

江苏红豆实业股份有限公司 关于上海证券交易所问询函的答复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

江苏红豆实业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 4 月 9 日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对江苏红豆实业股份有限公司有关媒体报道澄清公告的问询函》（上证公函【2018】0285 号）（以下简称“问询函”）。现答复如下：

1、根据公司 2017 年 4 月重组的信息披露，红豆置业的主要资产包括存货与投资性房地产。存货采取收益法与假设开发法评估，评估价值 27.94 亿元，增值率 7.90%；投资性房地产采取收益法评估，评估价值 10.64 亿元，增值率 69.73%。请公司补充披露：（1）结合标的公司 2017 年 1 月 1 日至今不同经营业态、地区和项目中存货的开发完工情况、实际销售单价、去库存情况、周边可比项目情况，说明 2017 年重组对存货的评估定价是否公允；（2）结合标的公司 2017 年 1 月 1 日至今投资性房地产的交易情况、租金收入、周边可比项目情况，说明 2017 年重组对投资性房地产的评估定价是否公允。

答复：

（1）结合标的公司 2017 年 1 月 1 日至今不同经营业态、地区和项目中存货的开发完工情况、实际销售单价、去库存情况、周边可比项目情况，说明 2017 年重组对存货的评估定价是否公允；

①2016 年末，标的公司存货中产成品于 2017 年销售情况及周边可比项目对比情况如下：

A、住宅

存货（住宅）销售价格概况：

单位：元/m²

项目名称	项目座落	重组时预计销售价格		2017 年度实际销售价格		实际销售价格与预计差异
		销售均价	区域内加权平均销售单价	销售均价	区域内加权平均销售单价	
红豆花园	无锡市锡山区东港镇	4,895.66	5,480.84	-	6,761.29	23.36%
港下红豆广场		5,500.00		6,569.37		
馨华苑		5,500.00		6,802.65		
宜东苑北区		4,500.00		-		
无锡香江豪庭	无锡市锡山区高铁商务区	7,528.30	7,528.30	8,428.30	8,428.30	11.95%
红豆国际广场	无锡市崇安区	15,000.00	12,411.05	-	15,092.18	21.60%
人民路九号		12,377.22		15,092.18		
香江花城	镇江市	6,397.42	6,484.26	6,784.65	6,832.36	5.37%
江南府邸		9,000.00		8,150.00		
平均差异率						15.57%

周边可比项目 2016 年末价格与 2017 年度实际销售价格之对比：

单位：元/m²

标的资产开发项目		可比项目 2016 年末价格			可比项目 2017 年实际销售价格		差异率
名称	座落	名称	销售均价	平均值	销售均价	平均值	
红豆花园 港下红豆广场 馨华苑 宜东苑北区	无锡市锡山区东港镇	联峰雅园	5,600.00	5,366.67	5,948.00	6,805.67	26.81%
		景尚家园	5,000.00		7,469.00		
		荣宏富家	5,500.00		7,000.00		
无锡香江豪庭	无锡市锡山区高铁商务区	金科米兰 米兰	6,750.00	7,750.00	8,505.00	9,254.67	19.4%
		融侨观邸	8,000.00		9,321.00		
		恒盛第一国际	8,500.00		9,938.00		
红豆国际广场 人民路九号	无锡市崇安区	绿地璀璨天城	12,000.00	12,666.67	12,609.00	13,600.00	7.36%
		康诗丹郡	14,000.00		15,190.00		
		信运现代城	12,000.00		13,000.00		
香江花城 江南府邸	镇江市	宜嘉湖庭花园	6,500.00	6,550.00	8,300.00	7,636.00	16.58%
		天正幸福一克拉	7,500.00		8,958.00		
		尚海花园	5,650.00		5,650.00		
平均增长率							17.54%

注：以上可比楼盘价格均取自房天下及易居中国。

整体来看，2017 年，标的公司经营区域无锡市、镇江市住宅市场价格均出现了较大幅度的上涨。在此背景下，2017 年，标的公司相应区域住宅价格平均上涨了 15.57%，周边可比项目平均价格上涨了 17.54%，标的公司住宅涨幅低于周边可比项目平均涨幅，定价公允。

B、别墅

存货（别墅）销售价格概况：

单位：元/m²

项目名称	项目座落	重组时预计销售价格		2017 年度实际销售价格		实际销售价格与预计差异
		销售均价	区域内加权平均销售单价	销售均价	区域内加权平均销售单价	
宜东苑南区	无锡市锡山区东港镇	5,000.00	7,710.97	4,241.84	8,899.78	15.42%
港下红豆广场		7,877.74		9,455.62		
江南府邸	镇江市润州区	12,511.63	12,511.63	10,133.28	10,133.28	-19.01%
平均差异率						-1.80%

周边可比项目 2016 年末价格与 2017 年度实际销售价格之对比：

单位：元/m²

标的资产开发项目		可比项目 2016 年年末价格			可比项目 2017 年实际销售价格		差异率
名称	座落	名称	销售均价	平均值	销售均价	平均值	
宜东苑南区 港下红豆广场	无锡市锡山区东港镇	荣宏富家	7,500.00	7,500.00	8,000.00	8,000.00	6.67%
江南府邸	镇江市润州区	山林名墅	12,000.00	12,166.67	11,286.00	9,928.00	-18.40%
		江山名洲·紫院	13,500.00		10,000.00		
		中虹品墅	11,000.00		8,500.00		
平均差异率							-5.87%

注：以上可比楼盘价格均取自房天下及易居中国。

由上表可知，标的公司别墅 2017 年实际销售价格较重组评估基准日预计销售价格略有下降，主要是由于别墅作为一种特殊商品，单体价值高、流动性差，受区位、限购、配套、社区环境等多种因素的影响而出现下降；同时，周边可比项目价格也出现了下降，变动方向一致，且变动幅度差异较小，因此，标的公司作价公允。

C、商铺

存货（商铺）销售价格概况：

单位：元/m²

项目名称	项目座落	重组时预计销售价格		2017 年度实际销售价格		差异率
		销售均价	区域内加权平均销售单价	销售均价	区域内加权平均销售单价	
宜东苑南区	无锡市锡山区东港镇	4,500.00	6,937.04	5,371.89	6,886.15	-0.73%
港下红豆广场		6,975.33		8,283.76		
馨华苑		7,800.00		8,043.82		
无锡香江豪庭	无锡市锡山区高铁商务区	12,344.10	12,344.10	18,488.62	18,488.62	49.78%
人民路九号	无锡市崇安区	35,040.37	35,040.37	29,626.99	29,626.99	-15.45%
香江花城	镇江市京口区	6,800.00	6,800.00	-	-	
江南府邸	镇江市润州区	9,623.99	9,623.99	12,376.71	12,376.71	28.60%
南京香江豪庭	南京市江宁区	20,763.52	20,763.52	21,325.11	21,325.11	2.70%
平均差异率						12.98%

周边可比项目 2016 年末价格与 2017 年度实际销售价格之对比：

单位：元/m²

标的资产开发项目		可比项目 2016 年年末价格			可比项目 2017 年实际销售价格		差异率
名称	座落	名称	销售均价	平均值	销售均价	平均值	
宜东苑南区 港下红豆广场 馨华苑	无锡市锡山区东港镇	锡北星邻里	9,461.00	9,217.00	7,977.00	8,884.50	-3.60%
		鸿威鸿锦雅园	8,973.00		9,792.00		
无锡香江豪庭	无锡市锡山区高铁商务区	中国南方不锈钢国际交易中心	9,500.00	12,000.00	-	17,500.00	45.83%
		春华里	12,000.00		18,000.00		
		景瑞望府	14,500.00		17,000.00		
人民路九号	无锡市崇安区	金轮星光名座	25,000.00	26,166.67	25,026.00	23,382.00	-10.64%
		华仁凤凰城 798 街区	26,000.00		22,296.00		
		首创悦府	27,500.00		22,826.00		
香江花城 江南府邸	镇江市润州区	东方伟业广场	8,500.00	8,500.00	9,899.00-	9,899.00-	16.45%
南京香江豪庭	南京市江宁区	托乐嘉乐尚天地	20,000.00	21,250.00	25,110.00	23,555.00	10.85%
		天正天御溪岸	22,500.00		22,000.00		
平均差异率							11.78%

注：以上可比楼盘价格均取自房天下及易居中国。

因商铺价格对所在商圈、具体位置、楼层、朝向等因素较为敏感，且商铺单体交易金额较大，涉及税费较多，流动性较差，可能会出现个别商铺价格变动相

对较大。其中，与周边可比项目涨幅差最大的为标的公司镇江润州江南府邸项目，周边可比项目涨幅为 16.45%，江南府邸项目涨幅为 28.60%，实际原因为当时评估价为商铺一二楼均价，但实际成交是以商铺一楼为主，由此导致涨幅差较大。总体来看，标的公司所有商铺 2017 年实际销售价格较评估基准日预计销售价格的差异较小，与可比楼盘平均涨幅保持一致，不存在不公允的情形。

②2016 年末，标的公司存货中开发成本于 2017 年实际开发与销售情况如下：

项目名称	开发进度	产品类型	年内销售面积 (m²)	销售均价 (元 /m²)	预计销售均 价 (元/m²)	差异率
镇江市香江花城四 五期其余组团	已竣工转为 投资性房地 产	商铺	-	-	-	-
无锡东港乡政府地 块	已竣工且已 销售	住宅	48,672.25	6,183.79	6,442.00	-4.01%
		商铺	8,825.49	17,192.32	13,830.00	24.31%
合计	-	-	57,497.74	7,873.52	7,576.00	3.93%

注：销售均价、预计销售均价合计数为加权平均值。

由上表可知，标的公司存货的开发成本对应的项目地块中，镇江市香江花城四五期其余组团未进行销售，已转为投资性房地产进行自持。仅无锡东港乡政府地块在 2017 年度形成了销售，销售较多的住宅较重组评估基准日预计销售价格有少量下降，销售较少的商铺较重组评估基准日预计销售价格有一定程度的增值，合计差异率仅为 3.93%，增值幅度较小。

此外，截至 2016 年末，标的公司账面存在南京禄口 2016G72 地块、锡山天一地块、昆达球厂二期地块等地块尚无明确开发计划或尚未进行大规模开发。截至 2017 年末，以上地块对应项目尚未确认收入，不存在与评估价格有差异的情况。

(2) 结合标的公司 2017 年 1 月 1 日至今投资性房地产的交易情况、租金收入、周边可比项目情况，说明 2017 年重组对投资性房地产的评估定价是否公允。

标的公司 2017 年度投资性房地产用于对外出租，不存在投资性房地产对外销售的情况。对于投资性房地产对外租赁的情况，举例说明如下：

单位：元/m²·日

物业名称	预计租金	实际租金	差异率
------	------	------	-----

物业名称	预计租金	实际租金	差异率
红豆万花城旗舰店	6.52	4.15	-36.25%

红豆万花城旗舰店于 2017 年 9 月完成装修开业，2017 年度仍处于招商试运行的过程中，商业地产由于商业模式的原因，需要有一段时间的培育过程，在开业阶段需要给予一定政策来吸引重点品牌商家，逐步提高租赁率至满租水平。未来在形成了一定人气后，将逐步提高租金价格。

重组报告书中选取 T12 商场、云蝠大厦、苏宁广场作为周边可比项目，对租金价格进行了对比。公司本次对 2017 年周边可比项目租金价格进行了调查，由于同一区域内竞争激烈，且受电商冲击较为明显，周边可比项目租金的平均价格也有一定幅度的下降，与标的公司情况基本一致。

(3) 与国内同期主要可比交易相比，标的公司评估定价公允

标的公司与国内同期主要可比交易估值情况如下：

序号	公司名称	标的资产	评估方法	出售比例（%）	评估值/净资产账面价值
1	万泽股份	万泽地产	资产基础法	100.00	1.53
2	武昌鱼	中地公司	资产基础法	49.00	1.96
3	浙江广厦	雍竺实业	资产基础法	51.00	1.00
		东金投资	资产基础法	100.00	7.22
4	中航地产	成都航逸科技	资产基础法	100.00	1.03
		成都航逸置业	资产基础法	100.00	1.80
		江苏中航地产	资产基础法	100.00	1.71
		九江中航地产	资产基础法	100.00	0.87
		新疆中航投资	资产基础法	100.00	1.79
		岳阳建桥投资	资产基础法	100.00	1.24
		赣州中航置业	资产基础法	79.17	1.08
		赣州中航地产	资产基础法	100.00	2.63
		南昌中航国际广场二期项目	资产基础法	-	1.01
5	*ST 南电	深中置业	资产基础法	75.00	3.56
		深中开发	资产基础法	75.00	1.95
6	*ST 恒立	恒通实业	资产基础法	80.00	1.08
7	*ST 商城	铁西百货	资产基础法、收益法	99.82	1.31
8	国农科技	国农置业	资产基础法	99.00	4.56
9	深信泰丰	西部公司	资产基础法	100.00	3.04
平均值					2.12
中位值					1.71
本公司		红豆置业	资产基础法	60.00	1.78

公司本次拟出售资产的评估值/净资产账面价值倍数与可比交易评估值/净资产账面价值倍数的平均水平相近，处于行业合理估值水平范围之内，本次交易定价合理、公允。

(4) 结论

综上所述，2017 年度标的公司存货中住宅价格上涨 15.57%，周边可比项目上涨 17.54%，标的公司住宅价格上涨低于周边可比项目平均水平；别墅价格有一定程度的下跌；商铺价格有一定程度的上涨，与周边可比项目的价格变动情况基本一致；投资性房地产即持有商业物业，实际租金未达到预计租金的水平，明显低于评估基准日价值。

综合考虑标的公司存货价格与投资性房地产租金价格变动，评估价值反映了标的公司的价值，本次交易作价处于行业合理估值水平范围之内，定价合理、公允。

2、公告披露，资金成本导致红豆置业对公司利润贡献较小，2015 年、2016 年红豆置业归属于母公司所有者净利润仅占公司净利润的-0.47%、20.73%。根据公司 2017 年 4 月重组的信息披露，红豆置业 2015、2016 年度销售毛利率分别为 20.79%和 15.82%，净利率分别为 0.17%和 2.42%，净资产收益率分别为 0.35%和 5.47%，公告称标的公司‘盈利能力较差’。请公司结合媒体质疑，补充披露标的公司 2017 年度以来营业收入、净利润、毛利率情况，并就标的公司目前盈利能力与 2017 年重组相关信息披露及评估假设是否出现较大差异进行说明。

答复：

2017 年度，红豆置业共实现营业收入 105,876.18 万元，同比下降 33.40%；净利润 1,942.98 万元，同比下降 49.50%；毛利率为 17.55%，同比增加 1.73 个百分点；具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	同比变动	变动超过 30%原因
营业收入	105,876.18	158,983.30	-33.40%	2016 年标的公司无锡人民路九号 A2、A3 项目的集中交付，导致当年确认收入较多；2017 年度无集中交付项目，故营

				业收入下降较为明显
净利润	1,942.98	3,847.19	-49.50%	2016 年度标的公司红豆国际广场收到的违约金收入金额较大，影响税后净利润 1,500 万元，2017 年度不存在相关营业外收入，故净利润下降较为明显
毛利率	17.55%	15.82%	1.73 个百分点	-

注：2017 年度数据未经审计。

公司重组报告书披露，红豆置业 2015、2016 年度销售毛利率分别为 20.79% 和 15.82%，净利率分别为 0.17% 和 2.42%，加权平均净资产收益率分别为 0.35% 和 5.47%，标的公司业务盈利能力较弱。

本次交易中，对于标的公司处于开发过程中的核心房地产开发项目采用假设开发法进行评估；对处于经营状态或具备经营条件的投资性房地产采用收益法评估，相关评估方法的重要假设如下：

（1）基本假设

①交易假设：资产评估得以进行的一个最基本的前提假设，它是假定评估对象已经处在交易过程中，评估师根据待评估对象的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：假设被评估资产拟进入的市场条件是公开市场。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，指一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制的条件下进行的。

③持续使用假设：持续使用假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。

（2）一般假设

①国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

②社会经济环境及经济发展除社会公众已知变化外，在预期无其他重大变化；

③本次评估测算的各项参数取值是按照不变价格体系确定的,不考虑通货膨胀因素的影响。

(3) 特别假设

①本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为前提;

②本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提,有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据;

③本次评估假设被评估资产现有用途不变且企业持续经营;

④本次评估未考虑将来可能承担的抵押担保事宜,以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响,也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

根据标的公司2017年度财务数据,2017年,红豆置业销售毛利率为17.55%,同比下降1.73个百分点;净利率为1.84%,同比下降0.58个百分点;加权平均净资产收益率为2.84%,同比下降2.63个百分点。

综上所述,标的公司目前盈利能力与2017年重组相关信息披露及评估假设未出现较大差异。

特此公告。

江苏红豆实业股份有限公司

董 事 会

2018年4月13日