



世茂-华能-开源住房租赁信托受益权
资产支持专项计划说明书

管理人、销售机构

开源证券股份有限公司



二零一八年 月

产品特性、主要风险提示及免责声明

世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划（简称“专项计划”）是以本专项计划基础资产信托受益权产生的现金流作为直接还款来源，世茂建设拟以其通过杭州世茂嘉年华置业有限公司间接持有的位于浙江杭州的 48 套可租赁住宅及 732 套可租赁房作为目标资产，目标资产产生的租金收入为第一还款来源。以证券的结构化分层、租金收入应收账款质押、物业资产租金收入超额覆盖、世茂建设提供流动性支持、信托贷款保证担保、评级下调事件、租金收入差额补足、世茂房地产作为维好承诺人等机制提供综合增级保障的固定收益产品。资产支持证券仅代表专项计划权益的相应份额，不属于管理人或者其他任何服务机构的负债。

专项计划优先级资产支持证券获得联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）给予的【AAA】级评级。该评级并不构成购买、出售或持有专项计划资产支持证券的建议，且评级机构可以随时修订和撤销有关评级。

《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划说明书》（简称“计划说明书”）是依据《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》（简称“《管理办法》”）、《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》（简称“《管理规定》”）及其他有关规定制作，管理人保证《计划说明书》的内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载和误导性陈述。

管理人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用专项计划资产，但不保证专项计划一定盈利，也不保证最低收益，对专项计划未来的收益预测仅供资产支持证券持有人参考，不构成管理人、原始权益人、托管人保证投资本金不受损失或取得最低收益的承诺。

资产支持证券仅代表专项计划权益的相应份额，不属于管理人或者其他任何服务机构的负债。中国证券投资基金业协会对本专项计划的备案、上海证券交易所同意本期资产支持证券的挂牌转让，并不代表对本期资产支持证券的投资风险、

价值或收益做出任何判断或保证。投资者应当认真阅读有关信息披露文件，进行独立的投资判断，自行承担投资风险。

参与专项计划的投资者保证其为合格投资者，并已阅知《计划说明书》全文，了解相关权利、义务和风险，自行承担投资风险。管理人特别提请投资者注意，在作出投资决策之前，务必仔细阅读本《计划说明书》“风险揭示与防范措施”章节的全部内容，并特别关注以下主要风险：

一、与基础资产相关的风险

（一）因基础资产为信托受益权所产生的特有风险

本专项计划项下的基础资产为原始权益人根据信托合同享有的信托受益权。如果借款人未能按时足额偿付本息、信托贷款合同项下的担保人未及时履行担保责任、质押资产未能及时变现或变现价值不及预期可能导致专项计划资产的现金流无法达到预期水平，进而可能影响本期证券的还本付息，资产支持证券持有人的利益会产生损失。

本专项计划项下的基础资产为原始权益人根据信托合同享有的信托受益权。如果该信托的管理人、托管人因未尽到管理职责使得信托受益权受到损害，而导致专项计划资产的现金流无法达到预期水平，进而可能影响本期证券的还本付息或者未按照合同约定的期限还本付息，资产支持证券持有人的利益会产生损失。

（二）借款人破产风险

杭州世茂嘉年华置业有限公司作为专项计划基础资产现金流的实际最终偿付人，在专项计划存续期间，如果进入破产程序，则有可能影响专项计划基础资产的回收。

（三）现金流预测风险

本专项计划基础资产现金流主要来源于【华能信托·世茂住房租赁】单一资金信托分配的信托利益，信托利益主要来源于世茂嘉年华在《贷款合同》项下向华能信托·世茂住房租赁单一资金信托偿还的贷款本金及利息及其他信托财产收

入。本专项计划的产品方案根据对基础资产未来现金流的合理预测而设计，影响基础资产未来现金流的因素主要包括：信托贷款合同违约率、违约后回收率等，在专项计划存续期内，若物业资产承租人拒绝履行租约或拖欠租金，或除不可抗力之外的其他因素导致目标资产无法正常运营等情况时，可能会对专项计划的现金流产生不利影响，进而导致世茂嘉年华无法按时足额清偿其在《贷款合同》项下的本息，从而影响资产支持证券持有人预期收益的实现。

（四）逾期还款风险

由于本专项计划每半年分配一次，因此借款人短时间逾期一般不会影响当期资产支持证券收益和本金的分配。但如果出现跨半年度的逾期，虽然资产支持证券持有人的收益不会受到影响，但将导致本金的分配金额与预期情况不同。

（五）发生房屋置换事件后未及时完成房屋置换或被认定不符合专项计划要求导致专项计划提前终止的风险

自专项计划设立日后，若发生目标房屋中的部分房屋被出售的情形，借款人应向华能信托、计划管理人、监管银行提供其就置换房屋与整租方签署的《整租合同》，且置换房屋满足《标准条款》约定的条件。自发生房屋置换事件后【90】个工作日内，世茂嘉年华仍未完成房屋置换的；或虽完成房屋置换，但被证券交易所、基金业协会等机构认定不符合专项计划要求的，专项计划将面临提前终止的风险。

（六）基础资产未能在专项计划成立前解押的风险

经产权人确认并由管理人、法律顾问核查，本项目目标资产存有抵押情况，根据世茂嘉年华出具的《关于世茂天宸项目基本情况的承诺函》，世茂天宸项目存在抵押情形（关于抵押的具体信息有待后续前往相关部门调取，届时尽调查报告和说明书将予以进一步披露）；在专项计划设立前，世茂嘉年华将解除前述抵押。且根据世茂嘉年华出具的《承诺函》，世茂嘉年华承诺：在《信托贷款合同》项下的全部债务获得清偿前，世茂嘉年华持有的“世茂天宸项目”中的物业将不会设定任何抵押。

二、与资产支持证券相关的风险

（一）增信安排未及时履行的风险

依据《增信安排协议》，上海世茂建设有限公司作为增信主体，不可撤销及无条件地承诺：向管理人（代表资产支持证券持有人）承诺，对专项计划开放程序时提供流动性支持；发生评级下调事件时，选择如下增信措施中的一种，并于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向管理人发出《增信安排通知》将选择结果书面通知管理人：（1）申请信托贷款提前到期；或（2）要求行使华能信托•世茂住房租赁单一资金信托信托受益权优先收购权。但如果增信主体不能按《增信安排协议》的约定提供增信支持的相关义务，投资者可能因此产生损失。

（二）利率风险

市场利率将随宏观经济环境的变化而波动，利率波动可能会影响优先级资产支持证券持有人收益。此风险表现为：本专项计划采用固定利率结构，当市场利率上升时，资产支持证券的相对收益水平就会降低。

（三）流动性风险

本专项计划优先级资产支持证券可以在上海证券交易所的固定收益证券综合电子平台进行转让，但在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人可能面临无法在合理的时间内以公允价格出售资产支持证券而遭受损失的风险。

（四）资产支持证券持有人无法退出专项计划的风险

本专项计划资产支持证券存在专项计划退出与开放程序，如果截至某一开放参与日前【9】个工作日（R-【9】），管理人从登记托管机构获取的已确认完成退出的资产支持证券份额与该日对应的开放退出登记期内申请退出的资产支持证券份额存在差额，且增信主体由于没有能力或其他原因未在开放参与日（R 日）买入差额部分的全部份额，则资产支持证券持有人将面临无法退出专项计划的风险。

（五）评级风险

本专项计划优先级资产支持证券的初始评级为 AAA 级。评级机构对资产支持证券的评级并不构成购买、出售或持有资产支持证券的建议，而仅是对资产支持证券预期收益和/或本金分配的可能性作出的判断，不能保证资产支持证券的评级将一直保持在该等级。评级机构可能会根据未来具体情况在跟踪评级报告中撤销资产支持证券的评级或降低资产支持证券的评级。评级机构撤销或降低资产支持证券的评级可能对资产支持证券的价值带来负面影响。

（六）资产支持证券提前终止/资产支持证券持有人提前退出的风险

于任一开放参与日，管理人有权向资产支持证券持有人分配截至该日资产支持证券的未分配本金和预期收益，从而提前终止资产支持证券，前提是管理人应当提前【45】个工作日通知资产支持证券持有人。

如果资产支持证券持有人有明确的投资期限，前述提前终止/提前退出的情况可能影响资产支持证券持有人的预期收益的实现。

三、与专项计划管理相关的风险

本专项计划的正常运行依赖于管理人、托管人、监管银行的尽责服务，存在管理人违约违规风险、托管人或监管银行违约违规风险、专项计划账户管理风险违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给优先级资产支持证券持有人造成损失。

四、其他风险

（一）政策法律风险

目前资产证券化是证券市场的创新产品，和专项计划运作相关的法律制度、配套政策仍在不断调整和更新的过程之中。如果有关法律制度、配套政策发生变化（包括但不限于对专项计划运作、资产支持证券发行管理等方面的法律法规发生变化，或适用于世茂嘉年华运营收入等的税收法律制度发生变化），可能会对专项计划产生不利影响。

（二）税务风险

本专项计划分配时,资产支持证券持有人获得的收益将可能被要求缴纳相应税负。如果未来中国税法及相关税收管理条例发生变化,税务部门向资产支持证券持有人征收任何额外的税负,本专项计划的相关机构均不承担任何补偿责任。这可能会给专项计划资产支持证券持有人带来额外的税务支出风险。

(三) 不可抗力风险

当有其他不可预知、不可防范的风险发生时,管理人将按照专项计划文件和监管机构的规定,尽职履行相关义务,全力保障专项计划资产支持证券持有人的权益。

(四) 技术风险

在专项计划的日常交易中,可能因为管理人、信托受托人、托管人、监管银行、证券交易所、证券登记结算机构等主体的技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资人的利益受到影响。

(五) 操作风险

管理人、信托受托人、托管人、监管银行、证券交易所、证券登记结算机构等在业务操作过程中,因操作失误或违反操作规程而引起的风险。

(六) 其他不可预知、不可防范的风险

当有其他不可预知、不可防范的风险发生时,管理人将按照专项计划文件和监管机构的规定,尽职履行相关义务,全力保障专项计划资产支持证券持有人的权益。

目录

产品特性、主要风险提示及免责声明	1
释义	11
第一章 当事人的权利与义务	3534
一、 资产支持证券持有人的权利与义务	3534
二、 计划管理人的权利与义务	3635
三、 托管人的权利与义务	3837
四、 其他参与机构的权利与义务	3938
第二章 资产支持证券基本情况	4039
一、 资产支持证券概况	4039
二、 资产支持证券品种	4039
三、 资产支持证券发行规模	4039
四、 资产支持证券期限	4140
五、 资产支持证券预期收益率	4140
六、 资产支持证券面值、参与价格	4240
七、 资产支持证券份数	4241
八、 资产支持证券的信用级别	4241
九、 资产支持证券的登记托管及交易	4241
十、 偿付安排	4241
十一、 票面利率调整	4443
十二、 优先收购安排	4443
十三、 专项计划的开放程序	4544
第三章 专项计划交易结构与相关方简介	4847
一、 专项计划参与方基本信息	4847
二、 交易结构	5251
第四章 专项计划的信用增级方式	5554

一、	证券的优先/次级结构化分层	5554
二、	目标资产收入现金流超额覆盖	5554
三、	租金收入质押	5554
四、	评级下调事件	5554
五、	流动性支持安排	5655
六、	租金收入差额补足	5655
七、	信托贷款担保	5655
八、	增信措施触发顺序安排	错误!未定义书签。55
九、	专项计划维持费支付	错误!未定义书签。56
第五章	原始权益人、管理人、借款人和其他主要业务参与人情况	5857
一、	原始权益人基本情况	5857
二、	借款人基本情况	6160
三、	增信主体基本情况	6867
四、	维好承诺人基本情况	114
五、	管理人基本情况	129128
六、	资产服务机构基本情况	133132
七、	信托受托人	133132
八、	托管人基本情况	140139
第六章	基础资产情况、目标资产情况及现金流预测分析	146145
一、	基础资产基本情况	146145
二、	基础资产的主要法律因素分析	146145
三、	目标资产情况	149148
四、	物业资产情况	163162
五、	目标资产现金流预测情况	169167
第七章	专项计划现金流归集、投资及分配	174173
一、	账户设置安排	174173
二、	现金流分配	174173
三、	专项计划的现金流运用及投资安排	179178

第八章 专项计划资产的管理安排	181179
一、 专项计划基础资产的构成	181179
二、 专项计划相关费用	181179
三、 专项计划资金运用	183180
四、 专项计划资产的处分	183181
五、 其他资产管理安排	184182
第九章 原始权益人风险自留的相关情况	188186
第十章 风险揭示与防范措施	189187
一、 与基础资产相关的风险	189187
二、 与资产支持证券相关的风险	194191
第十一章 专项计划的销售、设立与终止等事项	201199
一、 专项计划的销售方案	201199
二、 专项计划设立相关事项	204202
三、 资产管理合同的终止	206204
四、 专项计划的终止与清算安排	206204
第十二章 资产支持证券的登记及转让安排	210208
一、 资产支持证券的登记	210208
二、 资产支持证券的转让	210208
第十三章 信息披露安排	211209
一、 信息披露的形式	211209
二、 信息披露的内容及时间	211209
第十四章 有控制权的资产支持证券持有人会议相关安排	215213
一、 召集的事由	215213
二、 召集的方式	215213
三、 通知	216214
四、 会议的召开	216214
五、 议事程序	216214
六、 会议的表决	217215

七、	计票.....	217245
八、	决议的生效与效力	218246
九、	争议解决机制.....	218246
第十五章	主要交易文件摘要	219247
一、	信托受益权转让协议.....	219247
二、	信托贷款合同.....	221249
三、	信托合同	225223
四、	监管协议	232230
五、	托管协议	237235
六、	应收账款质押合同	241239
第十六章	《管理规定》要求披露或明确的事项.....	244243
一、	管理人、托管人、原始权益人之间重大利益关系说明.....	244243
二、	专项计划变更管理人的相关安排	244243
第十七章	违约责任与争议解决.....	246245
一、	一般原则	246245
二、	认购人的违约责任	246245
三、	计划管理人的违约责任.....	246245
四、	托管人的违约责任	246245
五、	不可抗力	247246
六、	法律适用和争议解决.....	248247
第十八章	备查文件	249248

释义

1.1 释义

1.1.1 项目涉及的主体定义

- (1) **原始权益人/上海薇捷**：系指上海薇捷企业管理有限公司。
- (2) **计划管理人/开源证券**：系指开源证券股份有限公司，或根据专项计划文件任命的继任机构。
- (3) **华能信托/信托受托人/受托人/交易安排人**：系指根据《信托合同》受托管理信托财产的华能贵诚信托有限公司，或根据该合同任命的作为信托受托人的继任机构。
- (4) **信托委托人/委托人**：系指根据《信托合同》或其他法律文件，持有标的信托的信托受益权的主体，即上海薇捷企业管理有限公司。
- (5) **标的信托**：系指华能信托设立的华能信托•世茂住房租赁单一资金信托。
- (6) **信托受益人**：系指根据《信托合同》或其他法律文件，持有标的信托的信托受益权的主体，自原始权益人将标的信托的信托受益权转让予专项计划之日起，信托受益人为专项计划。
- (7) **托管人/招商银行上海分行**：系指根据《托管协议》担任托管人的招商银行股份有限公司上海分行，或根据专项计划文件任命的继任机构。
- (8) **债务人/借款人/世茂嘉年华**：系指《信托贷款合同》项下的债务人，即杭州世茂嘉年华置业有限公司。
- (9) **承销机构**：系指开源证券股份有限公司或根据专项计划文件任命的继任机构。
- (10) **优先收购权人**：系指根据《优先收购权协议》享有标的信托的信托受益权优先收购权的世茂建设，或其根据《优先收购权协议》的约定指定的第三方。

- (11) **监管银行/招商银行上海分行**：系指根据《监管协议》担任资金监管银行的招商银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为资金监管银行的继任机构。
- (12) **担保人**：系指为《信托贷款合同》项下借款人的贷款提供担保的自然人、法人或依法成立的其他组织的统称，包括但不限于保证人、出质人等。
- (13) **保证人/世茂建设**：系指上海世茂建设有限公司。
- (14) **出质人**：系指杭州世茂嘉年华置业有限公司。
- (15) **补充出质人**：系指在发生补充质押事件的情况下，提供补充质押的自然人、法人或其他组织，包括世茂嘉年华或其指定的第三方。
- (16) **质权人**：系指华能贵诚信托有限公司。
- (17) **维好承诺人/世茂房地产**：系指世茂房地产控股有限公司。
- (18) **增信主体/世茂建设/流动性支持机构**：系指上海世茂建设有限公司。
- (19) **差额支付承诺人/世茂建设**：系指上海世茂建设有限公司。
- (20) **整租方**：系指与借款人签署《杭州市房屋租赁合同》，并按照该合同向借款人支付租金的天津夏悦融资租赁有限公司，或根据《杭州市房屋租赁合同》指定的第三方。
- (21) **一般资产服务机构**：上海仟一资产评估有限公司。
- (22) **法律顾问**：系指北京大成（上海）律师事务所。
- (23) **评级机构**：系指联合信用评级有限公司。
- (24) **资产评估机构**：系指深圳市世联土地房地产评估有限公司北京分公司。
- (25) **会计师事务所/审计师**：系指中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）。
- (25) (26) **资产服务法律顾问**：上海融孚律师事务所。
- (26) (27) **登记托管机构/代理付息兑息机构/中证登上海公司**：系指中

国证券登记结算有限责任公司上海分公司。

~~(27)~~ **(28) 认购人/投资者：**系指签署《认购协议与风险揭示书》并以其合法拥有的人民币资金购买资产支持证券，由计划管理人用该等资金支付相关费用以及购买基础资产，并按照其取得的资产支持证券享有专项计划利益、承担专项计划的风险的人。

~~(28)~~ **(29) 资产支持证券持有人：**系指合法取得资产支持证券的人，包括首次认购和受让资产支持证券的人。资产支持证券持有人根据其所拥有的资产支持证券享有专项计划利益，承担专项计划的风险。包括优先级资产支持证券持有人和次级资产支持证券持有人。

~~(29)~~ **(30) 有控制权的资产支持证券持有人：**在优先级资产支持证券本息偿付完毕之前，系指优先级资产支持证券持有人；在优先级资产支持证券本息偿付完毕之后，系指次级资产支持证券持有人。

~~(30)~~ **(31) 优先级资产支持证券持有人：**系指持有优先级资产支持证券的投资者及其合法继承人和受让人。

~~(31)~~ **(32) 次级资产支持证券持有人：**系指持有次级资产支持证券的投资者及其合法继承人和受让人。

1.1.2 主要专项计划文件

~~(32)~~ **(33) 《标准条款》：**系指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制作的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划标准条款》及其任何修订或补充。

~~(33)~~ **(34) 《认购协议与风险揭示书》：**系指计划管理人与资产支持证券认购人签署的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划认购协议与风险揭示书》及对该协议的任何有效的修改或补充。

~~(34)~~ **(35) 《计划说明书》：**系指《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划之计划说明书》。

~~(35)~~ **(36) 《信托受益权转让协议》：**系指计划管理人与原始权益人签

署的《信托受益权转让协议》的统称，及对该合同的任何有效的修改或补充。

~~(36)~~ (37) **《增信安排协议》**：系指计划管理人、信托受托人（代表标的信托）与世茂建设、世茂嘉年华签署的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划之增信安排协议》及对该协议的任何有效修改或补充。

~~(37)~~ (38) **《优先收购权协议》**：系指计划管理人与世茂建设签署的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划优先收购权协议》及对该协议的任何有效修改或补充。

~~(38)~~ (39) **《托管协议》**：系指计划管理人与托管人签署的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划托管协议》及对该协议的任何有效的修改或补充。

~~(39)~~ (40) **《维好承诺函》**：系指维好承诺人出具的《维好承诺函》及对该承诺函的任何有效修改或补充。

~~(40)~~ (41) **《流动性支持承诺函》**：系指世茂建设出具的为世茂嘉年华日常运营成本提供流动性支持的《流动性支持承诺函》及对该承诺函的任何有效修改或补充。

~~(41)~~ (42) **《信托合同》**：系指上海薇捷与华能信托签署的《华能信托·世茂住房租赁单一资金信托信托合同》及对该合同的任何有效的修改或补充。

~~(42)~~ (43) **《信托贷款合同》/信托贷款合同**：系指华能信托与借款人签署的《信托贷款合同》的统称（含对该等合同的任何有效修改和补充）。

~~(43)~~ (44) **《监管协议》**：系指计划管理人、信托受托人、监管银行及借款人签署的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

~~(44)~~ (45) **《差额支付承诺函》**：系指差额支付承诺人向华能信托出具

的《差额支付承诺函》及其附件（如有），及对该承诺函的任何修改或补充。

~~(45)~~ **(46) 《保证合同》**：系指华能信托与保证人、借款人三方签署的《保证合同》的统称（含对该等协议的任何有效修改和补充）。

~~(46)~~ **(47) 《质押合同》**：系指华能信托与出质人签署的《应收账款质押合同》的统称（含对该合同的任何有效修改和补充）。

~~(47)~~ **(48) 《补充质押合同》**：系指华能信托与补充出质人在补充质押事件发生后签署的《应收账款质押合同》的统称。

~~(48)~~ **(49) 担保合同**：系指《质押合同》、《补充质押合同》《保证合同》（含对上述合同任何有效的修改或补充）的单称或合称，视上下文义而定。

~~(49)~~ **(50) 《整租合同》/整租合同**：系指整租方与借款人签署的《杭州市房屋租赁合同》及其附件（如有）的统称，及对该合同的任何修改或补充。

~~(50)~~ **(51) 专项计划文件**：系指与专项计划有关的主要专项计划文件及募集文件，包括但不限于《计划说明书》、《标准条款》、《认购协议与风险揭示书》、《信托合同》、《信托受益权转让协议》、《增信安排协议》、《优先收购权协议》、《信托贷款合同》、《监管协议》、《托管协议》、《保证合同》、《质押合同》、《维好承诺函》、《差额支付承诺函》、《流动性支持承诺函》等。

1.1.3 与专项计划相关的定义

~~(51)~~ **(52) 专项计划**：系指各期“世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划”的统称，专项计划将采取储架分期发行的方式。

~~(52)~~ **(53) 基础资产**：系指计划管理人根据《信托受益权转让协议》受让的信托受益权。

~~(53)~~ **(54) 信托受益权**：系指《信托合同》项下（a）由信托受益人享有的一切权利（包括但不限于取得信托受托人分配的信托利益的权

利)；及(b)由信托委托人享有及承担的一切权利和义务的统称。

~~(54)~~ **(55) 信托资金**：系指信托委托人因设立标的信托而交付给信托受托人的货币资金。

~~(55)~~ **(56) 信托财产**：系指信托资金及信托受托人对信托资金管理、运用、处分所形成的财产及损益的总和。

~~(56)~~ **(57) 信托费用**：系指与标的信托的设立、信托财产管理、运用、处分、支付信托受托人的报酬等相关的费用，详见《信托合同》的说明。

~~(57)~~ **(58) 信托利益**：指信托受益人因享有信托受益权，从信托受托人处分配取得的扣除信托税费和信托费用后的剩余信托财产。

~~(58)~~ **(59) 信托贷款债权**：系指标的信托通过《信托贷款合同》而享有的债权。

~~(59)~~ **(60) 信托贷款**：系指由华能信托根据《信托贷款合同》向借款人发放的信托贷款。

~~(60)~~ **(61) 担保**：系指信托项下任何向贷款人设定的、旨在担保该贷款人享有的债权或权利主张得以实现的权益（包括但不限于保证、抵押、质押、留置、定金、优先权或其他任何性质的优先安排所产生的权益），无论该等权益是基于所适用的法律或基于合同，无论该等权益是否得以登记或完善，亦无论该等权益是否依赖于某些未来事件的发生或某些未来情况的存在。

~~(61)~~ **(62) 目标房屋**：系指《标准条款》附件1所列示的位于杭州市江干区艮山西路以南 FG03-G2/R21-02-B 地块上的已通过竣工验收（含消防验收）且规划用途为住宅的【48】套房屋中的全部或部分房屋（最终数量以专项计划设立时确定的房屋数量为准）。目标房屋产生的租金收入将作为第一期专项计划的底层现金流来源。

~~(62)~~ **(63) 置换房屋**：系指发生房屋置换事件时，用于置换被出售的目标房屋的位于杭州市江干区艮山西路以南 FG03-G2/R21-02-A 地

块上的房屋，且置换房屋应满足下述条件：(a)借款人系置换房屋的合法所有权人，并有权对外出租，置换房屋已通过竣工验收，包括但不限于消防备案或验收手续；(b)置换房屋不涉及任何诉讼、仲裁或执行程序；且(c)置换房屋预测的专项计划存续期间、每个兑付期间的现金流不低于触发房屋置换事件的借款人出售的目标房屋在专项计划设立时预测的专项计划存续期间现金流。置换房屋将从《标准条款》附件 2 所列示的房屋中产生。

~~(63)~~ **(64) 储备房屋：**系指世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划后续新增发行资产支持证券时，《标准条款》附件 3 所列示的位于杭州市江干区艮山西路以南 FG03-G2/R21-02-A 地块上的房屋将作为“储备房屋”，其产生的租金收入将作为届时新增信托贷款的还款来源。储备房屋应满足下述条件：(a)借款人系储备房屋的合法所有权人，并有权对外出租；(b)储备房屋已通过竣工验收，包括但不限于消防备案或验收手续，且经规划批准可用于居住；(c)储备房屋不涉及任何诉讼、仲裁或执行程序；且(d)储备房屋产生的租金收入应符合届时计划管理人确认的现金流覆盖要求。

~~(64)~~ **(65) 世茂天宸项目：**系指借款人开发建设的位于杭州市江干区艮山西路以南杭政储出[2013]58 号 FG03-C2/R21-02-A、B 地块上的世茂天宸项目，包括但不限于目标房屋、置换房屋及储备房屋。

~~(65)~~ **(66) 分租率：**系指世茂嘉年华向整租方整体出租世茂天宸项目中的物业后，整租方与第三方签订转租合同转租世茂天宸项目物业的建筑面积与整租方整租的世茂天宸项目物业可用于租赁的建筑面积的比例。

~~(66)~~ **(67) 优先收购权：**系指优先收购权人根据《优先收购权协议》所享有的优先收购信托受益权的权利。

~~(67)~~ **(68) 行权价格：**系指优先收购权人根据《优先收购权协议》的约定向专项计划支付的购买信托受益权的对价。

~~(68)~~ **(69) 权利维持费：**系指优先收购权人根据《优先收购权协议》的

约定，作为优先收购权人取得优先收购权的对价，优先收购权人向专项计划支付的资金。权利维持费非固定金额，当期权利维持费的金额=与该权利维持费支付日对应的期间分配兑付日的期间分配目标金额 - 与该权利维持费支付日对应的预备分配金额。

~~(69)~~ **(70) 期间分配目标金额：**系指根据资产管理合同的规定，在任一期期间分配兑付日，专项计划应全额支付的、《标准条款》第 12.3.1.1 项至第 12.3.1.4 项规定的期间分配的金额。

~~(70)~~ **(71) 期末分配目标金额：**系指根据资产管理合同的规定，在任一期期末分配兑付日，专项计划应全额支付的、《标准条款》第 12.3.2.1 项至第 12.3.2.4 项的期末分配的金额。

~~(71)~~ **(72) 清算分配目标金额：**系指根据资产管理合同的规定，在任一清算分配兑付日，专项计划应全额支付的、《标准条款》第 18.2.5 条第（1）项至第（7）项的清算分配的金额。

~~(72)~~ **(73) 预备分配金额：**系指截至每一期间分配兑付日前第 9 个工作日（T-6）下午 16:00 时专项计划账户内可供分配的款项金额；预备分配金额应由计划管理人核算后，于每一期间分配兑付日前 9 个工作日（T-6）下午 18:00 前通知优先收购权人。

~~(73)~~ **(74) 专项计划资产：**在专项计划募集资金用于支付相关费用以及购买基础资产前，系指专项计划募集资金；在专项计划募集资金用于支付相关费用或购买基础资产后，系指基础资产产生的全部财产或财产权利及其孳息，包括但不限于基础资产产生的现金收益、该现金收益再投资产生的孳息等。

~~(74)~~ **(75) 专项计划利益/专项计划收益：**系指专项计划资产扣除由专项计划资产承担的费用后属于资产支持证券持有人享有的利益。

~~(75)~~ **(76) 前期费用：**系指为专项计划设立之目的及资产支持证券发行之目的而发生的登记托管机构的上市费、登记托管服务费、银行询证费、资金汇划费、发行信息披露的费用等，前期费用可由相关主体垫付，后续从专项计划财产中支出。

~~(76)~~ **(77) 专项计划费用：**系指专项计划存续期内合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于为设立专项计划而发生的各种费用、因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、计划管理人的管理费、托管人的托管费、监管银行的监管费（如有）、登记托管机构的登记托管服务费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计的审计费、清算费、兑付兑息费、资金汇划费、信息披露费、召开有控制权的资产支持证券持有人大会的会务费以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

~~(77)~~ **(78) 租金收入：**系指借款人在信托贷款存续期间已经和将要签署的整租合同依法已经形成和将要形成的租金。

~~(78)~~ **(79) 应收账款：**系指借款人因经营目标房屋而已经形成和将要形成的全部租金收入产生的应收账款。

~~(79)~~ **(80) 执行费用：**系指因专项计划资产涉及诉讼或仲裁而发生的相关费用，包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、执行费，以及因诉讼或仲裁之需要而委托中介机构或司法机构进行鉴定、评估等而产生的费用。

~~(80)~~ **(81) 资产支持证券：**系指在登记托管机构登记的用以表征对专项计划资产享有权益的份额凭证，分为优先级资产支持证券、次级资产支持证券。资产支持证券持有人根据其所拥有的资产支持证券种类和数量相应享有专项计划利益、承担专项计划的风险。

~~(81)~~ **(82) 优先级资产支持证券：**系指根据《计划说明书》约定，代表优先级资产支持证券在专项计划项下权利、义务和风险承担的资产支持证券，预期规模为不超过【45,000】万元。

~~(82)~~ **(83) 次级资产支持证券：**系指根据《计划说明书》约定劣后于优先级资产支持证券获得专项计划利益的资产支持证券，预期规模为不超过【5,000】万元。

~~(83)~~ **(84) 有控制权的资产支持证券**：在优先级资产支持证券本金和收益偿付完毕之前，系指优先级资产支持证券；在优先级资产支持证券本金和收益偿付完毕之后，系指次级资产支持证券。

~~(84)~~ **(85) 资产支持证券预期收益**：系指根据《计划说明书》的约定，资产支持证券在专项计划存续期间应得的除本金外的收益。资产支持证券预期收益在每个兑付日支付。

~~(85)~~ **(86) 合格投资**：系指计划管理人对专项计划账户内的资金所做的再投资，限于为银行存款、大额存单、以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期。

~~(86)~~ **(87) 未分配本金**：就某一日期（假设为 N 日）相对于各类资产支持证券而言，系指 $X-Y$ ：X 指专项计划设立日该类资产支持证券的本金余额；Y 指自专项计划设立日起至 (N-1) 日，有关该类资产支持证券的所有累计已经偿还的本金。

~~(87)~~ **(88) 票面利率调整权**：系指在每个票面利率调整公告日前，经与增信主体协商，计划管理人有权对资产支持证券的票面利率进行调整，调整结果应由计划管理人于该票面利率调整公告日向资产支持证券持有人公告。

1.1.4 专项计划销售所涉及的定义

~~(88)~~ **(89) 专项计划募集资金**：系指计划管理人通过发行资产支持证券而募集的认购资金总和。

~~(89)~~ **(90) 认购资金**：系指在专项计划发行期投资者为认购资产支持证券而向计划管理人交付的资金。

1.1.5 项目涉及的各账户的定义

~~(90)~~ **租金收款账户**：系指借款人开立的用于接受租金收入的人民币资金账户。

- (91) **监管账户/租金归集账户**：系指借款人在监管银行开立的专门用于接收信托贷款、归集和监管~~借款人~~整租方上缴的租金的人民币资金账户，该账户归集资金应专门用于信托贷款本息的偿还，在发生差额支付启动事件的情况下，也用于接收差额支付承诺人划付的款项。
- (92) **信托账户/信托财产专户**：系指信托受托人为标的信托开立的，用于收取、存放资金类信托财产、支付相关信托费用和分配资金类信托利益的专用银行账户：户名：【】、账号【】、开户行【】。
- (93) **专项计划账户/托管账户**：系指计划管理人以专项计划的名义在托管人开立的人民币资金账户，该账户专门用于归集、存放专项计划项下的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金、支付基础资产购买价款、存放专项计划资产中的现金部分、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均必须通过该账户进行：户名：【】、账号【】、开户行【】。
- (94) **募集账户**：系指计划管理人开立的用于资产支持证券认购资金的接收、验资与划转的人民币资金账户。

1.1.6 专项计划涉及的日期、期间的定义

- (95) **专项计划设立日**：系指专项计划所募集的资金总额已达到《计划说明书》规定的目标募集规模，且募集资金已全额划付至专项计划账户之日。
- (96) **计息日**：系指在专项计划设立日起每届满半年之日，其中，第一个计息日应为专项计划设立日，最后一个计息日为优先级资产支持证券本金偿付完毕之日。
- (97) **租金收入归集日 (T-18)**：系指世茂嘉年华向监管账户归集租金收入之日。
- (98) **租赁情况报告日**：系指专项计划设立日起每届满一年之日，世茂嘉年华应于该日向计划管理人和受托人出具《年度租赁情况报告》。
- (99) **租金收入核算日 (T-17)**：系指信托受托人通过监管银行核实当期

世茂嘉年华监管账户所归集的租金收入之日（如该日为非工作日，则为该日后第一个工作日）。

- (100) **差额支付通知日(T-16)**:系指发生差额支付启动事件的情况下,华能信托在租赁收入核算日(不含该日)后的1个工作日内,根据《差额支付承诺函》的约定向差额支付承诺人发出差额支付通知的日期。
- (101) **差额支付承诺人划款日(T-13)**:系指发生差额支付启动事件的情况下,差额支付承诺人自收到差额支付通知后的3个工作日内,根据差额支付通知的要求将相应款项划入监管账户的日期。
- (102) **差额支付资金核算日(T-12)**:系指发生差额支付启动事件的情况下,华能信托和监管银行在差额支付承诺人划款日(不含该日)后的1个工作日内,查询监管账户内资金并核算当期收到全部现金流的日期。
- (103) **信托贷款还款日/还款日(T-11)**:系指在信托贷款存续期间,借款人按照《信托贷款合同》约定(提前)偿还贷款本金、利息或支付其他应付款项(若有)之日,即世茂嘉年华从监管账户向信托账户支付当期信托贷款应付本息及其他应付款项(若有)之日。在未发生差额支付启动事件的情况下,为租金收入核算日后的第1个工作日。
- (104) **还款资金核算日(T-10)**:系指华能信托查询信托财产专户内资金并核算当期收到的全部现金流的日期,即信托贷款还款日后的第1个工作日。
- (105) **担保通知日(T-9)**:系指发生担保启动事件的情况下,华能信托在还款资金核算日(不含该日)后的1个工作日内,根据《保证合同》的约定向保证人发出担保履约通知的日期,即信托贷款还款日后的第2个工作日。
- (106) **担保人划款日(T-8)**:系指发生担保启动事件的情况下,保证人自收到担保履约通知后的1个工作日内,根据担保履约通知的要求将相应款项划入信托账户的日期,即信托贷款还款日后的第3个工作日。

- (107) **担保资金核算日 (T-7)**：系指发生担保启动事件的情况下，华能信托在担保人划款日（不含该日）后的 1 个工作日内，查询信托财产专户内资金并核算当期收到全部现金流的日期，即信托贷款还款日后的第 4 个工作日。
- (108) **信托利益分配日/信托转付日 (T-6)**：系指信托受托人向专项计划账户划付信托利益之日。在未发生担保启动事件的情况下，为信托贷款还款日后的第 2 个工作日。
- (109) **权利维持费支付日 (T-5)**：系指优先收购权人向专项计划账户划付当期权利维持费之日。
- (110) **托管人报告日 (T-4)**：系指托管人按照《托管协议》的约定向计划管理人出具当期《托管报告》之日。
- (111) **计划管理人报告日 (T-3)**：系指计划管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案及当期专项计划费用支付方案，向资产支持证券持有人披露收益分配报告和《资产管理定期报告》的日期，即 T-【3】日。
- (112) **分配指令发出日 (T-3)**：系指计划管理人向托管人发出分配指令的日期，即 T-3 日。
- (113) **托管人划款日 (T-2)**：系指托管人按照分配指令将当期资产支持证券预期收益和/或本金划拨至登记托管机构指定账户的日期，即 T-【2】日。
- (114) **权益登记日 (T)**：每个权益登记日日终在登记托管机构登记在册的优先级资产支持证券持有人有权于该兑付日取得优先级资产支持证券在当期的收益和/或本金，即 T 日。
- (115) **兑付日/T+3 日**：系指代理付息兑息机构将专项计划分配资金划付至资产支持证券持有人资金账户的日期，即 T+3 日。
- (116) **结息日**：系指托管人按季进行结息之日，即专项计划存续期间每自然季度末月 20 日。

- (117) **期间分配兑付日**：系指专项计划存续期间内，自 2018 年起至 2038 年止的期间内，每一自然年度的【3】月【31】日、【9】月【30】日。若该日为非工作日则为该日后的第一个工作日。
- (118) **期末分配兑付日**：系指于专项计划终止日，计划管理人根据《标准条款》第 12.2.2 条的规定将专项计划资产向资产支持证券持有人进行分配之日。
- (119) **清算分配兑付日**：系指在专项计划终止及清算后，计划管理人将专项计划资产向资产支持证券持有人进行分配之日。
- (120) **预期收益计算期间**：在资产支持证券项下，一个预期收益计算期间系指从一个计息日（不包含该日）开始至下一个计息日（包含该日）结束的期间，但第一个预期收益计算期间将于专项计划设立日（包含该日）开始并于第二个计息日（包含该日）结束。
- (121) **预期到期日**：
- (a) “优先级资产支持证券”
- 首期“优先级资产支持证券”的“预期到期日”为 2038 年【3】月【31】日；
- (b) “次级资产支持证券”
- 首期“次级资产支持证券”的“预期到期日”为 2038 年【3】月【31】日。
- (122) **法定到期日**：系指专项计划最晚结束的日期，即次级资产支持证券预期到期日起届满两年对应日。
- (123) **专项计划终止日**：系指以下任一事件发生之日：
- (a) 专项计划设立日后【10】个工作日尚未按照《信托受益权转让协议》的规定完成基础资产的交割；
- (b) 自专项计划设立日起 3 个月或计划管理人另行指定的期限内，信托受托人尚未代表标的信托被登记为出质人持有的应收账款的唯一质权人；

- (c) 专项计划资产处置完毕;
 - (d) 标的信托终止;
 - (e) 优先级资产支持证券已根据《标准条款》第 6.1.1 条而终止;
 - (f) 发生任一违约事件;
 - (g) 发生任一评级下调事件,且经计划管理人与增信主体及世茂嘉年华协商,同意提前终止专项计划的;
 - (h) 有控制权的资产支持证券持有人大会决定的专项计划终止日;
 - (i) 法定到期日届至;
 - (j) 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止;
 - (k) 专项计划目的无法实现;
 - (l) 《计划说明书》约定的不可抗力事件导致专项计划不能存续;
 - (m) 计划管理人向资产支持证券持有人支付了《认购协议与风险揭示书》和《标准条款》项下应向其支付的全部款项;
 - (n) 自发生房屋置换事件后【90】个工作日内,世茂嘉年华仍未完成房屋置换的;或虽完成房屋置换,但被证券交易所、基金业协会等机构认定不符合专项计划要求的;
 - (o) 连续三个租赁情况报告日发生分租率及租金不合格事件的;
 - (p) 连续三个租赁情况报告日,分租率均属于“分租率及租金不合格事件”中的分租率不合格标准;
 - (q) 法律、行政法规或者中国证监会规定的其他情形。
- (124) **发行期:** 系指专项计划发行前,管理人确定的专项计划资产支持证券销售推介的时间,但在该期间内若认购人交付的认购资金总额(不含发行期认购资金产生的利息)提前达到《标准条款》和《计划说明书》规定的目标募集规模的,发行期提前终止。
- (125) **专项计划存续期间:** 系指自专项计划设立日(含该日)起至专项计

划终止日（不含该日）止的期间。

- (126) **计息期间**：就期间分配而言，系指自一个期间分配兑付日起（含该日）至下一个期间分配兑付日（不含该日）之间的期间，其中第一个计息期间应自专项计划设立日（含该日）起至第一个期间分配兑付日（不含该日）结束；就期末分配而言，系指前一个期间分配兑付日起（含该日）至期末分配兑付日（不含该日）之间的期间，如期末分配兑付日在第一个期间分配兑付日前届至的，则指专项计划设立日起（含该日）至期末分配兑付日（不含该日）之间的期间。
- (127) **开放参与日（R）**：系指在专项计划存续期间，专项计划设立日所在自然年度起（不含）第(3n)个自然年度的【3】月【31】日（n=1,2,3,4,5）。若该日为非工作日则为该日后的第一个工作日。该日亦为一个利率调整日和相应计息期间的期间分配兑付日或期末分配兑付日。
- (128) **利率调整日**：系指在专项计划存续期间，专项计划设立日所在自然年度起（不含）第(3n)个自然年度的【3】月【31】日（n=1,2,3,4,5）。若该日为非工作日则为该日后的第一个工作日。
- (129) **R-n**：系指开放参与日（R）前第 n 个工作日。
- (130) **票面利率调整公告日（R-45）**：系指计划管理人向资产支持证券持有人公告资产支持证券票面利率调整结果之日，该日为开放参与日前第 45 个工作日（R-45）。
- (131) **开放退出登记期**：系指资产支持证券持有人可以向计划管理人申请退出专项计划的登记期间，开放退出登记期为开放参与日前第 44 个工作日（R-44）（含）的 09:00 时至开放参与日前第 30 个工作日（R-30）（含）的 17:00 时。
- (132) **工作日**：系指除中国的法定公休日和节假日之外的任何一日。
- (133) **交易日**：系指上海证券交易所和深圳证券交易所的正常交易日。

1.1.7 项目涉及的事件及通知的定义

- (134) **房屋置换事件**：系指目标房屋中的部分房屋被出售的情形。借款人在发出房屋置换通知后 30 个工作日内，应向华能信托、计划管理人、监管银行提供其就置换房屋与整租方签署的《整租合同》，且置换房屋应满足下述条件：(a)借款人系置换房屋的合法所有权人，并有权对外出租，置换房屋已通过竣工验收并完成了消防备案或验收手续；(b)置换房屋不涉及任何诉讼、仲裁或执行程序；且(c)置换房屋预测的专项计划存续期间现金流不低于触发房屋置换事件的借款人出售的目标房屋在专项计划设立时预测的专项计划存续期间现金流。
- (135) **房屋置换通知**：系指发生房屋置换事件后，借款人于 3 个工作日内通过邮件、邮寄或传真书面通知华能信托、计划管理人、监管银行和其他相关方（如需）。
- (136) **补充质押事件**：系指目标房屋中的部分房屋被出售的情形。作为补充质押的租金应收账款来源于置换房屋的出租，补充出质人在补充质押通知发出后 3 个月内，以其因出租其合法持有的房屋已经形成和将要形成的全部租金收入产生的应收账款质押给信托受托人并办理完毕应收账款质押登记，且用于应收账款补充质押的房屋应满足下述条件：(a)补充出质人系相关房屋的合法所有权人，并有权对外出租，相关房屋已通过竣工验收并完成了消防备案或验收手续；且(b)在补充质押时预测的专项计划存续期间现金流不低于触发补充质押事件的借款人出售的房屋在专项计划设立时预测的专项计划存续期间现金流。
- (137) **补充质押通知**：系指发生补充质押事件后，借款人于 3 个工作日内通过邮寄或传真书面通知华能信托、计划管理人和其他相关方（如需），并在补充质押通知发出后 3 个月内要求补充出质人与华能信托签署《补充质押合同》。
- (138) **差额支付启动事件**：系指截至租金收入核算日，监管账户内的资金

未达到借款人最近一次披露的整租合同清单项下应收取的租金收入总和。

(139) **差额支付通知**：系指华能信托根据《差额支付承诺函》的约定向差额支付承诺人发出的要求其履行差额支付义务的通知，该款项直接支付至监管账户。

(140) **担保启动事件**：系指截至还款资金核算日，信托账户内可供分配的资金未达到借款人应还信托贷款本息及《信托贷款合同》约定的其他费用（如有）。

(141) **担保履约通知**：系指华能信托根据《保证合同》的约定向保证人发出的要求其履行担保义务的通知，该款项直接支付至信托账户。

(142) **分租率不合格事件**：系指世茂嘉年华于租赁情况报告日提交的《年度租赁情况报告》显示的该年度分租率及整租租金收入处于下述状态或条件的事件：

(i) 信托贷款发放后的第一年内，分租率低于 30%（不含，下同）且整租方与第三方签署的租赁期限在 36 个月以上（含 36 个月，下同）的转租合同占全部转租合同的比例低于 5%、12 个月以上的转租合同占全部转租合同的比例低于 60%，且整租方向世茂嘉年华支付的整租租金未达到《整租合同》约定的 90%；

(ii) 信托贷款发放后的第二年内，分租率低于 50%，且整租方与第三方签署的租赁期限在 36 个月以上的转租合同占全部转租合同的比例低于 5%、整租方与第三方签署的租赁期限在 12 个月以上的转租合同占全部转租合同的比例低于 70%，且整租方向世茂嘉年华支付的整租租金未达到《整租合同》约定的 95%；

(iii) 信托贷款发放后的第三年内及此后信托贷款存续期内的每一年，分租率低于 70%，且整租方与第三方签署的租赁期限在 36 个月以上的转租合同占全部转租合同的比例低于 5%、整租方与第三方签署的租赁期限在 12 个月以上的转租合同占全部转租合同的比例低于 70%，且整租方向世茂嘉年华支付的整租租金未达到

《整租合同》约定的 100%。

连续三个租赁情况报告日发生分租率及租金不合格事件的，或者连续三个租赁情况报告日，分租率均未达到上述合格要求的，则专项计划将提前终止。

(143) 计划管理人解任事件：包括但不限于：

- (a) 计划管理人被取消证券公司客户资产管理业务资格或中国法律规定的担任专项计划管理人应具备的其他业务资格；
- (b) 计划管理人解散、被撤销或宣告破产的；
- (c) 发生其他计划管理人丧失清偿能力事件；
- (d) 计划管理人违反专项计划文件的约定处分专项计划资产或者管理、处分专项计划资产有重大过失的，违背其在专项计划文件项下的职责，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的；
- (e) 在由于计划管理人违反法律、行政法规或相关约定，并由此导致资产支持证券持有人不能获得本金和预期收益分配时，资产支持证券持有人大会决定解任管理人的；或
- (f) 在专项计划存续期间内，如果出现计划管理人实质性地违反其在《标准条款》中所作出的陈述、保证和承诺，资产支持证券持有人大会决定解任管理人的；
- (g) 有关法律、法规规定的计划管理人不能继续履行职责的其他情形。

(144) 托管人解任事件：包括但不限于：

- (a) 托管人被依法取消办理客户交易结算资金法人存管业务或证监会认可的资产托管业务资格；
- (b) 托管人没有根据托管协议的约定，按照计划管理人的指令办理专项计划项下的资金拨付，且经计划管理人书面通知后 5 个

工作日内，仍未纠正的；

- (c) 托管人实质性地违反了其在托管协议项下除资金拨付之外的任何其他义务，且该等违约行为自发生之日起持续超过 15 个工作日；
- (d) 托管人发生任何丧失清偿能力事件的；
- (e) 托管人被撤销、破产或者由接管人接管其资产；
- (f) 托管人在托管协议或其提交的其他文件中所作的任何陈述、证明或保证，被证明在做出时在任何重要方面是虚假或错误的；
- (g) 评级机构给予托管人总行的主体长期信用评级下降至低于【AAA】级（不含【AAA】级）；或
- (h) 有关法律、法规规定和专项计划文件约定的其他情形。

(145) **评级下调事件：**系指评级机构对优先级资产支持证券的跟踪评级下调至【AA+】及以下级别。

根据《增信安排协议》的约定，如发生评级下调事件的，增信主体应选择如下增信措施中的一种，并于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向计划管理人发出通知：（1）申请《信托贷款合同》项下的信托贷款提前到期；（2）要求行使信托受益权优先收购权。当增信主体选择前述第（1）种或第（2）种增信措施时，专项计划应相应终止。

(146) **票面利率周期：**系指自一个利率调整日起（含该日）至下一个利率调整日（不含该日）之间的期间；但第一个票面利率周期应自专项计划设立日（含该日）起至第一个利率调整日（不含该日）结束；最后一个票面利率周期应自前一个利率调整日（含该日）起至专项计划终止日结束。

(147) **评级下调公告：**系指评级机构发布的、包含评级下调事件的资产支持证券评级公告。

(148) **评级下调公告日：**系指评级机构发布评级下调公告之日。

(149) **违约事件：**系指以下任一事件

- (a) 世茂嘉年华未能根据《信托贷款合同》的约定按时足额偿付任何一期信托贷款的本息，且担保人未能根据《保证合同》的约定承担其对信托贷款债权的连带保证责任；
- (b) 优先收购权人未能根据《优先收购权协议》的约定按时足额支付任何一期权利维持费；或
- (c) 增信主体和/或世茂嘉年华违反《增信安排协议》项下的任何约定（包括违反增信主体和/或世茂嘉年华在《增信安排协议》项下做出的任何陈述、保证或承诺）。

(150) **丧失清偿能力事件：**就计划管理人、托管人而言，系指以下任一事件：

- (a) 经相关监管机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或相关监管机构向人民法院提出上述机构进行重整或破产清算的申请；
- (b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在120个工作日内被驳回或撤诉；
- (c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向相关监管机构申请解散；
- (d) 相关监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；
- (e) 相关监管机构公告将上述机构接管；
- (f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的法律被视为不能按期偿付债务；或
- (g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

(151) **重大不利变化：**系指专项计划涉及的任何主体的法律地位、财务状况、资产或业务前景的不利变化，这些变化对该主体履行专项计划文件项下义务的能力产生重大不利影响。

- (152) **重大不利影响**：系指根据计划管理人的合理判断，可能对以下各项产生重大不利影响的事件、情况、监管行为、制裁或罚款：(a)基础资产的可回收性；(b)计划管理人、托管人、登记托管机构履行其在专项计划文件下各自义务的能力；(c)有控制权的资产支持证券持有人的权益；(d)专项计划或专项计划资产。
- (153) **期间分配**：系指自专项计划设立日起（含）至 2038 年（含）止的期间内，每一自然年度的【3】月【31】日、【9】月【30】日，计划管理人根据《标准条款》的相关规定将专项计划资产向资产支持证券持有人进行的分配。
- (154) **期末分配**：系指于专项计划终止日，计划管理人根据《标准条款》的相关规定将专项计划资产向资产支持证券持有人进行的分配。
- (155) **非现金资产**：系指专项计划终止后，待清算的专项计划资产中以非现金状态存在的资产，包括但不限于信托受益权，及通过持有信托受益权间接享有的信托贷款债权；为免疑问，如届时专项计划资产中仍包括信托受益权，但信托财产中不包括任何其他资产（包括但不限于《信托贷款合同》项下的任何未获清偿的债权）的，信托受益权不构成非现金资产。

1.1.8 其他定义

- (156) **整租合同清单**：系指世茂嘉年华于专项计划设立日之前（含该日），向信托受托人、计划管理人及监管银行提供的一份列明作为信托贷款还款来源的租金收入赖以产生的整租合同的清单（相关整租合同复印件应作为该清单的附件，合称“整租合同清单”）。若此后整租合同清单发生任何更新（包括但不限于由于房屋置换事件而导致的更新），世茂嘉年华应于整租合同清单发生更新后的 30 个工作日内向信托受托人、计划管理人及监管银行提供更新后的整租合同清单。
- (157) **《资产管理定期报告》**：系指计划管理人根据法律、《标准条款》、《计划说明书》的约定，定期制作的于计划管理人报告日向资产支持证券持有人披露的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支

持专项计划资产管理定期报告》。

- (158) **《托管人定期报告》/《托管报告》**：系指托管人根据法律、《标准条款》、《计划说明书》的约定，定期制作并于托管人报告日向资产支持证券持有人披露的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划托管人定期报告》。
- (159) **《收益分配报告》**：系指计划管理人根据法律及《标准条款》、《计划说明书》的约定，定期制作并于计划管理人报告日向资产支持证券持有人披露的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划收益分配报告》。
- (160) **《年度资产管理报告》**：系指计划管理人于每年的4月30日前向资产支持证券持有人披露上一年度的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划年度资产管理报告》。《年度资产管理报告》应由计划管理人向中国基金业协会报告，同时抄送对资产管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构备案。
- (161) **《年度托管报告》**：系指托管人于每年的4月30日前向资产支持证券持有人披露上一年度的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划年度托管报告》。《年度托管报告》应由计划管理人向中国基金业协会报告，同时抄送对资产管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。
- (162) **信托资金管理报告**：系指由信托受托人根据《信托合同》每年制作的信托资金管理报告。
- (163) **有控制权的资产支持证券持有人大会**：系指按照《标准条款》第14条的规定召集并召开的有控制权的资产支持证券持有人的会议。
- (164) **划款指令**：系指计划管理人在运用专项计划资产时，向托管人发出的对专项计划账户资金划拨的指令及其他指令，包括付款指令以及其它资金划拨指令等。
- (165) **分配指令**：系指计划管理人向托管人发出的要求其在专项计划账户进行相应分配的指令。

- (166) **中国**：系指中华人民共和国（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区）。
- (167) **中国证监会**：系指中国证券监督管理委员会。
- (168) **中国基金业协会**：系指中国证券投资基金业协会。
- (169) **法律**：系指适用的具有法律效力的任何宪法性规定、条约、公约、法律、行政法规、条例、地方性法规、规章、规定、通知、准则、证券交易所规则、行业自律协会规则、司法解释和其他规范性文件。
- (170) **《管理规定》**：系指《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》。
- (171) **元、万元**：系指人民币元、万元。

第一章 当事人的权利与义务

一、 资产支持证券持有人的权利与义务

(一) 资产支持证券持有人的权利

1. 专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定，取得专项计划利益。
2. 资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息（包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况），并有权要求计划管理人作出说明。
3. 专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》第十三条的约定，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计划管理人、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. 优先级资产支持证券持有人有权将其所持有的优先级资产支持证券在上交所固定收益证券综合电子平台。
6. 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，并根据上交所的相关规则，通过回购进行融资。
7. 资产支持证券持有人享有按照《标准条款》第 14 条的规定召集或出席有控制权的资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利。

(二) 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《认购协议与风险揭示书》及《标准条款》的约定，按期缴纳专项计划的认购资金或受让资金，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计划管理人赎回其取得或受让的资产支持证券。

5. 资产支持证券持有人应认可及履行专项计划文件规定的其作为认购人和资产支持证券持有人的相关义务，并承担相关的责任和费用。

二、 计划管理人的权利与义务

（一）计划管理人的主要权利

1. 管理人有权根据《标准条款》及《认购协议与风险揭示书》的约定将专项计划发行收入用于支付相关费用以及购买基础资产，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

2. 计划管理人有权根据《标准条款》的约定收取管理费。

3. 计划管理人有权根据《标准条款》第 18 条的约定终止专项计划的运作。

4. 计划管理人有权委托托管人托管专项计划资产，并根据《托管协议》的约定，监督托管人的托管行为，并针对托管人的违约行为采取必要措施以保护资产支持证券投资者的合法权益。

5. 计划管理人有权为专项计划以自己名义签订与专项计划相关的合同，并为专项计划享有合同的各项权益及财产权益。

6. 计划管理人因处理受托事务所支出的费用以及对第三人所负债务，以专项计划资产承担。计划管理人以其固有财产先行支付的，对专项计划资产享有优先受偿的权利。

7. 当专项计划资产或资产支持证券投资者的利益受到托管人或其他任何第三方损害时，计划管理人有权代表全体资产支持证券投资者依法向相关责任方追究法律责任。

（二）管理人的义务

1. 计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《认购协议与风险揭示书》及《标准条款》的约定为资产支持证券投资者提供服务。

2. 计划管理人应根据《管理规定》制定切实可行的风险控制措施和风险处置预案，在风险发生时，计划管理人应当勤勉尽责地执行风险处置预案，最大程度地保护资产支持证券投资者利益。

3. 计划管理人应当将专项计划的资产与其固有财产分开管理,为专项计划单独记账,独立核算。不同的专项计划在账户设置、资金划拨、账簿记录等方面应当相互独立。

4. 计划管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的约定,将专项计划的认购资金用于支付相关费用以及向原始权益人购买基础资产。

5. 计划管理人在管理、运用专项计划资产时,应根据《管理规定》和《托管协议》的约定,接受托管人对专项计划资产拨付的监督。

6. 计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定,按期出具收益分配报告和资产管理报告,保证资产支持证券投资者能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

7. 计划管理人应根据《标准条款》第 12 条的约定向资产支持证券投资者分配专项计划利益。

8. 计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定,妥善保管与专项计划有关的合同、协议、发行文件、交易记录、会计账册等文件、资料,保存期不少于专项计划终止后 20 年。

9. 在专项计划终止时,计划管理人应根据《管理规定》、《标准条款》及《托管协议》的约定,妥善处理有关清算事宜。

10. 计划管理人因自身的过错造成专项计划资产损失的,应向资产支持证券投资者承担赔偿责任。

11. 因托管人过错造成专项计划资产损失时,计划管理人应代表全体资产支持证券投资者向托管人追偿。

12. 计划管理人应监督托管人、增信主体及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务的具体情况,如前述机构发生违约情形,则计划管理人应代表全体资产支持证券投资者根据有关专项计划文件的约定追究其违约责任。

13. 计划管理人管理专项计划不得有下列行为:

(1) 募集资金不入账或者进行其他任何形式的账外经营;

(2) 超过计划说明书约定的规模募集资金;

- (3) 侵占、挪用专项计划资产；
- (4) 以专项计划资产设定担保或者形成其他或有负债；
- (5) 违反计划说明书的约定以专项计划资产对外投资；
- (6) 法律、行政法规和中国证监会禁止的其他行为。

14. 法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

三、 托管人的权利与义务

(一) 托管人的主要权利

1. 托管银行有权按照《托管协议》~~错误!未找到引用源。第十四条~~的约定收取的托管费。

2. 托管银行发现管理人的划款指令金额与《管理规定》和《托管协议》约定、验资证明、《收益分配报告》及《资产管理报告》不符的，有权拒绝执行，并要求其改正；发现管理人出具的划款指令违反《托管协议》约定，有权要求其改正；未能改正的，应当拒绝执行并及时报告中国基金业协会，同时抄送对管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，托管银行不承担责任。

3. 因管理人过错导致专项计划资产产生任何损失时，托管银行有权向管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

(二) 托管人的义务

1. 托管人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. 托管人应依据《托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

3. 专项计划存续期内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，托管银行应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和传真的方式通知管理人：

(1) 发生托管银行解任事件；

(2) 托管银行的法定名称、住所等工商登记事项发生变更；

(3) 托管银行涉及法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；

(4) 托管银行经营情况发生重大变化，或者作出减资、合并、分离、解散、申请破产等决定。

4. 托管银行应按照《管理规定》及《托管协议》的约定，及时将专项计划账户的银行结算凭证通过双方认可的方式发送给管理人。托管银行应妥善保存《信托受益权转让协议》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等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起二十年。

在专项计划终止或《托管协议》终止时，托管银行应协助管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配。

5. 托管银行因故意或过失而错误执行指令而导致专项计划资产产生任何损失的，托管银行发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的实际直接损失承担赔偿责任。

四、 其他参与机构的权利与义务

专项计划所涉及的其他参与机构的权利与义务，由管理人与登记托管机构等分别签署的各项合同或协议及相关主体与监管银行、受托人、法律顾问、会计师、评级机构、评估机构等分别签署的各项合同或协议约定。

第二章 资产支持证券基本情况

世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划采取分期发行方式，发行总额不超过 10 亿元，首期发行自《无异议函》出具之日起 6 个月内完成，其余各期发行自《无异议函》出具之日起 24 个月内完成。

管理人有权在不高于目标募集规模的前提下，自行决定此次专项计划项下各期产品的发行与否、存续期限和募集规模。此次专项计划项下各期产品的发行与否、存续期限、募集规模以计划管理人届时披露的专项计划成立公告为准。本期专项计划为世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划，拟发行规模为【50,000】万元。

一、 资产支持证券概况

表 2-1 资产支持证券概况

	发行规模 (万元)	期限 (年)	规模占比 (%)	计划 到期日	还本方式	计息 频率	计息 类型	资信 评级	补充 说明
优先级	不超过 45,000	20 (3+3+3+3+3+2)	不超过 90.00	2038/03/31	每半年摊还本金	半年付息	固定利率	AAA	无
次级	5,000		不低于 10.00	2038/03/31	每三年分配剩余资金		-	-	-
合计	不超过 50,000								

二、 资产支持证券品种

根据不同的风险、收益特征，专项计划资产支持证券分为优先级资产支持证券、次级资产支持证券。

三、 资产支持证券发行规模

首期资产支持证券的目标募集总规模为不超过人民币 5.00 亿元。（RMB：500,000,000.00 元）。首期专项计划资产支持证券目标募集规模以届时发行前备案材料为准。

首期优先级资产支持证券目标募集规模为不超过人民币 4.50 亿元（RMB：

450,000,000.00 元)。首期优先级资产证券目标募集规模具体规模以届时发行前备案材料为准,如优先级资产支持证券目标募集规模低于 4.50 亿元的,则现金流预测报告等均参考发行前备案材料。

首期次级资产支持证券目标募集规模为人民币 0.50 亿元(RMB:50,000,000.00 元)。

各类资产支持证券的实际发行规模以管理人披露的成立公告为准。

四、 资产支持证券期限

(一) 优先级资产支持证券的产品期限

优先级资产支持证券的产品期限为专项计划设立日至 2038 年【3】月【31】日(如该日为非工作日则顺延至该日后第一个工作日),但优先级资产支持证券可根据《标准条款》的下述约定提前终止:于任一开放参与日(R 日,该日亦为相应计息期间的期间分配兑付日或期末分配兑付日),计划管理人有权分配截至该日优先级资产支持证券的未分配本金和预期收益,从而提前终止优先级资产支持证券,但计划管理人应当提前 45 个工作日通知优先级资产支持证券持有人。

(二) 次级资产支持证券的产品期限

自专项计划设立日(含该日)起至法定到期日止(含该日)。法定到期日不是次级资产支持证券的实际到期日,次级资产支持证券的本金将可能于法定到期日前清偿完毕。

五、 资产支持证券预期收益率

(一) 优先级资产支持证券的预期收益率

优先级资产支持证券的预期收益率为固定利率,自专项计划设立日(含该日)至首个利率调整日(不含该日)之间的期间内,优先级资产支持证券的预期收益率通过簿记建档结果确定,自首个利率调整日(含该日)起,优先级资产支持证券的预期收益率根据管理人发布的优先级资产支持证券票面利率调整公告确定。

(二) 次级资产支持证券的预期收益率

次级资产支持证券不设预期收益率。

六、 资产支持证券面值、参与价格

资产支持证券面值均为 100 元，每份资产支持证券参与价格亦为 100 元。

七、 资产支持证券份数

首期资产支持证券总份数为不超过 5,000,000 份，其中优先级资产支持证券总份数为不超过 4,500,000 份，次级资产支持证券总份数为 500,000 份。

八、 资产支持证券的信用级别

信用评级机构综合本专项计划基础资产的情况、交易结构的安排、增信安排等因素，评估了有关风险，给予优先级资产支持证券的评级为 AAA 级。次级资产支持证券未进行信用评级。

九、 资产支持证券的登记托管及交易

专项计划存续期内，优先级资产支持证券将在中证登上海分公司登记，并在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台进行转让、交易，但每个权益登记日至相应的兑付日或资产支持证券持有人大会会议日期内，资产支持证券不得转让。受委托的登记托管机构将负责资产支持证券的转让过户和资金交收清算。

十、 偿付安排

每个兑付日付息，于每个兑付日按照以下方式支付本金，按照《标准条款》第十二条的约定顺序进行支付。优先级偿付方式是本金摊还，次级偿付方式为每三年偿还剩余款项。

资产支持证券	预期还本日	到期应付本金
优先级	【2018】年【9】月【30】日	0.00 万元
	【2019】年【3】月【31】日	0.00 万元
	【2019】年【9】月【30】日	50.00 万元
	【2020】年【3】月【31】日	50.00 万元
	【2020】年【9】月【30】日	100.00 万元
	【2021】年【3】月【31】日	100.00 万元

资产支持证券	预期还本日	到期应付本金
	【2021】年【9】月【30】日	200.00 万元
	【2022】年【3】月【31】日	200.00 万元
	【2022】年【9】月【30】日	200.00 万元
	【2023】年【3】月【31】日	300.00 万元
	【2023】年【9】月【30】日	400.00 万元
	【2024】年【3】月【31】日	400.00 万元
	【2024】年【9】月【30】日	500.00 万元
	【2025】年【3】月【31】日	500.00 万元
	【2025】年【9】月【30】日	600.00 万元
	【2026】年【3】月【31】日	600.00 万元
	【2026】年【9】月【30】日	800.00 万元
	【2027】年【3】月【31】日	800.00 万元
	【2027】年【9】月【30】日	800.00 万元
	【2028】年【3】月【31】日	900.00 万元
	【2028】年【9】月【30】日	1,000.00 万元
	【2029】年【3】月【31】日	1,100.00 万元
	【2029】年【9】月【30】日	1,200.00 万元
	【2030】年【3】月【31】日	1,300.00 万元
	【2030】年【9】月【30】日	1,400.00 万元
	【2031】年【3】月【31】日	1,400.00 万元
	【2031】年【9】月【30】日	1,500.00 万元
	【2032】年【3】月【31】日	1,600.00 万元

资产支持证券	预期还本日	到期应付本金
	【2032】年【9】月【30】日	1,700.00 万元
	【2033】年【3】月【31】日	1,900.00 万元
	【2033】年【9】月【30】日	2,000.00 万元
	【2034】年【3】月【31】日	2,100.00 万元
	【2034】年【9】月【30】日	2,100.00 万元
	【2035】年【3】月【31】日	2,200.00 万元
	【2035】年【9】月【30】日	2,200.00 万元
	【2036】年【3】月【31】日	2,300.00 万元
	【2036】年【9】月【30】日	2,400.00 万元
	【2037】年【3】月【31】日	2,450.00 万元
	【2037】年【9】月【30】日	2,750.00 万元
	【2038】年【3】月【31】日	2,900.00 万元

注：上述本金摊还表按照总发行规模 5.00 亿元、优先级发行规模 4.50 亿元测算，实际发行规模及本金摊还情况根据发行时目标资产情况而定。

十一、票面利率调整

在每个票面利率调整公告日前，经与增信主体协商，计划管理人有权对资产支持证券的票面利率进行调整，调整结果应由计划管理人于该票面利率调整公告日向资产支持证券持有人公告。

十二、优先收购安排

在专项计划以出售方式对其所持有的基础资产进行处分时，计划管理人同意以自己的名义，代表专项计划的利益，授予世茂建设或其指定境内主体于《优先收购权协议》约定的权利行使期间内、在同等条件下优先收购基础资产的权利。优先收购权人有权根据《优先收购权协议》的约定对优先收购标的行使优先收购权。为取得并维持优先收购权，优先收购权人根据协议约定向计划管理人（代表专项计划）

按时、足额支付相应的权利维持费，作为其享有优先收购权的对价。

专项计划的投资收益来源于信托财产专户分配的信托利益以及优先收购权人支付的权利维持费。优先收购权人同意，在任一个信托转付日（在期间分配的情况下，该日为 T-7 日）16:00 的时点，信托利益（即预备分配金额）不足以覆盖在当个期间分配兑付日应全额支付的期间分配目标金额的，优先收购权人应在权利维持费支付日（在期间分配的情况下，该日为 T-6 日）12:00 时前，将当期权利维持费支付至专项计划账户。

当期权利维持费的金额=与该权利维持费支付日对应的期间分配兑付日的期间分配目标金额 - 与该权利维持费支付日对应的预备分配金额。在发生如下事件时，优先收购权人世茂建设行使优先收购权：

发生评级下调事件时，如优先收购权人世茂建设（同时作为增信主体）选择行使信托受益权优先收购权，应于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向计划管理人发出《增信安排通知》将选择结果书面通知计划管理人；同时，增信主体应在《增信安排通知》中明确告知专项计划提前到期的日期（以下简称“计划提前到期日”）；除非经计划管理人书面同意，该日期不得迟于评级下调公告日后第 60 个工作日或与该评级下调公告日之后的第一个兑付日（以在前者为准）；优先收购权人应在《增信安排通知》中记载的计划提前到期日之前的第 6 个工作日 12:00 时前，将行权价格足额支付至专项计划账户。行权价格等额于截至计划提前到期日、世茂嘉年华在《信托贷款合同》项下尚未清偿的全部信托贷款的本息余额及其他应付款项之和。

十三、 专项计划的开放程序

根据《标准条款》的约定，专项计划设有开放程序，包括专项计划的开放退出和专项计划的开放参与。

（一）专项计划开放程序

如发生下列情形的，计划管理人应当按照《标准条款》第 6.4.2 条及第 6.4.3 条的规定，启动专项计划开放程序：

在专项计划设立日所在自然年度起（不含）第(3n)个自然年度的【3】月【31】日（n=1,2,3,4,5）前第 45 个工作日（R-45），计划管理人应当公告启动专项计划

开放程序，并同时公告资产支持证券的票面利率的调整结果（如涉及）。

（二）专项计划的开放退出

（1）计划管理人应在开放退出登记期起始日（R-44）的 09:00 前在计划管理人网站及上交所网站发布其接受资产支持证券持有人退出登记申请的通知，其中需载明经计划管理人核算确认的资产支持证券本金余额。

（2）资产支持证券持有人有权在开放退出登记期内任何一个工作日的 09:00 时至 17:00 时，按照计划管理人在其发布的接受退出登记申请的通知中所附退出申请的格式与要求，向计划管理人发出退出登记申请，说明拟要求退出的资产支持证券份额；但自开放退出登记期终止之日前第 2 个工作日（R-32）的 17:00 时起，资产支持证券持有人不得申请退出专项计划。

（3）开放退出登记期内任何一个工作日的 09:00 时至 17:00 时，资产支持证券持有人有权以电子邮件或传真方式向管理人发出通知，撤回其退出登记申请；但自开放退出登记期终止之日前第 5 个工作日（R-35）的 17:00 时起，资产支持证券持有人不得撤回其退出申请。

（4）资产支持证券持有人可以申请全部或部分退出专项计划；选择申请部分退出专项计划的，资产支持证券持有人在部分退出专项计划后持有的资产支持证券本金余额不得低于 100 万元（不含 100 万元）。当计划管理人发现资产支持证券持有人申请部分退出专项计划将致使其持有的资产支持证券本金余额低于 100 万元人民币的（不含 100 万元），计划管理人有权选择：(A)适当减少该资产支持证券持有人的退出份额，以保证退出申请确认后资产支持证券持有人持有的资产支持证券本金余额不低于 100 万元人民币；或者(B)要求该资产支持证券持有人全部退出专项计划。

（5）计划管理人将在开放退出登记期终止之日前第 1 个工作日（R-31）的 09:00 时至 17:00 时，对提出退出登记申请的资产支持证券持有人拟要求退出的资产支持证券份额进行核算及确认登记。

（6）为避免疑义，在某一开放参与日对应的期间分配兑付日（如适用），申请于该个开放参与日退出专项计划的优先级资产支持证券持有人不再参与该次期间分配。

(7) 在开放退出登记期结束之日的次一工作日 (R-29) 09:00 时至开放参与日前第 10 个工作日 (R-10) 17:00 时, 任何办理开放退出确认手续的优先级资产支持证券份额若发生交易, 则该部分优先级资产支持证券份额丧失退出专项计划的权利。

(三) 资产支持证券的过户及增信主体的流动性支持

(1) 在开放参与日, 计划管理人应协助参与专项计划开放程序的优先级资产支持证券买卖双方办理优先级资产支持证券过户手续。

(2) 如果截至某一开放参与日前 9 个工作日 (R-9), 计划管理人从登记托管机构获取的已确认完成退出的优先级资产支持证券份额与该日对应的开放退出登记期内申请退出的优先级资产支持证券份额存在差额的, 则计划管理人应于当日 (R-9) 通知增信主体按照《增信安排协议》的规定提供流动性支持。增信主体应于开放参与日 (R 日) 买入差额部分的全部份额, 并应于开放参与日前 2 个工作日 (R-2) 根据计划管理人的通知, 将其买入差额份额对应的购买价款一次性支付至计划管理人指定的账户。

第三章 专项计划交易结构与相关方简介

一、专项计划参与方基本信息

1. 借款人

名称：杭州世茂嘉年华置业有限公司

法定代表人：孙岩

注册地址：杭州市江干区凤起东路 20 号 102 室

联系地址：杭州市江干区凤起东路 20 号 102 室

联系人：毛金波

电话：0571-87315977

2. 原始权益人

名称：上海薇捷企业管理有限公司

法定代表人：单慧黎

注册地址：上海市虹口区塘沽路 309 号 14C 室 1725

联系地址：上海市虹口区塘沽路 309 号 14C 室 1725

联系人：赵筱枫

电话：021-38611111

3. 管理人/销售机构

名称：开源证券股份有限公司

法定代表人：李刚

办公地址：北京市西城区金融街锦什坊 35 号 E9 大厦 803 室

联系人：刘坤阳、张妍、董聪

电话：010-58080558、010-58080526、010-58080503

传真：010-58080560

网址：<http://www.kysec.cn/>

4. 增信主体

名称：上海世茂建设有限公司

法定代表人：许世坛

办公地址：上海市浦东新区民生路 600 号 16 幢 401 室

联系人：裴维

电话：18516148685

5. 托管人

名称：招商银行股份有限公司上海分行

办公地址：上海市陆家嘴环路 1088 号

联系人：李浩川

负责人：李德林

电话：021-20773312

传真：021-58765082

网址：www.cmbchina.com

6. 监管银行

名称：招商银行股份有限公司上海分行

办公地址：上海市陆家嘴环路 1088 号

负责人：李德林

联系人：卞培

电话：021-20773312

传真：021-58765082

网址：www.cmbchina.com

7. 信托机构/交易安排人

名称：华能贵诚信托有限公司

法定代表人：田军

注册地址：贵州省贵阳市观山湖区金阳南路 6 号购物中心商务楼一号楼 24 层
5、6、7 号

联系人：郝杰

电话：010-68292405

网址：www.hngtrust.com

8. 评级机构

名称：联合信用评级有限公司

法定代表人：李信宏

注册地址：天津市和平区曲阜道 80 号

联系人：曹远炜

电话：022-5858356998

传真：022-58356989

网站：<http://www.lianhecreditrating.com.cn/>

9. 法律顾问

名称：北京大成（上海）律师事务所

法定代表人：陈峰

注册地址：上海市银城中路 501 号 15、16 层

联系人：莫非

电话：021-58785888

传真：021-58786218

网站：<http://www.dentons.cn>

10. 会计机构/评估师

名称：中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）

法定代表人：姚庚春

办公地址：北京市西城区阜成门外大街 2 号万通大厦 A 座 24 层

联系人：周墨

电话：13501931479

传真：010-52805601

网址：<http://www.hebcpa.net/>

11. 房地产评估机构

名称：深圳市世联土地房地产评估有限公司北京分公司

负责人：王卓

办公地址：北京市朝阳区建国路 92 号世茂大厦 C 座 14 层

联系人：王海豹

电话：（010）5968 9816

传真：（010）5657 9030

网站: www.worldunion.cn

12. 登记托管机构

名称: 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

办公地址: 上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号

负责人: 聂燕

网址: <http://www.chinaclear.com.cn>

13. 交易场所

名称: 上海证券交易所

网址: <http://www.sse.com.cn/>

二、 交易结构

(一) 交易结构概述

1. 原始权益人将货币资金委托给华能贵诚信托有限公司(以下简称“华能信托”)设立【华能信托•世茂住房租赁】单一资金信托,从而拥有【华能信托•世茂住房租赁】单一资金信托的信托受益权。

2. 华能信托(作为受托人)与借款人签订《信托贷款合同》信托贷款,信托贷款采用一次性放款,按半年偿还应付本息金额,于本息清偿日将全部应付本息转入信托财产专户。

3. 计划管理人根据与认购人签订的《认购协议》以及与原始权益人签订的《【华能信托•世茂住房租赁】单一资金信托信托受益权转让协议》,设立世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划,以募集资金支付相关费用后的余额购买原始权益人持有的【华能信托•世茂住房租赁】单一资金信托的信托受益权,取得该信托受益权。资产支持证券投资者认购专项计划资产支持证券,将认购资金以专项资产管理方式委托计划管理人管理。专项计划认购人取得资产支持证券,成为资产

支持证券持有人。

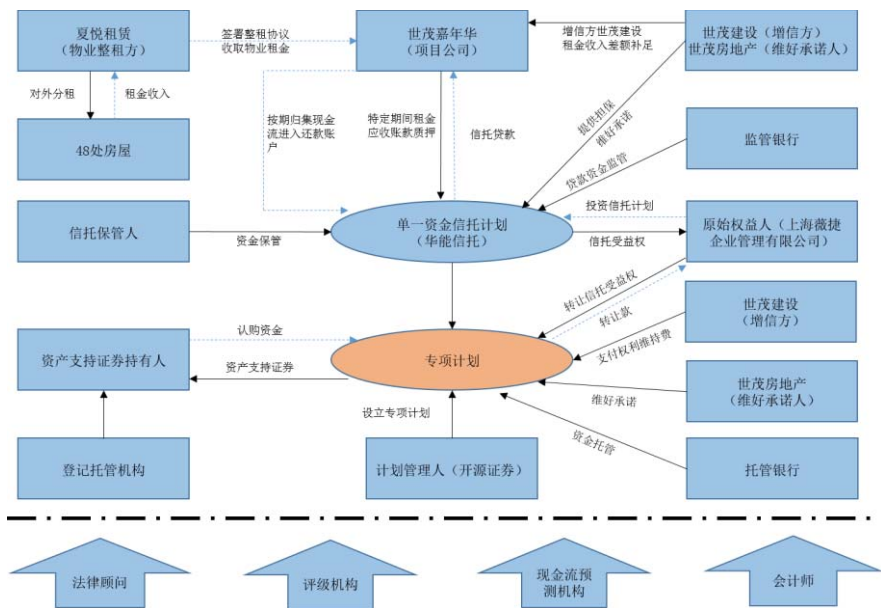
4. 监管银行根据《监管协议》对上述信托贷款的还款账户实施监管，【招商银行股份有限公司上海分行】（作为监管银行）对监管账户进行封闭监管，并有权对该账户的支取进行控制，优先将该账户资金用于归还《信托贷款合同》项下的贷款本息等应付款项。

5. 专项计划存续期间，在优先收购权人未行使优先收购权的情形下，信托账户在信托分配日，将收到借款人偿还的信托贷款本息扣除当期必要的信托计划费用后以信托受益权收益分配的方式全部分配给信托受益人，即专项计划。

6. 管理人根据《计划说明书》及相关文件的约定，在每个分配日向托管银行发出分配指令，托管银行根据分配指令，将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券预期收益和本金。

(二) 交易结构图

图 3-1：世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划交易结构图



(三) 交易相关方所承担的角色和权利义务说明

交易相关方担任的角色和相关权利义务的说明参见本计划说明书第一章。

第四章 专项计划的信用增级方式

一、 证券的优先/次级结构化分层

本专项计划对资产支持证券进行了分层，其中首期优先级资产支持证券规模为不超过 4.50 亿元，首期次级资产支持证券规模为 0.50 亿元。根据本专项计划的安排，在专项计划期间分配时，优先级资产支持证券的预期收益和本金享有优先受偿权，在优先级资产支持证券获得其应分配的预期收益和/或本金后，次级资产支持证券才能获得分配。本专项计划的次级资产支持证券全部由【世茂建设】认购并持有，除非根据生效判决或裁定或管理人事先的书面同意，【世茂建设】认购次级资产支持证券后，不得转让其所持任何部分或全部次级资产支持证券。因此，优先级和次级的安排降低了优先级资产支持证券的信用风险。

二、 目标资产收入现金流超额覆盖

根据中兴财光华出具的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划现金流预测分析咨询报告书》和联合评级出具的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划资产支持证券信用评级报告》，本专项计划现金流对当期优先级资产支持证券本息及资管税费、托管费、信托报酬实现一定的超额覆盖，在预期收益率为 4.80% 时，覆盖倍数最低为【1.09】倍，在预期收益率为 5.35% 时，覆盖倍数最低为 1.00 倍，现金流对优先级资产支持证券利息、本息的覆盖情况尚可，可为优先级资产支持证券本息的按时足额兑付提供一定保障。

三、 租金收入质押

出质人世茂嘉年华为确保履行债务人履行信托贷款还本付息义务将目标资产租金应收账款质押至信托计划，提供租金应收账款的质押担保，为信托贷款的还本付息和专项计划的偿付提供了一定保障，降低部分市场风险。

四、 评级下调事件

如发生评级下调事件的，根据《增信安排协议》的约定，如发生评级下调事件的，增信主体应选择如下增信措施中的一种，并于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向计划管理人发出通知：（1）申请《信托贷款合同》项下的信托贷款提前到期；（2）要求行使信托受益权优先收购权。当增信主体选择前述第（1）种或

第（2）种增信措施时，专项计划应相应终止。

五、 流动性支持安排

如果截至某一开放参与日前 9 个工作日（R-9），计划管理人从登记托管机构获取的已确认完成退出的资产支持证券份额与该日对应的开放退出登记期内申请退出的资产支持证券份额存在差额的，则计划管理人应于当日（R-9）通知增信主体按照《增信安排协议》的规定提供流动性支持。增信主体应于开放参与日（R 日）买入差额部分的全部份额，并应于开放参与日前 2 个工作日（R-2）根据计划管理人的通知，将其买入差额份额对应的购买价款一次性支付至计划管理人指定的专项计划账户。

六、 租金收入差额补足

在租金收入核算日（在《标准条款》第 12.2.1 条所述分配情况下，该日为 T-15 日），信托受托人通过监管银行核实当期世茂嘉年华监管账户所归集的租金收入，如发生差额支付启动事件的情况下，差额支付通知日（在期间分配的情况下，该日为 T-14 日），华能信托根据《差额支付承诺函》的约定向差额支付承诺人发出差额支付通知；发生差额支付启动事件的情况下，差额支付承诺人划款日（在期间分配的情况下，该日为 T-13 日），差额支付承诺人根据差额支付通知的要求将相应款项划入监管账户。

七、 信托贷款担保

在信托贷款还款资金核算日（在《标准条款》第 12.2.1 条所述分配情况下，该日为 T-10 日），华能信托查询信托财产专户内资金并核算当期收到的全部现金流，发生担保启动事件的情况下，担保通知日（在期间分配的情况下，该日为 T-9 日），华能信托根据《保证合同》的约定向保证人发出担保履约通知，发生担保启动事件的情况下，担保人划款日（在期间分配的情况下，该日为 T-8 日），保证人根据担保履约通知的要求将相应款项划入信托账户。

八、 专项计划维持费支付

专项计划的投资收益来源于信托财产专户分配的信托利益以及优先收购权人支付的权利维持费。优先收购权人同意，在任一个信托转付日（在期间分配的情况下，该日为 T-6 日）16:00 的时点，信托利益（即预备分配金额）不足以覆盖在当个期

间分配兑付日应全额支付的期间分配目标金额的，优先收购权人应在权利维持费支付日（在期间分配的情况下，该日为 T-5 日）12:00 时前，将当期权利维持费支付至专项计划账户。

九、 增信措施触发顺序安排

信用增级措施是指在基础资产现金流不能达到预计目标时有助于保证资产支持证券本息兑付的安排。本专项计划安排了证券的结构化分层、租金收入超额覆盖、租金收入应收账款质押等增信方式。

对于优先级资产支持证券，首先，目标资产物业运营收入对优先级资产支持证券的预期收益及未分配本金支付形成了超额覆盖，可以防范一定范围内的目标资产租金收入短缺风险；其次，增信主体提供租金收入差额补足承诺，为资产支持证券投资者在当期分配中可获得足额偿付提供增信；再次，增信主体为专项计划提供信托贷款保证担保，为资产支持证券投资者在当期分配中可获得足额偿付提供增信；再次，为资产支持证券投资者在当期分配中可获得足额偿付提供增信；再次，增信主体权利维持费的支付为优先级资产证券的预期收益及未分配本金的分配提供了增信；再次，出质人将租金收入质押至信托计划，为资产支持证券投资者在当期分配中可获得足额偿付提供增信；最后，在分配顺序上，在期间分配、期末分配和清算分配的情况下，优先级资产支持证券的预期收益及未分配本金优先于次类资产支持证券的预期收益及未分配本金（如适用）获得偿付，获得了一定内部增信。

第五章 原始权益人、管理人、借款人和其他主要业务参与人情况

一、 原始权益人基本情况

在本专项计划下，计划管理人根据与上海薇捷签订的《信托受益权转让合同》的约定，用专项计划资金向上海薇捷受让其持有的华能信托•世茂住房租赁单一资金信托的信托受益权。交易完成后，专项计划获得华能信托•世茂住房租赁单一资金信托的信托受益权。因此，在专项计划存续期间，上海薇捷并非本专项计划的特定原始权益人。

（一）基本情况

表 5-1 上海薇捷基本情况

公司名称	上海薇捷企业管理有限公司
公司简称	上海薇捷
统一信用证代码	91310109MA1G59KL4A
成立时间	2017 年 1 月 12 日
注册资本	1,500 万人民币
注册地址	上海市虹口区塘沽路 309 号 14C 室 1725
法定代表人	单慧黎
经营范围	企业管理咨询，从事环保科技、建筑工程科技专业领域内的技术咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

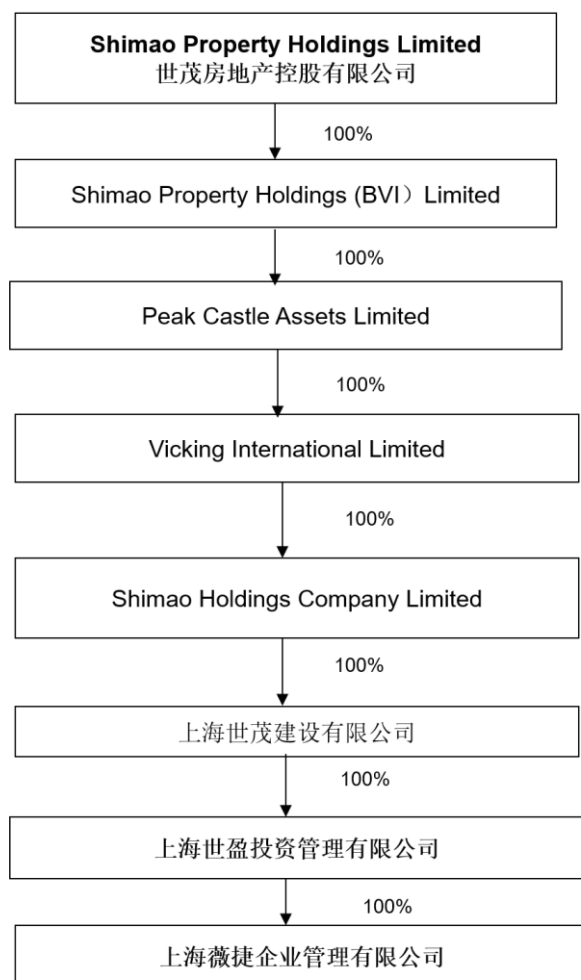
（二）设立和存续情况

上海薇捷成立于 2017 年 1 月 12 日，由上海世盈投资管理有限公司认缴出资 1,500 万元设立。

（三）股权结构和治理情况

上海薇捷为上海世盈投资管理有限公司独资的一人有限责任公司(法人独资)，具体股权结构如下：

图 5-1 截至 2017 年 9 月 30 日，原始权益人上海薇捷股权结构图



原始权益人不设股东会，由股东行使下列职权：

- (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、非由职工代表担任的监事，决定有关执行董事、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) 审查批准执行董事的报告；

- (5) 审查批准公司监事的报告；
- (6) 审查批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (7) 审查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定；
- (9) 对发行公司债券作出决定；
- (10) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- (11) 修改公司章程；
- (12) 为公司股东或者实际控制人提供担保作出决议。

(四) 主营业务情况

1、原始权益人主营业务情况及信用情况

上海薇捷主要从事环保科技、建筑工程科技专业领域内的技术咨询和企业管理咨询业务。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754—2017），公司主营业务所属行业为商务服务业。

2、原始权益人信用情况

根据在最高人民法院的被执行人信息查询系统（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统（<http://shixin.court.gov.cn/>）对上海薇捷的查询，上海薇捷资信状况良好。

通过在中国安全生产监督管理总局网站（<http://www.chinasafety.gov.cn/newpage/>）、中华人民共和国环境保护部网站（<http://www.zhb.gov.cn/>）、国家质量监督检验检疫总局网站（<http://www.aqsiq.gov.cn/>）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（<http://www.sdpc.gov.cn/>）、中华人民共和国财政部网站（<http://www.mof.gov.cn/was5/web/czb/wassearch.jsp>）、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）对上海薇捷的查询，上海薇捷不存在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域失信记录。

通过在中国国家税务总局网站（<http://www.chinatax.gov.cn/>）、中国税务网（<http://www.ctax.org.cn/>）、上海市税务局网站（<http://www.tax.sh.gov.cn/pub/>）、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、全国企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）对上海薇捷的查询，上海薇捷不存在重大税收违法事件。

综上，非特定原始权益人上海薇捷并非失信被执行人。

二、 借款人基本情况

（一）基本情况

表 5-2 借款人世茂嘉年华基本情况

中文名称	杭州世茂嘉年华置业有限公司
公司简称	世茂嘉年华
法定代表人	孙岩
成立日期	2013 年 10 月 16 日
注册资本	人民币 200,000 万元
住所	杭州市江干区凤起东路 20 号 102 室
经营范围	房地产开发、经营（仅限于普通住宅及配套设施、普通商业办公用房的开发、经营）（上述经营范围在批准的有效期限内方可经营）；服务：物业管理。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）设立和存续情况

1、基本资料

杭州世茂嘉年华置业有限公司系由常州世茂房地产有限公司独资的有限责任公司，于 2013 年 10 月 16 日在杭州市工商行政管理局登记注册。原注册资本为 2,000 万元。

2013 年 11 月 30 日，公司原股东常州世茂房地产有限公司增资，增加注册资本 3,200 万元。2014 年 1 月 22 日，原股东增资 154,800 万元，公司注册资本变更为 160,000 万元。

2014 年 7 月 10 日，昆山智城嘉盛投资中心出资 40,000 万元，同时常州世茂房地产有限公司将其拥有的股权 56,000 万元转让给昆山智城嘉盛投资中心。上述注册资本变更后，公司注册资本为 200,000 万元，其中常州世茂房地产有限公司出

资占比 52%，昆山智城嘉盛投资中心出资占比 48%。

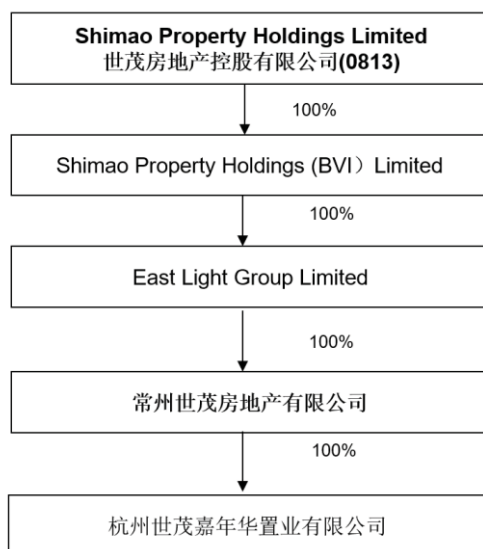
2016 年 12 月 12 日，昆山智城嘉盛投资中心将其拥有股权 96,000 万元转让给常州世茂房地产有限公司，变更后，常州世茂房地产有限公司出资占注册资本 100%。

截至 2017 年 9 月 30 日，杭州世茂嘉年华置业有限公司注册资本为 200,000 万元。

2、股权结构

截至 2017 年 9 月 30 日，世茂嘉年华为常州世茂房地产有限公司全额出资控股的下属子公司，常州世茂房地产有限公司出资人民币 200,000 万元，持有公司 100% 股权，世茂嘉年华的穿透控股股东为世茂房地产控股有限公司，即本专项计划的维好承诺人。

图 5-2 截至 2017 年 9 月 30 日世茂嘉年华股权结构图



(三) 主营业务情况和财务状况

1、主营业务情况

世茂嘉年华目前的主营业务范围为房地产开发、经营，物业管理，项目公司拥

有房地产开发企业资质。2017 年 1-9 月，世茂嘉年华实现营业收入 57,337.37 万元。

2、财务状况

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂嘉年华 2014 年度的财务报表进行了审计，并出具中汇会审【2015】1285 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂嘉年华财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂嘉年华 2014 年 12 月 31 日的财务状况以及 2014 年度的经营成果和现金流量。

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂嘉年华 2015 年度的财务报表进行了审计，并出具中汇会审【2016】2276 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂嘉年华财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂嘉年华 2015 年 12 月 31 日的财务状况以及 2015 年度的经营成果和现金流量。

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂嘉年华 2016 年度的财务报表进行了审计，并出具中汇会审【2017】3285 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂嘉年华财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂嘉年华 2016 年 12 月 31 日的财务状况以及 2016 年度的经营成果和现金流量。

世茂嘉年华 2017 年 1-9 月的财务报表未经审计。未经特别说明，本部分内容所引用的数据均来源于世茂嘉年华经审计的 2014 年-2016 年财务报表中的期末数据，以及 2017 年 9 月末未经审计的财务报表。

1) 资产负债表

表 5-3 世茂嘉年华近三年及一期资产负债表

单位：万元

项目	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
流动资产：				
货币资金	18,576.66	27,387.85	13,382.77	503.34
预付款项	0.00	450.57	0.00	0.00
其他应收款	476,716.33	294,412.54	137,330.89	67,525.38
存货	435,081.33	441,601.15	417,233.06	392,837.46
其他流动资产	11,301.23	15,236.14	6,257.87	0.00
流动资产合计	941,675.56	779,088.25	574,204.59	460,866.17
非流动资产：				
固定资产	9.20	17.00	19.14	29.03

项目	2017年9月末	2016年末	2015年末	2014年末
在建工程	278.85	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	307.49	370.18	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	3,464.39	1,400.16	104.57
非流动资产合计	595.54	3,851.56	1,419.30	133.61
资产总计	942,271.10	782,939.81	575,623.88	460,999.78
流动负债：				
短期借款	90,000.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	100.00	137.88	815.67	1,300.00
应付账款	23,919.57	135.59	1,198.38	2,541.02
预收款项	201,463.41	215,237.15	69,960.56	0.00
应付职工薪酬	35.53	-3.26	2.68	8.77
应交税费（贷项）	-5,664.59	2,781.84	2,614.30	3.44
应付股利	0.00	3,304.11	0.00	0.00
应付利息	0.00	936.04	0.00	0.00
其他应付款	307,777.94	221,482.56	255,851.03	257,814.86
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	10.00	0.00
流动负债合计	617,631.86	444,011.91	330,452.63	261,668.09
非流动负债：				
长期借款	500.00	500.00	49,480.00	500.00
非流动负债合计	500.00	500.00	49,480.00	500.00
负债合计	618,131.86	444,511.91	379,932.63	262,168.09
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
未分配利润	-25,860.76	-11,572.10	-4,308.74	-1,168.31
其他权益工具	150,000.00	150,000.00	0.00	0.00
所有者权益合计	324,139.24	338,427.90	195,691.26	198,831.69
负债和所有者权益总计	942,271.10	782,939.81	575,623.88	460,999.78

2) 利润表

表 5-4 世茂嘉年华近三年及一期利润表

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	57,337.37	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	56,490.50	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	4,583.49	0.00	0.00	0.00
销售费用	2,937.75	5,531.37	3,726.60	637.39
管理费用	37.55	1,154.39	846.13	460.12
财务费用	268.57	-271.46	-131.39	-30.63
营业利润（亏损以“业 利号填列）	-6,980.48	-6,414.31	-4,441.34	-1,066.88
加：营业外收入	0.00	6.00	5.32	0.00
减：营业外支出	272.94	3.00	0.00	10.00

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
利润总额（亏损总额以“润总号填列”）	-7,253.43	-6,411.31	-4,436.02	-1,076.88
减：所得税费用	0.00	-128.09	-1,295.58	-104.57
净利润（净亏损以“利润号填列”）	-7,253.43	-6,283.22	-3,140.44	-972.31

3) 现金流量表

表 5-5 世茂嘉年华近三年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月 ¹	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量：	-			
销售商品、提供劳务收到的现金	-	145,276.59	69,960.56	0.00
收到的税金返还	-	0.00	0.32	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	-	47,509.44	589,869.81	9,154.07
经营活金流入小计	-	192,786.03	659,830.68	9,154.07
购买商品、接受劳务支付的现金	-	18,886.95	17,953.59	129,537.31
支付给职工为职工支付的现金	-	1,675.12	1,329.45	249.47
支付的各项税费	-	9,845.78	3,803.86	11,184.42
支付其他与经营活动有关的现金	-	245,218.83	665,321.56	62,960.99
经营活动现金流出小计	-	275,626.68	688,408.46	203,932.19
经营活动产生的现金流量净额	-	-82,840.64	-28,577.78	-194,778.11
投资活动产生的现金流量：	-			
投资活动现金流入小计	-	0.00	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	-	432.70	0.25	33.59
投资活动现金流出小计	-	432.70	0.25	33.59
投资活动产生的现金流量净额	-	-432.70	-0.25	-33.59
筹资活动产生的现金流量：	-			
吸收投资收到的现金	-	150,000.00	0.00	190,000.00
取得借款收到的现金	-	140,000.00	50,000.00	500.00
筹资活动现金流入小计	-	290,000.00	50,000.00	190,500.00
偿还债务支付的现金	-	188,990.00	1,010.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	3,731.58	7,532.53	0.00
筹资活动现金流出小计	-	192,721.58	8,542.53	0.00

¹ 世茂嘉年华 2017 年 9 月报告期末编制现金流量表

项目	2017 年 1-9 月 ₁	2016 年度	2015 年度	2014 年度
筹资活动产生的现金流量净额	-	97,278.42	41,457.47	190,500.00
汇率变动对现金的影响	-	0.00	-0.01	0.00
现金及现金等价物净增加额	-	14,005.08	12,879.43	-4,311.70
期初现金及现金等价物余额	-	13,382.77	503.34	4,815.04
期末现金及现金等价物余额	-	27,387.85	13,382.77	503.34

3、主要财务指标分析

(1) 资产结构分析

近三年及一期公司资产总额及构成情况如下表：

表 5-6 世茂嘉年华最近三年及一期资产结构

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	941,675.56	99.94	779,088.25	99.51	574,204.59	99.75	460,866.17	99.97
非流动资产	595.54	0.06	3,851.56	0.49	1,419.30	0.25	133.61	0.03
资产总计	942,271.10	100.00	782,939.81	100.00	575,623.88	100.00	460,999.78	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司总资产分别为 460,999.78 万元、575,623.88 万元、782,939.81 万元以及 942,271.10 万元，2015 年末较 2014 年末同比增长 24.86%，2016 年末较 2015 年末同比增长 36.02%。

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司流动资产分别为 460,866.17 万元、574,204.59 万元、779,088.25 万元和 941,675.56 万元，占总资产比重分别为 99.97%、99.75%、99.51%和 99.94%，流动资产占比较高。

其中，世茂嘉年华流动资产主要是由其他应收款和存货组成：近三年及一期，其他应收款占流动资产总额占比分别为 14.65%、23.92%、37.79%和 50.62%，存货占流动资产总额的 85.24%、72.66%、56.68%和 46.20%，系因华家池项目进入集中销售阶段，存货占比逐年下降。

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司非流动资产分别为 133.61 万元、1,419.30 万元、3,851.56 万元和 595.54 万元，占总资产比重分别为 0.03%、0.25%、0.49%和 0.06%。

(2) 盈利能力分析

表 5-7 世茂嘉年华最近三年及一期经营情况

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	57,337.37	0.00	0.00	0.00
营业成本	56,490.50	0.00	0.00	0.00
营业利润	-6,980.48	-6,414.31	-4,441.34	-1,066.88
加：营业外收入	0.00	6.00	5.32	0.00
减：营业外支出	272.94	3.00	0.00	10.00
利润总额	-7,253.43	-5,411.31	-4,436.02	-1,076.88
净利润	-7,253.43	-6,283.22	-3,140.44	-972.31

2017 年 1-9 月，世茂嘉年华实现营业收入为 57,337.37 万元，营业成本为 56,490.50 万元。因公司持有的浙大华家池地块房地产项目于 2017 年开始销售，故自 2017 年开始确认主营业务收入。2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂嘉年华的净利润分别为-972.31 万元、-3,140.44 万元、-6,283.22 万元和-7,253.43 万元。

(3) 现金流量分析

表 5-8 世茂嘉年华最近三年现金流量情况

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	-	-82,840.64	-28,577.78	-194,778.11
经营活金现金流入小计		192,786.03	659,830.68	9,154.07
经营活动现金流出小计	-	275,626.68	688,408.46	203,932.19
投资活动产生的现金流量净额	-	-432.70	-0.25	-33.59
投资活动现金流入小计	-	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	-	432.70	0.25	33.59
筹资活动产生的现金流量净额	-	97,278.42	41,457.47	190,500.00
筹资活动现金流入小计	-	290,000.00	50,000.00	190,500.00
筹资活动现金流出小计	-	192,721.58	8,542.53	0.00
现金及现金等价物净增加额	-	14,005.08	12,879.43	-4,311.70
期初现金及现金等价物余额	-	13,382.77	503.34	4,815.04
期末现金及现金等价物余额	-	27,387.85	13,382.77	503.34

2014 年、2015 年和 2016 年，世茂嘉年华经营活动产生的现金流量净额分别为-194,778.11 万元、-28,577.78 万元和-82,840.64 万元，因项目公司统计原因，2017 年三季度末未编制现金流量表。2014 年、2015 年和 2016 年，投资活动产生的现金流量净额分别为-33.59 万元、-0.25 万元和-432.70 万元。2014 年、2015 年

和 2016 年，筹资活动产生的现金流量净额分别为 190,500.00 万元、41,457.47 万元和 97,278.42 万元。2014 年、2015 年和 2016 年，现金及现金等价物净增加额分别为-4,311.70 万元、12,879.43 万元和 14,005.08 万元。

4、历史信用情况

世茂嘉年华于 2014 年首次有信贷记录，共在 3 家金融机构办理过信贷业务，根据中国人民银行 2017 年 1 月 15 日的《企业信用报告》显示，世茂嘉年华无不良和违约贷款情况。

三、增信主体基本情况

(一) 基本情况

表 5-9 世茂建设基本情况

公司名称	上海世茂建设有限公司
公司简称	世茂建设
成立时间	2001 年 3 月 16 日
注册资本	54,000 万元
注册地址	上海市浦东新区民生路 600 号 16 幢 401 室
办公地址	上海市浦东新区银城中路 68 号
法定代表人	许世坛
经营范围	房地产开发、经营（仅限于普通住宅及配套设施、普通商业办公用房的开发、经营）（上市经营范围在批准的有效期限内方可经营）；服务：物业管理。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(二) 设立和存续情况

世茂建设系上海世茂投资发展有限公司、上海万象(集团)股份有限公司（系上海世茂股份有限公司前身），于 2001 年 3 月 16 日共同出资设立。

2001 年 3 月 6 日，上海华晖会计师事务所有限公司出具《验资报告》（华会验[2001]第 82 号），验证截至 2001 年 3 月 6 日止，世茂建设已收到股东投入的资本 8,000 万元，其中实收资本 8,000 万元，为货币出资。其中，上海万象(集团)股份有限公司投入 4,800 万元；上海世茂投资发展有限公司投入 3,200 万元。2001 年 3 月 13 日，经董事会决议，上海万象(集团)股份有限公司更名为上海世茂股份有限公司。世茂建设已依法办理了工商设立登记手续。

表 5-10 设立后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例
上海世茂投资发展有限公司	3,200	40%
上海万象(集团)股份有限公司	4,800	60%
合计	8,000	100%

2001 年 11 月 27 日，世茂建设全体股东召开临时股东会会议，一致同意上海世茂建设有限公司的注册资金由 8,000 万元增加至 20,000 万元，其中世茂股份增资 5,400 万元，世茂投资增资 6,600 万元。此次变更已依法办理了工商变更登记手续。

表 5-11 2001 年 11 月 27 日增资后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
上海世茂投资发展有限公司	9,800	49.00
上海世茂股份有限公司	10,200	51.00
合计	20,000	100.00

2002 年 11 月 28 日，世茂建设全体股东一致作出决议，同意世茂投资以货币形式增加注册资本 10,000 万元。此次变更已依法办理了工商变更登记手续。

表 5-12 2002 年 11 月 28 日增资后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
上海世茂投资发展有限公司	19,800	66.00
上海世茂股份有限公司	10,200	34.00
合计	30,000	100.00

2003 年 1 月 15 日，世茂投资与 Significant Asset Group Limited 签订股权转让协议，约定世茂投资将其持有的 66% 股权全部转让给 Significant Asset Group Limited。2003 年 1 月 16 日，世茂股份与 Significant Asset Group Limited 签订《合资经营合同》，并订立合资章程，确定双方权利义务。此次变更已依法办理了工商变更登记手续。

表 5-13 2003 年 1 月 15 日变更后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例(%)
Significant Asset Group Limited	19,800	66.00
上海世茂股份有限公司	10,200	34.00
合计	30,000	100.00

2004 年 6 月 11 日，世茂建设股东世茂股份与 Significant Asset Group Limited 签订《股权转让协议》，约定世茂股份将其持有 34% 的股权全部转让给 Significant Asset Group Limited。

2004 年 6 月 24 日，上海市浦东新区人民政府下发《关于同意上海世茂建设有限公司股权转让、变更企业性质的批复》（浦府项字[2004]372 号），同意上述内容。此次变更已依法办理了工商变更登记手续。

表 5-14 2004 年 6 月 24 日变更后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例(%)
Significant Asset Group Limited	30,000	100.00
合计	30,000	100.00

2006 年 7 月 7 日，Significant Asset Group Limited 与 Shimao Holdings Company Limited 签署《关于上海世茂建设有限公司增加股东及注册资本的协议书》，约定 Shimao Holdings Company Limited 用其上海世茂房地产有限公司投资税后所得利润向公司出资 2.4 亿元，成为新增股东；增资后注册资本变更为 5.4 亿元。

2006 年 8 月 15 日，上海市外国投资工作委员会下发《关于同意上海世茂建设有限公司增资的批复》（沪外资委协[2006]3167 号）。此次变更已依法办理了工商变更登记手续。

表 5-15 2006 年 8 月 15 日变更后世茂建设股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	出资比例(%)
Significant Asset Group Limited	30,000	55.60
Shimao Holdings Company Limited	24,000	44.40
合计	54,000	100.00

2009 年 5 月 18 日，股东 Significant Asset Group Limited 与股东 Shimao Holdings Company Limited 签订股权转让协议，约定 Significant Asset Group Limited 将其持有的 55.6% 的股权全部转让给 Shimao Holdings Company Limited，股权转让的对价为 3 亿元。上述股权转让完成后，Shimao Holdings Company Limited 持有公司 100% 股权。

2009年6月2日，上海市商务委员会下发《市商委关于同意上海世茂建设有限公司股权转让的批复》（沪商外资批[2009]1754号）。

截至2017年9月30日，世茂建设注册资本为54,000万元，Shimao Holdings Company Limited持有公司总股本的100%。

表 5-16 截至2017年9月30日，世茂建设股权结构情况

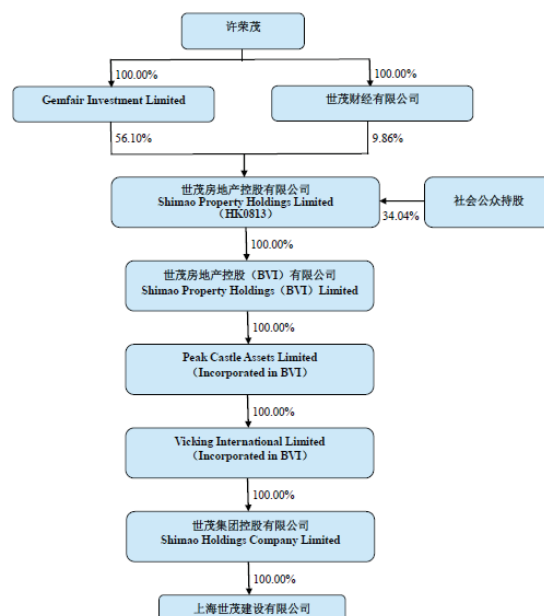
股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
Shimao Holdings Company Limited	54,000	100.00
合计	54,000	100.00

（三）股权结构、组织架构及治理结构

1、股权结构

世茂建设是 Shimao Holdings Company Limited 的全资子公司。Shimao Holdings Company Limited 于1994 在香港成立，是世茂房地产下属的投资控股企业，世茂建设的实际控制人是许荣茂先生。

图 5-3 2017 年 9 月末股权结构图

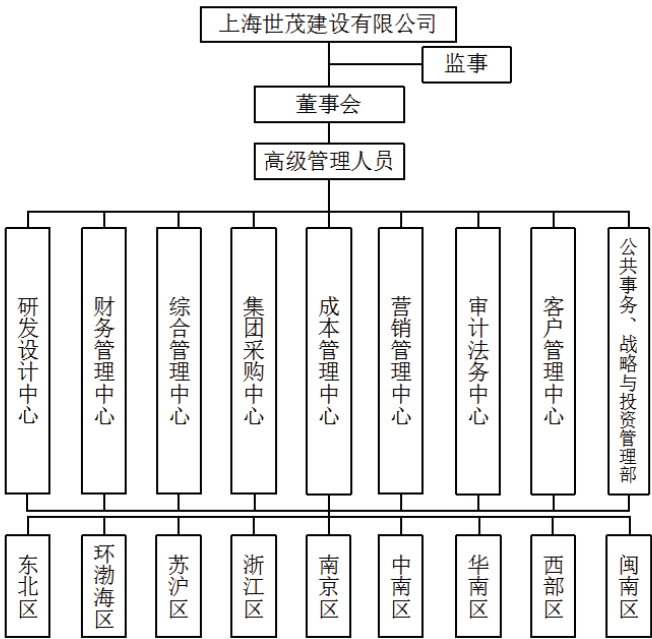


2、组织架构

世茂建设为一人有限公司，股东决议以股东决定的形式出具。目前，世茂建设设有董事会，由 3 名董事组成，并以公司利益最大化为行为准则，是定了相应的议事规则与工作细则。同时，设置 1 名监事，依照相关法律法规规定的职责、权限对公司的运行状况实施监督，对股东负责并报告工作。

世茂建设在董事会下设总裁、首席财务官等高级管理人员职位。目前，世茂建设设置了研发设计中心、财务管理中心、综合管理中心、集团采购中心、成本管理中心、营销管理中心、审计法务中心、客户管理中心、公共事务、战略与投资管理部等集团职能部门。同时，世茂建设亦根据区域特点与自身运营实际情况设立了环渤海区、苏沪区、南京区、东北区、浙江区、西部区、华南区、中南区及重庆区等 9 大区域。世茂建设组织结构如下：

图 5-4 世茂建设组织机构结构图



3、治理结构

(1) 公司股东

根据现行有效的公司章程规定，世茂建设股东是公司的最高权力机构。公司股东有权决定公司一切重大事宜，并依照公司法行使如下职权：决定公司的经营方针和投资计划；委派董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议和批准董事会或者监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本做出决议；对发行公司债券做出决议；对公司合并分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议；修改公司章程；公司章程规定的其他职权。

（2）董事会

世茂建设设立董事会。董事会由 3 名成员组成，董事会成员每届任期 3 年，由投资者委派及撤换。董事长是公司的法定代表人，代表公司行使职权。董事长由投资者委派或撤换，其变更须经审批机关批准，并向登记管理机关办理变更登记手续。

董事会对股东负责，行使如下职权：向股东报告工作；执行股东的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案；制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制定公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；制定公司的基本管理制度；公司章程规定的其他职权。上述事项须经董事会三分之二多数通过决定。

（3）监事

监事行使如下职权：检查公司财务；对董事、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、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；向股东提出提案；依照《公司法》第一百五十二条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；公司章程规定的其他职权。

4、重要控股子公司情况

截至 2017 年 9 月末，纳入合并报表范围的主要子公司情况如下：

表 5-17 世茂建设合并范围内子公司情况

单位：%

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
1	上海世茂投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
2	上海恺翊企业管理中心	上海	上海	企业管理	80.00	20.00
3	沈阳兆隆地产开发有限公司	辽宁	辽宁	房地产开发		100.00
4	天津世茂新里程置业有限公司生态城世茂希尔顿酒店	天津	天津	酒店运营		100.00
5	上海世盈投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
6	上海冠台投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
7	成都世茂新城房地产开发有限公司	四川	四川	房地产开发	100.00	
8	武汉虹玉置业有限公司	湖北	湖北	房地产开发	51.22	
9	大连世茂嘉年华置业有限公司	辽宁	辽宁	房地产开发	50.00	
10	南通世茂新里程房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发	57.00	
11	南京硕天投资管理有限公司	江苏	江苏	房地产开发	99.02	
12	青岛世茂新城房地产开发有限公司	山东	山东	房地产开发	50.00	
13	厦门信诚建筑装饰有限公司	福建	福建	建筑施工	100.00	
14	成都世茂置业有限公司	四川	四川	房地产开发	100.00	
15	余姚世茂牟山湖休闲度假区开发有限公司	浙江	浙江	房地产开发	70.00	
16	上海世茂企业发展有限公司	上海	上海	房地产开发	50.85	
17	天津生态城世茂新城投资开发有限公司	天津	天津	房地产开发	75.00	
18	天津生态城世茂新纪元有限公司	天津	天津	房地产开发		75.00
19	天津生态城世茂投资发展有限公司	天津	天津	投资咨询		75.00
20	天津生态城智和投资发展有限公司	天津	天津	投资咨询		75.00
21	大连世茂新纪元置业有限公司	辽宁	辽宁	房地产开发	100.00	
22	大连盛欣投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询	49.00	51.00
23	大连志翔投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询		100.00
24	大连伟创投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询		100.00
25	大连旭辉投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询		100.00

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
26	大连铭鑫投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询		100.00
27	大连嘉实投资有限公司	辽宁	辽宁	投资咨询		100.00
28	上海泓晟投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询	95.00	
29	上海寰择投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
30	上海荃润投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
31	上海荃翊投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
32	上海创恺投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
33	上海赋禾投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
34	上海擎悦投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		95.00
35	宁安汇盈建材贸易有限公司	黑龙江	黑龙江	建筑材料	100.00	
36	天津世茂新里程置业有限公司	天津	天津	房地产开发	100.00	
37	上海翊润投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
38	上海蔚儒企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
39	上海榛骁企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询	100.00	
40	南通世茂房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发	100.00	
41	武汉世茂新城房地产开发有限公司	湖北	湖北	房地产开发	100.00	
42	大连嘉年华睿选尚品酒店	辽宁	辽宁	酒店运营	100.00	
43	前海世茂发展(深圳)有限公司	深圳	深圳	房地产开发	51.00	
44	厦门世茂新领航置业有限公司	福建	福建	房地产开发		67.45
45	上海世茂金融投资控股集团有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
46	石狮汇利建材贸易有限公司	福建	福建	建筑材料		100.00
47	泉州诺信投资有限公司	福建	福建	投资咨询		100.00
48	艾斐迪建材贸易有限公司	上海	上海	贸易		100.00
49	上海昱荣资产管理有限公司	上海	上海	资产管理		100.00
50	嘉兴斐悦股权投资基金管理有限公司	浙江	浙江嘉兴	投资咨询		100.00
51	上海玥霖金融信息服务有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
52	上海莱修商业保理有限公司	上海	上海	商业保理		100.00
53	诺斯（上海）融资租赁有限公司	上海	上海	融资租赁		75.00
54	成都雅维融资租赁有限公司	四川	四川	融资租赁		75.00
55	天津创翊融资租赁有限公司	天津	天津	融资租赁		75.00
56	天津夏悦融资租赁有限公司	天津	天津	融资租赁		75.00
57	天津泓翊商业保理有限公司	天津	天津	商业保理		100.00
58	牡丹江穆悦融资租赁有限公司	黑龙江	黑龙江	融资租赁		100.00
59	上海世茂至勤投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
60	上海碧橙房地产有限公司	上海	上海	房地产开发		100.00
61	陕西创鑫房地产开发有限公司	陕西	陕西	房地产开发		51.00
62	上海泽承投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		50.00
63	北京良誉房地产开发有限公司	北京	北京	房地产经纪		50.00
64	山东世盈置业有限公司	山东	山东	房地产开发		50.82
65	上海卉观园林景观工程有限公司	上海	上海	园林设计		100.00
66	咸阳志通投资管理有限公司	陕西	陕西	投资管理		100.00
67	简阳世茂投资有限公司	四川	四川	项目投资		100.00
68	银川世茂投资有限公司	宁夏	宁夏	投资咨询		100.00
69	上海博棹企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
70	上海旭尧企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
71	上海柯佑企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
72	上海斐捷企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
73	上海翌韵企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
74	上海世茂翊信置业有限公司	上海	上海	房地产开发		51.00
75	合肥世茂房地产开发有限公司	安徽	安徽	房地产开发		51.00
76	上海世茂置业发展有限公司	上海	上海	房地产开发		51.00
77	南京世茂新纪元置业有限公司	江苏	江苏南京	房地产开发		98.42

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
78	南宁世茂投资有限公司	广西	广西	投资咨询		100.00
79	南宁意诺投资管理有限公司	广西	广西	投资咨询		100.00
80	上海择荃投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		51.00
81	上海琼宇投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
82	南京世招荃晟置业有限公司	江苏	江苏	房地产开发		51.00
83	上海润地投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
84	牡丹江德威建材贸易有限公司	黑龙江	黑龙江	建筑材料		100.00
85	牡丹江睿智营销企划有限公司	黑龙江	黑龙江	房地产经纪		100.00
86	牡丹江通达小额贷款有限公司	黑龙江	黑龙江	金融		60.00
87	上海世茂寰璟投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
88	大连世茂龙河发展有限公司	辽宁	辽宁	房地产开发		51.46
89	上海进璟投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
90	上海翌韬企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
91	上海世茂谨翊投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
92	牡丹江润景园林景观工程有限公司	黑龙江	黑龙江	园林设计		100.00
93	深圳市前海世茂投资管理有限公司	广东	广东	房地产开发		100.00
94	上海世茂悦盈投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
95	大厂回族自治县中基太业房地产开发有限公司	河北	河北	房地产开发		65.00
96	成都世茂新里程置业有限公司	四川	四川	房地产开发		100.00
97	苏州世茂新发展房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发		50.02
98	上海冠朔企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
99	上海妙霖企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
100	天津世茂新体验置业有限公司	天津	天津	房地产开发		100.00
101	天津世茂悦鑫投资开发有限公司	天津	天津	投资咨询		100.00
102	上海世茂荃晟商业经营管理有限公司	上海	上海	房地产开发		100.00

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
103	武汉滨江天地商业经营管理有限公司	湖北	湖北	商业		100.00
104	南京汉佑商业管理有限公司	江苏	江苏	商业		100.00
105	南京世茂商业管理有限公司	江苏	江苏	商业		100.00
106	大连旅顺茂盛商业经营管理有限公司	辽宁	辽宁	商业		100.00
107	成都世茂新世纪商业管理有限公司	四川	四川	商业		100.00
108	南昌世茂新纪元置业有限公司	江西	江西	房地产开发		51.00
109	世茂天成物业服务集团有限公司	江苏	江苏	房地产开发		100.00
110	上海润尚房地产经纪有限公司	上海	上海	产开发		100.00
111	上海恺诺企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
112	上海妙霆企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
113	天津鑫荃商业保理有限公司	上海	上海	商业		100.00
114	上海睿奥拍卖有限公司	上海	上海	商品拍卖		100.00
115	上海丹馨企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
116	上海荣茂慈善基金会	上海	上海	慈善	100.00	
117	上海协擎投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
118	宁波特立龙建材贸易有限公司	浙江	浙江	建筑材料		100.00
119	北京景铭投资管理有限公司	北京	北京	投资咨询		100.00
120	北京世承投资管理有限公司	北京	北京	投资咨询		100.00
121	上海协晴投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
122	上海福权投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
123	上海绒承建材贸易有限公司	上海	上海	建筑材料		100.00
124	上海容承企业管理有限公司	上海	上海	房地产开发		100.00
125	上海文新建设监理有限公司	上海	上海	建设工程		100.00
126	上海天荟建筑设计有限公司	上海	上海	建筑设计		100.00
127	平湖市艾景园林绿化有限公司	浙江	浙江	园林设计		100.00
128	上海朋权投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
129	北京富华铂荣房地产开发有限公司	北京	北京	房地产开发		50.00
130	北京富华乌兰房地产开发有限公司	北京	北京	房地产开发		50.00
131	上海建木投资管理有限公司	上海	上海	投询		100.00
132	上海荃享投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
133	上海恺摩投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
134	上海曼翊企业管理有限公司	上海	上海	企业管理		100.00
135	上海穆捷投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
136	上海顺斐企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
137	陕西世茂新领航置业有限公司	陕西	陕西	房地产开发		100.00
138	上海通寰投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
139	南京世茂星空投资有限公司	南京	南京	投资咨询		80.00
140	上海西科投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
141	上海翊宇投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
142	上海翊荃投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
143	福州世茂汇盈置业有限公司	福州	福州	房地产开发		51.00
144	上海大斐企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
145	永清世茂恒祥房地产开发有限公司	河北	河北	房地产开发		60.00
146	上海义境投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
147	上海耀茗企业管理有限公司	上海	上海	投资管理		100.00
148	宁波世茂新领航置业有限公司	浙江	浙江	房地产开发		100.00
149	上海穆蕾投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
150	上海翌垒企业管理有限公司	上海	上海	投资管理		100.00
151	固安茂悦房地产开发有限公司	河北	河北	房地产开发		80.00
152	上海茗森企业管理有限公司	上海	上海	投资管理		100.00
153	上海淙翊企业管理有限公司	上海	上海	投资管理		100.00
154	上海翊寰投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
155	上海晟翊投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
156	上海丹青投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
157	南京世茂新发展置业有限公司	江苏	江苏南京	房地产开发		76.00
158	上海弗蕾投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
159	绍兴世茂新领域置业有限公司	浙江	浙江绍兴	房地产开发		100.00
160	上海穆恺企业管理有限公司	上海	上海	投资管理		100.00
161	上海爱世集商务服务有限公司	上海	上海	商业		100.00
162	上海丹恺投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
163	上海穆悦投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
164	国达房地产开发有限公司	河北	河北保定	房地产开发		95.00
165	涞水县国兴房地产开发有限公司	河北	河北保定	房地产开发		95.00
166	上海昂恺投资管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
167	上海斐晟企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
168	上海擎诺企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
169	上海聆瀚企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
170	上海帝灿企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
171	上海灿骁企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
172	上海幅颜企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
173	上海泓翌企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
174	上海骏翌企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
175	上海朗舒企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
176	上海睿萌企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
177	上海睿莹企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
178	上海斐翊企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
179	上海昱维企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
180	上海斐亚企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
181	上海擎宇企业管理有限公司	上海	上海	投资咨询		100.00
182	北京富华长城房地产开发有限公司	北京	北京	房地产开发	62.00	

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
183	杭州世茂嘉年华置业有限公司	浙江	浙江	房地产开发	100.00	
184	厦门世茂新纪元置业有限公司	福建	福建	房地产开发	51.00	
185	重庆浚亮房地产开发有限公司	重庆	重庆	房地产开发	100.00	
186	福州世茂新领域置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
187	张家港世茂房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发	51.00	
188	南宁世茂新纪元房地产开发有限公司	广西	广西	房地产开发	100.00	
189	常州世茂房地产有限公司	江苏	江苏	房地产开发	100.00	
190	银川世茂房地产开发有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
191	徐州世茂新城房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发	100.00	
192	泉州世茂嘉年华置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
193	泉州世茂瑞盈置业有限公司	福建	福建	房地产开发	51.01	
194	泉州世茂新体验置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
195	成都世茂房地产开发有限公司	四川	四川	房地产开发	100.00	
196	芜湖世茂新世纪置业有限公司	安徽	安徽	房地产开发	100.00	
197	芜湖世茂房地产开发有限公司	安徽	安徽	房地产开发	100.00	
198	苏州世茂新世纪房地产开发有限公司	江苏	江苏	房地产开发	51.00	
199	泉州台商投资区世茂汇盈置业有限公司	福建	福建	房地产开发	51.39	
200	泉州台商投资区世茂悦盈置业有限公司	福建	福建	房地产开发	53.98	
201	泉州世茂新领域置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
202	泉州世茂新发展置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
203	简阳世茂房地产开发有限公司	四川	四川	房地产开发	100.00	
204	沈阳世茂新发展置业有限公司	辽宁	辽宁	房地产开发	100.00	
205	牡丹江世茂新城房地产开发有限公司	黑龙江	黑龙江	房地产开发	100.00	
206	南通萃泰机电科技有限公司	江苏	江苏	研究开发	100.00	

序号	企业名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	
					直接	间接
207	福州世茂新世纪房地产开发有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
208	福州世茂新纪元置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
209	福州世茂新发展房地产开发有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
210	哈尔滨世茂滨江新城开发建设有限公司	黑龙江	黑龙江	房地产开发	100.00	
211	昆山世茂新发展置业有限公司	江苏	江苏	房地产开发	100.00	
212	泉州台商投资区世茂新纪元置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
213	泉州台商投资区世茂新体验置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
214	杭州世茂新领域房地产开发有限公司	浙江	浙江	房地产开发	62.00	
215	银川海茂房地产有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	51.00	
216	福州世茂嘉年华置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
217	泉州世茂新里程置业有限公司	福建	福建	房地产开发	100.00	
218	银川世海房地产有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
219	银川世茂新发展置业有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
220	银川世茂新里程置业有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
221	银川世茂新领域置业有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
222	银川世茂新体验置业有限公司	宁夏	宁夏	房地产开发	100.00	
223	宁波世茂新体验置业有限公司	浙江	浙江	房地产开发	100.00	
224	哈尔滨金纪元置业有限公司	黑龙江	黑龙江	房地产开发	100.00	
225	南京世茂新领航置业有限公司	江苏	江苏	房地产开发	56.80	

5、内部控制制度

世茂建设根据自身特色，在财务、资金、成本、营销、审计、信息披露六个方面进行了详细规定，通过这些制度，规范业务，控制风险。

（1）财务管理制度

世茂建设为规范内部财务行为，促进生产经营活动的顺利进行，加强财务管理

和经济核算，根据国家相关会计制度，结合公司实际情况，制定财务管理制度。制度适用于公司总部、全资子公司、控股子公司和参股并实行实质性管理的子公司。制度从公司内部财务管理的基础工作、流动性资产的管理、费用管理、营业收入、利润及利润分配的管理、资产减值准备计提与财务核销、会计档案管理及会计工作交接管理等几个方面对公司财务进行规范。

（2）资金管理制度

世茂建设为规范和强化资金计划管理和融资管理，制定资金管理制度，以资金中心负责公司及所有属下公司的融资计划管理与考核、资金筹措管理、贷后管理及资金平衡管理等工作，制定了以资金中心为核心的内部资金调动审批流程和融资计划制定方针，并对各级资金调度管理制定了严格的问责制度，保障公司整体资金回笼与融资计划的稳定运行。

（3）成本管理制度

世茂建设为了规范企业成本和费用及核算工作，根据财政部颁布的《企业财务通则》和《企业会计准则》，建立了完善的成本管理制度。企业通过预测、计划、控制、核算、分析和考核，在保证项目质量的同时最小化成本，从而提高企业的利润水平，促进企业的经营管理水平不断的提高。

（4）营销管理制度

世茂建设努力掌握市场信息，充分了解行业产品的更新和技术质量改进的进展情况，开发新产品，开拓市场，提高产品的市场竞争力。企业根据中长期计划和企业的开发能力状况，进行全面综合性的分析，由营销管理中心提出初步的产品销售方案，报请过高级管理人员审批。

（5）审计制度

世茂建设根据《中华人民共和国审计法》和国家有关内部审计工作的规定，结合公司实际，制定内部审计制度。制度明确财务审计部是公司实施经济监督的部门，依照国家法律、法规和政策，以及公司的规章、制度，对指定审计的单位及部门的财务收支和经济效益进行审计监督、评价，独立行使审计监督权，同时接受国家审计机关对审计业务的指导和监督。内部审计的内容包括被审计单位的资产负债情况、财务收支情况、内部控制执行和财务制度建设情况等。财务审计部对董事会负责，

并在其直接领导下独立行使职权，不受其他部门或个人的干涉。公司监事在认为有必要时可委托财务审计部对公司进行审计检查。

(6) 信息披露事务制度与投资者管理制度

为确保世茂建设信息披露的及时、准确、充分、完整，保护投资者合法权益，加强公司信息披露事务管理，促进公司依法规范运作，维护投资者的合法权益，茂建设根据实际情况制定了《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》。《投资者关系管理制度》对投资者的接待与维护制定了严格的工作规程，会议原则上由首席财务官，并填写相关记录文件报备。《信息披露管理制度》使公司能够把握的整体经营状况，决策重大经营管理事项，并通过分级审批控制保证各类信息以适当的方式及时准确完整地向外部信息使用者传递。

6、人员设置

(1) 董事、监事、高级管理人员

世茂建设董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的规定。截至目前，发起机构设置董事 3 名、监事 1 名、高级管理人员 2 名。公司现任董事、监事、高级管理人员基本情况如下表所示：

表 5-18 增信主体现任董事、监事、高级管理人员情况

姓名	公司职务	任期
许世坛	董事长	2014 年 3 月 23 日-2018 年 3 月 22 日
许荣茂	董事	2014 年 3 月 23 日-2018 年 3 月 22 日
汤沸	董事	2014 年 3 月 23 日-2018 年 3 月 22 日
孙岩	董事	2014 年 3 月 23 日-2018 年 3 月 22 日
许世坛	总经理	2015 年 6 月 29 日-2018 年 6 月 29 日
汤沸	首席财务官	2015 年 6 月 29 日-2018 年 6 月 29 日

许世坛先生：1977 年生，工商管理硕士，许先生现担任全国青联委员、上海市政协委员、上海市房地产协会副会长、上海国际商会副会长等众多社会职曾任海外投资集团（澳洲）有限公司销售总监，香港世茂集团销售总监，现任世茂房地产控股有限公司董事会副主席兼执行董事。此外，许先生还担任全国青联委员、上海市政协委员、上海市房地产协会副会长、上海国际商会副会长、上海市工商业联合会执行委员、上海市海外交流协会理事、上海市青联委员、上海市青年企业家协会常务理事、上海华侨青年联合会常委等众多社会职务。现任本公司董事长兼总经理。

许荣茂先生：男，汉族，1950年7月生，研究生学历。现任世茂房地产控股有限公司董事局主席等职务。此外，许先生还担任全国政协经济委员会副主任、中国侨联副主席、中国侨商联合会会长、中国侨商投资企业协会常务副会长、香港新家园协会会长、香港世界华商联合促进会会长、上海市侨商会会长、上海市海外交流协会荣誉会长、上海市慈善基金会名誉副理事长、—中华红丝带基金执行理事长、全球反独促统大会荣誉主席、香港中华文化总会副会长、香港侨界社团联合会永远名誉会长、香港友好协进会永远名誉会长等众多社会职务。

汤沸女士：1971年生，工商管理硕士，曾任中国银行香港有限公司稽核组长和主稽人、世茂房地产控股有限公司副总裁兼财务总监，具有中国注册会计师、国际注册内部审计师、ACCA专业职称。现任本公司董事兼首席财务官。

孙岩先生：1980年生，大学本科学历，曾任普华永道中天会计师事务所有限公司审计部高级经理，具有中国注册会计师，国际注册内部审计师专业职称。现任本公司监事。

（四）主营业务情况及财务状况

1、增信主体所在行业状况

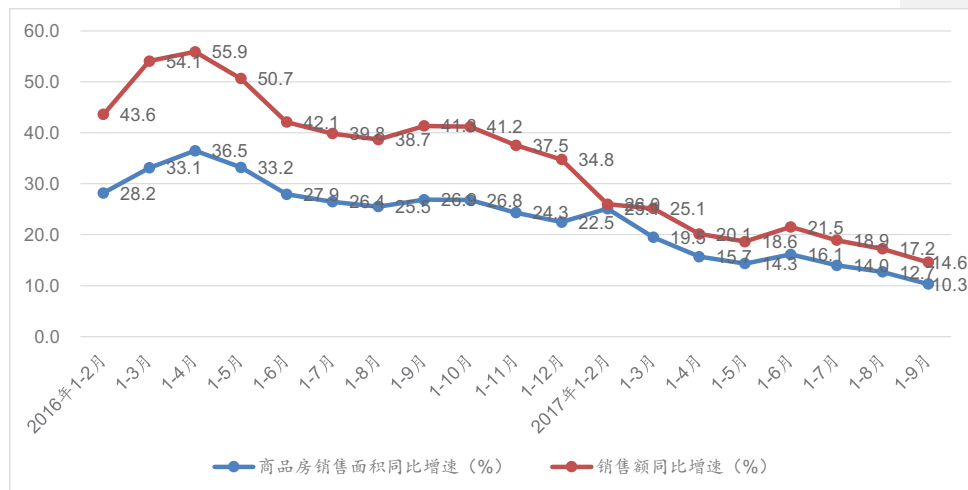
（1）房地产行业分析

2016年，房地产市场全年成交规模创历史新高，城市分化态势延续。自2016年9月30日起，各地政府密集出台调控政策，四季度市场走势渐趋平稳。2017年前三季度，房地产市场出现降温趋势。

A、量价齐飞，销售额与销售面积创历史新高

2016年，全国实现商品房销售额117,627亿元，同比增长34.8%。商品房销售面积157,349万平方米，同比增长22.50%。销售面积和销售额均创历史新高。全国百城价格指数自2015年以来持续回升，到2016年11月百城住宅成交均价上涨至12,938元/平方米，同比上涨18.71%。2017年前三季度全国实现商品房销售额91,904亿元，同比14.60%增长；商品房销售面积116,006万平方米，同比增长10.30%，增速相比2016年同期有所下降。

图 5-5 全国商品房销售面积及销售额增速

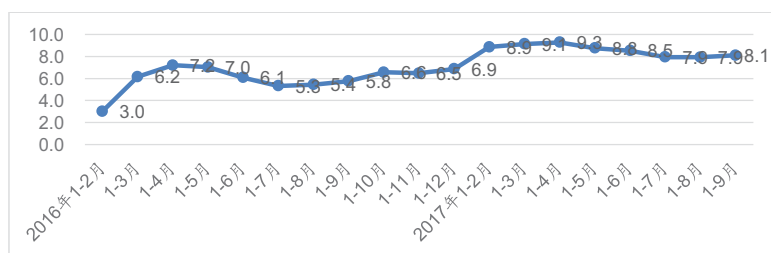


数据来源：国家统计局网站

B、投资热度升温，新开工持续回暖

2016 年，全国房地产开发投资 102,581 亿元，比上年名义增长 6.90%（扣除价格因素实际增长 7.50%），其中，住宅开发投资占比为 67.00%。房屋新开工面积 166,928 万平方米，增长 8.10%，增速提高 0.5 个百分点，其中，住宅新开工面积 115,911 万平方米，增长 8.70%。房屋竣工面积 106,128 万平方米，增长 6.10%，其中，住宅竣工面积 77,185 万平方米，增长 4.60%。房地产开发企业土地购置面积 22,025 万平方米，比上年下降 3.40%；土地成交价款 9,129 亿元，增长 19.80%。2017 年前三季度，全国房地产开发投资 80,644 亿元，比上一年同期增长 8.10%。

图 5-6 房地产开发投资增速（单位：%）



数据来源：国家统计局网站

C、货币政策保持稳健，行业资金面相对宽松

2016 年，央行延续了稳健偏松的货币政策，货币利率维持在 4.75% 的历史低位，存款准备金率也维持在 2010 年的宽松水平。从行业资金来源来看，房地产开发资金来源 14.42 万亿元，同比增长 15.18%；从资金来源构成来看，国内贷款和自筹资金占比为 14.92% 和 34.07%，分别较去年下降 1.2 和 5.1 个百分点，而信贷政策的放松、市场需求的激活，促进了销售市场的好转，从而导致房地产开发资金来源中其他资金来源（主要为预收款和按揭款）占比提升 6.5 个百分点至 50.9%。2017 年，央行继续实施稳健中性的货币政策。2017 年前三季度，从行业资金来源来看，房地产开发资金来源 11.31 万亿元，同比增长 8%；从资金来源构成来看，国内贷款和自筹资金占比为 16.80% 和 32.23%，房地产开发资金来源中其他资金来源（主要为预收款和按揭款）占比 50.9%，可见 2017 年房地产行业资金来源依旧保持相对宽松的态势。

D、行业政策由松趋紧，去库存取得一定成效

2016 年年初，“化解房地产库存，促进房地产业持续发展”被中央确定为“三去一降一补”的重点任务之一。但随着热点城市地块房价快速上涨，政策分化进一步显现。一方面，自 2016 年 9 月 30 日起，热点城市出台密集调控政策，限购限贷力度以及各项监管措施频频加码，遏制投资投机性需求，防范市场风险；与此同时，三四线城市去库存工作还在稳步推进。2016 年末，商品房待售面积 69,539 万平方米，较 2015 年末减少 2,314 万平方米，去库存取得一定成效，行业库存结构进一步优化。2017 年在限购限贷政策方面，政府采取因城施政，一二线限贷限购限售政策加严，而三线城市继续执行去库存较为宽松的房地产政策。同时，中央加强房地产长效机制建设，区域一体化、新型城镇化等继续突破前行，为行业长期发展积极构建良好环境。

（2）房地产行业政策

自 2014 年下半年以来，房地产行业进入到政策宽松期，去库存的大方向一直未变，各种政策不断加码，为居民购房提供了更大的可能性和便捷性，一定程度上刺激了需求的释放，整个市场开始回暖。无论是国家层面还是地方层面的政策，从数量以及力度上来看，对于需求端的调控刺激力度明显大于供给端。供给端主要是限

制土地出让以及放开户型限制。而需求层面，国家出台的降息降准、二套房首付比例降至 20%、落实公积金异地贷款等政策，全方位刺激购房需求的释放。2015 年最有力的政策当属全面开放二胎，短期效果可能不明显，但是长期来看，放开二胎将从最根源解决我国的住房购买需求问题，有助于行业持久的发展。

表 5-19 2014 年以来出台的主要房地产调控政策和文件

时间	部门	文件或者会议名称	主要内容
2014/02/18	住建部、民政部、国土资源部	《关于加强养老服务设施规划建设工作的通知》	根据《通知》，凡新建商品房小区，必须按人均用地不小于 0.1 平方米的标准，配套建设养老服务设施，并与住宅同步规划、同步建设，同步交付使用。
2014/06/06	国土资源部	《节约集约利用土地规定》	针对土地管理面临的新形势，充分吸收地方经验，对土地集约利用进行了归纳好提升。
2014/10/24	住建部、财政部、中国人民银行	《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》	为提高住房公积金个人住房贷款发放率，支持缴存职工购买首套和改善型自住房，对发展住房公积金个人住房贷款业务有关问题发出通知。
2015/03/19	中央国家机关住房公积金管理中心	《关于调整中央国家机关住房公积金存贷款利率的通知》	下调个人住房公积金贷款各期限档次利率
2015/07/01	国务院	《关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》	加大棚改力度，启动三年计划创新融资方式，多渠道融资
2016/02/02	央行、银监会	降低首付比例政策	在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为 25%，各地可向下浮动 5 个百分点。对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房，最低首付款比例调整为不低于 30%。对于实施“限购”措施的城市，个人住房贷款政策按原规定执行。
2016/02/17	财政部	房地产交易环节契税、营业税优惠政策	关于契税政策，对个人购买家庭唯一住房、面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 1.5% 的税率征收契税。对个人购买家庭

时间	部门	文件或者会议名称	主要内容
			第二套改善性住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 2% 的税率征收契税。关于营业税政策，个人购买不足 2 年的住房对外销售时，全额征收营业税；个人购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售时，免征营业税。
2016/12/14	习近平、李克强	中央经济工作会议	要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。要在宏观上管住货币；房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应；特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展；要加快住房租赁市场立法等。
2017/01/06	中国人民银行	央行工作会议	因城施政，继续落实好差别化住房信贷政策。
2017/02/14	中国证券投资基金业协会	《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第 4 号》	证券经营机构设立私募资产管理计划，投资于房地产价格上涨过快 16 个热点城市普通住宅地产项目的，暂不予备案。
2017/02/17	中国人民银行	《2016 年第四季度货币政策报告》	严格限制信贷流向投资投机性购房，把防控金融风险放到更加重要的位置。
2017/04/10	银监会	《中国银监会关于银行业风险防控工作的指导》	分类实施房地产信贷调控、强化房地产风险管控、加强房地产押品管理
2017/04/21	银监会	一季度经济金融形势分析会	合理控制房地产融资业务增速，有效防范集中度风险，严禁银行资金违规进入房地产领域
2017/07/18	住建部、发改委等九部门	《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》	多措并举，加快发展住房租赁市场
2017/10/18	习近平	十九大	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。

2、行业地位及竞争优势

（1）行业地位

世茂房地产是中国房地产龙头企业，2013 年世茂房地产荣获“亚洲管理最佳公司”；2014 年荣获“中国最具投资价值地产上市公司”；根据 2017 年 6 月发布的《2016 中国房地产开发企业 500 强测评研究报告》，世茂房地产位列行业第 12 位。

世茂房地产致力于不断提升人居品质和居住品位，首创了“滨江模式”和“城市地标模式”。“滨江模式”将景观、亲水、园林和建筑等各种元素融合进了每一个家庭的日常生活，使住宅除了居住的功能外，成为了一个人文，自然，休闲，商业和居住融于一体的综合性社区；—城市地标模式指在城市树立地标性建筑，是集住宅、商业于一体的综合性项目。

世茂建设是世茂房地产在中国大陆最核心的房地产开发业务平台，同时承担世茂房地产在中国境内投资平台、资金平台及管理平台的职能。公司在上海、北京、合肥、南昌、武汉、济南、青岛、天津、沈阳、大连、南通、苏州、成都、南宁、南京、西安、廊坊、宁波等 18 个主要城市拥有大型房地产项目近 40 个，住宅类产品系列开发了以“世茂滨江花园”、“世茂天津生态城”、“世茂南京白下”为代表的滨江模式，商业办公类产品系列开发了世茂希尔顿酒店、苏州世茂中心、南宁世茂中心为代表的城市地标建筑。

（2）竞争优势

1) 广泛的品牌影响力及良好的声誉

世茂房地产从 20 世纪 90 年代初进入房地产行业，是国内最早从事房地产开发的企业之一，经过多年发展逐步积累形成了世茂这一房地产市场的一线品牌，并且首创了滨江模式，在市场上赢得了良好口碑。继承了这一品牌，截至目前，世茂建设陆续在上海、北京、天津等城市开发了上海佘山龙邸、奉贤爱马尚郡、北京大厂圣拉斐尔小镇、天津生态城、青岛公园美地等多个高品质项目，具有广泛品牌影响力和美誉度。

2) 多元化的产品结构

世茂建设项目一般坐落于城市交通发达、住房需求上升的优质区域，升值空间较大。项目均由建筑设计院、营销团队、地区公司进行独立市场调研，确保产品定位准确、产品结构科学合理、能最大程度被市场接受。世茂建设推出滨江模式、城

市地标模式等，推出高端低层住宅、改善性低层和高层住宅、城市中心推出商业广场、综合性中心社区等，满足不同类别的客户需求，使拟购房客户获得深切的品质体验。除了住宅业务外，世茂建设也在积极且谨慎地拓展业务模式，包括酒店，零售和办公楼物业等多元化的产品投资，从而提高了收入的稳定性。

3) 强劲的销售和营销能力

世茂建设拥有杰出的营销团队，并与国内各类地产代理商形成了长期的合作关系，通过采取宣传活动，房地产展览会和客户置业会等方式来扩大公司营销量。上述措施的实施使得最小化项目成本的同时，不断增加附加产品的价值，最终提升世茂建设的利润水平。

4) 稳健的经营和财务政策

世茂建设在扩张业务的同时，一贯坚持稳健的经营和财务政策。通过有序的拿地和开发计划、紧密的开发节奏和严格的成本控制，尽可能确保项目开发尽量少占用公司资金。世茂建设不倾向盲目迅速的扩大融资规模，并利用自身的品牌优势，更易获得低成本的融资。截至 2017 年 12 月 31 日，世茂建设及其下属企业累计获得银行的综合授信额度为 1,545.00 亿元，世茂建设及其下属企业尚未使用的授信额度为 142.64 亿元。

表 5-20 截至 2017 年 12 月 31 日，世茂建设及其下属企业授信情况

单位：亿元

银行	授信总额	授信余额
民生银行	120.00	19.01
中信银行	100.00	31.62
中国银行	152.00	18.37
农业银行	150.00	10.26
平安银行	270.00	-
招商银行	150.00	40.08
浙商银行	88.00	7.65
东亚银行	35.00	1.33
光大银行	30.00	-
邮储银行	100.00	1.00
工商银行	120.00	3.50
建设银行	80.00	9.82
上海银行	150.00	-
总计	1545.00	142.64

5) 高素质的管理团队，项目运作经验丰富

世茂建设实际控制人许荣茂先生在中国房地产与投资方面拥有超过 25 年的经验，率先开创一滨江模式，被称为一豪宅教父。世茂建设的管理团队继承了世茂房地产房开业务运作的优良传统，具有丰富的项目运作经验。高素质的管理团队是世茂建设实现盈利增长的重要因素。

3、经营情况

世茂建设是世茂房地产控股有限公司（HK.0813）在境内核心的资产平台、管理平台和资金平台，世茂房地产作为中国具有领导地位的综合性房地产品牌，大部份的资产及房地产业务均位于中国境内。

世茂建设经营业务由房产销售、物业管理以及其他业务构成，其中房产销售业务是世茂建设最重要的营业收入来源。世茂建设房地产开发项目以中高端住宅为主，商业地产为辅，目前项目分布于全国 18 个一线及二线核心城市，区域聚集于长三角区、环渤海区、中南区、西部区及东北区等地区，开发了世茂滨江花园、世茂天津生态城、世茂南京白下等一系列世茂滨江模式为代表的拥有良好口碑的高品质住宅项目，以及世茂希尔顿酒店、苏州世茂中心、南宁世茂中心为代表城市地标性的商业办公类项目。同时，世茂建设亦承担了世茂房地产在境内投资平台、资金平台及管理平台的职能，为世茂房地产旗下企业提供资金融通和物业管理、咨询等服务。总体来看，依托世茂房地产领先的市场地位，近年来公司各项业务快速发展，在建、拟建项目及土地储备，能满足公司未来持续发展的需求。

4、主营业务情况

2014 年至 2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂建设分别实现营业收入 1,117,110.85 万元、2,884,511.72 万元、3,911,489.10 万元和 2,968,663.64 万元。

表 5-21 世茂建设 2014 年-2016 年营业成本结构分业务构成情况

单位：万元/%

业务成本	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比
房产销售	2,660,666.79	98.63	1,883,101.98	97.83	671,073.72	96.54

物业管理	21,940.57	0.81	25,067.85	1.30	13,675.96	1.97
其他业务	15,064.63	0.56	16,642.23	0.86	10,367.10	1.49
合计	2,697,671.99	100.00	1,924,812.06	100.00	695,116.78	100.00

表 5-23 世茂建设 2014 年-2016 年毛利润情况

单位：%

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
房产销售	29.66	31.40	33.00
物业管理	60.41	61.90	73.14
其他业务	79.52	77.38	83.95
综合毛利率	31.03	33.27	37.78

(1) 房地产销售

2014 年-2016 年，世茂建设房产销售收入分别为 100.16 亿元、274.51 亿元和 378.25 亿元，占主营业务收入合计的比例分别为 89.66%、95.17%和 96.70%。

区别于传统房地产开发类企业，世茂建设的房产销售增长稳健，近三年房产销售收入持续保持增长，毛利率水平较高，基本维持在30%左右，近三年平均毛利率为31.35%。近几年，我国房地产市场处于结构调整阶段，2014年全国房地产市场出现转折，房地产调控主体由中央政府转向地方政府，房地产市场调控去行政化，部分地方政府放开限购政策，使得房地产市场在多重政策利好下企稳回升。2015年、2016年，一系列利好政策陆续出台，房地产市场整体逐渐企稳及向好，呈现出控制供应规模、销售稳健增长的主要态势。得益于此，世茂建设物业销售收入呈上涨态势。

世茂建设房产销售业务成本主要由土地购置成本、建安成本和相关税费构成，其中土地购置成本的上升对房产销售业务毛利率的影响较大。由于全国土地出让价格保持在较高水平，世茂建设各房地产项目的土地购置成本较高，导致房产销售业务的毛利率水平承受下行压力。除此之外，世茂建设房产销售业务毛利率的变化还主要与房地产项目的地段位置、项目业态、营销策略等方面密切相关。

从历史趋势看，最近国内房地产开发业务的毛利率逐年下降，主要是由于土地出让价格上升导致房地产开发成本逐年上升。受相同因素影响，世茂建设房产销售业务毛利率有所下降，与行业特点基本相符，但总体保持稳定。未来，随着房地产开发业务规模的增长，世茂建设在建项目进展顺利，拟建项目多元化业态安排有序，其毛利率将保持在良好水平。

（2）物业管理

2014年-2016年，世茂建设物业管理业务收入分别为5.09亿元、6.58亿元和5.54亿元，占主营业务收入合计的比例分别为4.56%、2.28%和1.42%。

世茂建设物业管理业务主要由世茂天成物业服务集团有限公司运营，主要为世茂房地产及其下属的项目公司开发的住宅小区、酒店、商场等项目提供物业管理服务。随着世茂房地产业务规模持续扩大，配套的物业管理业务规模增长较快。物业管理业务属于轻资产的服务型业务，其毛利率水平较高。2013年以来，世茂建设物业管理业务逐渐拓展至住宅小区的日常物业管理、车位承包出租以及酒店管理等领域，导致公司物业管理业务成本大幅增加，毛利率有所下降。总体来看，世茂建设物业管理业务规模占营业总收入的比例较低，对盈利能力影响不大。

（3）其他业务

2014年-2016年，世茂建设其他业务收入分别为6.46亿元、7.36亿元和7.36亿元，占主营业务收入合计的比例分别为5.78%、2.55%和1.88%。

世茂建设其他业务包括营销和咨询业务，主要为向世茂房地产及其下属公司提供技术支援咨询服务费、工程项目咨询费以及营销服务费。其他业务规模占比较小，对盈利能力影响较小。

（4）未来业务发展目标

世茂建设将继续推广世茂品牌，努力提高客户对世茂品牌整体的满意度，提升品牌价值，并充分利用在地产开发领域的声誉及经验，发展优质的物业项目，加强在酒店、住宅及办公物业楼方面的研究和创新，实现业务多元化、可持续发展。

（a）强化运营能力

应对行业发展新常态，公司制定了去库存、轻资产、重运营的战略目标，着力抓住市场时机加快销售，尤其是加快库存房屋的去化。公司将继续加强运营管理能

力，提升公司运营效率，以自身过硬的运营能力应对市场环境下的挑战。未来公司将加大轻资产力度提升轻资产运作能力，在土地获取、开发建设、销售等环节多采取小股操盘、合伙人跟投等模式，一方面减少公司的自有资金投入，另一方面通过杠杆放大公司的盈利水平。

（b）提升品牌价值

公司将本着品质第一、管理精细的理念，致力于打造客户心中的好产品；坚持以普通住宅开发为主，聚焦居民改善型居住需求。公司将提升对客户需求的精细化研究，保持准确的产品定位，关注用户体验，注重产品创新，进一步加大产品研发力度，提升研发速度。同时公司将继续推广世茂品牌，专注于物业项目质量以及创新，通过向客户提供有力的售后支援及物业管理服务等方式，提高客户对世茂品牌整体的满意度，加强世茂品牌作为尊贵和优质产品的代言度，建立世茂品牌的市场地位，不断提升公司产品的销量。

公司注重建立全覆盖、差异化的品牌影响力。并且主动通过互联网，利用新技术载体将已成形的系统管理方法更高效、坚决的执行下去，实现住宅+物业+商业三大模块的资源整合闭环，为业主提供入住、生活、销售的一站式服务体验，以创造价值。

（c）深耕重点城市

经过多年的快速发展，公司完成房地产项目与土地储备的全国重点城市布局，在开发地域的选择上深耕一二线重点城市，在充分利用规模优势的同时，降低了区域性市场风险。公司内部制定了严格的投资纪律和决策机制，以规避和降低投资风险。公司通过城市圈深耕项目，建立城市圈判断机制，通过城市地图项目，建立城市内地块投资判断机制，优先选择行政级别高、人口密度大的城市和周边配套设施好、拆迁安置问题少的地点开发房地产项目，以在初期锁定较低的成本和较高的收入回报，为公司创造更高的利润和更稳健的现金流，为债权人创造安全有保障的收益。

（d）优化资本结构

公司坚持多渠道、低成本、合理负债水平基础上的融资策略，直接在资本市场融资，或者更多的采用银行贷款。加强公司在资本市场中的形象，提升公司的评级；

加强公司与银行的议价能力，取得更低息的银行贷款。公司一直认为坚持有质量的发展、长期稳健的财务政策才可保持行业基业常青，因此公司严格执行净负债率控制与融资管理，坚持量入为出的稳健财务管理策略，根据现金流情况合理规划 and 安排投资及运营支出，保持公司稳健的财务状况和负债率水平。

公司将从房地产行业开发领域的一多元化逐步转型成为涵盖房地产开发、金融、资产管理、O2O 等业务的多元化房企，将业务延伸至房地产开发价值链的上下游。世茂建设将继续推动作为世茂房地产主业的房地产开发业务，公司将逐渐提升房开业务的轻资产运作能力，在土地获取、开发建设、销售环节未来将拓展多种模式，以减少公司的资金占用，放大公司盈利水平；O2O 为公司构建房地产业务生态圈，通过股权投资（含直投和创投）和内部创业计划等方式实现轻资产、重运营的互联网商业模式资产管理为主营业务创新提供支持，通过资产管理实现公司整体持有资产的不断优化，核心资产的保值、增值以及市场高溢价的变现，提升非核心资产的回报水平，成为潜在主营业务的孵化器。

世茂建设将继续推动作为世茂房地产主业的房地产开发业务，公司将逐渐提升房开业务的轻资产运作能力，在土地获取、开发建设、销售环节未来将多采用小股操盘等轻资产模式，一方面减少公司的自有资金投入，另一方面通过杠杆放大公司的盈利水平；O2O 为公司构建房地产业务生态圈，通过股权投资（含直投和创投）和内部创业计划等方式实现轻资产、重运营的互联网商业模式资产管理为主营业务创新提供支持，通过资产管理实现公司整体持有资产的不断优化，核心资产的保值、增值以及市场高溢价的变现，提升非核心资产的回报水平，成为潜在主营业务的孵化器。

5、财务状况

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂建设 2012-2014 年度的财务报表进行了审计，并出具立信会师报字【2015】第 114636 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂建设财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂建设 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日的财务状况以及 2012 年度、2013 年度、2014 年度的经营成果和现金流量。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂建设 2015 年度的财务报表进行了

审计，并出具立信会师报字【2016】第 113602 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂建设财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂建设 2015 年 12 月 31 日的财务状况以及 2015 年度的经营成果和现金流量。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对世茂建设 2016 年度的财务报表进行了审计，并出具立信会师报字【2017】第 ZA14081 号标准无保留意见的审计报告，认为世茂建设财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了世茂建设 2016 年 12 月 31 日的财务状况以及 2016 年度的经营成果和现金流量。

另需要说明的是，2016 年公司通过股权转让加协议代持的方式对同受世茂房地产控制下的 45 家企业进行了合并，其中，前海世茂发展（深圳）有限公司已于 2016 年 3 月 1 日办妥工商变更，其余 44 家企业均于 2016 年 12 月 31 日签订协议。公司合并的企业主要为房地产项目公司，位于深圳、北京、杭州、厦门、重庆、福州、张家港、南宁、常州、银川、徐州、泉州、成都、芜湖、苏州、福州、南通、哈尔滨和宁波等地。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年的财务数据进行了重述，重述后 2015 年末公司的总资产为 1,530.76 亿元，较重述前增长 79.00%；所有者权益为 528.31 亿元，较重述前增长 150.31%；重述后 2015 年公司实现营业收入 288.45 亿元，较重述前增长 95.97%；实现净利润 38.69 亿元，较重述前增长 76.99%。

世茂建设 2017 年 1-9 月的财务报表未经审计。未经特别说明，本部分内容所引用的数据均来源于世茂建设经审计的 2014 年-2016 年财务报表，以及 2017 年 9 月末未经审计的财务报表。其中，2016 年所涉财务指标及相关财务分析以 2016 年审计报告期末数为基础，2015 年及 2014 年所涉指标及分析分别以 2016 年审计报告期初数、2015 年审计报告期初数为基础进行计算。

表 5-24 世茂建设最近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
流动资产：				
货币资金	776,472.84	937,259.63	1,234,446.77	1,038,006.97
交易性金融资产	78,000.00	70,000.00	0.00	0.00
应收票据	526.16	1,637.44	0.00	0.00
应收账款	302,839.26	292,428.16	192,075.75	117,677.01
预付款项	1,164,348.06	1,812,660.51	1,119,681.74	373,702.24

项目	2017年9月末	2016年末	2015年末	2014年末
其他应收款	2,670,716.13	3,413,945.76	4,553,975.54	1,127,547.68
应收股利	20,525.64	20,043.27	20,993.22	15,697.22
存货	6,562,532.70	5,477,522.43	6,009,647.30	2,883,375.63
其他流动资产	229,939.23	270,418.00	248,881.31	63,479.02
流动资产合计	11,805,900.00	12,295,915.19	13,379,701.62	5,619,485.77
非流动资产:				
可供出售金融资产	122,303.04	109,490.85	25,108.57	27,827.55
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1,537,634.81	1,180,867.83	1,126,539.41	1,000,549.97
投资性房地产	0.00	126,645.57	267,155.48	0.00
固定资产	165,793.42	159,796.60	166,132.42	126,175.23
在建工程	158,983.32	114,377.58	108,719.15	5,335.34
固定资产清理	28.49	0.00	0.00	0.00
无形资产	122,992.46	102,998.44	104,711.47	11,841.28
长期待摊费用	938.00	16,719.85	1,172.44	2,592.56
递延所得税资产	124,789.90	188,974.61	128,403.12	49,781.88
其他非流动资产	166,750.30	154.64	0.00	0.00
非流动资产合计	2,400,213.73	2,000,025.97	1,927,942.07	1,224,103.81
资产总计	14,206,113.73	14,295,941.16	15,307,643.68	6,843,589.58
流动负债:				
短期借款	76,304.00	5,574.00	116,406.00	148,000.00
应付票据	72,437.99	77,801.63	84,882.92	25,433.53
应付账款	1,494,802.08	704,786.52	615,333.28	403,074.55
预收款项	2,163,447.18	2,072,013.16	2,076,812.13	589,874.24
应付职工薪酬	1,709.73	869.68	2,410.15	1,623.46
应交税费	688,834.96	781,361.28	588,179.69	169,341.63
应付利息	8,609.82	1,018.39	1,922.67	18.50
应付股利	627,223.92	724,787.92	17,214.92	0.00
其他应付款	3,605,746.18	3,097,673.55	5,001,733.68	3,295,197.81
一年内到期的非流动负债	27,553.42	26,500.00	46,950.68	0.00
其他流动负债	2,903.03	2,738.38	2,455.81	0.00
流动负债合计	8,769,572.31	7,495,124.51	8,554,301.94	4,632,563.73
非流动负债:				
长期借款	328,167.26	331,095.92	717,338.51	549,899.18
应付债券	737,658.56	739,348.66	736,752.89	0.00
递延所得税负债	16,005.43	16,012.49	15,803.15	15,548.86
递延收益-非流动负债	780.67	28.81	42.02	6,800.00
其他非流动负债	0.00	320.76	334.38	0.00
非流动负债合计	1,082,611.92	1,086,806.64	1,470,270.95	572,248.03
负债合计	9,852,184.23	8,581,931.16	10,024,572.88	5,204,811.76
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	54,000.00	54,000.00	54,000.00	54,000.00
其它权益工具	300,000.00	300,000.00	0.00	0.00
资本公积金	0.00	1,610,911.43	1,749,923.39	0.00
其它综合收益	7,731.61	8,294.17	8,294.17	9,163.21

项目	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
盈余公积金	0.00	25,648.59	9,639.54	5,815.14
一般风险准备	91.99	1.58	0.00	0.00
未分配利润	1,726,106.84	1,726,623.48	1,945,507.47	990,569.67
归属于母公司所有者权益合计	2,087,930.44	3,725,479.26	3,767,364.57	1,059,548.02
少数股东权益	2,265,999.06	1,988,530.75	1,515,706.23	579,229.79
所有者权益合计	4,353,929.50	5,714,010.01	5,283,070.80	1,638,777.82
负债和所有者权益总计	14,206,113.73	14,295,941.16	15,307,643.68	6,843,589.58

表 5-25 世茂建设最近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业总收入	-	3,911,489.10	2,884,511.72	1,117,110.85
营业收入	2,968,663.64	3,911,489.10	2,884,511.72	1,117,110.85
营业总成本	-	3,186,521.99	2,425,817.16	935,593.13
营业成本	2,123,761.43	2,697,671.99	1,924,812.06	695,116.78
营业税金及附加	124,937.12	223,581.67	248,175.19	96,338.62
销售费用	53,980.85	68,126.12	73,290.02	42,106.18
管理费用	85,744.85	167,718.67	150,753.91	80,555.73
财务费用	12,023.61	29,423.55	28,785.97	21,475.82
其他经营收益	0.00	0.00	0.00	97,829.35
投资净收益	6,974.66	42,658.58	31,298.34	97,829.35
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	34,994.61	18,506.22	111,760.59
其他收益	2,460.71	0.00	0.00	0.00
营业利润	577,651.15	767,625.69	489,992.91	279,347.06
加：营业外收入	6,632.84	7,015.09	17,277.47	31,399.66
减：营业外支出	7,778.71	7,095.61	4,952.97	2,110.44
其中：非流动资产处置净损失	0.00	22.54	68.16	6.30
利润总额	576,505.28	767,545.18	502,317.41	308,636.28
减：所得税	160,125.12	168,427.75	115,424.16	51,531.28
净利润	416,380.15	599,117.42	386,893.25	257,105.00
减：少数股东损益	67,098.09	84,417.78	8,754.20	24,728.68
归属于母公司所有者的净利润	349,282.07	514,699.65	378,139.04	232,376.32
加：其他综合收益	-562.56	0.00	-869.04	-2,062.16
综合收益总额	415,817.60	599,117.42	386,024.20	255,042.84
减：归属于少数股东的综合收益总额	67,098.09	84,417.78	8,754.20	24,728.68
归属于母公司普通股股东综合收益总额	348,719.51	514,699.65	378,139.04	230,314.16

表 5-26 世茂建设最近三年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	3,049,686.56	3,810,063.66	3,291,121.80	1,242,374.23
收到其他与经营活动有关的现金	3,369,030.31	1,165,912.93	927,422.80	457,923.08
经营活金流入小计	6,418,716.87	4,975,976.59	4,218,544.60	1,700,297.31
购买商品、接受劳务支付的现金	1,852,167.74	3,059,100.53	2,511,706.48	1,310,656.03
支付给职工为职工支付的现金	39,441.61	75,880.12	84,034.96	42,756.32
支付的各项税费	528,158.80	366,590.07	305,112.24	81,289.78
支付其他与经营活动有关的现金	3,742,434.03	2,076,830.70	1,914,279.31	363,708.52
经营活动现金流出小计	6,162,202.18	5,578,401.43	4,815,132.99	1,798,410.66
经营活动产生的现金流量净额	256,514.70	-602,424.84	-596,588.40	-98,113.35
投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	123,499.87	34,053.49	150,210.01	0.00
取得投资收益收到的现金	8,095.88	32,689.74	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	5.26	48,685.89	851.12	24.38
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-219,126.96	127,433.11	0.00	-19,899.91
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	33,154.56	1,781.32	0.00
投资活动现金流入小计	-87,525.96	276,016.79	152,842.46	-19,875.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	192,428.66	80,631.10	312,415.02	23,881.63
投资支付的现金	428,684.93	289,868.90	372,688.79	30,834.59
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-28,775.95	18,742.83	0.00	-6,380.79
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	592,337.64	389,242.83	813,113.49	48,335.42
投资活动产生的现金流量净额	-679,863.59	-113,226.04	-660,271.03	-68,210.95
筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	177,295.03	607,288.58	1,282,637.65	136,010.43
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	155,295.03	255,710.86	478,257.65	136,010.43
取得借款收到的现金	519,679.66	382,779.99	803,427.00	423,923.53

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
收到其他与筹资活动有关的现金	95,538.75	0.00	0.00	12,798.84
发行债券收到的现金	0.00	450,000.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	792,513.44	1,440,068.57	2,098,853.94	572,732.79
偿还债务支付的现金	452,514.99	947,290.86	877,355.18	94,649.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15,664.98	74,632.14	71,997.16	35,908.12
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	126,560.97	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	468,179.97	1,148,483.97	949,352.34	130,557.12
筹资活动产生的现金流量净额	324,333.47	291,584.59	1,149,501.60	442,175.67
汇率变动对现金的影响	-348.25	318.18	1,723.98	0.00
现金及现金等价物净增加额	-99,363.68	-423,748.11	-105,633.84	275,851.37
期初现金及现金等价物余额	711,536.37	1,135,284.48	1,240,918.32	666,104.64
期末现金及现金等价物余额	612,172.68	711,536.37	1,135,284.48	941,956.01

3、主要财务指标分析

(1) 资产结构分析

表 5-27 世茂建设最近三年及一期资产结构

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	11,805,900.00	83.10	12,295,915.19	86.01	13,379,701.62	87.41	5,619,485.77	82.11
非流动资产	2,400,213.73	16.90	2,000,025.97	13.99	1,927,942.07	12.59	1,224,103.81	17.89
资产总计	14,206,113.73	100.00	14,295,941.16	100.00	15,307,643.68	100.00	6,843,589.58	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司总资产分别为 6,843,589.58 万元、15,307,643.68 万元、14,295,941.16 万元以及 14,206,113.73 万元，2015 年末较 2014 年末增长 123.68%，2016 年末较 2015 年末下降 6.61%，最近三年及一期，随着世茂建设房地产开发业务规模持续扩大，世茂建设总资产规模呈稳步快速上升趋势，并保持了稳定的资产结构。

近三年及一期，世茂建设流动资产占总资产的比例分别为 82.11%、87.41%、86.01%和 83.10%，资产的流动性水平较高。由于房地产开发行业是建设及销售周期相对较长的资本密集型行业，世茂建设在建及竣工房地产项目在结转收入前

均计入存货科目中的开发成本与开发产品，使得公司流动资产规模较大，占比较高。总体来看，世茂建设的资产结构较为合理，符合生产经营的实际情况。

1) 流动资产分析

近三年及一期公司流动资产的主要构成情况如下：

表 5-28 世茂建设最近三年及一期流动资产构成及占比情况

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	776,472.84	6.58	937,259.63	7.62	1,234,446.77	9.23	1,038,006.97	18.47
交易性金融资产	78,000.00	0.66	70,000.00	0.57	0.00	-	0.00	-
应收票据	526.16	0.00	1,637.44	0.01	0.00	-	0.00	-
应收账款	302,839.26	2.57	292,428.16	2.38	192,075.75	1.44	117,677.01	2.09
预付款项	1,164,348.06	9.86	1,812,660.51	14.74	1,119,681.74	8.37	373,702.24	6.65
其他应收款	2,670,716.13	22.62	3,413,945.76	27.76	4,553,975.54	34.04	1,127,547.68	20.06
应收股利	20,525.64	0.17	20,043.27	0.16	20,993.22	0.16	15,697.22	0.28
存货	6,562,532.70	55.59	5,477,522.43	44.55	6,009,647.30	44.92	2,883,375.63	51.31
其他流动资产	229,939.23	1.95	270,418.00	2.20	248,881.31	1.86	63,479.02	1.13
流动资产合计	11,805,900.00	100.00	12,295,915.19	100.00	13,379,701.62	100.00	5,619,485.77	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司流动资产分别为 5,619,485.77 万元、13,379,701.62 万元、12,295,915.19 万元和 11,805,900.00 万元，占总资产比重分别为 82.11%、87.41%、86.01%和 83.10%，资产的流动性水平较高。由于房地产开发行业是建设及销售周期相对较长的资本密集型行业，世茂建设在建及竣工房地产项目在结转收入前均计入存货科目中的开发成本与开发产品，使得公司流动资产规模较大，占比较高。

总体来看，世茂建设的资产结构较为合理，符合生产经营的实际情况。公司的流动资产主要包括货币资金、其他应收款和存货。2014-2016 年末及 2017 年 9 月末，上述各项资产合计占公司同期流动资产的比例分别为 89.85%、88.19%、79.93%和 84.79%。

A. 货币资金

近三年及一期，货币资金账面余额分别为 1,038,006.97 万元、1,234,446.77 万元、937,259.63 万元和 776,472.84 万元，占流动资产的比重分别为 18.47%、9.23%、7.62%和 6.58%。

从整体趋势上看，世茂建设货币资金呈增长趋势，主要是由于房地产业务规模

快速扩大，开盘预售的项目逐年增加，收到的预售房款逐年增长。2016 年末，货币资金出现减少，主要是由于支付其他与经营有关的现金流出增加。

B. 存货

截至 2014 年末、2015 年末及 2016 年末及 2017 年 9 月末，世茂建设存货为 2,883,375.63 万元、6,009,647.30 万元、5,477,522.43 万元和 6,562,532.70 万元，占流动资产合计的比例分别为 51.31%、44.92%、44.55%和 55.59%，由于从 2015 年起，合并范围较 2014 年扩大，因此存货规模出现了大幅增长。

作为以房地产开发主营业务之一的企业，存货是发行人最重要的流动资产，其 在建及竣工房地产项目通过开发成本和开发产品进行核算。在主要城市保持着稳健的获取土地储备步伐。截至 2016 年 12 月 31 日，世茂建设拥有土地储备面积 2,197.44 万平方米，为未来房地产业务的持续、稳定发展奠定了坚实基础。最近三年及一期，存货大幅增加主要是由于房地产开发业务发展迅速，在建房地产项目的投资逐年增加，且尚未达到竣工结算阶段的项目通过开发成本计量的金额较大所致。

表 5-29 世茂建设近三年存货情况

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
原材料	-	-	1,034.81
库存商品	-	-	7,423.51
开发成本	4,556,959.45	4,918,067.32	2,339,446.16
开发产品	901,499.83	1,091,579.98	535,471.15
开发出租产品	19,063.15	-	-
合计	5,477,522.43	6,009,647.30	2,883,375.63

2) 非流动资产分析

表 5-30 世茂建设最近三年及一期非流动资产构成及占比情况

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	122,303.04	5.10	109,480.85	5.47	25,108.57	1.30	27,827.55	2.27
持有至到期投资	0.00	0.00						
长期股权投资	1,537,634.81	64.06	1,180,867.83	59.04	1,126,539.41	58.43	1,000,549.97	81.74
投资性房地产	0.00	0.00	126,645.57	6.33	267,155.48	13.86		

固定资产	165,793.42	6.91	159,796.60	7.99	166,132.42	8.62	126,175.23	10.31
在建工程	158,983.32	6.62	114,377.58	5.72	108,719.15	5.64	5,335.34	0.44
无形资产	122,992.46	5.12	102,998.44	5.15	104,711.47	5.43	11,841.28	0.97
长期待摊费用	938.00	0.04	16,719.85	0.84	1,172.44	0.06	2,592.56	0.21
递延所得税资产	124,789.90	5.20	188,974.61	9.45	128,403.12	6.66	49,781.88	4.07
其他非流动资产	166,750.30	6.95	154.64	0.01		0.00		
非流动资产合计	2,400,213.73	100.00	2,000,025.97	100.00	1,927,942.07	100.00	1,224,103.81	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司非流动资产分别为 1,224,103.81 万元、1,927,942.07 万元、2,000,025.97 万元和 2,400,213.73 万元，占同期资产总额的比重分别为 17.89%、12.59%、13.99%和 16.9%，在总资产中的占比相对稳定。2015 年末非流动资产比 2014 年末增长 703,838.26 万元，增幅为 57.50%，2016 年末非流动资产 2015 年末增长 72,083.9 万元，增幅为 3.74%。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。2014-2016 年末及 2017 年 9 月末，上述四项合计占公司同期非流动资产的比例分别为 94.32%、82.21%、78.83%和 76.07%。

A. 长期股权投资

截至 2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，世茂建设的长期股权投资为 1,000,549.97 万元、1,126,539.41 万元、1,180,867.83 万元和 1,537,634.81 万元，占流动资产的比例分别为 81.74%、58.43%、59.05%和 64.06%。

世茂建设长期股权投资主要为对合营企业和联营企业的投资，采用权益法进行核算。2015 年末，世茂建设长期股权投资增长的原因是世茂建设新增投资上海世茂佘山汇盈置业有限公司、北京富华运通房地产开发有限公司、北京富华铂荣房地产开发有限公司、北京富华乌兰房地产开发有限公司和深圳市德加商业保理有限公司。2016 年末，世茂建设长期股权投资增长的原因是世茂建设新增投资南京如沃实业有限公司、厦门市穆嘉商业保理有限公司、上海穆润信息科技有限公司、广州利合房地产开发有限公司和厦门泰世房地产开发有限公司。

(2) 负债结构分析

表 5-31 世茂建设最近三年及一期负债构成及占比情况

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	8,769,572.31	89.01	7,495,124.51	87.34	8,554,301.94	85.33	4,632,563.73	89.01
非流动负债	1,082,611.92	10.99	1,086,806.64	12.66	1,470,270.95	14.67	572,248.03	10.99
负债合计	9,852,184.23	100.00	8,581,931.16	100.00	10,024,572.88	100.00	5,204,811.76	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司负债总额分别为 5,204,811.76 万元、10,024,572.88 万元、8,581,931.16 万元和 9,852,184.23 万元。由于 2015 年末合并范围较上年度扩大，因此总负债在 2015 年有大幅增长，2015 年末负债总额比 2014 年末增长了 92.60%。

2014 年末、2015 年末、2016 年末以及 2017 年 9 月末，世茂建设的负债主要由流动负债构成，其中流动负债占总负债的比例分别 89.01%、85.33%、87.34%和 89.01%，非流动负债占总负债的比例分别为 10.99%、14.67%、12.66%和 10.99%。世茂建设负债主要以流动负债为主，结构较稳定。由于房地产行业属于资本密集型行业，项目开发过程中需要大量的资本支出，世茂建设近年来随着房地产项目开发规模不断扩大，世茂建设在控制资产负债率和资金平衡的前提下筹措资金，支持房地产业务的高速增长。

1) 流动负债分析

表 5-32 世茂建设最近三年及一期流动负债构成及占比情况

单位：万元/%

项目	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	76,304.00	0.87	5,574.00	0.07	116,406.00	1.36	148,000.00	3.19
应付票据	72,437.99	0.83	77,801.63	1.04	84,882.92	0.99	25,433.53	0.55
应付账款	1,494,802.08	17.05	704,786.52	9.40	615,333.28	7.19	403,074.55	8.70
预收款项	2,163,447.18	24.67	2,072,013.16	27.64	2,076,812.13	24.28	589,874.24	12.73
应付职工薪酬	1,709.73	0.02	869.68	0.01	2,410.15	0.03	1,623.46	0.04
应交税费	688,834.96	7.85	781,361.28	10.42	588,179.69	6.88	169,341.63	3.66
应付利息	8,609.82	0.10	1,018.39	0.01	1,922.67	0.02	18.50	0.00
应付股利	627,223.92	7.15	724,787.92	9.67	17,214.92	0.20	0.00	-
其他应付款	3,605,746.18	41.12	3,097,673.55	41.33	5,001,733.68	58.47	3,295,197.81	71.13
一年内到期的非流动负债	27,553.42	0.31	26,500.00	0.35	46,950.68	0.55	0.00	-
其他流动负债	2,903.03	0.03	2,738.38	0.04	2,455.81	0.03	0.00	-
流动负债合计	8,769,572.31	100.00	7,495,124.51	100.00	8,554,301.94	100.00	4,632,563.73	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司流动负债分别为 4,632,563.73 万元、8,554,301.94 万元、7,495,124.51 万元和 8,769,572.31 万元，占同期负债总额的比重分别为 89.01%、85.33%、87.34%和 89.01%，流动负债从

2015年起有大幅增长,2015年末流动负债比2014年末增长84.66%,主要是由于合并范围变化导致资产和负债规模的整体扩大公司的流动负债主要包括短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款及一年内到期的非流动负债。

世茂建设流动负债中的应付账款、预收款项、应付股利和其他应付款的占比较高,2014年末、2015年末、2016年末及2017年9月末,上述四项合计占同期公司流动负债总额的比例分别为92.56%、90.14%、88.04%和89.98%。

A.短期借款

截至2014年末、2015年末及2016年末,世茂建设短期借款为148,000.00万元、116,406.00万元、5,574.00万元,短期借款主要是公司临时性资金需求的补充,占流动负债比例较小,且规模比较稳定。

2017年9月末,世茂建设短期借款为76,304.00万元,较2016年末大幅增长,主要是由于公司的经营特点决定,年末会结清部分短期借款,年中营运需要导致的短期借款的增加。

B.预收款项

截至2014年末、2015年末及2016年末,世茂建设预收款项为589,874.24万元、2,076,812.13万元、2,072,013.16万元,占流动负债合计的比例分别为12.73%、24.28%和27.64%。

公司预收款项主要为房地产项目楼盘销售的预收售房款,系购房客户已签订商品房销售合同并支付,但未达到商品房销售收入确认条件的款项,待开发项目完工并交付购房客户并达到其他收入确认条件后,相应的预收款项方能结转为营业收入。最近三年及一期,公司的预收款项余额较大且呈现快速增长趋势,主要是由于报告期内公司新增房地产开发项目较多,项目安排合理,进展有序,预售情况良好所致。

2017年9月末,世茂建设的预收款项为2,163,447.18万元,较2016年末增长4.4%。

2) 非流动负债分析

表 5-33 世茂建设最近三年及一期非流动负债构成及占比情况

单位:万元/%

非流动负债：	2017 年 9 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	328,167.26	30.31	331,095.92	30.47	717,338.51	48.79	549,899.18	96.09
应付债券	737,658.56	68.14	739,348.66	68.03	736,752.89	50.11		
递延所得税负债	16,005.43	1.48	16,012.49	1.47	15,803.15	1.07	15,548.86	2.72
递延收益-非流动负债	780.67	0.07	28.81	0.00	42.02	0.00	6,800.00	1.19
其他非流动负债	0.00	0.00	320.76	0.03	334.38	0.02		
非流动负债合计	1,082,611.92	100.00	1,086,806.64	100.00	1,470,270.95	100.00	572,248.03	100.00

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司非流动负债分别为 572,248.03 万元、1,470,270.95 万元、1,086,806.64 万元和 1,082,619.92 万元，占同期负债总额的比重分别为 10.99%、14.67%、12.66%和 10.99%。

公司的非流动负债主要包括长期借款和应付债券。2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，上述两项合计占同期公司流动负债总额的比例分别为 96.09%、98.90%、98.5%和 98.45%。

A.长期借款

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，世茂建设长期借款余额分别为 549,899.18 万元、717,338.51 万元、331,095.92 万元和 328,167.26 万元，为金融机构贷款，分别占非流动负债合计的 96.09%、48.79%、30.47%和 30.31%，所占比例较高。长期借款占非流动负债比例变动较大，主要是由于从 2015 年开始，合并范围内的主体较多使用债务融资工具以获得多样化的融资渠道并降低融资成本。

B.应付债券

2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，世茂建设应付债券余额分别为 0 万元、736,752.89 万元、739,348.66 万和 737,658.56 万元，分别占非流动负债合计的 0%、50.11%、68.03%和 68.14%，所占比例较高，主要是由于：

公司于 2015 年 9 月 18 日发行票面总额 60 亿元人民币，期限为 5 年的公司债券，简称“15 世茂 01”。本期公司债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，前 3 年票面利率为 3.90%，第 3 年末附公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

公司于 2015 年 10 月 16 日发行票面总额 14 亿元人民币，期限为 7 年的公司债券，简称“15 世茂 02”。本期公司债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，前 5 年票面利率为 4.15%，第 5 年末附公司上调票面利率选择

权和投资者回售选择权。

(3) 盈利能力分析

表 5-34 世茂建设最近三年及一期主要经营指标

单位：万元/%

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	2,968,663.64	3,911,489.10	2,884,511.72	1,117,110.85
营业成本	2,123,761.43	2,697,671.99	1,924,812.06	695,116.78
销售费用	53,980.85	68,126.12	73,290.02	42,106.18
管理费用	85,744.85	167,718.67	150,753.91	80,555.73
财务费用	12,023.61	29,423.55	28,785.97	21,475.82
投资净收益	6,974.66	42,658.58	31,298.34	97,829.35
营业利润	577,651.15	767,625.69	489,992.91	279,347.06
营业外收入	6,632.84	7,015.09	17,277.47	31,399.66
利润总额	576,505.28	767,545.18	502,317.41	308,636.28
归属于母公司所有者的净利润	349,282.07	514,699.65	378,139.04	232,376.32
毛利率	28.46	31.03	33.27	37.78
销售净利率	11.77	13.16	13.11	20.80
净资产收益率	16.73	13.82	10.04	21.93

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂建设实现营业总收入分别为 1,117,110.85 万元、2,884,511.72 万元、3,911,489.10 万元及 2,968,663.64 万元。2015 年营业总收入比 2014 年增加 1,767,400.87 万元，增幅为 158.21%，2016 年营业总收入比 2015 年增加 1,026,977.38，增幅为 35.60%。公司规模快速扩大，营业利润稳步增长，盈利能力基本保持稳定。随着未来业务持续发展，开发规模持续扩大，世茂建设的收入和盈利能力将进一步提高。

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂建设营业成本分别为 695,116.78 万元、1,924,812.06 万元、2,697,671.99 万元和 2,123,761.43 万元，2015 年营业成本比 2014 年增加 1,229,695.28 万元，增幅为 176.90%，2016 年营业成本比 2015 年增加 772,859.93 万元，增幅为 40.15%。营业成本总体增幅与营业收入增长速度基本匹配。

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂建设综合毛利率分别为 37.78%、33.27%、31.03%和 28.46%，主要是由于受到世茂建设房产销售业务、物业管理业务毛利率的变化影响所致，近年来保持了总体的稳定。

世茂建设期间费用逐年增长，2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月分别为 144,137.73 万元、252,829.90 万元、265,268.34 万元和 151,749.31 万元，占营业收入的比例分别为 12.90%、8.77%、6.78%和 5.11%。2015 年期间费用比 2014 年增加 108,692.17 万元，增幅为 75.41%，2016 年期间费用比 2015 年增加 12,438.44 万元，增幅为 4.92%。期间费用的变动主要是由于公司业务规模扩大所致，与营业收入的增长趋势相符，占营业收入的比例也保持了相对稳定。

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月，世茂建设投资收益分别为 97,829.35 万元、31,298.34 万元、42,658.58 万元和 6,974.66 万元。投资收益主要来源于福建世茂新里程投资发展有限公司、世茂股份等联营企业所带来的利润以及公司处置惠州富茂房地产开发有限公司、南昌世茂新发展置业有限公司等联营企业所形成的投资收益。

(4) 现金流量分析

表 5-35 世茂建设最近三年及一期现金流情况

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流入	6,418,716.87	4,975,976.59	4,218,544.60	1,700,297.31
经营活动产生的现金流出	6,162,202.18	5,578,401.43	4,815,132.99	1,798,410.66
经营活动产生的现金流量净额	256,514.70	-602,424.84	-596,588.40	-98,113.35
投资活动现金流入小计	-87,525.96	276,016.79	152,842.46	-19,875.53
投资活动现金流出小计	592,337.64	389,242.83	813,113.49	48,335.42
投资活动产生的现金流量净额	-679,863.59	-113,226.04	-660,271.03	-68,210.95
筹资活动现金流入小计	792,513.44	1,440,068.57	2,098,853.94	572,732.79
筹资活动现金流出小计	468,179.97	1,148,483.97	949,352.34	130,557.12
筹资活动产生的现金流量净额	324,333.47	291,584.59	1,149,501.60	442,175.67
现金及现金等价物净增加额	-99,363.68	-423,748.11	-105,633.84	275,851.37
期初现金及现金等价物余额	711,536.37	1,135,284.48	1,240,918.32	666,104.64
期末现金及现金等价物余额	612,172.68	711,536.37	1,135,284.48	941,956.01

2014 年、2015 年、2016 年和 2017 年 1-9 月，世茂建设现金及现金等价物净增加额分别为 275,851.37 万元、-105,633.84 万元、-423,748.11 万元和-99,363.47

万元。最近三年及一期，世茂建设现金及现金等价物净增加额出现较大幅度波动，主要是由于房地产业务的现金流受销售回款和支付土地价款影响较大，企业现金流量波动较大。

2014年、2015年、2016年和2017年1-9月，世茂建设经营活动产生的现金流量净额分别为-98,113.35万元、-596,588.40万元、-602,424.84万元和256,514.70万元，其中，经营活动现金流入分别为1,700,297.31万元、4,218,544.60万元、4,975,976.59万元和6,418,716.87万元，2015年经营活动现金流入比2014年增加2,518,247.29万元，增幅为148.11%，2016年经营活动现金流入比2015年增加757,431.99万元，增幅为17.95%。经营活动现金流出分别为1,798,410.66万元、4,815,132.99万元、5,578,401.43万元和6,162,202.18万元，2015年经营活动现金流出比2014年增加3,016,772.33万元，增幅为167.74%，2016年经营活动现金流出比2015年增加763,268.44万元，增幅为15.85%。

世茂建设经营活动现金流量主要受到销售回款所形成的现金流入与支付土地价款所形成的现金流出两因素影响。最近三年及一期，公司经营活动现金流入有较大的波动，主要是由于公司房地产开发项目经营周期较长，在公司近年来不断扩大规模的过程中，土地价款等前期投入资金与销售回款之间存在一定的时间错配所致。

2014年、2015年、2016年和2017年1-9月，世茂建设投资活动产生的现金流量净额分别为-68,210.95万元、-660,271.03万元、-113,226.04万元和-679,863.59万元。其中，报告期内投资活动现金流入分别为-19,875.53万元、152,842.46万元、276,016.79万元和-87,525.96万元，投资活动现金流出分别为48,335.42万元、813,113.49万元、389,242.83万元和592,337.64万元，金额变动幅度均较大，主要原因系由于随着公司重点发展房地产开发业务的战略布局快速推进，公司逐渐从投资合营、联营企业转向以投资设立全资子公司的方式建设房地产开发项目，公司投资支付的现金逐年下降所致。

2014年、2015年、2016年和2017年1-9月，世茂建设筹资活动产生的现金流量净额分别为442,175.67万元、1,149,501.60万元、291,584.59万元和324,333.47万元，筹资活动的现金净流入量有所波动。其中，2014年、2015年、2016年和2017年1-9月，筹资活动现金流入分别为572,732.79万元、2,098,853.94万元、1,440,068.57万元及792,513.44万元，筹资活动现金流出分别为130,557.12

万元、949,352.34 万元、1,148,483.97 万元和 468,179.97 万元，金额变动明显，主要原因系世茂建设根据各期房地产开发项目的资金投入需求和金融市场实际情况，有序、合理地通过股东增资、银行借款等多元化的融资渠道筹集低成本的外部资金，同时大幅收窄债务支付的现金所致。同时，由于近年来世茂建设的房地产项目资质普遍较好，已形成品牌效应，各项目公司申请开发贷款时可获得更有利的利率条款，使得世茂建设偿债支付的现金逐年降低。

（五）主要债务情况、授信使用状况及对外担保情况等

1、债务情况及授信使用状况

世茂建设资信状况良好，与国内主要银行保持着长期合作关系，截至 2017 年 12 月 31 日，世茂建设及其下属企业累计获得银行的综合授信额度为 1,545.00 亿元，世茂建设及其下属企业尚未使用的授信额度为 142.64 亿元。

表 5-36 截至 2017 年 12 月 31 日，世茂建设及其下属企业授信情况

单位：亿元

银行	授信总额	授信余额
民生银行	120.00	19.01
中信银行	100.00	31.62
中国银行	152.00	18.37
农业银行	150.00	10.26
平安银行	270.00	-
招商银行	150.00	40.08
浙商银行	88.00	7.65
东亚银行	35.00	1.33
光大银行	30.00	-
邮储银行	100.00	1.00
工商银行	120.00	3.50
建设银行	80.00	9.82
上海银行	150.00	-
总计	1,545.00	142.64

截至 2017 年 9 月 30 日，增信主体历史直接债务融资工具如下：

表 5-37 截至 2017 年 9 月 30 日世茂建设直接债务融资工具情况

债项类型	代码（如有）	简称（如有）	发行规模（亿元）	报告期内付息兑付情况
公司债	122464.SH	15 世茂 01	60.00	已付息，无逾期历史，未到期
公司债	122496.SH	15 世茂 02	14.00	已付息，无逾期历史，未到期
资产支持证券	131039.SH	15 世建 01	1.80	已付息，无违约历史，已到期
资产支持证券	131040.SH	15 世建 02	1.80	已付息，无违约历史，未到期

资产支持证券	131041.SH	15 世建 03	1.80	已付息，无逾期历史，未到期
资产支持证券	131042.SH	世建次级	0.60	未付息，无违约历史，未到期

2、对外担保情况

截至 2018 年 1 月 12 日，公司及世茂房地产为关联方提供的保证担保情况如下：

表 5-38 世茂建设为关联方提供的担保情况

单位：万元

担保人	被担保人	担保金额
上海世茂建设有限公司	杭州世茂嘉年华置业有限公司	80,000.00
上海世茂建设有限公司	广州穗荣房地产开发有限公司	430,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世茂国际广场有限责任公司	650,000.00
上海世茂建设有限公司	福州世茂实业有限公司	238,500.00
上海世茂建设有限公司	上海世茂金融投资控股集团有限公司	220,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新里程置业有限公司	206,000.00
上海世茂建设有限公司	国泰土地整理集团有限公司	200,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世源建材贸易有限公司	200,000.00
上海世茂建设有限公司	长沙世茂房地产有限公司	200,000.00
上海世茂建设有限公司	天津世茂新里程置业有限公司	160,000.00
上海世茂建设有限公司	武汉世茂天润置业有限公司	150,000.00
上海世茂建设有限公司	海峡建设投资管理咨询（上海）有限公司	150,000.00
上海世茂建设有限公司	昆山世茂蝶湖湾开发建设有限公司	150,000.00
上海世茂建设有限公司	杭州世茂嘉年华置业有限公司	150,000.00
上海世茂建设有限公司	成都世茂新城房地产开发有限公司	120,000.00
上海世茂建设有限公司	上海沛夏贸易有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	天津津南新城房地产开发有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	无锡世茂房地产开发建设有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	南通世茂新纪元房地产开发有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	长沙世茂房地产有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	绍兴世茂新领域置业有限公司	100,000.00
上海世茂建设有限公司	成都世茂新城房地产开发有限公司	90,000.00
上海世茂建设有限公司	成都世茂新城房地产开发有限公司	90,000.00
上海世茂建设有限公司	成都世茂新城房地产开发有限公司	90,000.00
上海世茂建设有限公司	简阳世茂房地产开发有限公司	90,000.00

担保人	被担保人	担保金额
上海世茂建设有限公司	泉州世茂新发展置业有限公司	88,000.00
上海世茂建设有限公司	南通世茂新里程房地产开发有限公司	80,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新城房地产开发有限公司	80,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新世纪房地产开发有限公司	80,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世盈投资管理有限公司	80,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世茂翔信置业有限公司	70,000.00
上海世茂建设有限公司	苏州世茂新发展房地产开发有限公司	70,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世茂翔信置业有限公司	60,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂嘉年华置业有限公司	60,000.00
上海世茂建设有限公司	福建世茂瑞盈房地产开发有限公司	57,700.00
上海世茂建设有限公司	南昌世茂新发展置业有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	上海世源建材贸易有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	沈阳世茂新发展置业有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	南京世茂房地产开发有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新里程置业有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂嘉年华置业有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	长沙世茂房地产有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	南宁世茂新纪元房地产开发有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	无锡世茂房地产开发建设有限公司	50,000.00
上海世茂建设有限公司	厦门泰世房地产开发有限公司	49,000.00
上海世茂建设有限公司	南通世茂新纪元房地产开发有限公司	45,000.00
上海世茂建设有限公司	张家港世茂房地产开发有限公司	43,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新世纪房地产开发有限公司	40,400.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	40,000.00
上海世茂建设有限公司	深圳市德加商业保理有限公司	40,000.00
上海世茂建设有限公司	武汉世茂锦绣长江房地产开发有限公司	40,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新城房地产开发有限公司	40,000.00
上海世茂建设有限公司	上海沛夏贸易有限公司	40,000.00
上海世茂建设有限公司	合肥世茂房地产开发有限公司	37,000.00
上海世茂建设有限公司	合肥世茂房地产开发有限公司	35,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新城房地产开发有限公司	35,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	32,280.05
上海世茂建设有限公司	上海世茂翔信置业有限公司	30,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	30,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	30,000.00

担保人	被担保人	担保金额
上海世茂建设有限公司	诺斯（上海）融资租赁有限公司	25,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	25,000.00
上海世茂建设有限公司	石狮世茂房地产开发有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂嘉年华置业有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂嘉年华置业有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂嘉年华置业有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新城房地产开发有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	南昌世茂新发展置业有限公司	20,000.00
上海世茂建设有限公司	尚隽商业保理（上海）有限公司	18,508.93
上海世茂建设有限公司	上海世茂佘山汇盈置业有限公司	15,000.00
上海世茂建设有限公司	合肥世茂房地产开发有限公司	15,000.00
上海世茂建设有限公司	合肥世茂房地产开发有限公司	13,000.00
上海世茂建设有限公司	简阳世茂房地产开发有限公司	12,000.00
上海世茂建设有限公司	宁波世茂新城房地产开发有限公司	10,000.00
上海世茂建设有限公司	牡丹江世茂置业有限公司	9,750.00
上海世茂建设有限公司	牡丹江世茂置业有限公司	5,250.00
上海世茂建设有限公司	文昌世茂新里程置业有限公司	5,200.00
上海世茂建设有限公司	文昌世茂置业有限公司	3,200.00
上海世茂建设有限公司	文昌世茂新纪元置业有限公司	1,800.00

除对关联方的担保外，截至 2018 年 1 月 12 日，世茂建设不存在其他对外担保的情况。

四、 维好承诺人基本情况

（一）设立及存续情况

表 5-39 维好承诺人世茂房地产基本情况

公司名称	世茂房地产控股有限公司
公司简称	世茂房地产
法定代表人	许荣茂
成立日期	2004-10-29
注册地	开曼群岛（Cayman Islands）
办公地址	香港金钟道 89 号力宝中心第一座 38 楼
注册资本	500,000,000 HKD
经营范围	在中国从事物业发展、物业投资及酒店经营业务

1、股权结构

截至2017年6月30日, Gemfair Investments Limited 持有世茂房地产 57.51% 的股权, 为世茂房地产的控股股东, 实际控制人为许荣茂先生。

2、控股子公司情况

表 5-40 截至 2017 年 6 月末世茂房地产控股子公司

序号	子公司名称	参股比例(%)	主营业务
1	天津世茂新里程置业有限公司	100.00	物业发展
2	大连世茂嘉年华置业有限公司	100.00	物业发展
3	成都世茂置业有限公司	100.00	物业发展
4	杭州世茂嘉年华置业有限公司	100.00	物业发展
5	南通萃泰机电科技有限公司	100.00	研究及贸易
6	宁波世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
7	上海世茂投资管理有限公司	100.00	投资控股
8	上海星橙房地产有限公司	100.00	物业发展
9	上海逸景园林景观工程有限公司	100.00	工程
10	泰州世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
11	泰州世茂新发展置业有限公司	100.00	物业发展
12	佳设有限公司	100.00	投资控股
13	显赫集团有限公司	100.00	投资控股
14	快取有限公司	100.00	投资控股
15	智先投资有限公司	100.00	投资控股
16	傲成有限公司	100.00	投资控股
17	升朗控股有限公司	100.00	投资控股
18	博希有限公司	100.00	投资控股
19	卓悦建筑工程专业顾问有限公司	100.00	顾问服务
20	铭阳有限公司	100.00	物业控股
21	禄裕投资有限公司	100.00	投资控股
22	悦安集团有限公司	100.00	投资控股
23	苏州世茂置业有限公司	100.00	物业发展
24	大连世茂龙河发展有限公司	100.00	物业发展
25	绍兴世茂新置业发展有限公司	100.00	物业发展
26	Able Noble Holdings Limited	100.00	投资控股
27	牡丹江世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
28	沈阳世茂新纪元置业有限公司	100.00	物业发展
29	徐州世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
30	杭州世茂置业有限公司	100.00	物业发展
31	福州世茂实业有限公司	100.00	物业发展
32	芜湖世茂新世纪置业有限公司	100.00	物业发展
33	福州世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
34	厦门信诚建筑装潢有限公司	100.00	建材贸易
35	上海世盈投资管理有限公司	100.00	投资控股
36	牡丹江睿智营销企划有限公司	100.00	营销
37	上海碧橙房地产有限公司	100.00	物业发展
38	咸阳世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展

序号	子公司名称	参股比例(%)	主营业务
39	上海世源建材贸易有限公司	100.00	建材贸易
40	南京硕天投资管理有限公司	100.00	物业发展
41	南通世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
42	福州世茂新发展房地产开发有限公司	100.00	物业发展
43	成都世盈投资管理咨询有限公司	100.00	物业发展
44	昆山世茂新发展置业有限公司	100.00	物业发展
45	Shimao Management (Overseas) Limited	100.00	管理服务
46	Prime Master Holdings Limited	100.00	投资控股
47	Significant Asset Group Limited	100.00	投资控股
48	Wickfair Investments Limited	100.00	投资控股
49	Vicking International Ltd.	100.00	投资控股
50	精选投资有限公司	100.00	投资控股
51	Magic Dynasty Investments Limited	100.00	投资控股
52	Keen Villa Limited	100.00	投资控股
53	Mega Universe Limited	100.00	投资控股
54	峰盈国际有限公司	100.00	投资控股
55	Peak Castle Assets Limited	100.00	投资控股
56	Unique Wonder Limited	100.00	投资控股
57	Classic Prime Limited	100.00	投资控股
58	Paramount Gain Limited	100.00	投资控股
59	Up Chance Holdings Limited	100.00	投资控股
60	Fortune Spring Ventures Limited	100.00	投资控股
61	Assets Circle Limited	100.00	投资控股
62	Advance Solution Holdings Limited	100.00	投资控股
63	Year Grant Investments Limited	100.00	投资控股
64	Ideal Sense Limited	100.00	投资控股
65	Peak Dragon Limited	100.00	投资控股
66	One Best Limited	100.00	投资控股
67	栢贸投资有限公司	100.00	投资控股
68	Mount Profit Investments Limited	100.00	投资控股
69	华尚控股有限公司	100.00	投资控股
70	升智国际有限公司	100.00	投资控股
71	宇润集团有限公司	100.00	投资控股
72	现代建筑工程专业设计有限公司	100.00	设计服务
73	辉保投资有限公司	100.00	持有商标
74	锦旭投资有限公司	100.00	投资控股
75	先迅有限公司	100.00	投资控股
76	硕天投资有限公司	100.00	投资控股
77	锦尚投资有限公司	100.00	投资控股
78	宜达利集团有限公司	100.00	投资控股
79	Double Achieve Assets Limited	100.00	投资控股
80	East Light Group Limited	100.00	投资控股
81	Highsharp International Limited	100.00	投资控股
82	Everactive Properties Limited	100.00	投资控股
83	Best Empire Investments Limited	100.00	投资控股
84	驰迅有限公司	100.00	投资控股

序号	子公司名称	参股比例(%)	主营业务
85	世茂集团控股有限公司	100.00	投资控股
86	通永有限公司	100.00	管理服务
87	Advance Assets Holdings Limited	100.00	投资控股
88	Shimao Property Holdings (BVI) Limited	100.00	投资控股
89	青岛世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
90	福建世茂置业有限公司	100.00	物业发展
91	大连世茂新体验置业有限公司	100.00	物业发展
92	泉州世茂新领域置业有限公司	100.00	物业发展
93	上海翊宇投资管理有限公司	100.00	投资控股
94	上海容承企业管理有限公司	100.00	投资控股
95	大连世茂新领域置业有限公司	100.00	物业发展
96	上海进璟投资管理有限公司	100.00	投资控股
97	上海朋权投资管理有限公司	100.00	投资控股
98	上海建木投资管理有限公司	100.00	投资控股
99	泉州诺信投资有限公司	100.00	投资控股
100	上海西科投资管理有限公司	100.00	投资控股
101	重庆浚亮房地产开发有限公司	100.00	物业发展
102	上海世茂旅游发展有限公司	100.00	其他
103	上海世茂房地产有限公司	100.00	物业发展
104	上海世茂建设有限公司	100.00	投资控股
105	上海世茂国际广场有限责任公司	100.00	酒店及商场
106	上海爱世集商务服务有限公司	100.00	投资控股
107	上海幻境投资管理有限公司	100.00	投资控股
108	上海晟翊投资管理有限公司	100.00	投资控股
109	武汉滨江天地商业经营管理有限公司	100.00	投资控股
110	大连旅顺茂盛商业经营管理有限公司	100.00	投资控股
111	南京汉佑商业管理有限公司	100.00	投资控股
112	简阳世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
113	宁波世茂新领域置业有限公司	100.00	物业发展
114	宁波世茂新纪元置业有限公司	100.00	物业发展
115	天津茂晟酒店管理有限公司	100.00	酒店
116	天津世茂新世纪置业有限公司	100.00	物业发展
117	南宁世茂新纪元房地产开发有限公司	100.00	物业发展
118	福州世茂新纪元置业有限公司	100.00	物业发展
119	福州世茂新世纪房地产开发有限公司	100.00	物业发展
120	成都世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
121	武汉世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
122	沈阳世茂新发展置业有限公司	100.00	物业发展
123	上海茂怡酒店管理有限公司	100.00	酒店
124	上海繁英园林绿化工程有限公司	100.00	工程
125	天津世茂新体验置业有限公司	100.00	物业发展
126	上海琮宇投资管理有限公司	100.00	投资控股
127	北京世承投资管理有限公司	100.00	投资控股
128	天津夏悦融资租赁有限公司	100.00	融资租赁
129	牡丹江穆悦融资租赁有限公司	100.00	融资租赁
130	泰州世悦酒店管理有限公司	100.00	酒店

序号	子公司名称	参股比例(%)	主营业务
131	银川世茂新发展置业有限公司	100.00	物业发展
132	南京世茂商业管理有限公司	100.00	投资控股
133	成都世茂新世纪商业管理有限公司	100.00	投资控股
134	上海世茂庄园置业有限公司	100.00	物业发展及酒店
135	昆山世茂蝶湖湾开发建设有限公司	100.00	物业发展
136	常熟世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
137	绍兴世茂新城房地产开发有限公司	100.00	物业发展
138	常州世茂房地产有限公司	100.00	物业发展
139	烟台世茂置业有限公司	100.00	物业发展
140	武汉世茂锦绣长江房地产开发有限公司	100.00	物业发展
141	上海世茂北外滩开发建设有限公司	100.00	酒店
142	芜湖世茂房地产开发有限公司	100.00	物业发展
143	绍兴世茂置业有限公司	100.00	物业发展
144	北京世茂投资发展有限公司	100.00	物业发展
145	哈尔滨世茂滨江新城开发建设有限公司	100.00	物业发展
146	牡丹江世茂置业有限公司	95.00	物业发展
147	固安茂悦房地产开发有限公司	80.00	物业发展
148	平潭海峡如意城开发建设有限公司	80.00	物业发展
149	南京海峡城开发建设有限公司	80.00	物业发展
150	平潭海峡如意城新都会开发建设有限公司	80.00	物业发展
151	南京世茂星空投资有限公司	80.00	投资控股
152	南京世茂房地产开发有限公司	79.46	物业发展
153	福建世茂投资发展有限公司	79.46	物业发展
154	武汉世茂嘉年华置业有限公司	79.05	物业发展
155	泉州世茂融信新领航房地产有限责任公司	79.05	物业发展
156	泉州世茂融信新世纪房地产有限责任公司	79.05	物业发展
157	福建世茂新里程投资发展有限公司	79.05	物业发展
158	南京世茂新发展置业有限公司	75.99	物业发展
159	天津生态城世茂投资发展有限公司	75.00	物业发展
160	天津生态城世茂新纪元投资开发有限公司	75.00	物业发展
161	余姚世茂牟山湖休闲度假区开发有限公司	70.00	物业发展
162	大厂回族自治县中基太业房地产开发有限公司	65.00	物业发展
163	杭州世茂新领域房地产开发有限公司	62.00	物业发展
164	南昌水城投资股份有限公司	58.92	物业发展
165	芜湖世茂新发展置业有限公司	58.92	物业发展
166	徐州世茂置业有限公司	58.92	物业发展
167	上海茂沁投资管理有限公司	58.92	投资控股
168	常熟世茂新发展置业有限公司	58.92	物业发展
169	济南世茂天城置业有限公司	58.92	物业发展
170	常熟世茂新纪元置业有限公司	58.92	物业发展
171	苏州世茂投资发展有限公司	58.92	物业发展
172	昆山世茂房地产开发有限公司	58.92	物业发展
173	上海世茂新体验置业有限公司	58.92	物业发展
174	沈阳世茂新世纪房地产开发有限公司	58.92	物业发展
175	绍兴世茂新纪元置业有限公司	58.92	物业发展

序号	子公司名称	参股比例(%)	主营业务
176	宁波世茂新腾飞置业有限公司	58.92	物业发展
177	绍兴世茂投资发展有限公司	58.92	物业发展
178	青岛世茂滨海置业有限公司	58.92	物业发展
179	苏州世茂新里程置业有限公司	58.92	物业发展
180	常州世茂新城房地产开发有限公司	58.92	物业发展
181	上海世茂股份有限公司	58.92	物业发展
182	青岛世茂投资发展有限公司	58.92	物业发展
183	南京世茂新领航置业有限公司	56.80	物业发展
184	石狮世茂房地产开发有限公司	55.67	物业发展
185	石狮世茂新城房地产开发有限公司	55.67	物业发展
186	武汉虹玉置业有限公司	51.22	物业发展
187	苏州世茂新世纪房地产开发有限公司	51.00	物业发展
188	苏州世茂新发展房地产开发有限公司	51.00	物业发展
189	杭州世融汇盈置业有限公司	51.00	物业发展
190	银川海茂房地产有限公司	51.00	物业发展
191	南京世招荟晟置业有限公司	51.00	投资控股
192	厦门世茂新纪元置业有限公司	51.00	物业发展
193	南昌世茂新纪元置业有限公司	51.00	物业发展
194	张家港世茂房地产开发有限公司	51.00	物业发展
195	张家港世茂新里程房地产开发有限公司	51.00	物业发展
196	文昌世茂置业有限公司	51.00	物业发展
197	上海世茂企业发展有限公司	50.85	投资控股
198	山东世盈置业有限公司	50.82	物业发展
199	北京良誉房地产开发有限公司	50.00	物业发展
200	上海泽承投资管理有限公司	50.00	投资控股

3、参股公司情况

表 5-41 截至 2017 年 9 月 30 日世茂房地产联营、合营企业

联营、合营企业名称	联营/合营企业	持股比例 (%)	主营业务
广州诚誉房地产开发有限公司	联营企业	50.00	投资控股
南京明茂置业有限公司	联营企业	49.00	物业发展
钧濠有限公司	联营企业	33.33	投资控股
成都恒裕房地产开发有限公司	联营企业	33.33	物业发展
广州利合房地产开发有限公司	联营企业	20.00	物业发展
宁波世茂嘉年华置业有限公司	合营企业	50.00	物业发展
南昌世茂新发展置业有限公司	合营企业	50.00	物业发展
兴创企业有限公司	合营企业	50.00	投资控股
长沙世茂房地产有限公司	合营企业	50.00	物业发展
无锡世茂房地产开发建设有限公司	合营企业	50.00	物业发展
兴贵投资有限公司	合营企业	50.00	投资控股
成都世茂投资有限公司	合营企业	50.00	物业发展
宁波世茂新世纪房地产开发有限公司	合营企业	50.00	物业发展
南通世茂新纪元房地产开发有限公司	合营企业	50.00	物业发展
宁波世茂新城房地产开发有限公司	合营企业	50.00	物业发展

上海世茂佘山汇盈置业有限公司	合营企业	50.00	物业发展
宁波世茂新里程置业有限公司	合营企业	50.00	物业发展
长沙世茂投资有限公司	合营企业	49.00	物业发展
苏州工业园区世茂湖滨置业有限公司	合营企业	49.00	物业发展
上海春日置业有限公司	合营企业	45.00	物业发展
天津和安投资有限公司	合营企业	25.00	投资控股
天津津南新城房地产开发有限公司	合营企业	25.00	物业发展

(二) 主营业务

世茂房地产主要从事物业销售、酒店经营、物业出租及其他业务，其中物业销售为其最主要的板块。发行人物业销售板块的主要产品为商品住宅及其配套。

1、物业开发

(1) 入账销售收入

2014-2016年，公司物业销售收入分别为535.67亿元、545.95亿元和561.97亿元。2017年上半年物业销售收入为人民币341.67亿元，占收入总额的95.4%，较2016年同期增长19.5%。平均入账销售价格从2016年上半年每平方米人民币12,108元上升12.3%到2017年上半年每平方米人民币13,601元。2017年上半年世茂房地产旗下入账项目总数为70个，较2016年同期的66个为多。其中，北京通州侨商中心成绩斐然，入账销售收入达人民币34.97亿元；第二位为重庆世茂茂悦府，入账销售收入达人民币18.25亿元；第三位为合肥世茂翡翠首府，入账销售收入达人民币15.14亿元。

(2) 销售稳定增长

物业销售方面，2017年上半年世茂房地产合约销售额达人民币451.2亿元，完成全年销售目标约56.4%。累计销售面积达270.9万平方米，平均销售价格为每平方米人民币16,656元。2017年上半年，一二线热点城市楼市调控加强，世茂房地产加大三四线城市项目的推盘力度。结果显示策略正确，一二线城市对低线城市的楼市需求传导效应明显。

(3) 项目工程及开发计划完成率达到预期

2017年上半年，世茂房地产在建面积（应占权益）达1,421万平方米，竣工的总楼面面积约为339万平方米，较去年同期的311万平方米上升9.0%。

(4) 土地储备稳步增加，为长远发展奠定坚实基础

2017 年上半年，世茂房地产分别于上海、厦门、广州、武汉、西安、福州、泉州、北京、南昌、佛山、嘉兴、昆山、武夷山、重庆、晋江、济南及苏州增加土地储备 453 万平方米（权益前），其中底价招拍挂、收购、合作占比约 45%。目前，世茂房地产旗下拥有 150 个项目，分布于全国 45 个城市，共 3,413 万平方米（应占权益）的优质土地。优质土地资源及相对低廉的土地成本，成为世茂房地产在全国重要市场未来数年业绩的持续支撑。

从地域来看，应对国家出台的分城施策调控以及该政策未来可能持续存在，世茂房地产战略也相应作了微调，即：布局一二线城市同时，关注一二线周边可承载外溢需求的三四线城市。从土地成本来看，新增土地储备的平均楼面地价约为每平方米人民币 8,023 元。世茂房地产以一贯审慎的态度扩充土地储备，秉承稳健经营的一贯作风，在求发展与控风险的抉择中，综合平衡，双管齐下。于 2017 年 6 月 30 日，世茂房地产的平均土地成本为每平方米人民币 4,268 元，相对低廉的土地成本为日后利润率的提高提供了有效保证。

2、物业投资

商业地产方面，世茂房地产透过持股 58.92% 的上海世茂发展商业房地产。上海世茂致力于商业地产的开发与经营，在积极把握国内商业地产市场发展机遇的同时，通过实施商业地产专业化开发和经营策略，提供多元化的商业物业和品质优异的服务，不断提升综合竞争力，力争成为优秀的专业化商业地产开发商及运营商。

2017 年上半年，上海世茂遵循年度工作计划，贯彻落实各项工作。为进一步提升项目整体竞争力，上海世茂分步骤开展项目改造工作，于 2016 年底起对北京世茂大厦进行外立面、大堂、电梯厅及停车场等升级改造，预计将于今年第三季度完成所有改造工程后全新亮相。另外，上海世茂国际广场也在进行外立面、品牌及内部的改造，其中世茂房地产与三丽鸥于 2017 年 5 月 10 日宣布开启战略合作，就三丽鸥旗下全球知名的凯蒂猫卡通形象的授权签署了合作协议。世茂房地产将使用凯蒂猫及它的小伙伴在内的知名卡通形象，在上海世茂国际广场打造室内凯蒂猫主题乐园。

3、酒店经营

2017 年世茂房地产与喜达屋资世茂房地产合作运营上海世茂喜达酒店管理有限公司（世茂喜达），该公司采用轻资产运营模式，致力于成为中国乃至亚太区最卓越的酒店集团之一，世茂房地产拥有其 51% 的控股权。业界普遍认为，世茂喜达的成立在中国酒店业发展进程中具有里程碑意义，充分体现了全球资本对中国酒店市场的浓厚兴趣，同时反映了世茂酒店在国内外市场的巨大发展潜力。目前世茂喜达在中国已经拥有 4 家运营中的自主品牌酒店，总客房数目近 775 间。2017 年下半年开业的自主品牌酒店还有 2 家，分别为成都中心世茂睿选尚品酒店及石狮世茂睿选酒店。

截至 2017 年 6 月 30 日止，除纳入世茂喜达的 4 家自主品牌酒店外，世茂房地产已开业的国际品牌酒店有 14 家，包括上海世茂皇家艾美酒店、上海外滩茂悦大酒店、上海佘山茂御臻品之选酒店、南京世茂滨江希尔顿酒店、牡丹江世茂假日酒店、绍兴世茂假日酒店、芜湖世茂希尔顿逸林酒店、绍兴世茂皇冠假日酒店、福州世茂洲际酒店、天津生态城世茂希尔顿酒店、宁波春晓世茂希尔顿逸林酒店、武汉世茂希尔顿酒店、厦门康莱德酒店及宁波北仑世茂希尔顿逸林酒店，这些酒店的客房数量达 5,193 间。2017 年下半年开业的国际品牌酒店有烟台世茂希尔顿酒店及沈阳世茂希尔顿酒店。

2017 年，国内旅游市场发展势头良好，会议场地需求稳步提升。另外，世茂旗下各酒店持续利用平均房价调控的方式影响市场需求流向，以寻求在平均房价和入住率此消彼长之中的最优平衡点，从而获得最大收益。2014-2016 年，公司酒店业务收入分别为 11.78 亿元、13.02 亿元和 14.66 亿元。2017 年上半年世茂房地产旗下各家酒店合计完成收入人民币 8.11 亿元，同比增加 21.6%，EBITDA 为人民币 2.57 亿元，同比增加 35.3%。

（三）财务情况

罗兵咸永道会计师事务所对世茂房地产 2014 年度的综合财务报表进行了审核，认为世茂房地产综合财务报表已根据香港财务报告准则真实而公平地反映公司于 2014 年 12 月 31 日的事务状况及截至该日止年度的利润及现金流量，并已按照香港《公司条例》的披露规定妥为编制。

罗兵咸永道会计师事务所对世茂房地产 2015 年度的综合财务报表进行了审核，认为世茂房地产综合财务报表已根据香港财务报告准则真实而公平地反映公司于 2015 年 12 月 31 日的事务状况及截至该日止年度的利润及现金流量，并已按照香港《公司条例》的披露规定妥为编制。

罗兵咸永道会计师事务所对世茂房地产 2016 年度的综合财务报表进行了审计，认为世茂房地产综合财务报表已根据香港会计师公会颁布的《香港财务报告准则》真实而中肯地反映了公司于 2016 年 12 月 31 日的综合财务状况及其截至该日止年度的综合财务表现及综合现金流量，并已遵照香港《公司条例》的披露规定妥为编制。

世茂房地产 2017 年中期报表已经罗兵咸永道会计师事务所翻阅，未经审计。

截至 2017 年 6 月 30 日，世茂房地产的总资产为 2,719.12 亿元，总负债为 1,788.04 亿元。2016 年度，世茂房地产实现营业收入 592.86 亿元，净利润为 75.10 亿元，2017 年 1-6 月，世茂房地产实现营业收入 358.22 亿元，净利润为 53.66 亿元。世茂房地产最近三年及一期的主要财务数据如下：

表 5-42 世茂房地产近三年及一期主要财务数据

单位：人民币亿元

项目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
货币资金	189.30	193.59	225.92	204.72
流动资产	1,960.60	1,891.90	1,749.37	1,568.86
非流动资产	758.52	727.13	693.18	636.48
资产总额	2,719.12	2,619.03	2,442.55	2,205.33
流动负债	1,218.87	1,186.09	1,107.80	1,079.42
非流动负债	569.17	550.77	587.26	476.09
负债合计	1,788.04	1,736.86	1,695.05	1,555.50
所有者权益	931.08	882.17	747.49	649.83
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
主营业务收入	358.22	592.86	577.33	560.81
净利润	53.66	75.10	81.59	94.88

表 5-43 世茂房地产近三年及一期的收入组成

单位：人民币亿元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
出售物业	341.67	561.97	545.95	535.67
酒店经营收入	8.11	14.66	13.02	11.78
投资物业租金收入	3.77	7.10	7.39	6.87
其他	4.67	9.13	10.97	6.48
合计	358.22	592.86	577.33	560.81

(1) 经营利润情况

表 5-44 世茂房地产近三年及一期利润表构成及经营盈利数据

单位：人民币亿元/%

指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	358.22	592.86	577.33	560.81
营业成本	252.31	429.38	412.85	378.55
营业利润	87.60	148.20	156.14	156.71
净利润	53.66	75.10	81.59	94.88
毛利率	29.57	27.58	28.49	32.50
营业利率	24.45	25.00	27.05	27.94

世茂房地产近三年及一期的盈利情况较好，营业收入有大幅度增长，主要是物业销售收入的增长较快。2016 年，世茂房地产的收入约为人民币 592.86 亿元，较 2015 年增长 2.69%；营业利润 148.20 亿元，净利润 75.10 亿元，毛利率 27.58%。公司净利润和毛利率相对 2015 年有所下降，但仍在行业平均水平。2016 年，世茂房地产 94.79% 的收入来自物业销售，5.21% 的收入来自酒店经营，商业物业租赁及其他业务。2017 年 1-6 月，世茂房地产的收入为人民币 358.22 亿元，营业利润 87.60 亿元，净利润 53.66 亿元，毛利率为 29.57%。

(2) 资产结构分析

近三年公司资产总额及构成情况如下表：

表 5-45 世茂房地产近三年及一期资产构成

单位：人民币亿元/%

指标	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
流动资产合计	1,960.60	1,891.90	1,749.37	1,568.86
非流动资产合计	758.52	727.13	693.18	636.48
资产总计	2,719.12	2,619.03	2,442.55	2,205.33
流动资产占比	72.10	72.24	71.62	71.14
非流动资产占比	27.90	27.76	28.38	28.86
流动资产增长率	-	8.15	11.51	33.01

非流动资产增长率	-	4.90	8.91	10.08
资产增长率	-	7.23	10.76	25.47

最近三年及一期，随着公司房地产开发业务规模持续扩大，公司总资产规模呈稳步上升趋势，并保持了相对稳定的资产结构。从资产的构成来看，2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末，公司流动资产占总资产的比例分别为 71.14%、71.62%、72.24%和 72.10%，非流动资产占总资产的比例分别为 28.86%、28.38%、27.76%和 27.90%。流动资产在资产结构中所占比重较高，符合房地产开发企业的特点。公司报告期内的总资产规模呈稳步上升趋势，主要是由房地产销售业务稳定增长，发展中物业增长较快，以及公司持续利用境内外多元化的融资渠道加大融资额所致。总体来看，公司的资产结构较为合理，在总资产增加的同时基本保持了资产的流动性水平，报告期各期末，流动资产占比均保持在 70%左右，符合公司生产经营的实际情况。

表 5-46 世茂房地产近三年及一期流动资产构成

单位：人民币亿元

指标	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
货币资金（现金及现金等价物）	189.30	193.59	225.91	204.72
存货 ²	1,249.80	1,203.43	1,188.68	1,047.06
应收账款、其他应收账款及预付款项	199.92	202.57	147.87	124.57

2016 年末，世茂房地产流动资产总计 1,891.90 亿元。其中，货币资金 193.59 亿元，占流动资产 10.23%；存货 1,203.43 亿元，占流动资产 63.61%。2017 年 6 月末，世茂房地产流动资产总计 1,960.60 亿元，其中货币资金 189.30 亿元，占流动资产 9.61%；存货 1,249.80 亿元，占流动资产 63.42%。

表 5-47 世茂房地产近三年及一期非流动资产构成

单位：人民币亿元

指标	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
固定资产（物业与设备）	139.54	134.94	115.72	119.52

² 存货=发展中物业+持作销售用途的落成物业

投资性房地产（投资物业）	330.42	322.71	300.25	269.76
权益性投资 ³	106.91	100.96	106.83	97.92

2016 年末，世茂房地产非流动资产总计 727.13 亿元。其中，固定资产 134.94 亿元，占非流动资产比例为 18.56%，投资性房地产 322.71 亿元，占非流动资产比例为 44.38%。2017 年 6 月末，世茂房地产非流动资产总计 758.52 亿元，其中固定资产 139.54 亿元，占非流动资产比例为 18.40%，投资性房地产 330.42 亿元，占非流动资产比例为 43.56%。

（3）负债构成及偿债能力分析

近三年公司负债总额及构成情况如下表：

表 5-48 世茂房地产近三年及一期负债构成

单位：人民币亿元/%

指标	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
流动负债合计	1,218.87	1,186.09	1,107.80	1,079.42
非流动负债合计	569.17	550.77	587.26	476.09
流动负债占比	68.17	68.29	65.35	69.39
非流动负债占比	31.83	31.71	34.65	30.61
流动负债增长率	-	7.07	2.63	31.03
非流动负债增长率	-	-6.21	23.35	14.61
负债总计	1,788.04	1,736.86	1,695.05	1,555.50
负债增长率（%）	-	2.47	8.97	25.53

2016 年末，世茂房地产负债总计 1,736.86 亿元，同比增长 2.47%。其中，流动负债 1,186.09 亿元，占总负债比例为 68.29%；非流动负债 550.77 亿元，占总负债比例为 31.71%。2017 年 6 月末，世茂房地产负债总计 1,788.04 亿元，其中流动负债 1,218.87 亿元，占总负债比例为 68.17%；非流动负债 569.17 亿元，占总负债比例为 31.83%。

表 5-49 世茂房地产近三年及一期偿债能力分析

指标	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	1.61	1.60	1.58	1.45
速动比率（倍）	0.58	0.58	0.51	0.48

³ 权益性投资=于联营公司之权益+于合营公司之权益

资产负债率（%）	65.76	66.32	69.40	70.53
利率保障倍数（倍）	25.04	20.35	25.47	38.02
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	21.10	26.36	39.45

最近三年及一期，世茂房地产流动比率和速动比率总体保持稳定，流动比率均在 1.4 倍以上，流动资产能够完全覆盖流动负债，短期偿债能力较强。但是，公司的速动比率较低，这是由于公司所处房地产行业的特性所决定的。房地产公司将发展中物业和特做销售用途的落成物业计入流动资产中的存货科目，因而存货在流动资产中所占的比重较大，速动比率相应较低。

最近三年及一期，世茂房地产资产负债率保持在 70% 左右。公司资产负债率较高，亦是由于公司所处房地产行业的特性所决定的。房地产行业属于资本密集型行业，用于房地产项目开发的资本支出除部分来源于自有资金外，主要来源于银行贷款、房屋销售回款和债务工具融资，因而资产负债率水平普遍较高。

最近三年及一期，公司的利息保障倍数均处于较高的水平，偿债能力不存在重大风险。一方面，公司已适度控制债务规模，控制利息支出的增长。另一方面，随着公司开发建设的新增房地产项目陆续结转确认收入，公司的收入规模和盈利水平将明显增加，息税前利润相应增加。

（4）现金流量情况

表 5-50 世茂房地产近三年及一期现金流量情况

单位：人民币亿元

指标	2017 年 1-6 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营流动现金流量净额	24.72	-34.61	23.26	-117.35
投资活动现金流量净额	-42.91	-55.07	-102.24	-1.95
融资活动现金流量净额	14.24	57.09	99.98	153.81
现金及现金等价物净增加额	-3.95	-32.58	21.00	34.50

（a）经营活动现金流量分析

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-117.35 亿元、23.26 亿元、-34.61 亿元和 24.72 亿元，均小于当期实现的利润，主要是由于房地产开发项目经营周期较长，近年来公司在不断扩大经营规

模的过程中，土地价款等前期投入资金与销售回款之间存在一定的时间错配所致。

(b) 投资活动现金流量分析

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.95 亿元、-102.24 亿元、-55.07 亿元和-42.91 亿元。2014 年，公司投资活动产生的现金净流出较小，主要是当年出售子公司获得现金流入较多所致。2015 年及 2016 年，公司购置物业及设备以及投资物业、收购子公司等投资活动使得公司现金流出较多。

(c) 融资活动现金流量分析

2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，公司融资活动产生的现金流量净额分别为 153.81 亿元、99.98 亿元、57.09 亿元和 14.24 亿元。报告期内，公司融资活动现金流量净额主要受公司借贷所得款项与偿还借贷所支付的现金两者差额的影响而波动。公司根据各期房地产开发项目的资金投入需求和金融市场实际情况，有序、合理地通过股东增资、银行借款等多元化的融资渠道筹集外部资金，并按期偿还银行借款。

(5) 有息负债情况

截至 2017 年 6 月 30 日，公司有息负债总余额为 684.97 亿元，无逾期借款，其结构情况如下：

表 5-51 世茂房地产 2017 年 6 月末的借款情况

单位：人民币万元

有息负债科目	金额（万元）
长期银行借贷	
以资产作抵押	657,488.70
无抵押	650,277.50
来自其他金融机构的长期借贷	
以资产作抵押	245,200.00
无抵押	114,253.40
高级票据-有抵押	1,147,622.20
中期票据-无抵押	400,000.00
长期债券	1,216,478.10
境内公司债券	971,071.60
短期银行借贷	
以资产作抵押	305,158.90

无抵押	873,282.60
来自其他金融机构的短期借贷	
以资产作抵押	6,500.00
无抵押	62,400.00
短期债券-无抵押	200,000.00
合计	6,849,733.00

五、 管理人基本情况

（一）计划管理人的经营情况和资信水平

开源证券前身为陕西省财政厅国债服务部。1993年2月，依据财政部[1993]财国债字第24号文件，公司更名为陕西省开源证券公司，注册资本金3,000万元人民币；2001年1月，经中国证监会、财政部证监机构字[2001]17号文件批准，改制为证券经纪公司；2001年12月，经证监机构字[2001]310号《关于同意陕西开源证券经纪有限责任公司开业的批复》文件批准，同意陕西开源证券经纪有限责任公司开业，注册资本金5,000万元人民币，股东为陕西省生产资金管理局；2007年2月，根据中国证监会证监机构字[2007]48号，公司吸收新股东入股，注册资本增至1.14亿元人民币；2009年12月，根据中国证监会证监许可[2009]1291号，公司注册资本由1.14亿元增至5亿元；2010年7月，根据陕西证监局陕证监函[2010]143号《关于陕西开源证券经纪有限责任公司新住所验收确认函》文件批准，并根据陕西省工商行政管理局核准，公司由原“陕西开源证券经纪有限责任公司”变更为“开源证券有限责任公司”，注册地址由原“西安市南四府街11号”变更为“西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层”；2012年5月，根据陕西证监局陕证监许可字[2012]39号，公司吸收新股东入股，注册资本由5亿元增至13亿元。

2014年12月21日，开源证券召开创立大会。全体股东一致同意以有限公司全体股东作为股份公司发起人，以经审计的账面净资产人民币1,538,839,530.12元为依据整体变更设立股份公司。公司净资产中1,300,000,000元折为公司股份总额1,300,000,000股，每股面值人民币1元，原一般风险准备金14,448,516.34元和其他综合收益26,328,417.02元保持不变，剩余198,062,596.76元列入公司资本公积金。2014年12月25日，陕西省工商行政管理局核准了上述变更事项，公司领取了营业执照，注册资本人民币13亿元，股本总额为13亿股。

2015年4月20日，经全国中小企业股份转让系统(股转系统函[2015]1479号)

《关于同意开源证券股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》文件批准，同意公司在全国中小企业股份转让系统挂牌。

2017年1月16日，公司取得全国中小企业股份转让系统《关于开源证券股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2017]166号），此次股票发行总额为489,983,000股，其中有限售条件463,060,000股，无限售条件26,923,000股，发行价格为人民币3元/股，募集资金1,469,949,000.00元。2017年2月6日公司取得了变更后的营业执照，注册资本为178,998.30万元。

截至2016年末，开源证券实现营业收入107,539.35万元，同比增长20.61%；实现净利润18,689.33万元。

（二）客户资产管理业务

1. 业务资质及业务开展情况

开源证券长期从事受托投资管理业务，自获得受托投资管理业务资格以来，已建立了一支成熟、稳健、风险控制能力强的投资管理团队。公司始终把“追求绝对收益，为客户提供满意的投资回报”作为资产管理业务发展的宗旨，形成了涵盖低风险型、稳健型、积极型及创新型的完备产品链。

2016年公司资产管理业务以客户需求为导向，严格遵守业务法规，不断扩大和完善各类资产管理业务，在丰富产品线的同时，扩大渠道扩展与维护，深化客户合作关系，为客户提供优质的投融资服务。2016年，公司资产管理业务实现营业收入6,254.69万元，同比增长237.83%。截至2016年12月31日，公司作为管理人共管理了167支资产管理计划，资产托管总规模约为923.19亿元，较去年同比增长了984.45%，其中集合资产管理计划10支，主动管理类定向计划为18支，被动管理类定向计划为139支。报告期内，公司设立了备案制后首单以污水处理收费权为基础资产的“云南水务水费收费权资产支持专项计划”，该计划是国内首单将污水处理和供水收费同时打包ABS的项目。

公司资产管理业务类型涵盖股权质押融资、信证合作、银证合作、结构化产品、可交债投资、定增投资、资产证券化、私募投顾产品等，主动管理能力不断增强。在资产证券化业务上，公司搭建了一整套前台、内核和后督管理体系，逐步形成了良好的市场形象。据中国证券业协会的2016年统计数据显示（未经审计数据），

报告期末，公司受托客户资产管理业务净收入排名 67 名。

2. 管理制度、业务流程和风险控制体系

(1) 管理制度

开源证券制定了《开源证券股份有限公司资产管理业务管理制度》、《开源证券股份有限公司资产管理业务内部风险控制细则》、《开源证券股份有限公司资产证券化业务管理办法》、《开源证券股份有限公司资产证券化业务存续期管理指南》等内部管理制度，从制度层面规范了公司合法合规开展客户资产管理业务。

开源证券开展资产证券化业务，遵循如下基本原则：

1) 统一集中管理原则：开源证券对资产证券化业务实行统一管理，包括资产证券化项目统一立项、质控、内核、申报、存续期督导，决策职责由开源证券资产证券化业务管理委员会承担。

2) 资源整合与业务协同原则：开源证券在资产证券化业务开展过程中整合内外部优势资源，各部门根据安排提供业务协助，各司其职。

3) 规范化原则：开源证券开展资产证券化业务遵循标准化和规范化的业务流程与操作制度，以便于业务管理和风险控制。

4) 独立性原则：对所管理的不同资产支持专项计划以每个产品为会计核算主体，单独建账、独立核算，单独编制财务会计报告。不同资产支持专项计划之间在名册登记、账户设置、资金划拨、账簿记录等方面相互独立，并于每个估值日按公允价值进行会计估值。

5) 全面风险控制原则：开源证券对资产证券化各业务环节均制定有相应的管理制度、操作流程，做到特别风险有准备，异常情况有预案。

6) 开源证券在遵循上述原则的基础上建立严格的业务风险控制机制，确保风险可测、可控与可承受。

(2) 业务流程

开源证券股份有限公司资产证券化业务的开展主要分为承揽、承做、承销与存续期管理。业务的承揽根据监管要求及公司立项标准为依据，立项通过是参与招投标的前提，也是与客户签署合作协议的前提。业务的承做需要根据监管要求及公司

制度中尽调底稿、质控和内核要求开展。项目质控由金融市场部负责，已完成质控的项目内核需通过资产证券化业务管理委员会的审批，并形成合规意见书。内核通过及合规意见书用印是材料申报监管机构的前提。资产证券化业务的承销需要以取得无异议函或其他拟挂牌场所同意为前提。项目存续期内，金融市场部负责组织项目存续期持续督导、信息披露、兑付兑息等事项。

（3）风险控制措施

公司严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规章制度的要求，建立健全了符合现代企业制度要求的法人治理结构，股东大会、董事会、监事会和经理层权责明确、相互分离、相互制衡，确保了公司规范运作。公司进一步完善了风险管理的制度体系，制定了风险管理政策、流动风险管理制度、声誉风险管理制度及流动性风险应急预案等。

公司实行自上而下的矩阵式风险识别与评估，建立了履行风险识别和评估的四层级内部控制组织架构。公司董事会及各下设委员会，主要负责公司整体风险的决策管理工作；经营管理层及下设各专业委员会，负责经营过程中各业务领域的风险识别和评估工作；合规法律部、风险管理部及稽核审计部负责对公司各类业务风险的事前审核、事中监控和事后审计监督；各业务和职能部门，负责各单位的风险自控。

公司建立有效的风控工作机制，即“业务自控与监控相结合”、“合规法律部、风险管理部及稽核审计部员工业务条线负责制”、“非现场监控与现场检查相结合”、“风控系统实时监控与风控预警上报相结合”、“合规法律部、风险管理部及稽核审计部员工与各部门、营业部合规专员相结合”、“风险管理部与各分支机构风控岗相结合”的工作机制。风险管理部对公司经纪业务、自营业务、资管业务、融资融券业务、净资本等风控指标进行风险监控、新业务和新产品开展前的风险评估及公司全面风险的管理。

部门设置方面，金融市场部作为资产证券化业务统一管理与归口负责部门，负责制定资产证券化业务相关制度，工作底稿及申报材料质量控制，存续期督导管理，向风险管理部、合规法律部等公司风险控制部门报送风险监测报告等；风险管理部主要负责组织制定和完善风险管理流程，协助金融市场部建立健全内控制度、风控

措施和预警机制，监测、评估并报告业务整体风险水平及风险状况；合规法律部主要负责对业务合同、协议等法律文件进行合规审核，协同金融市场部处置违约事项等；稽核审计部负责定期、不定期对资产证券化业务进行事后全面稽核，并出具稽核报告。

（三）违法违规情况

管理人最近一年没有因重大违法违规行为受到行政处罚的情形。

六、 资产服务机构基本情况

本项目无资产服务机构。

七、 信托受托人

（一）信托受托人基本情况

表 5-52 信托受托人基本情况

企业名称	华能贵诚信托有限公司
企业类型	有限责任公司
企业状态	存续
成立日期	2002 年 9 月
统一社会信用代码	91520000214413134U
注册资本	人民币 42 亿元
法定代表人	田军
住所	贵州省贵阳市观山湖区金阳南路 6 号购物中心商务楼一号楼 24 层 5、6、7 号
经营范围	（一）资金信托；（二）动产信托；（三）不动产信托；（四）有价证券信托；（五）其他财产或财产权信托；（六）作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；（七）经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；（八）受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；（九）办理居间、咨询、资信调查等业务；（十）代保管及保管箱业务；（十一）以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；（十二）以固有财产为他人提供担保；（十三）从事同业拆借；（十四）法律法规规定或中国银监会批准的其他业务。

华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”或“公司”），是由中国华能集团控股、贵州省及国内多家大型国有企业参股的全国性信托金融机构，于 2008 年由中国华能集团公司全资子公司——华能资本服务有限公司在原贵州省黔隆国际信托投资有限责任公司基础上增资扩股重组而成。2009 年 1 月正式更名为华能贵诚信托有限公司；2009 年 2 月经中国银监会批准，公司换发新的《金融许可证》，正式按照“新两规”要求开展信托经营业务，同年 3 月正式恢复营业。公司注册于贵

贵州省贵阳市，在北京、上海、深圳、浙江、江苏、广州、河南等省市均设有业务联络机构。截至 2017 年末，公司注册资本为人民币 42 亿元，净资产 122.15 亿元。

公司基于中国华能集团公司央企平台，传承中国华能集团公司的“三色文化”，恪守“与时俱进、学习创新、面向世界”的发展理念，在华能资本服务有限公司严格的风险把控与强大的资金运作支持下，以“诚信、专业、创新、和谐”为执业之本，重组七年来，在业内成功打造出优良的企业品牌。

公司的战略定位是：充分发挥信托公司的制度优势，建立以资产管理业务为核心的业务发展模式和盈利模式；依托股东的产业背景与集成管理优势，打造核心竞争力，把公司建设成为在信托规模、盈利能力和管理水平上具有领先地位的、国内一流的电力、能源行业的信托公司。

（二）历史沿革和经营情况

公司在 2009 年完成重组时，明确了“两步走”发展战略：第一步，力争用三到五年的时间从根本上解决公司长期面临的生存问题，推动公司立足贵州、面向全国，实现公司从稳健起步到正常发展的第一次跨越；第二步，在此基础上再用几年的时间，使公司跻身于国内信托行业第一梯队，实现公司发展的再次跨越。

2009 年，公司按照市场化运作原则，建立起符合现代企业制度的法人治理结构，恢复了运营和业务，不仅顺利实现了新旧体制的平稳过渡，在开业当年就创造了超额利润，实现了开业之年“高起点、稳起步”。

2010 年，按照“稳基础、塑核心”的工作方针，在整个信托行业发展面临转型的大背景下，公司整合资源，集中力量，重点突破，提速增效，全面超额完成各项经营目标，确保公司在重组后第一个完整业务发展年度实现了效益的全面提升。

2011 年，按照“调结构、促转变”的工作方针，公司以加快发展为目标，以强基建制为保障，以结构调整为重点，以创先争优为动力，稳步实现了各项经营目标，公司整体呈现出“基础巩固、规模扩展、结构优化、效益明显、后劲增强”的良好发展态势。

2012 年，公司按照“追求有质量的稳定增长”的指导思想，将规模与质量、速度与效益有机结合，求质量，稳增长，公司各项工作均取得了令人瞩目的喜人业绩，连续四年实现了跨越式增长。自此，公司已超预期实现了“两步走”发展战略的第一步跨越。

2013年，公司迎来了在实现“一次跨越”发展目标基础上推进“二次跨越”的第一年，以初步实现“双十”发展目标——即信托管理规模跻身行业前10位、年度实现利润超过10亿元——为标志，进入了新的发展阶段。

2014年，公司确定了第二个五年发展蓝图，“三个保持，三个突破”，建成国内一流的信托公司，公司工作重心要由数量“双十”向质量“双十”转移。

2015年，公司构建具有华能特点的资产池为中心，深度拓展资产和资金两端业务，力争通过三到五年的艰苦努力，把公司办成全中国最优秀的非标资产生产者和供应商。

2016年，公司具有华能特点“资产池”的外在特征初步显现，成为引导、助推、支撑公司转型升级的有力支点，由此带动公司业务发展和管理工作迈上新的高度。

表 5-53 华能信托 2009 年-2017 年末经营指标实现及行业排名情况

指标	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1. 总资产（亿元）	9.85	16.46	31.63	37.28	60.26	73.38	104.52	146.71	138.51
2. 净资产（亿元）	8.99	15.45	29.38	32.51	53.87	62.69	72.90	109.29	122.15
3. 营业收入（亿元）	1.89	2.72	7.56	11.8	14.51	22.69	26.76	28.13	34.18
其中：信托业务收入（亿元）	1.11	2.96	5.29	8.75	11.50	11.79	19.47	23.36	26.45
4. 利润总额（亿元）	1.00	1.53	5.03	8.09	11.15	17.12	20.12	22.16	27.12
5. 人均利润（万元）	119.16	130.96	341.49	427	425.57	518.17	773.84	886.40	869.44
6. 新增信托规模（亿元）	228.1	431	979.96	1,795.59	2,281.42	3,298.77	5,868.29	8,451.25	11,425.78
7. 累计到期信托规模（亿元）	2.00	247.24	713.90	1,714.40	2,755.05	4,841.44	9,657.87	16,328.86	34,760.12
8. 期末存续信托规模（亿元）	226.1	411.86	925.16	1,720.24	2,961.02	4,173.39	5,226.18	7,016.40	9,972.88
9. 期末行业存续信托规模（亿元）		30,404.55	48,114.38	74,705.55	103,085.28	130,404.98	163,036.20	202,186.07	
10. 行业综合实力排名（位）	29	24	15	13	9	8	8	7	7

注：2009 年重组时公司在行业排名最后一位。

（三）组织结构

华能信托按照《公司法》、《信托公司管理办法》和《信托公司治理指引》等法律法规的要求，建立了权责制衡、界面清晰、符合信托行业特点和监管部门要求的公司法人治理结构。在内部组织架构中，公司按照具体各部门的不同职能划分出

The organizational chart for Huaren Huicheng Trust Co., Ltd. is structured as follows:

- Ownership:**
 - 中国华能集团 (China Huaren Group) 100%
 - 华能资本服务有限公司 (Huaren Capital Service Co., Ltd.) 67.58%
 - 华能贵诚信托有限公司 (Huaren Huicheng Trust Co., Ltd.)
- Governance Bodies:**
 - 董事会 (Board of Directors):**
 - 信托委员会 (Trust Committee)
 - 薪酬与考核委员会 (Remuneration and考核 Committee)
 - 风险管理与审计委员会 (Risk Management and Audit Committee)
 - 监事会 (Supervisory Board):**
- Executive Management:**
 - 总经理 (General Manager):**
 - 财务总监 (Chief Financial Officer)
 - 副总经理 (Deputy General Manager)
 - 业务审查决策委员会 (Business Review Decision Committee)
 - 副总经理 (Deputy General Manager):**
- Departments (信托业务总部 - Trust Business Headquarters):**
 - 投资管理部 (Investment Management Dept.)
 - 资产管理部 (Asset Management Dept.)
 - 资产保全部 (Asset Preservation Dept.)
 - 合规与风险管理部 (Compliance and Risk Management Dept.)
 - 信托财务部 (Trust Finance Dept.)
 - 计划财务部 (Planning and Finance Dept.)
 - 人力资源部 (Human Resources Dept.)
 - 综合管理部 (General Management Dept.)
 - 审计稽核部 (Audit and Inspection Dept.)
 - 电子商务部 (E-commerce Dept.)

华能信托股东由9家单位组成。华能资本服务有限公司是华能信托的第一大股东，出资比例达到67.73%，占绝对控股地位；其他股东也均为实力雄厚的国有大中型企业和金融机构。

表 5-54 华能信托截至 2017 年 9 月 30 日股东构成

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	华能资本服务有限公司	2,844,947,463	67.7369
2	贵州产业投资（集团）有限责任公司	1,320,921,000	31.4505
3	人保投资控股有限公司	6,841,800	0.1629
4	贵州省技术改造投资公司	6,757,800	0.1609
5	中国华融资产管理股份有限公司	5,251,089	0.1250
6	中国农业银行股份有限公司 贵州省分行	5,251,089	0.1250

7	首钢水城钢铁(集团)有限责任公司	4,247,622	0.1011
8	中国有色金属工业贵阳公司	3,851,400	0.0917
9	贵州开磷有限责任公司	1,930,737	0.0460
	合 计	4,200,000,000	100.0000

(五) 经营业务

经中国银监会批准和工商登记机关核准，公司从事下列本外币业务：1.资金信托；2.动产信托；3.不动产信托；4.有价证券信托；5.其他财产或财产权信托；6.作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；7.经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；8.受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；9.办理居间、咨询、资信调查等业务；10.代保管及保管箱业务；11.以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；12.以固有财产为他人提供担保；13.从事同业拆借；14.法律法规规定或中国银监会批准的其他业务。

华能信托的信托业务格局经过五年的快速发展，已从西南一隅扩而面向全国。信托业务总部是公司信托业务的主要经营和管理部门，到 2017 年末，公司已在贵州、北京、深圳、上海、浙江、河南、江苏、广东等地设立了信托业务区域总部和业务部门，形成了重点挖掘核心区域市场并带动辐射周边的发展格局，取得了良好的收益。截止到 2017 年末，公司累计信托业务规模 34,760.12 亿元，累计结束信托规模 24,787.26 亿元（全部信托项目实现安全到期、安全兑付），2017 年末存续信托规模 9,972.88 亿元；并实现信托业务收入 26.45 亿元。

1、集合信托业务及信托产品

(1) 重点选取国家或省级在城镇化建设、重大民生工程中的大项目。

(2) 以支持地方经济和重点项目发展为依托，开展以应收账款流动化为代表的类资产证券化业务。

(3) 与万科、世茂等行业龙头企业、国有大型企业集团广泛开展战略合作或深度合作。

(4) 为满足高端私人客户灵活投资的需要，公司与民生银行、兴业银行合作，通过标准化配置、标准化管理，提高了资金与资产配置效率，通过申购、赎回安排提高了产品流动性。

2、单一信托业务及信托产品

(1) 通过撮合交易为基础设施和基础产业发展提供投融资资金。

(2) 发挥集团公司股东背景优势，大力开发电力行业的产品和项目。

(3) 公司在 2013 年获得了信贷资产证券化特定项目的受托人资格；也广泛开展了类资产证券化业务，通过财产权、应收账款流动化等方式，摸索总结出可证券化的资产多达 9 大类。

(4) 积极参与流转平台试点工作，已与多家银行开展了信贷资产流转平台试点业务。

3、履行社会责任方面

积极履行社会责任，创设了“惠民”公益性信托，全年募集公益信托款 335 万元，用于贵州省贫困山区中小学危旧房改造、设立奖学金和购买学习用品等。

4、尝试高端私人财富管理

积极尝试高端私人财富管理，在 2013 年内成功创设了第一只家族信托，为家族财富的传承与管理做好“守夜人”。

公司按照《公司法》、《信托公司管理办法》、《信托公司治理指引》和监管部门的要求完善公司治理的相关制度和实施细则，进一步明确了三会一层的权责和制约关系，公司经营班子与下属部门也形成了有效的授权分责关系。公司坚持“诚信、稳健、创新、求精”的经营理念，坚持以人为本，追求效率与效益，综合运用激励与福利机制，在积极向上的企业文化体系中实现员工与公司共同成长进步。

公司董事会下设关联交易审查委员会、风险控制委员会、审计委员会、信托委员会、薪酬及提名委员会、消费者权益保护工作委员会，各委员会职责清晰、分工明确，协助董事会开展公司各项业务；引入了独立董事制度，并由独立董事出任信托委员会、审计委员会、关联交易审查委员会和消费者权益保护工作委员会主任委员，以控制公司重大业务的经营风险，实现公司业务的健康可持续发展；监事会有效履行监督职责。

公司按职责分离的原则设置内部各部门。前台部门（业务部门）对业务进行受理和初审，并负责实施项目的具体操作；中台（信托管理部、风险合规管理部等）对业务进行决策和事中控制；后台（计划财务部等）对业务进行财务核算和管理。

通过内部约束机制达到强化中、后台对前台的控制反映和监督评价。

为了进一步完善业务经营机制、防范和化解风险，2016年，公司新制订了《关于开展流动性支持业务的工作指引》、《同业授信业务管理暂行办法》、《铁路发展基金专项信托业务管理暂行办法》等制度，并对公司业务和风险管理制度进行了全面梳理、修订和分类整理，进一步明晰了各类信托业务管理流程，加强了项目的全流程管理。

公司内部建立了良好的信息交流与反馈制度，通过公司内网、会议、座谈、报告、讲座等方式，公司经营班子和员工之间开展有效的互动和交流，相互传递政策信息；通过公司外部网站及报纸等媒介，根据法律法规规定向公众披露公司资产经营状况，根据信托文件约定向信托委托人（受益人）及时披露信托财产管理运用等相关信息。

公司从多方面入手，充分发挥内部审计的监督作用。2016年，内部审计工作得到了加强，审计的范围和深度进一步加强，全年出具各类内审报告238份。对审计过程中发现的问题及时与各部门沟通，要求限期完善或整改，并采取后续审计等方式进行跟踪，对防止风险出现或扩大，促进业务合法、合规、稳健经营发挥了积极作用。

（六）相关业务风险控制情况

作为专业化的资产管理机构，华能信托致力于建立一个以发展战略为导向，以防范和控制风险为核心，以信息系统为支撑，覆盖公司决策、执行、监督、反馈等各环节，覆盖公司所有业务、部门和岗位的，科学、完善、高效的内部控制体系。

公司建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门密切配合的四级嵌入式风险管理组织架构，在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线：由各业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务风险的责任者，对业务风险实施一线管理；在经营层面设立业务审查决策委员会，对风险业务进行集体审查决策，设立合规与风险管理部，全面组织开展公司日常风险管理工作，对公司业务风险进行全过程监控；审计稽核部对公司风险管理的有效性实施独立监督和评价。

公司按照风险控制与业务经营平行作业、嵌入式管理的原则，实现风险承担与

风险监控相互独立，风险管理流程纳入业务经营全过程，使风险控制工作前置于事前与事中环节，达到预先防范风险、及时控制风险。

在实施方面，将与各类风险有关的资产、流程、业务和岗位纳入风险管理，实行 Pvar（程序+风险限额）的风险管理基本策略，保证业务高效、安全、规范运营。对信用风险、市场风险等可量化风险，实施风险指标管理和风险限额控制；对合规风险、操作风险等非量化风险，明确岗位职责，制定精细化的业务操作规程、风险控制流程，强化全员风险意识，实施岗位和流程控制。

八、 托管人基本情况

表 5-55 托管人基本情况

公司名称	招商银行股份有限公司上海分行
统一信用代码	91310000832211775U
负责人	李德林
核准日期	1991 年 4 月 26 日
营业期限	1998 年 5 月 27 日至无固定期限
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦北塔楼一至四层、南塔楼十至十三层、二十五至二十六层
经营范围	办理人民币存款、贷款、结算，从事同业拆借；办理票据贴现，代理发行金融债券，提供信用证服务及担保；代理发行、代理兑付、销售政府债券，买卖政府债券；代理收付款项及代理保险业务，提供保险箱服务，外汇存款，外汇贷款，外汇汇款，外币兑换，国际结算，结汇、售汇，外汇票据的承兑和贴现，总行授权的外汇借款，总行授权的外汇担保，外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的发行及付款，总行授权的代客外汇买卖，资信调查、咨询、见证业务，远期结售汇，经银监局批准的其他业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（一）经营情况及资信水平

招商银行成立于 1987 年 4 月 8 日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了三次增资扩股，并于 2002 年 3 月成功地发行了 15 亿 A 股，4 月 9 日在上交所挂牌（股票代码：600036.SH），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006 年 9 月又成功发行了 22 亿 H 股，9 月 22 日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968.HK），10 月

5 日行使 H 股超额配售，共发行了 24.2 亿 H 股。截至 2017 年 9 月 30 日，本集团总资产 5.2223 万亿元人民币，高级法下资本充足率 12.79%，权重法下资本充足率 12.14%。

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，下设业务管理室、产品管理室、业务营运室、稽核监察室、基金外包业务室 5 个职能处室，现有员工 60 人。2002 年 11 月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003 年 4 月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行，拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管、合格境外机构投资者托管（QFII）、全国社会保障基金托管、保险资金托管、企业年金基金托管等业务资格。

经过十四年发展，招商银行资产托管规模快速壮大。截至 2017 年 6 月 30 日，招商银行资产托管规模余额 10.63 万亿，较上年末增长 4.52%；托管存款余额 1,329.8 亿元，托管日均存款余额 1,363.6 亿元，资产托管项目数 17,046 个，较上年末增长 12.39%。2017 年 1-6 月，招商银行累计实现托管及其他受托业务佣金收入 117.68 亿元，其中托管费收入 25.42 亿元，同比下降 7.33%，托管存款 FTP 收入 13.26 亿元，同比增长 39.3%。作为公益慈善基金的首个独立第三方托管人，成功签约“壹基金”公益资金托管，为我国公益慈善资金监管、信息披露进行有益探索，该项目荣获 2012 中国金融品牌「金象奖」“十大公益项目”奖；四度蝉联获《财资》“中国最佳托管专业银行”。2016 年 6 月招商银行荣膺《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获奖项国内托管银行；“托管通”获得国内《银行家》2016 中国金融创新“十佳金融产品创新奖”；7 月荣膺 2016 年中国资产管理「金贝奖」“最佳资产托管银行”。

根据招商银行 2016 年财务报告显示，截至 2016 年 12 月末，招商银行总资产规模达 59,423.11 亿元，实现营业收入 2,090.25 亿元，净利润 623.80 亿元。2016 年 7 月，联合评级给予 AAA 评级，评级展望为稳定。

（二）托管业务资质

招商银行上海分行现持有上海市工商行政管理局 2017 年 1 月 25 日颁发的统

一社会信用代码为 91310000832211775U 的《营业执照》。

招商银行上海分行现持有中国银行业监督管理委员会上海监管局于 2014 年 12 月 5 日颁发的机构编码为 B0011B231000001 的《金融许可证》。

根据中国证券监督管理委员会、中国人民银行于 2002 年 11 月 8 日作出的《关于招商银行证券投资基金托管人资格的批复》（证监基金字[2002]83 号），招商银行股份有限公司取得了证券投资基金托管银行资格，另根据招商银行总行资产托管部于 2015 年 1 月 30 日向招商银行上海分行出具的《关于下发分行资产托管业务授权类别的通知》，招商银行上海分行已取得招商银行总行授权，可以办理以下类型的托管产品的受理：1、客户资金等交易类产品；2、除公募基金、QDII/QFII 等产品以外的余额类产品。招商银行上海分行基于上述文件取得了基金托管的资格，符合《管理规定》第八条的规定。

（三）托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施

1、业务管理制度

招商银行资产托管业务实行统一管理模式、总分部集中运作方式、全行全员营销体系，为各类资产管理人及委托人提供标准化、个性化及专业化的托管服务。

（1）总行统一管理模式。

招商资产托管业务总行批发条线，总行分设产品管理、运营管理、业务管理及稽核监督室，配备托管业务管理、营销、运作和系统开发的专业人才，承担全行资产托管业务组织与管理、托管新产品与新服务研究开发和组织推广、托管业务与管理系统的持续建设等职能，履行资产保管、会计核算、资金清算、交易监督和信息披露等托管人职责。

（2）总分部集中运作方式。

在北京、上海、深圳、天津、武汉、成都等托管重点地区，设立资产托管分部，配备托管产品营销和运营专业人才，因地制宜的进行托管产品营销、新产品及服务推广及提供，提高托管产品营销与服务的渗透力和属地化。

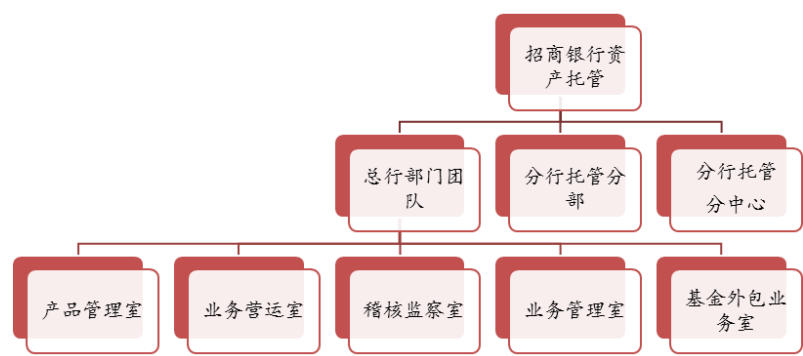
（3）全行全员营销体系。

依托总分行零售、公司及同业营销渠道，招商银行在各分行配备专职或兼职托

管产品经理，提高托管产品营销的覆盖面、区域性和适用性。

招商银行资产托管组织架构如下：

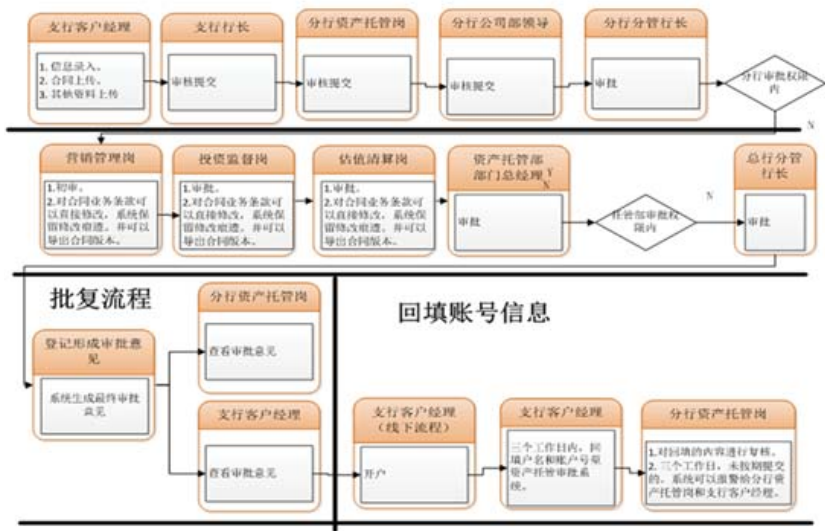
图 5-8 招商银行资产托管组织架构图



2、业务流程

《招商银行资产托管业务清算操作规程（试行）》、《招商银行证券投资基金托管业务操作规程（试行）》以及《关于明确资产托管业务合同审核的通知》等明确了业务流程：

图 5-9 招商银行托管业务审批流程



3、风险内控制度

总行资产托管部建立了如下风险内控制度，完善内部控制措施：《招商银行资产托管业务风险管理办法（试行）》、《招商银行资产托管信息系统安全管理办法（试行）》、《招商银行资产托管业务从业人员准则（试行）》、《招商银行资产托管业务记录及档案管理办法（试行）》、《招商银行资产托管业务应急预案（试行）》。

（1）资产托管风险控制体系

招商银行托管业务的风险控制系统由三个层次组成。第一层次是基于自我评估和管理的业务/职能部门；第二层次为总行内审部和风险管理部等风险管理部门；第三层次为总行内部控制与风险管理委员会，共同构筑了银行托管业务的风险控制体系。

（2）内部风险控制原则

1) 全面性原则。“实行全员、全程风险控制方法”，内部控制渗透到托管业务的各个操作环节，覆盖所有的岗位。

2) 预防性原则。“预防为主”的管理理念，以业务岗位为主体，从风险发生的源头加强内部控制，防患于未然，避免业务操作中各种问题的产生。

3) 及时性原则。各团队及时建立健全各项规章制度,采取有效措施加强内部控制。发现问题,及时处理,堵塞漏洞。

4) 独立性原则。托管业务内部控制机构独立于托管业务执行机构,业务操作人员和检查人员分开,保证内控机构的工作不受干扰。

(3) 风险管理的实施

资产托管部在进行风险管理时,制订严格、清晰的管理制度和 workflow,做到责任落实到人,定期进行风险评估,并经常性与风险管理部、内审部进行沟通。内容包括:建立部门内控制度和监督、评估程序;建立部门风险识别方法、指标体系、测量方法及控制方法;定期评估守规情况;报告违规、风险事项发生情况;根据规定处理和解决风险事项。

风险管理的评估:定期对资产托管部门工作领域的风险管理工作进行系统、全面的自我评估,同时内部控制与风险管理委员会可以根据需要要求内审部对专项重要风险内容进行独立审计或评估。

风险管理数据库:建立风险管理数据库,对风险管理的政策、主要风险指标、定期风险评估报告、风险事件处理和分析报告、风险管理案例、风险管理相关决定等进行分类保管和长期积累,开放给有关业务人员使用,使之成为风险控制的重要支持平台。

第六章 基础资产情况、目标资产情况及现金流预测分析

一、基础资产基本情况

本专项计划的基础资产系指由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据《华能信托-世茂住房租赁单一资金信托信托合同》对“华能信托-世茂住房租赁单一资金信托”享有的信托受益权。信托项下，华能信托以信托资产向借款人发放信托贷款。

根据原始权益人与华能信托签署的《信托合同》，华能信托-世茂住房租赁单一资金信托唯一受益人为原始权益人。

计划管理人和北京大成（上海）律师事务所认为，《信托合同》所述的信托成立条件全部满足后，华能信托-世茂住房租赁单一资金信托将依法成立，原始权益人将真实、合法拥有全部基础资产。基础资产产权完整、清晰，为特定化资产，不存在质押或其他第三方权利负担。

二、基础资产的主要法律因素分析

（一）资产符合法律规定、权属明确

根据原始权益人与华能信托签署的《华能信托-世茂住房租赁单一资金信托信托合同》（以下简称“《信托合同》”），华能信托拟设立华能信托-世茂住房租赁单一资金信托，该信托设立时的唯一受益人为原始权益人。华能信托-世茂住房租赁单一资金信托于下述条件全部满足之日成立：（1）《信托合同》已有效签署；（2）委托人按《信托合同》约定将信托资金划入信托财产专户；（3）《信托贷款合同》已有效签署；受托人与出质人已签署《质押合同》并生效；（4）受托人与保证人、借款人已签署《保证合同》并生效；（4）差额支付承诺人已向受托人出具《差额支付承诺函》；（5）维好承诺人已向受托人出具《维好承诺函》；（6）借款人/担保人根据其公司章程，有权决策机构已作出同意借款人/担保人签署并履行《信托贷款合同》、《保证合同》、《质押合同》的有权决策机构决议及相应批准性文件。

根据《信托受益权转让协议》及相关文件规定，计划管理人（代表专项计划利益）于专项计划设立日起取得标的信托受益权（即基础资产），成为华能信托-世茂住房

租赁单一资金信托的唯一受益人，原始权益人在向计划管理人转让标的信托受益权的同时，原始权益人向计划管理人一并转让其在《信托合同》项下作为委托人的一切权利和义务。

计划管理人和北京大成（上海）律师事务所认为，《信托合同》及《信托受益权转让协议》意思表示真实、形式内容符合法律法规及规范性文件的规定，合法有效。原始权益人作为信托受益人，对信托权益享有占有、使用、收益和处分的权利，其将其享有的信托受益权转让给专项计划不存在法律障碍。计划管理人有权依照合同约定及有关法律规定的规定受让并持有基础资产。

（二）基础资产的真实性和合法性、特定化和有效性

根据《信托受益权转让协议》及相关文件规定，计划管理人（代表专项计划利益）于专项计划设立日起取得标的信托受益权（即基础资产），成为华能信托-世茂住房租赁单一资金信托的唯一受益人，原始权益人在向计划管理人转让标的信托受益权的同时，原始权益人向计划管理人一并转让其在《信托合同》项下作为委托人的一切权利和义务。《信托合同》及《信托受益权转让协议》意思表示真实、形式内容符合法律法规及规范性文件的规定，合法有效。原始权益人作为信托受益人，对信托权益享有占有、使用、收益和处分的权利，其将其享有的信托受益权转让给专项计划不存在法律障碍。计划管理人有权依照合同约定及有关法律规定的规定受让并持有基础资产。基础资产系基于华能信托-世茂住房租赁单一资金信托合同所产生的信托受益权，由计划管理人持有，其权属明确，独立于计划管理人的其他财产权利，为特定化的财产权利。

（三）基础资产可产生独立、可预测的现金流

在华能信托-世茂住房租赁单一资金信托成立且其按照《信托合同》的约定使用信托资金后，华能信托-世茂住房租赁单一资金信托的财产将主要由对嘉年华置业的信托贷款债权组成。

根据信托受托人与嘉年华置业签署的《信托贷款合同》的约定，于专项计划存续期间，嘉年华置业应按期向华能信托-世茂住房租赁单一资金信托偿付前述《信托贷款合同》项下的信托贷款债权本息。

综上，在《信托贷款合同》和《信托受益权转让协议》能够获得适当履行及信

托受托人依照《信托合同》的约定向信托受益人分配信托利益的情形下，华能信托-世茂住房租赁单一资金信托受益权，即基础资产，可以产生独立、持续、稳定的现金流。

（四）基础资产转让行为的合法性及完整性

经律师核查，基础资产的原始权益人上海薇捷为依法设立并有效存续的企业法人，基础资产为由原始权益人直接持有的，并拟由管理人代表专项计划的利益，向原始权益人购买的全部华能信托-世茂住房租赁单一资金信托受益权。根据《信托受益权转让协议》及相关文件规定，计划管理人（代表专项计划利益）于专项计划设立日起取得基础资产（即华能信托-世茂住房租赁单一资金信托受益权），成为该信托的唯一受益人，原始权益人在向计划管理人转让标的信托受益权的同时，向计划管理人一并转让其在《信托合同》项下作为委托人的一切权利和义务。

综上，计划管理人（代表专项计划的利益）与原始权益人通过签署《信托受益权转让协议》而进行的基础资产转让行为合法、有效，《信托受益权转让协议》的内容不违反《信托合同》的约定或中国法律的强制性规定，《信托受益权转让协议》一经签署，即对签署各方具有法律约束力，各方在该等协议项下的权利受中国法律的保护，该基础资产能够完整、合法、有效的转让予计划管理人，上述转让符合《合同法》、《管理规定》的有关规定。

（五）风险隔离的效果

1、基础资产所有权转让及风险隔离

自专项计划设立日起，管理人代表专项计划享有基础资产的所有权，原始权益人对基础资产不再享有任何权利，基础资产即与原始权益人的固有财产相分离；在原始权益人破产的情形下，基础资产不会被视为原始权益人的破产财产，从而实现破产隔离。

2、基础资产与原始权益人风险隔离

根据《信托受益权转让协议》的约定，自专项计划设立日起，原始权益人不再享有或承担其在《信托合同》项下作为信托受益人和信托委托人的任何权利和义务，计划管理人成为信托受益人和信托委托人并根据《信托合同》和《信托受益权转让协议》的约定享有和承担其作为信托受益人和信托委托人的权利和义务。

据此，北京大成（上海）律师事务所认为，自专项计划设立日起，基础资产即依据《信托受益权转让协议》的约定属于专项计划所有，与原始权益人形成了有效的风险隔离。

3、专项计划、单一资金信托与风险隔离

自专项计划设立日起，管理人在托管人处设立专项计划账户，对专项计划单独记账、独立核算，保证了基础资产独立于管理人的固有财产。同时，信托财产并非信托公司的自由财产，独立于信托受托人的固有资产。在管理人或信托受托人破产的情形下，基础资产不会被视为管理人或信托受托人的财产范畴，不会被列入清算范围，从而实现破产隔离。

三、 目标资产情况

（一）概述

专项计划拟作为储架发行的目标资产系指世茂嘉年华开发的位于杭州市江干区艮山西路以南杭政储出[2013]58号FG03-C2/R21-02-A、B地块上的世茂天宸项目，包括48套可租赁住宅和732套可租赁房两部分。可租赁住宅部分为建筑面积14,975.67平方米的房屋所有权和所分摊的剩余使用年期为66.5年住宅用途国有出让土地使用权，共计48套。可租赁房部分为建筑面积55,224.54平方米的房屋所有权和所分摊的剩余使用年期为36.5年公寓用途国有出让土地使用权，共计732套。根据世联评估出具的《浙江省杭州市江干区艮山西路以南（世茂天宸）48套住宅、732套公寓房地产市场价值估计报告》，世联评估选用比较法、成本法、收益法确定估价对象住宅及房屋的房地产市场价值为人民币300,324.00万元，其中可租赁住宅部分房地产市场价值为人民币92,736.00万元，732套可租赁房部分的房地产市场价值为人民币207,588.00万元。目标资产的产权人为杭州市世茂嘉年华置业有限公司，目标资产于2018年投入使用，与周边同类出租物业相比是属于高端物业，外部配套设施完善，周边自然及人文环境良好，居住氛围浓厚，周边租赁市场的出租率超过90%，出租情况较好。

目标资产内部精装修，满足具有一定流动性的居住群体的住房需求，目标资产是世茂房地产下属公司世茂嘉年华围绕“实行购租并举”、杭州城市更新节奏进行的长租公寓领域试水性布局。

表 6-1 目标资产可租赁住宅明细

(最终套数、面积以专项计划设立时确定的套数、面积为准)

估价对象	楼号	套数 (套)	建筑物建筑面积 (m ²)
杭州市江干区艮山西 路以南 48 套可租 赁住宅	1#	4	358.48
	2#	18	6,721.27
	4#	5	2,000.88
	5#	5	1,943.77
	6#	3	1,234.21
	7#	4	1,774.70
	8#	1	137.20
	9#	8	805.16
合 计		48	14,975.67

表 6-2 储价储架发行可租赁房部分明细

	楼号	套数 (套)	建筑物建筑面积 (m ²)
杭州市江干区艮山西 路以南 732 套可租 赁房	1#	419	28,512.82
	2#	313	26,711.72
合 计		732	55,224.54

据项目组现场尽职调查了解，项目公司世茂嘉年华置业预期未来会对外出售住宅部分资产，为应对住宅被出售从而对基础资产池现金流造成的不利影响，进而导致的专项计划产生不能足额偿付的风险，专项计划设置了以位于杭州市江干区艮山西路以项目公司持有的部分可租赁房作为置换房屋的应对方式。同时，储架发行的储备资产为置换房屋以外的剩余可租赁房。同时，根据世茂嘉年华拟出具的《承诺函》，世茂嘉年华将承诺：专项计划存续期间，目标房屋于专项计划设立日起第一年内的出售面积不超过目标房屋总面积的 15%；于专项计划设立日起第二年内的出售面积不超过目标房屋总面积的 30%；于专项计划设立日起第三年内出售面积不超过目标房屋总面积的 45%。

从目标资产所处的区域环境来看，世茂天宸物业位于华家池地区，坐享武林商圈、湖滨商圈、庆春商圈与钱江新城商圈的繁华，又兼具浙江大学的人文沉淀，环境景观优良，周边生活和商业设施完善，自然及人文环境良好。无论从大环境整体规划，还是项目自身情况而言，目标资产都具备十分凸显的竞争实力，在杭州市主城区的飞速发展的情况下，世茂天宸物业未来的租金和估值都有良好的预期和前景。

（二）目标资产权属情况、涉诉、权利限制及完整性情况

1、目标资产的权属情况

截至计划说明书签署日，目标房屋住宅部分已竣工并完成消防验收，已取得编号为杭售许字(2014)第000167号、杭售许字(2015)第000028号、杭售许字(2015)第000035号的商品房预售证，但并未取得房地产权证，作为置换房屋和储备房屋的可租赁房部分已封顶，但尚未竣工及通过消防验收。

2012年10月12日，浙大华家池地块首度对外公开招商。浙大华家池校区240亩土地性质，已由教育用地变更为城镇住宅用地、商服用地。2013年9月5日浙大华家池地块竞拍，57号、58号、59号三宗地完成出让，其中常州世茂房地产开发有限公司竞得58号地块。

根据杭江国用(2014)第100048号、第100049号《国有土地使用证》，杭州世茂嘉年华置业有限公司合法持有杭江国用(2014)第100048号、第100049号项下位于杭州市江干区华家池地块的国有土地使用权，规划用途分别为城镇住宅用地以及商服用地，使用期限分别为70年(2014年7月11日-2084年7月2日)、40年(2014年7月11日-2054年7月2日)，至价值时点土地的剩余使用期限分别为66.5年以及36.5年。

2、目标资产涉诉情况

经产权人确认并由管理人、法律顾问核查，本项目目标资产不涉及任何未决诉讼、仲裁、破产或执行程序。

3、目标资产权利限制和负担

经产权人确认并由管理人、法律顾问核查，且根据世茂嘉年华出具的《关于世茂天宸项目基本情况的承诺函》，世茂天宸项目存在抵押情形（关于抵押的具体信息有待后续前往相关部门调取，届时计划说明书、挂牌转让申请报告和法律意见书等将予以进一步披露）。且根据世茂嘉年华出具的《承诺函》，世茂嘉年华承诺：在《信托贷款合同》项下的全部债务获得清偿前，世茂嘉年华持有的“世茂天宸项目”中的物业将不会设定任何抵押~~本项目目标资产不存在任何担保权利、优先权或第三方的其他权利主张。~~

4、目标资产的完整性

经产权人确认并由管理人、法律顾问核查，权利人完全、合法地拥有该目标资产。

（三）目标资产位置情况、交通条件、所属商圈情况

1、目标资产位置情况

目标资产位于杭州市江干区，此区的定位是城市新中心、创新新天堂、国际新窗口和智慧新城区。随着杭州拥江发展战略的出台，江干区分区规划提出构建大山水格局、大文化格局和全域拥江城市格局的发展思路。江干区全域拥江时代来临，钱江新城、江河汇流区、钱江新城二期将成为杭州拥江发展最重要的城市发展平台，纳入城市新中心，国际化、品质化和全域精致化发展成为新时代江干发展主题。

目标资产所在地华家池，地处杭州市主城区城东，北临艮山快速路，东有秋石高架，西有凯旋路，地理位置优越，在杭州市“城市东进、旅游西扩、沿江开发、跨江发展”的城市规划中，华家池地区坐享武林商圈、湖滨商圈、庆春商圈与钱江新城商圈的繁华，又兼具浙江大学的人文沉淀，环境景观优良，周边生活和商业设施完善，自然及人文环境良好。该区域内教育配套有浙江大学华家池子弟小学、茅以升实验学校、杭州市永天实验小学、浙江大学教育学院实验小学、浙江省杭州第九中学、闸弄口中学等；医疗配套有浙江大学医学院附属口腔医院、广仁医院、中国人民解放军第117医院、杭州市红十字会医院等；休闲娱乐场所有闸弄口公园、城东公园、艮山运河公园、浙江大学华家池校区植物园等；金融机构有中国工商银行、中国农业银行、中国交通银行、中国邮政储蓄银行、中国建设银行等。

2、目标资产交通条件

目标资产具有十分便利的交通优势，北临艮山快速路，东有秋石高架，西有凯旋路，临近通往各个区域的城市主干道。附近有艮山西路的BRT1号线和秋涛路的BRT5号线。地铁1号线、2号线及4号线在地块周边穿过，目标资产距离1号线闸弄口站和4号线艮山西路站均在1公里以内。

图6-1 目标资产交通条件

在杭州市的商业布局中，武林、吴山、湖滨商圈位列第一梯队，钱江新城、庆春、申花、新天地商圈崛起，位列第二梯队，黄龙、西溪、滨江商圈相对靠后，属于第三梯队。与目标资产较临近的商圈包括武林商圈、湖滨商圈、庆春商圈以及钱江新城商圈。其中，武林商圈与目标资产相距约3.5公里，位居杭州城市中心，是目前杭州市主城区日均人流量和周边常驻人口数最大、最繁华的商圈，商圈内购物商场主要包括杭州百货大楼、国大城市广场等，整体商业氛围良好；同时，周边金融机构包括建设银行、交通银行、农业银行等众多中资银行；另外，区域内设有众多中西式餐厅，餐饮品种丰富。

庆春商圈距离目标物业仅十分钟车程,是一个以庆春广场为核心,以庆春东路、凤起东路、新塘路和秋涛路为轴线的“井”形商圈,致力于打造成以商业、商贸、商务为主,宾馆、饭店为辅,兼顾文化娱乐的新兴商业中心。

钱江新城商圈不仅是杭州市的CBD，也是城市的行政中心。届时，市委、市政府机关及院外部门，除个别单位外，将会全部搬迁至新城办公。此商圈涵盖了万象城、平安Mall、来福士广场、高德置地广场等百货商场。

图6-2 目标资产所属商圈情况



(四) 目标资产所处的城市政策环境

1、住房限购政策

为贯彻落实中央“房子是用来住的，不是用来炒的”房地产市场调控定位，促进杭州房地产市场平稳健康发展，杭州市政府从住房限购、公积金贷款政策，以及商业贷款政策方面做出了调整和规划。杭州市住保房管局于2017年3月2日发布《关于进一步调整住房限购措施的通知》，明确自2017年3月3日起进一步调整住房限购政策，包括扩大限购实施范围、升级非本地户籍居民限购措施和增设本地户籍居民家庭限购措施。3月28日晚，杭州市政府下发住房调控新政，明确了自2017年3月29日起，本市户籍成年单身（含离异）人士在限购区域内限购一套住房，这是继当年3月2日对住房限购措施进一步调整之后，一个月内再次升级房地产调控政策。城市对住房投机现象的扼制力度升级，对房地产销售市场的监管趋严，重点将转至住房租赁市场，为长租公寓的成长创造了空间。

2、租房市场政策

2017年8月29日，响应国家政策号召，杭州市出台了《杭州市加快培育和发展住房租赁市场试点工作方案》，明确了增加租赁住房用地有效供应、扶持国有企业发展规模化租赁、建立住房租赁企业奖励专项资金、建立健全管理体制机制等19条工作举措。这也是杭州首次对租赁市场做出具体规范。

2017年9月29日，为进一步解决租赁市场乱象丛生问题，杭州还率先推出了全国首个智慧住房租赁监管服务平台。平台拥有实人认证、全方位核验、一站式服务、网上支付、多通道在线签约、多维度互评等优势，从根源出发解决租房痛点。

杭州市通过上述政策的施行，为住房租赁市场创造了整合和发展的广阔空间，为产业链条的形成创造了优沃的政策环境。

（五）拟对外招租方案

世茂天宸项目已基于项目特征，结合杭州住房租赁市场情况拟定具有可操作性的招租方案，后续可能会根据项目实际运营情况进行优化调整。

1、目标客群分析

世茂天宸物业与周边同类出租物业相比，属于高端物业，大楼外观采用高端石材建造，室内采高级精致装修，搭配高级进口家具，满足租客的尊贵感、身份感、超前感、时尚感等特殊化需求。

本项目拟锁定服务企业高管、城市新贵、外籍人士、中产阶层等四种目标客群人士。在兼顾个人隐私、安全保障、商务需求、居住品质等多方面，世茂天宸项目进行了完善的物业和后续维护管理。

2、房型与配套

世茂天宸物业是由国际顶级设计团队Genslor打造，住宅精致装修则是邀请了英国国宝、CHANEL首席设计师凯莉·赫本精心设计，在很多领域引进国际一线设计理念，都成为杭州豪宅的首创。本项目主要房型有建筑面积380平方米四室两厅三卫、480平方米四室两厅三卫、600平方米五室两厅三卫等多种户型任租客挑选。

世茂天宸物业内提供温水游泳池、专业健身房、大堂图书区、多功能娱乐厅等多种生活配套设施，并针对入住房客提供客制化、高端生活配套服务，如万能管家、专业保洁、24小时监控、社交联谊活动的举办等。世茂天宸物业的每间房间会配置

1名专业管家，提供代缴费、房内设施维修、快递收发、洗衣、用车、开锁等客制化服务。专业保洁人员会定期来访，提供打扫、清洗地毯、更换寝具等服务、可预约清扫时间，确保个人隐私。公寓内全面落实社区24小时安全监控，社区保安全天候严格把关访客与其他人员的出入情况。

3、人员配置

世茂天宸物业的大堂将配置2名前台人员，办理入住、缴费等业务；每间房间会配置1名专业的万能管家，共配置10名万能管家，为入住的租客提供贴心服务；在居住环境整洁方面，共配置2名保洁人员，定期至房间进行清扫工作；在设施维护方面，共配置2名技术维修人员，负责各种家电、浴厕等设施故障维修工作。

4、未来战略规划

杭州世茂嘉年华置业有限公司目前已开发位于浙江省杭州市江干区华家池地块的世茂天宸物业，每套公寓的建筑面积为 380 平方米到 600 平方米不等，锁定企业高管、城市新贵、外籍人士、中产阶层等四种目标客群人士提供高品质服务。此外，杭州世茂嘉年华置业有限公司未来会以杭州为重心，为住房租赁市场提供高端长租公寓房源以及精致的生活配套服务。

（六）关于物业估值的说明

根据世联在房地产市场价值估价报告中披露的估值方式，世茂天宸长租公寓采用了市场比较法、成本法、收益法等对估价对象商业价值进行了测算。以此估算物业中住宅部分市场价值单价为 61,924 元/平，总价 92,736 万元；公寓部分市场价值单价为 37,590 元/平，总价为 207,588 万元，房地产评估宗旨为 300,324 万元。

估价人员根据估价目的，遵循估价原则，根据市场调查，结合估价对象的个别因素和使用现状，得出以上估值结果。

1、目标资产物业估值

根据世联评估出具的房地产估值技术报告，估价人员采用了比较法、成本法和收益法对杭州世茂嘉年华置业有限公司拥有的位于杭州市江干区艮山西路以南 48 套住宅及 732 套公寓房地产进行评估，估值结果如下：

表6-3 目标资产物业估值情况

单位：万元

估价对象	杭州市江干区艮山西路以南（世茂天宸） 48套住宅、732套公寓房地产	
权利人	杭州世茂嘉年华置业有限公司	
物业类型	住宅	公寓
剩余使用年期	66.5年	36.5年
建筑面积（平方米）	14,975.67	55,224.54
市场价值（万元）	92,736.00	207,588.00
市场价值单价（元/平方米）	61,924.00	37,590.00
评估总值	300,324.00	

经过市场调查和实地查勘，依据《城市房地产管理法》、《房地产估价规范》及其他相关法规，遵循独立、客观、公正、合法的原则，选用比较法进行了分析、测算和判断，确定估价对象房地产市场价值为人民币 300,324 万元，大写金额人民币叁拾亿零叁佰贰拾肆万元整，价值时点为 2018 年 1 月 10 日。

2、目标资产物业租金评估

（1）公寓租金范围

综合长租公寓市场调研数据，主要将公寓分为一室一厅和两室一厅两种户型，对比两种户型的租金进行分析，应用市场法得出公寓的租金范围。

1）一室一厅一卫房型日租金单价评估

表6-4 一室一厅一卫房型日租金单价评估

影响因素	估价对象	比较实例 A	比较实例 B	比较实例 C
物业名称	世茂天宸 长租公寓	万科泊寓	中大金寓	朗诗寓
租金 (元/m ² .天)	待估	4.32	3.70	3.33
交易情况	正常	正常	正常	正常
交易时间	2018/1/15	2017/10/8	2017/11/1	2017/12/25
租金内涵	租金价含室内装修价值、服务内容及物业费，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租方负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值、服务内容及物业费，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租方负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值和服务内容，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租方负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值和服务内容，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租方负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等

实物状况	配套设施完备程度	完善	完善	完善	完善
	建筑面积(m ²)	45	28	27	45
	内部装修情况	精装修	精装修	普通装修	精装修
	层高(米)	3	3	3	3
	成新率	十成新	十成新	十成新	十成新
区位状况	道路通达度	较通达	较通达	较通达	较通达
	公共交通便捷度	便捷	较便捷	便捷	便捷
	区域公共配套完善程度	较完善	较完善	较完善	较完善
	居住成熟度	高	较高	高	高
	区域环境质量	较高	较高	较高	较高
	景观	小区	小区	小区	小区
权益状况	规划限制条件	无	无	无	无

根据以上三个比较实例与世茂天宸长租公寓一室一厅一卫房型在各个影响因素上的差异进行评估单价修正后，万科泊寓、中大金寓及朗诗寓的修正后日租金评估单价分别为 4.36 元/平方米、3.78 元/平方米、3.40 元/平方米。每个案例的权重均取 1/3，则目标资产一室一厅一卫房型的日租金评估单价如下：

$$4.36 \times \frac{1}{3} + 3.78 \times \frac{1}{3} + 3.40 \times \frac{1}{3} = 3.85 \text{ 元/平方米}$$

故而，比较法计算目标资产一室一厅一卫房型的日租金评估单价为人民币 3.85 元/平方米。

2) 二室一厅一卫房型日租金单价评估

表6-5 二室一厅一卫房型日租金单价评估

影响因素	估价对象	比较实例 A	比较实例 B	比较实例 C
物业名称	世茂天宸长租公寓	万科泊寓	中大金寓	朗诗寓
租金(元/m ² .天)	待估	4.15	3.62	3.27
交易情况	正常	正常	正常	正常
交易时间	2018/1/15	2017/12/3	2018/1/2	2017/10/25

租金内涵		租金价含室内装修价值及服务内容，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租房负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值、服务内容及物业费，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租房负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值和服务内容，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租房负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等	租金价含室内装修价值和服务内容，租赁面积为建筑面积，承租方负责：水电费，出租房负责：租赁税费、管理费、维修费、保险费等
实物状况	配套设施完备程度	完善	完善	完善	完善
	建筑面积(m²)	88	48	46	56
	内部装修情况	精装修	精装修	普通装修	精装修
	层高(米)	3	3	3	3
	成新率	十成新	十成新	十成新	十成新
区位状况	道路通达度	较通达	较通达	较通达	较通达
	公共交通便捷度	便捷	较便捷	便捷	便捷
	区域公共配套完善程度	较完善	较完善	较完善	较完善
	居住成熟度	高	较高	高	高
	区域环境质量	较高	较高	较高	较高
	景观	小区	小区	小区	小区
权益状况	规划限制条件	无	无	无	无

根据以上三个比较实例与世茂天宸长租公寓二室一厅一卫房型在各个影响因素上的差异进行评估单价修正后，万科泊寓、中大金寓及朗诗寓的修正后日租金评估单价分别为4.07元/平方米、3.59元/平方米、3.24元/平方米。每个案例的权重均取1/3，则目标资产二室一厅一卫房型的日租金评估单价如下：

$$4.07 \times \frac{1}{3} + 3.59 \times \frac{1}{3} + 3.24 \times \frac{1}{3} = 3.63 \text{元/平方米}$$

故而，比较法计算目标资产二室一厅一卫房型的日租金评估单价为人民币3.63元/平方米。

3) 公寓租金范围确定

综合上述分析结果，得出公寓的单位租金范围为：3.60-3.90元/日/平方米。

(2) 住宅部分租金范围

调研对象周边多为老旧小区，建筑年代集中于1985年至2005年之间，且物业品质普遍较低，同品质的物业类型较少，可比实例基本没有；此外，同类型、同品质的物业，所处位置与调研对象距离较远，亦不具备可比性，故本次租金确定采用租赁回报率系数来确定调研对象的租金价格。

租赁回报率 = $\frac{\text{每平方米使用面积的月租金} \times 12}{\text{每平方米建筑面积的房价} \times \text{建筑面积}}$

1) 周边普通住宅租赁市场情况

调研对象周边多为老旧小区，建筑年代集中于1985年至2005年之间，主要分为五个代表性片区，分别是：闸弄口片区、华家池片区、南肖埠片区、景芳片区等。房屋面积为50-250平方米，其中面积为50-100平方米的占比较大；调研对象区域周边交通较为便捷，配套设施完善，出租率能达到90%以上，单位租金价格集中在2.00-3.80元/月/平方米范围，租赁回报率为1.60%-2.80%。具体租赁物业情况如下表所示：

表6-6 周边普通住宅租赁市场情况

序号	项目名称	面积 (平米)	户型	建筑 结构	建成年代	租金价格 (元/月)	单位租金 (元/日/平)	售价 (元/平米)	租赁 回报率
1	闸弄口新村	50	2室1厅	板楼	1985年	4,000	2.67	38,000	2.53%
2	天运花园	110	3室2厅	板楼	2006年	8,000	2.42	45,000	1.94%
3	东城印象	223	4室2厅	高层	2013年	16,000	2.39	50,000	1.72%
4	凯林巷	48	2室1厅	板楼	1989年	4,300	2.99	39,000	2.76%
5	天城府	139	4室2厅	高层	2017年	8,500	2.04	40,000	1.83%
6	南肖埠御景苑	97	3室2厅	板楼	2004年	7,800	2.68	56,000	1.72%
7	南肖埠文景苑	137	4室1厅	高层	2004年	9,500	2.31	50,000	1.66%
8	东润枫华	89	3室1厅	高层	2011年	7,500	2.81	47,000	2.15%
9	滨江凯旋门	88	2室2厅	高层	2014年	10,000	3.79	66,000	2.07%
10	景芳四区	67	3室1厅	高层	1995年	6,000	2.99	40,000	2.69%
11	中企艮山府	205	3室2厅	高层	2015年	15,000	2.44	40,000	2.20%
12	运新花苑	165	4室2厅	高层	2008年	12,500	2.53	50,000	1.82%
平均租赁回报率									2.09%

2) 高档住宅租赁市场情况

调研对象的面积主要为380平方米和600平方米两种，面积较大，且物业内部为精装修，整体品质较好。而调研对象周边的租赁物业面积普遍偏小，且较为老旧，仅选用周边物业为可比案例，对比分析并不充分，故本次调研把范围扩大，将面积较大，与调研对象物业品质相同的案例纳入进来，主要包括两种物业类型：一种是

品质高档，与调研对象区位相近，房屋面积为150-550平方米的高端住宅物业；另一种是物业类型相似的别墅。

A. 高端住宅物业

经过市场调研，高端住宅物业的出租率能达到80%以上，单位租金价格集中在2.00-4.90元/日/平方米范围，租赁回报率为2.00%-3.30%。具体租赁物业情况如下表所示：

表6-7 高档住宅租赁市场情况

序号	项目名称	面积 (平方米)	户型	建筑 结构	建成年代	租金价格 (元/月)	单位租金 (元/日/平)	售价 (元/平方米)	租赁 回报率
1	万安城市花园	250	6室3厅	高层	2000年	18,000	2.40	33,000	2.62%
2	绿城兰园	206	4室2厅	高层	1995年	33,000	5.34	70,500	2.73%
3	武林国际公寓	250	3室2厅	高层	2014年	35,000	4.67	72,000	2.33%
4	东方君悦	160	2室2厅	高层	2014年	22,000	4.58	58,000	2.84%
5	滨江城市之星	195	3室2厅	高层	2012年	25,000	4.27	59,000	2.61%
6	桂花城	159	3室2厅	板楼	2001年	18,000	3.77	56,000	2.43%
7	裕达大厦	514	5室2厅	高层	2000年	34,000	2.20	35,000	2.27%
8	环球中心	283	5室1厅	高层	2000年	36,000	4.24	57,000	2.68%
9	绿城赛丽丽园	163	3室2厅	高层	2012年	24,000	4.91	78,000	2.27%
10	万象城悦玺	155	3室2厅	高层	2015年	22,000	4.73	47,000	3.62%
11	晨光绿苑南苑	275	6室3厅	高层	2006年	24,000	2.91	33,000	3.17%
12	盛世钱塘	189	4室2厅	高层	2007年	23,000	4.06	55,000	2.66%
平均租赁回报率									2.69%

B. 别墅物业

经过市场调研，别墅物业的出租率能达到60%-70%，单位租金价格2.70-4.90元/月/平方米范围，租赁回报率为3.07%-3.75%。根据调研发现，别墅的出租一般以日租与短租为主，租金收入并不能稳定持续全年，所以，计算出的租赁回报率选取一定比例系数进行折合，本次计算选用出租率（70%）作为折合系数，得出租赁回报率为2.15%-2.63%。具体租赁物业情况如下表所示：

表6-8 别墅租赁市场情况

序号	项目名称	面积 (平方米)	户型	建筑 结构	建成年代	租金价格 (元/月)	单位租金 (元/日/平)	售价 (元/平方米)	原租赁 回报率	租赁 回报率
1	西溪名园	255	5室2厅	板楼	2000年	25,000	3.27	35,000	3.36%	2.35%
2	华元和庄	340	8室3厅	跃层	2010年	50,000	4.90	47,000	3.75%	2.63%
3	阳明谷	220	4室3厅	跃层	2008年	18,000	2.73	32,000	3.07%	2.15%
平均租赁回报率									2.69%	

综合三种物业类型，将调研的租赁回报率进行平均，得出平均租赁回报率为2.39%。

3) 重点城市的租金与房价指标比值

按照国际惯例，租赁回报率是衡量一个地区房地产运行良好的重要指标，指每平方米建筑面积的年租金与每平方米建筑面积的房价之间的比值。下表为国内一线、强二线城市的平均租赁回报率水平。此外，以下统计数据均为平均数值，热点城市的部分小区的租赁回报率要远远超出均值。根据统计数据显示，杭州租赁回报率为1.86%，此数据为杭州市平均水平。

表6-9 国内一线、强二线城市租赁回报率

序号	城市	租赁回报率	序号	城市	租赁回报率
1	北京	1.56%	11	成都	2.03%
2	上海	1.49%	12	重庆	2.67%
3	深圳	1.44%	13	武汉	1.82%
4	广州	1.67%	14	大连	2.54%
5	天津	1.34%	15	福州	1.33%
6	青岛	1.58%	16	三亚	1.82%
7	南京	1.65%	17	西安	2.56%
8	沈阳	2.80%	18	郑州	2.13%
9	苏州	1.71%	19	长沙	2.86%
10	杭州	1.86%	20	东莞	1.75%

数据来源：中国房价行情网

4) 住宅部分租金范围确定

根据估值报告中三种不同面积范围的市场价格，与其相应的面积范围进行加权平均，得出调研对象的平均单价为66,000元/平方米。结合调研对象周边平均租赁回报率2.39%，得出住宅部分平均单位租金为4.40元/日/平方米。

由于调研对象位于杭州市主城区内，区域位置较好，租金价格存在一定的上浮空间；同时保守考虑，租金价格也会存在一定范围内的浮动，故本次租金范围以单位租金4.40元/日/平方米为基准，上下浮动10%来进行确认，即单位租金为4.00-4.84元/日/平方米。

3、租金增长率估计

依据中国房价行情网,2013-2017年杭州市租金年增长率情况为6.96%、3.09%、0.42%、3.20%、7.85%,平均每年上涨约4.30%,由于调研对象在江干区,区域位置较好,基于此,考虑调研对象年租金增长率在4.00%-5.50%的范围内。

表6-10 租金增长率估计

年份	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
年增长率	7.85%	3.20%	0.42%	3.09%	6.96%
平均增长率	4.30%				

四、 物业资产情况

(一) 物业资产的盈利模式、运营及管理

1、盈利模式

物业持有人嘉年华置业与夏悦签署整租合同,将基础资产住宅部分整租给夏悦租赁,整租方将住宅部分对外分租,以此实现盈利。

2、运营及管理

目标资产的持有人项目公司世茂嘉年华将其持有的位于浙江省杭州市江干区艮山西路以南(世茂天宸)48套可租赁住宅整租给天津夏悦融资租赁有限公司,用途为住宅。在《租赁合同》项下,承租人按租约确定的方式支付租金。目前,目标资产运营情况良好。

(二) 承租人——天津夏悦融资租赁有限公司

1.基本情况

表 6-11 承租人夏悦租赁基本情况

中文名称	天津夏悦融资租赁有限公司
公司简称	夏悦租赁
统一社会信用代码	91120118340980148W
法定代表人	汤沸
成立日期	2015年7月23日
营业期限	2015年7月23日至2045年7月22日
注册资本	3,000万美元
注册地址	天津自贸试验区(东疆保税港区)亚洲路6865号金融贸易中心北区1-1-605-1

公司类型	有限责任公司（台港澳与境内合资）
所属行业	租赁业
经营范围	融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2. 设立和存续情况

（1）基本资料

天津夏悦融资租赁有限公司（以下简称“夏悦租赁”）是由上海世茂金融投资控股集团有限公司以及世茂集团控股有限公司共同出资组建的有限责任公司（台港澳与境内合资），于2015年7月23日取得天津市自由贸易试验区市场和监督管理局和天津市国家税务局核发的注册号1200118400001884、组织机构代码证34098014-8、税务登记号120121340980148的《营业执照》，注册资本为3,000万美元。

截至2016年8月2日止，夏悦租赁已收到上海世茂金融投资控股集团有限公司以货币形式认缴的注册资本1,945.20万美元，以及宽腾（北京）医疗器械有限公司以货币形式认缴的注册资本304.80万美元。按汇款当日汇率1美元：6.6451人民币，已认缴的实收资本2,250万美元折合人民币为149,514,750元，实收资本占注册资本的75%。世茂集团控股有限公司需于2018年12月30日前以货币形式出资，认缴注册资本750万美元，占注册资本的25%，截至2018年1月10日，该笔款项未实缴到位。

2016年12月，公司住所由天津自贸区（东疆保税港区）洛阳道601号（海丰物流园七号仓库3单元-191）变更为天津自贸试验区（东疆保税港区）亚洲路6865号金融贸易中心北区1-1-605-1。

（2）股权结构

夏悦租赁分别由上海世茂金融投资控股集团有限公司出资1,945.20万美元、持股64.84%，宽腾（北京）医疗器械有限公司出资304.80万美元、持股10.16%，以及世茂集团控股有限公司出资750万美元、持股25%。

3. 主营业务情况和财务状况

(1) 主营业务情况

夏悦租赁目前的主营业务范围为融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁财产、租赁财产的残值处理及维修、租赁交易咨询和担保。夏悦租赁成立于 2015 年 7 月，并于 2017 年度开始实现营业收入 279.20 万元。

(2) 财务状况

上海中财信会计师事务所（特殊普通合伙）对夏悦租赁 2015 年度的财务报表进行了审计，并出具沪中财信审字【2016】第 1131 号标准无保留意见的审计报告，认为夏悦租赁财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了夏悦租赁 2015 年 12 月 31 日的财务状况以及 2015 年度的经营成果和现金流量。

上海中财信会计师事务所（特殊普通合伙）对夏悦租赁 2016 年度的财务报表进行了审计，并出具沪中财信审字【2017】第 1131 号标准无保留意见的审计报告，认为夏悦租赁财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了夏悦租赁 2016 年 12 月 31 日的财务状况以及 2016 年度的经营成果和现金流量。

夏悦租赁 2017 年 12 月末的财务报表未经审计。未经特别说明，本部分内容所引用的数据均来源于夏悦租赁经审计的 2015 年-2016 年财务报表中的期末数据，以及 2017 年 12 月末未经审计的财务报表。

1) 资产负债表

表 6-12 夏悦租赁 2015 年末、2016 年末及 2017 年末合并资产负债表

单位：万元

项目	2017 年末 (未审计)	2016 年末	2015 年末
流动资产：			
货币资金	262.96	4.37	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.00
预付款项	0.00	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	13,154.65	14,946.87	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	13,417.62	14,951.24	0.00
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00

持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	2,277.84	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产净额	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	2,277.84	0.00	0.00
资 产 总 计	15,695.45	14,951.24	0.00
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.00	0.00	0.00
预收款项	18.69	0.00	0.00
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
其中：应付工资	0.00	0.00	0.00
应交税费	-172.28	-0.16	0.00
其中：应交税金	0.00	0.00	0.00
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	693.74	0.00	0.13
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	540.15	-0.16	0.13
非流动负债：			
长期借款	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00
负 债 合 计	540.15	-0.16	0.13
所有者权益：			
实收资本（或股本）	14,951.48	14,951.48	0.00
国家资本	0.00	0.00	0.00
集体资本	0.00	0.00	0.00
法人资本	14,951.48	14,951.48	0.00
实收资本（或股本）净额	14,951.48	14,951.48	0.00
盈余公积	0.00	0.00	0.00
未分配利润	203.82	-0.07	-0.13
归属于母公司所有者权益合计	0.00	0.00	0.00
*少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	15,155.30	14,951.40	-0.13
负债和所有者权益总计	15,695.45	14,951.24	0.00

2) 利润表

表 6-13 夏悦租赁 2015 年度、2016 年度及 2017 年度合并利润表

单位：万元

项目	2017 年度 (未审计)	2016 年度	2015 年度
一、营业总收入	279.20	0.00	0.00
其中：营业收入	279.20	0.00	0.00
二、营业总成本	7.44	-0.05	0.13
其中：营业成本	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	7.48	0.00	0.00
管理费用	0.46	1.05	0.13
财务费用	-0.49	-1.10	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	271.76	0.05	-0.13
加：营业外收入	0.08	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	271.84	0.05	-0.13
减：所得税费用	67.94	0.00	0.00
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	203.90	0.05	-0.13
归属于母公司所有者的净利润			
六、综合收益总额			
归属于母公司所有者的综合收益总额			

3) 现金流量表

表 6-14 夏悦租赁 2015 年度、2016 年度及 2017 年度合并现金流量表

单位：万元

项目	2017 年度 (未审计)	2016 年度	2015 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	0.00	0.00	0.00
收到的税费返还	0.16	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	8,300.51	4.25	0.00
经营活动现金流入小计	8,300.67	4.25	0.00
购买商品、接收劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	0.00	0.00	0.00
支付的各项税费	54.29	0.16	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	7,987.79	14,951.20	0.00
经营活动现金流出小计	8,042.08	14,951.36	0.00
经营活动产生的现金流量净额	258.60	-14,947.11	0.00
二、投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	0.00	0.00	0.00

投资活动现金流出小计	0.00	0.00	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	0.00	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	14,951.48	0.00
取得借款所收到的现金	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
筹资活动现金流入小计	0.00	14,951.48	0.00
偿还债务所支付的现金	0.00	0.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	0.00	0.00	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	14,951.48	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
五、现金及现金等价物净增加额	258.60	4.37	0.00
加：期初现金及现金等价物余额	4.37	0.00	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	262.96	4.37	0.00

表 6-15 夏悦租赁 2015 年末、2016 年末及 2017 年末财务指标

财务指标	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产负债率(%)	3.44%	-	-
流动比率	24.84	-	-
速动比率	24.84	-	-

资产规模方面，由于夏悦租赁成立于 2015 年 7 月，故 2015 年末总资产为零，2016 年末及 2017 年末总资产分别为 14,951.24 万元和 15,695.45 万元，规模较为稳定，并呈现涨幅趋势。夏悦租赁的流动资产主要由货币资金及 1 年期以内的其他应收款所构成，其他应收款系与上海世茂建设有限公司的往来款。2016 年末及 2017 年末流动资产分别为 14,951.24 万元和 13,417.62 万元，分别占当年总资产的 100.00%和 85.49%。

盈利能力方面，由于夏悦租赁成立于 2015 年 7 月，直到 2017 年才开始有营业收入，2017 年度营业收入为 279.20 万元。2015 年度、2016 年度及 2017 年度的净利润分别为-0.13 万元、0.05 万元和 203.90 万元，2015 年度净利润为负值，系为公司刚成立、尚无营业收入，导致营业利润为负。

偿债能力方面，夏悦租赁 2017 年末资产负债率为 3.44%，负债水平低。夏悦租赁的流动资产主要由货币资金及其他应收款所构成，而公司负债以流动负债为主，2017 年末公司的流动比率、速动比率为 24.84。

五、目标资产现金流预测情况

1、现金流预测假设

目标资产现金流预测基于以下条件得出预测结论：

- （一）世茂建设提供的资料数据均真实可靠；
 - （二）本专项计划基础资产于专项计划设立日不存在法律上的障碍；
 - （三）入池资产将严格按照合同约定支付租金，未发生租金减免优惠或调整还款计划的情形；
 - （四）租赁期内不存在违约和退租；
 - （五）专项计划按约定的时间、金额按半年支付优先级资产支持证券的预期收益及本金，优先级资产支持证券的预期年收益率假设为 4.8%（仅用于测算资产池现金流，并不代表专项计划优先级的实际收益率水平）；
 - （六）专项计划需支付运营资管产品过程中的资管税费：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。相应，按照 7% 的税率缴纳城市维护建设税，3% 的税率缴纳教育费附加，2% 的税率缴纳地方教育费附加。
 - （七）专项计划需支付的专项计划管理费（1%，如有）、托管/监管费（0.01%）等。
 - （八）专项计划存续期间的现金流入，按照固定的摊还计划摊还本金及利息。
- 基于以上各项因素的综合考虑，联合评级认为本专项计划资产支持证券本息兑付可获得一定保障，给予优先级资产支持证券 AAA 评级。

2、现金流入及流出预测

（1）现金流流入

基于以上假设，根据租赁合同的约定，租赁期限结束日分布在 2018 年 3 月~2038 年 3 月，现金流入的最后一期为 2038 年 3 月，计算得出基础资产各期现金流入金额如下表所示：

表 6-16 专项计划存续期间现金流流入情况

序号	日期	租金流入金额（元）	占比（%）
1	2018.09.07	13,118,686.92	1.43
2	2019.03.08	13,118,686.92	1.43
3	2019.09.06	13,840,214.70	1.51
4	2020.03.09	13,840,214.70	1.51
5	2020.09.09	14,601,426.51	1.60
6	2021.03.10	14,601,426.51	1.60
7	2021.09.08	15,404,504.97	1.68
8	2022.03.09	15,404,504.97	1.68
9	2022.09.08	16,251,752.74	1.78
10	2023.03.09	16,251,752.74	1.78
11	2023.09.07	17,145,599.14	1.87
12	2024.03.07	17,145,599.14	1.87
13	2024.09.06	18,088,607.09	1.98
14	2025.03.07	18,088,607.09	1.98
15	2025.09.09	19,083,480.48	2.09
16	2026.03.10	19,083,480.48	2.09
17	2026.09.09	20,133,071.91	2.20
18	2027.03.10	20,133,071.91	2.20
19	2027.09.08	21,240,390.87	2.32
20	2028.03.09	21,240,390.87	2.32
21	2028.09.07	22,408,612.36	2.45
22	2029.03.09	22,408,612.36	2.45
23	2029.09.06	23,641,086.04	2.58
24	2030.03.07	23,641,086.04	2.58
25	2030.09.06	24,941,345.78	2.73
26	2031.03.07	24,941,345.78	2.73
27	2031.09.08	26,313,119.79	2.88
28	2032.03.09	26,313,119.79	2.88
29	2032.09.08	27,760,341.38	3.03
30	2033.03.09	27,760,341.38	3.03
31	2033.09.08	29,287,160.16	3.20
32	2034.03.09	29,287,160.16	3.20
33	2034.09.07	30,897,953.97	3.38
34	2035.03.08	30,897,953.97	3.38
35	2035.09.06	32,597,341.43	3.56
36	2036.03.07	32,597,341.43	3.56
37	2036.09.08	34,390,195.21	3.76
38	2037.03.09	34,390,195.21	3.76

39	2037.09.08	36,281,655.95	3.97
40	2038.03.09	36,281,655.95	3.97
合计		914,853,094.80	100.00

(2) 现金流流出情况

表 6-17 专项计划存续期间现金流流出情况

单位：元

序号	日期	应付本息	资管税费	托管费	合计
1	2018.09.30	10,800,000.00	352,310.68	25,000.00	11,177,310.68
2	2019.03.31	10,800,000.00	352,310.68	25,000.00	11,177,310.68
3	2019.09.30	11,300,000.00	352,310.68	25,000.00	11,677,310.68
4	2020.03.31	11,288,000.00	351,919.22	24,975.00	11,664,894.22
5	2020.09.30	11,776,000.00	351,527.77	24,950.00	12,152,477.77
6	2021.03.31	11,752,000.00	350,744.86	24,900.00	12,127,644.86
7	2021.09.30	12,728,000.00	349,961.94	24,850.00	13,102,811.94
8	2022.03.31	12,680,000.00	348,396.12	24,750.00	13,053,146.12
9	2022.09.30	12,632,000.00	346,830.29	24,650.00	13,003,480.29
10	2023.03.31	13,584,000.00	345,264.46	24,550.00	13,953,814.46
11	2023.09.30	14,512,000.00	342,915.73	24,400.00	14,879,315.73
12	2024.03.31	14,416,000.00	339,784.08	24,200.00	14,779,984.08
13	2024.09.30	15,320,000.00	336,652.42	24,000.00	15,680,652.42
14	2025.03.31	15,200,000.00	332,737.87	23,750.00	15,556,487.87
15	2025.09.30	16,080,000.00	328,823.30	23,500.00	16,432,323.30
16	2026.03.31	15,936,000.00	324,125.83	23,200.00	16,283,325.83
17	2026.09.30	17,792,000.00	319,428.35	22,900.00	18,134,328.35
18	2027.03.31	17,600,000.00	313,165.05	22,500.00	17,935,665.05
19	2027.09.30	17,408,000.00	306,901.75	22,100.00	17,737,001.75
20	2028.03.31	18,216,000.00	300,638.44	21,700.00	18,538,338.44
21	2028.09.30	19,000,000.00	293,592.23	21,250.00	19,314,842.23
22	2029.03.31	19,760,000.00	285,763.11	20,750.00	20,066,513.11
23	2029.09.30	20,496,000.00	277,151.07	20,200.00	20,793,351.07
24	2030.03.31	21,208,000.00	267,756.12	19,600.00	21,495,356.12
25	2030.09.30	21,896,000.00	257,578.25	18,950.00	22,172,528.25
26	2031.03.31	21,560,000.00	246,617.47	18,250.00	21,824,867.47
27	2031.09.30	22,224,000.00	235,656.70	17,550.00	22,477,206.70
28	2032.03.31	22,864,000.00	223,913.01	16,800.00	23,104,713.01
29	2032.09.30	23,480,000.00	211,386.40	16,000.00	23,707,386.40
30	2033.03.31	25,072,000.00	198,076.89	15,150.00	25,285,226.89

31	2033.09.30	25,616,000.00	183,201.56	14,200.00	25,813,401.56
32	2034.03.31	26,136,000.00	167,543.30	13,200.00	26,316,743.30
33	2034.09.30	25,632,000.00	151,102.13	12,150.00	25,795,252.13
34	2035.03.31	26,128,000.00	134,660.97	11,100.00	26,273,760.97
35	2035.09.30	25,600,000.00	117,436.89	10,000.00	25,727,436.89
36	2036.03.31	26,072,000.00	100,212.82	8,900.00	26,181,112.82
37	2036.09.30	26,520,000.00	82,205.83	7,750.00	26,609,955.83
38	2037.03.31	26,444,000.00	63,415.92	6,550.00	26,513,965.92
39	2037.09.30	28,856,000.00	44,234.57	5,325.00	28,905,559.57
40	2038.03.31	29,696,000.00	22,704.46	3,950.00	29,722,654.46
合计		766,080,000.00	10,310,959.22	758,500.00	777,149,459.22

3、现金流覆盖情况

覆盖比率反映了在各偿还时点上，现金流对优先级资产支持证券本息和相关税费的最低覆盖水平，如果该数值小于 1 倍，表示现金流不能完全覆盖优先级资产支持证券本息支出。扣除信托端及专项计划端税费后，在理想利率 4.8% 的情况下，质押财产现金流能覆盖优先级资产支持证券各期，最低覆盖倍数分别为 1.09 倍。如下表所示，若优先级最终发行的利率超过 5.35%，则仅依靠现金流无法满足优先级资产支持证券本息的偿付。

表 6-18 未来收入现金流对优先级资产支持证券预期收益及本金覆盖比率

(单位：万元，倍)

期数	租金收入	预期收益率 4.8%		预期收益率 5.3%		预期收益率 5.35%	
		本息支出	覆盖比率	本息支出	覆盖比率	本息支出	覆盖比率
第 1 期	1,311.87	1,080.00	1.11	1,192.50	1.01	1,203.75	1.00
第 2 期	1,311.87	1,080.00	1.15	1,192.50	1.04	1,203.75	1.03
第 3 期	1,384.02	1,130.00	1.16	1,242.50	1.05	1,253.75	1.04
第 4 期	1,384.02	1,128.80	1.16	1,241.18	1.06	1,252.41	1.05
第 5 期	1,460.14	1,177.60	1.18	1,289.85	1.07	1,301.08	1.07
第 6 期	1,460.14	1,175.20	1.18	1,287.20	1.08	1,298.40	1.07
第 7 期	1,540.45	1,272.80	1.15	1,384.55	1.06	1,395.73	1.05
第 8 期	1,540.45	1,268.00	1.16	1,379.25	1.06	1,390.38	1.06
第 9 期	1,625.18	1,263.20	1.23	1,373.95	1.13	1,385.03	1.12
第 10 期	1,625.18	1,358.40	1.14	1,468.65	1.06	1,479.68	1.05
第 11 期	1,714.56	1,451.20	1.13	1,560.70	1.05	1,571.65	1.05
第 12 期	1,714.56	1,441.60	1.14	1,550.10	1.06	1,560.95	1.05
第 13 期	1,808.86	1,532.00	1.13	1,639.50	1.06	1,650.25	1.05
第 14 期	1,808.86	1,520.00	1.14	1,626.25	1.07	1,636.88	1.06

第 15 期	1,908.35	1,608.00	1.14	1,713.00	1.07	1,723.50	1.07
第 16 期	1,908.35	1,593.60	1.15	1,697.10	1.08	1,707.45	1.08
第 17 期	2,013.31	1,779.20	1.09	1,881.20	1.03	1,891.40	1.03
第 18 期	2,013.31	1,760.00	1.11	1,860.00	1.05	1,870.00	1.04
第 19 期	2,124.04	1,740.80	1.18	1,838.80	1.12	1,848.60	1.11
第 20 期	2,124.04	1,821.60	1.13	1,917.60	1.07	1,927.20	1.07
第 21 期	2,240.86	1,900.00	1.15	1,993.75	1.09	2,003.13	1.09
第 22 期	2,240.86	1,976.00	1.10	2,067.25	1.05	2,076.38	1.05
第 23 期	2,364.11	2,049.60	1.12	2,138.10	1.08	2,146.95	1.07
第 24 期	2,364.11	2,120.80	1.09	2,206.30	1.05	2,214.85	1.04
第 25 期	2,494.13	2,189.60	1.11	2,271.85	1.07	2,280.08	1.07
第 26 期	2,494.13	2,156.00	1.13	2,234.75	1.09	2,242.63	1.09
第 27 期	2,631.31	2,222.40	1.16	2,297.65	1.12	2,305.18	1.12
第 28 期	2,631.31	2,286.40	1.13	2,357.90	1.10	2,365.05	1.09
第 29 期	2,776.03	2,348.00	1.16	2,415.50	1.13	2,422.25	1.13
第 30 期	2,776.03	2,507.20	1.09	2,570.45	1.06	2,576.78	1.06
第 31 期	2,928.72	2,561.60	1.13	2,620.10	1.10	2,625.95	1.10
第 32 期	2,928.72	2,613.60	1.11	2,667.10	1.08	2,672.45	1.08
第 33 期	3,089.80	2,563.20	1.19	2,611.45	1.17	2,616.28	1.17
第 34 期	3,089.80	2,612.80	1.17	2,655.80	1.15	2,660.10	1.15
第 35 期	3,259.73	2,560.00	1.26	2,597.50	1.25	2,601.25	1.24
第 36 期	3,259.73	2,607.20	1.24	2,639.20	1.23	2,642.40	1.23
第 37 期	3,439.02	2,652.00	1.29	2,678.25	1.28	2,680.88	1.28
第 38 期	3,439.02	2,644.40	1.30	2,664.65	1.29	2,666.68	1.28
第 39 期	3,628.17	2,885.60	1.25	2,899.73	1.25	2,901.14	1.25
第 40 期	3,628.17	2,969.60	1.22	2,976.85	1.22	2,977.58	1.22

以上现金流入、现金流出及覆盖倍数的测算均以首期发行拟入池的 48 套可租赁住宅为前期和基础，首期发行时点如拟入池目标房屋套数、面积等发生变化（低于 48 套），则以届时确定的入池目标房屋具体套数和面积为基础重新测算。

总体看，现金流对优先级资产支持证券利息、本息的覆盖情况尚可，考虑世茂建设综合实力雄厚，其作为信托贷款保证人和本专项计划权利维持费支付人，对优先级资产支持证券本息的偿付均有极强的保障作用。基于以上各项因素的综合考虑，联合评级认为本专项计划资产支持证券本息的兑付可获得一定保障，给予优先级资产支持证券 AAA 评级。

第七章 专项计划现金流归集、投资及分配

一、 账户设置安排

1、租金收款账户：系指借款人开立的用于接受租金收入的人民币资金账户。

2、监管账户/租金归集账户：系指借款人在监管银行开立的专门用于接收信托贷款、归集和监管借款人上缴的租金的人民币资金账户，该账户归集资金应专门用于信托贷款本息的偿还，在发生差额支付启动事件的情况下，也用于接收差额支付承诺人划付的款项。

3、信托账户/信托财产专户：系指信托受托人为标的信托开立的，用于收取、存放资金类信托财产、支付相关信托费用和分配资金类信托利益的专用银行账户。

4、专项计划账户/托管账户：系指计划管理人以专项计划的名义在托管人开立的人民币资金账户，该账户专门用于归集、存放专项计划项下的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金、支付基础资产购买价款、存放专项计划资产中的现金部分、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均必须通过该账户进行。

5、募集账户：系指计划管理人开立的用于资产支持证券认购资金的接收、验资与划转的人民币资金账户。

二、 现金流分配

（一）专项计划的分配顺序

1、期间分配顺序

专项计划的期间分配应按照如下顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付）：

支付专项计划于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内应承担而尚未支付的税费、执行费用；

支付于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内发生的而尚未支付的支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

支付于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内发生的而尚未支付的其他专项计划费用，包括但不限于法律顾问费、托管人的托管费、跟踪评级费、

审计费（但计划管理人的管理费除外）；

同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的预期收益未足额分配，应于该兑付日相应补足同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益及本金；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的预期收益及未分配本金未足额分配，应于该兑付日相应补足；

优先级资产支持证券预期收益率根据《标准条款》第 6.1.1 条确定。优先级资产支持证券持有人可分配的预期收益详见《收益分配报告》~~优先级资产支持证券预期收益率根据《标准条款》第 6.1.1 条确定。优先级资产支持证券持有人可分配的预期收益和未分配本金详见《收益分配报告》；~~

同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的本金；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的本金未足额分配，应于该兑付日相应补足；

优先级资产支持证券持有人可分配的本金详见《收益分配报告》；

支付于该兑付日所在的计息期间的计划管理人的管理费；如之前任何一个计息期间的管理费未足额分配的，不再予以补足；

若该兑付日同时也是一个开放参与日，则同顺序支付次级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益；

次级资产支持证券的预期收益以经《标准条款》12.3.1.1-12.3.1.56 项的分配后专项计划账户剩余的资金为限进行分配。次级资产支持证券持有人可分配的预期收益详见《收益分配报告》。

2、期末分配的分配顺序

专项计划的期末分配应按照下述顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付）：

支付专项计划于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内应承担而尚未支付的税费、执行费用；

支付于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内发生的而尚未支

付的支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

支付于该兑付日所在的计息期间及以前的任何一个计息期间内发生的而尚未支付的其他专项计划费用，包括但不限于托管人的托管费、法律顾问费、跟踪评级费、审计费（但计划管理人的管理费除外）；

12.3.2.4 同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的预期收益未足额分配，应于该兑付日相应补足同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益及本金；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的预期收益和未分配本金未足额分配，应于该兑付日相应补足；

优先级资产支持证券预期收益率根据《标准条款》第 6.1.1 条确定。优先级资产支持证券持有人可分配的预期收益详见《收益分配报告》优先级资产支持证券预期收益率根据《标准条款》第 6.1.1 条确定。优先级资产支持证券持有人可分配的预期收益和未分配本金详见《收益分配报告》。

12.3.2.5 同顺序支付优先级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的本金；如之前任何一个计息期间的优先级资产支持证券应获分配的本金未足额分配，应于该兑付日相应补足。

优先级资产支持证券持有人可分配的本金详见《收益分配报告》。

支付于该兑付日所在的计息期间的计划管理人的管理费；如之前任何一个计息期间的管理费未足额分配的，不再予以补足。

同顺序支付次级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的本金同顺序支付次级资产支持证券于该兑付日所在的计息期间的预期收益及本金。

次级资产支持证券的本金以经 12.3.2.1-12.3.2.7 项的分配后专项计划账户剩余的资金为限进行分配。次级资产支持证券持有人可分配的本金详见《收益分配报告》次级资产支持证券的预期收益及本金以经《标准条款》12.3.2.1 12.3.2.5 项的分配后专项计划账户剩余的资金为限进行分配。次级资产支持证券持有人可分配的预期收益及本金详见《收益分配报告》。

（二）现金流分配流程

1、期间分配实施流程

(1) 租金收入归集日(在期间分配的情况下,该日为 T-18 日,其中 T+3 日为期间分配兑付日,下同),整租方按照整租合同的约定向监管账户支付租金。

租金收入归集日(在期间分配的情况下,该日为 T-18 日,其中 T+3 日为期间分配兑付日,下同),世茂嘉年华从租金收款账户向监管账户归集租金收入。

(2) 租金收入核算日(在期间分配的情况下,该日为 T-17 日),信托受托人通过监管银行核实当期世茂嘉年华监管账户所归集的租金收入之日(如该日为非工作日,则为该日后第一个工作日)。

(3) 发生差额支付启动事件的情况下,差额支付通知日(在期间分配的情况下,该日为 T-16 日),华能信托根据《差额支付承诺函》的约定向差额支付承诺人发出差额支付通知;

(4) 发生差额支付启动事件的情况下,差额支付承诺人划款日(在期间分配的情况下,该日为 T-13 日),差额支付承诺人根据差额支付通知的要求将相应款项划入监管账户;

(5) 发生差额支付启动事件的情况下,差额支付资金核算日(在期间分配的情况下,该日为 T-12 日),华能信托通过监管银行查询监管账户内资金并核算当期收到全部现金流;

(6) 信托贷款还款日(在期间分配的情况下,该日为 T-11 日),借款人从监管账户向信托账户支付当期信托贷款应付本息及其他应付款项(若有)之日。在未发生差额支付启动事件的情况下,信托贷款还款日为租金收入核算日后的第 1 个工作日;

(7) 还款资金核算日(在期间分配的情况下,该日为 T-10 日),华能信托查询信托财产专户内资金并核算当期收到的全部现金流;

(8) 发生担保启动事件的情况下,担保通知日(在期间分配的情况下,该日为 T-9 日),华能信托根据《保证合同》的约定向保证人发出担保履约通知;

(9) 发生担保启动事件的情况下,担保人划款日(在期间分配的情况下,该日为 T-8 日),保证人根据担保履约通知的要求将相应款项划入信托账户;

(10) 发生担保启动事件的情况下，担保资金核算日（在期间分配的情况下，该日为 T-7 日），华能信托查询信托财产专户内资金并核算当期收到全部现金流；

(11) 在信托转付日（在期间分配的情况下，该日为 T-6 日）16:00 时前，信托受托人向专项计划账户划付信托利益，若信托利益不足以覆盖在当期期间分配兑付日应全额支付的期间分配目标金额的，计划管理人在信托转付日 18:00 前向优先收购权人发出支付权利维持费的通知，在未发生担保启动事件的情况下，信托转付日为信托贷款还款日后的第 2 个工作日；

(12) 权利维持费支付日（在期间分配的情况下，该日为 T-5 日）12:00 时前，优先收购权人应根据《优先收购权协议》的相关约定，将当期权利维持费支付至专项计划账户，当期权利维持费的金额=与该权利维持费支付日对应的期间分配兑付日的期间分配目标金额-与该权利维持费支付日对应的预备分配金额；

(13) 托管人应根据《托管协议》的约定于托管人报告日（在期间分配的情况下，T-4 日）对专项计划账户进行核算并按照相关格式要求向计划管理人提交《托管人定期报告》，并向计划管理人出具；

(14) 计划管理人应根据《标准条款》约定的分配顺序于计划管理人报告日（在期间分配的情况下，T-3 日）拟定当期收入分配方案及当期专项计划费用支付方案，并制作《收益分配报告》和《资产管理定期报告》向资产支持证券投资者披露，并同时上述文件传真给托管人；

(15) 计划管理人于分配指令发出日（在期间分配的情况下，T-3 日）向托管人发出分配指令；

(16) 托管人在核实《收益分配报告》和《资产管理定期报告》及分配指令后，于托管人划款日（在期间分配的情况下，T-2 日）16:00 前按分配指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益及/或本金划入至登记托管机构指定账户；

(17) 登记托管机构在期间分配兑付日（在期间分配的情况下，T+3 日），登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

2、期末分配实施流程

(1)在专项计划终止日前第8个工作日(在期末分配的情况下,该日为T-5日,其中T+3日为期末分配兑付日,本节以下同)12:00时前,(1)信托受托人应根据《信托合同》的约定,将信托利益转入专项计划账户;且/或(2)优先收购权人应当将全部收购价款支付至专项计划账户;

(2)托管人应在托管人报告日(在期末分配的情况下,该日为T-4日)向计划管理人出具当期的《托管报告》;

(3)计划管理人按照《标准条款》规定的分配顺序拟定当期收入分配方案,制作《收益分配报告》和《资产管理定期报告》。于计划管理人报告日(在期末分配的情况下,该日为T-3日)将《收益分配报告》和《资产管理定期报告》向资产支持证券持有人披露,同时传真给托管人;

(4)计划管理人于分配指令发出日(在期末分配的情况下,该日为T-3日)向托管人发出分配指令;

(5)托管人在核实分配指令后,于托管人划款日(在期末分配的情况下该日为T-2日)16:00时前按分配指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户;

(6)在期末分配兑付日(在期末分配的情况下,该日为T+3日),登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户,各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

三、 专项计划的现金流运用及投资安排

(一) 购买基础资产

管理人应根据专项计划文件的约定,在专项计划设立日【15:00】时之前向托管人发出付款指令,指示托管人将等额于《信托受益权转让协议》项下约定的于专项计划设立日应支付的转让对价的认购资金划拨至【转让方上海薇捷指定的账户】,以收购其持有的全部华能信托·世茂住房租赁单一资金信托信托受益权;托管人应根据《信托受益权转让协议》及《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对,核对无误后应于专项计划设立日【17:00】时前予以付款。

（二）合格投资

在《标准条款》允许的范围内，计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资，即将该等资金限于为银行存款、大额存单以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品。托管人根据计划管理人的划款指令调拨资金。

合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期。专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成专项计划财产的一部分。

只要计划管理人按照专项计划文件的规定，指示托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资，托管人按照《标准条款》和《托管协议》的规定将专项计划账户中的资金用于合格投资，则计划管理人和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。

第八章 专项计划资产的管理安排

一、专项计划基础资产的构成

专项计划资产包括但不限于以下资产：

（一）投资者根据《认购协议》及《标准条款》第三条交付的认购资金；

（二）专项计划设立后，管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、合格投资收益、信托利益分配以及其他根据专项计划文件属于专项计划的其他资产）。

二、专项计划相关费用

（一）专项计划费用

专项计划费用系指专项计划存续期每一个计费期间内计划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，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、计划管理人的管理费、托管人的托管费、登记托管机构的登记托管服务费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计的审计费、法律顾问费、清算费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、召开有控制权的资产支持证券持有人大会的会务费以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

为专项计划的设立而发生的【计划管理人的销售费】、聘请法律顾问的律师费、聘请信用评级机构的初始评级费、聘请房地产评估机构对目标资产进行评估和【跟踪评估】（如有）的评估费、聘请资产评估机构对目标资产未来产生的现金流进行评估的评估费、聘请会计师事务所的部分报酬，不由专项计划承担，不从专项计划账户中支出。

除原始权益人或其他第三方另行支付外，在专项计划存续期间实际发生的应由专项计划资产承担的费用从专项计划资产中支付，列入专项计划费用。计划管理人以固有财产先行垫付的，有权从专项计划资产中优先受偿。

计划管理人和托管人因未履行或未完全履行相关协议约定的义务而导致的费用

支出或专项计划资产的损失，以及处理与专项计划运作无关的事项发生的费用等不列入专项计划资产应承担的费用。

（二）费用的计算和支取方式

1.计划管理人的管理费

计划管理人的计划管理费于每个兑付日收取，每期管理费计算方式如下：

每期计划管理费=预期收益计算期间期初资产支持证券未偿本金余额×【1】%/年×当期预期收益计算期间实际天数÷365（闰年亦相同），尾数计算到分，分以下四舍五入。计划管理人的计划管理费按照《标准条款》第 12.3 款约定的支付顺序在每个兑付日向计划管理人支付。

2.托管人的托管费

托管人的托管费按照《标准条款》第 12.3 款及 18.2.5 款约定的支付顺序在每个兑付日向托管人支付。

3.其他费用

除第 16.2.1 项和第 16.2.2 项规定之外的其他专项计划费用由计划管理人根据有关协议和法规的规定进行核算，经托管人复核确认后，按费用实际支出金额列入当期专项计划费用，并按《标准条款》第 12 条规定的顺序支付。

4、管理人针对高级管理人员和项目经办人的激励约束办法

开源证券针对资产支持专项计划的实际情况，根据监管精神和政策的要求，制订了严格的内部风险控制体系。开源证券开展资产支持专项计划业务过程中，已经建立了长效激励约束机制和问责机制，具体项目完成情况与高级管理人员和项目经办人激励情况非直接联系，有效防止了片面追求项目数量及管理规模而忽视风险的短期激励行为。

5.专项计划涉及的税收

专项计划运作过程中涉及的各纳税主体，依照国家法律法规的规定自行履行纳税义务。

专项计划资产应承担的税费，按照法律、行政法规及国家有关部门的规定办理。

专项计划存续期限内，若遇政策法规调整，相关的税务问题将按调整后的政策法规执行，若政策法规要求就专项计划预期收益产生的增值税由计划管理人或托管人代扣代缴的，由计划管理人和相关方另行约定，无需征得资产支持证券持有人的同意。

三、 专项计划资金运用

（一）购买基础资产

管理人应根据专项计划文件的约定，在专项计划设立日【15:00】时之前向托管人发出付款指令，指示托管人将专项计划募集资金扣除承销费、法律顾问费等各中介机构报酬等费用后划拨至原始权益人指定的账户，用于购买基础资产；托管人应根据《信托受益权转让协议》及《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于专项计划设立日【17:00】时前予以付款。

（二）合格投资

在《标准条款》允许的范围内，计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资，即将该等资金限于为银行存款、大额存单以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品。托管人根据计划管理人的划款指令调拨资金。

合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期。专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成专项计划财产的一部分。

只要计划管理人按照专项计划文件的规定，指示托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资，托管人按照《标准条款》和《托管协议》的规定将专项计划账户中的资金用于合格投资，则计划管理人和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、 专项计划资产的处分

专项计划资产的处分：专项计划资产按照《标准条款》的约定在所有兑付日分别分配完毕的，视为该专项计划资产处置回收完毕。计划管理人处分专项计划资产的方式包括但不限于向其他任何第三方转让，或自行或通过司法程序要求债务人还

款或行使担保权利。

专项计划的处分限制包括：

(1) 专项计划资金由托管人托管，并独立于计划管理人及托管人的固有财产及其管理、托管的其他资产之外。计划管理人、托管人以其固有财产承担法律责任，其债权人不得对专项计划资产行使冻结、扣押请求权及其他权利。除依《管理规定》及其他有关规定和《标准条款》约定处分外，专项计划资产不得被处分。

(2) 专项计划资产独立于原始权益人、计划管理人、托管人及其他业务参与人的固有资产，原始权益人、计划管理人、托管人及其他业务参与者分别以其固有财产承担其他债务及法律责任。

(3) 原始权益人、计划管理人、托管人及其他业务参与者因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

(4) 计划管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权，不得与原始权益人、计划管理人、托管人、资产支持证券投资者及其他业务参与人的固有财产产生的债务相抵销。计划管理人管理、运用和处分不同专项计划资产所产生的债权债务，不得相互抵销。

五、其他资产管理安排

(一) 票面利率调整

在每个票面利率调整公告日前，经与增信主体协商，计划管理人有权对资产支持证券的票面利率进行调整，调整结果应由计划管理人于该票面利率调整公告日向资产支持证券持有人公告。

(二) 优先收购安排

在专项计划以出售方式对其所持有的基础资产进行处分时，计划管理人同意以自己的名义，代表专项计划的利益，授予世茂建设或其指定境内主体于《优先收购权协议》约定的权利行使期间内、在同等条件下优先收购基础资产的权利。优先收购权人有权根据《优先收购权协议》的约定对优先收购标的行使优先收购权。为取得并维持优先收购权，优先收购权人根据协议约定向计划管理人（代表专项计划）按时、足额支付相应的权利维持费，作为其享有优先收购权的对价。

专项计划的投资收益来源于信托财产专户分配的信托利益以及优先收购权人支付的权利维持费。优先收购权人同意，在任一个信托转付日（在期间分配的情况下，该日为 T-7 日）16:00 的时点，信托利益（即预备分配金额）不足以覆盖在当个期间分配兑付日应全额支付的期间分配目标金额的，优先收购权人应在权利维持费支付日（在期间分配的情况下，该日为 T-6 日）12:00 时前，将当期权利维持费支付至专项计划账户。

当期权利维持费的金额=与该权利维持费支付日对应的期间分配兑付日的期间分配目标金额 - 与该权利维持费支付日对应的预备分配金额。在发生如下事件时，优先收购权人世茂建设行使优先收购权：

发生评级下调事件时，如优先收购权人世茂建设（同时作为增信主体）选择行使信托受益权优先收购权，应于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向计划管理人发出《增信安排通知》将选择结果书面通知计划管理人；同时，增信主体应在《增信安排通知》中明确告知专项计划提前到期的日期（以下简称“计划提前到期日”）；除非经计划管理人书面同意，该日期不得迟于评级下调公告日后第 60 个工作日或与该评级下调公告日之后的第一个兑付日（以在前者为准）；优先收购权人应在《增信安排通知》中记载的计划提前到期日之前的第 6 个工作日 12:00 时前，将行权价格足额支付至专项计划账户。行权价格等额于截至计划提前到期日、世茂嘉年华在《信托贷款合同》项下尚未清偿的全部信托贷款的本息余额及其他应付款项之和。

（三）专项计划的开放程序

根据《标准条款》的约定，专项计划设有开放程序，包括专项计划的开放退出和专项计划的开放参与，如发生下列情形的，计划管理人应当按照《标准条款》第 6.4.2 条及第 6.4.3 条的规定，启动专项计划开放程序：

在专项计划设立日所在自然年度起（不含）第(3n)个自然年度的【3】月【31】日（n=1,2,3,4,5）前第 45 个工作日（R-45），计划管理人应当公告启动专项计划开放程序，并同时公告资产支持证券的票面利率的调整结果（如涉及）。

具体安排如下：

1、专项计划的开放退出

(1) 计划管理人应在开放退出登记期起始日(R-44)的09:00前在计划管理人网站及上交所网站发布其接受资产支持证券持有人退出登记申请的通知,其中需载明经计划管理人核算确认的资产支持证券本金余额。

(2) 资产支持证券持有人有权在开放退出登记期内任何一个工作日的09:00时至17:00时,按照计划管理人在其发布的接受退出登记申请的通知中所附退出申请的格式与要求,向计划管理人发出退出登记申请,说明拟要求退出的资产支持证券份额;但自开放退出登记期终止之日前第2个工作日(R-32)的17:00时起,资产支持证券持有人不得申请退出专项计划。

(3) 开放退出登记期内任何一个工作日的09:00时至17:00时,资产支持证券持有人有权以电子邮件或传真方式向管理人发出通知,撤回其退出登记申请;但自开放退出登记期终止之日前第5个工作日(R-35)的17:00时起,资产支持证券持有人不得撤回其退出申请。

(4) 资产支持证券持有人可以申请全部或部分退出专项计划;选择申请部分退出专项计划的,资产支持证券持有人在部分退出专项计划后持有的资产支持证券本金余额不得低于100万元(不含100万元)。当计划管理人发现资产支持证券持有人申请部分退出专项计划将致使其持有的资产支持证券本金余额低于100万元人民币的(不含100万元),计划管理人有权选择:(A)适当减少该资产支持证券持有人的退出份额,以保证退出申请确认后资产支持证券持有人持有的资产支持证券本金余额不低于100万元人民币;或者(B)要求该资产支持证券持有人全部退出专项计划。

(5) 计划管理人将在开放退出登记期终止之日前第1个工作日(R-31)的09:00时至17:00时,对提出退出登记申请的资产支持证券持有人拟要求退出的资产支持证券份额进行核算及确认登记。

(6) 为避免疑义,在某一开放参与日对应的期间分配兑付日(如适用),申请于该个开放参与日退出专项计划的资产支持证券持有人不再参与该次期间分配。

(7) 在开放退出登记期结束之日的次一工作日(R-29)09:00时至开放参与日前第10个工作日(R-10)17:00时,任何办理开放退出确认手续的资产支持证券份额若发生交易,则该部分资产支持证券份额丧失退出专项计划的权利。

2、资产支持证券的过户及增信主体的流动性支持

(1) 在开放参与日，计划管理人应协助参与专项计划开放程序的资产支持证券买卖双方办理资产支持证券过户手续。

(2) 如果截至某一开放参与日前 9 个工作日 (R-9)，计划管理人从登记托管机构获取的已确认完成退出的资产支持证券份额与该日对应的开放退出登记期内申请退出的资产支持证券份额存在差额的，则计划管理人应于当日 (R-9) 通知增信主体按照《增信安排协议》的规定提供流动性支持。增信主体应于开放参与日 (R 日) 买入差额部分的全部份额，并应于开放参与日前 2 个工作日 (R-2) 根据计划管理人的通知，将其买入差额份额对应的购买价款一次性支付至计划管理人指定的专项计划账户。

(四) 资产支持证券的提前终止

1. 于任一开放参与日或行权日，资产支持证券可能因管理人或借款人的决定而提前终止：

(1) 于任一开放参与日 (R 日，该日亦为相应计息期间的期间分配兑付日或期末分配兑付日)，管理人有权向资产支持证券持有人分配截至该日资产支持证券的未分配本金和预期收益，从而提前终止资产支持证券；

(2) 在专项计划开放参与日对应的还款日，借款人可提前偿还部分或全部信托贷款本金、截至该开放参与日的利息及其他应付款项 (若有)，但应至少提前 60 个工作日书面通知贷款人和计划管理人。

2. 各类资产支持证券应同时终止。

第九章 原始权益人风险自留的相关情况

在专项计划设立日，次级资产支持证券由【世茂建设】全额认购。

第十章 风险揭示与防范措施

为保护资产支持证券持有人的利益，本章主要在此分析可能面临的各种风险和风险控制方法或途径，以及风险承担方法，以便资产支持证券持有人及/或其受让人、继承人了解投资风险。

一、与基础资产相关的风险

本专项计划的基础资产为单一资金信托受益权，单一资金信托受益权的实现及资产支持证券的持有人收益的来源均有赖于借款人正常运营状态的维持及物业运营收入现金流的实现情况。

（一）因基础资产为信托受益权所产生的特有风险

本专项计划项下的基础资产为原始权益人根据信托合同享有的信托受益权。如果借款人未能按时足额偿付本息、信托贷款合同项下的担保人未及时履行担保责任、质押资产未能及时变现或变现价值不及预期可能导致专项计划资产的现金流无法达到预期水平，进而可能影响本期证券的还本付息，资产支持证券持有人的利益会产生损失。

本专项计划项下的基础资产为原始权益人根据信托合同享有的信托受益权。如果该信托的管理人、托管人因未尽到管理职责使得信托受益权受到损害，而导致专项计划资产的现金流无法达到预期水平，进而可能影响本期证券的还本付息或者未按照合同约定的期限还本付息，资产支持证券持有人的利益会产生损失。

防范措施：

本专项计划项下的信托受益权利益来源主要为世茂嘉年华在《贷款合同》项下向华能信托·世茂住房租赁单一资金信托偿还的贷款本金及利息及其他信托财产收入。

1、项目公司世茂嘉年华实力较强，历史上信用情况较好，最近一期，世茂嘉年华实现营业总收入 57,337.37 万元，本次专项计划的标的资产浙江杭州的 48 套住宅及公寓初步评估价值合计 32 亿元，其中 48 套住宅评估价值约 9 亿元，全部公寓评估价值约 23 亿元。并根据专业现金流预测机构评估，截至 2017 年 12 月 31 日

24:00, 未来 20 年内租金流入约 9.15 亿元人民币, 未来呈现稳步增长态势, 可以覆盖优先级证券的还本付息。其不按时足额偿还《贷款合同》项下本息的概率较小。

2、为担保《贷款合同》项下世茂嘉年华的全部债务, 世茂嘉年华以目标房屋在信托贷款存续期间的已经形成和将要形成的全部租金收入产生的应收账款设定质押:

(1) 标的信托成功设立前, 且质权人华能信托按照《信托贷款合同》发放信托贷款之前, 出质人将信托贷款存续期间内 1) 出质人世茂嘉年华对于质押财产的现时的和未来的、现实的和或有的全部所有权和相关权益; 2) 质押财产所产生的到期或将到期的收益, 均出质给质权人; (2) 出质人应于信托成立并生效之日前以电子邮件等双方认可的形式向质权人提供质押物对应的整租合同清单 (格式见《质押合同》“质押权利清单”), 如该清单发生变更, 出质人应于下一租赁情况报告日将更新的清单以电子邮件等双方认可的形式交付给质权人。通过质押财产产生的现金流收入为其信托贷款本息的还款来源之一, 对信托贷款的偿付有一定的保障。

3、根据《标准条款》及《增信安排协议》的规定, 世茂嘉年华未能根据《贷款合同》的约定按时足额偿付任何一期贷款的本息, 增信主体世茂建设根据《信托贷款保证合同》的约定承担其对该信托债权的连带保证责任, 保证人世茂建设自收到受托人华能信托发出的担保履约通知后的 1 个工作日内, 应根据担保履约通知的要求将相应金额的资金划付至信托账户, 直至信托账户内资金达到借款人于还款日应支付的信托贷款本金、利息、罚息、复利、违约金、损害赔偿金及其他费用 (如有) 之和。保证人世茂建设增信能力强, 综合实力较强, 历史信用情况较好, 不按时支付担保款项的概率较小。世茂房地产控股有限公司为信托和专项计划存续期间借款人和世茂建设的支付义务提供维好承诺, 世茂房地产投资遍及北京、上海、江苏、浙江等地, 在房地产建设领域取得了丰硕成果, 是房地产领域的知名企业, 综合实力较强, 违约风险较小, 其为本专项计划提供的维好承诺具有一定的增信价值。

4、华能信托•世茂住房租赁单一资金信托的管理人为华能信托, 华能信托具体情况详见本说明书第五章“七、信托受托人”。

信托的托管人为招商银行, 招商银行具体情况详见本说明书第五章“八、托管人”。

信托受托人和托管人专业经验整体丰富, 风控措施严密, 各机构通过《托管协

议》、《信托合同》及《监管协议》等进行相互的制约与监督。此外，如果上述信托中介机构未履行勤勉尽责义务，导致专项计划资产支持证券持有人利益受到损害的，将追究其违约责任，并根据相关的解聘更换程序解聘，其原履行的职能和义务将由继任的中介机构继续履行。

（二）借款人破产风险

杭州世茂嘉年华置业有限公司作为专项计划基础资产现金流的实际最终偿付人，在专项计划存续期间，如果进入破产程序，则有可能影响专项计划基础资产的回收。

防范措施：

世茂嘉年华实力较强，历史上信用情况较好，最近一期，世茂嘉年华实现营业收入 57,337.37 万元，本次专项计划的标的资产浙江杭州的 48 套住宅及公寓初步评估价值合计约 30 亿元，其中 48 套住宅评估价值约 9.3 亿元，全部公寓评估价值约 21.7 亿元。专项计划存续期间，世茂嘉年华面临破产风险的可能性极小。即使在存续期间进入破产程序，也不影响嘉年华所有的住宅和公寓出租所得租金收入，世茂嘉年华所有的资产也足够覆盖专项计划项下的偿付金额。

此外，专项计划还设置了现金流超额覆盖、优先级和次级的分层、增信主体提供增信支持及世茂房地产控股有限公司提供维好承诺等增信措施。在可能发生影响专项计划基础资产回收的事宜时，保障专项计划的收益，本专项计划资产支持证券本息按时得到偿付。

（三）现金流预测风险

本专项计划基础资产现金流主要来源于【华能信托·世茂住房租赁】单一资金信托分配的信托利益，信托利益主要来源于世茂嘉年华在《贷款合同》项下向华能信托·世茂住房租赁单一资金信托偿还的贷款本金及利息及其他信托财产收入。本专项计划的产品方案根据对基础资产未来现金流的合理预测而设计，影响基础资产未来现金流的因素主要包括：信托贷款合同违约率、违约后回收率等，在专项计划存续期内，若物业资产承租人拒绝履行租约或拖欠租金，或除不可抗力之外的其他因素导致目标资产无法正常运营等情况时，可能会对专项计划的现金流产生不利影响，进而导致世茂嘉年华无法按时足额清偿其在《贷款合同》项下的本息，从而影响资产支持证券持有人预期收益的实现。

防范措施:

专项计划的现金流预测聘请了第三方专业机构进行审慎预测，经过严谨周密的测算，《杭州市房屋租赁合同》中约定的租金水平足以覆盖优先级资产支持证券本息。此外，世茂建设为信托贷款的偿付提供连带保证担保，世茂房地产提供了维好承诺，对基础资产现金流有很大的保证作用。

(四) 逾期还款风险

由于本专项计划每半年分配一次，因此借款人短时间逾期一般不会影响当期资产支持证券收益和本金的分配。但如果出现跨半年度的逾期，虽然资产支持证券持有人的收益不会受到影响，但将导致本金的分配金额与预期情况不同。

防范措施:

1、借款人世茂嘉年华实力较强，历史上信用情况较好。最近一期，世茂嘉年华实现营业总收入 57,337.37 万元，本次专项计划的标的资产浙江杭州的 48 套住宅及公寓初步评估价值合计 32 亿元，其中 48 套住宅评估价值约 9 亿元，全部公寓评估价值约 23 亿元。并根据专业现金流预测机构评估，截至 2017 年 12 月 31 日 24:00，未来 20 年内租金流入约 9.15 亿元人民币，未来呈现稳步增长态势，可以覆盖优先级证券的还本付息。其不按时足额偿还《贷款合同》项下本息的概率较小。

2、根据信托贷款合同约定，当借款人违约时，贷款人有权按照《标准条款》和《保证合同》的约定，要求保证人承担保证责任，并有权处置质押的应收账款。即如果发生借款人世茂嘉年华逾期还款的情况，将触发保证人世茂建设的连带保证责任，同时委托人有权出质质押的应收账款。

3、根据信托计划监管协议，将设置监管账户对信托资金进行归集，专门用于接收信托贷款、归集和监管借款人上缴的租金的人民币资金账户，该账户归集资金应专门用于信托贷款本息的偿还，在发生差额支付启动事件的情况下，也用于接收差额支付承诺人划付的款项。信托计划管理人、监管银行以及华能信托应当于租金收入核算日核实当期世茂嘉年华监管账户所归集的租金收入是否与《当期租赁情况报告》及借款人最近一次披露的整租合同清单所载租金收入一致；若经核算，监管账户所归集的租金收入未达到《当期租赁情况报告》及借款人最近一次披露的整租合同清单项下应收取的租金收入总和，则触发差额支付启动事件。

(五) 发生房屋置换事件后未及时完成房屋置换导致专项计划提前终止的风险

自专项计划设立日后，若发生目标房屋中的部分房屋被出售的情形，借款人应向华能信托、计划管理人、监管银行提供其就置换房屋与整租方签署的《整租合同》，且置换房屋满足《标准条款》约定的条件。自发生房屋置换事件后【90】个工作日内，若借款人仍未完成房屋置换的，或虽完成房屋置换，但被证券交易所、基金业协会等机构认定不符合专项计划要求的，专项计划将面临提前终止的风险。

防范措施：

在发生房屋置换事件时，将用位于杭州市江干区艮山西路以南 FG03-G2/R21-02-A 地块上的房屋，总计【732】套公寓，进行置换被出售的目标房屋。置换房屋储备充足，能够满足发生房屋置换事件后的置换需求。

在发生房屋置换事件后，借款人将于 3 个工作日内通过邮寄或传真书面发出房屋置换通知，华能信托、计划管理人、监管银行和其他相关方，并在发出房屋置换通知后 30 个工作日内向相关方提供《整租合同》，以保证自发生房屋置换事件后【90】个工作日内，完成房屋置换，并且符合专项计划的要求，从而避免专项计划提前终止的风险。

(六) 基础资产未能在专项计划成立前解押的风险

经产权人确认并由管理人、法律顾问核查，本项目目标资产存有抵押情况，根据世茂嘉年华出具的《关于世茂天宸项目基本情况的承诺函》，世茂天宸项目存在抵押情形（关于抵押的具体信息有待后续前往相关部门调取，届时尽调报告和说明书将予以进一步披露）；在专项计划设立前，世茂嘉年华将解除前述抵押。且根据世茂嘉年华出具的《承诺函》，世茂嘉年华承诺：在《信托贷款合同》项下的全部债务获得清偿前，世茂嘉年华持有的“世茂天宸项目”中的物业将不会设定任何抵押。

防范措施：

项目公司杭州世茂嘉年华置业有限公司已出具《杭州世茂嘉年华置业有限公司关于世茂天宸项目基本情况的承诺函》，承诺于专项计划成立日前解除相关抵押，如未能解除，可取消专项计划的设立。

二、与资产支持证券相关的风险

（一）增信安排未及时履行的风险

依据《增信安排协议》，上海世茂建设有限公司作为增信主体，不可撤销及无条件地承诺：向管理人（代表资产支持证券持有人）承诺，对专项计划开放程序时提供流动性支持；发生评级下调事件时，选择如下增信措施中的一种，并于评级下调公告日起的 10 个工作日（含）内向管理人发出《增信安排通知》将选择结果书面通知管理人：（1）申请信托贷款提前到期；或（2）要求行使华能信托·世茂住房租赁单一资金信托信托受益权优先收购权。但如果增信主体不能按《增信安排协议》的约定提供增信支持的相关义务，投资者可能因此产生损失。

防范措施：

1、增信主体世茂建设，综合实力较强，历史信用情况较好，不按时支付权利维持费的概率较小；维好承诺人世茂房地产投资遍及北京、上海、江苏、浙江等地，在房地产建设领域取得了丰硕成果，是房地产领域的知名企业，其为本专项计划提供的维好承诺具有一定的增信价值。

2、优先收购权人未能根据《增信安排协议》将流动性支持金、行权价格等增信安排款项按时、足额支付予专项计划，则增信主体除应继续支付相应资金外，每逾期支付一日，还应按照其应付未付款项金额万分之五的标准向专项计划账户支付违约金，直至增信主体将相关款项全部支付完毕为止。同时，根据《标准条款》的约定，如增信主体未能履行《增信安排协议》所约定的相关义务的，则计划管理人有权宣布专项计划终止。在此情况下：（a）债务人世茂嘉年华未将截至专项计划终止日《信托贷款合同》项下尚未清偿的本金、利息及其他应付款项足额支付至信托财产专户，且（b）优先收购权人也未根据《优先收购权协议》的约定按时足额支付行权价格的，则计划管理人有权指示信托受托人根据《担保合同》的约定，（1）就应收账款行使质押权，以质押权益进行折价，或拍卖、变卖应收账款质押权益，或请求人民法院对应收账款质押权益进行拍卖、变卖，及/或（2）要求担保人承担连带保证责任，所得款项均应划入信托财产专户，并将前述款项扣除相关税费后按顺序分配给资产支持证券持有人。

（二）利率风险

市场利率将随宏观经济环境的变化而波动，利率波动可能会影响优先级资产支持证券持有人收益。此风险表现为：本专项计划采用固定利率结构，当市场利率上升时，资产支持证券的相对收益水平就会降低。

防范措施：

通过簿记确定的专项计划资产支持证券预期收益率中包含了对未来利率波动影响的考虑，投资者可以通过转让或退出专项计划来规避未来利率超预期上升的风险。

（三）流动性风险

本专项计划优先级资产支持证券可以在上海证券交易所的固定收益证券综合电子平台进行转让，但在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人可能面临无法在合理的时间内以公允价格出售资产支持证券而遭受损失的风险。

防范措施：

根据专项计划文件的规定，优先级资产支持证券持有人可在开放退出登记期向管理人申请办理资产支持证券的退出。此外，上海证券交易所固定收益证券综合电子平台的资产支持证券流动性受到参与机构、规模等一系列因素的影响，随着企业资产证券化市场规模的扩大、交易品种的丰富、参与机构的多样化及协议式质押式回购机制的推广，本专项计划资产支持证券的流动性有望得到进一步提升。

（四）资产支持证券持有人无法退出专项计划的风险

本专项计划资产支持证券存在专项计划退出与开放程序，如果截至某一开放参与日前【9】个工作日（R-【9】），管理人从登记托管机构获取的已确认完成退出的资产支持证券份额与该日对应的开放退出登记期内申请退出的资产支持证券份额存在差额，且增信主体由于没有能力或其他原因未在开放参与日（R日）买入差额部分的全部分额，则资产支持证券持有人将面临无法退出专项计划的风险。

防范措施：

根据专项计划文件的规定，增信主体为资产支持证券的退出提供流动性支持，如增信主体未能按照《增信安排协议》约定的时间及金额及时、足额支付流动性支持金，增信担保机构根据《增信安排协议》的约定，应于专项计划开放参与日（R日）前第【2】个工作日（R-【2】）【17:00】前将增信主体应支付而未支付的专项

计划流动性支持金支付至约定账户。如增信主体未能按照《增信安排协议》的约定将其应付的款项按时、足额支付予专项计划,则增信主体除应继续支付相应款项外,每逾期支付一日,还应按照其应付未付款项金额万分之五的标准向专项计划账户支付违约金并计入一般子账户项下,直至增信主体将相关款项全部支付完毕为止;同时,鉴于增信主体拥有较强的综合实力,增信主体届时无法提供流动性支持的风险也较小。

(五) 评级风险

本专项计划优先级资产支持证券的初始评级为 AAA 级。评级机构对资产支持证券的评级不是购买、出售或持有资产支持证券的建议,而仅是对资产支持证券预期收益和/或本金偿付的可能性作出的判断,不能保证资产支持证券的评级将一直保持在该等级。评级机构可能会根据未来具体情况在跟踪评级报告中撤销资产支持证券的评级或降低资产支持证券的评级。评级机构撤销或降低资产支持证券的评级可能对资产支持证券的价值带来负面影响。

防范措施:

管理人已充分考虑评级下调风险对本专项计划带来的影响,在交易文件中做出相应约定。根据《增信安排协议》的规定,如发生任一评级下调事件的,增信主体应选择如下增信措施中的一种,并于评级下调公告日起的 10 个工作日(含)内将选择结果书面通知计划管理人(以下简称“《增信安排通知》”): (1) 申请信托贷款提前到期; (2) 要求行使标的信托的信托受益权优先收购权:

如增信主体选择信托贷款提前到期,则专项计划终止,专项计划以收到的标的信托分配的收益向资产支持证券持有人支付预期收益和未分配本金。

即增信主体应在《增信安排通知》中明确告知信托贷款的提前到期的日期(以下简称“贷款提前到期日”);除非经计划管理人书面同意,该日期不得迟于评级下调公告日后第 60 个工作日或与该评级下调公告日之后的第一个兑付日(以在前者为准);债务人世茂嘉年华应在增信主体发出的《增信安排通知》中记载的贷款提前到期日之前的第 6 个工作日前(含该日),将等额于截至贷款提前到期日其在《信托贷款合同》项下尚未清偿的全部信托贷款的本息余额及其他应付款项足额支付至信托财产专户。

如增信主体选择行使标的信托的信托受益权优先收购权，则专项计划终止，专项计划以收到的优先收购权人支付的标的信托受益权转让价款向资产支持证券持有人支付预期收益和未分配本金。

即增信主体应在《增信安排通知》中明确告知专项计划提前到期的日期（以下简称“计划提前到期日”）；除非经计划管理人书面同意，该日期不得迟于评级下调公告日后第 60 个工作日或与该评级下调公告日之后的第一个兑付日（以在前者为准）；优先收购权人应在增信主体发出的《增信安排通知》中记载的计划提前到期日之前的第 6 个工作日 12:00 时前，将行权价格足额支付至专项计划账户。

综上，在发生评级下调情形时，增信主体可根据市场环境和自身需要，选择上述安排的任意一项，从而有效降低评级机构撤销或降低资产支持证券的评级可能对资产支持证券的价值带来的负面影响。

（六）资产支持证券提前终止/资产支持证券持有人提前退出的风险

于任一开放参与日，管理人有权向资产支持证券持有人分配截至该日资产支持证券的未分配本金和预期收益，从而提前终止资产支持证券，前提是管理人应当提前【45】个工作日通知资产支持证券持有人。

如果资产支持证券持有人有明确的投资期限，前述提前终止/提前退出的情况可能影响资产支持证券持有人的预期收益的实现。

防范措施：

根据专项计划文件的约定，在发生前述提前终止/提前退出的情况下，管理人将提前 45 个工作日通知优先级资产支持证券持有人。

三、与专项计划管理相关的风险

本专项计划的正常运行依赖于管理人、托管人、监管银行的尽责服务，存在管理人违约违规风险、托管人或监管银行违约违规风险、专项计划账户管理风险违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给优先级资产支持证券持有人造成损失。

防范措施：

本专项计划的基础资产已经事先确定，且各方通过签署一系列交易文件，已经

对专项计划的运行机制达成了共识；管理人企业资产证券化经验丰富，建立了一整套内控和后督体系，托管人作为实力较强的股份制商业银行，托管经验丰富，预计专项计划的运作风险较低。

本专项计划聘任的中介机构的专业经验整体丰富，风控措施严密，各机构通过《托管协议》、《信托合同》及《监管协议》等进行相互的制约与监督。此外，如果上述中介机构未履行勤勉尽责义务，导致专项计划资产支持证券持有人利益受到损害的，将追究其违约责任，并根据相关的解聘更换程序解聘，其原履行的职能和义务将由继任的中介机构继续履行。

四、其他风险

（一）政策法律风险

目前资产证券化是证券市场的创新产品，和专项计划运作相关的法律制度、配套政策仍在不断调整和更新的过程之中。如果有关法律制度、配套政策发生变化（包括但不限于对专项计划运作、资产支持证券发行管理等方面的法律法规发生变化，或适用于世茂嘉年华运营收入等的税收法律制度发生变化），可能会对专项计划产生不利影响。

防范措施：

我国的法律在不断的完善中，即使将来有关投资政策有所变化，但根据法律效力的溯及力原则和合同的意思自治原则，本专项计划的约定将受到合法保护。同时管理人将加强对于宏观经济和政策的研究，深入与主管部门的联系、沟通，加强对政策和市场发展趋势的把握，将相关政策风险降到最低。

（二）税务风险

本专项计划分配时，资产支持证券持有人获得的收益将可能被要求缴纳相应税负。如果未来中国税法及相关税收管理条例发生变化，税务部门向资产支持证券持有人征收任何额外的税负，本专项计划的相关机构均不承担任何补偿责任。这可能会给专项计划资产支持证券持有人带来额外的税务支出风险。

防范措施：

考虑专项计划的交易实质，预期未来将继续按税收中性原则执行，税法变化导致额外增加资产支持证券持有人税务负担的风险较低。同时，管理人在管理专项计划的过程中将加强政策研究和与管理层的沟通，在尽可能的情况下为资产支持证券持有人争取较好的税收待遇。

（三）不可抗力风险

当有其他不可预知、不可防范的风险发生时，管理人将按照专项计划文件和监管机构的规定，尽职履行相关义务，全力保障专项计划资产支持证券持有人的权益。

防范措施：

为降低不可抗力可能对专项计划资产和收益产生的不利影响，在发生不可抗力时，管理人将与相关各方积极沟通、配合，采取各种合理可行的措施履行相关义务，降低不可抗力事件造成的不利影响。同时，根据需要，管理人将与相关各方磋商，决定是否终止专项计划或根据不可抗力对专项计划的影响免除或延迟相关义务的履行，并提请资产支持证券持有人大会通过。

（四）技术风险

在专项计划的日常交易中，可能因为管理人、信托受托人、托管人、监管银行、证券交易所、证券登记结算机构等主体的技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资人的利益受到影响。

防范措施：

管理人、信托受托人、托管人、监管银行均为国内实力较强的金融机构，不仅拥有完备的硬件设备、充足的人员储备，而且在同类业务中已经积累了较为丰富的技术经验；证券交易所和证券登记结算机构均为公信力较强、运作历史悠久的专业机构。此外，上述机构均已经针对相关技术风险准备了应急预案，预计本专项计划面临的技术风险较低。

（五）操作风险

管理人、信托受托人、托管人、监管银行、证券交易所、证券登记结算机构等在业务操作过程中，因操作失误或违反操作规程而引起的风险。

防范措施:

管理人、信托受托人、托管人、监管银行均为实力较强、运作规范的金融机构,证券交易所和证券登记结算机构均为公信力较强、运作历史悠久的专业机构,各方均设立了严谨周密的内部控制措施,能够有效预防和应对操作风险。

(六) 其他不可预知、不可防范的风险

当有其他不可预知、不可防范的风险发生时,管理人将按照专项计划文件和监管机构的规定,尽职履行相关义务,全力保障专项计划资产支持证券持有人的权益。

防范措施:

当有其他不可预知、不可防范的风险发生时,管理人将按照专项计划文件和监管机构的规定,尽职履行相关义务,全力保障专项计划资产支持证券持有人的权益。

第十一章 专项计划的销售、设立与终止等事项

一、专项计划的销售方案

（一）专项计划的发行期

专项计划发行期指管理人启动认购之日（含该日）起至从该日起满 60 个工作日之日（含该日）的期间。在发行期内，认购人可在销售机构工作日内参与专项计划。如果任一类资产支持证券认购人的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）均不低于该类别资产支持证券目标募集规模（见《标准条款》第 6.1 条），则发行期提前终止。发行期最后一日的 15:00 时为认购人缴款截止时间，该日为资产支持证券缴款截止日。

（二）发行方式与发行场所

1. 发行方式

专项计划通过储架发行的方式发行资产支持证券。

开源证券通过面值发行销售专项计划资产支持证券。发行时间安排示意如下：

表 11-1：发行时间安排表

开始日期	销售活动	负责机构
M-11 日以前	完成各项发行准备工作	开源证券
M-10 日以前	启动路演	开源证券
M 日	簿记建档，确定发行价格。根据簿记结果，发送缴款及配售通知书	开源证券
P 日 (M+2 日以内)	认购人签署《认购协议》并开始缴款	开源证券、认购人
P+1 日	缴款截止，验资	开源证券、认购人、验资会计师
P+2 日	专项计划正式设立	开源证券、托管人

2. 发行场所

专项计划资产支持证券通过开源证券进行发行。

（三）资产支持证券的取得

1.原始取得

专项计划设立时，认购人根据其签署的《认购协议与风险揭示书》所支付的认购资金取得资产支持证券。

2.转让取得

优先级资产支持证券在专项计划存续期间将于上交所的固定收益证券综合电子平台进行转让，具体转让起始日期根据上交所的相关规则和业务安排设定，以计划管理人的公告为准。但每个权益登记日至相应的兑付日或有控制权的资产支持证券持有人大会会议日期内，优先级资产支持证券不得转让。此外，就转让任一类别的资产支持证券的交易而言，单笔成交申请交易数量应符合上交所的规定。申请受让优先级资产支持证券的投资者须具备合格投资者的资格，且转让后本专项计划的投资者合计不得超过 200 人。受委托的登记托管机构将负责相关类别的资产支持证券的转让过户和资金交收清算。

（四）认购人的合法性要求

认购人应保证其为参与专项计划的合格投资者。合格投资者必须满足以下条件：

1. 认购人为按照中国法律合法成立并有效存续的法人、单位或其他组织，具有拥有和支配其财产以及继续进行其正在进行之业务的全部权利和授权；

2. 认购人系以真实身份向管理人认购资产支持证券，不存在任何未向管理人披露的委托代理、代持或类似安排；

3. 具备合格机构投资者的资质要求。在《认购协议》签订之日，认购人已认真阅读了专项计划文件，并对专项计划的资产信息、交易结构和风险因素进行了分析，认购人符合《资产证券化业务规定》、中国证监会、上交所相关法律法规以及《认购协议》中所规定的合格机构投资者的各项资质要求；

4. 认购人按照《认购协议》及/或《标准条款》委托给管理人管理、运用的资金来源合法，并非从他人处非法汇集或募集，且可用于《认购协议》及/或《标准条款》约定之用途，不会违反或导致违反认购人签署的或必须遵守的任何协议或文件的条款、条件或规定，或与之冲突；

5. 具有中证登上海分公司机构证券账户。

（五）参与方式

资产支持证券认购人必须以现金方式参与专项计划。

（六）参与手续

1. 咨询

认购人仔细阅读专项计划有关文件，向销售人员咨询与专项计划有关的各项事宜，充分了解参与专项计划可能存在的投资风险。

2. 开户

认购人在首次参与专项计划时，须持有上交所 A 股账户卡或基金账户卡。

3. 划款

认购人签署《认购协议》，并按照合同办理划款手续。

4. 确认

管理人收到款项后，向认购人出具认购确认书；认购人认购资金划入募集资金专户并经管理人确认的，视为认购人已参与专项计划。

（七）认购资金

1、资金的委托管理

认购人基于对计划管理人的信任，同意加入专项计划，以其合法拥有的人民币资金认购资产支持证券，并由计划管理人依据签署的《认购协议与风险揭示书》和《标准条款》的约定以自己的名义，为认购人的利益，将认购资金用于支付相关费用以及购买基础资产；计划管理人同意接受认购人的委托，在遵守《标准条款》及《认购协议与风险揭示书》条款和条件的前提下运用前述资金。

2、专项计划发行期间

专项计划发行期指管理人启动认购之日（含该日）起至从该日起满 60 个工作日之日（含该日）的期间。在发行期内，认购人可在销售机构工作日内参与专项计划。如果任一类资产支持证券认购人的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）均不低于该类别资产支持证券目标募集规模（见《标准条款》第 6.1 条），

则发行期提前终止。发行期最后一日的 17:00 时为认购人缴款截止时间，该日为资产支持证券缴款截止日。

（八）认购资金的交付、保管

认购人应签署《认购协议与风险揭示书》并按照《认购协议与风险揭示书》的约定在认购人缴款截止时间之前办理划款手续。认购人将认购资金划入募集账户并经计划管理人确认的，视为认购人已参与专项计划。

计划管理人设立募集账户，用于资产支持证券认购资金的接收、验资与划转。专项计划发行期内，任何人不得动用募集账户内的认购资金。

二、专项计划设立相关事项

（一）专项计划的设立

专项计划发行期内或专项计划发行期届满时，如各类资产支持证券认购人的认购资金总额均达到该类资产支持证券最低发行规模，则发行期终止，同时将专项计划募集资金全部划转至已开立的专项计划账户，计划管理人宣布专项计划设立，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。

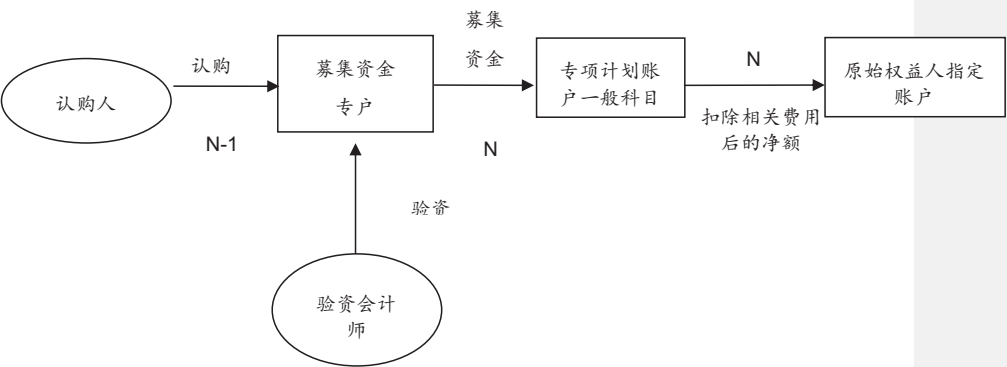
专项计划设立后，认购资金在认购人交付日至专项计划设立日前一日期间的利息按中国人民银行规定的活期存款利率计算（代扣银行手续费）并由计划管理人于发行期结束之次日支付给认购人。

超额认购资金的返还。在发行期内，若募集账户内的认购资金（不包括认购资金产生的利息）超过了《计划说明书》及《标准条款》第 6.1 款规定的目标募集规模，则在认购资金达到目标募集规模后到达计划管理人指定募集账户的认购资金视为超额认购资金，计划管理人将在资产支持证券缴款截止日后 2 个工作日内退还给认购人，且不计利息；若几笔认购资金同时最后到账，则计划管理人有权自行决定返还任何一笔认购资金。

专项计划设立日起 5 个工作日内，管理人应将专项计划的设立情况报中国基金业协会备案。

专项计划设立时资金划转情况如下图所示。

图 11-1：专项计划设立时的资金划转情况



专项计划设立时的有关日期和相关事项如下表所示。

表 11-2：专项计划设立时的有关日期和相关事项

日期	主要事项
专项计划设立日	<p>(1) 认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日；</p> <p>(2) 管理人宣布专项计划正式设立，在专项计划设立日【15:00】时之前向托管人发出付款指令，指示托管人将专项计划募集资金扣除承销费、法律顾问费等各中介机构报酬等费用后划拨至原始权益人指定的账户【上海薇捷指定的账户】，以向上海薇捷收购其持有的全部华能信托•世茂住房租赁单一资金信托信托受益权；</p> <p>(3) 托管人核对无误后应于专项计划设立日【17:00】时前予以付款。</p>

(二) 专项计划设立失败

发行期结束时，若出现优先或次级资产支持证券认购人的认购资金总额低于该类资产支持证券最低发行规模，则专项计划设立失败。计划管理人将在发行期结束后 10 个工作日内，向认购人退还其所交付的认购资金及该等资金自交付日（含该日）至退还日（不含该日）期间发生的利息（按中国人民银行规定的活期存款利率计算，银行手续费将从中予以扣除）。

前述条款的约定为《标准条款》特别条款；该特别条款并不因专项计划设立与否而改变对专项计划当事人的合法约束力，具有独立于《标准条款》的特殊法律效力。

三、 资产管理合同的终止

资产管理合同将于以下时间终止，资产管理合同终止时，《认购协议与风险揭示书》及《标准条款》项下的清算条款、违约责任条款、争议解决条款仍然有效：

1. 如根据《标准条款》第 4.6 条规定专项计划未成功设立的，或者成功设立但因任何原因导致专项计划未能按照《信托受益权转让协议》及《信托合同》的约定认购全部华能信托·世茂住房租赁单一资金信托信托受益权并成为华能信托·世茂住房租赁单一资金信托的唯一信托受益人，资产管理合同于管理人向认购人返还完毕认购资金及第 4.6 条规定的相应利息时终止；

2. 专项计划终止时，资产管理合同终止。

四、 专项计划的终止与清算安排

1. 专项计划的终止

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的承继人或指定受益人以及继任管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

专项计划于以下任一事件发生之日终止：

(1) 专项计划设立日后【10】个工作日尚未按照《信托受益权转让协议》的规定完成基础资产的交割；

(2) 自专项计划设立日起 3 个月或计划管理人另行指定的期限内，信托受托人尚未代表标的信托被登记为出质人持有的应收账款的唯一质权人；

(3) 专项计划资产处置完毕；

(4) 标的信托终止；

(5) 优先级资产支持证券已根据《标准条款》第 6.1.1 条而终止；

(6) 发生任一违约事件；

(7) 发生任一评级下调事件，且经计划管理人与增信主体协商，同意提前终止专项计划的；

(8) 有控制权的资产支持证券持有人大会决定的专项计划终止日；

(9) 法定到期日届至；

(10) 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；

(11) 专项计划目的无法实现；

(12) 《计划说明书》约定的不可抗力事件导致专项计划不能存续；

(13) 计划管理人向资产支持证券持有人支付了《认购协议与风险揭示书》和《标准条款》项下应向其支付的全部款项；

(14) 法律、行政法规或者中国证监会规定的其他情形。

于专项计划终止日（该日亦为一个期末分配兑付日），计划管理人应首先根据《标准条款》第 12.3.2 条的规定将专项计划账户内的资金（如有）向资产支持证券持有人进行一次期末分配，然后进入专项计划的清算程序，按照《标准条款》第 18.2.4 和 18.2.5 条的规定进行清算及分配。

2.清算小组

自专项计划终止之日起 3 个工作日内由计划管理人组织成立清算小组。

清算小组成员由计划管理人、会计师和律师组成，清算小组的会计师和律师由计划管理人聘请。

清算小组负责专项计划资产的保管、清理、估价、变现和分配。

清算小组在进行资产清算过程中发生的所有合理费用，以专项计划财产为限支付。

3.清算程序

专项计划终止后，由清算小组统一接管专项计划，对专项计划资产和债权债务进行清理和确认，对专项计划资产进行估值和变现。

清算小组应当在专项计划终止后 15 个工作日内按《标准条款》第 18.2.5 项及其他有关规定完成清算方案的编制。

计划管理人应按照《标准条款》第 14 条的规定召集有控制权的资产支持证券持有人大会，对清算方案进行审议。

有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过清算方案的，清算小组应按照经审核的清算方案对专项计划资产进行清理、处置和分配，并注销专项计划账户；有控制权的资产支持证券持有人大会审议未通过清算方案的，应向清算小组提出书面的修改建议（但该建议应不违反《标准条款》的规定），清算小组将按照有控制权的资产支持证券持有人大会的意见修改清算方案，并执行修改后的清算方案。

计划管理人应当自专项计划清算完成之日起 10 个工作日内，向托管人、资产支持证券持有人出具清算报告（对资产支持证券持有人按照《标准条款》第 13.1 款规定的方式进行披露），并将清算结果向中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人具有辖区监管权的中国证监会派出机构。计划管理人应当聘请具有证券相关业务资格的会计师事务所对清算报告出具审计意见。

计划管理人按照经有控制权的资产支持证券持有人大会审核的清算方案进行清算的，资产支持证券持有人不得对清算报告提出异议，但计划管理人存在过错的除外。清算报告向资产支持证券持有人公布后 15 个工作日内，清算小组未收到书面异议的，计划管理人和托管人就清算报告所列事项解除责任。

4.专项计划资产的清算分配

专项计划终止后，计划管理人应在专项计划账户项下收到任何一笔划入款项（如有）后第 6 个工作日（该日即为一个清算分配兑付日）内，将专项计划账户项下的现金按下列顺序向资产支持证券持有人分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付），直至专项计划资产分配完毕：

- （1） 支付清算费用；
- （2） 交纳专项计划所欠税款（如有）；
- （3） 清偿未受偿的托管费及其他专项计划费用；
- （4） 补足历次分配《标准条款》第 12.3 条、第 18.2.5 条约定的中尚未分配的应分配的金额（如有）；
- （5） 同顺序支付各优先级资产支持证券持有人截至该清算分配兑付日的预

期收益；

（6） 同顺序支付优先级资产支持证券持有人截至清算分配兑付日未受偿的本金；

（7） 剩余专项计划资产将按其当时原状分配给次级资产支持证券持有人。

5.清算账册及有关文件的保存

清算账册及有关文件由管理人和托管人保存 20 年。

第十二章 资产支持证券的登记及转让安排

一、 资产支持证券的登记

（一）管理人委托登记托管机构办理资产支持证券的登记托管业务。资产支持证券将登记在资产支持证券持有人在登记托管机构开立的机构证券账户中。在认购前，认购人需在登记托管机构开立机构证券账户。

（二）管理人应与登记托管机构另行签署《证券登记及服务协议》，以明确管理人和登记托管机构在资产支持证券持有人账户管理、资产支持证券注册登记、清算及资产支持证券交易确认、代理发放资产支持证券预期收益和本金、建立并保管资产支持证券持有人名册等事宜中的权利和义务，保护资产支持证券持有人的合法权益。

二、 资产支持证券的转让

资产支持证券可以申请通过上交所固定收益证券综合电子平台进行转让，但每个权益登记日至相应的兑付日或资产支持证券持有人大会会议日期内，资产支持证券不得转让。受委托的登记托管机构将负责资产支持证券的转让过户和资金交收清算。

第十三章 信息披露安排

专项计划存续期间，管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

一、 信息披露的形式

专项计划信息披露事项将在以下指定网站上公告：

（一）开源证券股份有限公司网站：www.kysec.cn；

（二）上海证券交易所网站：www.sse.com.cn；

（三）基金业协会指定的其他网站。

二、 信息披露的内容及时间

（一） 定期公告

1. 《年度资产管理报告》

计划管理人应按照中国证监会规定的方式，于每年的4月30日前向资产支持证券投资者披露上一年度的《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划年度资产管理报告》。专项计划设立不足2个月的，计划管理人可以不编制年度资产管理报告。《年度资产管理报告》应于披露日后的5个工作日内，由计划管理人向中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。

《年度资产管理报告》内容应包括但不限于：基础资产运行情况；原始权益人、计划管理人、托管人等业务参与人的履约情况；专项计划账户资金收支情况；优先及次级资产支持证券的本息兑付情况；计划管理人以自有资金或者其管理的资产管理计划、其他客户资产、证券投资基金等认购资产支持证券的情况；需要对资产支持证券投资者报告的其他事项；会计师事务所对专项计划年度运行情况的审计意见。

上述报告由计划管理人负责编制，经托管人复核后于指定网站上公告。

2. 《年度托管报告》

托管人应按照中国证监会规定的方式，于计划管理人披露年度资产管理报告的

同时披露《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划年度托管报告》。

《年度托管报告》应于披露日后的 5 个工作日内，由计划管理人向中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。由《年度托管报告》内容应包括但不限于：专项计划资产托管情况；对计划管理人的监督情况；需要对资产支持证券投资者报告的其他事项。

3.《年度租赁情况报告》

世茂嘉年华应于每个租赁情况报告日向计划管理人提供一份专项计划的《年度租赁情况报告》。

《年度租赁情况报告》内容包括但不限于：报告期内整租合同清单的更新情况、整租合同的履行情况、租金收入情况、转租情况（包括但不限于分租率）、诉讼进展、保险赔偿等相关费用支出等情况。

4.《审计报告》

审计机构应不晚于管理人发布《年度资产管理报告》之日的前【3】个工作日内向管理人提供专项计划的《审计报告》。《审计报告》内容主要包括报告期内管理人对专项计划资产管理业务运营情况进行的年度审计结果和会计师事务所对专项计划出具的单项审计意见。

5.《收益分配报告》

管理人应于专项计划每个兑付日的 2 个交易日之前按照中国证监会规定的方式披露《收益分配报告》，披露该次资产支持证券的分配信息，内容包括但不限于：权益登记日、兑付日、兑付办法以及每份资产支持证券的兑付数额。

6.《跟踪评级报告》

专项计划存续期间，评级机构应当于每个公历年度 6 月 30 日前向合格投资者披露上年度的《跟踪评级报告》，并应当及时披露不定期跟踪评级报告。

7.《清算报告》

专项计划清算完成之日起 10 个工作日内，计划管理人应向托管人、资产支持证券持有人出具《清算报告》，并将清算结果向中国基金业协会报告，同时抄送对管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。计划管理人应当聘请具有证券资格的

会计师事务所对清算报告出具审计意见。

（二）临时公告

在发生可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件时，计划管理人应及时向资产支持证券合格投资者披露相关信息，并向证券交易所、中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人具有辖区监管权的中国证监会派出机构。重大事件包括但不限于以下事项：

- （1） 未按计划说明书约定分配收益；
- （2） 资产支持证券信用等级发生不利调整；
- （3） 专项计划资产发生超过资产支持证券未偿还本金余额 10%以上（含 10%）的损失；
- （4） 基础资产的运行情况或产生现金流的能力发生重大变化；
- （5） 原始权益人、计划管理人、托管人或者基础资产涉及法律纠纷，可能影响按时分配收益；
- （6） 预计基础资产现金流相比预期减少 20%以上；
- （7） 原始权益人、计划管理人、托管人等资产证券业务参与人违反合同约定，对资产支持证券持有人利益产生不利影响；
- （8） 原始权益人、计划管理人、托管人等资产证券化业务参与人的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，可能影响资产支持证券持有人利益；
- （9） 计划管理人、托管人、资信评级机构等资产证券化业务参与人发生变更；
- （10） 原始权益人、计划管理人、托管人等资产证券化业务参与人信用等级发生调整，可能影响资产支持证券持有人利益；
- （11） 其他可能对资产支持证券持有人利益产生重大影响的情形。

（三）澄清公告与说明

在任何公共传播媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对资产支持证券持有人的预期收益产生误导性影响或引起较大恐慌时，相关的信息披露义务人知悉后

应当立即对该消息进行澄清或说明。

（四）信息披露文件的存放与查阅

定期公告和临时公告的文本文件在编制完成后，将存放于计划管理人所在地、托管人所在地、有关承销机构及其网点所在地，并在指定网站披露，以供资产支持证券持有人查阅。资产支持证券持有人在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复制件或复印件。

计划管理人和托管人应保证该些公告文本的内容与实际所公告的内容完全一致。资产支持证券持有人按上述方式所获得的文件或其复印件，计划管理人和托管人应保证其内容与所公告的内容完全一致。

（五）向监管机构的备案及信息披露

计划管理人应当自专项计划设立完成后 5 个工作日内将设立情况报中国基金业协会备案，同时抄送对计划管理人具有辖区监管权的中国证监会派出机构。

《标准条款》第十三条所述定期公告、临时公告、澄清公告与说明在指定网站对资产支持证券持有人披露时，计划管理人应在披露日后的 5 个工作日内报中国基金业协会备案。

监管机构如有其他信息披露规定及监管要求的，从其规定执行。

第十四章 有控制权的资产支持证券持有人会议相关安排

为保障资产支持证券持有人的合法利益，专项计划特别设置有控制权的资产支持证券持有人大会制度，对于可能影响资产支持证券持有人利益的特定重大事项进行决策。在优先级资产支持证券本息偿付完毕之前，有控制权的资产支持证券系指优先级资产支持证券；在优先级资产支持证券本息偿付完毕之后，有控制权的资产支持证券系指次级资产支持证券。

一、 召集的事由

在专项计划存续期间，出现以下情形之一的，计划管理人应召开有控制权的资产支持证券持有人大会：

1. 发生计划管理人解任事件或计划管理人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；
2. 专项计划终止，需要有控制权的资产支持证券持有人大会对清算小组制定的清算方案进行审议的；
3. 专项计划文件约定应当召开有控制权的资产支持证券持有人大会的事项；或
4. 计划管理人认为需提议有控制权的资产支持证券持有人大会审议的其他事项。

二、 召集的方式

（一） 计划管理人召集

出现《标准条款》第 14.2 款约定的事由，计划管理人应召集有控制权的资产支持证券持有人大会，并确定有控制权的资产支持证券持有人大会的开会时间、地点及权益登记日。

（二） 有控制权的资产支持证券持有人召集

1. 单独或合计持有有控制权的资产支持证券总份额 1/3 以上（含 1/3）的资产支持证券持有人就《标准条款》第 14.2 款规定的事项认为有必要召开有控制权的资产支持证券持有人大会的，可向计划管理人提出书面提议。
2. 计划管理人应当自收到书面提议之日起 15 个工作日内决定是否召集，并书

面告知提出提议的有控制权的资产支持证券持有人和托管人。

3. 计划管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 10 个工作日内发出会议通知；计划管理人决定不召集，代表有控制权的资产支持证券总份额 2/3 以上（含 2/3）的资产支持证券持有人仍认为有必要召开的，可以自行召集有控制权的资产支持证券持有人大会。计划管理人应于提议召开的有控制权的资产支持证券持有人决定召集之日起 5 个工作日内向其提供资产支持证券持有人的名单。

三、 通知

召开有控制权的资产支持证券持有人大会，召集人应提前 15 个工作日以邮件、邮寄或传真的方式通知全体资产支持证券持有人。会议通知至少应载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点；

（2）会议拟审议的事项；

（3）有权出席有控制权的资产支持证券持有人大会的权益登记日；

（4）代理投票授权委托书的内容要求（包括但不限于代表身份、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、电话。

四、 会议的召开

（一）有控制权的资产支持证券持有人大会应当有持有有控制权的资产支持证券总份额 1/2 以上（含 1/2）的资产支持证券持有人参加，方可召开。

（二）除有控制权的资产支持证券持有人外，其他资产支持证券持有人有权参加有控制权的资产支持证券持有人大会，但对审议事项不享有表决权。

（三）出席大会的有控制权的资产支持证券持有人应委派至少 1 名授权代表出席会议，并出具加盖单位公章的代理投票授权委托书。计划管理人的授权代表应当列席有控制权的资产支持证券持有人大会。

五、 议事程序

首先由大会主持人按照《标准条款》14.8 条的规定确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议，大会决议应当于会议

结束后及时披露。大会主持人为管理人授权出席会议的代表，在管理人未能主持大会的情况下，由出席会议的有控制权的资产支持证券持有人以所代表的资产支持证券份额 1/2 以上多数（不含 1/2）选举产生一名资产支持证券持有人的授权代表作为该次资产支持证券持有人大会的主持人。

六、 会议的表决

（一）有控制权的资产支持证券持有人所持的每份资产支持证券享有一票表决权。

（二）有控制权的资产支持证券持有人大会决议须经参加会议的资产支持证券持有人所持表决权的 2/3 以上（含 2/3）通过方为有效。

（三）有控制权的资产支持证券持有人大会采取记名方式进行投票表决。

（四）有控制权的资产支持证券持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

七、 计票

有控制权的资产支持证券持有人大会的计票方式为：

如有控制权的资产支持证券持有人大会由计划管理人召集，大会主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的有控制权的资产支持证券持有人中选举两名有控制权的资产支持证券持有人与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由有控制权的资产支持证券持有人自行召集，大会主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的有控制权的资产支持证券持有人中选举三名有控制权的资产支持证券持有人担任监票人。

监票人应当在有控制权的资产支持证券持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

如果会议主持人对于提交的表决结果有怀疑，可以对所投票数进行重新清点；如果会议主持人未进行重新清点，而出席会议的有控制权的资产支持证券持有人代表对会议主持人宣布的表决结果有异议，有权在宣布表决结果后立即要求重新清点，会议主持人应当立即重新清点并公布重新清点结果。

八、 决议的生效与效力

（一）有控制权的资产支持证券持有人大会表决通过的大会决议应当依法自有控制权的资产支持证券持有人大会结束之日起 30 个自然日内予以公告，并在公告之日起 5 个工作日内由计划管理人根据相关法律规定报中国基金业协会备案。有控制权的资产支持证券持有人大会的大会决议应当自公告之日起生效（以下简称“生效决议”）。

（二）生效决议对全体资产支持证券持有人、计划管理人、托管人均具有法律约束力。全体资产支持证券持有人、计划管理人、托管人均应遵守和执行生效决议中的具体约定。

（三）生效决议应当按《标准条款》及《计划说明书》约定的披露方式进行披露。

（四）有控制权的资产支持证券持有人在有控制权的资产支持证券持有人大会上行使权利所产生的一切后果均由全体资产支持证券持有人按所持有的资产支持证券份额享有或承担。

九、 争议解决机制

若召开有控制权的资产支持证券持有人大会在程序上或决议内容上明显违反相关法律法规、《标准条款》或本《计划说明书》中约定的，有控制权的资产支持证券持有人有权向有管辖权的人民法院提起有控制权的资产支持证券持有人大会决议瑕疵诉讼（撤销之诉或确认无效之诉）。

第十五章 主要交易文件摘要

一、 信托受益权转让协议

以下摘要描述了《信托受益权转让协议》主要条款的内容。认购人须结合《计划说明书》和专项计划文件的进一步详细信息进行阅读。

(一) 交易描述

1.上海薇捷企业管理有限公司（转让方）在《信托合同》项下享有华能信托•世茂住房租赁单一资金信托信托受益权，上海薇捷作为专项计划的原始权益人向管理人（代表专项计划利益）转让信托受益权；

2.开源证券股份有限公司（受让方或管理人）拟设立“世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划”；

3.受托人已与嘉年华置业签署了编号为【 】的《华能信托•世茂住房租赁单一资金信托合同》（“《信托合同》”），并根据《信托合同》及中国法律的规定设立了华能信托•世茂住房租赁单一资金信托，全部信托资金已由上海薇捷足额交付完毕；

4.受托人已以自己的名义，代表信托受益人的利益，与借款人签署了《信托贷款合同》，受托人对借款人享有本金金额为人民币【】万元的信托贷款债权；

5.开源证券作为专项计划的管理人，拟以自己的名义，代表专项计划的利益，收购上海薇捷持有的华能信托•世茂住房租赁单一资金信托信托受益权；上海薇捷拟向开源证券转让其所持有的华能信托•世茂住房租赁单一资金信托信托受益权，受托人拟同意该次转让。

(二) 信托受益权的转让

1. 转让方作为标的信托项下的信托受益人，享有标的信托受益权并承担相应义务。

2.转让方拟将其所持有的标的信托受益权,以及标的信托项下与该标的信托受益权相对应的其他所有权利及义务全部转让给受让方，受让方同意受让标的信托受益权。

3. 转让方、受让方双方一致确认，自标的信托设立日至标的信托受益权转让基准日（不含基准日）期间内的信托利益不属于《信托受益权转让协议》规定的转让范围，即在此期间内标的信托受益权所对应的信托利益，无论标的信托受托人是否已经实际分配，均不属于转让范围，而应属于转让方。对于上述期间内标的信托受益权所对应的尚未分配的信托利益，在办理标的信托受益权转让登记时，双方应明确告知标的信托受托人具体的标的信托受益权转让基准日，并明确授权标的信托受托人在进行该部分信托利益分配时，将标的信托受益权转让基准日（含）之前的信托利益直接支付给转让方。

4. 自标的信托受益权转让基准日起，标的信托项下的信托利益归属于受让方。

（三） 转让价款

开源证券系作为专项计划的管理人，以自己的名义，代表专项计划的利益，以专项计划资金而非自有资金向上海薇捷支付标的信托受益权转让价款。

标的信托受益权的转让价款金额为人民币【】元。

除非下列条件获得满足，否则受让方无义务支付《信托受益权转让协议》项下的转让价款：

- （1） 世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划已经成功设立；
- （2） 标的信托已合法设立；
- （3） 标的信托受托人（代表标的信托）已经根据《信托贷款合同》的约定向世茂嘉年华足额发放信托贷款；
- （4） 转让方在《信托受益权转让协议》项下作出的所有陈述和保证均为真实的、有效的；
- （5） 双方协商一致需要取得的其他条件。

受让方应在专项计划设立日将转让价款划拨至原始权益人以下指定的账户，用于购买标的信托受益权：

账户名：

账 号：

开户行：

转让方应在收到上述标的信托受益权转让价款后【三】日内，向受让方开具收款收据或出具收款确认书。

（四） 标的信托受益权转让基准日及转让手续的办理

双方一致确认，《信托受益权转让协议》项下的标的信托受益权转让基准日为转让价款支付日。双方应将标的信托受益权转让基准日书面告知标的信托受托人，以便于标的信托受托人计算和支付信托利益。

自标的信托受益权转让基准日（含基准日）起，转让方在标的信托项下的权利和义务即转移给受让方，受让方享有信托合同赋予的权利，履行信托合同规定的义务，未经受让方书面同意或授权，转让方不得行使信托文件项下转让方作为标的信托委托人的任何权利，不得与标的信托受托人签署信托合同补充协议，不得变更受益人或处分标的信托受益权，不得解除信托。

受让方向转让方足额支付转让价款后，转让方须将信托合同及该信托的相关法律文件原件或经转让人盖章复印件交付受让方。

转让方、受让方双方签署《信托受益权转让协议》后三日内，应当共同到标的信托受托人处办理标的信托受益权转让确认登记手续，费用由转让方承担。标的信托受益权转让的具体确认流程，须遵守标的信托受托人的规范要求。

转让方逾期办理标的信托受益权转让确认登记手续的，应当按照《信托受益权转让协议》第 2.1 条中的转让价款总额每日万分之【五】的标准向受让方支付逾期违约金。

二、 信托贷款合同

华能信托有限公司（贷款人）为依法设立、有效存续并具有贷款业务资格的信托公司，同意按《信托贷款合同》的约定，代表“华能信托•世茂住房租赁单一资金信托”，向借款人提供信托贷款；

杭州世茂嘉年华置业有限公司（借款人）为依法设立、有效存续的有限责任公司，因其经营活动的资金需要，向华能贵诚信托有限公司（贷款人）（代表“华能信托•世茂住房租赁单一资金信托”）申请信托贷款；

借款人在签署《信托贷款合同》时已知悉，贷款资金来源于贷款人作为受托人管理的华能信托•世茂住房租赁单一资金信托项下的信托资金。就贷款人向借款人发放贷款事宜，根据《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国信托法》等现行法律法规，各方经协商一致，签署《信托贷款合同》，以资信守。

1. 贷款用途、金额与期限

(1) 《信托贷款合同》项下贷款专项用于经营性物业维护。贷款人有权监督贷款款项的使用。

(2) 贷款人按《信托贷款合同》约定，向借款人共计发放总额不超过【】元整（小写：【】元）的信托贷款。如实际发放贷款金额与《信托贷款合同》不符，则以实际发放金额为准。

如贷款人未能足额发放贷款的，贷款人需于知晓相关情况后的1个工作日内通知借款人，双方另行协商相关事宜。

(3) 《信托贷款合同》项下贷款期限初始为【20】年，自放款日起至贷款到期日止。贷款人有权根据《信托贷款合同》约定宣布贷款到期日提前到达或延期。

专项计划未能于信托成立并生效之日（含）起【三】个月内受让信托受益权的，贷款人有权根据信托受益人的书面要求提前终止本贷款期限。

《信托贷款合同》记载的贷款金额、放款日与借款借据的记载不一致的，以借款借据的记载为准。借款借据是《信托贷款合同》不可分割的组成部分，与《信托贷款合同》具有同等法律效力。如果贷款到期日不是工作日，则贷款到期日顺延至该日后的第一个工作日。

2. 贷款利息

《信托贷款合同》签署之日，《信托贷款合同》项下的信托贷款年利率为【】， $\text{日利率} = \text{年利率} \div 360$ 。上述贷款利率均为参考利率。借款人在《信托贷款合同》项下应支付的利息以依据《信托贷款合同》第5.2条约定实际核算的金额为准。

信托存续期间，除《信托贷款合同》和/或信托文件另有规定外，贷款利率不随中国人民银行规定的人民币贷款基准利率调整而变化。自贷款放款日起，在双方协商一致后，可以修改《信托贷款合同》约定的贷款利率，并相应明确下一个三年期

的利息金额。

信托贷款本金按照自信托贷款放款日（含该日）起至《信托贷款合同》项下贷款本息全部偿还完毕之日（不含该日）的期间计算利息。信托贷款按日计息，利息的计算以一年 360 天为基础计收。

3. 贷款计息方法

每个付息日应付的利息=信托贷款本金余额×信托贷款本金余额存续的实际天数÷360×《信托贷款合同》约定的年利率。

其中，已经支付的利息，无需重复支付。

借款人按照《监管协议》的约定向相应监管账户划付租金收入、自相应监管账户向信托账户划付资金的行为，不因此造成信托贷款本金余额变化，信托贷款本金余额仅在《信托贷款合同》约定的还款日随借款人按照《信托贷款合同》第六条约定进行的本金偿还发生变化。由此造成的实际贷款成本的提升，是各方明晓并接受的结果。

4. 贷款利息支付频率及方式

（1）贷款利息按半年结息，付息日初始为还款日及贷款到期日，借款人应于贷款到期日向贷款人付清全部贷款本金余额，并结清《信托贷款合同》项下的全部利息及其他应付贷款人的款项（如有）。

（2）如借款人逾期还本付息造成利息、罚息或其他费用的，按《信托贷款合同》约定的方法计算并支付应付利息、罚息、复利、违约金及费用。

（3）借款人按照《信托贷款合同》约定每次偿还贷款本金时，应当将截止该还款日所对应的利息一并结清，并支付给贷款人。

5. 还款原则约定

（1）借款人应当按照《信托贷款合同》的约定将相应的本金、利息等款项支付至《信托贷款合同》项下的信托账户。贷款人有权按照《信托合同》的约定，将信托账户中收到的资金分配给信托受益人。

（2）借款人的还款来源为租金收入，借款人应当按照《监管协议》的约定划付租金收入至相应监管账户，并及时将监管账户中的资金按照约定划付至信托账户。

各方确认,《信托贷款合同》约定的还款日,系该还款日对应还款半年度的最晚履行偿还该半年度全部贷款本息义务之日;监管账户中的资金按照约定划付至信托账户的该等划款行为不视为借款人的提前的还款行为,系正常还款安排,这是各方均明晓并接受的结果。

(3) 借款人应于贷款到期日向贷款人付清全部贷款本金余额,并结清《信托贷款合同》项下的全部利息及其他应付贷款人的款项(如有)。

(4) 借款人违约的,贷款人有权按照《标准条款》和《保证合同》的约定,要求保证人承担保证责任,并有权处置质押的应收账款。

(5) 优先收购权人根据《增信安排协议》、《优先收购权协议》约定向专项计划账户支付的权利维持费,折抵借款人依据《信托贷款合同》应偿还的贷款本息。

(6) 贷款人接受借款人偿还贷款本息及其他应付款项的银行账户为本信托项下之信托财产专户:

户 名: 华能贵诚信托有限公司

账 号:

开户银行:

(7) 贷款的提前到期

1) 发生违约事件的,贷款人有权宣布贷款提前到期,《信托贷款合同》下利息计算至借款人实际支付全部款项之日;

2) 专项计划终止的,贷款提前到期;

3) 在专项计划开放参与日对应的还款日,借款人可提前偿还部分或全部信托贷款本金、截至该开放参与日的利息及其他应付款项(若有),但应至少提前 60 个工作日书面通知贷款人和计划管理人。

4) 贷款期间内,发生贷款人依据《信托贷款合同》有关约定宣布贷款提前到期的情形的,除信托合同另有约定外,贷款人可主张该等情形发生后的任一日期为贷款的到期日,但需至少提前五个工作日书面通知借款人;

5) 贷款期间内,如信托贷款提前到期,除信托文件另有约定外,贷款人要

求借款人提前偿还《信托贷款合同》项下全部贷款本息的，借款人应当在按照本款约定的到期日当日或之前偿还全部未还贷款本金及计算至付清全部贷款本金之日止（不含）的利息。6 还款保障措施

为保证《信托贷款合同》项下的贷款本息及相关款项能够得到清偿，各方约定采取如下担保措施：

（1）保证人将与受托人、借款人签署《保证合同》，为相应借款人在《信托贷款合同》项下的信托贷款本息偿付义务及其他费用（如有）提供保证担保。

（2）出质人将与受托人共同签署《应收账款质押合同》，为借款人在《信托贷款合同》项下的信托贷款本息偿付义务及其他费用（如有）提供质押担保。

（3）差额支付承诺人出具《差额支付承诺函》，为借款人作为还款来源的租金收入提供差额补足。

三、 信托合同

委托人：是指具有完全民事行为能力并符合相关法规规定的合格投资者条件的法人或依法成立的其他组织，为签署信托文件并按照约定交付信托资金的投资者；本信托成立时，委托人为上海薇捷企业管理有限公司。

受托人：是指华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”）或根据《信托合同》任命的作为受托人的继任机构。

资金信托（或本信托）：是指委托人基于对受托人的信任，将自己合法所有/有支配权的资金委托给受托人，指令受托人以自己的名义按委托人的意愿，为受益人的利益进行管理、运用和处分的行为；在《信托合同》项下，是指华能信托•世茂住房租赁单一资金信托。

（一）信托目的

本信托为委托人指定信托资金具体运用对象、投资方式，由受托人根据委托人指示的用途以自己的名义进行管理运用或处分信托财产的事务管理类单一资金信托。委托人基于对受托人的信任，为受益人的利益，将其合法所有的资金委托给受托人，由受托人根据委托人指示的用途管理、运用和处分信托财产，为受益人获取信托利益。委托人/受益人为本信托的风险责任承担主体，受托人为本信托的事务风险的管

理主体，受托人按照信托文件管理运用信托财产产生的损失由委托人/受益人自行承担。

（二）信托成立、期限

1. 除受托人特别声明外，本信托成立之日为下述条件全部满足之日（以下简称“信托成立日”）：

- 1) 《信托合同》已有效签署；
- 2) 委托人按《信托合同》约定将信托资金划入信托财产专户；
- 3) 《信托贷款合同》已有效签署；
- 4) 受托人与出质人已签署《质押合同》并生效；
- 5) 受托人与保证人、借款人已签署《保证合同》并生效；
- 6) 差额支付承诺人已向受托人出具《差额支付承诺函》；
- 7) 维好承诺人已向受托人出具《维好承诺函》；

8) 借款人/担保人根据其公司章程，有权决策机构已作出同意借款人/担保人签署并履行《信托贷款合同》、《保证合同》、《质押合同》的有权决策机构决议及相应批准性文件。

2. 本信托期限为【20】年，自本信托成立并生效之日起算，信托终止日预定为本信托成立并生效之日（含该日）起届满 20 年之日。受托人有权根据本信托实际情况，与委托人商定后提前结束部分信托单位，并以其通知的提前结束日为基准分段核算受益人预期信托利益。除此以外，受托人还有权根据信托文件约定或委托人指令提前结束本信托或将信托期限延长，而无须委托人或受益人另行同意。

3. 本信托期限内发生信托文件约定的信托提前终止情形或信托期限届满的，本信托终止。如发生信托文件约定的信托期限延期情形的，本信托期限延长。除前述情形或信托文件另有约定外，信托期限不得随意变更。

（三）信托财产

1. 《信托合同》项下的信托财产构成如下：

- （1）受托人因承诺信托而取得的信托资金；

(2) 受托人因信托财产的管理、运用或处分形成的财产；

(3) 因前述一项或数项财产毁损、灭失或其他事由形成或取得的财产。

2. 《信托合同》项下的信托财产独立于受托人的固有财产，受托人终止时，信托财产不属于受托人的清算财产。受托人对信托财产与固有财产分别管理、分别记账，并将不同委托人的信托财产分别管理、分别记账。

3. 受托人管理运用、处分信托财产所产生的债权，不得与其固有财产产生的债务相抵销。受托人管理运用、处分不同委托人的信托财产所产生的债权债务，不得相互抵销。

4. 本信托为委托人指定信托资金具体运用对象、投资方式，由受托人根据委托人指示的用途以自己的名义进行管理运用或处分信托财产的事务管理类单一资金信托。受托人以诚实、信用、谨慎、有效管理为原则，以自己的名义，采用如下方式管理运用信托资金：

1) 受托人将信托资金用于向借款人发放的信托贷款共计【】亿元，贷款期限为20年，贷款利率为【5.5】%/年。特别的，在《信托贷款合同》约定放款条件满足后，受托人应根据委托人届时发送的指令向借款人发放信托贷款，受托人未收到委托人的指令的，不得发放信托贷款。借款人违约的，贷款人有权要求借款人承担还款责任，要求保证人承担保证责任，并根据《质押合同》处置任一或全部的应收账款。

2) 保证人将与受托人、借款人共同签署《保证合同》，为相应借款人在《信托贷款合同》项下的信托贷款本息偿付义务及其他费用（如有）提供保证担保。

3) 世茂嘉年华将与受托人共同签署《质押合同》，为借款人在《信托贷款合同》项下的信托贷款本息偿付义务及其他费用（如有）提供质押担保。

4) 世茂房地产向本信托出具《维好承诺函》，承诺若借款人财务指标恶化导致流动资金不足时，将通过直接或间接增资或提供股东借款等形式促成借款人的财务指标恢复正常，或拥有充足的流动资金。

5) 世茂建设向本信托出具《差额支付承诺函》，承诺发生差额支付启动事件时，承担租金收入的差额支付义务。

6) 计划管理人、受托人、监管银行和借款人就租金收入的监管与归集事宜签订《监管协议》。

(四) 信托受益权的转让与继承

委托人（作为本信托的初始受益人）将《信托合同》项下的信托受益权指定转让给计划管理人（代表专项计划），受托人已经知晓并同意，无需经受托人额外同意。受益人将《信托合同》项下的信托受益权指定转让给计划管理人（代表专项计划）后，委托人在《信托合同》项下的权利和义务随之转让给计划管理人（代表专项计划），由计划管理人（代表专项计划）继续履行《信托合同》项下委托人的权利和义务，受托人对此予以知晓并认可。

《信托合同》项下信托受益权转让应当办理转让登记，转让方与受让方应当持《信托合同》文本及双方身份证明文件、信托受益权转让合同等相关文件到受托人指定的营业场所办理转让登记手续。未到受托人指定的场所办理转让登记手续的，不得对抗受托人。受托人不收取转让手续费。

《信托合同》项下受益人转让信托受益权，应通知受托人并于受托人指定的营业场所办理转让登记手续。信托受益权转让的，委托人及受益人的权利义务随信托受益权一并转让给受让方，原委托人不再享有或承担本信托项下任何权利、义务与责任。受益人不能清偿到期债务的，其信托受益权可以用于清偿债务，受托人应配合办理信托受益权的转让登记手续，受托人不收取转让手续费。

《信托合同》项下的信托受益权依据法律法规规定和《信托合同》约定发生继承/承继、赠与等非交易过户的，继承人/承继人应当持有《信托合同》及相关证明文件（包括但不限于与被继承人有合法继承关系的证明文件（受益人为自然人的）、有效的身份证件、主体变更文件（如法人受益人发生合并、分立、解散等情形的）等）到受托人所指定的营业场所办理继承登记手续。未到受托人指定的营业场所办理登记手续的，不得对抗受托人。

受托人根据本条约定收取的转让手续费（如有）是受托人的业务收入，不纳入信托财产。

(五) 信托费用的计算与支付：

(1) 本信托的信托事务管理费费率为【】%/年，受托人分别于信托费用核算日

从信托财产中计提当期信托事务管理费。当期信托事务管理费的计算公式为：

信托事务管理费=Σ各个信托费用核算期间内应收取的信托事务管理费

某信托费用核算期间内应收取的信托事务管理费= $M \times \text{【】} \% \times \text{某信托费用核算期的实际天数} / 365$

前述公式中所涉词语的具体含义如下，第 10.2 条所述公式同样适用：

“M”指计算各个信托费用核算期间内基数，随着信托费用核算期间的期数不同，M 值发生变化，具体而言：对于第 1 个至第 2 个核算期间，M 值=信托贷款本金总额；对于第 3 个至第 4 个核算期间，M 值=第 1 个还款日之后的信托贷款本金总额；对于第 5 个至第 6 个核算期间，M 值=第 2 个还款日之后的信托贷款本金总额；……，对于第 79 个至第 80 个核算期间，M 值=第 39 个还款日之后的信托贷款本金总额。

“信托费用核算日”指基准日起每届满 3 个月之日。

“信托费用核算期间”指上一个信托费用核算日（含）至下一个信托费用核算日（不含）的期间，其中第一个信托费用核算期间中的上一个信托费用核算日指基准日，最后一个信托费用核算期间中的下一个信托费用核算日指信托终止日。

受托人按照上述约定计提的信托事务管理费用于支付《信托合同》第**错误!未找到引用源。9.1.1**项至第**错误!未找到引用源。9.1.4**项费用，不足部分由受托人以第报酬支付；若有剩余，则剩余部分作为受托人的第二部分固定报酬，受托人有权于信托费用核算日收取。

各信托费用核算日及本信托终止（包括提前终止、延期终止）时，以资金形式存在的信托财产不足以支付所有信托事务管理费的，受托人有权书面通知受益人立即另行支付。

如果受托人未在本条约定期限内计提任何一期信托事务管理费的，受托人有权于之后的任一工作日提取。信托提前结束的，受托人计提的信托事务管理费不予退还。受托人选择延长信托期限的，或受托人对信托财产进行处置和变现导致信托期限延长的，受托人仍按照延期前的费率计提延期期间的信托事务管理费。

(2) 受托人的信托报酬包括固定报酬。其中，固定报酬分为第一部分固定报酬、

第二部分固定报酬，第一部分固定报酬费率为【】%/年，受托人分别于信托费用核算日从信托财产中提取当期第一部分固定报酬。当期第一部分固定报酬的计算公式为：

第一部分固定报酬=Σ各个信托费用核算期间内应收取的第一部分固定报酬

某信托费用核算期间内应收取的第一部分固定报酬= $M \times \text{【】\%} \times \text{某信托费用核算期的实际天数} / 365$

信托事务管理费支付完毕《信托合同》第9.1.1项至第9.1.4项费用的剩余部分为受托人的第二部分固定报酬，受托人有权于信托费用核算日收取。

各信托费用核算日及本信托终止（包括提前终止、延期终止）时，以资金形式存在的信托财产不足以支付所有信托报酬的，受托人有权书面通知受益人立即另行支付。

如果受托人未在本条约定期限内提取任何一期信托报酬的，受托人有权于之后的任一工作日提取。信托提前结束的，受托人提取的信托报酬不予退还。受托人选择延长信托期限的，或受托人对信托财产进行处置和变现导致信托期限延长的，受托人仍按照延期前的费率收取延期期间的信托报酬。

（3）受托人收取信托报酬的账户信息如下：

开户行：中国建设银行股份有限公司贵阳城北支行

户 名：华能贵诚信托有限公司

账 号：52001453600052505132

（六）信托利益的分配及交付

在扣除《信托合同》所约定的信托报酬及各项信托费用、负债后，本信托项下受益人的预期年化收益率为【】%/年。

为避免歧义，本条款不构成受托人对信托财产不受损失，或者对信托财产最低收益的任何承诺。受托人仅有义务以实际信托利益为限分配信托利益，不负有补足义务。如无特别说明，《信托合同》中的预期信托利益、预期信托收益、预期年化收益率等均未扣除根据《信托合同》应当由各类信托财产承担的增值税及其附加税等税赋，若根据法律法规规定或有权机构要求以及《信托合同》的约定，信托运营

过程中就应税收入应缴纳增值税及其附加税及其他税赋的，受托人向受益人分配的实际信托收益/实际信托利益将低于根据预期年化收益率计算的预期信托收益/预期信托利益，信托利益实际年化收益率将低于预期年化收益率。

1.信托利益的分配

受托人负责核算应向受益人分配的信托利益，并按照如下方式向受益人支付信托利益：信托存续期间的每个信托利益分配日，受托人以信托账户内现金在扣除截至该信托利益分配日所对应的信托费用核算日应由信托财产承担的税赋、应支付的信托费用及第三人负债（如有）后的金额为限向受益人信托利益分配，直至信托账户内资金余额为 0。受托人于信托利益分配日当日将信托利益划往受益人指定的信托利益账户。

信托终止（包括提前终止及预计存续期限届满）时，受托人有权选择以现金形式或信托财产现状的形式（包括但不限于现金、债权、债务、担保权利及其他相关权益或负担）向受益人进行分配。受托人有权自行选择信托终止时信托财产的分配方式，无需按受益人指令行事，委托人/受益人对此予以认可。

受托人选择以现金形式进行分配的，本信托于信托财产全部变现之日或者信托财产未全部变现但受托人决定终止本信托之日终止。如出现信托延期情形的，相关信托利益支付日调整至信托期限终止日起 5 个工作日内，相应的信托利益及信托费用亦应支付至信托延期终止日。在信托延期期间，受益人应及时向受托人发出处置或变现信托财产的书面指令，受托人根据受益人的书面指令处分信托财产。受益人未及时向受托人发出处置或变现信托财产的书面指令的，或信托延期终止日仍有未变现的信托财产的，受托人均有权以届时的信托财产现状形式向受益人进行分配。

信托利益以信托财产现状形式进行分配的，无需另行取得受益人同意且受托人无需再与其另行签订协议。受托人将信托财产中的现金部分扣除应由信托财产承担的税赋、费用及对第三人的负债后的余额（如有）划至受益人指定的信托利益分配账户，并就非现金形式信托财产的分配向受益人发出转让通知书（格式见附件二）；信托财产中的现金部分不足以支付应由信托财产承担的税赋、费用及对第三人的负债（如有）的，受托人有权自行决定变现部分或全部信托财产以支付前述税赋、费用及负债（如有），并以剩余信托财产为限以信托财产现状形式向受益人进行分配。

受益人于受托人向受益人发出转让通知书之日起便视为已取得全部信托利益，信托财产已向其分配完毕；受益人应自行向相关债务人/担保人（如有）行使债权/担保权利（如有），并向相关债权人履行债务；受托人不承担信托财产变现的责任，且后果和损失由受益人自行承担，与受托人无关。相关信托财产或相关权利如需办理登记至受益人名下的任何手续的，应由受益人负责办理，如无法办理则受益人有义务寻找第三方予以受让，无法办理登记手续的法律风险由受益人自行承担，同时不影响受托人终止本信托的权利。信托终止后受托人作为名义权利人管理信托财产期间遭受的任何损失由受益人予以赔偿，且受托人有权按照信托报酬和信托事务管理费的费用标准收取管理费；信托费用尚未足额支付的，受托人有权自行决定处分部分或全部信托财产，相应后果和损失由受益人承担。

信托财产提前变现的，受托人可以提前终止本信托，按照信托文件约定向受益人分配信托利益。

四、 监管协议

委托人：开源证券股份有限公司（以下简称“管理人”）

借款人/甲方：杭州世茂嘉年华置业有限公司（以下简称“世茂嘉年华”或“借款人”）

乙方：华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”或“信托受托人”或“受托人”）

监管银行/丙方：招商银行股份有限公司上海分行（以下简称“监管银行”）

（一）监管账户的监管

1.项目公司监管账户

项目公司监管账户信息为：

开户银行：【】

户名：【】

账号：【】

2.项目公司监管账户的使用和监管

（1）世茂嘉年华承诺按下述约定的方式接受监管银行对世茂嘉年华监管账户

实施监管：（1）监管账户用于在租金收入归集日从租金收款账户中归集租金收入；（2）监管账户用于接收信托受托人发放的信托贷款；（3）在发生差额支付启动事件的情况下，用于接收差额支付承诺人划付的款项；（4）监管账户用于向信托账户划付信托贷款本息及借款人在《信托贷款合同》项下应付的其他款项。

（2）世茂嘉年华承诺，监管账户资金仅能按照 2.2 条的约定运用，即除偿付《信托贷款合同》项下应付的本息及其他款项之外，不得以任何名义挪作他用。

（3）《监管协议》有效期内，非经华能信托及计划管理人同意，世茂嘉年华所开立的上述监管账户及相关监管授权不可撤销且不可更改，不得变更预留印鉴，监管银行亦不得接受任何更改、撤销该项授权及/或监管账户的指令。世茂嘉年华监管账户的预留印鉴包括：【世茂嘉年华的财务专用章】、华能信托指定授权人员的签字样本（具体见附件一）。监管账户均不得透支、不得提取现金、不出售支票等重要空白凭证、不得通兑、不得开通网上银行转账功能。

（4）该账户的日常监管包括：

世茂嘉年华授权监管银行对监管账户进行日常监管，包括但不限于对监管账户的资金收入和支出情况进行了解和记录，依据《监管协议》对监管账户资金收付和使用进行限制。监管银行应按照国家相关法律、法规以及借款人、华能信托及计划管理人的一致要求，对《监管协议》约定的监管账户内的资金进行监管；

信托受益人及华能信托有权获取监管账户相关信息，还有权无条件地、随时了解监管账户中的资金进出情况和余额。对此，借款人不可撤销地授权监管银行：应对信托受益人及华能信托的相关查询和调看给予完全的配合，并向信托受益人及华能信托的检查人员提供监管账户的明细日记账、原始凭证和银行对账单，并提供复印件。监管银行应对上述检查予以积极配合；

专项计划设立之后，世茂嘉年华应当于租金收入归集日，将租金收款账户中截至当日收取到的全部租金收入划付至在监管银行开立的监管账户；

计划管理人、监管银行以及华能信托应当于租金收入核算日核实当期世茂嘉年华监管账户所归集的租金收入是否与《当期租赁情况报告》及借款人最近一次披露的整租合同清单所载租金收入一致；若经核算，监管账户所归集的租金收入未达到《当期租赁情况报告》及借款人最近一次披露的整租合同清单项下应收取的租金收

入总和，则触发差额支付启动事件；

发生差额支付启动事件的情况下，华能信托或监管银行在租赁收入核算日（不含该日）后的 1 个工作日内（差额支付通知日），根据《差额支付承诺函》的约定向差额支付承诺人发出差额支付通知；差额支付承诺人自收到差额支付通知后的 1 个工作日内（差额支付承诺人划款日），根据差额支付通知的要求将相应款项划入监管账户；华能信托和监管银行在差额支付承诺人划款日（不含该日）后的 1 个工作日内（差额支付资金核算日），应查询监管账户内资金并核算当期收到全部现金流；

世茂嘉年华承诺，在还款日的前【1】个工作日中午【12】点前，监管账户内的资金余额不低于当个还款日应偿还的信托贷款本息及《信托贷款合同》约定的其他应付款项之和；

世茂嘉年华应于还款日按照《信托贷款合同》的约定，将信托贷款本金、利息或支付其他应付款项按时足额从监管账户内划款至华能信托指定的信托财产专户

（5）该账户的特殊监管包括：

世茂嘉年华不可撤销的授权监管银行对监管账户进行特殊监管，包括但不限于在发生下列情形之一时有权拒绝世茂嘉年华从监管账户提取或划转任何款项，直至违约行为得到纠正，并被华能信托书面认可：

- 1) 世茂嘉年华违反《监管协议》第**错误!未找到引用源。**2条约定。
- 2) 世茂嘉年华违反《监管协议》第**错误!未找到引用源。**3条约定。

华能信托应于任何一个信托贷款还款日前【2】个工作日前将该信托贷款还款日世茂嘉年华按照《信托贷款合同》约定应划转至信托财产专户的金额（“应付金额”）书面通知（格式见附件二）监管银行。如果世茂嘉年华监管账户内的资金余额未满足《监管协议》第 3.6 款约定的，监管银行应在该还款日前【1】个工作日前书面通知华能信托。

为华能信托的利益，世茂嘉年华不可撤销地授权监管银行，在世茂嘉年华及差额支付承诺人未履行或未完全履行《监管协议》第 3.3 款至第 3.7 款约定的相关承诺时，监管银行有权（并应当）于任何一个信托贷款还款日中午 12:00 之前将监管

账户内资金直接划付至信托财产专户，直至累计划转金额等值于世茂嘉年华于该信托贷款还款日应向华能信托偿还的信托贷款本息金额及其他应付款项（如有）。

（二）监管报告和划转报告

监管银行在执行资金划转指令后的当日应向世茂嘉年华和华能信托传真证明监管银行已办理完毕划款的文件，并由华能信托与世茂嘉年华签收后回执监管银行，以确认监管账户中的资金变动情况。

监管银行应于每个自然【年度】编制监管账户的资金监管【年度】报告（该项报告的格式见《监管协议》附件三），该项报告应在每【年度】结束后【10】个工作日内提交给【华能信托、计划管理人】。

（三）划款指令的发送、确认和执行

1、华能信托对发送划款指令人员的书面授权

华能信托应事先向监管银行提供授权通知，载明有权发送划款指令的人员（以下简称“被授权人”）名单、签字样本、预留印鉴和启用日期，注明相应的权限，并规定华能信托向监管银行发送划款指令时监管银行确认被授权人身份的方法。授权通知应加盖公章。华能信托向监管银行发送授权通知后应及时以电话方式与监管银行确认，授权通知于以下较晚的日期生效：(a)华能信托与监管银行电话确认后的当日；(b)授权通知所载明的启用日期。

授权文件在传真发出后七个工作日内送达文件正本。授权通知生效之后，正本送达之前，监管银行按照授权通知传真件内容执行有关业务，如果授权通知正本与传真件内容不同，由此产生的责任由华能信托承担。

华能信托和监管银行对授权文件负有保密义务，其内容不得向被授权人及相关操作人员以外的任何人泄露，但根据适用的法律法规或监管机构、审计机构的要求需进行披露的除外。

2、划款指令的内容

划款指令是华能信托在运用监管账户资金时，向监管银行发出的资金划拨及其他款项支付的指令（格式参考《资金监管协议》附件四）。

3、划款指令的发送、确认和执行

华能信托应按照相关法律、行政法规、《计划说明书》和《监管协议》的规定，在其合法的经营权限和交易权限内发送划款指令，被授权人应按照其授权权限发送划款指令。划款指令由授权通知确定的被授权人代表华能信托用传真的方式向监管银行发送，同时以电话形式通知监管银行。对于被授权人发出的有效的划款指令，华能信托不得否认其效力。

华能信托发送划款指令时，应充分考虑监管银行执行划款指令的必要操作时间和银行结算的在途时间，对于需要当日到账的资金划转，华能信托应于划款当日【15:00】前向监管银行发送划款指令；对于所有有明确到账时点的划款指令，华能信托应至少在要求到账时点前2个工作小时发送。由于划款指令传输不及时未能留出足够的执行时间，致使划款指令未能按时执行的，监管银行不承担责任。

监管银行依照授权通知规定的方法确认划款指令的表面相符后，方可执行划款指令。监管银行发现华能信托的划款指令金额违反《标准条款》和《监管协议》约定的，如该划款指令未被执行，则应不予执行并立即通知华能信托进行改正；华能信托未能改正的，监管银行应当拒绝执行。如果该划款指令已经被执行，则应以书面形式通知华能信托进行改正；由此而给监管账户资产造成损失的，监管银行不承担责任。监管银行依照授权通知规定的方法对收到的划款指令传真件履行表面相符的形式审查义务后，对符合授权通知规定的划款指令传真件的真实性不承担法律责任，对划款指令的内容不作复核。

监管银行不负责审查华能信托发送划款指令同时提交的其他文件资料的合法性、真实性、完整性和有效性，华能信托应保证上述文件资料合法、真实、完整和有效。如因华能信托提供的上述文件不合法、不真实、不完整或失去效力而影响监管银行的审核或给任何第三人带来损失，监管银行不承担任何形式的责任。

监管银行在收到有效的划款指令后，将对于同一批次的划款指令随机执行，如有特殊支付顺序，华能信托应以书面形式提前告知。

华能信托应保证监管银行在执行华能信托发送的资金划款指令时，银行账户上有充足的资金。资金头寸不足时，监管银行有权拒绝华能信托发送的资金划款指令，并视银行账户资金余额足够时为划款指令送达时间。

划款指令正本由华能信托保管，监管银行保管划款指令传真件。当两者不一致

时，以监管银行收到的划款指令传真件为准。

监管银行在划款指令执行完毕后，应于当日 24:00 前以传真方式向华能信托发送《监管账户的资金调节表》。

五、 托管协议

开源证券股份有限公司（以下简称“开源证券”或“管理人”，作为专项计划的管理人），拟发起设立【世茂-华能-开源住房租赁信托受益权】资产支持专项计划（以下简称“专项计划”），并将作为专项计划的管理人为各资产支持证券持有人的利益管理、运用专项计划资金；

招商银行股份有限公司上海分行（下称“招商银行上海分行”或“托管银行”或“托管人”），开源证券拟委托招商银行担任专项计划的托管人，为专项计划资金提供托管服务，招商银行愿意接受开源证券的委托。

（一）与专项计划有关的账户的开立和管理

1.专项计划账户的开立及使用

（1）管理人应根据《计划说明书》、《认购协议与风险揭示书》、《标准条款》以及《托管协议》的约定，委托托管银行在其营业机构开立户名为“世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划”（具体名称以开立时名称为准）的人民币资金账户，作为专项计划账户，该账户为《托管协议》项下管理人委托托管银行进行资产托管的托管账户。

（2）专项计划账户的银行预留印鉴为“招商银行股份有限公司上海分行资产托管部”以及招商银行上海分行托管业务负责人名章。专项计划账户划款凭管理人出具的划款指令划款。管理人应配合托管银行办理开立账户事宜并提供相关资料。

（3）专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收管理人转付的专项计划募集资金、接收基础资产收入及其他应属于专项计划的资金、接收世茂建设根据专项计划文件支付的款项、支付基础资产购买价款、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均需通过专项计划账户进行。

（4）专项计划账户的开立和使用，限于满足开展专项计划业务的需要。托管银行和管理人不得假借专项计划的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用专项计划

的任何银行账户进行专项计划业务以外的活动。

2.专项计划账户的结息

专项计划账户内的资金所产生的利息由托管银行按照其业务流程结息，同时以双方认可的形式将结息金额通知管理人。

(二) 资金的保管和运用

1.认购资金的委托管理

(1) 认购资金的划转

专项计划销售期间内各档资产支持证券认购人的认购资金总额均达到该档资产支持证券目标发售规模，销售期间终止，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后，管理人宣布专项计划设立，并向托管银行提交验资报告、加盖管理人公章的《计划说明书》、《标准条款》，以及成立公告，同时应将专项计划募集资金从募集账户全部划转至已开立的专项计划账户。专项计划募集资金从募集账户划入专项计划账户后即成为专项计划资金，托管银行应依据《托管协议》的约定保管专项计划资金，并监督管理人对专项计划资金的使用。

专项计划设立后，认购资金在认购人交付日（含该日）至专项计划设立日前一日（含该日）期间的利息按中国人民银行规定的活期存款利率计算（代扣银行手续费）并由管理人指令开户行于销售期间结束之次一工作日支付给认购人。

(2) 认购资金的返还

销售期间结束时，若出现任一档资产支持证券认购人的认购资金总额低于该档资产支持证券目标发售规模，专项计划设立失败。管理人将在销售期间结束后 10 个工作日内，至开户行办理向认购人退还其所交付的认购资金及其自交付日（含该日）至退还日（不含该日）期间发生的利息（按中国人民银行规定的活期存款利率计算，银行手续费将从中予以扣除）。

2.专项计划账户资金收入收付

在专项计划存续期间内，托管人应按照《计划说明书》、《标准条款》以及《托管协议》的约定按时接收华能信托划付的款项，管理人应按时监督现金款项的收取。

在每个信托转付日 16:00-17:00，托管银行应对专项计划账户进行核算并按照

相关格式要求(格式见于附件四)向管理人提交核算报告。若管理人认为专项计划账户中的预备分配金额不足以覆盖在当期分配兑付日应全额支付的期间分配目标金额的,管理人应在信托转付日 18:00 前向优先收购权人发出要求其支付权利维持费的通知,并提交相关证明,该通知同时抄送托管人。托管人应于权利维持费支付日对优先收购权人划付至专项计划账户的权利维持费进行核算,并按照相关格式要求(格式见于附件四)向管理人提交核算报告。

3.专项计划资金的投资运用

根据《计划说明书》及《托管协议》的约定,本专项计划募集资金的投资范围仅限于支付相关费用以及向原始权益人购买基础资产,以及《托管协议》约定的合格投资。

(1) 专项计划设立日购买基础资产

管理人应根据《信托受益权转让协议》的约定,在专项计划设立日 15:00 之前向托管银行发出付款指令(格式如附件一),指示托管人将专项计划募集资金扣除承销费、法律顾问费等各中介机构报酬等费用后划拨至原始权益人指定的账户,用于购买基础资产。托管人应根据《信托受益权转让协议》及《托管协议》的规定对付款指令中资金的用途及金额进行核对,核对无误后应于专项计划设立日 17:00 前予以付款。

(2) 合格投资

1) 在《标准条款》允许的范围内,计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资,即将该等资金限于为银行存款、大额存单以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品。托管人根据计划管理人的划款指令调拨资金。

2) 合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期。专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成专项计划财产的一部分。

3) 只要计划管理人按照专项计划文件的规定,指示托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资,托管人按照本标准条款和《托管协议》的规定将专项计划账户中的资金用于合格投资,则计划管理人和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。

（3）专项计划的分配

托管银行应按照《标准条款》的约定协助管理人办理专项计划资产的分配及专项计划费用、专项计划利益的支付。

（三）专项计划的会计核算和账户核对

1.会计核算

专项计划按照管理人与托管银行双方约定的方法（成本法）进行会计核算。管理人为专项计划的会计核算责任主体。管理人和托管银行在专项计划设立后，应按照同一记账方法和会计处理原则，分别独立地设置、登录和保管专项计划的全套账册，对双方各自的账册定期进行核对，互相监督，以保证专项计划资金的安全。若双方对会计处理方法存在分歧，应以管理人的处理方法为准。

2.账户核对

在专项计划账户发生收付款项的当日及每月的最后一个工作日，管理人和托管银行应以电子邮件或传真或电话方式或其他双方认可的方式就专项计划有关会计账目相互进行核对，如发现双方的账目存在不符的，管理人和托管银行必须及时查明原因并纠正，保证双方平行登录的账册记录完全相符。

（四）托管报告

1.报告频率

托管银行应于每个托管人报告日向管理人提供一份专项计划的《托管报告》（格式见《托管协议》附件三）；并应于专项计划存续期间每个公历年度的4月30日前向管理人提供上一年度专项计划的《年度托管报告》（格式见《托管协议》附件三）。

2.报告内容

报告的内容应包括但不限于：专项计划资产托管情况，包括托管资产变动及状态、托管人履职情况等；对管理人的监督情况，包括管理人的管理指令遵守《计划说明书》或者《托管协议》约定的情况以及对《年度资产管理报告》有关数据的真

实性、准确性、完整性的复核情况等；需要对资产支持证券持有人报告的其他事项。

六、 应收账款质押合同

质权人（甲方）为华能贵诚信托有限公司，出质人为杭州世茂嘉年华置业有限公司，为确保主合同的履行，保障甲方债权的实现，乙方同意为债务人在主合同项下的债务提供应收账款质押担保。

（一）质押权利

乙方以《应收账款质押合同》“质押权利清单”所列之目标房屋在信托贷款存续期间的已经形成和将要形成的全部租金收入产生的应收账款设定质押。

在标的信托成功设立前，且质权人按照《信托贷款合同》发放信托贷款之前，出质人将信托贷款存续期间内（1）出质人对于质押财产的现时的和未来的、现实的和或有的全部所有权和相关权益；（2）质押财产所产生的到期或将到期的收益，均出质给质权人。

在上述的基础上，出质人应于信托成立并生效之日前以电子邮件等双方认可的形式向质权人提供质押物对应的整租合同清单（格式见《应收账款质押合同》“质押权利清单”），如该清单发生变更，出质人应于下一租赁情况报告日将更新的清单以电子邮件等双方认可的形式交付给质权人。出质人应当及时向质权人书面说明整租合同发生更新或变动的情况，如质权人根据计划管理人的指示要求对质权登记作出相应变更或补充的，出质人应当予以配合。

出质人应设立专门的租金收款账户（目前的账户明细见《应收账款质押合同》“质押权利清单”），能且仅能收取质押财产的全部收入。

出质人确认并承诺：（1）整租方或整租合同约定的其他主体缴纳的履约保证金等保证金或带有担保性质的预付款项（如定金）（以下统称“保证金”）作为质押财产的附属担保权益，出质人以抵扣等方式实现保证金时获得的权益计入质押财产，并在下一租金收入归集日转付至监管账户；（2）由于质押财产产生收入所应当缴纳的各项税收、费用（包括但不限于物业服务各项成本、营业税及附加、增值税等税收、维持质押财产所属物业的运营费用和其他费用等一切相关支出），由出质人另行筹措资金自行承担，不列入质押财产的扣除范围，质权人（代表标的信托）不承担。

（二）质押财产产生的现金流收入的转付

1.出质人同意，自签署《应收账款质押合同》之日起，出质人完全接受《应收账款质押合同》、《信托合同》、《信托贷款合同》、《监管协议》项下的各项权利、义务的享受、履行，配合完成质押财产产生的现金流收入转付至监管账户。

2.出质人应当在租金收入归集日上午 12:00 前将租金收款账户收到的全部质押财产现金流划入至监管账户。

乙方同意以质押财产产生的现金流作为其信托贷款本息的还款来源之一。根据《监管协议》，乙方同意监管银行于每一个信托贷款还款日将上一信托贷款还款日以来监管账户收到的质押收入持续划付至信托账户。

如果“质押权利清单”的记载与甲方实际接受的权利凭证、质权证书或质押证明文件或登记机关质押登记簿所表明的财产不一致的，甲方实际接受的权利凭证、质权证书或质押证明文件或登记机关质押登记簿所表明的权利为质押权利。

（三）补充质押事件

若出质人将目标房屋中部分房屋出售（“补充质押事件”），出质人应于 3 个工作日内通过邮件或传真书面通知质权人、计划管理人和其他相关方（如需），并要求补充出质人与质权人签署《补充质押合同》，且出质人应确保补充出质人在补充质押通知发出后 3 个月内，以其因出租其持有的房屋已经形成或将要形成的全部租金收入产生的应收账款质押给甲方，且用于应收账款补充质押的房屋应满足下述条件：

1.补充出质人系相关房屋的合法所有权人，并有权对外出租，相关房屋已通过竣工验收并完成了消防备案或验收手续；且

2.在补充质押时预测的专项计划存续期间现金流不低于触发补充质押事件的借款人出售的房屋在专项计划设立时预测的专项计划存续期间现金流。

（四）担保范围

《应收账款质押合同》的应收账款质押担保范围为《应收账款质押合同》所述之主债权；包括债务人应当按期足额缴付的本金和利息(包括利息、罚息和复利)；债务人按照主合同应当支付的其他款项，包括但不限于应当支付的违约金；债权人实

现债权的费用(包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、差旅费、执行费、评估费、拍卖费、公证费、送达费、公告费、律师费等)。

(五) 质押权利的登记或交付

1. 各方应于专项计划设立日后【20】个工作日内按甲方要求办理完毕质押登记手续。质押登记由甲方按照相关法律、法规在中国人民银行征信中心应收账款质押登记公示系统上办理。本次质押登记期限为【20】年。在被担保的主债权未全部清偿完毕前,甲方可以办理多次展期登记或要求乙方另行提供担保。办理应收账款质押登记、展期登记、变更登记、注销登记等相关手续所需的全部费用(如有)由乙方承担。

2. 在《应收账款质押合同》有效期内,质押权利的权利状态如发生经甲方事先书面同意的转移或变更,有关当事人应在法定期限内办理变更登记。

3. 质权的实现需要第三方履行义务的,乙方应当将质押事实书面通知该第三方。

4. 如债务人按主合同约定的期限及数额向甲方清偿主合同项下全部债务的,甲方应及时与乙方共同办理质押登记注销手续。

5. 甲方有权查阅、复制《应收账款质押合同》项下质押财产的所有有效证明文件和资料正本(包括但不限于全部基础文件)。

6. 出质人同意按照《监管协议》约定的方式将全部质押财产现金流收入(租金收入)按期划入至监管账户。

第十六章 《管理规定》要求披露或明确的事项

一、 管理人、托管人、原始权益人之间重大利益关系说明

截止本《计划说明书》签署之日，管理人与原始权益人无股权关联关系且不存在其他可能损害资产支持证券持有人合法权益的重大关联关系。

二、 专项计划变更管理人的相关安排

（一）管理人的解任

1. 专项计划发生《标准条款》约定的任何管理人解任事件时，应根据《标准条款》第十四条的约定召开有控制权的资产支持证券持有人大会；并且如果有控制权的资产支持证券持有人大会做出解任管理人的决议，则有控制权的资产支持证券持有人大会应向管理人发出书面解任通知，该通知中应注明管理人解任的生效日期。

2. 有控制权的资产支持证券持有人大会发出管理人解任通知后，管理人应继续履行专项计划文件项下管理人的全部职责和义务，并接受有控制权的资产支持证券持有人大会的监督，直至下列日期中的较晚者：（a）在有控制权的资产支持证券持有人大会任命继任管理人生效之日，（b）管理人解任通知中确定的日期。

3. 除发生管理人解任事件之外，专项计划的有控制权的资产支持证券持有人大会不得解任管理人。

（二）管理人的辞任

未经有控制权的资产支持证券持有人大会决议，专项计划的计划管理人不得辞任。

有控制权的资产支持证券持有人大会批准计划管理人辞任后，在依据计划说明书或者其他相关法律文件的约定选任符合本规定要求的新的计划管理人之前，由中国基金业协会指定临时计划管理人。

（三）继任管理人的委任

1. 有控制权的资产支持证券持有人大会决议解任计划管理人或同意计划管理人辞任的，有控制权的资产支持证券持有人大会应任命继任计划管理人，同时将对

该继任计划管理人的任命通知计划管理人、资产支持证券持有人以及评级机构。

2. 继任计划管理人应为符合中国法律规定、具有担任专项计划管理人资格的证券公司或基金管理公司子公司。

3. 继任计划管理人应签署并向有控制权的资产支持证券持有人大会交付其接受委任的书面文件，并立即与托管人重新签订《托管协议》，进而享有并承担其前任计划管理人在其作为一方的专项计划文件项下的全部权利、权力、职责和义务。

4. 辞任或被解任的计划管理人在辞任或被解任后应：(i)立即签署并交付形式和内容符合继任计划管理人和有控制权的资产支持证券持有人大会要求的书面文件，向继任计划管理人完全转让该辞任或被解任计划管理人在专项计划文件项下的全部权利、权力、职责和义务；(ii)向继任计划管理人转让并交付该辞任或被解任计划管理人根据专项计划文件持有的全部财产；(iii)向继任计划管理人转让并交付其担任计划管理人所取得或持有的一切与专项计划有关的资料、文件、记录；以及(iv)办理其他必要的、合理的交接手续。

5. 辞任或被解任的计划管理人在办理完档案和职责移交手续之日起 5 个工作日内，向中国基金业协会报告，同时抄送对移交双方有辖区监管权的中国证监会派出机构。

第十七章 违约责任与争议解决

一、 一般原则

任何一方违反资产管理合同的约定，视为该方违约，违约方应向其他方赔偿因其违约行为而遭受的直接损失。

二、 认购人的违约责任

除前述违约赔偿一般原则以外，认购人应赔偿管理人因以下事项而遭受的直接损失：

（一）认购人未按照其签署的《认购协议与风险揭示书》的约定足额向计划管理人交付认购资金；

（二）因投资者交付给管理人的认购资金的合法性存在问题而导致专项计划的设立或运行遭受影响，或者导致管理人受到起诉或任何调查；

（三）投资者在资产管理合同中做出的任何陈述和保证在做出时是错误的或虚假的。

三、 计划管理人的违约责任

除前述违约赔偿一般原则以外，管理人应赔偿资产支持证券持有人因以下事项而遭受的直接损失：

1. 因管理人过错而丧失其拥有的与《标准条款》项下管理服务相关的业务资格；

2. 计划管理人在其签署的《认购协议与风险揭示书》或其他专项计划文件中做出的任何陈述和保证以及计划管理人根据专项计划文件提供的任何信息或报告在做出时是错误的或虚假的；

3. 管理人未履行或全部履行法律法规规定的职责、资产管理合同约定的任何职责或义务，致使专项计划资产受到损失；

4. 管理人就资产支持证券登记、交易等事项未按专项计划文件的约定办理。

四、 托管人的违约责任

除前述违约赔偿一般原则以外，托管人应赔偿管理人因以下事项而遭受的直接

损失：

(1) 因托管人过错导致专项计划的资金拨付延迟或错误。

(2) 托管人在《托管协议》中做出的任何陈述和保证以及托管人根据《托管协议》提供的任何信息或报告在做出时是错误的或虚假的（但由于管理人提供的数据不真实、不完整、不准确的情况除外）。

(3) 托管人未履行或未适当履行《管理规定》及《托管协议》规定的任何职责或义务，致使存放于专项计划账户内的资金受到损失。

五、 不可抗力

1.不可抗力事件

不可抗力是指各方不能合理控制、不可预见或即使预见亦无法避免的事件，该事件妨碍、影响或延误任何一方根据履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于地震、台风、洪水、火灾、瘟疫、战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工等。与基础资产有关的政府政策的修改不属于不可抗力。

2.不可抗力事件通知

如发生不可抗力事件，遭受该事件的一方应尽最大努力减少由此可能造成的损失，立即用可能的快捷方式通知对方，并在 15 个工作日内提供证明文件说明有关事件的细节和不能履行或部分不能履行或需延迟履行资产管理合同的原因。合同各方应在协商一致的基础上决定是否延期履行资产管理合同或终止资产管理合同，并达成书面合同。

3.不视为违约

如果发生不可抗力，致使一方不能履行或迟延履行资产管理合同项下之各项义务，则该方对无法履行或迟延履行其在资产管理合同项下的任何义务不承担责任，但该方迟延履行其在资产管理合同项下义务后发生不可抗力的，该方对无法履行或迟延履行其在资产管理合同项下的义务不能免除责任。不可抗力事件消除后，受不可抗力阻止的一方应尽快向其他方发出不可抗力事件消除的通知，而其他方收到该通知后应予以确认。

六、 法律适用和争议解决

（一） 法律适用

资产管理合同的订立、生效、履行、解释、修改和终止等事项适用中国法律。

（二） 诉讼、仲裁或者其他争议解决

凡因资产管理合同引起的或与资产管理合同有关的任何争议,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,任何一方有权向管理人住所地有管辖权的人民法院提起诉讼。

除双方发生争议的事项外,双方仍应当本着善意的原则按照资产管理合同的约定继续履行各自义务。

第十八章 备查文件

《计划说明书》的附录和备查文件包括以下文件，该等文件是《计划说明书》不可分割的有机组成部分：

1. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划标准条款》
2. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划托管协议》
3. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划信托贷款合同》
4. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划优先收购权协议》
5. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权单一资金信托信托合同》
6. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权单一资金信托信托保证合同》
7. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权单一资金信托应收账款质押合同》
8. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持计划资金监管协议》
9. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划信托受益权转让协议》
10. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划增信安排协议》
11. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划资产支持证券认购协议及风险揭示书》
12. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划法律意见书》
13. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划优先级资产支持证券信用评级报告》
14. 《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划项目现金流预测分析咨询报告》
15. 管理人业务资格批件、授权文件和营业执照
16. 托管人业务资格批件和营业执照

备查文件查阅地点：

开源证券股份有限公司

联系地址：北京市西城区锦什坊街 35 号 E9 大厦 803 室

联系人：刘坤阳 张妍 董聪

联系电话：010-58080526

传真：010-58080560

（本页无正文，为《世茂-华能-开源住房租赁信托受益权资产支持专项计划说明书》的盖章页）

计划管理人：开源证券股份有限公司（盖章）

年 月 日