



红星美凯龙家居集团股份有限公司
关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见
通知书》
的回复

二〇二〇年七月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2020 年 7 月 13 日签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（201708 号）（以下简称“《反馈意见》”）已收悉。红星美凯龙家居集团股份有限公司（以下简称“美凯龙”、“公司”、“申请人”、“发行人”）会同中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“中金公司”）、安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“安永”）、上海市通力律师事务所（以下简称“发行人律师”、“通力”）、北京华亚正信资产评估有限公司（以下简称“评估师”、“华亚正信”）等中介机构，就反馈意见中提及的相关问题答复如下，请贵会予以审核。

除另有说明外，本反馈意见回复中各项词语和简称与《中国国际金融股份有限公司关于红星美凯龙家居集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之保荐人尽职调查报告》中各项词语和简称的含义相同。

本反馈意见回复中的字体代表以下含义：

黑体	反馈意见所列问题
宋体	对反馈意见所列问题的回复

目 录

问题 1	3
问题 2	50
问题 3	65
问题 4	88
问题 5	105
问题 6	117
问题 7	119
问题 8	136
问题 9	141
问题 10	143
问题 11	145

问题1

申请人本次拟募集资金不超过 40 亿元，用于天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目家居商场建设项目和偿还公司有息债务。请申请人补充说明：（1）本次募投项目的运营模式及盈利模式。（2）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入。（3）本次募投项目的资金使用和项目建设的进度安排，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。（4）本次募投项目与申请人现有业务的联系与区别，结合本次募投项目相关的市场、技术、人才储备经验等情况说明实施募投项目必要性、合理性、可行性，本次募投项目实施是否具有重大不利风险。（5）本次募投项目预计效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。

请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

本次募集资金拟通过天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目及新一代家装平台系统建设项目，进一步提升线上卖场数字化、供应链整合以及家装设计流量导入的能力，助力品牌线上化、线上线下深度融合的家居新零售业态并推进家装设计等前端业务的发展，更好地为消费者提供一站式的泛家居消费产业链服务，提升消费者的购物体验及消费满意度，推动公司业务的转型升级。具体而言：

1、天猫“家装同城站”项目的实施系建立在深化公司与阿里合作的基础上，通过商场数字化升级以及品牌线上化的方式，提升商户的线上运营能力和远程服务能力，使公司业务拓展不再受传统线下经营场所空间限制。同时，通过线上引流的方式进一步推进线下、线上业务，以及家居、家装业务之间的深度融合，进而带动整体经营效率的提升；

2、3D 设计云平台建设项目致力于为家居家装企业提供包括在线设计、营销、软装供应链及交付等环节的一体化解决方案，提升消费者的装修购买体验。本项目的实施有助于整合家装设计供应链，提升家装设计公司的远程服务能力以及消费者的装修购物体验，从而增强对家装设计公司以及消费者的黏性并实现家装消费的设计主导权，进而逐步形成稳定的线上变现能力。同时，3D 设计云以设计作为流量入口创造后续消费需求，

实现对家装业务的引流并且促进商户的商品销售转化，从而有利于公司家居、家装业务的整体发展；

3、新一代家装平台系统建设项目有助于为公司家装业务系统化管理提供平台化支持，进一步提升公司在家装领域整装全案交付能力并建立统一交付标准，将公司家装业务打造成为全国范围内的标杆性家装服务平台。

同时，本次募集资金拟通过家居商场建设项目，进一步完善区域性线下布局，为线上业务提供线下体验场景，通过线上线下融合产生良好的协同效应，进一步提高市场占有率；此外，公司结合实际经营需要，拟使用部分募集资金偿还公司有息债务，减少公司利息费用支出，改善公司资产负债结构。

综上，本次募集资金投资项目的实施将提升公司线上线下业务的整体运营效率，从而有助于进一步拓展业务规模并增强盈利水平。除此之外，各项目实施完成后预计建设期后、预测期内平均每年能产生合计超过 20 亿元的增量收入，形成对现有线下、线上业务的有效补充。

一、本次募投项目的运营模式及盈利模式

（一）天猫“家装同城站”项目

1、运营模式

“家装同城站”即开设于天猫平台上的“红星美凯龙官方旗舰店”（以下简称“同城站”），采用 LBS¹技术进行本地化商品展示和本地化服务承接，可根据消费者地理位置向其线上推送所在区域的本地化商品界面。对于消费者而言，其进入“同城站”界面后，后台系统会对消费者地理位置进行定位，并自动生成特定城市的“同城站”浏览界面；消费者足不出户即可选购同城线下美凯龙商场中的家居产品，并通过图文、视频、3D 场景等多种方式了解商品详情；选中特定商品后，消费者可采用线上直接购买或到附近门店购买两种购买方式，并可同步选取延长保修、花呗分期等增值服务；消费者完成下单后，可选择于线下商场自提产品或由品牌经销商上门配送安装；通过对接阿里和美凯龙的系统，实现“商品上架、订单、支付、配送和售后服务”一体化。对于品牌及商户而言，

¹ 基于位置的服务（Location Based Services, LBS），是利用各类型的定位技术来获取定位设备当前的所在位置，通过移动互联网向定位设备提供信息资源和基础服务。

其除了可享受同城站所带来的线上向线下引流效应外，基于 LBS 技术的平台也将使其能更有针对性地实现本地化的商品与服务的上线，针对在家居装饰及家具行业商品重体验、重服务的特点，通过本地化运营提升其线上运营及服务能力，提升经营效率。

天猫“家装同城站”项目的实施建立在深化公司与阿里合作的基础上，有利于进一步拓展公司新零售业务，借助阿里线上流量、结合美凯龙线下卖场，共创本地化家居新零售业务。通过该项目的建设，公司的商场将升级为线上数字化的卖场。一方面，通过天猫“家装同城站”的建设及商场数字化上线，使消费者获得本地化的线上逛商场体验，并结合家居装饰及家具产品重体验、重服务的特点实现向公司线下商场的引流；另一方面，公司带动线下商家上线同城站，鼓励线下品牌及商品的数字化上线并在线上开设“轻店”，提升线下商家线上运营能力，助力其通过线上流量的运营突破门店物理经营面积限制，在增加门店经营效益、提升商家复合经营能力的同时，提升公司的运营管理与营销效率。此外，公司还将引入天猫商城内的家居装饰及家具品牌入驻红星美凯龙实体店，赋能商家向线上线下一体化转型，线上运营能力叠加线下实体店经营，成为商场新生力量。本项目的建设结合了阿里线上流量及资源，结合公司多年来深耕及布局的线下家居商场体系，将对公司整体业务发展产生极大的推动作用，并加速公司线上线下业务一体化布局及进一步融合。

2、盈利模式

本项目的建设能够通过与阿里的流量与资源对接，结合公司多年来经营积累的大量客户、产品、运营的数据，使数字化能力的快速提升，将公司的商场升级为线上数字化的卖场，完成数字化改造后能够使公司具备超越传统线下物理边界限制的业务扩展能力，极大地扩展了公司的业务开拓半径，这也将有助于公司获取更多的线上线下增量业务。随着家居装饰及家具行业的新零售转型，公司积极布局线上渠道，通过获取阿里旗下电商平台的稳定流量能够进一步提升渠道壁垒；此外，通过为公司家装业务进行引流，能够帮助线下家装板块业务获取更多市场份额提升单店经营效率；在新零售一体化运营所带来的引流效果逐步体现后，家居卖场经营效益将得到提升，突破线下门店物理空间的限制。

目前，公司运营红星美凯龙“同城站”，由天猫提供互联网信息服务及与互联网信息有关的软件服务。通过运营“同城站”，公司为在线下红星美凯龙商场承接展位的合作商

户提供商品或服务信息的展示，促成合作商户与消费者在线上或通过线上选品、领券引流至线下体验、消费的方式达成交易，并根据交易金额向合作商户收取服务佣金，以此实现借由线上平台为线下商场、商户及公司线下家装业务进行赋能与引流的目的。

公司还计划为合作商户提供广告服务和其他类型的增值服务，主要方式包括在阿里体系中为合作商户提供活动运营、内容运营和渠道投放等。这些服务具体有为商户的店铺进行页面优化、组织双十一等大促营销活动、直播、短视频以及提供流量投放优化方案等。这些服务可以为合作商户获得更多的天猫平台流量，提升商品及服务的展示机会，公司依此向合作商户收取一定的广告服务费。

（二）3D 设计云平台建设项目

1、运营模式

3D 设计云平台建设项目通过提供 3D 云设计软件及供应链服务，实现 B 端客户线上整装能力，从而满足 C 端业主家装方面的需求。该项目以在线 3D 云设计软件为入口，通过数字化商品模型与线下 SKU（Stock Keeping Unit，库存量单位）打通和共享，便于装修公司及经销商的设计人员调用进行方案设计，并生成全景图分享给消费者。消费者凭借全景图在家居选购服务平台选购家居商品，公司与第三方物流公司合作将商品寄送到家。

3D 设计云平台建设项目的实施不仅能够建立矢量图库和真实商品的对应，推进商品数字化，满足不同消费者设计需求，商家在完成交易时就可以确定所售商品的具体参数，能够将消费者购买的商品数据直接传送至制造工厂，从而有效解决定制家装行业内大量存在的生产错误问题。同时，本项目的建设能够有效连接工厂、品牌商、代理商、服务商、消费者等多方市场参与主体，实现产业链的全链路数据打通与产业链资源整合，进一步提升公司远程服务能力，发挥公司在家居装饰及家具行业深耕多年的资源优势，实现对家装消费的设计主导权，从设计作为切入点/流量入口创造后续消费需求，进而实现了从设计到购买的打通。

3D 设计云平台向 B 端客户提供的具体服务包括：

（1）全国小区户型数据库服务

通过对接第三方平台，采集各省市房型数据，囊括全国大部分小区户型图，在线输入客户小区名即可快速搜索户型。通过户型快速搜索，样板间、产品组合方案一键导入，

设计师可以快速找到所需的标准户型，提升工作效率。

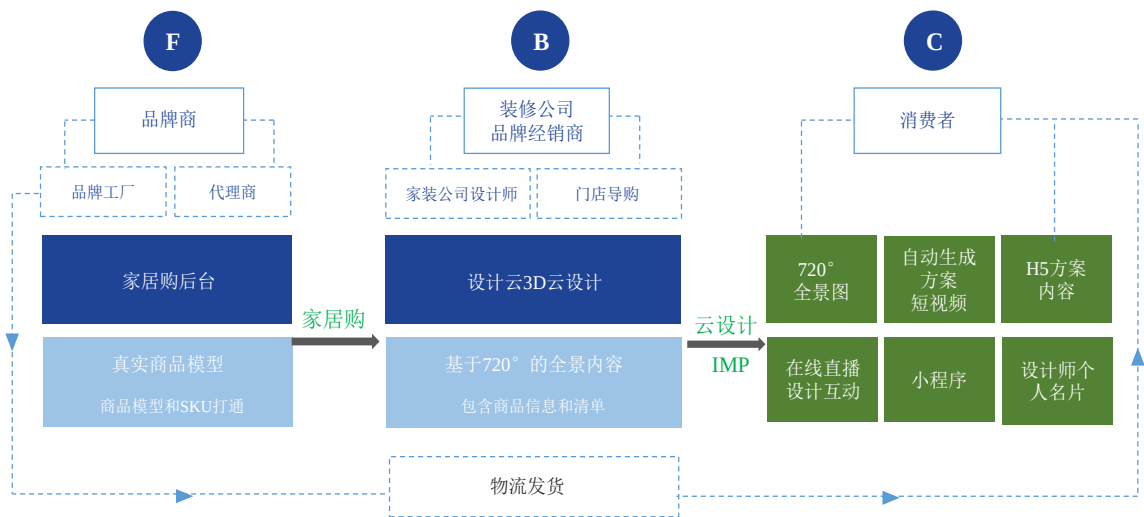
(2) 商品模型数据库服务

通过对接与设计云合作的品牌商，导入硬装（壁纸、墙漆、地板、瓷砖、卫浴等）、软装（家具、灯饰、配饰、家电等）以及其他家装模型，采集各品牌真实模型数据。有了海量的真实商品模型，设计师可以使用各个品牌的产品模型设计方案，提升品牌曝光与转化。

(3) AI 智能服务

通过机器学习，模型调用数据，在系统的运行过程中，通过埋点的方式，搜集用户操作相关的数据、商品组合搭配数据、设计师使用数据、用户画像信息数据等。基于采集的数据，使用大数据工具做分析，推荐设计方案中商品组合的最佳方案和商品。

全景云设计平台具体运营模式如下图所示：



家居选购平台具体运营模式如下图所示：



获客渠道

- 使用云设计软件的经销商和装企
- 补充家具软装供应链的经销商和装企

赋能供应链服务

- 赋能装企的营销活动
(线上: 家居购平台运营活动)
(线下: 联合会销活动+展厅)
- 赋能房企的BBC项目

2、盈利模式

结合公司多年来在家居行业经营积累的深厚经验及资源，辅以项目 3D 商品模型库的不断扩充，本项目的建设能够极大地提升品牌商及代理商的商品销售转化，在提升公司品牌黏性的同时也对公司线下家装业务以及公司线下商场、商户有着引流及推动的作用，这也将有效地促进公司市场份额及 GMV 的增长。

红星美凯龙作为家居行业龙头企业，在家居、家装、房产等行业有着 30 多年的经验沉淀，积累了大量品牌工厂、大型家装公司、各大型房地产公司的客户资源储备。本项目的建设一方面可以利用现有红星美凯龙沉淀的资源进行业务拓展，从而保证公司业务的高速发展；另一方面通过 3D 云设计工具与供应链商品的全链路数据打通，可以更好地赋能家居家装行业内品牌工厂、装修公司、房地产企业等一系列 B 端客户的家装设计及供应链能力。本募投项目主要客户群体为家居家装行业群体，项目主要收入构成可分为：

(1) 公司向入驻在设计云平台的家居装饰及家具行业品牌方提供平台服务，收取平台入驻费；

(2) 公司通过设计云平台与智能家装设计软件，把设计方案落实到入驻平台的品牌商品，以收取商品交易佣金为盈利模式。平台中每成交一笔金额，公司将会向装修企业、经销商等 B 端客户收取一定比例的交易佣金；

(3) 3D 设计软件的设计功能按账号进行会员收费，每个账号仅能供一个设计师或门店导购群体使用，账号按年收费；

(4) 公司自主研发的 3D 裸眼设备 mDesk 目前在市场推广反响较好，已合作的品牌商、设计师工作室以及装修企业会进行设备采购，用于给客户提供新型沉浸式 VR 互动体验，提升客户购物体验。

(三) 新一代家装平台系统建设项目

1、运营模式

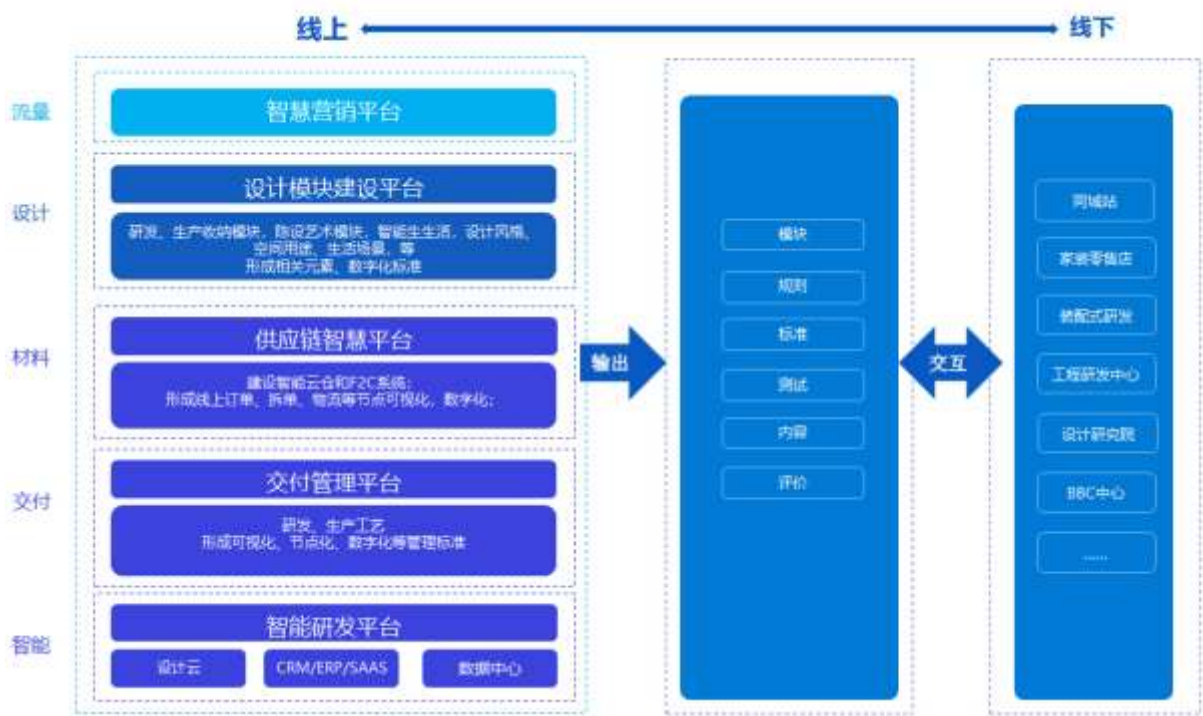
本项目的建设能够满足家装业务线上线下平台进一步升级的需求，为公司家装业务系统化管理平台提供强大支持，提升家装智能化、科技化水平以适应装修业务的快速、多样化发展。基于公司在家装领域多年积累的经验，本项目的建设将整合公司在家装领域的交付能力，提升客户体验，进而增强商户及消费者的黏性，同时通过对公司装修业务供应链及工艺品质等方面进行优化，从而实现交付标准化，保证交付品质。新一代家装平台系统建设项目在公司现有家装系统的基础上，进行新一代平台的打造和建设，对营销、设计、供应链、交付等业务流程进行升级与整合。

此外，本次募投项目天猫“家装同城站”项目也将与本项目进行流量传导和赋能，进一步提升业务协同性，主要体现为客户由“同城站”引入后，与营销平台进行交互，客户完成交付后，提供评价反馈的机制，这将有助于打通商场、家装线上线下营销场景，实现销售信息、客户体验数据化，提高客户签单转化率。此外，家装平台上输出的内容，均可以在“同城站”进行展示。

另外，本次募投项目 3D 设计云平台建设项目也将与本项目打造完整的客户闭环，具体为通过设计云平台线上进行户型效果展示并完成相关设计、报价、产品的初步介绍，后续客户进入实质交付阶段，还可以通过设计云完成效果图，产品采购等环节，设计云输出的效果图，与产品，报价等可以与家装平台同步转化运营，最后在家装平台形成完整的客户闭环，对原有装修服务体验进行了升级，这也将提升客户的有效转化。

通过新一代家装平台系统的建设能够优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置，其运营模式具体如下：

通过新一代家装平台系统建设项目可在多个业务板块形成线上和线下的交互，包含设计板块内容（模型，效果图，CAD 等），交付板块内容（装配式工艺、装配式材料节点、产业化工人等），产品板块内容（产品库、SKU、下单交付流程等）、智能板块内容（将设计云、SARS、SAP 等系统进行链接打通）。线上 BIM 系统设计并输出相关标准、模型和内容，通过线下装配式研发中心进行开发和试验，并将结果反馈至线上进行方案 and 标准优化；线上设计完成后进入装配式车间进行装配式材料试验和固化工序工艺投放，择机计入市场化推广阶段。新一代家装平台系统建设项目完成后各业务板块通过平台形成的交互情况如下图所示：



2、盈利模式

新一代家装平台建设项目主要为公司内部中后台信息化系统建设、新技术研发，进一步优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置，提升经营效率，对公司在营销、设计、供应链、交付等业务流程进行升级与整合，在提升各业务板块协同性的同时助力公司整体业务发展。本项目不直接形成产品及对外销售，不产生直接经济效益，但完成后可间接为公司发展带来收益，提升公司家装业务标准化水平，帮助公司更好地顺应行业发展需要，进而带动公司整体效益的提升。

（四）家居商场建设项目

1、运营模式

本公司是国内领先的家居装饰及家具商场运营商。公司采用自营和委管两种业务模式经营“红星美凯龙”品牌商场，可使公司快速扩张并进一步渗透目标市场。本次家居商场建设项目涉及的佛山乐从商场、南宁定秋商场、南昌朝阳新城商场均为公司以自营模式管理运营的家居装饰及家具商场。

自营模式是指，公司通过自建、购买或者租赁的方式获取经营性物业后，统一对外招商，为入驻商场的商户提供综合服务，以收取固定的租赁及管理收入。公司开发自营商场的主要步骤包括项目调研/选址、土地获取/设立项目公司、规划设计、建筑公司进场施工、与商户签订入驻协议。

2、盈利模式

包含本次募投项目在内，公司战略性地在一线和二线城市开设多家自营家居卖场，进一步完善公司线下战略布局，为新零售业务提供线下场景，持续增强公司整体市场竞争力。家居商场盈利模式为向入驻商户提供包括设计商场内展位、场地租赁、员工培训、销售及市场营销、物业及售后等在内的日常经营及管理以及客户服务，以收取固定的租赁及管理收入。

二、本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

公司本次非公开发行拟募集资金总额不超过 400,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称			项目投资金额	拟使用募集资金金额
1	天猫“家装同城站”项目			89,054.00	22,000.00
2	3D 设计云平台建设项目			62,318.00	30,000.00
3	新一代家装平台系统建设项目			62,898.00	35,000.00
4	家居商场建设	4.1	佛山乐从商场项目	126,781.96	100,000.00

序号	项目名称			项目投资金额	拟使用募集资金金额
	项目[注]	4.2	南宁定秋商场项目	60,668.75	56,000.00
		4.3	南昌朝阳新城商场项目	58,988.02	40,000.00
		小计		246,438.73	196,000.00
5	偿还公司有息债务			117,000.00	117,000.00
合计				577,708.73	400,000.00

注：表格中各项目投资金额为后续拟投入金额，系扣除截至第四届董事会第十一次临时会议决议日公司已使用自有资金投入部分后仍需投入的金额

（一）天猫“家装同城站”项目

本项目投资总额为 89,054.00 万元，包括运营人员薪酬、经营费用、同城站数字化建设。其中，22,000.00 万元以募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

1、具体投资数额安排明细

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	运营人员薪酬	30,471.60	-	否
2	经营费用	34,771.40	-	否
2.1	销售佣金	20,500.00	-	否
2.2	营销推广费	9,700.00	-	否
2.3	运营费用	4,571.00	-	否
3	同城站数字化建设	23,811.00	22,000.00	是
3.1	卖场数字化升级	20,811.00	19,000.00	是
3.2	同城站直播设备采购	3,000.00	3,000.00	是
合计		89,054.00	22,000.00	-

2、投资数额测算依据和过程

（1）运营人员薪酬

职工薪酬按目前运营人员所在地人员工资水平及预计人员数量估算。

（2）经营费用

销售佣金为公司支付给阿里巴巴天猫平台的互联网信息服务费，按照同城站成交金额*佣金比率进行测算。

营销推广费主要为在天猫平台投放流量的支出，运营费用主要为同城站运营的日常管理费。

（3）同城站数字化建设

同城站卖场数字化升级主要为为实现红星美凯龙线下商场与阿里巴巴数字化同频所需的服务器、云货架及计算机等升级设备共计 20,811 万元，相关设备按照市场价进行测算。

同城站直播投入主要用于上线商场直播场景搭建以及运营人员、商场导购进行在线直播营销，所需设备共计 3,000 万元，相关设备根据上线商场数量及市场价进行测算。

同城站数字化建设的具体固定资产投资清单如下：

单位：台、万元

类别	项目名称	数量	小计	总计
卖场数字化升级	家装互动体验展示设备	1,496	8,976.00	20,811.00
	云货架设备	6,720	5,376.00	
	核心交换机	10	600.00	
	接入性交换机	100	850.00	
	应用服务器	100	1,200.00	
	存储服务器	10	1,500.00	
	备份一体机存储柜	8	240.00	
	边界防火墙	8	400.00	
	内部防火墙	8	400.00	
	标准服务器机柜	100	90.00	
	数据流量分析设备	4	160.00	
	应用层防火墙	6	300.00	
	企业级安全审计服务器	8	176.00	
	数据库审计设备	6	270.00	

类别	项目名称	数量	小计	总计
	笔记本电脑	455	273.00	
直播投入	直播室场景搭建	60	1,980.00	3,000.00
	手持式存储卡摄录一体机	120	309.60	
	视频导播台	60	150.00	
	家用/直播摄像机	120	240.00	
	无线话筒（领夹式）	60	30.00	
	流量聚合包	60	21.00	
	高清采集卡	60	30.00	
	LED 演播室灯光+反光板	180	81.00	
	高端手机	180	158.40	
合计				23,811.00

（二）3D 设计云平台建设项目

本项目投资总额为 62,318.00 万元，包括 mDesk 硬件采购、人员投入、研发设备投入等。其中，30,000.00 万元以募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

1、具体投资数额安排明细

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	mDesk 硬件采购	7,200.00	-	是
2	人员投入	25,118.00	-	否
3	研发设备投入	30,000.00	30,000.00	是
3.1	数字资产建设	12,000.00	12,000.00	是
3.2	固定资产采购	18,000.00	18,000.00	是
合计		62,318.00	30,000.00	-

2、投资数额测算依据和过程

（1）mDesk 硬件采购

mDesk 硬件采购主要为用于组装 mDesk 家装设计软件设备所采购的各类组件，共计 7,200 万元，主要依据 mDesk 设备所需的硬件数量及预计组装的成品数量进行测算。

（2）人员投入

本项目人员投入为相关研究开发人员以及市场推广人员的人力成本，共计 25,118 万元，包含员工薪酬、社保及日常管理等。员工薪酬及社保按目前公司研发人员工资水平及市场同类人员工资水平测算。

（3）研发设备投入

研发设备投入主要为 3D 模型软件建模设备和服务器采购，共计 30,000 万元，系根据项目实际需要测算。研发设备投入的具体清单如下：

单位：万元

序号	分类	设备名称	单位	数量	总金额	小计
1	数字资产建设	设计云户型库	-	-	3,000.00	12,000.00
		真实商品模型库	-	-	8,000.00	
		AI 模型训练数据源	-	-	1,000.00	
2	固定资产采购	存储服务器	台	36	396.00	18,000.00
		虚拟服务器	台	36	396.00	
		渲染化服务器	台	860	10,320.00	
		模型服务器	台	275	3,025.00	
		核心交换机	台	24	1,416.00	
		路由器	台	25	25.00	
		交换机	台	360	1,174.00	
		防火墙	套	48	1,248.00	
总计						30,000.00

（三）新一代家装平台系统建设项目

本项目投资总额为62,898.00万元，包括研发及运营人员薪酬、平台建设投资支出及平台建设设备投入。其中，35,000.00万元以募集资金投入，其余所需资金通过自有资金

或其他融资方式解决。

1、具体投资数额安排明细

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	研发及运营人员薪酬	27,738.00	-	否
2	平台建设设备投入	35,160.00	35,000.00	是
2.1	平台研发电脑	220.00	220.00	是
2.2	设计模型建设	600.00	600.00	是
2.3	服务器	340.00	340.00	是
2.4	装配式建设	30,000.00	29,840.00	是
2.5	装配式展厅建设	4,000.00	4,000.00	是
合计		62,898.00	35,000.00	-

2、投资数额测算依据和过程

（1）研发及运营人员薪酬

本项目研发及运营人员薪酬为相关研究开发人员的人力成本，共计27,738万元，包含员工薪酬及社保等。员工薪酬及社保按目前公司研发人员工资水平及市场同类人员工资水平测算。

（2）平台建设设备投入

平台建设设备投入主要为平台研发电脑、设计研发平台、服务器、装配式建设、装配式展厅建设，共计35,160万元，系根据项目建设实际需要测算。其中，设计模型建设、装配式建设等系公司基于过往相似项目及市场相关产品价格估测得出。平台建设设备投入的具体明细如下：

单位：万元

序号	分类	设备名称	单位	数量	小计	总计
1	平台研发电脑	技术及办公人员PC	台	100	160.00	220.00
			台	40	60.00	

序号	分类	设备名称	单位	数量	小计	总计
2	设计研发平台	设计模块	个	15	600.00	600.00
3	服务器	虚拟服务器	套	10	100.00	340.00
		核心交换机	套	2	96.00	
		路由器	套	2	2.00	
		接入交换机	套	2	16.00	
		网络防火墙	套	2	66.00	
		应用防火墙	套	2	60.00	
4	装配式建设	瓷砖大理石研发设备	台	120	900.00	30,000.00
		木工研发设备	台	112	616.00	
		装配式构建研发车床	套	100	5,230.00	
		工人产业化工艺研发设备	台	150	902.00	
		工人产业化培训模拟设备	台	150	477.00	
		土建相关支出	项	1	6,000.00	
		装配式生产车间	间	10	2,625.00	
		材料研发车间	间	10	2,000.00	
		研发材料及仓储	间	5	2,500.00	
		装配式实验室	间	35	8,750.00	
5	装配式展厅建设	装配式样板房和装配式材料展厅装修	店	100	3,300.00	4,000.00
		接待区家具	套	100	400.00	
		办公设备（电脑、办公家具、打印机等）	套	100	300.00	
合计						35,160.00

（四）家居商场建设项目

1、佛山乐从商场项目

本项目投资总额为 180,000.00 万元，包括土地费用、建设投资、工程建设其他费用、预备费。截至第四届董事会第十一次临时会议决议日，仍需投入资金 126,781.96 万元，其中 100,000.00 万元拟采用本次募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	仍需投入金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	土地费用	26,274.27	-	-	是
2	建设投资	128,221.96	108,181.96	100,000.00	是
3	工程建设其他费用	21,567.61	17,400.00	-	是
4	预备费	3,936.16	1,200.00	-	否
合计		180,000.00	126,781.96	100,000.00	-

（1）土地费用

土地费用为公司取得土地所缴纳的土地出让金（含契税）。

（2）建设投资

建设投资费用分别投向土建工程、装饰工程、安装工程、以及室外工程，合计尚需投入 108,181.96 万元。其中土建工程按照公司每平方米土建工程指标乘以施工总面积计算，其余工程系根据项目实际需求及公司历史项目经验测得。尚需投入金额按照预计投资总额减去实际已投入金额计算得到。

建设投资的具体测算过程如下：

单位：万元

序号	项目	项目预计总投资额	单位	数量	仍需投入金额
1	土建工程	87,887.96	-	-	67,847.96
1.1	地上部分	66,149.96	-	-	6,6149.96
1.1.1	家居 Mall	65,599.96	平方米	216,278.95	65,599.96
1.1.2	辅助设施	550.00	平方米	665.67	550.00
1.2	地下部分	21,738.00	-	-	1,698.00
1.2.1	停车场及配套设施	21,738.00	平方米	91,700.66	1,698.00
2	装饰工程	15,300.00	平方米	308,645.22	15,300.00
3	安装工程	24,270.00	-	-	24,270.00
3.1	给排水卫生洁具	513.00	套	1.00	513.00
3.2	电气工程	5,482.00	套	1.00	5,482.00
3.3	消防报警及联动控制工程	5,663.00	套	1.00	5,663.00
3.4	通信网络等综合布线	1,840.00	套	1.00	1,840.00
3.5	暖通空调工程及电梯	10,772.00	套	1.00	10,772.00

序号	项目	项目预计总投资额	单位	数量	仍需投入金额
4	室外工程	764.00	-	-	764.00
4.1	室外道路	418.00	平方米	10,000.00	418.00
4.2	绿化	346.00	平方米	6,871.00	346.00
合计		128,221.96	-	-	108,181.96

(3) 工程建设其他费用

工程建设其他费用包含建设单位管理费、工程设计费、工程勘察费、工程建设监理费等，预计仍需投入 17,400 万元，为公司按照过往相似项目经历、结合此次项目建设实际需要预测。

(4) 预备费

本项目预备费共 3,936.16 万元，为根据项目实际需要按照土地费用加建设投资乘以一定的基本预备费率测得。

2、南宁定秋商场项目

本项目投资总额为 100,000.00 万元，包括土地费用、建设投资、工程建设其他费用。截至第四届董事会第十一次会议决议日，仍需投入资金 60,668.75 万元，其中 56,000.00 万元拟采用本次募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	仍需投入金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	土地费用	29,579.66	-	-	是
2	建设投资	64,525.26	58,701.64	56,000.00	是
3	工程建设其他费用	2,300.00	1,967.11	-	是
4	预备费	3,595.08	-	-	否
合计		100,000.00	60,668.75	56,000.00	-

(1) 土地费用

土地费用为公司取得土地所缴纳的土地出让金（含契税）。

（2）建设投资

建设投资费用分别用于土建工程、装饰工程、安装工程及室外工程等，合计投资为 64,525.26 万元，尚需投入 58,701.64 万元。其中土建工程按照公司每平方米土建工程指标乘以施工总面积计算，其余工程系根据项目实际需求及公司历史项目经验测得。尚需投入金额按照预计总投资额减去实际已投资额计算得到。

建设投资的具体测算过程如下：

单位：万元

序号	项目	项目预计总投资额	单位	数量	仍需投入金额
1	土建工程	29,122.16	-	-	23,298.54
1.1	地上部分	14,828.09	平方米	114,867.90	14,828.09
1.1.1	家居 Mall	14,828.09	平方米	114,867.90	14,828.09
1.2	地下部分	14,294.07	-	-	8,470.45
1.2.1	停车场及配套设施	14,294.07	平方米	51,574.10	8,470.45
2	装饰工程	18,875.63	平方米	166,442.00	18,875.63
3	安装工程	15,287.17	-	-	15,287.17
3.1	给排水卫生洁具	369.90	套	1.00	369.90
3.2	电气工程	3,821.20	套	1.00	3,821.20
3.3	消防报警及联动控制工程	4,123.58	套	1.00	4,123.58
3.4	通信网络等综合布线	1,383.53	套	1.00	1,383.53
3.5	暖通空调工程及电梯	5,588.96	套	1.00	5,588.96
4	室外工程	1,240.30	-	-	1,240.30
4.1	室外道路	909.00	平方米	16,690.98	909.00
4.2	绿化	331.30	平方米	8,282.60	331.30
合计		64,525.26	-	-	58,701.64

（3）工程建设其他费用

工程建设其他费用包含建设单位管理费、工程设计费、工程勘察费、工程建设监理费等，预计仍需投入 1,967.11 万元，为公司按照过往相似项目经历、结合此次项目建设

实际需要预测。

（4）预备费

本项目预备费共 3,595.08 万元，为根据项目实际需要按照土地费用加建设投资乘以一定的基本预备费率测得。

3、南昌朝阳新城商场项目

本项目投资总额为 117,000.00 万元，包括土地费用、建设投资、工程建设其他费用。截至第四届董事会第十一次会议决议日，仍需投入资金 58,988.02 万元，其中 40,000.00 万元采用本次募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	仍需投入金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	土地费用	32,377.33	-	-	是
2	建设投资	72,183.24	48,183.24	40,000.00	是
3	工程建设其他费用	12,439.43	10,804.78	-	是
合计		117,000.00	58,988.02	40,000.00	-

（1）土地费用

土地费用为公司取得土地所缴纳的土地出让金（含契税）。

（2）建设投资

建设投资费用分别投向土建工程、装饰工程、安装工程、以及室外工程，合计尚需投入 48,183.24 万元。其中土建工程按照公司每平方米土建工程指标乘以施工总面积计算，其余工程系根据项目实际需求及公司历史项目经验测得。尚需投入金额按照预计投资总额减去实际已投入金额计算得到。

建设投资的具体测算过程如下：

单位：万元

序号	项目	项目预计总投资额	单位	数量	仍需投入金额
1	土建工程	38,907.91	-	-	25,348.98
1.1	地上部分	26,555.90	-	-	24,688.11
1.1.1	家居 Mall	24,598.67	平方米	112,638.49	24,498.60
1.1.2	辅助设施	1,957.23	平方米	12,484.17	189.51
1.2	地下部分	12,352.01	-	-	660.87
1.2.1	停车场及配套设施	12,352.01	平方米	63,582.99	660.87
2	装饰工程	17,170.76	平方米	188,705.55	11,504.41
3	安装工程	13,617.38	-	-	9,123.65
3.1	给排水卫生洁具	2,389.78	套	1.00	2,149.22
3.2	电气工程	3,613.69	套	1.00	2,360.52
3.3	消防报警及联动控制工程	4,332.87	套	1.00	1,332.87
3.4	通信网络等综合布线	678.69	套	1.00	678.69
3.5	暖通空调工程及电梯	2,602.34	套	1.00	2,602.34
4	室外工程	2,487.19	-	-	2,206.20
4.1	室外道路	851.47	平方米	18,921.61	570.48
4.2	绿化	384.16	平方米	8,536.79	384.16
4.3	照明	1,251.56	套	1.00	1,251.56
合计		72,183.24	-	-	48,183.24

（3）工程建设其他费用

工程建设其他费用包含建设单位管理费、工程设计费、工程勘察费、工程建设监理费等，预计仍需投入 10,804.78 万元，为公司按照过往相似项目经历、结合此次项目建设实际需要预测。

（五）偿还公司有息债务

公司拟使用本次非公开发行募集资金 117,000 万元用于偿还公司债券等有息债务，偿还公司债券后如有结余，则用于偿还公司银行借款。

经中国证监会“证监许可[2019]628 号”文件批准，公司于 2019 年 6 月向合格投资者公开发行“红星美凯龙家居集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）”，

发行规模为 200,000 万元，发行利率为 5.35%，固定利率每年付息一次，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

根据公司债券的募集说明书，公司有权决定是否在本期债券存续期的第 2 年末上调本期债券后 2 年的票面利率。若公司未行使上调票面利率选择权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。根据公司债券的回售条款，公司发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，债券持有人有权选择在本期债券的投资者回售登记期内进行登记，将持有的全部或部分本期债券按面值回售给发行人，或选择继续持有本期债券并接受上述调整。

因此，公司拟使用本次发行募集资金对部分公司债券进行回购。若在回购公司债券后本项目募集资金仍有结余，则用于偿还公司仍在借款期限内的银行经营性物业贷款。

综上，通过募集资金偿还公司有息债务，将有利于缓解公司的偿债压力，减少公司财务费用支出，优化公司财务结构，提升公司的财务稳健程度。

三、本次募投项目的资金使用和项目建设的进度安排，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

（一）天猫“家装同城站”项目

1、本项目预计进度安排及资金的预计使用进度

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目进度安排详情如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
卖场数字化								
同城站上线								
品牌工厂入驻								
安装云货架								
MCN 机构建设								
权益卡项目								

公司将根据本次募投项目的进度，综合考虑设备供货周期、人员安排等因素安排投

资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

2、本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案已经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。截至董事会决议日，本项目已开展初期运营，已投入的资金用于支付运营人员薪酬，不涉及资本性支出。本次非公开发行募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

（二）3D 设计云平台建设项目

1、本项目预计进度安排及资金的预计使用进度

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目进度安排具体如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
3D 软件护墙板、铺贴、软装功能的完善								
家居购软件前端与后台的全链路打通、成交工具的上线								
3D 其他定制模块的研发（门窗、等其他定制功能）								
家居购及前端 3D 开始向全国进行推广、完善客户需求								
3D 户外场景、别墅、复杂类设计技术开发								
设计云 BIM 的研发上线								
定制打通后端生产（拆单生产）								
AI 智能的持续升级（智能操作、智能选品）								

公司将根据本次募投项目的建设进度，综合考虑设备供货周期、人员安排等因素安排投资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

2、本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。截至董事会决议日，本项目已开展初期运营，已投入的资金用于支付部分人员支出，不涉及资本性支出。本次非公开发行募集资金不包含本次发行相关董事会决

议日前已投入资金。

（三）新一代家装平台系统建设项目

1、本项目预计进度安排及资金的预计使用进度

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目建设进度安排详情如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
项目评审及前期准备								
线上信息中后台阶段研发								
线下技术数据中心及装配式施工								
软硬件设备采购								
软硬件设备进场安装								
联调联试及培训								
试运行及投产								

公司将根据本募投项目的建设进度，综合考虑设备供货周期、研发进度、基地建设工程量、当地施工水平以及人员安排等因素安排投资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

2、本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案已经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。截至董事会决议日，本项目尚未开始实际建设，仅开展前期筹划研究以及调研等相关工作。本次募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

（四）家居商场建设项目

1、佛山乐从商场项目

（1）本募投项目的资金使用和项目建设的进度安排

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目建设进度安排详情如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
项目立项、环评、规划方案审批等项目前期准备								
勘察设计								

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
工程招标								
基础和结构施工								
砌体工程								
室内外装修、设备安装及室外 配套穿插施工								
验收整改								

公司将根据本募投项目的建设进度，综合考虑建设工程量、当地施工水平以及人员安排等因素安排投资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

(2) 本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案已经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。

截至第四届董事会第十一次临时会议决议日，本项目尚需投入金额 126,781.96 万元。本次募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

2、南宁定秋商场项目

(1) 本募投项目的资金使用和项目建设的进度安排

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目建设进度安排详情如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
项目立项、环评、规划方案审批等项目前期准备								
勘察设计								
工程招标								
基础和结构施工								
砌体工程								
室内外装修、设备安装及室外 配套穿插施工								
验收整改								

公司将根据本次募投项目的建设进度，综合考虑建设工程量、当地施工水平以及人

员安排等因素安排投资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

(2) 本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案已经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。

截至第四届董事会第十一次临时会议决议日，本项目尚需投入金额 60,668.75 万元。本次非公开发行的募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

3、南昌朝阳新城商场项目

(1) 本募投项目的资金使用和项目建设的进度安排

本募投项目预计建设期为 24 个月。项目建设进度安排详情如下：

工作内容	T+3	T+6	T+9	T+12	T+15	T+18	T+21	T+24
项目立项、环评、规划方案审批等项目前期准备								
勘察设计								
工程招标								
基础和结构施工								
砌体工程								
室内外装修、设备安装及室外配套穿插施工								
验收整改								

公司将根据本次募投项目的建设进度，综合考虑建设工程量、当地施工水平以及人员安排等因素安排投资进度，并按计划于项目建设期内将募集资金使用完毕。

(2) 本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

本次非公开发行股票方案已经 2020 年 6 月 3 日召开的第四届董事会第十一次临时会议审议通过。

截至董事会第十一次临时会议决议日，本项目尚需投入金额 58,988.02 万元。本次非公开发行的募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

截至审计报告基准日，发行人对上述家居商场建设项目累计已投入金额为

145,916.17 万元。

（五）偿还公司有息债务

公司拟使用本次非公开发行募集资金 117,000 万元用于偿还公司债券等有息债务，偿还公司债券后如有结余，则用于偿还公司银行借款。

公司将于募集资金到账后安排偿还公司债券等有息债务的工作，本次募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

四、本次募投项目与申请人现有业务的联系与区别，结合本次募投项目相关的市场、技术、人才储备经验等情况说明实施募投项目必要性、合理性、可行性，本次募投项目实施是否具有重大不利风险

（一）本次募投项目与申请人现有业务的联系与区别

公司是国内领先的家居装饰及家具商场运营商，主营业务为家居装饰及家具商场的经营、管理和专业咨询服务，此外，公司还经营互联网家装、互联网零售等泛家居消费服务及物流配送等业务。公司现有业务主要围绕多年来线下的布局和深耕，同时顺应新零售及互联网发展的趋势，公司近年来在线上线下业务一体化方面进行了一定的布局和投入，这也为本次募投项目线上业务的升级及线上线下业务进一步融合打下了基础。本次募投项目除偿还公司有息债务项目外均围绕公司的主营业务展开。通过天猫“家装同城站”项目的实施，公司将进一步深化线上线下业务一体化方面的布局，使线上引流至线下的效能进一步提升，在深化公司新零售业务开拓的同时提升公司线上线下复合经营能力；3D 设计云平台、新一代家装平台项目的实施将强化公司在设计、家装等业务线前端的布局，在实现公司现有行业资源及流量转化的同时并提升公司整体服务能力，此外也将增强公司各业务条线间的协同效应；家居商场建设项目除了进一步完善公司部分区域的线下商场战略布局外，也为新零售业务提供了线下场景。各募投项目与公司现有业务的区别及联系情况如下：

项目名称	与现有业务的区别	与现有业务的联系
天猫“家装同城站”项目	公司的商场将升级为线上数字化卖场，同时将鼓励线下商家在线上开设“轻店”，助力其通过线上流量的运营突破门店物理经营面积限制，从而极大程	公司通过提供本地化的线上逛商场服务，同时结合家装行业重实地体验、重服务的特点，实现线

项目名称	与现有业务的区别	与现有业务的联系
	度扩展公司的业务开拓半径、提高门店经营效益	上向公司线下商场的引流；同时，引入天猫商城内的家居装饰及家具品牌入驻红星美凯龙实体店，成为商场新生力量，为公司家居商场经营管理业务带来增量机会
3D 设计云平台建设项目	3D 设计云平台连接了工厂、品牌商、代理商、服务商、消费者等多方主体，实现产业链的全链路数据打通与产业链资源整合，为设计师、装企提供基于实体家具的数字模型库“全景云设计平台”，为实体家具品牌工厂提供在线销售平台，为顾客提供从设计到购买到配送的一站式整体家装解决方案	系围绕公司“全渠道泛家居业务平台服务商”的战略定位，对设计服务及产业链上下游的进一步拓展与整合
新一代家装平台系统建设项目	以线上线下相结合的方式建设家装系统中后台，全面提升家装、批量家装及工装业务的开展效率与天猫“家装同城站”项目、3D 设计云项目进行交互：线上营销平台将收集、分析“同城站”获取的客户评价反馈数据；线上设计平台可使用设计云平台进行线上户型效果展示并完成相关设计、报价、产品的初步介绍，后续客户进入实质交付阶段，还可以通过设计云完成效果图，产品采购等环节	在现有家装体系的基础上，拟运用现代化信息技术手段对生产工具进行升级，优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置
家居商场建设项目	填补公司家居商场在部分地区的区域性空白，并满足相关地区的家居装饰及家具潜在消费需求。同时，家居商场布局的进一步完善也将为公司新零售转型提供线下体验、服务与消费场景，增强公司的整体竞争力，助力公司线上线下一体化的业务发展	属于公司主营业务的进一步拓展，完善家居商场区域性布局，提升市场占有率及覆盖率，强化公司龙头地位

（二）结合本次募投项目相关的市场、技术、人才储备经验等情况说明实施募投项目必要性、合理性、可行性，本次募投项目实施是否具有重大不利风险

1、天猫“家装同城站”项目

（1）项目实施的必要性及合理性

过去很长一段时期内家居消费在线上线下并未真正融合，家居行业对于新概念新技术的响应相较于其他标准品类行业而言有所滞后。家居品类之间具有高离散、高关联、高复杂的市场特殊性，同时又具有消费频次低、商品重体验、个性化程度高的商品特性，行业智能化改造程度并不高，此外家居行业又具备高客单价的消费特性，导致潜力巨大的大消费市场一直没有被规模化整合，反映出来的特征在于品牌聚拢程度低，线上线下融合不够明显。

近年来各个行业开始“新零售化”，家居行业同样表现出对于新零售化的迫切需求，如何消除电商体系和经销商体系间较大的信息不对称，从而能够让消费者在线上也能买到和线下同款的高品质高单价产品，让消费者有更好地购物体验，是品牌商、经销商、家居卖场亟待解决的问题。此外，2020年初的新冠疫情增强了消费者对无接触购物模式的认同，具备线上和远程服务能力的门店商户能够获得更大的市场份额。公司将结合近年来在线上领域的业务布局，通过线上线下打通的新零售业务模式建立，为门店商户在线上线下经营领域流量运营及转化、远程服务客户等方面赋能，帮助其提升线上经营能力，更好地应对本次疫情带来的挑战，抓住疫情带来的发展机遇。截至目前，“同城站”总访客数约为3,297万，线上总订单数超过14万笔。公司已在淘宝上开展42,692场直播，累计观看约2,212万人次。

天猫“家装同城站”项目发挥阿里和美凯龙两方的各自优势，通过更为贴近家居行业的数字化改造，以城市为维度进行精准匹配，同时结合当下消费趋势以线上线下同质同价的产品和服务策略，有效解决了行业痛点，实现新零售模式的高效转化，通过设计工具，设计软件，利用互联网手段让行业提效，降低设计收费，让用户使用虚拟的家具完成家装，做到所见即所得，能够极大程度地提升用户的消费体验。

（2）项目实施的可行性

公司是国内领先的家居装饰及家具商场运营商，主要通过经营和管理自营商场和委管商场，为商户、消费者提供包括互联网零售、家装等泛家居消费服务，本次募投项目是公司现有业务的基础上，向家居装饰及家具行业新零售方向的转型与升级。

截至2020年3月31日，公司经营了87家自营商场，249家委管商场，通过战略合作经营12家家居商场，并以特许经营方式授权开业46个特许经营家居建材项目，共包括428家家居建材店/产业街，总经营面积约为20,999,766.62平方米。公司大量的线下商场渠道为公司深化新零售领域战略发展，带动线上向线下引流并提供良好的消费者体验打下了坚实的基础。

近年来公司在互联网新零售领域持续进行投入，已围绕“家”的概念搭建了互联网新零售平台，通过拓宽设计家装业务的运营模式，为消费者提供从设计、装修到居家消费品购买等泛家居消费产业链服务。此外，公司与阿里签署战略合作协议以来，积极将阿里在新零售领域先进的经营理念与技术支持引入到线上线下一体化平台，进一步推动

了公司的泛家居消费产业链服务，公司与阿里的合作也为本募投项目的实施提供技术保障与支持。本项目的实施将借助阿里线上流量及平台技术，结合美凯龙线下卖场，共创本地化家居新零售业务。

此外，公司高度重视人才的储备和培养，在团队储备方面目前在职员工共 249 人，其中本科学历共 173 人，占比 69%，硕士学历共 14 人，占比 6%，核心团队层曾供职于百安居、携程、新浪等国内外知名企业，拥有丰富的家居行业经验和互联网运营经验。

综上，家居行业新零售化需求迫切，但目前新零售化程度较低，而公司在基于自身庞大的线下家居商场网络的基础上，与阿里在新零售领域展开合作，线上运营能力叠加线下实体店经营，有利于进一步拓展公司新零售业务，借助阿里线上流量、结合美凯龙线下卖场，共创本地化家居新零售业务，为公司营收带来新增长点。天猫“家装同城站”项目实施具有合理性、可行性和必要性，不存在重大不利风险。

2、3D 设计云平台建设项目

（1）项目实施的必要性及合理性

家居家装产业在中国经历了二十多年的发展，通过数字化程度加快行业发展脚步的需求日益增加。传统家装设计业务在开展的过程中主要还是通过平面装修效果图，但是该等表现方式的缺点比较明显，如体现为装修设计方案中产品素材无法直接对应现实产品、装修效果图与实际装修结果相去甚远，无法做到所见即所得、装修效果图出具耗时较长且收费较贵等问题是家装业务涉及业务开展过程中的难点、痛点。此外，客户对这种表现方式的审美疲劳导致设计师无法快速抓住用户需求，从而进行有效转化。随着科技水平的不断提升，云计算和数字化建模技术的发展降低了数字化成本，通过设计云平台项目的开发、建设和运营，数字化、智能、VR 全景等技术将全面应用于家居家装产业，从而可以有效解决业务开展过程中的痛点，带动室内装饰产业的数字化转型。

3D 设计云平台建设项目作为红星美凯龙的新模式探索，将设计云打造为中枢纽带，打通全行业 3D 数字化链路。本项目的建设致力于对原有家装设计和购物体验进行重塑升级，赋能家居家装企业在线设计、在线营销、软装供应链及交付等一体化全流程解决方案，最终为用户实现“设计方案=购买方案”的装修购买体验。红星美凯龙作为家居行业龙头企业，在家居、家装、房产等行业有着 30 多年的经验沉淀，积累了大量品牌

工厂、大型家装公司、各大型房地产公司的客户资源储备。本项目的建设一方面可以利用现有红星美凯龙沉淀的资源进行业务拓展，从而保证公司业务的高速发展；另一方面通过 3D 云设计工具与供应链商品的全链路数据打通，可以更好地赋能家居家装行业内品牌工厂、装修公司、房地产企业等一系列 B 端客户的家装设计及供应链能力。同时针对 C 端客户而言，设计云提供了 3D 沉浸式体验，并解决了行业内设计方案不等于购买方案的难题，对原有装修服务体验进行了升级。

（2）项目实施的可行性

1）市场资源庞大

通过多年来在行业内的经营积累，目前公司和 1.3 万家品牌商、4.6 万家经销商保持着长期稳定的合作关系，公司具有项目开展所需的行业资源。本项目的成功开展可以帮助品牌商快速进行商品模型的数字化，门店的销售效率将得到提升，有助于公司继续加深与品牌商经销商等的合作关系。

2）具备项目开展所需的技术

本项目主要运用的技术为双引擎技术、AI 技术及大数据技术。双引擎技术可以做到全参数化+物理渲染，让设计更精准，让模型呈现的光、影效果回归真实。基于 AI 技术，3D 云设计可以根据消费者需求智能匹配不同的设计风格，并直接在真实的户型场景、房屋构造中进行呈现，设计师可以据此为客户提供商品组合的最佳方案，从而实现用户体验和设计师效率的提升。此外，平台建设完成后，大数据技术可以对用户信息、用户使用习惯、用户家装方案等数据进行管理和分析，实现家装模型的管理和自动化处理。为了维护企业核心技术，公司正积极申请软件著作权、发明专利等知识产权，这也为项目的顺利实施提供了保障。

3）拥有过硬的团队实力

公司高度重视人才的储备和培养，在项目团队储备方面目前在职员工共 171 人，其中本科学历共 113 人占比 66%，硕士学历共 21 人占比 12%，博士 1 人，核心团队层曾供职于家得宝、百安居、AutoDesk 等国内外知名企业，拥有丰富的行业经验和国际先进的软件技术。在未来公司将会通过募投资金的合理使用，根据业务发展需要扩充公司研发技术人员储备。

在组建团队的初期，公司招募了大量 Autodesk 的核心技术团队工作人员作为公司研发力量的底层，打造了市面上以新一代渲染技术为载体的 3D 云设计 SaaS 工具，并自主研发了 mDesk 裸眼 VR 设备，不断完善云设计软件的功能模块，在家居购供应链业务板块中，做了大量基础性建设工作。

综上，公司 3D 设计云平台建设项目团队高度重视人才培养、已有两年的技术储备积淀，同时家居家装行业市场规模巨大但数字化程度有待提升，而本募投项目的实施有效连接了工厂、品牌商、代理商、服务商、消费者等多方主体，实现产业链的全链路数据打通与产业链资源整合，发挥公司在家居装饰及家具行业深耕多年的资源优势，实现对家装消费的设计主导权，从设计作为切入点/流量入口创造后续消费需求，实现了从设计到购买的打通，并有助于公司继续加深与品牌商、代理商等的合作关系。因此 3D 设计云项目的实施不存在重大不利风险。

3、新一代家装平台系统建设项目

(1) 项目建设的必要性及合理性

1) 顺应拎包入住的行业趋势

从消费人群上看，80 后、90 后成为家装市场的两大中坚力量，其对家居整体解决方案的需求趋势增强。全包式装修在更具科技感、风格选择多样且统一等方面的优势，也在消费升级的浪潮中开始受追捧。然而，尽管市场发展潜力巨大，家装行业改革却进展缓慢。家装行业存在着管理模式落后，标准化程度低，交付品质难保障等困难。目前，家装行业内准入门槛低、获客成本高、产业链条长、涉及角色多、客户流失率高、行业科技含量低等问题制约着行业的进一步发展。

为了应对上述问题，公司拟运用现代化的信息技术手段对生产工具进行升级，从而获取更高的市场份额。公司将以线上线下相结合的方式建设家装系统中后台，全面提升家装、批量家装及工装业务的开展效率。

2) 工艺品质平台建设符合行业发展需要

随着全国多个省市相继出台针对装配式建筑及建筑产业化发展的指导意见和相关配套措施，装配式装修将是行业未来的趋势。室内装配式装修工程实现了与建筑、结构、装修、设备的一体化设计，适合与结构、装修、设备安装等施工工序同步穿插施工，这

也将有效缩短工时、用工量，并且降低返修率。

3) 智慧营销平台建设将进一步提升公司获客能力

基于公司现有数字化营销体系，公司将推进家装智慧营销平台的建设，打通商场、家装线上线下营销场景，实现销售信息、客户体验数据化，提高签单转化率。主要措施包括线下联合营销、线上智慧营销以及口碑营销三方面。在线下联合营销方面，截至2020年3月31日，公司经营了87家自营商场，249家委管商场，通过战略合作经营12家家居商场，并以特许经营方式授权开业46个特许经营家居建材项目，共包括428家家居建材店/产业街，总经营面积约为20,999,766.62平方米。公司积累的大量线下商场渠道为本项目进一步提升公司营销获客能力提供了坚实的基础。

4) 设计研发平台建设将有助于家装业务标准的统一

公司设计研发平台的建设内容主要包括建立健全装修产业集团各类业务设计投标、设计效果等标准、建设全新的行业级别管理体系、结合国内国际装修行业发展方向和设计趋势发布装修流行趋势等。设计研发平台的建设将进一步推动家装业务标准的统一，并带动家装行业整体发展。

(2) 项目建设可行性

公司多年来积累的技术实力及经验为新一代家装平台系统建设项目提供了可靠的保障，具体如下：

1) 技术实力为技术中台建设提供保障

随着时代的发展，新技术、新理念逐渐成熟并被运用于家装产业。这些新技术、新理念主要包括渗透VR、机器人技术、设计云、大数据、装配式技术等。正是这些新技术、新理念的发展为本项目的建设打下了基础。

2) 丰富的技术储备保障项目稳定开展

新一代家装平台系统建设项目实施主体为家倍得建筑科技有限公司，项目团队现有员工1,300余人，中高层管理人员5年以上行业管理经验占比100%，在公司设计研究院、工程中心、信息中心储备了专业技术人才，已经取得26项国家专利、2项软件著作权。在资信建设方面公司已经通过ISO9001质量体系认证、ISO140001环境体系认证、

和 OHSAS18001 职业健康体系认证，也曾获得“中国家居产业十大家装领军企业”称号。

3) 完备的供应链及高效的交付能力支持平台建设

公司具有完备的供应链系统，有力地支持了家装供应链平台建设。家装供应链平台主要包括产品研发、智能云仓以及交付体系的建设。

公司的一站式 F2C 供应商招商运营模式为公司建立开放的供应链平台提供了保障，为供应商和经销商加入供应链平台提供了便利，从而提高了公司的供货能力。同时，公司正在筹备建立的“智能云仓”将通过大数据分析供应商仓储及物流信息，统筹安排经销商的物流配送服务，上门测量、安装的售后服务，使供应体系一体化，做到综合供应链仓储资源再利用，降低费用成本并能够提高运营效率。

综上所述，新一代家装平台建设项目主要为公司内部中后台信息化系统建设、新技术研发，进一步优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置，提升经营效率，同时对公司在营销、设计、供应链、交付等业务流程进行升级与整合，在提升各业务板块协同性的同时助力公司整体业务发展。本项目完成后提升公司家装业务标准化水平，进而带动公司整体效益的提升。本项目与公司现有业务及拟建设募投项目有良好的协同性且公司具备相应的技术与人才储备。在激烈的家装市场竞争中，本项目的实施将进一步优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置，提升经营效率，确保公司更好地顺应行业潮流的发展。本次募投项目实施不存在重大不利风险。

4、家居商场建设项目

(1) 本次项目建设的必要性与合理性

1) 完善公司的战略布局，为新零售业务提供线下场景，加强市场竞争力

公司持续以“建设温馨和谐家园、提升消费和居家生活品位”为己任，并将继续遵循“市场化经营，商场化管理”的经营管理模式，为消费者提供更好、更专业的服务，巩固市场领导地位，巩固“红星美凯龙”品牌在消费者心目中的家居生活专家地位，以建成中国最领先的、最专业的“家居装饰及家具行业全渠道平台商”为企业的发展目标。

由于家居装饰及家具商场在选择物业时限制更多，适合作为家居装饰及家具商场经营的物业需要具有足够的经营面积和良好的交通条件等特性，因此，特定市场区域内的

家居装饰及家具商场物业具有较高的稀缺性，而先进入特定市场区域的企业则将由于占据优势地理位置而取得较高的先发优势。公司计划通过建设佛山、南宁、南昌等城市家居商场的建设，进一步完善公司在当地及周边地区的家居商场网络布局，满足公司区域性的发展战略，在增强公司在当地的市场竞争力的同时，为公司新零售业务的开展提供线下门店场景，为线上线下新零售业务的布局奠定基础。

2) 加强公司的长期盈利能力

公司在全国开设了家居卖场，通过自建、租赁和委托管理等多种方式实现了快速扩张。家居商场建设项目体现了公司自主拿地、自主运营商场及创造性的复制扩张的运营模式，保证了公司持续稳定的现金流收入。家装商场建设项目成功实施后，将提高公司年均租金收入，进而增加公司年均净利润。

3) 提升公司整体品牌价值

近年来，我国家居装饰及家具企业纷纷加快连锁扩张的步伐，行业内竞争由追求卖场规模转向品牌建设、企业内部管理和紧密合作伙伴关系的建立等。由于进入行业较早，加之三十余年的积累，公司逐步奠定了家居装饰及家具行业的龙头地位。在快速稳步扩张的同时，凭借自营、委管模式有效的协同发展、客户资源丰富等多项优势，公司成为行业的领军者。

家居商场建设项目的实施能进一步扩大公司的家居装饰及家具商场网点，完善公司的全国区域布局战略，同时有利于增强公司在行业内影响力，提高公司的品牌号召力，提升品牌议价能力，为公司的进一步扩张及业务拓展打下了良好的基础。

(2) 本次项目的可行性

1) 品牌和客户资源优势为公司发展提供保障

公司是国内领先的家居装饰及家具商场运营商。截至 2020 年 3 月 31 日，公司经营了 87 家自营商场，249 家委管商场，通过战略合作经营 12 家家居商场，并以特许经营方式授权开业 46 个特许经营家居建材项目，共包括 428 家家居建材店/产业街，总经营面积约为 20,999,766.62 平方米。公司通过自营商场与委管商场双轮驱动的发展模式占领了一线城市、二线城市核心区域的物业，同时积累了丰富的商场营运经验，不断提升品牌价值，并构建了较高的进入壁垒。

2) 成熟的招商合作模式

公司招商的成功与否对公司发展起到至关重要的作用。公司积累了丰富的行业开发和管理经验，从项目前期可行性研究、规划设计、建筑施工、商场招商到后续开业经营都建立了一套规范内部运作体系。经过多年持续发展，公司在全国拥有良好的品牌形象与号召力。在招商方面，公司实行总部集中招商管理的模式。在招商过程中，公司坚持公开公平的原则，并与国际和国内的知名品牌商家建立了良好的长期合作关系，并与其中的品牌知名度高和开拓能力强的厂商建立长期稳定合作伙伴关系，从而有利于保障公司招商工作和开业后的商场出租率。同时，公司在招商过程中，能够通过媒体铺垫、报道、宣传、平面广告宣传等方式有效地吸引消费者。公司成熟招商模式为本项目的顺利实施提供了有力的保障。

3) 公司多年的开发管理和运营管理经验积累

公司已建立了成熟的商场拓展与管理标准化体系，确保了公司家居商场的快速持续扩张。经过多年发展，公司已积累了丰富的家居商场拓展经验，并形成了一套高效完善的拓展流程，具体包括市场分析、项目选址、工程建设设计、商家导入等环节的规章制度。为有效实施开拓业务，公司还设有专门的管理部门，对公司所有的家居商场信息予以搜集整理，对家居商场的开设予以审核。同时，公司已积累形成了完善的家居商场管理制度，涵盖包括员工管理、售后服务管理、财务管理等各个方面，公司丰富的家具商场管理经验将为本项目的实施提供重要保证。

综上，本次家居商场建设项目的实施不存在重大不利风险。

5、偿还公司有息债务

近年来，随着公司经营规模逐步扩大，负债规模也随之提高，且持续处于较高水平。截至 2019 年 12 月 31 日，公司负债总额为 733.10 亿元，资产负债率为 59.95%。其中，公司有息负债总额约为 412.01 亿元，有息负债占资产比例为 33.69%。截至 2019 年 12 月 31 日，同行业上市可比公司居然之家、富森美、海宁皮城、轻纺城、小商品城平均资产负债率为 39.75%，其中有息负债率均值²约为 11.92%。公司的资产负债率、有息负债率均高于行业平均水平。公司需主动降低有息负债的规模，维持合理的债务比例，以

² 轻纺城 2019 年年度报告显示其无有息负债，因此此处有息负债率均值计算未包含轻纺城。

优化公司财务结构，提升公司的财务稳健程度。

本次非公开发行完成后，公司拟用于偿还债务的募集资金规模为 117,000 万元，占募集资金总额的 29.25%。以 2019 年 12 月 31 日公司财务数据为基础，按照本次发行募集资金用于偿还有息负债规模为 117,000 万元进行测算，有息负债率将相应下降至 32.73%，有利于减少利息费用支出，缓解资金压力，改善公司资产负债结构，减轻公司财务负担，提升公司盈利能力。

五、本次募投项目预计效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性

（一）天猫“家装同城站”项目

本项目的建设能够通过与阿里的流量与资源对接，结合公司多年来经营积累的大量客户、产品、运营的数据，使数字化能力的快速提升，将公司的商场升级为线上数字化的卖场，完成数字化改造后能够使公司具备超越传统线下物理边界限制的业务扩展能力，极大地扩展了公司的业务开拓半径，这也将有助于公司获取更多的线上线下增量业务。随着家居装饰及家具行业互联网化的新零售转型，公司积极布局线上渠道，通过获取阿里旗下电商平台的稳定流量能够进一步提升渠道壁垒；此外，通过为公司家装业务进行引流，能够帮助家装板块获取更多市场份额提升单店经营效率；在新零售一体化运营所带来的引流效果逐步体现后，家居卖场经营效益将得到提升，突破线下门店物理面积是经营天花板的限制，使得公司租金效益也有望进一步提升，同时带动公司整体经营效率的提升，并进一步推动公司市场份额的增长。由于通过本项目建设对于公司数字化数据化远程服务能力的提升以及对公司经营效益及市场份额增长的贡献无法具体量化计算，故项目效益测算仅体现了项目建设本身对业务增长的影响。

天猫“家装同城站”项目效益主要测算过程及测算依据如下：

1、营业收入

本项目营业收入包括佣金收入和广告服务收入。

（1）佣金收入

公司天猫“家装同城站”项目的佣金收入主要为向品牌商、代理商等合作商户，就

其通过“同城站”线上直接成交的销售金额及通过“同城站”以预约到店、领券等方式引流至线下成交的销售金额，分别按线上线下所约定的不同的佣金比例而计算收取的交易佣金。

对于同城站线上线下成交金额的测算，公司综合考虑了公司近三年全国自营商场及委管商场线下业务成交金额、2019 年天猫双十一家装同城站成交金额及公司未来同城站的上线城市、商场数量等因素进行的综合预计。根据公司预测，项目建成后的预测期内，通过同城站实现的年均线上线下合计成交金额约为 202.43 亿元，对应年均佣金收入（含税）约为 44,738.75 万元。

（2）广告服务收入

公司该项目的广告服务收入的测算系以通过同城站于线上线下成交的金额为基础，结合公司自有互联网新零售平台 2019 年广告收入情况、线下家居商场广告收入情况及公司借助同城站平台为商户提供的活动运营、内容运营、渠道投放等不同服务的情况所进行的估算。

根据公司的预测，随着同城站上线后的逐步成熟、引流能力增强及公司所提供增值服务的多样化，预计预测期内公司广告服务收入占同城站线上线下成交金额的比例将由约 0.8%逐步上升至约 2.2%，对应年均广告服务收入（含税）约为 31,012.52 万元。

2、营业成本

本募投项目的营业成本为公司支付给阿里天猫平台的互联网信息服务费，系根据天猫家装同城站线上线下成交金额，并结合公司与阿里的协商情况，按一定的信息服务费率进行的预测。

3、税金及附加

本项目分别按照应缴增值税的 5%、3%、2%测算城建税、教育费附加和地方教育附加。建设完成后预测期内年均税金及附加约 118.87 万元。

4、期间费用

本项目期间费用主要包括职工薪酬、营销推广费、办公室租金、办公费用、折旧摊销等。

其中职工薪酬按目前公司预计的员工工资水平进行估算，公司总部为该项目配备的相关人员薪酬平均约为 26 万元/人/年，各地区商场相关人员薪酬平均约为 23 万元/人/年；营销推广费包含平台广告费、商品图片制作费、爆款商品促销费等，根据项目运营的成熟度、SKU 上线规划及销售推广需求，各年占收入的比例预计在 9%-14%之间有所变动；办公室租金根据各家装同城站办公所在地的租金水平及合理的面积进行估算；办公费用根据相关人员的定岗安排，并结合公司费用支出管理制度进行估算；固定资产折旧年限为 5 年，残值率 10%，建设完成后预测期内年均折旧费用 3,042.40 万元；无形资产折旧年限为 10 年，残值率 0%，建设完成后预测期内年均摊销 315.00 万元。建设完成后预测期内年均期间费用为 31,168.09 万元。

5、所得税

本公司企业所得税税率按 25%测算，建设完成后预测期内年均所得税约 3,853.27 万元。

6、测算结果

单位：万元

项目	天猫“家装同城站”项目
建设期	2 年
建设完成后各年度平均收入（不含税）	71,463.46
建设完成后各年度平均净利润	13,213.65

公司本次募投项目的效益测算充分考虑了公司历史实际经营情况和未来行业发展状况，测算依据和结果合理、谨慎。

（二）3D 设计云平台建设项目

结合公司多年来在家居行业经营积累的深厚经验及资源，辅以项目 3D 商品模型库的不断扩充，本项目的建设能够极大地提升品牌商及代理商的商品销售转化，在提升公司品牌黏性的同时也对公司线下家装业务以及公司线下商场、商户有着引流及推动的作用，这也将有效地促进公司市场份额及 GMV 的增长。由于本项目建设对于公司市场份额及 GMV 增长的贡献无法具体量化计算，故项目效益测算仅体现了项目建设本身对业务增长的影响。

3D 设计云平台建设项目效益主要测算过程及测算依据如下：

1、营业收入

本项目营业收入包括平台品牌入驻收入、平台交易佣金收入、3D 软件收入、mDesk 销售收入。

公司测算不同类型产品和服务的销售单价时，充分考虑了不同类型产品和服务的不同价格，基于公司现有的历史经验和对市场调研结果进行预测。本项目主要产品和服务的年均销售数量及建设完成后预测期内年均销售情况预测如下：

单位：万元

项目	平均数量	年均销售收入 ¹ (含税)	年均营业收入 ¹ (不含税)
品牌入驻费	514 家	2,570.00	2,424.75
交易佣金	-	20,241.40	19,095.66
3D 软件收入	87,642 个	21,910.50	20,670.30
mDesk 销售	1,522 台	9,130.00	8,079.65

注 1：营业收入 = 销售收入 / (1 + 增值税率)。

(1) 平台品牌入驻收入

公司向入驻在设计云平台的家居装饰及家具行业品牌方提供平台服务，收取平台服务费。红星美凯龙作为国内领先的家居装饰及家居商场运营商，经过多年的经营，在线下商场积累了大量的合作品牌，为项目预期效益的实现提供了坚实的商户基础。公司按照建设期完成后已入驻平台的品牌年均数量为 514 家计算，预计预测期内年均含税品牌入驻费收入为 2,570.00 万元。

(2) 平台交易佣金收入

公司通过设计云平台与智能家装设计软件，把设计方案落实到入驻平台的品牌商品，以收取商品交易佣金为盈利模式。根据公司预测，建设期后的预测期内年均含税交易佣金金额为 20,241.40 万元。

(3) 3D 软件收入

3D 软件收入主要是向家装公司、设计师工作室等销售智能家装设计软件，用于提

升业主的装修体验。公司测算 3D 软件收入参考了行业内主要竞争对手情况并结合自身的销售情况，按预测期内年均使用相关软件服务的账户数为 87,642 个计算，预计预测期内年均含税 3D 软件收入为 21,910.50 万元。

(4) mDesk 销售收入

mDesk 是一款软硬件一体化的互动展示产品，为用户带来全景沉浸式的设计体验，帮助装修公司、品牌经销商、房企提升门店用户体验效果。随着产品的不断升级与迭代，公司预计 mDesk 销售数量在预测期间持续增长，预测期内年均销售数量为 1,522 台，对应年均含税销售收入为 9,130 万元。

2、营业成本

本项目的营业成本主要为 mDesk 销售成本，按照目前公司现有采购和组装成本进行测算，预计 mDesk 每台销售成本为 4 万元，并根据每年预测的销售量计算营业成本。

3、税金及附加

本项目分别按照应缴增值税的 1%、3%、2%测算城建税、教育费附加和地方教育附加。建设完成后预测期内年均税金及附加约 185.57 万元。

4、期间费用

本项目期间费用主要包括销售人员及研发人员薪酬、日常管理费、营销推广费、折旧摊销等。

其中销售人员平均薪酬约为 28 万元/人/年，同时建设完成后第二年起按照收入的 7%计算销售提成；研发人员平均薪酬约为 30 万元/人/年；日常管理费用按照职工薪酬的 1%计算；营销推广费主要为在国内各大平台的广告投放，自项目盈利后视业务成熟度按收入的 5%-6%的比例进行投放；电子设备折旧按照 10%残值率、5 年折旧期限估算，建设完成后预测期内年均折旧费用为 6,558.35 万元；无形资产摊销按照 0%残值率、10 年摊销期限估算，建设完成后预测期内年均摊销费用为 100 万元。建设完成后预测期内年均期间费用为 29,965.80 万元。

5、所得税

本公司企业所得税税率按 25%测算。建设完成后预测期内年均所得税约 3,512.23

万元。

6、测算结果

根据上述测算，本次非公开发行 3D 设计云平台建设项目的主要测算指标情况如下：

单位：万元

项目	3D 设计云平台建设项目
建设期	2 年
建设完成后各年度平均收入（不含税）	50,270.36
建设完成后各年度平均净利润	11,220.32

公司本次募投项目的效益测算充分考虑了公司历史实际经营情况和未来行业发展状况，测算依据和结果合理、谨慎。

（三）新一代家装平台系统建设项目

新一代家装平台建设项目主要为公司内部中后台信息化系统建设、新技术研发，进一步优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置，提升经营效率，同时对公司在营销、设计、供应链、交付等业务流程进行升级与整合，在提升各业务板块协同性的同时助力公司整体业务发展。本项目不直接形成产品及对外销售，不产生直接经济效益，但完成后可间接为公司发展带来收益，提升公司家装业务标准化水平，帮助公司更好地顺应行业发展需要，进而带动公司整体效益的提升。

（四）家居商场建设项目

1、佛山乐从商场项目

（1）项目整体效益测算说明

本项目建设期为 2 年，项目建设完成后，预计未来 20 年内年均收入为 40,548.56 万元，年均实现税后净利润 17,488.31 万元。预计项目内部收益率为 10.00%。

（2）效益测算依据及测算过程

1) 营业收入

本项目营业收入为家居商场的租金收入，项目建成后的家居商场可租赁面积约为 267,200.00 平方米。根据项目所在地佛山乐从的商业地产行情以及红星美凯龙的品牌优势，本项目建成后第一年的租金预计为 90.00 元/平方米·月，第 2-5 年的租金预计为 90.00 元/平方米·月、94.50 元/平方米·月、99.23 元/平方米·月、104.19 元/平方米·月，第 5 年后保持 5%的年增长率；根据公司往年的运营经验，建成后第一年的出租率预计达到 95%，第二年的出租率预计达到 97%，第三年及以后将稳定维持在 98%的出租率。其中第一年免租期为 3 个月。

2) 项目成本费用

项目营业成本主要由人工、建筑物折旧及装修改造构成。人工成本按照公司相同、相似岗位薪酬并考虑每年一定的增长比例进行估算；建筑物按照 20 年以及 5%净残值率摊销。其他构成营业成本的项目，根据公司往年的运营经验测算。

管理费用主要由土地摊销及人工费等项目构成，土地按照 40 年进行摊销，人工费为公司管理人员薪酬，按照公司相近岗位薪酬水平并考虑每年一定的增长比例进行估算。其他构成管理费用的项目，根据公司往年的运营经验测算。

3) 税金及附加

公司税金及附加为城市维护建设税等合计 12.00%，按增值税计算，土地使用税按 16 元/m² 年计算，房产税为租金收入的 12%计算。

4) 所得税

所得税按公司所得税税率 25%缴纳。

2、南宁定秋商场项目

(1) 项目整体效益测算说明

本项目建设期为 2 年，项目建设完成后，预计未来 20 年内年均收入为 26,305.99 万元，年均实现税后净利润 9,342.71 万元。预计项目内部收益率为 8.77%。

(2) 效益测算依据及测算过程

1) 营业收入

本项目营业收入为商场店面及附属设施的租金收入，项目建成后的家居商场可租赁面积约为 121,527.44 平方米。根据项目所在地江南区的商业地产行情以及红星美凯龙的品牌优势，本项目建成后第一年的租金预计为 70.00 元/平方米·月，第二年的租金预计为 91.00 元/平方米·月，第三年的租金预计为 100.10 元/平方米·月，第 4 年起保持 8% 的年增长率。根据公司往年的运营经验，建成后年出租率预计达到 95%。

2) 项目成本费用

项目营业成本主要由建筑物折旧及管理成本构成。建筑物按照 20 年以及 5% 净残值率折旧。管理成本主要为商场员工薪酬及日常维修成本，分别按照公司相同、相似岗位薪酬以及日常维修频次、金额估算得出。

管理费用主要由土地摊销、人工费等项目构成。土地按照 40 年摊销，人工费为公司管理人员薪酬，按照公司相近岗位薪酬水平并考虑每年一定的增长比例进行估算。其他构成管理费用的项目，根据公司往年的运营经验测算。

3) 税金及附加

公司税金及附加为按营业收入的 1.6% 计算，土地使用税按 5 元/m² 年计算，房产税为租金收入的 12% 计算。

4) 所得税

所得税按公司所得税税率 25% 缴纳。

3、南昌朝阳新城商场项目

(1) 项目整体效益测算说明

本项目建设期为 2 年，项目建设完成后，预计未来 20 年内年均收入为 14,241.76 万元，年均实现税后净利润 6,064.88 万元。预计项目内部收益率为 5.95%。

(2) 效益测算依据及测算过程

1) 营业收入

本项目营业收入为家居商场的租金收入，项目建成后的家居商场经营面积约为 112,638.39 平方米，可出租面积约为 99,840.00 平方米。根据项目所在地朝阳新城的商

业地产行情以及红星美凯龙的品牌优势，本项目建成后第一年的租金预计为 85.00 元/平方米·月，第 2-5 年的租金预计为 85.00 元/平方米·月、93.50 元/平方米·月、102.85 元/平方米·月、108.51 元/平方米·月，第 5 年后保持 3%的年增长率。根据公司往年的运营经验，建成后第一年的出租率预计达到 95%，第二年的出租率预计达到 97%，第三年及以后将稳定维持在 100%的出租率。第一年免租期为 4 个月，第二年免租期为 1 个月。

2) 项目成本和费用

项目营业成本由人工、建筑物折旧及装修改造构成。人工成本按照公司相同、相似岗位薪酬并考虑每年一定的增长比例进行估算；建筑物按照 20 年以及 5%净残值率摊销。

管理费用主要由土地摊销及人工费等项目构成，土地按照 40 年进行摊销，人工费为公司管理人员薪酬，按照公司相近岗位薪酬水平并考虑每年一定的增长比例进行估算。其他构成管理费用的项目，根据公司往年的运营经验测算。

3) 税金及附加

公司税金及附加为城建税等合计 12.00%，按增值税计算，土地使用税按 16 元/m² 年计算，房产税为租金收入的 12%计算。

4) 所得税

所得税按公司所得税税率 25%缴纳。

4、预计效益测算谨慎性、合理性分析

(1) 毛利率对比分析

1) 对比公司自营商场毛利率情况

由于本次募投项目测算按照成本法对商场房屋建筑物进行计量，参见本回复“问题 3”之“二、定量与定性相结合分析综合毛利率逐年下滑的原因及合理性，公司自营商场经营及管理毛利率显著高于同行业可比公司的原因及合理性，未维持公司自营商场经营及管理高毛利率水平是否存在重大不利影响”之“(二) 公司自营商场经营及管理毛利率显著高于同行业可比公司的原因及合理性”之“3、经营物业的会计处理方式存在差异”的测算，假设按照成本模式对投资性房地产进行计量、同时假设房屋建筑物按照

20 年期限进行折旧摊销，2017 年度、2018 年度、2019 年度，公司自营商场经营及管理毛利率分别为 60.39%、59.11%、60.69%。本次家居商场建设项目均为自营商场，佛山乐从商场项目、南宁定秋商场项目、南昌朝阳新城商场项目建设完成后 5 年年均毛利率分别为 68.07%、61.03%、55.29%。

其中，佛山乐从商场项目预计毛利率略高于南宁定秋商场项目、南昌朝阳新城商场项目，主要系其为佛山乐从二期商场建设项目，毗邻佛山乐从一期，可承接原一期项目的客流，因此相较其他两个新建项目而言，佛山乐从商场收入初期成熟度较高。同时，由于当地家居市场状况相对景气，使佛山乐从一期商场效益水平整体较好，因此本次募投的佛山乐从商场项目预期毛利率水平略高于公司自营商场平均毛利率。

2) 对比可比公司同类业务毛利率情况

选取 A 股上市公司中主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城作为可比上市公司，报告期内该等可比上市公司同类业务的毛利率如下表所示：

单位：%

类型	公司名称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
自营商场经营及管理类业务	居然之家 ¹ 租赁及其管理业务	44.36	40.72	36.35
	富森美租赁服务	70.68	70.86	69.88
	海宁皮城物业租赁及管理业务	53.71	54.07	59.10
	轻纺城市场租赁业务	62.41	64.10	67.84
	小商品城市场经营业务	56.68	53.44	55.43
	可比上市公司均值	57.57	56.64	57.72

数据来源：Wind 资讯，上市公司公开信息

注 1：居然之家于 2019 年 12 月完成重组上市，属于构成业务的反向购买。2017 年度、2018 年度数据为注入资产北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司的相关数据

2017 年度、2018 年度、2019 年度，可比公司同类业务的毛利率均值分别为 57.72%、56.64%、57.57%。本次募投项目佛山乐从商场项目、南宁定秋商场项目、南昌朝阳新城商场项目建设完成后 5 年年均毛利率分别为 68.07%、61.03%、55.29%，略高于可比公司同类业务平均毛利率，主要系公司品牌溢价较高、在经营效率和规模效益方面存在

优势等原因所致，具有合理性。

（2）对比报告期内可比公司净利率情况

最近三年可比公司净利率如下表所示：

单位：%

证券代码	证券简称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
000785.SZ	居然之家	34.68	23.31	15.21
600790.SH	轻纺城	36.79	54.17	43.23
002344.SZ	海宁皮城	19.04	19.11	15.07
002818.SZ	富森美	49.50	51.73	51.75
600415.SH	小商品城	30.89	28.99	14.06
均值		34.18	35.46	27.86

2017 年度、2018 年度、2019 年度，可比公司净利率均值分别为 27.86%、35.46%、34.18%，佛山乐从商场项目、南宁定秋商场项目、南昌朝阳新城商场项目建设完成后 5 年年均净利率分别为 35.59%、19.30%、28.65%，略低于可比公司净利率均值。

综上所述，本次家居商场建设项目实施后可以获得较好的经济效益。家居商场建设募投项目效益预测具有一定的合理性且较为谨慎。

（五）偿还公司有息债务

2017 年度、2018 年度和 2019 年度及 2020 年 1-3 月，公司合并口径的财务费用分别为 11.32 亿元、15.33 亿元、22.60 亿元以及 6.52 亿元。随着公司业务的发展，财务费用逐年增长。持续上升的资产负债率在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司的融资能力，使公司面临较高的财务风险；同时大量的有息负债加重了公司的财务成本，导致公司财务费用支出长期处于高位，直接影响到公司的经营业绩。

公司结合实际经营需要，拟使用本次非公开发行募集资金偿还公司有息债务，本项目不直接产生经济效益，但可以减少利息费用支出，缓解资金压力，改善公司资产负债结构，减轻公司财务负担，提升公司盈利能力，为股东创造更大的价值。

六、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

（1）查阅了发行人本次非公开发行业股票的预案等公告文件、独立第三方关于本次非公开发行业募投项目出具的专项可行性研究报告，了解本次募投项目的运营模式及盈利模式；

（2）取得并复核了募投项目资金使用测算表，与募投项目编制的财务人员及评估机构进行了沟通，了解本次募投项目的测算依据、测算过程，以及各项资金支出是否属于资本性支出；

（3）与公司管理层及募投项目负责人进行了沟通，了解本次募投项目建设投资的资金使用及项目建设的进度安排；

（4）与募投项目负责人及相关业务人员进行了沟通，了解本次募投项目与公司现有业务的联系与区别，以及本次募投所在市场情况、公司人员、技术经验储备情况；

（5）取得并复核了募投项目效益测算表，查阅了公司报告期内综合毛利率情况、同行业可比上市公司综合毛利率、净利率情况；对比分析本次募投项目预计毛利率、净利率等要素。

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）公司本次募投项目建设内容、运营模式及盈利模式清晰合理，本次募投项目在围绕公司主营业务展开的基础上，拓展公司新零售业务；

（2）本次募投项目天猫“家装同城站”项目、3D设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目、家具商场建设项目投资数额及其测算依据和测算过程合理，本次募集资金拟投入本项目部分均属于资本性支出，不存在募集资金用于非资本性支出的情形。本次募投项目中偿还公司有息负债项目的实施，将有效优化公司财务结构，降低资

产负债率，提高抗风险能力，提升公司的财务稳健程度；

（3）本次募投项目的资金使用和项目建设的进度安排合理，募集资金均不包括本次发行前董事会决议日前已投入资金；

（4）本次募投项目围绕公司的主营业务展开，与现有业务联系紧密，同时致力于拓展公司新零售业务，能进一步提升公司效益、扩大市场占有率。公司已具备一定的与本次募投项目相关的市场、人才、技术经验储备，本次募投项目的实施具有必要性、合理性、可行性，不存在重大不利风险；

（5）本次募投项目的效益测算充分考虑了公司历史实际经营情况和未来行业发展状况，其测算具有合理性、谨慎性。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）获取并查阅公司本次募投项目的可行性研究报告、项目投资明细表；

（2）核对公司本次募投项目中佛山乐从商场项目、南宁定秋商场项目、南昌朝阳新城项目截至最近一期审计报告基准日已投入资金的情况。

2、核查结论

基于我们为红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序，我们没有发现公司对于投资数额的测算依据及效益测算的过程中涉及的历史财务数据与我们在核查过程中取得的证据及了解的信息在所有重大方面存在不一致。

问题2

申请人前次募集资金用途进行了较大变更，前次募投项目无承诺效益。请申请人补充说明：（1）前次募投项目发生较大变更的原因及合理性，本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目与前次被变更募投项目统一物流配送服务体系建设项目、家居设计及装修服务拓展项目、互联网家

装平台项目的联系与区别。(2) 前次募投项目长沙金霞商场项目、新一代智慧家居商场项目建设进展缓慢的原因及合理性继续实施是否存在重大不利影响。(3) 前次募投项目均无承诺效益的原因及合理性, 实际效益是否达到预期。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、前次募投项目发生较大变更的原因及合理性, 本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目与前次被变更募投项目统一物流配送服务体系建设项目、家居设计及装修服务拓展项目、互联网家装平台项目的联系与区别。

(一) 前次募投项目发生较大变更的原因及合理性

1、统一物流配送服务体系建设项目

统一物流配送服务体系建设项目原计划通过租赁方式建立仓储中心及自行购买相应设备及配套设施, 组建专业的仓储管理团队、物流运输团队及专业安装维修服务团队, 在华北、华东、东北等区域内的重点城市建立服务网点, 向家居商场商户提供全流程的售后配送安装服务。项目总投资 60,000.00 万元, 原计划使用募集资金 45,000.00 万元。

该项目系公司于 2016 年根据当时的业务布局规划予以制定, 以加强公司的家居物流配送服务能力。由于公司后续的业务布局和地域发展规划较最初项目计划制定之时出现了变化, 且仓储中心选址、租赁谈判及手续办理等流程需耗费大量时间, 公司预计原项目实施计划已经不再符合目前物流配送业务发展的现状和实际需求。为提升募集资金使用效率, 降低募集资金投资风险, 维护公司全体股东的利益, 公司对统一物流配送服务体系建设项目进行了变更。

2、家居设计及装修服务拓展项目

家居设计及装修服务拓展项目原计划在现有红星美凯龙商场内新增 100 个家装设计馆, 其中包括 10 个大型家装设计馆、20 个中型家装设计馆和 70 个小型家装设计馆, 用于设计沙龙、品牌展示、业务洽谈、方案沟通、设计师工作等。项目总投资 30,000.00 万元, 原计划使用募集资金 20,000.00 万元。

公司规划家居设计及装修服务拓展项目时，实施主体的家装业务处于相对早期发展阶段，公司预计需要通过募集资金投入的方式对其予以支持，帮助其快速发展。但得益于家装行业及其直营连锁网络的快速发展，美凯龙成熟的家居商场网络基础，以及实施主体对于自有资金的高效使用，至变更该项目前，项目原计划实施主体上海家倍得装饰工程有限公司所拥有的自有资金及其业务经营创造的现金流量已足够支撑其原有业务发展规划。为提升募集资金的使用效率，满足公司整体业务发展规划，公司对家居设计及装修服务拓展项目进行了变更。

3、互联网家装平台项目

互联网家装平台项目主要包括线下实体家装展示馆建设和线上家装平台建设两部分。根据原募投项目投资计划，项目拟通过大量的线上展示系统平台开发及营销推广投入，将线上用户引流至线下商场实体展示空间。项目总投资 50,000.00 万元，原计划使用募集资金 40,000.00 万元，

随着家居装饰及家具行业新零售形态的快速发展，消费者对于审美的要求及对实景体验需求逐步提升，也更重视其在购物、消费过程中所享受到的服务质量，并愿意为优质的服务付出一定的溢价，公司于变更前判断该项目已经无法充分满足消费者对于专业设计美感、高品质购物体验及优质服务的需求。因此，公司对互联网家装平台项目进行了变更。

综上，公司上述前次募集资金投资项目的调整主要是公司基于发展战略、外部环境及自身业务发展需要发生的变化做出的决定，对提升公司募集资金的使用效率、满足公司整体业务发展规划、降低募集资金投资风险以及维护公司全体股东的利益有所帮助，具备合理性。

（二）本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目与前次被变更募投项目统一物流配送服务体系建设项目、家居设计及装修服务拓展项目、互联网家装平台项目的联系与区别。

本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目与前次被变更募投项目统一物流配送服务体系建设项目、家居设计及装修服务拓展项目、互联网家装平台项目的建设内容及建设目的如下：

融资事件	募投项目名称	建设内容	建设目的
本次非公开发行	天猫“家装同城站”项目	1) 基于本地化服务（LBS）的新零售商品平台 2) 以线上线下一体化为核心的营销推广平台 3) 多场景高聚焦的专业直播平台	借助阿里线上流量，结合公司线下卖场，通过商户与商品运营并行的方式，深化公司本地化家居新零售业务，重点解决目前家居装饰及家具行业线上线下信息不对称导致的融合效率低下的行业痛点，优化消费者购物体验
	3D 设计云平台建设项目	1) 在线智能家装 3D 云设计软件开发 2) 设计云平台营销推广计划	打造智能沉浸式家装设计互动一体化平台，促进家装家居装饰及家具行业的信息化升级发展
	新一代家装平台系统建设项目	1) 线上信息化系统建设 2) 线下技术中心及装配式组装研发设计中心建设	通过平台的建设，贯穿公司各业务条线，打通并优化各业务环节，进一步提升家装、批量家装及工装业务的效能，与公司现有家居商场业务更好地产生协同效应
首次公开发行 A 股股票	统一物流配送服务体系建设项目	1) 物流仓储中心 2) 精益物流仓储管理系统	建立覆盖全国范围内重要城市的家居商品物流配送网络，向商户提供专业化的配送安装服务，通过提升服务质量增加消费者对商户品牌的黏性
	家居设计及装修服务拓展项目	1) 10 个大型家装设计馆 2) 20 个大型家装设计馆 3) 70 个大型家装设计馆	与家居商场经营产生明显的协同效应，为消费者提供完整的整体家居解决方案，并以此作为核心竞争优势形成覆盖全国重点家装市场的成熟运营网络
	互联网家装平台项目	1) 线下实体家装展示馆 2) 线上家装平台	将线上体验与线下服务进行整合，为设计师、商户和消费者提供更好的服务，从而有助于增强客户粘性，推动公司家居、家装业务的同步发展

1、拟实施募投项目与前次被变更募投项目的联系

上述本次拟实施募投项目与前次被变更募投项目均系发行人于项目设计时根据业务发展需要并结合外部市场环境确定的，其建设目的均为服务于公司发展战略，属于主营业务产业链上下游相关行业，对提升公司主营业务跟随市场变化和革新有重大的意义，是公司增强核心竞争力的重要组成部分。

2、拟实施募投项目与前次被变更募投项目的区别

本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目旨在进一步发力线上线下业务融合，是公司未来在新零售、数字化以及家装业务领域战略发展方向的集中体现。

天猫“家装同城站”项目的实施建立在深化公司与阿里合作的基础上，有利于进一步拓展公司新零售业务，借助阿里线上流量、结合美凯龙线下卖场，共创本地化家居新零售业务。通过该项目的建设，公司的商场将升级为线上数字化的卖场。一方面，通过天猫“家装同城站”的建设及商场数字化上线，使消费者获得本地化的线上逛商场体验，并结合家居装饰及家具产品重体验、重服务的特点实现向公司线下商场的引流；另一方面，公司带动线下商家上线同城站，鼓励线下品牌及商品的数字化上线并在线上开设“轻店”，提升线下商家线上运营能力，助力其通过线上流量的运营突破门店物理经营面积限制，在增加门店经营效益、提升商家复合经营能力的同时，提升公司的运营管理与营销效率。此外，公司还将引入天猫商城内的家居装饰及家具品牌入驻红星美凯龙实体店，赋能商家向线上线下一体化转型，线上运营能力叠加线下实体店经营，成为商场新生力量。随着家居装饰及家具行业互联网化的新零售转型，公司较早布局线上渠道，能够获取阿里旗下电商平台的稳定流量，以提升渠道壁垒；在引流效果提升后，卖场经营效益将得到提升，公司租金效益也有望进一步提升。

通过对接阿里和美凯龙的系统，实现“商品上架、订单、支付、配送和售后服务”一体化。消费者可通过“红星美凯龙官方旗舰店”浏览界面，足不出户即可选购同城线下美凯龙商场中的家居产品，并通过图文、视频、3D 场景等多种方式了解商品详情。选中特定商品后，消费者可采用线上直接购买或到附近门店购买两种购买方式，并可同步选取延长保修、花呗分期等增值服务。消费者完成下单后，可选择于线下商场自提产品或由品牌经销商上门配送安装。

3D 设计云平台通过提供 3D 云设计软件及供应链服务，实现 B 端客户线上整装能力，并满足 C 端业主装修方面的需求，从而该项目以在线 3D 云设计软件为入口，通过数字化商品模型与线下 SKU（Stock Keeping Unit，库存量单位）打通和共享，让装修公司和经销商调用进行方案设计，并生成全景图分享给消费者。消费者凭借全景图在家居选购服务平台选购家居商品，公司与第三方物流公司合作将商品寄送到家。该项目的建设有效连接了工厂、品牌商、代理商、服务商、消费者等多方主体，实现产业链的全链路数据打通与产业链资源整合，发挥公司在家居装饰及家具行业深耕多年的资源优势，实现对家装消费的设计主导权，从设计作为切入点/流量入口创造后续消费需求，从而打通消费者从设计到购买的路径。

新一代家装平台系统建设项目是顺应消费者对于家装业务的智能化、科技化、品质化等方面的需求设计的，为解决家装行业存在的管理模式落后，标准化程度低，交付品质难保障等问题，通过现代化的信息技术手段对生产工具进行升级，公司将以线上线下相结合的方式建设家装系统中后台，全面提升家装、批量家装及工装业务的开展效率。新一代家装平台系统建设项目在公司现有家装系统的基础上，进行新一代平台的打造和建设，对设计、供应链、交付等业务流程进行打通与整合，优化公司在家装、批量家装及工装相关系统方面的资源配置。项目建设完成后可在多个业务板块形成线上和线下的交互，包含设计板块内容（模型，效果图，CAD 等），交付板块内容（装配式工艺、装配式材料节点、产业化工人等），产品板块内容（产品库、SKU、下单交付流程等）、智能板块内容（将设计云、SARS、SAP 等系统进行链接打通）。线上 BIM 系统设计并输出相关标准、模型和内容，通过线下装配式研发中心进行开发和试验，并将结果反馈至线上进行方案和标准优化；线上设计完成后进入装配式车间进行装配式材料试验和固化工序工艺投放，并择机进入市场化推广阶段。

前次被变更募投项目的设计是基于新设线下零售门店、物流仓储配送配合部分线上业务如数据中心等业务板块设计的，前次被变更募投项目的设计更侧重于基于公司广泛的线下家居商场门店布局拓展相关业务及消费者服务。本次拟实施募投项目天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目的设计结合近年来行业新零售及数字化的发展趋势，同时充分考虑了消费者对于家装业务的智能化、科技化、品质化等方面的需求，旨在通过本次募投项目的建设进一步发力线上线下业务融合，以公司线上业务的拓展及线上线下流量打通的新零售转型为核心，是公司未来在新零售、数字化以及家装业务领域战略发展方向的集中体现。公司现有发展战略与前次募投项目设计时相比已发生了一定的变化，本次募投项目与前次募投项目在业务发展方向、战略发展规划、建设目的以及项目建设内容等方面存在较大不同。

二、前次募投项目长沙金霞商场项目、新一代智慧家居商场项目建设进展缓慢的原因及合理性继续实施是否存在重大不利影响。

（一）长沙金霞商场项目建设进展缓慢的原因及合理性，继续实施是否存在重大不利影响

长沙金霞商场项目计划于湖南省长沙市开福区金霞经济开发区建造家居商场，预计总投资为 60,000.00 万元，计划使用募集资金 19,000.00 万元。

截至 2019 年 12 月 31 日，该项目募集资金使用的具体情况如下：

单位：万元

募投项目	拟使用募集资金投入金额	截止日已投资金额	截止日已投资金额与拟使用募集资金投资金额的差额
长沙金霞商场项目	19,000.00	10,771.89	(8,228.11)

长沙金霞商场原计划于 2020 年 1 月开业，因该商场尚未取得竣工验收报告且商场周边配套设施仍在建设完善中，长沙金霞商场预计延后至 2020 年 12 月开业，闲置募集资金公司已部分用于补充一般流动资金。公司正积极根据商场竣工验收报告出具进度及商场周边配套设施完善程度推进招商计划。此外新冠肺炎疫情的影响也可能对该商场的招商开业进度带来一定的不利影响。公司将基于实际商场招商情况进一步确定商场后续开业时间。假设新冠肺炎疫情得到有效控制、商场招商计划顺利推进且其他相关条件不发生重大变化，预计长沙金霞商场项目的继续实施不存在重大不利影响。

（二）新一代智慧家居商场项目建设进展缓慢的原因及合理性，继续实施是否存在重大不利影响

1、新一代智慧家居商场项目具体情况及募集资金使用情况

新一代智慧家居商场项目建设共由智慧商场、“未来店”和互联网数据中心三个子项目构成。

新一代智慧家居商场项目总体投资概算如下：

序号	项目	投入金额（万元）	占比
1	智慧商场 小计	6,000.00	15.00%
2	未来店 小计	27,500.00	68.75%
3	互联网数据中心 小计	6,500.00	16.25%
新一代智慧家居商场 合计		40,000.00	100.00%

（1）智慧商场

智慧商场项目顺应科技升级的趋势，将人工智能与实体场景相结合，实现线下零售场景数字化精细化运营。智慧商场项目将在公司家居商场内部署人工智能设备，包括人

脸识别设备、轨迹摄像设备、电子导视系统和互动大屏等，从多角度收集并分析消费者在商场内的移动路径、门店停留和消费行为等数据。

一方面，公司将同时搭建智慧商场云平台，结合公司会员系统对消费者进行精准画像，实现对消费者信息的进一步全面整合，利用精准推送与营销能力，提高进店转化率，同时提升消费者的购物体验。另一方面，商场数字化可帮助公司优化商场品类布局和商铺租金策略，同时为商场促销活动和线上精准营销提供决策依据，进而促进商场营业额与公司营业收入的增长。

（2）“未来店”

公司将在部分重点家居商场内开设“未来店”。项目主要内容包含业务场景设计及模式设计、品牌设计、门店工程设计及实施、供应链整合及商品采购、门店科技设备的应用实施、技术应用平台的建设、用户端产品设计及实施等。

（3）互联网数据中心

为实现公司数据资源的集中管理和统一应用，提升公司的信息技术现代化水平，进而推动家居商场业务的持续发展并增强各类业务之间的协同效率，公司计划推进互联网数据中心建设项目。

互联网数据中心拟围绕“三纵：数据采集系统、数据交换平台、数据智能应用”与“三横：主数据、业务应用数据、行为大数据”的大数据战略，搭建多个 Hadoop 数据集群架构，采集引入全域数据，以及线下智慧商场数据并进行充分分析，全面连接并深度萃取数据价值，同时实现数据资产的统一管理。互联网数据中心将实现从系统打通、数据埋点、采集、清洗，入档直至分析利用的高度自动化，同时还包含数据安全、全程监控、自动备份、组件衔接、灾备恢复等全面功能。

2、新一代智慧家居商场项目建设进展缓慢的原因及合理性，继续实施是否存在重大不利影响

截至 2019 年 12 月 31 日，新一代智慧家居商场项目募集资金使用的具体情况如下：

单位：万元

募投项目	拟使用募集资金金额	实际投资金额	实际投资金额与拟使用募集资金投资金额的差额
新一代智慧家居商场	40,000.00	7,356.92	(32,643.08)

子项目智慧商场顺应科技升级的趋势，将人工智能与实体场景相结合，实现线下零售场景数字化精细化运营。智慧商场项目将在公司家居商场内部署人工智能设备，包括人脸识别设备、轨迹摄像设备、电子导视系统和互动大屏等，从多角度收集并分析消费者在商场内的移动路径、门店停留和消费行为等数据，并通过该等数据的分析优化布局并调整租金，以提升商场营业收入，目前该功能已在公司多家线下商场实现。智慧商场的后续投入主要为了解决公司如何提高商场获客能力及提高顾客复购的能力的痛点，该项目主要技术团队正在积极研究该等技术的应用落地。公司于 2019 年与阿里签署了战略合作协议，共同拓展新零售领域布局，进一步推动公司的泛家居消费产业链服务。通过“同城站+卖场数字化”的流量打通，全面推动家居装饰及家具行业新零售转型，公司团队正积极探索并研究智慧商场与天猫同城站结合的技术方案，优化顾客的购物体验，进而提高商场获客能力及顾客复购，这也相应地导致智慧商场的建设节奏有所放缓。

子项目“未来店”不同于传统家居商场以商品品类和品牌划分物理展示空间的布局方式，“未来店”以设计师服务为切入点。一方面，“未来店”为设计师及消费者提供了便捷的交互空间，充分发挥设计师的核心作用，带动设计方案和家居商品的销售；另一方面，“未来店”通过精心打造具有专业设计美感的真实居家场景，使消费者能切身融入其中，有助于消费者认可家装设计方案及家居商品本身的价值，吸引消费者做出购买决策。在智能化建设方面，“未来店”推出如商品扫码、人机交互等，以智能科技提升客户体验。“未来店”还将整合家装供应链，并结合客户移动端应用（APP、微信公众号等），向消费者提供专业化、透明化、线上线下一体化、重体验和高效率的设计家装服务。自公司与阿里签署战略合作协议以来，公司团队正在积极探索并研究在新零售领域相关信息化技术框架与阿里的技术、资源、流量等有效结合的技术方案，提升商场的获客能力和复购转化，公司的战略转型方向探索及业务拓展计划的安排在一定程度上对未来店的线下门店建设造成了影响。此外，2020 年初的新冠肺炎疫情期间线下门店客流的减少及商场开业的延期也加快了公司在新零售及线上业务方面的布局，这也对未来店的建设计划造成一定的影响。公司正积极考虑相关业务的规划调整与升级以适应公司未来发展需要。

子项目互联网数据中心互联网数据中心主要用于提升公司的信息技术现代化水平，进而推动家居商场业务的持续发展并增强各类业务之间的协同效率。自公司与阿里开展战略合作以来，双方在数据中心、技术开发合作等方面也进行了深度交流与探索，相关

技术方案的论证工作需要一定时间，同时智慧商场项目的建设进度不及预期，使得互联网数据中心进展亦受到一定影响。

综上所述，自公司与阿里达成战略合作后双方在资源及技术等各方面的进一步探索与交流，叠加 2020 年初的新冠肺炎疫情，加快了公司新零售及线上业务布局的力度，从而导致了新一代智慧家居商场项目未能按计划推进。公司正在积极论证并完善该项目后续实施方案，在相关业务规划及调整方案研究确定后将继续推进项目的实施。假设公司后续相关方案论证顺利且新冠肺炎疫情得到有效控制，新一代智慧家居商场项目继续实施预计不存在重大不利影响。

三、前次募投项目均无承诺效益的原因及合理性，实际效益是否达到预期。

（一）前次募投项目均无承诺效益的原因及合理性

公司首次公开发行 A 股股票募集资金投资项目及变更后拟使用募集资金投资项目情况如下：

单位：万元

序号	项目名称			投资金额	募集前承诺投 资金额	变更后拟使用募 集资金金额
1	家居商 场建设 项目	1.1	天津北辰商场项目	106,900.00	28,047.00	24,513.65
		1.2	呼和浩特玉泉商场项目	56,600.00	7,611.00	7,682.53
		1.3	东莞万江商场项目	39,400.00	11,674.00	16,414.51
		1.4	哈尔滨松北商场项目	92,100.00	41,683.00	29,480.94
		1.5	乌鲁木齐会展商场项目	80,000.00	55,985.00	66,908.37
		1.6	长沙金霞商场项目	60,000.00	-	19,000.00
		1.7	西宁世博商场项目	64,000.00	-	11,000.00
	小计			499,000.00	145,000.00	175,000.00
2	统一物流配送服务体系建设项目			60,000.00	45,000.00	-
3	家居设计及装修服务拓展项目			30,000.00	20,000.00	-
4	互联网家装平台项目			50,000.00	40,000.00	-
5	偿还银行借款			80,000.00	40,000.00	40,000.00
6	补充流动资金			30,000.00	15,000.78	15,000.78
7	新一代智慧家居商场项目			40,000.00	-	40,000.00
8	偿还带息债务项目			50,000.00	-	35,000.00
合计				839,000.00	305,000.78	305,000.78

公司首次公开发行 A 股股票时对募投项目家居商场建设项目、统一物流配送服务体系建设项目以及家居设计及装修服务拓展项目的效益进行了预测，于 2018 年 9 月变更募集资金用途时对新增家居商场建设项目长沙金霞商场项目、西宁世博商场项目的效益进行了预测，但均未做出公开承诺，主要原因为该等效益预测系公司基于业务发展及未来的市场预判对项目效益进行的预估，其可实现性受到区位因素的影响、外部市场环境变化、商场经营状况等诸多因素的影响，因此公司于首次公开发行 A 股股票时未对该等募投项目效益进行承诺。

根据证监会《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》的相关要求，承诺业绩包含公开披露的预计效益，因此公司上述效益预测亦构成前次募投项目的承诺效益。公司已于本回复中参照《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007]500 号）的相关要求，对公司募投项目的承诺效益、最近 3 年实际效益、截止日累计实现效益、是否达到预计效益以及实现效益与预计效益的差异情况与原因进行了说明。

（二）前次募投项目实际效益是否达到预期

截至 2019 年 12 月 31 日，公司前次募投项目效益实现情况如下：

单位：万元

募集资金投资项目			承诺效益	最近三年实际效益（注1）			截止日累计实现效益	是否达到预计效益
序号		项目名称	建设期后20年内 预计年均收入	2017年 （注6）	2018年	2019年		
1	家居 商场 建设 项目	天津北辰商场项目	31,411	2,859	4,077	3,873	10,809	不适用
2		呼和浩特玉泉商场项目	17,978	4,143	5,133	4,737	14,013	
3		东莞万江商场项目	13,865	3,151	3,671	3,854	10,676	
4		哈尔滨松北商场项目	33,327	591	2,484	3,184	6,259	
5		乌鲁木齐会展商场项目	27,596	-	-	1,936	1,936	
6		长沙金霞商场项目（注2）	15,609	-	-	-	-	
7		西宁世博商场项目	16,812	-	-	5,618	5,618	
8		统一物流配送服务体系建设项目（注3）	不适用	不适用			不适用	不适用

	募集资金投资项目	承诺效益	最近三年实际效益（注1）	截止日累计实现效益	是否达到预计效益
9	家居设计及装修服务拓展项目（注3）	不适用	不适用	不适用	不适用
10	互联网家装平台项目（注3）	不适用	不适用	不适用	不适用
11	偿还银行借款（注4）	不适用	不适用	不适用	不适用
12	补充流动资金（注4）	不适用	不适用	不适用	不适用
13	新一代智慧家居商场项目（注5）	不适用	不适用	不适用	不适用
14	偿还带息债务项目（注4）	不适用	不适用	不适用	不适用

注1：项目1至项目7为家居商场建设项目，最近三年实际效益金额为商场的经营收入，由于商场开业前几年为培育期，培育期内收入明显低于预测期平均收入水平，故与预测期内平均收入的比较可参考性较小；

注2：截至2019年12月31日，长沙金霞商场项目尚未建成开业；

注3：2018年9月7日，公司召开了第三届董事会第三十五次临时会议、第三届监事会第四次临时会议审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》，同意公司终止使用募集资金投入“统一物流配送服务体系建设项目”、“家居设计及装修服务拓展项目”、“互联网家装平台项目”，上述三个项目未使用募集资金进行投入；

注4：偿还银行借款、补充流动资金、偿还带息债务项目无法单独核算效益，取得募集资金有助于优化本公司的财务结构，提升本公司风险承受能力，也有助于支持本公司业务持续增长，巩固市场地位；

注5：“新一代智慧家居商场项目”主要建设内容为对家居商场进行的升级改造、“未来店”建设及互联网数据中心建设，系对公司现有家居商场、业务及后台系统的支持与升级，不单独核算效益；

注6：公司于2018年1月首次公开发行A股股票并在上海证券交易所上市，相关项目前期投入系公司以自筹资金预先投入。

公司前次募投项目中，统一物流配送服务体系建设项目、家居设计及装修服务拓展项目及互联网家装平台项目已变更且未使用募集资金进行投入；新一代智慧家居商场项目主要建设内容为对家居商场进行的升级改造、“未来店”建设及互联网数据中心建设，系对公司现有家居商场、业务及后台系统的支持与升级，不单独核算效益；偿还银行借款项目、补充流动资金项目及偿还带息债务项目则主要为满足公司资金使用需求、优化公司财务结构、提升公司风险承受能力，无法单独核算效益。

公司前次募投项目的家居商场建设项目中，长沙金霞项目尚未建成开业；乌鲁木齐会展商场于2019年7月建成开业，其2019年度实际收入仅包含开业后的期间。其余前次募投项目中的家居商场均在2016年至2018年期间先后开业。由于发行人在进行前次募投项目的设计及效益预测时，所选取的预测期平均收入水平为建设期后20年的平均收入，而家居商场在开业初期阶段尚处于培育期，培育期内收入通常明显低于已发展成熟的商场；此外，由于居民生活水平、消费水平的提升、物价水平的变动以及公司优化

商场布局规划增加可租面积等措施，公司开业并发展成熟的商场的收入水平也将呈现出整体上升的趋势，因此以开业初期的商场收入水平与预测期内平均收入水平进行比较的可参考性较小。

公司部分已开业 5 年以上家居商场在开业初期及最近一年的收入情况如下表所示：

单位：万元

商场名称	开业时间	开业后首个完整年度营业收入	2019 年度营业收入	开业后营业收入复合增长率
北京北五环商场	2010/10	9,546	20,355	9.93%
沈阳浑南商场	2012/5	7,948	13,178	8.79%
上海吴中路商场	2013/4	9,614	15,191	9.58%
苏州园区商场	2013/8	6,837	18,557	22.10%
烟台建材商场	2014/4	2,789	6,968	25.72%
均值				15.23%

注：上述计算起始期对应经营收入为商场第一个完整会计年度对应收入。

由上表可见，由于前述培育期及成熟期商场收入水平整体上升等原因，公司家居商场在开业后一定年份的营业收入较开业初期将表现出快速增长趋势，且具体增长态势将由于各商场的所处区域情况、市场环境、经营状况等诸多因素的影响而存在一定差异，因此前次募投项目部分家居商场建设项目培育期营业收入与预测期平均收入水平的可比性较低，目前尚无法对是否达到预计效益做出准确判断。

四、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

（1）针对发行人前次募投项目发生较大变更的原因及合理性，保荐机构履行了如下核查程序：

1) 查阅发行人前次募投项目变更相关的董事会决议以及中介机构出具的核查意见等，了解履行的审议披露程序；

2) 访谈发行人相关人员, 了解前次募投项目发生变更的具体背景和原因并分析其合理性;

(2) 针对本次拟实施募投项目与前次被变更募投项目的联系与区别, 保荐机构履行了如下核查程序:

1) 查阅发行人本次拟实施募投项目及前次被变更募投项目可行性分析报告;

2) 访谈发行人相关人员, 进一步了解本次拟实施募投项目与前次被变更募投项目的联系与区别;

(3) 针对部分前次募投项目进展缓慢的原因及合理性, 继续实施是否存在重大不利影响, 保荐机构履行了如下核查程序:

1) 查阅了发行人关于募集资金变更的相关公告;

2) 对该等项目的基本情况, 延期的原因, 截至 2019 年 12 月 31 日募集资金具体投入情况, 继续实施是否存在重大不利影响等访谈了发行人相关人员, 取得发行人关于项目延期的相关说明;

(4) 针对前次募投项目均无承诺效益的原因及合理性以及实际效益是否达到预期, 保荐机构履行了如下核查程序:

1) 取得并审阅公司首次公开发行 A 股股票招股说明书并访谈发行人相关人员, 对前次募投项目均无承诺效益的原因及合理性进行了解;

2) 取得并审阅前次募集资金使用报告, 对已取得效益的项目情况进行了解, 并选取已开业家居商场项目对效益体现情况进行了解。

2、核查意见

经核查, 保荐机构认为:

(1) 发行人部分前次募投项目变更调整均具备相应的合理原因, 且均已履行相关审议和披露程序, 部分前次募投项目的调整主要是公司基于发展战略及外部市场环境发生的变化做出的决定, 具备合理性;

(2) 本次募投项目与前次被变更募投项目的设计均建设目的均为服务于公司主营业务及发展战略，但公司现有发展战略与前次募投项目的设计时相比已发生了一定的变化。本次募投项目与前次募投项目在业务发展方向、战略发展规划、建设目的以及项目建设内容等方面存在较大不同；

(3) 发行人部分前次募投项目进展缓慢主要原因为： 1) 长沙金霞商场由于竣工验收报告及周边配套设施完善程度以及疫情影响商场招商计划等原因影响了开业进度； 2) 自公司与阿里达成战略合作后双方在资源及技术等各方面的进一步探索与交流，叠加 2020 年初的新冠肺炎疫情，加快了公司新零售及线上业务布局的力度，从而导致了新一代智慧家居商场项目未能按计划推进；

对于长沙金霞商场项目，公司正积极根据前述竣工验收报告出具情况及周边配套设施完善程度推进招商工作，假设新冠肺炎疫情得到有效控制、商场招商计划顺利推进且其他相关条件不发生重大变化，预计长沙金霞商场项目的继续实施不存在重大不利影响。对于新一代智慧家居商场项目，公司正在积极论证并完善该项目后续实施方案，在相关业务规划及调整方案研究确定后将继续推进项目的实施。假设公司后续相关方案论证顺利且新冠肺炎疫情得到有效控制，新一代智慧家居商场项目继续实施预计不存在重大不利影响；

(4) 发行人对部分前次募投项目效益进行了预测，该等效益预测系公司基于业务发展及未来的市场预判对项目效益进行的预估，其可实现性受到区位因素的影响、外部市场环境变化、商场经营状况等诸多因素的影响，因此公司于首次公开发行 A 股股票时未对该等募投项目效益进行承诺。根据证监会《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》的相关要求，公司上述效益预测亦构成前次募投项目的承诺效益。公司已于本回复中参照《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007]500 号）》的相关要求，对公司募投项目的承诺效益、最近 3 年实际效益、截止日累计实现效益、是否达到预计效益以及实现效益与预计效益的差异情况与原因进行了说明。

由于培育期及成熟期商场收入水平整体上升等原因，公司家居商场在开业后一定年份的营业收入较开业初期将表现出快速增长趋势，且具体增长态势将由于各商场的所处区域情况、市场环境、经营状况等诸多因素的影响而存在一定差异，因此前次募投项目

部分家居商场建设项目培育期营业收入与预测期平均收入水平的可比性较低，目前尚无法对是否达到预计效益做出准确判断。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）查阅发行人前次募投项目变更相关的董事会决议、变更前次募集资金用途的相关公告；

（2）访谈公司管理层，了解前次募投项目发生变更的具体背景、原因以及合理性；

（3）查阅发行人本次拟实施募投项目及前次被变更募投项目的可行性分析报告、项目投资明细表；

（4）访谈了公司相关管理人员，了解前次募投项目进展情况；

（5）获取并检查公司《前次募集资金投资项目实现效益情况对照表》，了解前次募投项目业绩实现情况，了解公司对前次募投项目承诺收益以及实际效益分析的合理性。

2、核查结论

基于我们为红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度的募集资金存放与实际使用情况专项报告发表鉴证意见执行的工作及上述核查程序，我们没有发现公司针对前次募投项目变更情况、前次募投项目效益情况的说明中涉及的历史财务数据与我们在核查过程中取得的证据及了解的信息存在重大不一致。

问题3

申请人最近三年营业收入逐年稳步增长，综合毛利率逐年下滑，期间费用率显著高于同行业可比公司水平。2020 年一季度营业收入大幅下滑。请申请人补充说明：（1）定量与定性相结合分析最近三年营业收入逐年稳步增长的原因和合理性，与同行业可比公司是否一致。（2）定量与定性相结合分析综合毛利率逐年下滑的原因及合理性，公司自营商场经营及管理毛利率显著高于同行业可比公司的原因及合理性，未维持公司自营商场经营及管理高毛利率水平是否存在重大不利影响。（3）定量与定性相结合的方式说明

报告期内期间费用率显著高于同行业可比公司水平的原因及合理性。(4) 结合最近一期经营业绩实现情况,说明新冠肺炎疫情对公司生产经营的影响,是否对本次发行构成重大不利影响。

请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、定量与定性相结合分析最近三年营业收入逐年稳步增长的原因和合理性,与同行业可比公司是否一致

2017 年度、2018 年度及 2019 年度,发行人营业收入分别为 1,095,951.27 万元、1,423,979.25 万元及 1,646,923.78 万元,2018 年度较 2017 年度增幅为 29.33%,2019 年度较 2018 年度增幅为 15.66%。最近三年发行人营业收入的构成情况如下:

单位:万元, %

类型	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自营商场经营及管理收入	779,876.07	47.35	716,797.60	50.34	639,448.18	58.35
委管商场经营及管理收入	470,224.82	28.55	417,677.86	29.33	362,873.56	33.11
建造施工及设计收入	225,050.51	13.66	147,955.30	10.39	5,613.00	0.51
商品销售及家装收入	56,899.92	3.45	46,628.92	3.27	29,425.62	2.68
其他	114,872.47	6.97	94,919.57	6.67	58,590.91	5.35
营业收入合计	1,646,923.78	100.00	1,423,979.25	100.00	1,095,951.27	100.00

(一) 自营商场经营及管理收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度,发行人自营商场经营及管理收入分别为 639,448.18 万元、716,797.60 万元及 779,876.07 万元,2018 年度较 2017 年度增长 12.10%,2019 年度较 2018 年度增长 8.80%,主要系发行人新家居商场的开业经营及原有商场的逐步成熟、发展所致。

报告期内,发行人自营商场数量及经营面积情况如下:

单位：家、平方米

商场		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
		数量	经营面积	数量	经营面积	数量	经营面积
自营商场	自有	53	5,695,981	53	5,267,111	47	4,214,760
	租赁/固定费用	29	1,688,131	23	1,310,934	20	1,168,325
	合营联营	5	352,732	4	340,949	4	322,868
合计		87	7,736,844	80	6,918,994	71	5,705,953

注：公司对合营联营商场相关项目公司按照权益法核算并确认投资收益，不取得自营商场经营及管理收入

2017 年末、2018 年末及 2019 年末，发行人自有、租赁/固定费用的自营商场数量分别为 67 家、76 家及 82 家，经营面积分别为 5,383,085 平方米、6,578,045 平方米及 7,384,112 平方米，2018 年末较 2017 年末增长 22.20%，2019 年末较 2018 年末增长 12.25%，与发行人自营商场经营及管理收入的增长总体保持相同趋势；且由于新自营商场系在对应期间陆续开业，其于开业当年通常经营不足一个完整年度，而自营商场面积为基于期末面积所统计，因此报告期内发行人期末商场经营面积的增长幅度高于各年度自营商场经营及管理收入的增长幅度。

（二）委管商场经营及管理收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人委管商场经营及管理收入分别为 362,873.56 万元、417,677.86 万元及 470,224.82 万元，2018 年度较 2017 年度增长 15.10%，2019 年度较 2018 年度增长 12.58%。发行人委管商场经营及管理收入的具体构成如下：

单位：万元，%

类型	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目前期品牌咨询委托管理服务收入	130,988.53	156,395.84	158,720.01
项目年度品牌咨询委托管理服务收入	218,958.15	191,981.28	153,929.55
工程项目商业管理咨询费收入	9,716.98	21,502.45	14,019.10
商业咨询费及招商佣金收入	110,561.16	47,798.28	36,204.90
委管商场经营及管理收入	470,224.82	417,677.86	362,873.56

1、项目前期品牌咨询委托管理服务收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人项目前期品牌咨询委托管理服务收入分别为 158,720.01 万元、156,395.84 万元及 130,988.53 万元。

发行人项目前期品牌咨询委托管理服务收入主要与各期提供该等服务的委管项目数量相关：2017 年度发行人提供该等服务并确认项目前期品牌咨询委托管理服务收入的委管项目数量为 198 个；2018 年度及 2019 年度发行人提供该等服务并确认项目前期品牌咨询委托管理服务收入的委管项目数量分别为 241 个及 214 个。2019 年度发行人该类收入金额有所下降，主要系当期提供服务并确认项目前期品牌咨询委托管理服务收入的委管项目数量有所减少所致。

2018 年度发行人提供该等服务并确认项目前期品牌咨询委托管理服务收入的委管项目数量明显增加，主要系由于发行人自 2018 年起执行《企业会计准则第 14 号——收入（简称“新收入准则”）》所致。2017 年度，发行人对于前期品牌咨询委托管理服务收入的确认方式为：委托经营管理商场开业前，发行人按照有关合同或协议约定允许相关委托经营管理商场在建设前期的准备工作中使用发行人无形资产品牌，在同时满足以下条件且合同约定的已获取收款权利之金额的可回收性不存在重大不确定性的情况下时，按合同约定的相关金额确认项目前期冠名咨询委托管理服务首次收入：（1）发行人与合作方签订委托经营管理框架协议或合同；（2）合作方已经取得土地成交确认书或者土地使用权证；委托经营管理商场开业时，发行人按照有关合同或协议约定允许相关委托经营管理商场在开业时冠以发行人无形资产品牌名称并完成相关前期咨询服务，在相关委托经营管理商场开业且合同约定的已获取收款权利之金额的可回收性不存在重大不确定性时，按合同约定的相关金额确认项目前期冠名咨询委托管理服务的剩余收入。2018 年起，发行人根据新收入准则的要求，在提供相关咨询委托管理服务时间段内按履约进度确认收入。

2、项目年度品牌咨询委托管理服务收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人项目年度品牌咨询委托管理服务收入分别为 153,929.55 万元、191,981.28 万元及 218,958.15 万元。发行人项目年度品牌咨询委托管理服务收入主要与各期已开业的委管商场数量相关。截至 2017 年末、2018 年末及 2019 年末，发行人已开业委管商场数量分别为 185 家、228 家及 250 家，各年末持续增加，与发行人项目年度品牌咨询委托管理服务收入具有相似的增长趋势。

3、工程项目商业管理咨询费收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人工程项目商业管理咨询费收入分别为 14,019.10 万元、21,502.45 万元及 9,716.98 万元。发行人工程项目商业管理咨询费收入主要与各期达到可开业状态、公司提供工程项目商业管理咨询服务并取得由建筑商出具的相关服务确认书的项目数量相关。2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人确认相关收入的项目数量分别为 3 个、7 个及 3 个。该等项目数量的变动及对应收入的变动主要与合作方对项目建设的建筑商的选择及单个项目约定的咨询费金额相关。由于工程项目商业咨询服务费通常由公司向委管项目的建设施工单位收取，根据合作方就项目建设的实际需求情况以及公司与合作方对整体委管合作安排的谈判情况，若合作方未委托公司长期合作的总包建筑商开展项目建设总包或装饰工程，则公司也不会与该等合作方自行选择的建设施工单位签订工程项目商业咨询服务合同并相应收取费用。

4、商业咨询费及招商佣金收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人商业咨询费及招商佣金收入分别为 36,204.90 万元、47,798.28 万元及 110,561.16 万元。发行人商业咨询费及招商佣金收入主要与公司各期提供该等服务的项目数量相关，2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人提供商业咨询及招商服务并确认收入的项目数量分别为 64 个、89 个及 163 个。2019 年度，发行人商业咨询费及招商佣金收入较 2018 年度明显增长，主要系发行人大力推广相关业务，相关项目数量明显增加所致。

（三）建造施工及设计收入

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人建造施工及设计收入分别为 5,613.00 万元、147,955.30 万元及 225,050.51 万元。

发行人建造施工及设计收入主要与发行人各期提供建造施工及设计服务的项目数量及项目的进度情况相关。2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人提供建造施工及设计服务的项目数量分别为 5 个、22 个及 50 个，最近三年内明显增加，主要系发行人于 2018 年开始产业延伸，利用自身丰富经验优势，积极承接部分委管商场业主或者外部商业物业业主的商场建筑安装以及装饰施工业务所致。

（四）商品销售及家装收入与其他

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人商品销售及家装收入分别为 29,425.62 万元、46,628.92 万元及 56,899.92 万元，其他收入分别为 58,590.91 万元、94,919.57 万元及 114,872.47 万元。相关收入的增长主要系发行人在产业链方向进行业务的拓展，家装业务以及进口家居产品销售收入规模增大，以及联合营销业务、战略咨询服务、物流业务以及互联网线上平台业务等业务的增长带来收入规模增大所致。

最近三年发行人与同属商务服务业的同行业上市公司营业收入增长率均值对比情况如下：

单位：%

项目	公司	2019 年度较 2018 年度	2018 年度较 2017 年度
营业收入增长率	商务服务业上市公司均值	-6.29	18.67
	发行人	15.66	29.33

数据来源：Wind 资讯

A 股上市的商务服务业公司的主营业务具体包括传媒及营销服务、旅游服务、物流服务、专业市场经营管理等，与发行人经营业务与商业模式存在一定的差异，其最近三年营业收入增长率与发行人的可比性较低。

为了加强可比性，进一步选取 A 股上市公司中主营业务同样为家居商场经营管理的居然之家、富森美作为发行人营业收入增长率的可比公司，最近三年该 2 家企业与发行人营业收入增长率的对比情况如下：

项目	公司	2019 年度较 2018 年度	2018 年度较 2017 年度
营业收入增长率	居然之家	9.76	12.38
	富森美	13.96	12.97
	发行人自营商场经营及管理收入	8.80	12.10
	发行人委管商场经营及管理收入	12.58	15.10
	发行人营业收入	15.66	29.33

由上表可见，最近三年，发行人自营商场经营及管理收入、委管商场经营及管理收入增长率与主营业务同样为家居商场经营管理的居然之家、富森美相比处于合理范围

内，不存在明显异常。发行人营业收入增长率高于居然之家、富森美，主要系发行人最近三年增强在家居装饰及家具产业链方向加强产业延伸，使非家居商场经营管理类业务的收入明显增长所致。

综上所述，2017 年度、2018 年度及 2019 年度发行人营业收入逐年稳步增长，主要系发行人业务的持续发展与产业延伸所致，营业收入变动与发行人业务发展状况总体保持相同的趋势，具有合理性；发行人营业收入增长率高于同行业可比公司，主要系发行人最近三年增强在家居装饰及家具产业链方向加强产业延伸，使非家居商场经营管理类业务的收入明显增长所致。

二、定量与定性相结合分综合毛利率逐年下滑的原因及合理性，公司自营商场经营及管理毛利率显著高于同行业可比公司的原因及合理性，未维持公司自营商场经营及管理高毛利率水平是否存在重大不利影响

报告期内发行人各类业务毛利率情况如下：

单位：%

类型	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
自营商场经营及管理毛利率	73.94	78.78	77.58	77.16
委管商场经营及管理毛利率	59.71	65.45	60.36	63.90
建造施工及设计毛利率	21.53	35.15	32.75	23.32
商品销售及家装毛利率	-12.96	22.64	33.66	31.21
其他	57.59	51.57	74.06	74.82
综合毛利率	62.99	65.17	66.20	71.14

（一）发行人报告期内综合毛利率变动的原因及合理性

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人综合毛利率分别为 71.14%、66.20%及 65.17%，报告期内综合毛利率有所下降，主要系发行人收入结构变动的影响所致：

由于发行人家居商场经营管理业务的品牌价值及稀缺性，发行人家居商场经营管理服务通常具有相对较高的毛利率；由于发行人业务的产业延伸，发行人建造施工及设计收入明显增长，2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人建造施工及设计收入分别为

5,613.00 万元、147,955.30 万元及 225,050.51 万元，占营业收入的比例分别为 0.51%、10.39%及 13.66%，占比明显提升；而该类业务毛利率与发行人综合毛利率相比较低，其收入占比的增加相应拉低了发行人的综合毛利率水平。

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人自营商场经营及管理毛利率分别为 77.16%、77.58%及 78.78%，委管商场经营及管理毛利率分别为 63.90%、60.36%及 65.45%，建造施工及设计毛利率分别为 23.32%、32.75%及 35.15%，发行人各项主要业务的毛利率总体保持平稳，不存在明显下滑的情形。

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人商品销售及家装毛利率分别为 31.21%、33.66%及 22.64%，其他业务毛利率分别为 74.82%、74.06%及 51.57%，2019 年度毛利率有所下降，相关业务的收入占比相对较低，其毛利率变动未对发行人业务经营及财务状况产生重大影响。

2020 年 1-3 月，发行人各类主要业务毛利率较 2019 年度有所下降，主要系受新冠肺炎疫情的影响，发行人各类业务因免租、延迟开工、进度放缓等原因而导致发展速度有所延缓，使各类收入发生不同程度的下降，而发行人营业成本中人员工资等成本的降幅有限，使成本的降幅低于收入的降幅所致。特别地，2020 年 1-3 月发行人商品销售及家装毛利率为-12.96%，主要系受新冠肺炎疫情影响导致商品销售受到影响、家装业务进度延后而使相关收入明显减少所致。

综上所述，发行人 2017 年度、2018 年度及 2019 年度综合毛利率的下降主要系公司收入结构的变动、毛利率相对较低的业务收入占比增加所致，2020 年 1-3 月综合毛利率的下降主要系受新冠肺炎疫情的影响使收入存在明显下降所致，具有合理性。

（二）公司自营商场经营及管理毛利率显著高于同行业可比公司的原因及合理性

2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人自营商场经营及管理毛利率分别为 77.16%、77.58%、78.78%及 73.94%。

根据证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），发行人主营业务属于“商务服务业”（行业代码为 L72）。报告期内发行人自营商场经营及管理毛利率与上述商务服务业上市公司平均毛利率的对比情况如下：

单位：%

公司	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
商务服务业上市公司毛利率均值	26.20	25.33	29.24	27.75
发行人自营商场经营及管理毛利率	73.94	78.78	77.58	77.16

数据来源：Wind 资讯

A 股上市的商务服务业公司的主营业务具体包括传媒及营销服务、旅游服务、物流服务、专业市场经营管理等，与发行人经营业务与商业模式存在一定的差异，其平均毛利率水平与发行人的自营商场经营及管理毛利率的可比性较低。

为了加强可比性，进一步选取 A 股上市公司中主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城作为可比上市公司，并对报告期内发行人主要业务与可比上市公司同类业务的毛利率对比如下：

单位：%

类型	公司名称	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
自营商场经营及管理类业务	居然之家 ¹ 租赁及其管理业务	未披露	44.36	40.72	36.35
	富森美租赁服务	未披露	70.68	70.86	69.88
	海宁皮城物业租赁及管理业务	未披露	53.71	54.07	59.10
	轻纺城市场租赁业务	未披露	62.41	64.10	67.84
	小商品城市场经营业务	未披露	56.68	53.44	55.43
	可比上市公司均值	-	57.57	56.64	57.72
	发行人自营商场经营及管理毛利率	73.94	78.78	77.58	77.16

数据来源：Wind 资讯，上市公司公开信息

注 1：居然之家于 2019 年 12 月完成重组上市，属于构成业务的反向购买。2017 年度、2018 年度数据为注入资产北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司的相关数据

与可比上市公司相比，发行人自营商场经营及管理业务毛利率相对较高，主要原因系：

1、发行人的品牌和客户资源优势奠定行业话语权

“红星美凯龙”是国内家居装饰及家具流通行业的具有广泛影响力的全国知名品

牌，在消费者心目中享有较高的品牌认同和服务口碑，品牌工厂及经销商也愿意为入驻红星美凯龙商场而承担合理的品牌溢价。截至 2020 年 3 月 31 日，发行人在国内 29 个省份 212 个城市经营了 336 家商场，商场品牌库拥有超过 27,000 个品牌，为发行人的商场运营及网络扩张打下良好的客户资源基础，从而有效提升了商场的招商效率和租金水平；

2、发行人在经营效率和规模效益方面存在优势

发行人经营国内最大的家居装饰及家具零售商场网络，且大多数自营商场战略性地分布在国内一、二线城市，为商场的租金回报奠定难以复制的区位优势；同时，发行人建立了完善的市场运作体系，具备可快速复制的成熟经营模式，在经营效率和规模效益方面具备明显优势。发行人采取了一系列措施提升经营绩效和盈利能力，包括：1）优化商场租金定价分析模型，加强租金精细化管理，科学合理提升商场租金水平；2）基于业务发展需要开发了覆盖各项业务经营和集中财务管控的企业资源规划系统，提升信息化水平；3）通过优化管理流程、提升营运效率、控制人员增长和办公开支、实施节能措施等，努力降低整体业务网络的经营成本；4）通过线上线下一体化平台的打造、全国大型促销活动、精准营销等增值服务，发挥发行人作为家居生态系统中第三方平台的核心价值，提升商场销售水平和商户经营效益，发挥红星美凯龙商场的市场协同效应，从而支持自营商场经营及管理收入的提升。

3、经营物业的会计处理方式存在差异

截至 2020 年 3 月末，发行人拥有 87 家自营商场，其中自有商场 53 家。针对自有商场物业，发行人将相关房屋建筑物及其对应土地使用权、专用设备及装修改造支出均计入投资性房地产，并采用公允价值模式进行后续计量，即以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，不计提折旧或进行摊销。

同行业可比公司中，居然之家同样以公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，但其自营商场经营物业以租赁物业为主³，相关租赁费用计入营业成本；其余可比公司经营物业以成本模式进行后续计量，根据相关资产原值及对应预计使用年限计提相应的折旧和摊销并计入营业成本。上述会计处理方式的差异导致发行人自营商场经营及管理毛利率相较同行业可比公司同类业务毛利率偏高。

³ 根据居然之家 2019 年年报，截至 2019 年末，居然之家拥有的 92 家直营卖场中，有 79 家为租赁物业

为了消除以上会计处理方式差异造成的不可比性，发行人按照投资性房地产以成本模式后续计量的方式，对相应会计处理口径下的自营商场经营及管理毛利率进行了模拟测算，以更客观地反映发行人与同行业可比公司在自营商场经营及管理毛利率水平方面的差异。具体如下：

单位：%

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
居然之家 ¹ 租赁及其管理业务	未披露	44.36	40.72	36.35
富森美租赁服务	未披露	70.68	70.86	69.88
海宁皮城物业租赁及管理业务	未披露	53.71	54.07	59.10
轻纺城市场租赁业务	未披露	62.41	64.10	67.84
小商品城市场经营业务	未披露	56.68	53.44	55.43
可比上市公司均值	-	57.57	56.64	57.72
发行人自营商场经营及管理毛利率	73.94	78.78	77.58	77.16
发行人自营商场经营及管理毛利率 (投资性房地产按照成本模式模拟- 房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)	61.53	69.74	68.34	68.78
发行人自营商场经营及管理毛利率 (投资性房地产按照成本模式模拟- 房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)	49.12	60.69	59.11	60.39

如上表所示，在对投资性房地产按照成本模式模拟计算后，报告期内发行人自营商场经营及管理毛利率分别为 68.78%、68.34%、69.74%及 61.53%（假设房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年）/60.39%、59.11%、60.69%及 49.12%（假设房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年），最近三年略高于可比上市公司的同类业务，但总体处于合理范围内。

综上所述，发行人自营商场经营及管理毛利率高于同行业可比公司，主要系发行人品牌和客户资源、经营效率和规模效益方面的优势及发行人与同行业可比公司在经营物业的会计处理方式存在的差异所致，具有合理性。

（三）未维持公司自营商场经营及管理高毛利率水平是否存在重大不利影响

2017 年度、2018 年度及 2019 年度，发行人自营商场经营及管理毛利率分别为 77.16%、77.58%及 78.78%，保持在较高水平且相对稳定，未出现自营商场经营及管理毛利率水平明显下降的情形；2020 年 1-3 月，发行人自营商场经营及管理毛利率略有下

降至 73.94%，主要系受新冠肺炎疫情的影响，发行人免除部分自营商场商户租金使相关收入明显下降所致。

2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人综合毛利率分别为 71.14%、66.20%、65.17%及 62.19%，报告期内呈现逐年下降的趋势，主要系：1）2017 年度至 2019 年度发行人毛利率相对较低的建造施工及设计业务的收入及其占比上升；2）2020 年 1-3 月受新冠肺炎疫情影响公司收入下降较为明显，而营业成本中人员工资等成本的降幅有限，使成本的降幅低于收入的降幅所致。

报告期内，不考虑受到新冠肺炎疫情影响的 2020 年 1-3 月，发行人自营商场经营及管理毛利率水平维持在较高水平；综合毛利率则由于毛利率较低的业务收入及占比上升而有所下降，但该等业务收入的上升总体上将提升发行人的收入及利润水平，未对发行人的业务经营及财务状况造成重大不利影响。

三、定量与定性相结合的方式说明报告期内期间费用率显著高于同行业可比公司水平的原因及合理性

报告期内发行人与同属商务服务业的同行业上市公司期间费用率均值对比情况如下：

单位：%

项目	公司	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用率	商务服务业上市公司均值	12.00	7.70	7.22	6.86
	发行人	6.73	13.91	11.94	13.81
管理费用率	商务服务业上市公司均值	30.31	11.11	6.89	6.82
	发行人	12.62	10.64	10.47	12.43
研发费用率	商务服务业上市公司均值	1.79	0.95	0.88	0.03
	发行人	0.26	0.23	0.30	-
财务费用率	商务服务业上市公司均值	13.72	8.40	2.39	2.11
	发行人	25.51	13.72	10.77	10.33
期间费用率	商务服务业上市公司均值	57.82	28.16	17.38	15.83
	发行人	45.11	38.50	33.48	36.57

数据来源：Wind 资讯

A 股上市的商务服务业公司的主营业务具体包括传媒及营销服务、旅游服务、物流服务、专业市场经营管理等，与发行人经营业务与商业模式存在一定的差异，其平均期间费用率水平与发行人的可比性较低。

为了加强可比性，进一步选取 A 股上市公司中主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城作为可比上市公司。报告期内发行人与可比上市公司期间费用率的对比情况如下：

单位：%

指标	公司名称	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售 费用率	居然之家 ¹	7.84	8.00	7.84	9.64
	富森美	0.04	0.15	0.13	0.16
	海宁皮城	7.89	9.95	11.30	11.49
	轻纺城	2.04	1.82	3.89	1.72
	小商品城	4.69	3.90	3.35	1.48
	可比上市公司均值	4.50	4.76	5.30	4.90
	发行人	6.73	13.91	11.94	13.81
管理 费用率	居然之家 ¹	3.99	4.47	4.15	4.44
	富森美	4.52	3.83	3.79	3.45
	海宁皮城	6.86	7.72	7.26	6.28
	轻纺城	6.33	5.63	5.82	6.74
	小商品城	8.66	6.96	8.09	3.13
	可比上市公司均值	6.07	5.72	5.82	4.81
	发行人	12.62	10.64	10.47	12.43
研发 费用率	居然之家 ¹	0.03	0.58	1.00	0.96
	富森美	-	-	-	-
	海宁皮城	0.47	0.52	-	-
	轻纺城	0.38	0.53	0.53	-
	小商品城	0.35	0.45	0.66	-
	可比上市公司均值	0.24	0.42	0.44	0.19
	发行人	0.26	0.23	0.30	-
财务	居然之家 ¹	0.72	0.63	1.35	0.55

指标	公司名称	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
费用率	富森美	-0.91	-0.51	-0.38	-0.07
	海宁皮城	-1.50	-0.01	-0.09	0.68
	轻纺城	-2.65	-1.65	-2.18	-1.72
	小商品城	9.38	5.63	7.54	1.94
	可比上市公司均值	1.01	0.82	1.25	0.28
	发行人	25.51	13.72	10.77	10.33
期间费用率	居然之家 ¹	12.58	13.69	14.33	15.58
	富森美	3.64	3.47	3.53	3.54
	海宁皮城	13.72	18.18	18.47	18.45
	轻纺城	6.10	6.34	8.07	6.75
	小商品城	23.08	16.93	19.64	6.55
	可比上市公司均值	11.82	11.72	12.81	10.17
	发行人	45.11	38.50	33.48	36.57

注 1：居然之家于 2019 年 12 月完成重组上市，属于构成业务的反向购买。2017 年度、2018 年度数据为注入资产北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司的相关数据

报告期内，发行人销售费用率、管理费用率、财务费用率高于可比上市公司，具体情况如下：

（一）销售费用率

报告期内，发行人销售费用具体构成及占营业收入的比例情况如下：

单位：万元，%

项目	2020年1-3月		2019年度	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例
广告及宣传费用	6,677.05	2.61	159,990.05	9.71
能源及维修费用	7,169.25	2.80	45,845.71	2.78
职工薪酬及福利费	1,562.01	0.61	7,360.91	0.45
售后服务费用	450.88	0.18	5,411.61	0.33
办公及行政费用	657.31	0.26	2,828.48	0.17
折旧及摊销	300.65	0.12	3,844.67	0.23
其他费用	378.39	0.15	3,811.66	0.23
合计	17,195.52	6.73	229,093.08	13.91

项目	2018 年度		2017 年度	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例
广告及宣传费用	111,681.82	7.84	106,129.94	9.68
能源及维修费用	42,244.95	2.97	35,085.33	3.20
职工薪酬及福利费	7,432.33	0.52	4,002.60	0.37
售后服务费用	4,201.22	0.30	3,855.57	0.35
办公及行政费用	1,136.54	0.08	908.91	0.08
折旧及摊销	1,061.97	0.07	260.61	0.02
其他费用	2,274.90	0.16	1,139.97	0.10
合计	170,033.73	11.94	151,382.94	13.81

发行人可比上市公司最近三年各项销售费用占营业收入的比例情况如下：

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
居然之家	广告促销费	6.16%	6.25%	7.77%
	职工薪酬费用	1.21%	1.21%	1.33%
	售后服务费	0.19%	0.15%	0.14%
	能源及维修费	0.16%	0.21%	0.34%
	其他	0.28%	0.15%	0.11%
	合计	8.00%	7.97%	9.69%
富森美	业务宣传费	0.12%	0.10%	0.10%
	消防费	0.01%	0.01%	0.04%
	安保费	0.01%	0.01%	0.02%
	其他	0.01%	0.01%	0.01%
	合计	0.15%	0.13%	0.16%
海宁皮城	市场推广宣传费	4.33%	4.49%	5.70%
	业务经费	4.78%	5.27%	4.37%
	职工薪酬	0.72%	1.03%	0.87%
	运输及保险费	0.10%	0.42%	0.56%
	其他	0.08%	0.17%	0.11%
	合计	10.01%	11.37%	11.61%
轻纺城	职工薪酬	0.99%	0.90%	0.86%

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	广告及业务宣传费	0.62%	2.38%	0.66%
	担保赔偿准备金及到其责任准备金	0.04%	0.14%	0.14%
	中介服务费	0.05%	0.32%	0.00%
	其他	0.13%	0.15%	0.05%
	合计	1.82%	3.89%	1.72%
小商品城	广告宣传费	2.01%	1.80%	0.77%
	市场推介活动费用	0.93%	0.50%	0.26%
	安全保障及保险费用	0.68%	0.87%	0.28%
	折旧与摊销	0.01%	0.02%	0.03%
	水电及燃料消耗费	0.09%	0.06%	0.08%
	员工费用	0.02%	0.03%	0.03%
	其他	0.15%	0.07%	0.02%
	合计	3.90%	3.35%	1.48%

注：同行业可比上市公司 2020 年一季报均未披露销售费用明细构成

与可比上市公司相比，发行人销售费用率相对较高，主要原因包括：

1、广告及宣传费用占比较高：2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人广告及宣传费用占营业收入的比例分别为 9.68%、7.84%、9.71%及 2.61%，最近三年高于可比上市公司水平，主要系由于作为家居装饰与家具行业内领先的第三方平台运营商，发行人商场网络规模的持续扩张有赖于消费者对红星美凯龙及其旗下品牌的高度信赖和认可。发行人相应投入较高的广告宣传费用在全国范围内开展品牌价值宣传和形象建设，提升品牌影响力和信誉度；同时，发行人积极拓展多种创新的营销推广计划，为发行人持续吸引新品牌商户和委管商场合作方，保障发行人业务长期稳定增长并为新业务拓展创造广阔空间；

2、能源及维修费用占比较高：2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人能源及维修费用占营业收入的比例分别为 3.20%、2.97%、2.78%及 2.80%，最近三年高于可比上市公司水平，主要系由于发行人考虑到公摊等非出租区域的能源及维修费用等与发行人的家居商场经营与管理收入并不直接对应，将商场经营相关的能源及维修费用计入销售费用所致。

综上所述，报告期内发行人销售费用率与可比上市公司相比较高，主要系与发行人品牌宣传与营销相关的广告及宣传费用较高以及由于会计处理不同所引起的计入销售费用的能源及维修费用较高所致，具有合理性。

（二）管理费用率

报告期内，发行人管理费用具体构成及占营业收入的比例情况如下：

单位：万元，%

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例
职工薪酬及福利费	17,702.90	6.93%	99,080.86	6.02%
折旧及摊销	2,228.18	0.87%	6,510.99	0.40%
能源及维修费用	24.20	0.01%	952.98	0.06%
其他专业服务费用	2,615.29	1.02%	14,385.87	0.87%
办公及行政费用	8,631.12	3.38%	43,182.28	2.62%
审计费用	-	-	1,549.32	0.09%
其他费用	1,048.59	0.41%	9,524.37	0.58%
合计	32,250.26	12.62%	175,186.67	10.64%

项目	2018 年度		2017 年度	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例
职工薪酬及福利费	89,477.15	6.28%	82,758.40	7.55%
折旧及摊销	5,042.56	0.35%	4,768.15	0.44%
能源及维修费用	640.60	0.04%	770.71	0.07%
其他专业服务费用	13,956.92	0.98%	11,000.15	1.00%
办公及行政费用	34,088.69	2.39%	28,809.87	2.63%
审计费	1,150.63	0.08%	1,085.98	0.10%
其他费用	4,739.59	0.33%	6,985.56	0.64%
合计	149,096.14	10.47%	136,178.82	12.43%

发行人可比上市公司最近三年各项管理费用占营业收入的比例情况如下：

公司名 称 ¹	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
居然之家 ²	职工薪酬费用	2.14%	2.28%	2.46%
	系统维护费	0.36%	0.19%	0.01%
	中介服务费	0.57%	-	-
	固定资产折旧	-	0.08%	0.03%
	无形资产摊销	-	0.02%	0.02%
	长期待摊费用摊销	-	0.02%	0.01%
	折旧费和摊销费用	0.30%	-	-
	办公费	0.24%	0.14%	0.21%
	业务招待费	0.18%	0.23%	0.24%
	差旅费	0.14%	0.15%	0.16%
	审计费	-	0.16%	0.16%
	法律咨询服务费	-	0.12%	0.12%
	会议费	-	0.09%	0.09%
	车辆交通费	-	0.09%	0.26%
	招聘及培训费	-	0.08%	0.02%
	其他	0.55%	0.58%	0.68%
	合计	4.47%	4.22%	4.46%
富森美	职工薪酬	1.73%	1.68%	1.69%
	股份支付费用	0.60%	0.68%	0.00%
	折旧费	0.36%	0.40%	0.49%
	办公费	0.22%	0.16%	0.24%
	咨询服务费	0.21%	0.20%	0.16%
	业务招待费	0.18%	0.13%	0.10%
	绿化费	0.09%	0.11%	0.11%
	差旅费	0.08%	0.08%	0.07%
	汽车费用	0.08%	0.08%	0.10%
	税费	0.07%	0.09%	0.09%
	财产保险费	0.07%	0.08%	0.11%
	项目建设期土地使用权摊销	0.00%	0.00%	0.23%
	其他	0.12%	0.12%	0.08%
	合计	3.83%	3.79%	3.45%
海宁皮	职工薪酬	4.54%	3.91%	3.55%

公司名称 ¹	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
城	折旧及摊销费	1.12%	1.35%	1.21%
	办公经费	0.76%	0.97%	1.04%
	中介费	1.10%	0.88%	0.41%
	股份支付	0.13%	0.00%	0.00%
	其他	0.12%	0.20%	0.14%
	合计	7.77%	7.31%	6.34%
轻纺城	职工薪酬	3.14%	3.39%	3.58%
	办公费、邮电通讯费及会务费、中介机构费用等	0.95%	0.66%	0.64%
	差旅费、业务招待费等	0.06%	0.09%	0.05%
	办公装修费、维修费、汽车费用及财产保险费等	0.07%	0.19%	0.36%
	资产折旧费、摊销	1.10%	1.11%	1.23%
	其他	0.31%	0.38%	0.31%
	合计	5.63%	5.82%	6.17%
小商品城	员工及工作服费用	5.29%	6.19%	2.41%
	折旧与摊销	0.38%	0.56%	0.19%
	中介机构费用	0.63%	0.39%	0.14%
	办公室费用	0.44%	0.49%	0.15%
	推广及招商费用	0.01%	0.02%	0.01%
	租赁物管费用	0.04%	0.04%	0.03%
	其他	0.17%	0.40%	0.10%
	合计	6.96%	8.09%	3.04%

注 1：同行业可比上市公司 2020 年一季报均未披露管理费用明细构成

注 2：居然之家重组上市后 2019 年年度报告所披露的管理费用明细项目与其重组报告书相比存在部分重分类

与可比上市公司相比，发行人管理费用率相对较高，主要原因包括：

1、职工薪酬及福利费占比较高：2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人职工薪酬及福利费占营业收入的比例分别为 7.55%、6.28%、6.02%及 6.93%，最近三年高于可比上市公司水平，主要系由于为保证发行人全国范围内商场的管理团队均按照统一标准和制度规范把控商场运营过程，发行人设置了综合管理板块和营运职能

板块并配备充足的专业管理团队，以通过招商、企划、营运、财务、信息、人力资源等条线化管理加强对下属公司的集中管控力度，因此，发行人建立了较为庞大的管理体系和管理人员规模。此外，发行人近年围绕“全渠道泛家居业务平台服务商”的战略定位，着力孵化和发展家居产业链相关拓展性新业务体系，并加大相关人员投入和业务开支，造成管理费用相应增加；

2、办公及行政费用占比较高：2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人办公及行政费用占营业收入的比例分别为 2.63%、2.39%、2.62%及 3.38%，最近三年高于可比上市公司水平，主要系由于发行人管理体系及管理人员规模、拓展性新业务人员团队较大，与人员规模相配套的办公及行政费用同样较高。

综上所述，发行人管理费用率与可比上市公司相比较高，主要系与发行人为标准化运营的需要而建立了较为庞大的管理体系和管理人员规模、为发展而加大相关人员投入，导致职工薪酬及福利费占比较高，以及与人员规模相配套的办公及行政费用占比较高所致，具有合理性。

（三）财务费用率

2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人财务费用率分别为 10.33%、10.77%、13.72%及 25.51%，2020 年 1-3 月财务费用率明显上升，主要系发行人因新冠肺炎疫情的影响导致收入下降所致。

发行人财务费用主要为各类债务融资工具的费用化利息支出。发行人致力于建立行业领先的全国性家居商场网络，在核心城市的优质地段通过自营商场布局形成区块辐射效应，占领市场并形成竞争壁垒。发行人自营商场以自有物业为主，并对商场物业投入资金进行装修改造，以打造符合发行人品质标准的家居商场；而可比上市公司中，居然之家的自营模式占比较低且以租赁物业为主，相关资本开支相应较少，其他可比上市公司则多精耕于某一特定区域且经营成熟的专业市场，跨地区扩张相关资本开支相对有限。因此，与可比上市公司相比，发行人自营家居商场建设投资及新业务的拓展涉及较多的债务融资，使发行人利息支出处于较高水平，相关财务费用及财务费用率较高，具有合理性。

四、结合最近一期经营业绩实现情况，说明新冠肺炎疫情对公司生产经营的影响，是否对本次发行构成重大不利影响

2020年1-3月，发行人营业收入为255,624.27万元，较2019年同期减少97,872.46万元，降幅为27.69%，主要系受新冠肺炎疫情的影响，发行人免除部分自营商场商户租金使自营商场经营及管理收入下降及因委管商场项目前期品牌咨询委托管理服务、商业咨询服务、建造施工及设计、家装等服务因疫情影响而进度有所延后使对应收入下降所致。2020年1-3月，发行人归属于上市公司股东的净利润为39,310.51万元，较2019年同期减少92,089.44万元，降幅为70.08%，主要系由于发行人的人员工资、租赁成本、利息支出等难以实时随收入同步下调，使发行人成本费用相对收入而言降幅有限所致。总体而言，新冠肺炎疫情对发行人业务经营产生了一定的负面影响。

家居装饰及家具行业的消费具有相对低频次的特点，且消费者的需求具有一定的挪移效应，由于新冠肺炎疫情而受到暂时抑制的对家居装饰及家具商品的消费需求可延后至疫情有所缓和后得到重新释放。因此，从中长期来看，行业终端的消费需求不会因新冠肺炎疫情的影响而发生重大不利变动。

为了应对新冠肺炎疫情期间消费者的需求，发行人发力线上平台，推动“同城站”的进一步铺开与深化，通过“同城站+卖场数字化”的线上线下流量打通，全面推动家居装饰及家具行业新零售转型；同时，发行人推广直播等创新模式，进一步实现线上的引流与转化，完善发行人新零售业务的布局。

此外，为了帮助商户、经销商抵御新冠肺炎疫情的影响、履行社会责任，发行人率先提出了免除全国自营商场商户一个月的租金及管理费的方案，并且发挥家居行业的龙头地位，提出了“1+1+1 行业自救模式”倡议，“渠道商补贴一个月，品牌商承担一个月，经销商自己扛一个月”，形成了行业联动，帮助产业链企业增强抗风险能力，为行业在新冠肺炎疫情缓和后的复苏保留空间。

综上所述，新冠肺炎疫情短期内对发行人的业务经营及财务数据产生了一定的影响，但中长期而言，行业的终端消费需求不会因此而发生重大不利变动，且发行人已积极推动新零售业务布局，并履行社会责任帮扶产业链企业抵御新冠肺炎疫情的影响，综合来看，新冠肺炎疫情不会对公司中长期的业务经营产生重大不利影响，不会对本次发行造成重大不利影响。

五、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

（1）取得发行人最近三年营业收入按类型划分情况，与发行人相关业务的经营数据进行比较与分析，并了解发行人各项业务的收入确认模式、最近三年业务经营状况；

（2）取得发行人报告期内按业务类型划分的收入、成本及毛利率数据，分析并了解各类业务毛利率变动的情况及原因，并对发行人报告期内综合毛利率变动情况进行分析；

（3）对发行人投资性房地产采用成本模式下的财务状况进行模拟测算，分析发行人自营商场经营及管理毛利率较高的原因；

（4）取得发行人报告期内按费用性质划分的期间费用数据，分析并了解各类期间费用及期间费用率变动的情况及原因；

（5）查阅发行人 2020 年第一季度相关财务数据、查阅关于新冠肺炎疫情期间免除自营商场商户租金的相关公告等文件，通过访谈及公开资料的查询等方式了解发行人所处行业的特点、发行人近期新零售业务布局情况及发行人 2020 年第二季度主要业务的经营状况，分析新冠肺炎疫情对发行人业务经营的影响；

（6）查阅同行业可比上市公司的定期报告、重组报告书等公开资料，分析并了解同行业可比公司报告期内的经营情况、业务模式、会计处理方式及相关财务数据、财务指标情况；

（7）与发行人管理层及相关人员就发行人主要业务的经营情况及业务模式、报告期内收入增长情况、毛利率变动情况、期间费用率情况及新冠肺炎疫情对发行人的影响等问题进行访谈；

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）2017 年度、2018 年度及 2019 年度发行人营业收入逐年稳步增长，主要系发行人业务的持续发展与产业延伸所致，营业收入变动与发行人业务发展状况总体保持相同的趋势，具有合理性；发行人营业收入增长率高于可比上市公司，主要系发行人最近三年增强在家居装饰及家具产业链方向加强产业延伸，使非家居商场经营管理类业务的收入明显增长所致；

（2）报告期内，不考虑受到新冠肺炎疫情影响的 2020 年 1-3 月，发行人自营商场经营及管理毛利率水平维持在较高水平；综合毛利率则由于毛利率较低的业务收入及占比上升而有所下降，但该等业务收入的上升总体上将提升发行人的收入及利润水平，未对发行人的业务经营及财务状况造成重大不利影响；

（3）报告期内发行人期间费用率与可比上市公司相比较，主要系：1）发行人因品牌宣传与营销相关的广告及宣传费用较高以及由于会计处理所引起的计入销售费用的能源及维修费用较高，使发行人销售费用率较高；2）发行人管理人员规模及相关投入较高导致职工薪酬及福利费较高，以及相关配套的办公及行政费用较高，使发行人管理费用率较高；3）发行人自营家居商场建设投资及新业务的拓展涉及较多的债务融资，使发行人利息支出处于较高水平，相关财务费用及财务费用率较高所致，具有合理性；

（4）新冠肺炎疫情短期内对发行人的业务经营及财务数据产生了一定的影响，但中长期而言，行业的终端消费需求不会因此而发生重大不利变动，且发行人已积极推动新零售业务布局，并履行社会责任帮扶产业链企业抵御新冠肺炎疫情的影响，综合来看，新冠肺炎疫情不会对公司中长期的业务经营产生重大不利影响，不会对本次发行造成重大不利影响。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）获取了公司分业务板块营业收入、营业成本和毛利率明细表，检查收入、成本、毛利率等相关财务数据；

(2) 获取了发行人报告期内按费用性质划分的期间费用数据；

(3) 访谈公司财务总监、各主要业务负责人，了解管理层对各主要业务毛利率变动情况、各类期间费用及期间费用率变动的情况的分析，并与管理层就上述变动分析进行了讨论；

(4) 查阅同行业公司公开披露数据，与公司回复中涉及的相关信息进行了核对；

(5) 获得了第四届董事会第三次临时会议中的《关于免除自营商场商户一个月租金及管理费相关事宜的议案》及决议、《关于免除自营商场商户一个月租金及管理费的公告》（以下称“董事会决议及公告”），将上述关于本次董事会批准的疫情减免的情况核对至董事会决议及公告；

(6) 获取了 2020 年一季度的财务数据，与管理层讨论公司针对疫情影响的判断；

(7) 将发行人回复中关于 2020 年一季度的财务数据，核对至截至 2020 年 3 月 31 日止 3 个月期间未经审计/审阅财务报表，重新计算变动额及增减幅度。通过公开资料的查询等方式了解发行人业务的经营状况和新冠肺炎疫情对发行人业务经营的影响。

2、核查结论

基于我们对红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序，我们认为公司对于营业收入、毛利率以及期间费用情况的回复中涉及的历史财务数据与我们在审计及核查过程中取得的证据及了解的信息在所有重大方面不存在不一致。

基于我们对红星美凯龙家居集团股份有限公司疫情减免情况的了解以及执行的上述核查程序，我们认为公司对于新冠肺炎疫情对公司未来生产经营及业绩影响的判断与我们在核查过程中取得的证据及了解的信息不存在重大不一致。

问题4

申请人报告期内归母非经常性损益金额分别占当期归母净利润的比例较高, 主要原因因为投资性房地产公允价值波动。请申请人补充说明：(1) 申请人投资性房地产余额大且占总资产比重高的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致。(2) 投资性房地产符

合采用公允价值模式进行后续计量的条件，是否与同行业可比公司采用的会计政策一致。（3）采用公允价值后续计量对相关财务数据的影响。（4）选用的评估方法、评估值的确定依据等是否符合评估准则等规定。

请保荐机构和会计师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、申请人投资性房地产余额大且占总资产比重高的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人投资性房地产账面价值分别为 7,083,100.00 万元、7,853,300.00 万元、8,510,700.00 万元及 8,640,400.00 万元，占总资产的比例分别为 73.01%、70.84%、69.59%及 68.85%。

发行人主营业务为家居商场的经营和管理，核心经营资产为自持的家居商场物业，该等自持物业计入投资性房地产并以公允价值模式计量，在当前经济环境稳定、商业物业运营环境较好的情况下，发行人投资性房地产公允价值较高，投资性房地产账面价值较大且占总资产比重较高。

报告期各期末，发行人同行业可比公司投资性房地产账面价值占总资产的比例如下：

公司名称	2020 年 1-3 月	2019 年末	2018 年末	2017 年末
居然之家	44.23%	43.10%	42.29%	50.33%
富森美	31.34%	32.19%	37.19%	41.68%
海宁皮城	69.93%	68.25%	62.79%	56.11%
轻纺城	47.06%	45.18%	46.71%	53.19%
小商品城	5.95%	5.95%	5.57%	6.51%
发行人	68.85%	69.59%	70.84%	73.01%

报告期各期末，同行业可比公司均分别持有一定规模的投资性房地产，但投资性房地产占总资产的比例则因各公司的经营模式、相关会计处理的差异及其自身资产结构的差异而有所不同。根据同行业可比公司的公开信息：

(1) 截至 2019 年末，居然之家的自营模式以租赁物业为主，其 2019 年末的 92 家直营卖场中有 79 家为租赁物业，13 家为自有物业；因此其自有的投资性房地产占总资产的比例与自营商场以自持物业为主的发行人相比较低；

(2) 截至 2019 年末，富森美投资性房地产账面价值占总资产的比例为 32.19%，其无形资产-土地使用权占总资产的比例为 22.57%，两者合计占总资产的比例为 54.76%；此外，富森美对投资性房地产及无形资产采用成本模式计量，按其成本作为入账价值并计提折旧摊销，使在宏观环境相对稳定的情况下该等投资性房地产及无形资产账面价值因折旧摊销而持续下降；

(3) 截至报告期末，海宁皮城投资性房地产账面价值为 718,635.29 万元，占总资产的比例为 69.93%，与发行人报告期末投资性房地产占总资产的比例相比较为接近；且海宁皮城对投资性房地产采用成本模式计量，使在宏观环境相对稳定的情况下该等投资性房地产账面价值因折旧摊销而持续下降；

(4) 截至 2019 年末，轻纺城投资性房地产账面价值占总资产的比例为 45.18%；除投资性房地产外，轻纺城主要资产为其他权益工具投资（主要为其持有的浙商银行、浦发银行等股权）、其他流动资产（主要为其持有的银行理财产品及结构性存款、各项预缴税金）等。若不考虑其他权益性工具投资及其他流动资产，截至 2019 年末，轻纺城投资性房地产账面价值占其扣除其他权益性工具投资及其他流动资产后的总资产的比例约为 68.13%，占比较高；且轻纺城对投资性房地产采用成本模式计量，使在宏观环境相对稳定的情况下该等投资性房地产账面价值因折旧摊销而持续下降；

(5) 截至 2019 年末，小商品城将因市场及酒店服务等主营业务外而对外出租的房屋建筑物及其附属土地使用权划分为投资性房地产，此外其他房屋建筑物均作为固定资产处理，截至 2019 年末，小商品城固定资产中的房屋建筑物账面价值为 412,533.85 万元，占小商品城期末总资产的比例为 13.17%；小商品城无形资产-土地使用权账面价值为 345,060.51 万元，占小商品城期末总资产的比例为 11.02%；且小商品城对投资性房地产、固定资产及无形资产采用成本模式计量，使在宏观环境相对稳定的情况下该等项目的账面价值因折旧摊销而持续下降。

综上所述，发行人报告期各期末投资性房地产余额大且占总资产比重较高，主要系由于发行人主营业务为家居商场的经营和管理，核心经营资产为自持的家居商场物业，

该等自持物业计入投资性房地产并以公允价值模式计量，在当前经济环境稳定、商业物业运营环境较好的情况下，发行人投资性房地产公允价值较高，投资性房地产账面价值较大且占总资产比重较高所致，具有合理性。发行人与同行业可比公司投资性房地产占总资产比例存在差异的原因主要系各公司的经营模式、相关会计处理的差异及其自身资产结构的差异所致，不存在明显异常且总体处于合理范围内。

二、投资性房地产符合采用公允价值模式进行后续计量的条件，是否与同行业可比公司采用的会计政策一致

（一）公司投资性房地产符合采用公允价值模式进行后续计量的条件

根据《企业会计准则第3号—投资性房地产》规定，有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：

- 1、投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；
- 2、企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

公司的投资性房地产符合采用公允价值模式进行后续计量的条件，具体原因如下：

1、近年来，我国经济运行平稳，结构持续优化，金融市场平稳发展，批发和零售业发展良好，宏观环境利好房地产市场，全国商业营业用房销量总体呈稳定增长趋势。同时，批发和零售业的稳步增长也使得商业用房的租赁市场需求持续上升。公司的投资性房地产均处于中国大陆不同级别的各主要城市，这些城市正是目前活跃的商业用房销售及租赁市场的典型代表。因此，公司的投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；

2、公司可从市场公开渠道获取自有家居商场坐落地附近区域的商业地产的可比租金信息，包括临街商铺、百货商场商铺、家居商场商铺等的对外出租价格，结合自营商场与商户签订的租约中约定的租金，作出合理的市场租金价格估计。公司投资性房地产采用不同估值技术的主要输入值为单位可出租面积市场月租金（每平方米）与投资性房地产单位面积价格（每平方米）。对于建成物业及处于开发阶段后期的在建物业，估值

时采用的单位可出租面积市场月租金主要参考公司自身自营商场与商户签订的租约，同时参考同区域的租金水平，能够公允反映房地产的市场信息；对于处于开发阶段早期的在建物业，估值时采用的投资性房地产单位面积价格主要参考公司账面记录的土地成本、开发成本及费用等以及开发商的利润率。经过和市场土地成交价格以及开发商的市場利润率的比对，投资性房地产单位面积价格也能够公允反映房地产的市场信息。因此，公司能够从投资性房地产所在地的房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

综上，公司持有的投资性房地产符合《企业会计准则第3号—投资性房地产》中规定的采用公允价值进行后续计量的相关条件。

此外，根据《财政部关于印发企业会计准则解释第2号的通知》（财会[2008]11号）中的相关规定，同时发行A股和H股的上市公司，除部分长期资产减值损失的转回以及关联方披露两项差异外，对于同一交易事项，应当在A股和H股财务报告中采用相同的会计政策、运用相同的会计估计进行确认、计量和报告，不得在A股和H股财务报告中采用不同的会计处理。由于发行人在提交首次公开发行股票并在A股上市申请时已在香港上市，因此发行人在A股申报财务报告时以及后续披露的A股定期报告中沿用了与H股定期报告中相同的会计政策，即以公允价值模式对投资性房地产进行后续计量；且根据《企业会计准则第3号—投资性房地产》的规定，已采用公允价值模式计量的投资性房地产，不得从公允价值模式转为成本模式。

（二）与同行业可比公司投资性房地产相关会计政策的比较

截至2019年末，发行人与主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城等可比上市公司投资性房地产的后续计量模式如下：

公司名称	投资性房地产后续计量模式
居然之家	公允价值模式
富森美	成本模式
海宁皮城	成本模式
轻纺城	成本模式
小商品城	成本模式
发行人	公允价值模式

如上所述，由于发行人在提交首次公开发行股票并在 A 股上市申请时已在香港上市，因此发行人在 A 股申报财务报告时以及后续披露的 A 股定期报告中沿用了与 H 股定期报告中相同的会计政策，即以公允价值模式对投资性房地产进行后续计量。香港上市公司对持有的商业物业作为投资性房地产并采用公允价值模式进行后续计量的情形较为常见，部分可比案例如下：

公司简称	股票代码	投资性物业类型	物业所在区域	投资性房地产后续计量方法
新世界百货	0825	商场、办公楼	沈阳、武汉、天津、上海、郑州	公允价值模式
金鹰商贸集团	3308	购物中心、商铺等	芜湖、南通等	公允价值模式
岁宝百货	0312	商业营运用途的楼宇和土地	深圳、陆丰、海丰	公允价值模式
茂业国际	0848	商业地产	成都、重庆、南京、沈阳等	公允价值模式
华润置地	1109	万象城、五彩城、万象汇购物中心等	深圳、杭州、北京、上海、成都、重庆、青岛、温州等地	公允价值模式
龙湖地产	0960	购物商场	重庆、成都、北京、上海、西安、无锡、常州、杭州、苏州、厦门、南京等地	公允价值模式
融信中国	3301	商场、办公楼、停车场	上海、福州	公允价值模式
新明中国	2699	商场、仓库	上海、浙江	公允价值模式
中国奥园	3883	商铺、会所、办公楼	广东、辽宁、重庆、湖南、安徽	公允价值模式
联想控股	3396	商场、办公楼、停车场	北京	公允价值模式
上置集团	1207	商铺、办公楼	上海、辽宁	公允价值模式
富力地产	2777	办公室、零售	北京、广州等地	公允价值模式
中国太平	0966	商场、办公楼、停车场、工业	上海、广东、北京、香港、江苏、辽宁、黑龙江等地	公允价值模式

注：上表中信息来源于上市公司已发布定期报告

上表列示的香港上市公司的投资性房地产亦主要分布于中国大陆地区，与公司的投资性房地产所处的地理位置和条件相似。因此，公司 H 股上市时采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量与香港上市公司普遍采用的会计政策相一致。

综上所述，发行人投资性房地产符合采用公允价值模式进行后续计量的条件；发行

人对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，与可比上市公司居然之家采用的计量模式相同，但与其他可比上市公司存在一定差异。由于发行人在提交首次公开发行股票并在 A 股上市申请时已在香港上市，因此发行人在 A 股申报财务报告时以及后续披露的 A 股定期报告中沿用了与 H 股定期报告中相同的会计政策，即以公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，相关计量模式与香港上市公司普遍采用的会计政策相一致。

三、采用公允价值后续计量对相关财务数据的影响

发行人按照不同折旧政策（模式一：房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年；模式二：房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年），对成本模式下计量投资性房地产对发行人主要财务数据、财务指标的影响进行了模拟测算，受影响的相关财务数据、财务指标情况如下：

（一）对公司财务状况、主要财务数据的影响

单位：万元

2017 年 12 月 31 日/2017 年度								
项目	模式一（房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年）				模式二（房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年）			
	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例
投资性房地产（注 1）	7,083,100.00	3,573,523.18	3,509,576.82	49.55%	7,083,100.00	3,303,966.47	3,779,133.53	53.35%
长期股权投资（注 2）	161,381.83	106,249.83	55,132.00	34.16%	161,381.83	102,017.26	59,364.57	36.79%
资产总额	9,701,462.41	6,123,583.27	3,577,879.14	36.88%	9,701,462.41	5,849,794.00	3,851,668.41	39.70%
递延所得税负债（注 3）	971,440.08	80,651.65	890,788.43	91.70%	971,440.08	13,262.47	958,177.61	98.63%
负债总额	5,308,265.07	4,417,476.63	890,788.44	16.78%	5,308,265.07	4,350,087.46	958,177.61	18.05%
股东权益合计	4,393,197.34	1,706,106.64	2,687,090.70	61.16%	4,393,197.34	1,499,706.54	2,893,490.80	65.86%
归属于母公司股东权益	4,042,677.19	1,615,256.48	2,427,420.71	60.04%	4,042,677.19	1,431,308.25	2,611,368.94	64.60%
营业成本（注 4）	316,319.35	369,987.90	-53,668.55	-16.97%	316,319.35	423,656.44	-107,337.09	-33.93%
管理费用（注 5）	136,178.82	161,729.22	-25,550.40	-18.76%	136,178.82	161,729.22	-25,550.40	-18.76%
公允价值变动收益（注 6）	199,618.87	399,366.40	-199,747.53	-100.06%	199,618.87	399,366.40	-199,747.53	-100.06%
投资收益（注 2）	63,389.71	55,086.13	8,303.58	13.10%	63,389.71	54,348.95	9,040.76	14.26%
净利润	427,801.38	210,109.93	217,691.45	50.89%	427,801.38	169,121.35	258,680.03	60.47%
归属于母公司所有者的净利润	407,789.77	208,387.68	199,402.09	48.90%	407,789.77	171,631.39	236,158.38	57.91%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	230,543.15	174,112.84	56,430.31	24.48%	230,543.15	137,356.55	93,186.60	40.42%

单位：万元

2018 年 12 月 31 日/2018 年度								
项目	模式一（房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年）				模式二（房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年）			
	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例
投资性房地产（注 1）	7,853,300.00	4,059,171.53	3,794,128.47	48.31%	7,853,300.00	3,723,427.89	4,129,872.11	52.59%
长期股权投资（注 2）	302,610.11	243,866.87	58,743.24	19.41%	302,610.11	233,943.72	68,666.39	22.69%
资产总额	11,086,071.78	7,212,623.22	3,873,448.56	34.94%	11,086,071.78	6,866,956.44	4,219,115.34	38.06%
递延所得税负债（注 3）	1,100,866.28	135,321.32	965,544.96	87.71%	1,100,866.28	51,385.41	1,049,480.87	95.33%
负债总额	6,556,489.21	5,590,944.25	965,544.96	14.73%	6,556,489.21	5,507,008.34	1,049,480.87	16.01%
股东权益合计	4,529,582.57	1,621,678.97	2,907,903.60	64.20%	4,529,582.57	1,359,948.10	3,169,634.47	69.98%
归属于母公司股东权益	4,171,406.07	1,509,020.52	2,662,385.55	63.82%	4,171,406.07	1,272,737.32	2,898,668.75	69.49%
营业成本（注 4）	481,369.98	547,556.91	-66,186.93	-13.75%	481,369.98	613,743.84	-132,373.86	-27.50%
管理费用（注 5）	149,096.14	178,634.53	-29,538.39	-19.81%	149,096.14	178,634.53	-29,538.39	-19.81%
公允价值变动收益（注 6）	176,700.96	-5,316.35	182,017.31	103.01%	176,700.96	-5,316.35	182,017.31	103.01%
投资收益（注 2）	22,967.29	15,096.79	7,870.50	34.27%	22,967.29	13,665.48	9,301.81	40.50%
净利润	470,544.73	254,142.10	216,402.63	45.99%	470,544.73	203,070.58	267,474.15	56.84%
归属于母公司所有者的净利润	447,741.12	245,731.59	202,009.53	45.12%	447,741.12	199,351.23	248,389.89	55.48%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	256,615.38	186,124.91	70,490.47	27.47%	256,615.38	139,744.55	116,870.83	45.54%

单位：万元

2019 年 12 月 31 日/2019 年度								
项目	模式一（房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年）				模式二（房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年）			
	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例
投资性房地产（注 1）	8,510,700.00	4,441,581.42	4,069,118.58	47.81%	8,510,700.00	4,041,550.31	4,469,149.69	52.51%
长期股权投资（注 2）	365,427.90	297,511.16	67,916.74	18.59%	365,427.90	292,167.30	73,260.60	20.05%
资产总额	12,229,441.86	8,071,020.79	4,158,421.07	34.00%	12,229,441.86	7,665,502.89	4,563,938.97	37.32%
递延所得税负债（注 3）	1,198,927.71	163,683.39	1,035,244.32	86.35%	1,198,927.71	63,675.61	1,135,252.10	94.69%
负债总额	7,330,956.82	6,295,712.50	1,035,244.32	14.12%	7,330,956.82	6,195,704.72	1,135,252.10	15.49%
股东权益合计	4,898,485.04	1,775,308.29	3,123,176.75	63.76%	4,898,485.04	1,469,798.17	3,428,686.87	69.99%
归属于母公司股东权益	4,571,463.79	1,694,999.13	2,876,464.66	62.92%	4,571,463.79	1,417,463.03	3,154,000.76	68.99%
营业成本（注 4）	573,561.10	647,389.03	-73,827.93	-12.87%	573,561.10	716,548.31	-142,987.21	-24.93%
管理费用（注 5）	175,186.67	204,787.68	-29,601.01	-16.90%	175,186.67	204,787.68	-29,601.01	-16.90%
公允价值变动收益（注 6）	163,207.33	3,137.98	160,069.35	98.08%	163,207.33	3,137.98	160,069.35	98.08%
投资收益（注 2）	78,643.87	75,133.94	3,509.93	4.46%	78,643.87	76,736.65	1,907.22	2.43%
净利润	468,624.17	269,145.54	199,478.63	42.57%	468,624.17	218,878.79	249,745.38	53.29%
归属于母公司所有者的净利润	447,968.17	260,746.34	187,221.83	41.79%	447,968.17	214,728.61	233,239.56	52.07%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	261,362.23	205,405.40	55,956.83	21.41%	261,362.23	159,387.67	101,974.56	39.02%

单位：万元

2020年3月31日/2020年1-3月								
项目	模式一（房屋建筑物折旧摊销期限为40年）				模式二（房屋建筑物折旧摊销期限为20年）			
	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例	公允价值模式计量	模拟成本模式计量	差异金额	差异比例
投资性房地产（注1）	8,640,400.00	4,498,187.67	4,142,212.33	47.94%	8,640,400.00	4,097,851.37	4,542,548.63	52.57%
长期股权投资（注2）	423,150.62	354,998.31	68,152.31	16.11%	423,150.62	349,147.71	74,002.91	17.49%
资产总额	12,549,612.94	8,356,567.41	4,193,045.53	33.41%	12,549,612.94	7,950,178.55	4,599,434.39	36.65%
递延所得税负债（注3）	1,204,437.77	185,468.48	1,018,969.29	84.60%	1,204,437.77	85,384.40	1,119,053.37	92.91%
负债总额	7,651,072.96	6,632,103.66	1,018,969.30	13.32%	7,651,072.96	6,532,019.59	1,119,053.37	14.63%
股东权益合计	4,898,539.98	1,724,463.75	3,174,076.23	64.80%	4,898,539.98	1,418,158.96	3,480,381.02	71.05%
归属于母公司股东权益	4,582,911.61	1,659,521.80	2,923,389.81	63.79%	4,582,911.61	1,379,301.82	3,203,609.79	69.90%
营业成本（注4）	94,600.95	112,675.59	-18,074.64	-19.11%	94,600.95	130,750.23	-36,149.28	-38.21%
管理费用（注5）	32,250.26	40,252.75	-8,002.49	-24.81%	32,250.26	40,252.75	-8,002.49	-24.81%
公允价值变动收益（注6）	18,508.83	-383.20	18,892.03	102.07%	18,508.83	-383.20	18,892.03	102.07%
投资收益（注2）	762.21	777.38	-15.17	-1.99%	762.21	534.71	227.50	29.85%
净利润	40,069.24	6,357.54	33,711.70	84.13%	40,069.24	-7,441.11	47,510.35	118.57%
归属于母公司所有者的净利润	39,310.51	8,059.79	31,250.72	79.50%	39,310.51	-4,732.99	44,043.50	112.04%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（考虑还原疫情租金减免的影响）（注7）	58,179.37	35,069.96	23,109.41	39.72%	58,179.37	47,862.74	10,316.63	17.73%

注 1：公允价值模式计量下，公司以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值；而成本模式模拟测算下，公司以投资性房地产相关取得和建造成本确认原值，并计提折旧或进行摊销，导致投资性房地产账面价值明显降低

注 2：公允价值模式计量下，公司的合营公司及联营公司的投资性房地产亦按照公允价值调整账面价值；而成本模式模拟测算下，合营公司及联营公司的净资产和净利润减少（无投资性房地产公允价值变动收益），导致采用权益法核算的合营公司及联营公司的长期股权投资及投资收益均下降

注 3：公允价值模式计量下，投资性房地产的账面价值高于其计税基础，故产生递延所得税负债；而成本模式模拟测算下，投资性房地产的账面价值和计税基础一致，导致递延所得税负债明显降低

注 4：成本模式模拟测算下，投资性房地产（房屋建筑物）从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在其预计使用寿命内计提折旧，并计入营业成本。模式一中的摊销期限为（房屋建筑物：20 年，装修改造支出：5 年），投资性房地产在上述摊销期限内计提折旧，并计入营业成本。同时，管理层以房屋建筑物 40 年的摊销期限（模式二）模拟测算成本模式下计量投资性房地产对公司财务状况、资产负债及各项关键财务指标的影响

注 5：成本模式模拟测算下，投资性房地产（土地使用权）自可供使用时起，对其原值减去已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命（一般为 40 年）内采用直线法分期平均摊销，并计入管理费用

注 6：公允价值模式计量下，公司以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益（公允价值变动损益），成本模式模拟测算下不确认该项差额

注 7：为了帮助商户、经销商抵御新冠肺炎疫情的影响、履行社会责任，发行人于 2 月提出免除全国自营商场商户一个月租金及管理费的方案。2020 年 1-3 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的测算中，对该等免租的影响进行了还原

（二）对公司主要财务指标的影响

2017 年 12 月 31 日/2017 年度						
项目	模式一 (房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)			模式二 (房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)		
	公允价值模式	成本模式	差异	公允价值模式	成本模式	差异
资产负债率	54.72%	72.14%	-17.42%	54.72%	74.36%	-19.64%
利息保障倍数	4.89	2.95	1.94	4.89	2.59	2.30
毛利率	71.14%	66.24%	4.90%	71.14%	61.34%	9.80%
销售净利率	39.03%	19.17%	19.86%	39.03%	15.43%	23.60%

2018 年 12 月 31 日/2018 年度						
项目	模式一 (房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)			模式二 (房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)		
	公允价值模式	成本模式	差异	公允价值模式	成本模式	差异
资产负债率	59.14%	77.52%	-18.38%	59.14%	80.20%	-21.06%

2018 年 12 月 31 日/2018 年度						
项目	模式一 (房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)			模式二 (房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)		
	公允价值模式	成本模式	差异	公允价值模式	成本模式	差异
利息保障倍数	4.10	2.58	1.52	4.10	2.22	1.88
毛利率	66.20%	61.55%	4.65%	66.20%	56.90%	9.30%
销售净利率	33.04%	17.85%	15.19%	33.04%	14.26%	18.78%

2019 年 12 月 31 日/2019 年度						
项目	模式一 (房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)			模式二 (房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)		
	公允价值模式	成本模式	差异	公允价值模式	成本模式	差异
资产负债率	59.95%	78.00%	-18.05%	59.95%	80.83%	-20.88%
利息保障倍数	3.46	2.35	1.11	3.46	3.28	0.18
毛利率	65.17%	60.69%	4.48%	65.17%	56.49%	8.68%
销售净利率	28.45%	16.34%	12.11%	28.45%	13.29%	15.16%

2020 年 3 月 31 日/2020 年 1-3 月						
项目	模式一 (房屋建筑物折旧摊销期限为 40 年)			模式二 (房屋建筑物折旧摊销期限为 20 年)		
	公允价值模式	成本模式	差异	公允价值模式	成本模式	差异
资产负债率	60.97%	79.36%	-18.39%	60.97%	82.16%	-21.19%
利息保障倍数	1.66	1.03	0.63	1.66	0.78	0.88
毛利率	62.99%	55.92%	7.07%	62.99%	48.85%	14.14%
销售净利率	15.68%	2.49%	13.19%	15.68%	-2.91%	18.59%

四、选用的评估方法、评估值的确定依据等是否符合评估准则等规定

发行人各项投资性房地产采用的估值技术包括收益法、假设开发法和成本法。

对于发行人已投入使用的建成物业，采用收益法进行评估；对于发行人尚在建设中已接近完工或已完工尚未交付，建成后收益能够合理预测的，采用假设开发法进行评估；对于发行人实际完成工程量较少的在建工程，或建成后收益无法合理预测的采用成本法进行评估。

根据《企业会计准则第3号-投资性房地产》，“第二条 投资性房地产，是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。投资性房地产应当能够单独计量和出售。”根据《投资性房地产评估指导意见》（中评协[2017]53号），“第十二条 执行投资性房地产评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。”、“第二十一条 采用市场法和收益法无法得出投资性房地产公允价值时，可以采用符合会计准则的其他方法。”公司持有投资性房地产的目的是用于赚取租金用途，因此评估所采用的评估方法符合评估准则等规定。

根据《投资性房地产评估指导意见》（中评协[2017]53号）“第十五条 采用收益法评估投资性房地产时，应当对企业来自于投资性房地产的租金收益，以及当期产生的相应费用进行分析，判断租金收益与相应费用的匹配性，确定净收益。投资性房地产的净收益是指租金中直接归属于评估对象所对应的房地产权益部分，不包括物业管理费、代垫水电费等其他项目，并应当考虑免租期和租金收取方式的影响”、《资产评估执业准则——不动产》第二十条，“评估师运用收益法评估不动产时，应当了解不动产未来收益应当是不动产本身带来的收益；即在预计房地产未来收益时，应合理剔除附加经营管理活动所产生的相关收益，从而明确将物业本身所直接带来的纯租金收入作为测算的归集标准”。在对发行人家居商场物业相关的投资性房地产评估时所采用的收益法估值以《展位租赁及管理服务合同》（以下简称“租赁协议”）中约定的全口径金额为基础预计房地产未来收益，主要由于认为公司合同收入中虽然包含了一部分商场经营管理活动所产生的收益贡献，但本质上经营管理活动围绕展位租赁展开，并不能独立于物业租赁而存在并单独实现收益；为了更好地体现公司作为家居商场经营者和管理者的价值，同时更严谨地符合《资产评估执业准则——不动产》对于房地产预期收益口径的要求，公司在评估家居商场物业相关的投资性房地产公允价值时采取合理可行的方式扣除合同收入中所包含的经营管理收入，作为预计房地产未来收益的基础。对于物流类物业和办公类物业，发行人将物业服务进行外包的，以实际外包成本作为对经营管理相关收入的估计；发行人不提供物业服务的，相关收入中不扣除经营管理相关的收入。

根据《投资性房地产评估指导意见》（中评协[2017]53号）第十六条的规定，“采用收益法评估投资性房地产时，应当关注投资性房地产现有租约条款对公允价值的影响，包括租金及其构成、租期、免租期、续租条件和提前终止租约的条件。评估中应当关注

租约的合法、有效性，了解实际履行状况。对合法、有效并实际履行的租约，预测未来净收益所使用的租约期内的租金应当采用租约所确定的租金，租约期外的租金应当采用正常客观的租金。当约定租金与市场租金水平存在较大差异时，应当分析其原因，并进行披露”。对于发行人投资性房地产公允价值进行评估时，评估师对租约期内租金采用公司各自有物业年合同租金，并以租约期内合同收入为基础，经合理调整获取租约期外的市场租金水平，并扣除相关的经营管理收入后对租约期外的租金水平进行测算。

根据《投资性房地产评估指导意见》（中评协[2017]53号）第十七条的规定，“采用收益法评估投资性房地产时，应当根据建筑物的剩余经济寿命年限与土地使用权剩余使用年限等参数，以及法律、行政法规的规定确定收益期限”。评估师采用建筑物的剩余经济寿命年限与土地使用权剩余使用年限孰短作为收益期限。

根据《投资性房地产评估指导意见》（中评协[2017]53号）第十八条的规定，“采用收益法评估投资性房地产时，应当合理确定折现率。折现率应当反映评估基准日类似地区同类投资性房地产平均回报水平和评估对象的特定风险。折现率的口径应当与收益口径保持一致，并考虑租约、租期、租金等因素对折现率选取的影响”。评估师对于发行人的投资性房地产进行收益法评估时，目前采用的收益法-直接资本化法中的合适的资本化率即为 ARY 内涵，其来源于市场上真实的租售案例，以物业所在区域在交易时点年房地产毛收益与交易价格的比值作为可比毛资本化率；评估师采用中国房价行情网发布的各区域商铺房价和商铺租金确定毛租金收益率，然后根据具体物业所在的城市的区域因素、具体物业自身经营状况、周边竞争等情况在平均毛资金收益率的基础上进行修正，修正后的折现率在 5.5%-7.5%。

根据《资产评估执业准则——不动产》第二十三条的规定，“采用成本法评估不动产，估算重置成本时，应当了解：（一）重置成本采用客观成本；（二）不动产重置成本采取土地使用权与建筑物分别估算、然后加总的评估方式时，重置成本的相关成本构成应当在两者之间合理划分或者分摊，避免重复计算或者漏算；（三）不动产的重置成本通常采用更新重置成本。当评估对象为具有特定历史文化价值的不动产时，应当尽量采用复原重置成本”。评估师在对发行人投资性房地产进行评估时，评估成本法采用房地分估的方式，其中建筑物重置全价一般包括：建安综合造价、前期及其他费用、资金成本及利润，具体公式为：重置全价=建安综合造价+前期及其他费用+资金成本-可抵扣增

值税+利润；对于土地使用权的评估，由于市场上商业用地的成交相对于工业用地、住宅用地的成交略少，评估师在挑选比较案例时通常会综合考虑可比物业位置、交易时点等因素，首先选择市场法进行评估，由于个别项目，因可比案例不足而采用了地价指数修正思路来进行评估。

根据《资产评估执业准则——不动产》第二十六条的规定，“采用假设开发法评估不动产时，应当了解：（一）假设开发法适用于具有开发和再开发潜力，并且其开发完成后的价值可以确定的不动产；（二）开发完成后的不动产价值是开发完成后不动产状况所对应的价值；（三）后续开发的必要支出和应得利润包括：后续开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、销售税费、开发利润和取得待开发不动产的税费等；（四）假设开发方式通常是满足规划条件下的最佳开发利用方式”。假设开发法是按收益法估算在建工程完工后资产的预期收益并折算成现值，再扣除在建工程完工还需追加的投资额及其资金成本，确定在建工程的估值。由于开发完成后的物业用于自持，因此未来不会发生销售费用和销售税费。假设开发法投资性房地产估值=开发完成后物业价值-续建成本-管理费用-后续投资利息-销售税费-后续开发利润

综上所述，发行人投资性房地产的评估方法、评估参数及评估值的确定依据等符合评估准则等相关规定。

五、保荐机构、会计师、评估师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

（1）取得发行人报告期内的财务报表，并了解发行人业务情况、投资性房地产情况及投资性房地产相关会计处理；

（2）查阅同行业可比上市公司的定期报告、重组报告书等公开资料，分析并了解同行业可比公司最近一年/一期主要资产科目的构成情况，结合其业务模式、会计处理方式及相关财务数据分析其投资性房地产占比与发行人存在差异的原因；

(3) 取得并审阅发行人关于投资性房地产采用成本模式计量情况下的主要财务数据的模拟测算数据，复核相关模拟测算方法及参数；

(4) 取得并审阅报告期内发行人投资性房地产公允价值评估报告；

(5) 取得并查阅评估师关于发行人投资性房地产所采用的评估方法、评估参数及评估值的确定依据的相关说明及核查报告；

(6) 与发行人管理层及相关人员就发行人投资性房地产情况、相关会计政策、对投资性房地产公允价值的评估方法、评估参数及评估值的确定依据等问题进行访谈；

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

(1) 发行人报告期各期末投资性房地产余额大且占总资产比重较高，主要系由于发行人主营业务为家居商场的经营和管理，核心经营资产为自持的家居商场物业，该等自持物业计入投资性房地产并以公允价值模式计量，发行人投资性房地产公允价值较高，投资性房地产账面价值较大且占总资产比重较高所致，具有合理性。发行人与同行业可比公司投资性房地产占总资产比例存在差异的原因主要系各公司的经营模式、相关会计处理的差异及其自身资产结构的差异所致，不存在明显异常且总体处于合理范围内；

(2) 发行人投资性房地产符合采用公允价值模式进行后续计量的条件；发行人对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，与可比上市公司居然之家采用的计量模式相同，但与其他可比上市公司存在一定差异。由于发行人在提交首次公开发行股票并在 A 股上市申请时已在香港上市，因此发行人在 A 股申报财务报告时以及后续披露的 A 股定期报告中沿用了与 H 股定期报告中相同的会计政策，即以公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，相关计量模式与香港上市公司普遍采用的会计政策相一致；

(3) 发行人所说明的采用公允价值后续计量对相关财务数据的影响与保荐机构所了解的情况一致；相关财务数据的模拟测算结果不会对本次非公开发行造成重大不利影响；

(4) 发行人投资性房地产的评估方法、评估参数及评估值的确定依据等符合评估

准则等相关规定。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）将公司回复中的财务数据与我们在 2018 年以及 2019 年审计中取得的审计证据进行交叉核对；

（2）将公司回复中引用的会计准则说明与公司的会计政策进行比较；

（3）查阅同行业公司公开披露的信息及会计政策，与公司回复中的相关信息进行核对；

（4）对上述公司回复中，基于公司披露的假设，对投资性房地产按照成本法进行模拟计算的计算表进行了重新计算，并与管理层披露的计算结果进行核对；

2、核查结论

基于我们对红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序，我们认为红星美凯龙家居集团股份有限公司的财务报表（包括投资性房地产的核算）在所有重大方面是按照企业会计准则的规定编制的。同时，上述公司与投资性房地产相关问题的回复中涉及的历史财务数据与我们在审计核查过程中获取的相关资料在所有重大方面不存在不一致之处。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：发行人投资性房地产的评估方法、评估参数及评估值的确定依据等符合评估准则等相关规定。

问题5

申请人报告期内应收账款余额较大。请申请人补充说明：（1）结合行业特征、业务模式、信用政策等说明报告期内应收账款余额较大的原因及合理性，是否与同行业可比上市公司一致。（2）结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明

应收账款坏账准备计提是否充分。

请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合行业特征、业务模式、信用政策等说明报告期内应收账款余额较大的原因及合理性，是否与同行业可比上市公司一致

报告期各期末，发行人应收账款账面原值按性质分类的情况如下：

单位：万元

性质	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应收项目前期品牌咨询委托管理费	170,173	168,400	169,188	147,992
应收建设工程款	21,032	40,181	36,266	298
应收其他咨询服务费	53,516	48,858	50,716	51,582
应收租赁及管理费	25,940	7,922	3,209	3,194
应收其他款项	39,245	32,105	24,488	16,318
应收账款原值合计	309,906	297,466	283,867	219,384

发行人主营业务主要包括自营商场经营及管理业务、委管商场经营及管理业务、建造施工及设计业务、商品销售及家装业务等，各业务对应的应收款项中余额较大的主要为应收项目前期品牌咨询委托管理费、应收建设工程款及应收其他咨询服务费。

（一）应收项目前期品牌咨询委托管理费

项目前期品牌咨询委托管理服务系发行人按照有关合同或协议约定，受合作方允许，依托自身的无形资产品牌和行业经验向委托经营管理商场合作方或由其设立的项目公司提供各项专业咨询服务（包括但不限于项目实地考察、项目开发咨询、市场调研和策划等）及商场开业前招商等服务而取得的收入，应收项目前期品牌咨询委托管理费系由此类业务产生的应收款项。

发行人与合作方签订合作合同时，按照相关项目前期品牌咨询委托管理服务的重要项目节点约定收款进度，且约定的收款权利产生的时点一般早于履约进度。由于项目前

期品牌咨询委托管理服务涉及商场规划设计、项目选址、土地获取、施工建设、招商、开业策划等委管商场整个或部分的开发过程，业务周期相对较长，项目相关前期投入通常较大且由合作方承担，而合作方的收益通常需在项目建成开业后方可逐步获取，因此在委管项目建设及前期运营期间，委管合作方将产生一定的资金投入需求，考虑到合作方与发行人的委托管理合作关系通常会在委托管理商场开业前及开业期间内长期存续，同时发行人在提供委托管理经营服务中通常会约定将委托管理商场的经营现金流作为合作增信措施，因此虽然发行人与合作方约定的收款权利产生的时点较早，但发行人通常会考虑合作方的资金需求及双方长期合作的目标，在评估合作方信用情况、财务状况等基础上，给予合作方一定的信用期并允许合作方在晚于合同约定的时点进行付款。

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人应收项目前期品牌咨询委托管理费对应的项目数量分别为 237 个、253 个、252 个和 242 个，相关应收账款的变动主要是由于委托管理项目变动所致。

此外，作为同时在境内外市场上市的上市公司，发行人自 2018 年起执行《企业会计准则第 14 号——收入》（简称“新收入准则”），根据新收入准则中对合同应收款的规定，集团将拥有的、无条件（即，仅取决于时间流逝）向客户收取对价的权利应当作为应收款项列示。由于发行人前期项目咨询业务合同约定的收款权利产生的时点一般早于履约进度下项目前期品牌咨询委托管理服务收入确认的履约进度，执行新收入准则后，发行人按照合同条款约定的收款权利确认的应收账款大于原收入准则下按照权责发生制确认收入并确认的应收账款，从而进一步导致发行人 2018 年末该类应收账款较 2017 年末增加。

发行人的项目前期品牌咨询委托管理服务是发行人依托自身品牌和行业经验，为委管商场合作方所提供的专业服务，目前从事同类业务的同行业上市公司仅有居然之家的加盟业务，且根据居然之家的公开资料，其对加盟商所收取的加盟费均要求预收款项，不提供信用期，与发行人该类业务及模式的可比性较低。

（二）应收建设工程款

应收建筑工程款系公司提供建筑施工及设计服务产生的应收款项。

发行人提供建设施工及设计服务，按照工程结算量结算应收款项，并基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应的支付条款。

2018 年发行人开始布局产业延伸，利用自身丰富经验优势，积极承接部分委管商场业主或者外部商业物业业主的商场建筑安装以及装饰施工业务，建造施工收入于 2018 年度及 2019 年度分别增加 96.21%及 34.26%，期末应收账款相应增加 99.18%及 9.74%。

2018 年度及 2019 年度，发行人应收建设工程款与主营业务为建筑的上市公司的应收账款周转率情况如下：

公司名称	应收账款周转率 ²	
	2019 年度	2018 年度
中国建筑	7.74	7.03
安徽建工	2.20	2.07
龙元建设	1.99	1.82
发行人应收建设工程款 ¹	5.89	8.09

注 1：发行人自 2018 年起着力发展建筑施工及设计业务，2018 年以前相关数据可参考性较小，故未进行比较

注 2：发行人应收建设工程款周转率=发行人建设施工及设计收入/(期初应收建设工程款原值+期末应收建设工程款原值)*2；可比公司应收账款周转率=主营业务收入/(期初应收账款原值+期末应收账款原值)*2

发行人 2018 年开始着力发展建筑施工及设计业务，并建立了对应的信用资质管控制度，把控信用风险，应收账款的周转率与同行业上市公司相比处于较高的水平，发行人相关应收账款回款效率较高，相关应收账款与业务规模相比不存在明显偏大的情形。

（三）应收其他咨询服务费

发行人应收其他咨询服务费包括应收的除项目前期品牌咨询委托管理费外其他与委管商场经营管理相关的费用，包括应收项目年度品牌咨询委托管理服务、工程项目商业管理咨询费、商业咨询费及招商佣金相关的款项。

发行人已开业委管商场数量较多，发行人应收其他咨询服务费也相对分散。报告期

各期末，发行人已开业委管商场数量分别为 185 家、228 家、250 家及 249 家。报告期各期末发行人应收其他咨询服务费金额保持相对稳定，其变动对发行人财务状况的影响相对较小。

发行人的委托管理相关服务是发行人依托自身品牌和行业经验，为委管商场合作方、建筑商及其他合作方等提供的专业服务，目前同行业上市公司仅有居然之家的加盟业务与发行人该等服务具有一定可比性；但根据居然之家的公开资料，其对加盟商所收取的加盟费均要求预收款项，不提供信用期，与发行人该类业务及模式应收款项的可比性较低。

（四）应收租赁及管理费

发行人应收租赁及管理费主要为应收的与自营商场经营管理相关的租金及管理费。自营商场经营及管理收入作为公司营业收入的主要部分，一般由发行人与商户约定为预收模式，相关收入形成的应收账款较少。

最近三年发行人应收租赁及管理费与主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城等可比上市公司的应收账款周转率情况如下：

公司名称	应收账款周转率 ¹		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
居然之家	26.09	39.80	49.45
富森美	87.50	406.50	1,034.83
海宁皮城	62.33	29.64	14.31
轻纺城	821.28	610.58	511.66
小商品城	272.81	145.47	150.33
发行人应收租赁及管理费	140.13	223.88	280.13

注 1：发行人应收租赁及管理费周转率=发行人自营商场经营及管理收入/(期初应收租赁及管理费原值+期末应收租赁及管理费原值)*2；可比公司应收账款周转率=营业收入/(期初应收账款原值+期末应收账款原值)*2

可比上市公司中，富森美 2017 年度及 2018 年度应收账款周转率极高，主要系由于其以预收模式为主，相应地期初期末应收账款较少所致；2019 年度其应收账款周转率有所下降，主要系其合并范围增加成都富森美建南建筑装饰有限公司，相应应收工程款

增加使期末应收账款明显增加所致。轻纺城的主要市场租赁通常在续租时预收租金，账面应收账款极少，相应地应收账款周转率较高。

除富森美与轻纺城外，与可比上市公司相比，发行人应收租赁及管理费的周转率处于较高水平，发行人相关应收账款回款效率较高，相关应收账款与业务规模相比不存在明显偏大的情形。

综上所述，发行人报告期内应收账款余额较大主要与发行人的业务模式、业务经营情况及发行人自 2018 年起执行新收入准则相关，发行人主要应收账款项目与业务规模相比，较可比上市公司不存在明显偏大的情形。

二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分

（一）发行人各类应收账款账龄情况

除单项计提预期损失的应收账款外，发行人最近三年末按照组合计提预期信用损失的应收账款账龄情况如下：

组合一：项目前期品牌咨询委托管理服务

单位：万元

账龄	2019 年			2018 年 ^注			2017 年		
	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	坏账准备计提比例
1 年以内	37,408	3,352	8.96%	49,548	4,459	9.00%	45,252	2,263	5.00%
1 至 2 年	37,402	5,233	13.99%	26,272	3,678	14.00%	24,829	2,483	10.00%
2 至 3 年	21,897	4,285	19.57%	21,673	4,335	20.00%	8,120	1,624	20.00%
3 至 4 年	14,149	3,796	26.83%	11,820	3,723	31.50%	4,350	2,175	50.00%
4 至 5 年	3,705	1,968	53.11%	5,235	2,545	48.61%	-	-	80.00%
5 至 6 年	4,154	2,894	69.67%	1,400	866	61.83%	150	150	100.00%
6 年以上	500	500	100.00%	1,550	1,550	100.00%	300	300	100.00%
合计	119,215	22,028	18.48%	117,498	21,156	18.01%	83,001	8,995	10.84%

注：发行人自 2018 年起执行新收入准则，将拥有的、无条件（即仅取决于时间流逝）向客户收取对价的权利应当作为应收款项单独列示，并根据衔接规定，对可比期间信息不予调整；因此发行人 2018 年末相关应收账款较 2017 年末存在较大额的变动

组合二：建筑施工及服务

单位：万元

账龄	2019 年			2018 年			2017 年		
	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	坏账准备计提比例
1 年以内	39,736	1,887	4.75%	36,266	4,091	11.28%	295	15	5.00%
1 至 2 年	445	40	9.00%	-	-	-	-	-	-
合计	40,181	1,927	4.80%	36,266	4,091	11.28%	295	15	5.00%

组合三：其他类咨询服务

单位：万元

账龄	2019 年			2018 年			2017 年		
	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	坏账准备计提比例
1 年以内	12,374	1,703	13.76%	7,601	782	10.28%	12,260	613	5.00%
1 至 2 年	2,102	472	22.44%	9,009	1,590	17.65%	2,273	227	10.00%
2 至 3 年	3,568	1,165	32.65%	2,049	730	35.61%	617	123	20.00%
3 年以上	2,640	2,640	100.00%	631	631	100.00%	-	-	0.00%
合计	40,181	1,927	28.91%	36,266	4,091	19.35%	295	15	6.36%

组合四：租赁及相关收入

单位：万元

账龄	2019 年			2018 年			2017 年		
	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	坏账准备计提比例
1 年以内	7,389	333	4.50%	3,138	141	4.50%	2,401	120	5.00%
1 年以上	509	23	4.50%	42	2	4.50%	770	77	10.00%
合计	7,898	356	4.50%	3,180	143	4.50%	3,171	197	6.21%

组合五：其他

单位：万元

账龄	2019 年	2018 年	2017 年
----	--------	--------	--------

	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	预期信用损失率	应收账款原值	坏账准备	坏账准备计提比例
1 年以内	15,455	695	4.50%	15,638	704	4.50%	15,018	751	5.00%
1 年以上	7,873	354	4.50%	1,794	81	4.50%	-	-	-
合计	23,328	1,049	4.50%	17,432	785	4.50%	15,018	751	5.00%

最近三年末，发行人除单项计提预期损失的应收账款外的其他应收账款中，除项目前期品牌咨询委托管理服务存在一定长账龄的应收账款外，其余各类应收账款账龄总体较短；对于长账龄的应收账款发行人已计提较为充分的坏账准备。

2020 年 3 月末，受新冠肺炎疫情的影响，发行人应收账款回款相对较慢，但对应收账款账龄的延长对发行人财务状况未产生重大不利影响。

（二）发行人应收账款期后回款情况

除单项计提坏账准备的应收账款外，发行人应收账款在 2017 年、2018 年、2019 年内的期后回款比例⁴分别为 43%、41%、49%。截止 2020 年 6 月，发行人 2019 年末应收账款账面原值前五名的债务人中，除一笔已经全额单项计提坏账损失的应收账款外，其余应收账款的期后回款率达到 80%，回款情况较为良好。

应收账款中回款周期较慢应收款项的主要是应收委托管理合作方的应收项目前期品牌咨询委托管理费。由于项目前期品牌咨询委托管理服务周期相对较长，项目相关前期投入通常较大且由合作方承担，而合作方的收益通常需在项目建成开业后方可逐步获取，因此考虑到合作方与发行人的后续长期合作关系，同时发行人在提供委托管理经营服务中通常会约定将委托管理商场的经营现金流作为合作增信措施，因此虽然发行人与合作方约定的收款权利权利产生的时点较早，但发行人通常会考虑合作方的资金需求及双方长期合作的目标，在评估合作方信用情况、财务状况等基础上，允许合作方在晚于合同约定的时点进行付款，并通过推进委管商场的建设进度来加快未偿还余额的结算进度。

⁴ 2017 年应收账款期后回款比例=1-(2017 年末账龄超过 1 年的应收账款余额/2016 年末应收账款余额)，以此类推；由于 2018 年发行人执行新收入准则，对应收账款的确认相应有所调整，测算 2018 年应收账款期后回款比例时，对 2017 年末应收账款按新收入准则进行模拟调整并以此为基础进行测算；未包含已单项计提减值准备的应收账款

针对应收款项，发行人参考交易对方以往违约情况、该款项信贷质量的变动及其当期财务状况分析，于各期末进行审慎的减值测试，并就预计的不可收回金额计提充分坏账准备。

（三）发行人应收账款坏账核销情况

发行人依据坏账核销的政策，针对账龄较长且以往年度已经全额计提坏账的应收账款进行了分析，评估交易对方的信用情况和财务状况，对预期无法收回的款项进行核销。

2017 年发行人无核销的应收账款；2018 年、2019 年以及 2020 年一季度发行人坏账核销金额分别为 116.08 万元、13,927.94 万元及 531.10 万元，占各期末应收账款原值的比例分别为 0.06%、4.68%及 0.18%。报告期内发行人核销的应收账款在核销前均已足额计提坏账准备，相关应收账款的核销未对发行人财务状况造成重大影响，不影响发行人应收账款坏账准备计提的谨慎性。

（四）同行业可比公司应收账款坏账准备计提情况

根据《企业会计准则》的要求，发行人制定了符合经营特点的资产减值准备计提政策。发行人应收账款减值准备的计提政策与发行人的资产质量状况相符，同时也符合行业惯例和谨慎性要求。发行人对应收账款计提坏账准备的相关政策与同行业可比上市公司的比较情况如下：

1、应收项目前期品牌咨询委托管理费

作为同时在境内外市场上市的上市公司，发行人自 2018 年起执行新金融工具准则，基于单项和组合评估金融工具的预期信用损失。对于单项金额重大的应收款项，发行人根据交易对方以往的违约情况及其当期财务状况分析进行单独减值测试，并将预计不可收回金额单项计提坏账准备。

对于不含重大融资成分的应收款项，发行人运用简化计量方法，即根据应收项目前期品牌咨询委托管理费的历史实际的收款情况，建立账龄矩阵，结合对未来经济状况的合理及可支持的预测，审慎考虑前瞻性因素，如：宏观经济状况、行业发展趋势等，预估应收项目前期品牌咨询委托管理费于整个存续期内的预期信用损失，并计提减值准备。因此，2018 年开始，发行人应收前期咨询费的坏账计提比例有较大的变化，系执行新金融工具准则引起的会计政策变更所致。应用新金融工具准则后，以实际收款情况

为依据的预期损失模型更加合理、可靠。

发行人的项目前期品牌咨询委托管理服务是发行人依托自身品牌和行业经验，为委管商场合作方所提供的专业服务，目前从事同类业务的同行业上市公司仅有居然之家的加盟业务，且根据居然之家的公开资料，其对加盟商所收取的加盟费均要求预收款项，不提供信用期，与发行人该类业务及模式的可比性较低。

2、应收建筑工程款

2018 年发行人开始布局产业延伸，利用自身丰富经验优势，积极承接部分委管商场业主或者外部商业物业业主的商场建筑安装以及装饰施工业务。由于发行人建筑安装以及装饰施工业务的服务对象一般为发行人的委管合作方，与发行人的合作关系较为稳定，信用情况良好，历史尚未发生实际坏账的情况。发行人在建立预期信用损失模型时，在历史实际收款情况的基础上，参考行业历史经验，审慎评估前瞻性因素，确定坏账计提政策。

截至 2019 年末，发行人不同账龄的应收建设工程款坏账准备计提比例与主营业务为建筑的上市公司的应收账款坏账准备计提比例如下：

	发行人	中国建筑	安徽建工	龙元建设
1 年以内	4.75%	4.50%	5.00%	6.00%
1-2 年	9.00%	10.00%	8.00%	6.00%
2-3 年	-	20.00%	10.00%	6.00%
3-4 年	-	40.00%	40.00%	6.00%
4-5 年	-	65.00%	70.00%	6.00%
5 年以上	-	100.00%	100.00%	6.00%

注：发行人自 2018 年起着力发展建筑施工及设计业务，2018 年以前相关数据可参考性较小，故截至 2019 年末未单独拆分 2 年以上账龄的应收账款

发行人应收建筑工程款历史回款情况良好，相关坏账准备的计提比例与可比上市公司相比无重大差异。

3、应收租赁及管理费

最近三年发行人应收租赁及管理费与主营业务为家居商场经营管理的居然之家、富

森美及商业服务业上市公司中主营业务涉及专业市场经营管理的海宁皮城、轻纺城、小商品城等可比上市公司的应收账款坏账准备占应收账款原值的比例如下：

	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
居然之家	4.56%	4.38%	4.88%
富森美	8.29%	11.16%	23.51%
海宁皮城	34.62%	61.33%	78.75%
轻纺城	5.59%	5.58%	5.38%
小商品城	1.88%	2.34%	19.56%
发行人	4.50%	4.50%	6.21%

可比上市公司中，海宁皮城账龄在 3 年以上的长账龄应收账款占比较高，截至 2019 年末账龄在 3 年以上的应收账款账面原值占比达到 26.77%，相应地其应收账款坏账准备计提比例较高。

发行人自营商场经营及管理费通常采取向商户定期预先收取的方式，不存在赊销及信用政策，因此应收账款的规模以及单笔应收款的金额均较小。除海宁皮城外，最近三年发行人应收租赁及管理费的坏账准备计提比例与可比上市公司相比处于合理范围内。

三、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

（1）取得发行人应收账款按性质分类情况，结合发行人各类主要应收账款项目、主要收入项目的业务模式及特点、新收入准则的相关规定，分析发行人应收账款的余额情况及其合理性；

（2）对发行人各类应收账款的账龄情况进行复核及分析；

（3）查阅并复核发行人应收账款的期后回款情况，了解回款周期较长的应收账款

的主要原因；

（4）查阅报告期内发行人核销的应收账款情况，与对应应收账款的坏账计提情况进行比对；

（5）查阅可比上市公司的定期报告、重组报告书等公开资料，分析并了解可比公司应收账款的余额及周转率、应收账款坏账准备的计提情况等；

（6）与发行人管理层及相关人员就应收账款情况及坏账准备计提的情况进行访谈；

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）发行人报告期内应收账款余额较大主要与发行人的业务模式、业务经营情况及发行人自 2018 年期执行新收入准则相关，发行人主要应收账款项目与业务规模相比较可比上市公司不存在明显偏大的情形；

（2）发行人应收账款坏账准备的计提具有充分性。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）访谈公司管理层、各业务部门主管，了解公司各业务经营模式、收入确认方式、客户资质、信用政策制定与执行情况；

（2）获取发行人报告期各期末公司应收账款按性质分类情况，了解应收账款余额较大的原因；

（3）了解发行人主要客户的回款情况及付款周期的变动情况，对发行人应收账款坏账及预期信用损失的计提进行重新计算测试；

（4）查阅了同行业上市公司的公开信息，包括应收账款水平、账龄结构及坏账准备政策等，与公司回复中相关信息进行核对。

2、核查结论

基于我们对红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序,我们认为红星美凯龙家居集团股份有限公司的财务报表(包括应收账款坏账准备的计提)在所有重大方面是按照企业会计准则的规定编制的。

问题6

申请人各报告期末营运资本为大额负数,资产负债率高于可比上市公司及商务服务业上市公司均值。请申请人补充说明是否存在重大偿债风险,是否对本次发行构成重大不利影响。

请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、发行人相关说明

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 3 月末,发行人营运资本分别为-814,925.51 万元、-959,521.42 万元、-1,381,350.00 万元及-1,033,048.86 万元,均为负值,主要由于发行人报告期内经营规模持续扩张,导致投入较大;同时发行人主营业务及经营模式决定了主要经营资产为投资性房地产等非流动资产,流动资产在整体资产结构中占比较低。

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 3 月末,发行人资产负债率分别为 54.72%、59.14%、59.95%及 60.97%,高于可比上市公司及商务服务业上市公司均值,主要系发行人致力于建立行业领先的全国性家居商场网络,在核心城市的优质地段通过自营商场布局形成区块辐射效应,占领市场并形成竞争壁垒,而发行人自营商场以自有物业为主,发行人通过债务融资方式支持相关土地使用权的取得、物业的建设及装修改造所需的资本投入以及发行人新业务的拓展所致。

截至报告期末,发行人流动负债除短期借款和一年内到期的非流动负债外,以预收款项、合同负债和其他应付款为主。预收款项主要为发行人预收的租金等款项,合同负债主要为发行人根据新收入准则的要求将对应已收或应收客户对价而应向客户转让商

品的义务的期末余额，相关款项无需进行偿付；其他应付款中包括商户质量保证金及押金、商户租赁定金等款项，考虑到公司商场租户持续经营且相对稳定，预计在短期内无需偿付。截至 2020 年 3 月末，上述无需偿付或短期内无需偿付的流动负债账面价值合计为 558,424.18 万元，发行人加回该等款项后的营运资本为-474,624.68 万元，可能需在短期内偿付的营运资本缺口将明显减小。

此外，截至报告期末，发行人尚未使用的银行授信额度为 82.76 亿元，可充分覆盖上述可能需在短期内偿付的营运资本缺口。

本次发行完成后，发行人货币资金将有所增加，上述营运资本的缺口将进一步缩小，资产负债率也将有所降低，将有利于增强发行人的抗风险能力，进一步增强发行人的偿债能力。

综上所述，发行人不存在重大偿债风险，发行人各报告期末营运资本为负数不会对本次发行构成重大不利影响。

二、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

（1）取得发行人报告期内财务报表，了解发行人营运资本的缺口情况、相关的会计科目构成及原因；

（2）了解发行人银行授信情况及其他融资渠道情况；

（3）与发行人管理层及相关人员就发行人主要业务的经营情况及业务模式、发行人营运资本为负的情况及原因、发行人对该等情况的意见等问题进行访谈；

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人不存在重大偿债风险，发行人各报告期末营运资本为负数不会对本次发行构成重大不利影响。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）将公司回复中的财务数据与我们在 2018 年和 2019 年审计中取得的审计证据进行交叉核对；

（2）访谈公司管理层，了解公司发行人主要业务的经营情况及业务模式、发行人营运资本为负、资产负债率较高的情况及原因；

（3）了解公司截至 2020 年 3 月 31 日授信额度的使用情况。

2、核查结论

基于我们对红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序，发行人关于营运资本以及偿债风险的分析说明中涉及的历史财务数据与我们在对红星美凯龙家居集团股份有限公司财务报表执行审计工作中取得的会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

问题7

请申请人说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，披露公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。

请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性

（一）财务性投资与类金融业务的认定依据

根据中国证监会发行监管部《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”。

根据中国证监会发行监管部《再融资业务若干问题解答（2020年6月修订）》，“财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等”；“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资”；“金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的30%。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存”；“本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除”。

根据中国证监会发行监管部《再融资业务若干问题解答（2020年6月修订）》，“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等”；“与公司主营业务发展密切相关，符合业态所需、行业发展惯例及产业政策的融资租赁、商业保理及供应链金融，暂不纳入类金融计算口径”。

（二）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况

发行人于 2020 年 6 月 3 日召开第四届董事会第十一次临时会议，审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》、《关于公司 2020 年非公开发行 A 股股票方案的议案》、《关于公司 2020 年非公开发行 A 股股票预案的议案》等与本次非公开发行相关的议案。

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月（即 2019 年 12 月 4 日）以来，发行人实施的财务性投资情况如下：

单位：万元

类型	本次发行相关董事会决议日前 6 个月以来投入的财务性投资金额
借予他人款项	1,200.00
股权投资	7,350.00
其他金融产品投资	2,050.01
类金融业务投资	-
合计	10,600.01

1、借予他人款项

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人实施的借予他人款项类的财务性投资情况如下：

债务人名称	借款金额（万元）	借款时间	借款期限
韩城市鑫鼎房地产开发有限责任公司	1,000.00	2020/1/10	2 年
浙江博瑞控股集团有限公司	200.00	2020/6/29	9 个月
合计	1,200.00		

除上述借款外，自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人向其他方拆出的资金均为在发行人自营/委管商场建设或经营过程中产生的借款，以满足发行人家居商场项目经营所需或以拓展客户、渠道为目的，与发行人主营业务高度相关，不属于财务性投资。主要情况如下：

类型	本次发行相关董事会决议日前6个月以来投入金额（万元）	与债务人的合作关系	是否属于财务性投资
自营家居商场项目相关借款	40,224.31	债务人为发行人合营/联营/参股的开业或拟建设家居商场项目公司或自营商场合作项目的少数股东	否
委管合作方开业前借款	60,670.00	债务人为发行人尚未开业的委管商场合作方	否
委管商场合作方开业后预支账面商户款项	8,465.93	债务人为发行人已开业的委管商场项目合作方	否
合计	109,360.24		

（1）自营家居商场项目相关借款：主要为发行人向发行人合营/联营/参股的家居商场项目公司，或项目公司的少数股东拆出的款项，主要目的为满足项目公司商场经营所需或根据合作协议相关约定投入至合作家居商场项目建设使用等。该等借款系为了满足项目公司或合作项目的业务经营、项目建设及与自营商场少数股东的合作所需，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

（2）委管合作方开业前借款：该等借款的债务人为发行人尚未开业的委管商场项目合作方。由于委管合作方通常在项目前期需投入较大资金以进行项目的拿地、建设，而其收益通常需在项目建成开业后方可逐步获取，因此在该等项目建设及前期运营期间，合作方将产生一定的资金投入需求；发行人考虑到相关项目的开展状况、公司家居商场的区域性战略布局规划及向委管合作方收取项目委管咨询费的权利，会结合委管合作方的资信状况、项目合作情况等因素，在项目前期向其提供一定的资金支持。该等借款系以拓展客户、渠道为目的，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

（3）委管商场合作方开业后预支账面商户款项：该等借款的债务人为债务人为发行人已开业的委管商场项目合作方。对于发行人的委管项目，通常商户缴纳的租金、押金等款项由发行人控制的委管项目管理公司收取并在短时间内形成一定的沉淀资金；部分委管商场项目合作方可能因其资金需求需提前预支商户的租金/押金，发行人则考虑到委管商场项目合作方本身作为物业业主或出租方对对应款项可享有的所有权或支配权，并结合委管项目合作方的资信状况、项目合作情况等因素，将该等后续将归属于委管合作方的沉淀资金提前预支给委管合作方。该等预支款项系以拓展客户、渠道为目的，

符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

截至本回复签署日，发行人不存在已签署协议、已与第三方达成一致安排或已实际支付款项等形式的拟新增的借予他人款项。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人实施或拟实施的债权类财务性投资金额为 1,200.00 万元。

2、股权类投资

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人实施的股权投资类的财务性投资情况如下：

序号	被投资企业名称	被投资企业主营业务	投资时间	投资金额 (万元)	持股比例	投资背景及目的
1	济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资，主要投资于智能制造、能源环保、时尚消费、TMT、大健康及现代服务等行业	2019/12	1,500.00	7.50%	获取投资增值收益
2	美尚（广州）化妆品股份有限公司	美妆产品	2020/03	5,850.00	10.09%	
合计				7,350.00		

除上述股权投资外，自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人实施的其他股权类投资情况如下：

序号	被投资企业名称	被投资企业主营业务	投资时间	投资金额 (万元)	持股比例	投资背景及目的
1	深圳红星美凯龙商业管理有限公司	家居商场经营	2020/03、2020/06	462.00	60.00% ¹	发行人合营商场项目公司
2	广州红星美凯龙世博家居广场有限公司	家居商场经营	2019/12、2020/03、2020/04、2020/06	650.00	50.00%	
3	亚细亚建筑材料股份有限公司	瓷砖	2019/12、2020/05	8,600.00	20.00%	被投资企业为家居装饰及家具产

序号	被投资企业名称	被投资企业主 营业务	投资 时间	投资金额 (万元)	持股 比例	投资背景及目 的
4	上海正辉康居环 保科技股份有限公司	净水器销售	2019/12	500.00	5.26%	业链企业，通过股权投资加强合作关系，拓展客户渠道
5	Icolor Private Limited	墙、顶、地的 油漆和辅料相 关的装修服务	2020/06	790.49	8.00%	符合公司重点发 力装修装饰业务 的战略方向，通 过股权投资加强 合作关系，获取 技术并拓展客户 渠道
6	上海振洋建筑装 潢工程有限公司	豪宅装修工程 设计与施	2020/06	500.00	22.41%	
7	上海锦江联采供 应链有限公司	装修与供材业 务	2019/12	3,000.00	10.00%	
8	深圳市安思疆科 技有限公司	应用于手机、 智能门锁、监 控摄像头的 3D 结构光产 品	2020/4	2,000.00	3.32%	产品可应用于发 行人家居商场数 字化、智能化升 级，提升精准营 销水平，促进主 营业务提升
合计				16,502.49		

注 1：根据发行人与合营方的约定，深圳红星美凯龙商业管理有限公司的重大决策需双方一致同意，故发行人将其作为合营公司进行核算

发行人自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日实施的上述其他股权类投资包括对合营联营商场项目公司的出资、对家居装饰及家具产业链企业的投资、对装修装饰类企业的投资及对业务涉及商场数字化、智能化及营销的家居商场衍生业务企业的投资，均为发行人围绕家居商场经营管理业务及“家居装饰及家具行业全渠道平台商”的定位所展开的投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合发行人主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

截至本回复签署日，发行人不存在已签署协议、已与第三方达成一致安排或已实际支付款项等形式的拟实施的对外股权类投资。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人实施或拟实施的股权类财务性投资金额为 7,350.00 万元。

3、其他金融产品投资

（1）证券二级市场投资

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人向证券账户转入的用于证券二级市场投资的金额为 2,050.01 万元，用于通过大宗交易方式购买厦门金牌厨柜股份有限公司（简称“金牌厨柜”，上交所上市公司，证券代码 603180.SH）控股股东厦门市建潘集团有限公司持有的金牌转债，发行人将上述 2,050.01 万元全部视同财务性投资。

（2）货币基金投资

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人用于购买货币市场基金的金额为 13,685.50 万元，以提升发行人资金的使用效率。该等货币市场基金不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

（3）金融衍生工具投资

报告期内发行人金融衍生工具均为外汇套期保值工具，购买并持有的目的为对冲发行人所发行的美元债券的汇率风险，不属于购买收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

4、类金融业务投资及对集团财务公司的投资

截至报告期末，发行人从事类金融业务的子公司包括：上海红星美凯龙融资租赁有限公司、上海红星美凯龙商业保理有限公司。此外，红星美凯龙家居集团财务有限责任公司持有上海银监局颁发的机构编码为 L0257H231000001 的金融许可证，根据《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》的规定，红星美凯龙家居集团财务有限责任公司为获银保监会批准的持牌机构，不属于类金融机构。

自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日，发行人不存在对上述从事类金融业务的子公司通过增资、借款、担保等形式进行投入的情形；发行人集团财务公司红星美凯龙家居集团财务有限责任公司为发行人全资子公司，不存在以超过发行人持股比例向其出资或增资的情形。

发行人已于 2020 年 7 月出具承诺，承诺在本次非公开发行募集资金使用完毕前或募集资金到位 36 个月内，不再新增对类金融业务的资金投入。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前6个月至本回复签署日，发行人实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）金额合计为10,600.01万元。

（三）最近一期末发行人持有的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资

1、交易性金融资产、衍生金融资产、可供出售金融资产及其他非流动金融资产等金融资产

截至报告期末，发行人交易性金融资产账面余额为18,935.61万元，为公司持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。其中，账面余额为1,714.60万元的交易性金融资产为发行人购买并持有的货币市场基金产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资；其余账面余额为17,221.01万元的交易性金融资产为发行人二级市场股票投资等财务性投资。

截至报告期末，发行人金融衍生工具账面价值为4,611.47万元，均为外汇套期保值工具，发行人购买该等衍生金融资产并持有的目的为对冲发行人所发行的美元债券的汇率风险，不属于购买收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

截至报告期末，发行人其他非流动金融资产账面余额为37,577.45万元。其中，账面余额35,497.45万元的其他非流动金融资产为发行人对部分委管商场项目公司的少数股权出资款，公司在提供委管服务的同时持有该等委管商场项目公司股权，主要目的为确保公司对委管商场项目公司重大事项的知情权，更好地促进与合作方的长期稳定合作，属于发行人对主营业务的投资，不属于财务性投资；账面余额为2,080.00万元的其他非流动金融资产为发行人对霍尔果斯奇思妙想文化传媒有限公司的股权投资，该公司主营业务为影视传媒，与发行人主营业务不相关，属于财务性投资；相关账面余额已包含在下文“4、股权类投资”之“（5）其他财务性股权类投资”的账面余额统计中。

2、借予他人款项

截至报告期末，发行人各类借予他人款项按类型划分的情况如下：

类型	期末账面价值（万元）	与债务人的合作关系	是否属于财务性投资
----	------------	-----------	-----------

类型	期末账面价值（万元）	与债务人的合作关系	是否属于财务性投资
自营家居商场项目相关借款	137,556.27	债务人为发行人合营/联营/参股的开业或拟建设家居商场项目公司或自营商场合作项目的少数股东	否
委管合作方开业前借款	33,310.47	债务人为发行人尚未开业的委管商场合作方	否
委管商场合作方开业后预支账面商户款项	15,676.86	债务人为发行人已开业的委管商场项目合作方	否
拟转为购房款的委托贷款	43,850.00	债务人为发行人自营商场业主，向其发放委托贷款并将后续转为自营商场物业购房款	否
其他财务性债权投资	103,197.50	-	是
合计	333,591.09		

上述借予他人款项中：

自营家居商场项目公司相关借款、项目合作方开业前借款及委管商场合作方开业后预支账面商户款项相关背景请见本回复“问题 7、一、（二）1、借予他人款项”之（1）、（2）、（3）相关回复。该等款项为满足发行人家居商场项目经营所需，或以拓展客户、渠道为目的，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

截至报告期末，发行人拟转为购房款的委托贷款系发行人自营家居商场兰州世博商场建设资金，公司通过委托贷款方式向该商场业主提供借款，并将转为该自营商场物业的购房款项，目前商场物业已开始办理不动产证。该等款项系为满足发行人业务经营所需，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

截至报告期末，发行人其他财务性债权投资主要包括发行人考虑与项目合作方的合作关系、与产业链上下游企业、公司对外投资的企业的合作机会及债务人资信情况，向包括其他自营商场少数股东/合作方、委管商场合作方、家居装饰及家具产业链上下游企业、发行人对外存在参股权投资的企业及其他债务人借出的资金。该等借款虽具有一定的商业背景，但鉴于与发行人拓展客户、渠道的关联性较低、与发行人主营业务及发展方向并不完全相符，出于谨慎性考虑，发行人将其认定为财务性投资。截至报告期末，该等款项的期末余额为 103,197.50 万元。

3、委托理财

截至报告期末，发行人不存在持有收益波动大且风险较高的委托理财的情形。

4、股权类投资

截至报告期末，发行人持有的对外股权类投资按类型划分的情况如下：

类型	期末余额 (万元)	投资背景及目的	是否属于 财务性投资
合营/联营/参股家居商场项目公司	214,233.60	发行人合营/联营/参股的家居商场项目公司	否
家居装饰及家具产业链企业投资	305,647.73	被投资企业为家居装饰及家具产业链企业，通过股权投资加强合作关系，拓展客户渠道	否
家居商场衍生业务投资	76,260.40	与发行人家居商场经营及管理业务相关联的衍生业务企业，发挥协同效应，促进发行人主营业务的提升	否
建筑施工及装修产业链投资	43,792.27	符合公司重点发力装修装饰业务的战略方向，通过股权投资加强合作关系，获取技术并拓展客户渠道	否
其他财务性股权类投资	156,156.38	-	是
合计	796,090.38		

上述股权类投资中：

（1）合营/联营/参股家居商场项目公司：截至报告期末，发行人该类股权投资账面余额为 214,233.60 万元。相关被投资企业为发行人为已开业、拟开业、拟合作的家居装饰及家具商场所设立的项目公司，由于根据合作协议的约定发行人不控制该等公司，因此在发行人合并报表体现为长期股权投资/其他权益工具投资。该等投资为发行人对主营业务的投资，不属于财务性投资；

（2）家居装饰及家具产业链企业投资：截至报告期末，发行人该类股权投资账面余额为 305,647.73 万元。主要包括：1）对家居装饰及家具产品企业的投资，如对家具、建材、软装、硬装、智能家居商品、全屋定制装修等相关企业的投资，报告期末余额较大的该类型被投资企业包括欧派家居集团股份有限公司、奥普家居股份有限公司、麒盛科技股份有限公司、亚细亚建筑材料股份有限公司等；2）对消费者服务类企业的投资，包括对主营业务为消费金融服务的海尔消费金融有限公司、主营业务为仓储物流智能化服务的浙江明度智控科技有限公司的投资；3）对家居跨境电商平台和海外仓储物流服

务商 Oriental Standard Human Resources Holdings Limited 的投资。通过该等投资，发行人将加强与被投资企业的合作关系，拓展客户渠道、提升客户服务质量及拓宽公司销售渠道，属于围绕产业链上下游以获取渠道为目的的产业投资，符合发行人的主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

（3）家居商场衍生业务投资：截至报告期末，发行人该类股权投资账面余额为 76,260.40 万元。该类投资的主要目的为围绕发行人家居装饰及家具商场的资源与业务，寻求相关的业务协同及业务合作关系，同时提升发行人主营业务的经营效率，主要包括：1）对主营业务为广告、大数据营销等与营销相关的企业的投资，以提升发行人广告及营销效率，实现精准营销，如成都新潮传媒集团有限公司、大域信息科技（上海）有限公司、爱笔（北京）智能科技有限公司、广州火数银花信息科技有限公司、北京比邻弘科科技有限公司；2）对主营业务为停车场及相关服务的企业的投资，利用其在停车场相关业务领域的经验，对发行人商场停车场进行高效管理，提升消费者体验，如 Sunseaparking Holdings Limited、北京停简单信息技术有限公司；3）对主营业务为展览展示的上海中贸美凯龙经贸发展有限公司的投资，通过与其合作运营上海家博会、上海建博会，实现为家居商场内商户的赋能以及公司品牌的宣传推广并取得展会运营收益；4）对主营业务为屋顶足球场索福德（上海）体育发展有限公司的投资，并由其租用发行人家居商场尚未利用的屋顶资源进行经营，充分利用发行人家居商场物业资源，同时使运动生活融入家庭消费场景，优化家居商场的业态组合和消费体验。通过该等投资，发行人将加强与被投资企业的合作关系，提升发行人与主营业务相关的衍生服务能力，属于围绕产业链上下游以获取技术、渠道为目的的产业投资，符合发行人的主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资；

（4）建筑施工及装修产业链投资：截至报告期末，发行人该类股权投资账面余额为 43,792.27 万元。该类投资主要为对主营业务为建筑施工、装修装饰以及家装设计智能化软件等企业的投资，报告期末余额较大的该类型被投资企业包括广东三维家信息科技有限公司、璞勒仕建筑工程（上海）股份有限公司、上海鑫诚安建设有限公司等。通过该等投资，发行人将进一步实现装修装饰产业链方向的拓展，符合发行人“家居装饰及家具行业全渠道平台商”的发展方向，同时亦可加深与被投资企业的合作关系，引入相关企业领先的技术与服务并将相关企业更多地引入发行人家居商场成为商户。该等投资属于围绕产业链上下游以获取技术、渠道为目的的产业投资，符合发行人的主营业务

及战略发展方向，不属于财务性投资；

(5) 截至报告期末，发行人其他财务性股权类投资的账面余额为 156,156.38 万元，主要为对与发行人家居装饰及家具产业链、发行人主营业务关联度较低的企业的股权投资，发行人持有该等股权投资的主要目的为看好其业务发展及增值潜力，以获取投资增值为主要目的，属于财务性投资。报告期末余额较大的该类型被投资企业包括宁波梅山保税港区奇君股权投资合伙企业（有限合伙）、Dingdong (Cayman) Limited（叮咚买菜）、神玉岛文化旅游控股股份有限公司、济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京八亿时空液晶科技股份有限公司、美尚（广州）化妆品股份有限公司等。

综上所述，截至最近一期末，发行人财务性投资金额为 279,574.89 万元，占报告期末发行人归属于母公司股东净资产的比例为 6.10%，未超过 30%。根据中国证监会发行监管部《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》，截至最近一期末发行人财务性投资不构成金额较大的财务性投资。

发行人本次非公开发行募集资金总额不超过 400,000.00 万元（含本数），拟用于天猫“家装同城站”项目、3D 设计云平台建设项目、新一代家装平台系统建设项目、家居商场建设项目及偿还公司有息债务。

发行人本次募集资金投向紧密地围绕着发行人的主营业务：天猫“家装同城站”建设项目有助于发挥阿里和公司两方的各自优势，通过更为贴近家居装饰及家具行业的数字化改造，以城市为维度进行精准匹配，同时结合当下消费趋势以线上线下同质同价的产品和服务策略，有效解决了行业痛点，实现新零售模式的高效转化；3D 设计云平台建设项目能赋能企业在线设计、在线沟通、在线营销等服务能力，提升家装企业竞争力，助力其快速成长发展；新一代家装平台系统建设项目系对家装及其他相关业务的拓展和有效补充，有助于与公司现有家居商场经营业务产生协同效应，从而进一步提升公司的核心竞争力和品牌影响力；家居商场建设项目与公司的业务发展战略规划密切相关，规模的扩张将使公司品牌知名度提升，有利于完善公司的战略布局，进一步提高市场占有率和市场竞争能力对商户的议价能力增强，有利于进一步提高公司的盈利能力；偿还公司有息负债后将有助于改善公司资本结构并减少公司财务费用，从而提升公司的整体运营和盈利能力。

发行人本次募集资金投向符合公司发展战略，有助于发行人巩固既有业务的优势并

加速线上线下业务及服务的拓展，同时进一步充实发行人资本实力，提升发行人盈利能力，具有必要性及合理性。

二、结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，披露公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形

截至报告期末，发行人投资的产业基金、并购基金包括济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区奇君股权投资合伙企业（有限合伙），具体情况如下：

（一）济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“复星惟实”）

1、基本情况及投资目的

复星惟实是一家境内有限合伙企业，发行人为其有限合伙人并认缴其 7.50% 合伙份额，其执行事务合伙人为济南复星平怡投资管理有限公司；复星惟实成立于 2015 年 12 月，合伙期限为十年。复星惟实主要进行股权投资和/或符合适用法律规定及本协议约定的其它投资，从资本收益中为合伙人获取良好回报（基金对济南市区域的直接或间接的股权投资金额应不低于 6 亿元人民币）。

复星惟实的普通合伙人济南复星平怡投资管理有限公司系复星集团旗下的投资管理平台，发行人认缴复星惟实的合伙企业份额，一方面基于基金管理团队过往的投资经验和业绩，对本次投资具有较好回报预期，另一方面希望与复星集团建立长期合作关系，未来在合适的领域开展共同投资。

2、投资决策机制

根据复星惟实的合伙协议，合伙企业设投资决策委员会，由普通合伙人委派的人士组成。投资决策委员会负责对普通合伙人投资团队提交的投资项目进行审议并作出决定，任何投资项目之投资及退出决定须经投资决策委员会成员的三分之二以上表决通

过。

根据复星惟实的合伙协议，除非另有明确约定或通过向在顾问委员会中派有代表的方式参与，有限合伙人不得参与合伙企业的管理或以合伙企业的名义开展任何业务，但有限合伙人在顾问委员会派代表并不被视为参与合伙企业的管理，不视为执行合伙事务。合伙企业的顾问委员会由 5 人组成，按有限合伙人认缴出资总额从高到低的原则确认顾问委员会成员名额；顾问委员会就下列事项进行讨论并向普通合伙人提出建议：（1）建议根据协议之规定需由顾问委员会会议通过的利益冲突和关联交易事项；（2）建议普通合伙人提出的关于有限合伙企业对同一被投资公司的投资总金额高于有限合伙企业认缴出资总额 15% 的事项；（3）建议普通合伙人提出的关于更换有限合伙企业审计业务的会计师事务所的事项；（4）建议非现金分配的估值事项；（5）建议普通合伙人提出的关于以存放银行、购买国债、购买货币市场基金以外的方式购买期限不超过一年的理财产品的事项；（6）协议规定的其他需由顾问委员会评议的事项。顾问委员会对合伙企业的经营或业务不具有任何权力和控制权，也不对合伙企业的任何投资决定承担责任。

3、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率

根据复星惟实的合伙协议，有限合伙企业取得的可分配收入，按照各合伙人的实缴出资比例在合伙人之间按以下顺序进行分配：

（1）现金分配：1）返还有限合伙人之累计实缴资本；2）返还普通合伙人之累计实缴资本；3）支付合伙人优先回报：在返还截止到该分配时点该合伙人的累计实缴资本后，100% 向合伙人进行分配，直至合伙人就该累计实缴资本实现按照 8% 的年度复合利率计算而得到的内部收益（“优先回报”）；4）弥补普通合伙人回报：如在向合伙人支付优先回报后仍有余额，则应 100% 向普通合伙人支付，直至达到（优先回报/80%）× 20% 的回报；5）80/20 分配：以上分配之后的余额的 80% 归于全体合伙人，按其出资比例进行分配，20% 归于普通合伙人。

（2）非现金分配：若以非现金进行分配，如有限合伙人按照前述第 3）条取得的累计现金分配金额加上非现金分配部分按评估价值合并计算后未达到 8% 年度复合利率的内部收益（但其中按评估价值计算后的非现金分配比例不能超过累计分配金额的 20%），则普通合伙人不应参与非现金分配项目的分配，普通合伙人原享有的分配份额由全体有限合伙人按照实缴出资比例分配，但经合伙人特别许可同意普通合伙人参与分

配的除外；如有限合伙人按照前述第3）条取得的累计现金分配金额加上非现金分配部分按评估价值合并计算后达到8%年度复合利率的内部收益（但其中按评估价值计算后的非现金分配比例不能超过累计分配金额的20%），则普通合伙人有权获得绩效分成，亦以实物分配方式分配。

发行人未向其他方承诺本金及收益率。

综上所述，发行人实质上控制复星惟实，不应将复星惟实纳入合并报表范围，其他方出资不构成明股实债的情形。

（二）宁波梅山保税港区奇君股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波奇君”）

1、基本情况及投资目的

宁波奇君是一家境内有限合伙企业，发行人为其有限合伙人并认缴其28.30%合伙份额，其普通合伙人为北京奇点领创股权投资管理有限公司及上海君和立成投资管理中心（有限合伙）；宁波奇君成立于2018年2月，存续期为5年，延长期不超过2年（可延期2次，每次最多1年）。宁波奇君投资于符合国家产业发展方向、具有较长久发展潜力的新兴产业领域，如健康医疗、高端制造、消费升级等。

通过投资于宁波奇君，发行人可以借助专业团队的力量发掘具有潜力的优质企业，对发行人的未来发展进行适当的产业布局。

2、投资决策机制

基金指定北京奇点领创股权投资管理有限公司及上海君和立成投资管理中心（有限合伙）共同担任管理人，对基金的事务进行共同管理决策。合伙协议约定的应由管理人共同决定、同意或采取行动的事项，应取得北京奇点领创股权投资管理有限公司及上海君和立成投资管理中心（有限合伙）的书面同意。若管理人之间的意见不一致，则应提交合伙人会议，由合计代表有限合伙实缴出资额四分之三（3/4）以上的合伙人决定以哪名管理人的意见为准。

有限合伙人不执行有限合伙事务。任何有限合伙人均不得参与管理或控制有限合伙的投资业务及其他以有限合伙名义进行的活动、交易和业务，或代表有限合伙签署文件，

或从事其他对有限合伙形成约束的行为。

3、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率

对于有限合伙可分配资金，进行每一次分配时，应按照下列原则和顺序进行分配：

（1）第一，向所有合伙人分配（按其各自的实缴出资额比例），直至该等分配达到所有合伙人的实缴出资额；

（2）第二，向所有合伙人分配（按其各自的实缴出资额比例），直至该等分配达到所有合伙人按实缴出资额上的优先收益；优先收益指就实缴出资额扣除其根据前述（1）分配的金额后的每日余额，按 8%/年收益率（按单利计算，就每位合伙人而言，自其认缴出资款到账之日起算）计算得出的相当于利息的金额（按一年 365 天计）；

（3）最后，以上分配的余额的百分之十（10%）分配给北京奇点领创股权投资管理有限公司，百分之九十（90%）分配给上海君和立成投资管理中心（有限合伙）和有限合伙人（按各自在有限合伙的实缴出资额比例）。

发行人未向其他方承诺本金及收益率。

综上所述，发行人实质上控制宁波奇君，不应将宁波奇君纳入合并报表范围，其他方出资不构成明股实债的情形。

三、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

（1）查阅中国证监会关于财务性投资的相关规定；

（2）取得发行人自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至今实施及拟实施的各类对外投资项目明细，逐项了解对应对外投资项目的背景、目的、投资时间及期限，与对应债务人、被投资企业的合作关系等，逐项判断相关投资是否属于财务性投资；

(3) 了解发行人类金融业务主体情况及发行人自本次发行相关董事会决议日前 6 个月对类金融业务主体的各类形式的投入情况,并取得发行人出具的关于在本次非公开发行募集资金使用完毕前或募集资金到位 36 个月内不再新增对类金融业务投入的承诺函;

(4) 取得发行人报告期末持有的各类对外投资项目明细,逐项了解对应对外投资项目的背景、目的、投资时间及期限,与对应债务人、被投资企业的合作关系等,逐项判断相关投资是否属于财务性投资;

(5) 抽样取得发行人自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至今实施的及报告期末所持有的对外投资相关协议,查阅协议的相关条款;

(6) 了解发行人本次非公开发行的募集资金投向情况,查阅相关项目的可行性研究报告、发行人董事会关于募集资金使用的可行性分析报告;

(7) 取得并查阅发行人与所投资的产业基金相关的投资协议,了解其中相关条款;

(8) 与发行人管理层及相关人员就财务性投资等问题进行访谈;

2、核查意见

经核查,保荐机构认为:

(1) 自本次发行相关董事会决议日前 6 个月至本回复签署日,发行人实施或拟实施的财务性投资(包括类金融投资)金额合计为 10,600.01 万元;

(2) 截至最近一期末,发行人财务性投资金额为 318,866.94 万元,占报告期末发行人归属于母公司股东净资产的比例为 6.96%,未超过 30%。根据中国证监会发行监管部《再融资业务若干问题解答(2020 年 6 月修订)》,截至最近一期末发行人财务性投资不构成金额较大的财务性投资;

(3) 发行人本次募集资金投向符合公司发展战略,有助于发行人巩固既有业务的优势并加速线上线下业务及服务的拓展,同时进一步充实发行人资本实力,提升发行人盈利能力,具有必要性及合理性;

(4) 发行人实质上控制其所投资的产业基金复星惟实、宁波奇君,不应将该等基金纳入合并报表范围,其他方出资不构成明股实债的情形。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

（1）查阅了发行人报告期内的财务报告、公告文件，取得公司对外投资明细表，逐项检查本次发行相关董事会决议日前六个月至今公司的投资情况；

（2）查阅了发行人本次募投项目的可行性报告；

（3）对财务相关人员进行了访谈，查阅发行人与所投资的产业基金相关的投资协议，取得了被投资企业的营业执照、合伙协议、公司章程，检查是否存在实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围以及其他方出资构成明股实债等情形。

2、核查结论

基于我们为红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度的财务报表整体发表审计意见执行的审计工作及上述核查程序，我们没有发现公司对于财务性投资的相关回复与中国证监会发布的《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》、《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》以及《再融资业务若干问题解答》等相关规定在所有重大方面存在不一致。同时，我们认为红星美凯龙家居集团股份有限公司的财务报表（包括投资基金的核算）在所有重大方面是按照企业会计准则的规定编制的。

问题8

请申请人结合报告期内未决诉讼及其他或有事项说明预计负债计提的充分谨慎性。

请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

截至 2019 年末，发行人作为被告方或第三人的主要未决诉讼如下：

	案号	原告	立案时间	涉诉金额 (万元)	报告日后进展
1	DE20191508	宣城百汇置业有限公司、宣城市万家市场运营管理有限公司	2019/9/12	15,291	尚无进一步进展
2	(2018)苏06民初706号案	上海月星家居商业有限公司	2018/12/24	10,000	尚无进一步进展
3	SDH20190441	家和美居房地产顾问(天津)有限公司	2019/5/27	6,950	已仲裁, 驳回原告全部仲裁请求
4	(2018)豫16民初354号	深圳市惠金珠宝投资管理有限公司	2018/12/10	3,020	已和解

(一) 案号 DE20191508 (以下简称“宣城项目合同纠纷”)

1、案件背景

于2019年8月12日,宣城百汇置业有限公司和宣城万家市场运营管理有限公司(上述两家公司合并简称“宣城公司”)共同向中国国际经济贸易仲裁委员会就红星美凯龙家居集团股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”)与其双方因委托经营管理关系纠纷提起仲裁请求,包括:解除签订的《委托管理经营合同》、返还咨询费、赔偿经济损失,并承担相应的律师仲裁费等。

2、诉讼承办律所:北京大成(上海)律师事务所

3、诉讼律师意见

公司已按照《委托经营管理合同》、《委托经营管理合同之补充协议》约定履行相应义务,不存在违约行为,宣城项目委管协议系因商业风险及市场因素而无法继续执行而导致解除,公司无上述赔付义务。因此律师认为除公司仅极小可能需支付原告装修费损失人民币3,012万元外,对于原告的其他诉求仲裁庭极大可能不会予以支持。

(二) (2018)苏06民初706号案(以下简称“月星合同纠纷”)

1、案件背景

于2018年12月24日,上海月星家居商业发展有限公司(以下简称“月星家居公司”)向南通市中级人民法院提起诉讼,起诉被告双方南通颐达置业有限公司(被告一,以下简称“颐达公司”)和南通红美世博家居广场有限公司(被告二红星美凯龙家居集团股

份有限公司之控股子公司，以下简称“红美公司”）订立的《商品房预售合同》无效，月星家居公司具体请求包括：《商品房预售合同》无效、赔偿经济损失等。案件经由南通市中级人民法院审理后，认为《商品房预售合同》双方当事人“不具备恶意串通、损害月星公司合同权利的意图”，因此不满足合同无效的法定情形，遂驳回上海月星家居商业发展有限公司的诉讼请求，月星家居公司不服一审判决提起上诉。

2、诉讼承办律所：北京大成（上海）律师事务所

3、诉讼律师意见

在月星公司未提出新的事实和理由的情况下，无法证明被告之间存在恶意串通行为，预计二审法院的审理结果对红美公司有利。

（三）SDH20190441（以下简称“家和美居项目纠纷”）

1、案件背景

于2019年5月21日，家和美居房地产顾问（天津）有限公司（以下简称“家和美居公司”）就红星美凯龙家居集团股份有限公司以及控股子公司成都企业管理咨询有限公司（以下合称“本公司及子公司”）与其之间的委托经营管理关系纠纷向上海国际经济贸易仲裁委员会提起仲裁请求，家和美居公司具体请求包括：解除签订的《委管合同》、赔偿装修损失、赔偿运营损失以及律师费等内容。

2、诉讼承办律所：环球律师事务所

3、诉讼律师意见

公司及子公司已按照《委托经营管理合同》已履行完毕合同项下义务，家和美居公司逾期付款、擅自引入第三方品牌进驻构成根本违约，无权单方解除合同，公司及子公司无上述赔付义务。

4、期后仲裁裁决结果

于2020年4月22日，上海国际经济贸易仲裁委员会(上海国际仲裁中心)经合议裁决如下：驳回申请人的全部仲裁请求；本案仲裁费人民币555,317元，全部由申请人承担；上述仲裁为终局仲裁，自作出之日起生效。

（四）（2018）豫 16 民初 354 号

1、案件背景

于 2018 年 12 月 10 日，深圳市惠金珠宝投资管理有限公司（以下简称“惠金公司”）向河南省周口市中级人民法院提起诉讼，起诉红星美凯龙家居集团股份有限公司（以下简称“本公司”）、陈海林、周口林海置业有限公司（以下简称“林海公司”）、第三人河南盛典房地产开发有限公司（以下简称“盛典公司”）损害其公司利益，具体诉讼请求包括签署的《委托经营管理合同》及《委托经营管理合同之补充协议》无效、赔偿经济损失、返还收取的咨询费等内容。

2、诉讼承办律所：北京大成（上海）律师事务所

3、诉讼律师意见

如红星方上诉理由得到法庭认可，则预计二审法院的审理结果对红星方有利。

4、期后案件进展

于发行人 2019 年年度财务报告签署日前，惠金公司与发行人达成和解协议，发行人返还收取盛典公司的前期咨询服务费人民币 2,000 万元，自此惠金公司、盛典公司与发行人就《委托经营管理合同》及其补充协议的所有争议终结。

发行人于 2019 年年末，对案件情况已经进行了评估，评估结果与争议最终的和解结果基本一致，发行人已于 2019 年末根据预估结果进行了账务处理，对原本已根据收入确认政策确认的项目前期品牌咨询委托管理服务收入进行了冲减，不涉及预计负债的计提。

2020 年 1-3 月，发行人未发生作为被告方或第三人的重大诉讼情况或其他很可能导致发行人经济利益发生重大流出的其他或有事项。

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：

- 1、该义务是企业承担的现时义务；
- 2、履行该义务很可能导致经济利益流出企业；

3、该义务的金额能够可靠地计量。

发行人基于相关证据及案件诉讼律师的法律意见，认为除（2018）豫 16 民初 354 号案外，其余案件不满足很可能导致经济利益流出企业的条件，因此未确认预计负债，相关会计处理符合企业会计准则的相关规定；对于（2018）豫 16 民初 354 号案，发行人已于 2019 年末进行了相应的会计处理。

二、保荐机构、会计师核查意见

（一）保荐机构核查情况

1、核查程序

保荐机构主要执行了以下核查程序：

- （1）取得发行人 2019 年末未决诉讼清单；
- （2）查阅发行人相关案件诉讼律师出具的法律意见；
- （3）与发行人管理层及相关人员就相关诉讼案件及会计处理情况进行访谈；

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：2019 年末发行人未计提预计负债，相关会计处理符合企业会计准则的规定，具有谨慎性。

（二）会计师核查情况

1、核查程序

针对上述情况说明中的相关信息，会计师履行了如下检查程序：

- （1）取得并查阅了发行人 2019 年末的未决诉讼（包括仲裁案件）清单；
- （2）取得并查阅了未决诉讼、仲裁案件的起诉状、判决书等文件；
- （3）取得并查阅了公司外部律师出具的法律意见；
- （4）向发行人管理层及其内部法务部了解上述未决诉讼或仲裁案件的最新进展情况，并与管理层讨论未决诉讼的相关会计处理；

(5) 对发行人及其子公司涉及诉讼及仲裁情况进行了网络检索;

2、核查结论

基于对红星美凯龙家居集团股份有限公司 2018 年度、2019 年度财务报表执行的审计工作以及上述核查程序,我们认为红星美凯龙家居集团股份有限公司的财务报表(包括预计负债的核算)在所有重大方面是按照企业会计准则的规定编制的。

问题9

请保荐机构和律师核查说明发行人报告期行政处罚的情况,并对是否构成重大违法行为、是否存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形明确发表意见。

回复:

一、发行人及其重要子公司报告期内行政处罚情况

发行人及其重要子公司最近三年及一期内于中国境内所受到的主要行政处罚情况如下:

1、根据青海省工商行政管理局于 2018 年 7 月 31 日出具的青工商公处字[2018]第 5 号《行政处罚决定书》,发行人控股子公司之分公司红星品牌管理西宁朝阳东路分公司有奖销售活动中设置的有奖销售信息不明确,影响兑奖,违反了《中华人民共和国反不正当竞争法》第十条第(一)项的规定,被处以罚款 60,000 元。

有权主管部门青海省市场监督管理局于 2018 年 12 月 20 日出具《情况说明》,认为红星品牌管理西宁朝阳东路分公司在前述行政处罚决定作出后立即停止了有奖销售活动并及时缴纳了罚款,消除了不良社会影响,其违法行为未造成严重的社会危害后果,违法情节属于轻微。

2、根据天津市红桥区应急管理局于 2020 年 3 月 25 日出具的(津红)应急罚[2020]事故-1 号《行政处罚决定书(单位)》,2019 年 11 月 19 日,红桥区红星美凯龙家居广场内发生施工人员触电死亡事故,造成一名工人死亡。鉴于红星品牌管理天津红桥分公司未认真贯彻落实工作现场安全管理规定,没有有效制止无施工许可证和无特种作业操作证人员的违章作业行为,没有落实工作现场安全监护的职责,生产安全事故隐患

排查不到位，未及时发现配电箱安全设备缺失的隐患等问题，对事故发生负有责任，违反了《中华人民共和国安全生产法》第二十二条第一款第五项、第六项的规定，被处以罚款 300,000 元。

天津市红桥区应急管理局于 2020 年 3 月 30 日出具《关于对上海红星品牌管理有限公司天津红桥分公司实施行政处罚的情况说明》，认定前述事故为一般安全生产事故，未造成不良影响。

除上述罚金 30,000 元以上行政处罚外，发行人及其重要子公司报告期内受到罚金 1,000 元以上行政处罚共 3 笔，具体情况如下：

序号	处罚机关	处罚情况	处罚决定书	处罚机关情况说明
1.	舟山市公安消防支队	因火灾自动报警系统存在故障点，被处罚金 20,000 元	舟公(消)行罚决字 [2017]0021 号 《行政处罚决定书》	就当事人的受处罚行为，当事人并无主观故意，且事后能积极配合调查，采取有效措施对不当行为进行纠正，按时足额缴纳罚款，未产生不良社会影响，未造成严重后果，其情节轻微，不构成重大违法行为
2.	襄阳市卫生与计划生育委员会	因未取得《卫生许可证》擅自营业，未按规定对室内空气、采光、微小气候进行卫生监测，被处罚金 21,000 元	襄卫(高)公罚 [2018]0613 号	当事人积极配合调查，按时足额缴纳罚款，其情节轻微，不构成重大违法行为
3.	昆山市住房和城乡建设局	因未取得《施工许可证》而开工建设，被处罚金 20,000 元	昆建罚字 [2019]第 259 号	当事人事后积极采取有效措施及时纠正了不当行为，且未造成严重后果及社会不良影响

就上述行政处罚事项，相关责任方已取得主管部门出具的不属于重大违法情况的证明文件。

发行人及其重要子公司在上述行政处罚发生后已对违法行为实施整改，并且按时、足额缴纳了相应的罚款；作出行政处罚的主管部门已出具相关确认意见，确认上述违法行为不属于重大违法行为；且上述违法行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣。因此，发行人及其重要子公司报告期内上述违法行为不构成重大违法行为，未严重损害投资者合法权益和社会公共利益，不构成发行人本次非公开发行的法律障碍。

二、保荐机构、发行人律师核查意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人及其重要子公司报告期内行政处罚统计及相关行政处罚决定书、对应主管部门出具的不属于重大违法行为的证明文件；
- 2、对发行人及其子公司违法违规情况进行网络检索；
- 3、取得发行人出具的关于报告期内行政处罚情况的确认文件；

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：发行人及其重要子公司报告期内上述违法行为不构成重大违法行为，未严重损害投资者合法权益和社会公共利益，不构成发行人本次非公开发行的法律障碍。

问题10

关于新一代家装平台系统建设项目。请申请人补充披露募投项目上市公司子公司其他股东是否提供同比例增资或提供贷款，是否确定增资价格或贷款利率，结合前述情况说明是否存在损害上市公司利益的情形。请保荐机构和律师核查并发表意见。

回复：

一、发行人说明

本次发行募投项目“新一代家装平台系统建设项目”的实施主体为家倍得建筑科技有限公司。截至本回复签署日，发行人持有家倍得建筑科技有限公司 90%的股权，上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）持有家倍得建筑科技有限公司 10%的股权。上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）的具体情况如下表所示：

名称	上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91310230MA1JU0H08N
执行事务合伙人	蔡惟纯

主要经营场所	上海市崇明区竖新镇响椿路 58 号（上海竖新经济开发区）
成立日期	2019 年 7 月 22 日
企业类型	有限合伙企业
经营范围	企业管理咨询，商务咨询。[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]
出资者情况	管爱萍作为有限合伙人持有 99% 的合伙份额，蔡惟纯作为普通合伙人持有 1% 的合伙份额

管爱萍、蔡惟纯均为发行人的员工，上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）为家倍得建筑科技有限公司拟用于实施员工激励的员工持股平台。

本次募集资金到位后，发行人将通过向家倍得建筑科技有限公司提供股东借款的方式实施募投项目，借款利率将参照借款协议签署时中国人民银行同期贷款利率，并经双方协商确定。上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）作为家倍得建筑科技有限公司的员工持股平台，因资金规模有限，不向家倍得建筑科技有限公司提供项目贷款。以上相关信息已在发行人 2020 年 6 月 24 日公告的《2020 年非公开发行 A 股股票预案(修订稿)》中进行了披露。

发行人于 2020 年 6 月 18 日召开的 2019 年年度股东大会审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司 2020 年非公开发行 A 股股票相关事项的议案》，发行人董事会根据相应授权于 2020 年 6 月 23 日召开第四届董事会第十二次临时会议审议通过了《红星美凯龙家居集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票预案(修订稿)》，同意发行人采取股东借款方式，按照中国人民银行同期贷款利率向家倍得建筑科技有限公司提供项目借款。上述募投项目顺利实施后，有利于发行人股东利益最大化，能有效维护发行人及其中小股东权益。

综上，上述募投项目实施方案已履行相应审批流程，且发行人向项目实施主体提供贷款将参照中国人民银行同期贷款利率确定利率，且募投项目顺利实施有助于提升公司价值，项目实施主体少数股东不以同比例提供贷款的情况不存在损害上市公司利益的情形。

二、保荐机构、发行人律师核查意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师主要执行了以下核查程序：

1、查阅发行人本次非公开发行预案、董事会关于非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告、2019 年年度股东大会材料及决议等关于本次非公开发行的公告文件；

2、通过国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）查询新一代家装平台系统建设项目的的相关信息；

3、取得并查阅上海佳曙企业管理合伙企业（有限合伙）出资人的相关信息及发行人相关说明文件；

4、取得发行人关于相关问题的说明文件；

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：鉴于上述募投项目实施方案已履行相应审批流程，且发行人向项目实施主体提供贷款将参照中国人民银行同期贷款利率确定利率，项目实施主体少数股东不以同比例提供贷款的情况不存在损害上市公司利益的情形。

问题11

请申请人说明是否存在住宅房地产业务开发业务；除住宅房地产之外房地产及物业的主要情况及自持、对外出租、出售等情况申请人业务和物业是否存在属于房地产调控政策范围的情形，是否符合国家房地产宏观调控政策要求；本次募投相关项目为自持、对外出租还是出售，是否符合国家房地产宏观调控政策要求。请保荐机构和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行人不存在住宅房地产开发业务

发行人的经营范围为：为所投资企业提供管理服务，企业管理咨询，商品信息咨询；为经营家居卖场提供设计规划及管理服务；家具、建筑材料(钢材除外)、装饰材料的批

发，并提供相关配套服务；展览展示服务。（涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理）[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]。发行人主营业务为家居装饰及家具商场的经营、管理和专业咨询服务。

截至报告期末，发行人共有 278 家控股子公司，发行人及境内控股子公司均未取得房地产开发业务资质，且截至本回复签署日除下列子公司外其他境内控股子公司的经营范围均不包含“房地产开发”等相关描述：

序号	公司全称	经营范围	报告期内实际开展业务情况
1	银泰(永清)新城投资有限公司	房地产开发、产业园区及基础设施建设投资和运营管理；房地产开发和销售；房屋出租和物业经营管理；企业管理咨询；项目施工管理、提供施工设备服务；苗木、建筑及装饰材料销售；企业投资及高新企业孵化。（法律、法规和国务院决定规定禁限经营的项目除外；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）	未实际开展业务
2	永清银通建设开发有限公司	产业园区及基础设施建设和运营管理；土地整理、复垦；土地开发；房地产开发；房屋拆除；新农村、农业基础设施、水利设施建设；园林绿化、市政、路桥、水利、土石方工程施工；工程勘察设计；工程建筑咨询服务；提供施工设备服务；项目施工管理；技术咨询；苗木、建筑材料、装饰材料销售。（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）	未实际开展业务
3	永清银泰新城建设开发有限公司	产业园区及基础设施建设和运营管理；土地整理；土地复垦；土地开发；房地产开发；房屋拆迁；新农村建设；农业基础设施建设；水利设施建设；园林绿化工程、市政工程、路桥工程、水利工程、土石方工程施工；工程勘察设计；工程建筑咨询服务；提供施工设备服务；项目施工管理；技术咨询；苗木、建筑材料、装饰材料销售。（法律、法规和国务院决定规定禁限经营的项目除外；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）	未实际开展业务

虽然上述子公司经营范围中包含“房地产开发”，但其均未从事房地产开发业务。发行人承诺将尽快为上述子公司办理经营范围变更并删去“房地产开发”等相关经营范围。

报告期内，发行人营业收入包括自营商场经营及管理收入、委管商场经营及管理收入、建造施工及设计收入、商品销售及家装收入及其他收入，不包括房地产开发/销售相关收入。

截至报告期末，发行人及其控股子公司拥有的已取得产权证书的主要国有土地使用权面积共计约 479 万平方米，主要房屋所有权面积共计约 734 万平方米，前述房屋所有权的用途均未包含住宅。

综上所述，发行人不存在住宅房地产开发业务。

二、发行人持有物业情况不属于房地产调控政策范围内的主要调整对象，符合国家房地产宏观调控政策要求

截至报告期末，发行人及其控股子公司拥有的已取得产权证书的主要国有土地使用权面积共计约 479 万平方米，主要房屋所有权面积共计约 734 万平方米，前述房屋所有权的用途均未包含住宅，具体情况如下表所示。

报告期内发行人及其控股子公司物业主要为自持物业并用于家居商场运营（即向商户出租并提供经营管理服务，收取租金及管理费等相关费用）、家居仓储配套物流及员工办公等与发行人主营业务或经营管理相关的用途。

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
1	常州美凯龙国际电脑家电装饰城有限公司	常国用(2002)字第 000135 号	商业	常房权证字第 00759147 号	—	作为家居商场进行运营
2	常州世界家具家居广场有限公司	常国用(2004 变)第 00382 号	商业服务业	常房权证字第 00759137 号	—	作为家居商场进行运营
3	无锡红星美凯龙国际家具装饰有限公司	锡土国用(2000)字第 203 号	综合用地	锡房权证字第 XS1000969810 号	—	作为家居商场进行运营
4		锡锡国用(2001)字第 0543 号	综合用地	锡房权证字第 XS1000969798 号	商业	
5		锡锡国用(2008)第 0345 号	综合用地	锡房权证锡山字第 XS1000104001 号	商业	
6		锡锡国用(2005)第 545 号	商业		商业	
7		苏(2019)无锡市不动产权第 0152611 号	综合用地	苏(2019)无锡市不动产权第 0152611 号	商业服务	
8		苏(2019)无锡市不动产权第 0152707 号	综合用地	苏(2019)无锡市不动产权第 0152707 号	商业服务	
9	南京名都家居广场有限公司	宁秦国用(2007)第 07080 号	市场用地(商业), 其它	宁房权证秦初字第 301272 号	大中型商场	作为家居商场进行运营

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
10	上海红星美凯龙装饰家具城有限公司	沪房地普字(2004)第 014972 号	商业用地	沪房地普字(2004)第 014972 号	商业	作为家居商场进行运营
11	上海红星美凯龙全球家居有限公司	沪房地浦字(2015)第 013877 号	商业、办公综合用地	沪房地浦字(2015)第 013877 号	—	作为家居商场进行运营
12	上海新伟置业有限公司	沪房地普字(2013)第 004517 号	综合	沪房地普字(2013)第 004517 号	商业、特种用途或办公	作为家居商场进行运营
13	上海山海艺术家俱有限公司	沪房地宝字(2012)第 022036 号	商业用地	沪房地宝字(2012)第 022036 号	商业、特种用途	作为家居商场进行运营
14	济南红星美凯龙世博家居生活广场有限公司	天桥国用(2011)第 0400052 号	商业金融业	济房权证天字第 203107 号	商业	作为家居商场进行运营
15		天桥国用(2011)第 0400051 号	商服用地			
16		天桥国用(2011)第 0400050 号	商服用地			
17		天桥国用(2011)第 0400049 号	商业金融业			
18	郑州红星美凯龙国际家居有限公司	郑国用(2013)第 XQ1081 号	商业(批发物流商业混合)	郑房权证字第 1301203508 号	商业服务	作为家居商场进行运营
19				郑房权证字第 1301203431 号	商业服务	
20				郑房权证字第 1301203444 号	商业服务	
21				郑房权证字第 1301203424 号	商业服务	
22				郑房权证字第 1301203426 号	商业服务	
23				郑房权证字第 1301203425 号	商业服务	
24				郑房权证字第 1301203454 号	商业服务	
25				郑房权证字第 1301202130 号	商业服务	
26				郑房权证字第 1301202067 号	商业服务	
27				郑房权证字第 1301202124 号	商业服务	
28				郑房权证字第 1301202133 号	商业服务	
29				郑房权证字第 1301202126 号	商业服务	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
30				郑房权证字第1301202120号	商业服务	
31				郑房权证字第1301202137号	商业服务	
32				郑房权证字第1301203515号	办公	
33				郑房权证字第1301203519号	办公	
34				郑房权证字第1301202189号	办公	
35				郑房权证字第1301202199号	办公	
36				郑房权证字第1301202196号	办公	
37				郑房权证字第1301202193号	办公	
38	北京红星美凯龙国际家具建材广场有限公司	京丰国用(2010出)第00202号	商业、地下车库	X 京房权证丰字第262598号	地下车库、综合	作为家居商场进行运营
39	北京红星美凯龙世博家具广场有限公司	京朝国用(2011出)第00549号	商业、地下商业、地下车库	X 京房权证朝其字第529780号	车位、商业用房	作为家居商场进行运营
40	天津红星美凯龙国际家居广场有限公司	房地证津字第103030807143号	商业用地	房地证津字第103030807143号	其它	作为家居商场进行运营
41		房地证津字第103030807640号	商业用地	房地证津字第103030807640号	其它	
42	天津红星美凯龙国际家具建材广场有限公司	房地证津字第106030752972号	商业用地	房地证津字第106030752972号	非居住	作为家居商场进行运营
43	常州红阳家居生活广场有限公司	武国用(2011)第1201692号	商业	常房权证武字第01085753号	—	作为家居商场进行运营
44	成都长益红星美凯龙家居市场经营管理有限公司	武国用(2011)第16864号	商业用地	成房权证监证字第2788956号	商业	作为家居商场进行运营
45		武国用(2011)第16863号	商业用地	成房权证监证字第2788963号	商业	
46		武国用(2011)第16876号	商业用地	成房权证监证字第2788968号	中庭	
47		武国用(2011)第16900号	商业用地	成房权证监证字第2788955号	商业	
48		武国用(2011)第16901号	商业用地	成房权证监证字第2788959号	商业	
49		武国用(2011)第16865号	商业用地	成房权证监证字第2788958号	商业	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
50		武国用(2011)第16818号	商业用地	成房权证监证字第2788957号	商业	
51		武国用(2010)第5046号	地下车库	成房权证监证字第3417357号	车库	
52	上海虹欣欧凯家居有限公司	沪房地闵字(2014)第004204号	商业用地	沪房地闵字(2014)第004204号	—	作为家居商场进行运营
53	天津红星美凯龙家居装饰生活广场有限公司	津(2019)滨海新区塘沽不动产权第1032682号	商服用地	津(2019)滨海新区塘沽不动产权第1032682号	非居住	作为家居商场进行运营
54	武汉红星美凯龙世博家居广场发展有限公司	鄂(2019)武汉市硚口不动产权第0028593号	零售商业用地	鄂(2019)武汉市硚口不动产权第0028593号	商业服务	作为家居商场进行运营
55	烟台红星美凯龙家居有限公司	烟国用(2015)第10157号	商服用地	烟房权证芝字第337623号	商业	作为家居商场进行运营
56	上海红星美凯龙家居艺术设计博览有限公司	沪(2019)浦字不动产权第047392号	办公、商业、金融保险用地	沪(2019)浦字不动产权第047392号	办公	作为家居商场进行运营
57	重庆红星美凯龙博览家居生活广场有限责任公司	105房地证2015字第17806号	商务金融用地	105房地证2015字第17806号	商服	作为家居商场进行运营
58	重庆红星美凯龙中坤家居生活广场有限责任公司	303D房地证2015字第000146号	批发零售用地	-		拟作为家居商场进行运营
59	沈阳名都家居广场有限公司	辽(2017)沈阳市不动产权第0442864号	商服用地	辽(2017)沈阳市不动产权第0442864号	商业	作为家居商场进行运营
60		辽(2017)沈阳市不动产权第0442859号	商服用地	辽(2017)沈阳市不动产权第0442859号	商业	
61		辽(2017)沈阳市不动产权第0453535号	商服用地	辽(2017)沈阳市不动产权第0453535号	商业	
62	盘锦红星美凯龙全球家居生活广场有限公司	辽(2019)盘锦市不动产权第2016356号	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第2016356号	商业服务	作为家居商场进行运营
63		辽(2019)盘锦市不动产权第2016355号	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第2016355号	商业服务	
64		辽(2019)盘锦市不动产权第2016351号	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第2016351号	商业服务	
65		辽(2019)盘锦市不动产权第2016352号	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第2016352号	商业服务	
66		辽(2019)盘锦市不动产权第	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第2016353	商业服务	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
		2016353 号		号		
67		辽(2019)盘锦市不动产权第 2016354 号	其他商服用地	辽(2019)盘锦市不动产权第 2016354 号	商业服务	
68		盘国用(2012)第 300001 号	其他商服用地	盘锦市房权证兴隆台区字第 10095679 号	地下停车及设备	
69				盘锦市房权证兴隆台区字第 10095673 号	地下停车及设备	
70	红星美凯龙世博(天津)家居生活广场有限公司	津(2016)东丽区不动产权第 1002171 号	商服用地	津(2016)东丽区不动产权第 1002171 号	非居住	作为家居商场进行运营
71	哈尔滨红星美凯龙世博家居广场有限公司	黑(2018)哈尔滨市不动产权第 0231026 号	其他商服用地	黑(2018)哈尔滨市不动产权第 0231026 号	商业服务	作为家居商场进行运营
72		黑(2018)哈尔滨市不动产权第 0231027 号	其他商服用地	黑(2018)哈尔滨市不动产权第 0231027 号	商业服务	
73	中山红星美凯龙世博家居广场有限公司	粤(2017)中山市不动产权第 0204256 号	商务金融用地	粤(2017)中山市不动产权第 0204256 号	商业服务	作为家居商场进行运营
74	廊坊市凯宏家居广场有限公司	廊安国用(2011)第 00011 号	商务金融用地	廊坊市房权证廊字第 201614700 号	商业、地下室	作为家居商场进行运营
75	合肥红星美凯龙世博家居广场有限公司	皖(2018)合肥市不动产权第 10094558 号	商服用地	皖(2018)合肥市不动产权第 10094558 号	商业服务	作为家居商场进行运营
76	南京红星美凯龙国际家居有限责任公司	宁浦国用(2013)第 05412 号	住宿餐饮用地, 其他商服用地, 批发零售用地, 商务金融用地	-		拟作为家居商场进行运营
77	大庆红星美凯龙世博家居有限公司	大庆国用(2013)第 070011785 号	商服用地	庆房权证开发区字第 NA769738 号	商服	作为家居商场进行运营
78	武汉红星美凯龙环球家居广场发展有限公司	鄂(2018)武汉市汉阳不动产权第 0003447 号	商业服务	鄂(2018)武汉市汉阳不动产权第 0003447 号	商业服务	作为家居商场进行运营

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
79	长沙市银红家居有限公司	湘(2020)长沙市不动产权第0004979号	住宅、商业用地 ⁵	湘(2020)长沙市不动产权第0004979号	商业	作为家居商场进行运营
80		湘(2020)长沙市不动产权第0004981号	住宅、商业用地	湘(2020)长沙市不动产权第0004981号	物管用房	
81		湘(2020)长沙市不动产权第0004980号	住宅、商业用地	湘(2020)长沙市不动产权第0004980号	物管用房	
82	天津红星美凯龙国际家居博览有限公司	房地证津字第102021323064号	批发零售用地	房地证津字第102021323064号	非居住	作为家居商场进行运营
83		房地证津字第102021323056号	其他商服用地	房地证津字第102021323056号	非居住	
84		房地证津字第102021323067号	其他商服用地	房地证津字第102021323067号	非居住	
85	天津红星美凯龙世贸家居有限公司	津(2018)北辰区不动产权第1023364号	商服用地	津(2018)北辰区不动产权第1023364号	非居住	作为家居商场进行运营
86	无锡红星美凯龙家居生活广场有限公司	苏(2017)无锡市不动产权第0098412号	商务金融用地	苏(2017)无锡市不动产权第0098412号	—	作为家居商场进行运营
87	哈尔滨红星美凯龙国际家居有限公司	黑(2017)哈尔滨市不动产权第0009581号	批发零售用地	黑(2017)哈尔滨市不动产权第0009581号	商业服务	作为家居商场进行运营
88	沈阳红星美凯龙博览家居有限公司	沈阳国用(2015)第TX00250号	商业服务业	沈房权证中心字第N060626298号	商业	作为家居商场进行运营
89		沈阳国用(2015)第TX00249号	商业服务业	沈房权证中心字第N060626346号	商业	
90		沈阳国用(2015)第TX00253号	商业服务业	沈房权证中心字第N060626297号	商业	
91		沈阳国用(2015)第TX00252号	商业服务业	沈房权证中心字第N060626353号	商业	
92		沈阳国用(2015)第TX00251号	商业服务业	沈房权证中心字第N060626304号	商业	
93	乌鲁木齐红星美凯龙家居世博广场有限公司	新(2019)乌鲁木齐市不动产权第0151283号	其他商服用地	新(2019)乌鲁木齐市不动产权第0151283号	公建、商业	作为家居商场进行运营
94	东莞红星美凯龙世博家居广场有限公司	粤(2018)东莞不动产权第0455299号	商业金融用地	粤(2018)东莞不动产权第0455299号	商业服务	作为家居商场进行运营
95	上海红星美凯龙星龙家居有限公司	沪房地闵字(2015)第069248	商办	沪房地闵字(2015)第069248号	其他、	作为家居商场进行运营

⁵ 根据发行人说明及发行人与长沙市岳麓区银盆岭街银盆岭村民委员会签署的《项目合作协议》及《补充协议》，在项目建成后由发行人取得商场物业部分，其余部分(含住宅物业)由长沙市岳麓区银盆岭街银盆岭村民委员会所有

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
	司	号			商业	
96	沈阳红星美凯龙家居有限公司	铁西国用(2015)第 0018 号	其它商服用地	沈房权证中心字第 N060767641 号	商业	作为家居商场进行运营
97	沈阳红星美凯龙世博家居有限公司	沈阳国用(2015)第 HN00426 号	商业用地	沈房权证浑南字第 N100072361 号	商业	作为家居商场进行运营
98	苏州工业园区中翔美通仓储销售有限公司	苏工园国用(2014)第 42066 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570358 号	地下商业	作为家居商场进行运营
99		苏工园国用(2014)第 42057 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570349 号	商业	
100		苏工园国用(2014)第 42058 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570350 号	商业	
101		苏工园国用(2014)第 42061 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570353 号	商业	
102		苏工园国用(2014)第 42064 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570356 号	商业	
103		苏工园国用(2014)第 42062 号	商服用地	苏房权证园区字第 00570354 号	商业	
104	昆明迪肯商贸有限公司	云(2016)盘龙区不动产权第 0003135 号	商务金融用地	-		拟作为家居商场进行运营
105	安徽盛世鼎通物流有限公司	皖(2017)肥东县不动产权第 0011312 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011312 号	仓储	家居仓储配套物流
106		皖(2017)肥东县不动产权第 0011303 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011303 号	仓储	
107		皖(2017)肥东县不动产权第 0011308 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011308 号	仓储	
108		皖(2017)肥东县不动产权第 0011305 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011305 号	仓储	
109		皖(2017)肥东县不动产权第 0011306 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011306 号	仓储	
110		皖(2017)肥东县不动产权第 0011313 号	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011313 号	仓储	
111		皖(2017)肥东县不动产权第	仓储用地	皖(2017)肥东县不动产权第 0011301	仓储	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
		0011301 号		号		
112		皖(2019)肥东县不动产权第 0137405 号	仓储用地	皖(2019)肥东县不动产权第 0137405 号	仓库	
113		皖(2019)肥东县不动产权第 0137393 号	仓储用地	皖(2019)肥东县不动产权第 0137393 号	仓库	
114	佛山郡达企业管理有限公司	粤(2018)顺德区不动产权第 2218000559 号	批发零售用地、住宿餐饮用地、商务金融用地	-		拟作为家居商场进行运营
115	成都天府新区红星美凯龙世贸家居有限公司	川(2019)成天不动产权第 0024948 号	批发零售用地	川(2019)成天不动产权第 0024948 号	商业用房	作为家居商场进行运营
116		川(2017)成天不动产权第 0001063 号	商服用地	-		拟作为家居商场进行运营
117	成都红星美凯龙天府世博家居广场有限公司	川(2017)成天不动产权第 0045467 号	商服用地	-		拟作为家居商场进行运营
118	长春红星美凯龙世博家居生活广场有限公司	吉(2018)长春市不动产权第 0004787 号	其他商服用地	吉(2018)长春市不动产权第 0004787 号	商场	作为家居商场进行运营
119	呼和浩特市红星美凯龙世博家居广场有限责任公司	蒙(2017)呼和浩特市不动产权第 0007738 号	商务金融用地	蒙(2017)呼和浩特市不动产权第 0007738 号	仓储, 商业服务	作为家居商场进行运营
120	合肥红星美凯龙物流有限公司	皖(2020)肥东县不动产权第 0115731 号	仓储用地	皖(2020)肥东县不动产权第 0115731 号	仓储	家居仓储配套物流
121		皖(2020)肥东县不动产权第 0115728 号	仓储用地	皖(2020)肥东县不动产权第 0115728 号	仓储	
122	上海好记星数码科技有限公司	沪房地青字(2012)第 011218 号	工业用地	沪房地青字(2012)第 011218 号	厂房	家居仓储配套物流
123	长沙红星美凯龙金霞家居生活广场有限公司	湘(2017)长沙市不动产权第 0099495 号	商业用地	-		拟作为家居商场进行运营
124	天津红星美凯龙物流有限公司	津(2017)静海区不动产权第 1010603 号	仓储用地	-		拟作为家居仓储配套物流

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
125	大连红星美凯龙世博家居广场有限公司	辽(2019)大连市内四区不动产权第 00018947 号	公建、住宅用地 ⁶	辽(2019)大连市内四区不动产权第 00018947 号	非住宅	作为家居商场进行运营
126	苏州红星美凯龙世博家居广场有限公司	苏(2019)苏州市不动产权第 6049136 号	批发零售用地	苏(2019)苏州市不动产权第 6049136 号	商业服务	作为家居商场进行运营
127	芜湖红星美凯龙世贸家居广场有限公司	皖(2019)芜湖市不动产权第 0757849 号	批发零售用地	皖(2019)芜湖市不动产权第 0757849 号	车库、商业	作为家居商场进行运营
128	重庆星凯科家居有限公司	渝(2019)两江新区不动产权第 000038056 号	批发零售用地	渝(2019)两江新区不动产权第 000038056 号	商业服务	作为家居商场进行运营
129		渝(2019)两江新区不动产权第 000038107 号	批发零售用地	渝(2019)两江新区不动产权第 000038107 号	商业服务	
130		渝(2019)两江新区不动产权第 000038046 号	批发零售用地	渝(2019)两江新区不动产权第 000038046 号	商业服务	
131		渝(2019)两江新区不动产权第 000038413 号	批发零售用地	渝(2019)两江新区不动产权第 000038413 号	商业服务	
132		渝(2019)两江新区不动产权第 000038496 号	商务金融用地	渝(2019)两江新区不动产权第 000038496 号	办公	
133	云南红星美凯龙家居生活广场有限公司	云(2017)西山区不动产权第 0187452 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187452 号	商业用房	作为家居商场进行运营
134		云(2017)西山区不动产权第 0187454 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187454 号	商业用房	
135		云(2017)西山区不动产权第 0187455 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187455 号	商业用房	
136		云(2017)西山区不动产权第 0187457 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187457 号	商业用房	
137		云(2017)西山区不动产权第 0187460 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187460 号	商业用房	
138		云(2017)西山区不动产权第 0187462 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187462 号	商业用房	
139		云(2017)西山区不动产权第 0187463 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187463 号	商业用房	

⁶ 根据发行人说明，该部分家居商场资产系从关联方上海红星美凯龙企业投资管理有限公司回购取得，上海红星美凯龙企业投资管理有限公司保留了除家居商场资产外的其他资产(含住宅物业)。

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
140		云(2017)西山区不动产权第 0187456 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187456 号	商业用房	
141		云(2017)西山区不动产权第 0187458 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187458 号	商业用房	
142		云(2017)西山区不动产权第 0187459 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187459 号	商业用房	
143		云(2017)西山区不动产权第 0187461 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187461 号	商业用房	
144		云(2017)西山区不动产权第 0187464 号	商务金融用地	云(2017)西山区不动产权第 0187464 号	商业用房	
145	郑州红星美凯龙世博家居有限公司	豫(2019)新郑市不动产权第 0049558 号	商务用地	-		拟作为家居商场进行运营
146		豫(2019)新郑市不动产权第 0049559 号	商服用地	-		
147		豫(2019)新郑市不动产权第 0049560 号	商务用地	-		
148		豫(2019)新郑市不动产权第 0049561 号	商务用地	-		
149		豫(2019)新郑市不动产权第 0049562 号	商业用地	-		
150		豫(2019)新郑市不动产权第 0049564 号	商业用地	-		
151		豫(2019)新郑市不动产权第 0049565 号	商业用地	-		
152		豫(2019)新郑市不动产权第 0049567 号	商业用地	-		
153		豫(2019)新郑市不动产权第 0049568 号	商业用地	-		
154		豫(2019)新郑市不动产权第 0049570 号	商业用地	-		
155		豫(2019)新郑市不动产权第 0049585 号	商服用地	-		

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
156	重庆红星美凯龙国际家居生活广场有限责任公司	渝(2020)南岸区不动产权第000053570号	其他商服用地	渝(2020)南岸区不动产权第000053570号	停车用房	作为家居商场进行运营
157		渝(2019)南岸区不动产权第000753741号	其他商服用地	渝(2019)南岸区不动产权第000753741号	停车用房	
158		渝(2019)南岸区不动产权第000753850号	其他商服用地	渝(2019)南岸区不动产权第000753850号	停车用房	
159		渝(2019)南岸区不动产权第000752286号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000752286号	商业用房	
160		渝(2019)南岸区不动产权第000752419号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000752419号	商业服务	
161		渝(2019)南岸区不动产权第000754447号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000754447号	商业服务	
162		渝(2019)南岸区不动产权第000754461号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000754461号	商业服务	
163		渝(2019)南岸区不动产权第000754224号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000754224号	商业服务	
164		渝(2019)南岸区不动产权第000754114号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000754114号	商业服务	
165		渝(2019)南岸区不动产权第000754027号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000754027号	商业服务	
166		渝(2019)南岸区不动产权第000753959号	批发零售用地	渝(2019)南岸区不动产权第000753959号	商业服务	
167	宁波红星美凯龙家居购物广场有限公司	浙 2018 宁波市鄞州不动产权第 0209550 至 0209635 号、第 0209664 至 0209666 号、第 0224493 至 0224598 号、第 0229723 至 0229737 号、第 0020308 至 0020320 号、第 0022602 至 0022616 号等 240 余项	商服用地	浙 2018 宁波市鄞州不动产权第 0209550 至 0209635 号、第 0209664 至 0209666 号、第 0224493 至 0224598 号、第 0229723 至 0229737 号、第 0020308 至 0020320 号、第 0022602 至 0022616 号等 240 余项	商业	作为家居商场进行运营

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
168	西宁红星美凯龙世博家居广场有限公司	青(2019)西宁市不动产权第0023689号	商务金融用地	青(2019)西宁市不动产权第0023689号	商业	作为家居商场进行运营
169	南昌红星美凯龙环球家居博览中心有限责任公司	赣(2018)南昌市不动产权第0168945号	商务金融用地	-		拟作为家居商场进行运营
170	重庆红星美凯龙物流有限公司	渝(2017)沙坪坝区不动产权第001073138号	仓储用地	-		拟作为家居商场进行运营
171		渝(2017)沙坪坝区不动产权第001073102号	仓储用地	-		
172	南宁红星美凯龙世博家居展览中心有限公司	桂(2019)南宁市不动产权第0043694号	仓储用地、批发零售用地	-		拟作为家居商场进行运营
173	赣州红星美凯龙世博家居广场有限公司	赣(2019)南康区不动产权第0009732号	其他商服用地	-		拟作为家居商场进行运营
174	贵州红星美凯龙物流有限公司	黔(2019)龙里县不动产权第0000146号	仓储用地	-		拟作为家居仓储配套物流
175	吉林红星美凯龙物流有限公司	吉(2019)公主岭市不动产权第0009163号	仓储用地	-		拟作为家居仓储配套物流
176	陕西红星美凯龙物流有限公司	陕(2019)咸阳市不动产权第0029112号	工矿仓储用地	-		拟作为家居仓储配套物流
177	天津红星美凯龙供应链管理有限公司	津(2019)静海区不动产权第1016883号	仓储用地	-		拟作为家居仓储配套物流
178	昆山红星美凯龙装饰材料有限公司	苏(2019)昆山市不动产权第0013507号	商业服务业	苏(2019)昆山市不动产权第0013507号	商业中心	作为家居商场进行运营
179	鑫笙物业管理(上海)有限公司	沪(2018)闵字不动产权第007457号	商业	沪(2018)闵字不动产权第007457号	商业	作为家居商场进行运营
180	上海蕙柳企业管理有限公司	沪(2019)闵字不动产权第065350号	商办	沪(2019)闵字不动产权第065350号	办公	用于员工办公
181	上海简柳企业管理有限公司	沪(2019)闵字不动产权第065555号	商办	沪(2019)闵字不动产权第065555号	办公	用于员工办公
182	上海金山红星美凯龙全球家居有限公司	沪(2017)金字不动产权第000289号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第000289号	商业	作为家居商场进行运营

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
183		沪(2017)金字不动产权第016444号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016444号	店铺	
184		沪(2017)金字不动产权第016443号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016443号	店铺	
185		沪(2017)金字不动产权第016445号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016445号	店铺	
186		沪(2017)金字不动产权第016458号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016458号	店铺	
187		沪(2017)金字不动产权第016357号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016357号	店铺	
188		沪(2017)金字不动产权第016480号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016480号	店铺	
189		沪(2017)金字不动产权第016476号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016476号	店铺	
190		沪(2017)金字不动产权第016470号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016470号	店铺	
191		沪(2017)金字不动产权第016481号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016481号	店铺	
192		沪(2017)金字不动产权第016471号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016471号	店铺	
193		沪(2017)金字不动产权第016431号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016431号	店铺	
194		沪(2017)金字不动产权第016465号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016465号	店铺	
195		沪(2017)金字不动产权第016475号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016475号	店铺	
196		沪(2017)金字不动产权第016472号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016472号	店铺	
197		沪(2017)金字不动产权第016381号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016381号	店铺	
198		沪(2017)金字不动产权第016380号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016380号	店铺	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
199		沪(2017)金字不动产权第016358号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016358号	店铺	
200		沪(2017)金字不动产权第016379号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016379号	店铺	
201		沪(2017)金字不动产权第016466号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016466号	店铺	
202		沪(2017)金字不动产权第016384号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016384号	店铺	
203		沪(2017)金字不动产权第016477号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016477号	店铺	
204		沪(2017)金字不动产权第016432号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016432号	店铺	
205		沪(2017)金字不动产权第016459号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016459号	店铺	
206		沪(2017)金字不动产权第016435号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016435号	店铺	
207		沪(2017)金字不动产权第016434号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016434号	店铺	
208		沪(2017)金字不动产权第016433号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016433号	店铺	
209		沪(2017)金字不动产权第016473号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016473号	店铺	
210		沪(2017)金字不动产权第016446号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016446号	店铺	
211		沪(2017)金字不动产权第016447号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016447号	店铺	
212		沪(2017)金字不动产权第016463号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016463号	店铺	
213		沪(2017)金字不动产权第016474号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016474号	店铺	
214		沪(2017)金字不动产权第016448号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016448号	店铺	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
215		沪(2017)金字不动产权第016440号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016440号	店铺	
216		沪(2017)金字不动产权第016436号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016436号	店铺	
217		沪(2017)金字不动产权第016394号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016394号	店铺	
218		沪(2017)金字不动产权第016392号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016392号	店铺	
219		沪(2017)金字不动产权第016393号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016393号	店铺	
220		沪(2017)金字不动产权第016378号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016378号	店铺	
221		沪(2017)金字不动产权第016355号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016355号	店铺	
222		沪(2017)金字不动产权第016382号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016382号	店铺	
223		沪(2017)金字不动产权第016354号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016354号	店铺	
224		沪(2017)金字不动产权第016353号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016353号	店铺	
225		沪(2017)金字不动产权第016356号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016356号	店铺	
226		沪(2017)金字不动产权第016377号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016377号	店铺	
227		沪(2017)金字不动产权第016361号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016361号	店铺	
228		沪(2017)金字不动产权第016360号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016360号	店铺	
229		沪(2017)金字不动产权第016493号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016493号	店铺	
230		沪(2017)金字不动产权第016484号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016484号	店铺	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
231		沪(2017)金字不动产权第016467号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016467号	店铺	
232		沪(2017)金字不动产权第016462号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016462号	店铺	
233		沪(2017)金字不动产权第016488号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016488号	店铺	
234		沪(2017)金字不动产权第016489号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016489号	店铺	
235		沪(2017)金字不动产权第016485号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016485号	店铺	
236		沪(2017)金字不动产权第016496号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016496号	店铺	
237		沪(2017)金字不动产权第016495号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016495号	店铺	
238		沪(2017)金字不动产权第016487号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016487号	店铺	
239		沪(2017)金字不动产权第016482号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016482号	店铺	
240		沪(2017)金字不动产权第016483号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016483号	店铺	
241		沪(2017)金字不动产权第016461号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016461号	店铺	
242		沪(2017)金字不动产权第016469号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016469号	店铺	
243		沪(2017)金字不动产权第016479号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016479号	店铺	
244		沪(2017)金字不动产权第016478号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016478号	店铺	
245		沪(2017)金字不动产权第016492号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016492号	店铺	
246		沪(2017)金字不动产权第016494号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第016494号	店铺	

序号	权利人	土地权证号	土地用途	房屋权证号	房屋用途	实际使用情况
247		沪(2017)金字不动产权第 016430 号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第 016430 号	店铺	
248		沪(2017)金字不动产权第 016486 号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第 016486 号	店铺	
249		沪(2017)金字不动产权第 016490 号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第 016490 号	店铺	
250		沪(2017)金字不动产权第 016491 号	商住用地	沪(2017)金字不动产权第 016491 号	店铺	
251	海口檀宫实业有限公司	琼(2019)海口市不动产权第 0128317 号	零售商业用地	-		拟作为家居商场进行运营

因此，发行人目前持有的物业主要为家居商场物业、仓储物流物业及办公物业，不属于房地产调控政策范围内的主要调整对象，符合国家房地产宏观调控政策要求。

三、发行人本次募投项目用地符合国家房地产宏观调控政策要求

发行人本次非公开发行涉及项目用地的募集资金投资项目为“佛山乐从商场项目”、“南宁定秋商场项目”、“南昌朝阳新城商场项目”及“新一代家装平台系统建设项目”。其中“佛山乐从商场项目”、“南宁定秋商场项目”、“南昌朝阳新城商场项目”项目用地用于家居商场建设；“新一代家装平台系统建设项目”项目用地用于工业厂房建设，均不属于房地产调控政策范围内的主要调整对象，符合国家房地产宏观调控政策要求。

四、保荐机构、发行人律师核查意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人及其境内子公司相关工商登记信息；
- 2、查阅发行人最近三年财务报表及审计报告、2020 年 1-3 月财务报表及收入构成

情况；

3、取得并查阅发行人及其控股子公司所拥有的国有土地使用权证、房屋所有权证书，向发行人了解发行人持有的物业的用途及使用情况，并取得相关协议等文件；

4、查阅发行人本次非公开发行预案、董事会关于非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告等关于本次非公开发行的公告文件以及已取得的募投项目相关国有土地使用权证；

5、取得发行人关于相关问题的说明文件及关于子公司经营范围变更的承诺函；

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：发行人不存在住宅房地产开发业务；发行人目前持有的物业主要为家居商场物业、仓储物流物业及办公物业，不属于房地产调控政策范围内的主要调整对象，符合国家房地产宏观调控政策要求；发行人本次非公开发行募投相关用地符合国家房地产宏观调控政策要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为红星美凯龙家居集团股份有限公司《关于<中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书>的回复》之签章页）

红星美凯龙家居集团股份有限公司



2020年07月31日