

唯品会商业REITs“在路上”

已获上交所反馈，竞争力等成问询焦点

◆导报记者 孙罗南 济南报道

商业不动产REITs市场版图不断扩大。春节过后，中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金项目（下称“中金唯品会REITs”）更新至“已反馈”。

1月底，上海证券交易所受理中金唯品会REITs上市及相关资产支持证券挂牌转让申请，并于近日出具反馈意见。从披露内容看，监管层围绕项目竞争力、不动产收入稳定性、租约集中到期、同业竞争及估值参数合理性等问题提出多项细化问询。

该基金底层资产为郑州杉杉奥特莱斯项目、哈尔滨杉杉奥特莱斯项目，预计募集规模74.7亿元，原始权益人为杉杉商业集团有限公司。唯品会此前在2019年以29亿元收购了杉杉奥特莱斯业务。



中金唯品会REITs底层资产为郑州杉杉奥特莱斯等项目。

从披露内容看，监管层围绕项目竞争力、不动产收入稳定性、租约集中到期、同业竞争及估值参数合理性等问题，向中金唯品会REITs提出多项细化问询

租约集中到期：现金流稳定性面临考验

根据反馈意见，监管关注点之一是项目在区域商业格局中的竞争力。

申报材料显示，郑州项目同类存量竞品项目4个，未来三年将新增竞品项目1个，原始权益人拟投资建设同业竞争项目；哈尔滨项目同类存量竞品项目1个。

在此背景下，上交所要求管理人结合区域商业供需、消费力匹配程度、交通通达性及区域经济情况，进一步说明项目的优劣势

及竞争力；同时补充披露原始权益人拟投资建设同业竞争项目的预计建成时间、位置地段、运营主体等情况，以及对本项目运营稳定性的影响等。

此外，租约到期情况则更为直接地影响现金流稳定性。

根据申报材料，郑州项目现有合约2026年内到期的面积比例为67.60%，2027年及以前到期的面积比例为84.86%；哈尔滨项目现有合约2026年内到期的面积比例

为40.81%，2027年及以前到期的面积比例为61.60%。

上交所要求管理人补充披露目前的招商及续租进展，结合项目历史退租去化记录、同区域可比项目退租后去化时间、2026年项目已到期及即将到期合约的最新去化情况、新签合同到期时间分布情况等，说明租约集中到期对未来现金流稳定性的影响，设置保障项目稳定运营的针对性措施，充分揭示风险。

关联交易与担保安排：是否影响市场化运营？

在2023年至2025年的报告期内，上述项目还存在一定的关联租户。

根据申报材料，报告期内项目的关联租户2个，其中郑州项目主要关联交易收入占营业收入比例分别为4.12%、5.86%和7.19%，哈尔滨项目主要关联交易收入占营业收入比例分别为9.23%、7.87%和6.58%；哈尔滨项目存在关联担保情况。

上交所要求补充披露关联交

易定价依据是否充分、价格是否公允、与市场交易价格或者独立第三方价格是否存在较大差异、是否影响不动产项目的市场化运营等，说明不动产存续期间关联交易的必要性和潜在风险等。

此外，根据申报材料，哈尔滨项目前十大商户中E1、F1租赁面积占比为19.06%、7.77%，对应收入占比不超过3%；联营与租金模式的面积占比与收入占比存在差异。监管要求补充说明面积占

比和收入占比存在上述差异的原因及合理性。

此前在2019年，唯品会以29亿元收购杉杉商业集团100%股份，布局线下奥特莱斯业务，探索线上线下一体化的特卖零售模式。杉杉商业目前已运营22家奥特莱斯广场，按GMV规模统计，在国内奥特莱斯企业中位居第一梯队。

若此次中金唯品会REITs顺利发行，将成为其线下奥莱资产证券化的重要一步。

银发经济迎黄金风口 养老机器人加速破局

2026年的春晚舞台，成了中国机器人的“超级秀场”。从武术打到情感陪护，从自主决策到集群协同，宇树科技、松延动力、魔法原子、银河通用四家国产人形机器人企业集中亮相，完成了一场震撼全国的“科技路演”。

这场科技盛宴恰逢其时。数据显示，当前我国60岁及以上人口已达3.2亿，预计到2035年将突破4亿，银发经济规模有望突破30万亿元。在政策、需求与技术三重驱动下，养老机器人产业迎来了爆发式增长。

政策东风劲吹 顶层设计引领万亿蓝海

银发经济正迎来密集政策支持。2月24日，春节假期后的首次国务院常务会议便将焦点对准银发经济，研究推进银发经济和养老服务发展相关工作。

会议指出，我国银发经济潜力大，要完善支持举措、强化政策落实，促进养老事业和养老产业发展，为应对人口老龄化提供有力支撑；要进一步释放银发消费需求，提升消费能力，并发挥消费补贴等政策的牵引作用，打造一批银发消费新场景新业态。

专家表示，会议将养老事业与产业放在同等重要的位置统筹推进，实现了保障基本民生与培育新兴产业的有机统一，释放出积极明确的政策信号。

此前，一系列政策举措已为产业铺就了发展基石。2025年11月，工业和信息化部等六部门在《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》中提出，优化适老化产品供给；加强适老化产品研发设计，重点开发应用养老服务机器人、多功能护理床、健康监测设备等急需产品。随后的2025年底，民政部等八部门又联合印发了《关

刚性需求释放与技术迭代升级，推动养老机器人市场加速扩容。具身智能、脑机接口、毫米波监测等前沿技术的落地，将推动机器人跌倒监测、精准护理、康复辅助等能力大幅提升，有效弥补人力照护缺口

于培育养老服务经营主体 促进银发经济发展的若干措施》，推出14项具体举措。

“促进养老事业和养老产业发展”是应对人口老龄化形势的关键，更是“十五五”时期我国养老服务发展实现提质增效的必然要求。据《银发经济蓝皮书：中国银发经济发展报告（2024）》预测，到2035年中国银发经济规模将达30万亿元，占GDP比重为10%。

更为关键的是，科技创新被置于银发经济发展的重要位置。民政部等24部门联合印发的《关于进一步促进养老服务消费 提升老年人生活品质的若干措施》，明确部署“智慧+”养老新场景建设。工业和信息化部等六部门在《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》中提出，优化适老化产品供给；加强适老化产品研发设计，重点开发应用养老服务机器人、多功能护理床、健康监测设备等急需产品。随后的2025年底，民政部等八部门又联合印发了《关

密集释放的政策红利为市场注入强劲信心。业内人士认为，系列政策协同发力，正为以养老机器人为代表的智慧养老产业扫清障碍、



开辟通路。

供需同频共振 养老机器人产业迎爆发期

在政策红利与市场需求的驱动下，养老机器人产业正迎来新的发展机遇。

公开数据显示，我国60岁以上人口已达3.2亿，失能失智老人数量持续攀升，居家养老对生活照料、康复护理的刚性需求日益凸显。

与快速加深的老龄化态势形成鲜明对比的是，我国养老照护资源相对匮乏。第五次中国城乡老年人生活状况抽样调查显示，我国约有3500万失能老年人。另有数据显示，目前我国养老护理员缺口已达550万。这一缺口为能够提供持续性、标准化辅助服务的养老机器人产业创造了刚性的市场空间。

业内人士表示，技术创新为产

业发展提供了更多可能。人工智能、物联网、大数据等技术的商业化应用显著提升了养老机器人的功能性，提升了核心零部件国产化率的提升，也推动了整体成本下降，加速了产品的市场化进程。

近年来，不少上市公司已率先行动，纷纷加码布局养老机器人领域。

机器人（300024.SZ）作为行业代表，其产品线已覆盖外骨骼康复、生活护理及陪伴等多类机器人，并在多地养老机构开展试点应用。欧圣电气（301187.SZ）子公司伊利诺也实现了护理机器人产品的多场景覆盖，其第五代可穿戴智能二便护理机器人产品已进入批量生产阶段。麦迪科技（603990.SH）与优必选成立合资公司，推出康养陪伴机器人，可针对性为老年人提供陪伴关怀、日常提醒、生活服务、健康监测和应急安全等服务。

2025年7月，海尔集团公布机器人产品“HIVA海娃”，通过工

程师“遥控”可完成洗地、烹饪等家务，并与智慧家电联动。“大约需要3年至5年，机器人学会使用工具，可以洗碗、洗衣、叠衣。”海尔集团董事局主席、首席执行官周云杰认为，保姆机器人将成为比汽车更普及的家庭基础设施。

专家表示，刚性需求释放与技术迭代升级，推动养老机器人市场加速扩容。具身智能、脑机接口、毫米波监测等前沿技术的落地，将推动机器人跌倒监测、精准护理、康复辅助等能力大幅提升，有效弥补人力照护缺口。

生态融合加速 智慧养老照进现实

消费升级也催生了银发族“享老”新业态。当前，老年人的需求正从基本的“老有所养”向高品质的“老有所享”跃迁。社区养老、居家养老等服务消费增长迅速，旅居养老、老年文娱、智慧穿戴等消

费新热点不断涌现，“人工智能+养老”也孕育出更多的消费新场景。

随着产品技术的不断成熟，养老机器人正从独立的硬件设备，加速融入更广阔的智慧养老生态系统。这种“产品+服务+场景”的深度融合，正在重构银发经济的新格局。

“科技+服务”的融合让企业不再满足于仅仅销售硬件设备，而是致力于提供一体化的智慧康养解决方案。例如，海尔智慧康养已构建起涵盖起居、护理、康复的多元化产品矩阵，并通过智慧康养云平台实现数据互联与服务协同，全方位解决老年用户的生活痛点。

同时，跨界合作构建了产业新生态。面对复杂的养老需求，产业链协同成为必然选择。

2025年9月，工业和信息化部、民政部公布的智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点项目名单中包含的32个项目，多家上市公司和领先企业参与其中，共同参与构建“机器人+大模型+场景数据”的融合生态。

业内人士分析认为，未来的产业主导者，很可能将是能够整合技术、数据、服务与渠道，构建开放共赢生态的平台型企业。

不过，北京通用人工智能研究院院长朱松纯提醒说，现阶段的人工智能与机器人，更多是在特定领域表现突出，很多都还需要人来遥控操作，机器人进入家庭场景，仍有多重难关需要突破。

未来，需聚焦适老化改造、成本下探、场景深耕三大方向，推动产品从“能用”转向“好用”。

专家表示，随着政策落地、技术成熟、模式创新，养老机器人有望全面融入智慧养老场景，成为破解老龄化难题、激活银发经济万亿潜能的核心载体。

（邓婕）