



红星美凯龙家居集团股份有限公司

证券代码：601828

证券简称：美凯龙

公告编号：2026-009

## 关于红星美凯龙家居集团股份有限公司 业绩预告相关事项的监管工作函的回复

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

红星美凯龙家居集团股份有限公司(以下简称“公司”或“美凯龙”)于近期收到上海证券交易所《关于红星美凯龙家居集团股份有限公司业绩预告相关事项的监管工作函》(上证公函【2026】0131号)(以下简称“监管工作函”),经公司核查,现将监管工作函内容及回复披露如下:

**问题1：关于投资性房地产。**公司投资性房地产采用公允价值进行计量,截至2025年9月30日,公司投资性房地产账面价值为907.2亿元,占公司资产总额80%。2023年、2024年及2025年前三季度,公司投资性房地产公允价值变动分别为-8.4亿元、-19.3亿元、-33亿元。根据业绩预告,公司2025年第四季度对投资性房地产确认的公允价值变动损失明显超过以前年度。前期公告显示,公司自有商场65家,除北四环商场及杭州古墩商场之外的相关物业资产计入投资性房地产,并采用公允价值模式进行后续计量。

请公司:(1)结合所处行业和市场环境变化、公司各类物业资产构成、自营租赁商场租金及出租率变化、经营状况等,充分说明报告期末投资性房地产公允价值大幅下跌的原因和合理性,与收入和出租率下滑程度的匹配性;(2)结合近3年公司投资性房地产期末公允价值评估的具体过程、关键假设与参数,包括但不限于主要房地产资产的基本情况、租赁状态、账面价值、未来现金流、折现率、同类土地与物业估值等,说明报告期投资性房地产公允价值变动的合理性;(3)结合报告期公司投资性房地产公允价值下调幅度显著高于以前年度的主要原因,说明第四季度大幅确认投资性房地产公允价值损失的合理性,前期公允价值确认是否充分。

公司回复：

问题（1）结合所处行业和市场环境变化、公司各类物业资产构成、自营租赁商场租金及出租率变化、经营状况等，充分说明报告期末投资性房地产公允价值大幅下跌的原因和合理性，与收入和出租率下滑程度的匹配性。

公司2025年投资性房地产公允价值大幅度下降，主要是公司所处行业和市场环境连续两年的显著变化，以及公司近两年业绩的大幅波动带来的预期变化导致的。

### 1、行业与市场环境的下行与家居商场租金及出租率显著下降高度相关。

美凯龙作为家居零售领域的领军企业，经营表现与房地产行业的景气度高度相关。根据国家统计发布的数据，2023年到2025年期间，全国房地产开发投资连续三年同比显著下降，其中2023年同比下降了9.6%，2024年同比下降了10.6%，2025年同比下降了17.2%。2023年到2025年家居建材需求疲软，也导致公司连续三年租赁及管理收入的显著下滑，由2022年度的78.68亿元下降至2025年度预计的48亿元。

公司投资性房地产主要由建成已开业的商场物业和其他建成未开业的商场物业、停工未建的商场物业及仓储等其他物业构成。截至2024年底，建成已开业商场的公允价值为人民币797.58亿元，占整体投资性房地产公允价值的金额的87.6%。上述全国房地产开发投资的疲软、收入的下降、租金单价的下滑，将会显著影响已开业商场投资性房地产的估值。

### 2、租金价格修复的预期减弱是本次公允价值大幅下调的核心因素

在2025年末，公司对租金价格的未来走势做了更新估计，主要是针对如下情况的变化做出的：

#### （1）宏观环境相关因素

2024年以来，国内房地产市场进入深度调整阶段。2024年三季度末，一系列力度空前的支持政策密集出台——包括降低首付比例、下调贷款利率、推行换房退税等，对市场情绪与成交量短期内产生了较为明显的提振作用。公司判断，租金水平有望随之逐步修复。

然而，进入2025年后，政策效果未能延续，房地产销售价格与成交量再度双双承压，下行压力并未因短期刺激而根本缓解，这反映出当前市场调整已超越一般意义上的周期性波动，而是更深层次的因素包括经济增长模式转型、产业结构升级、居民预期转变、人口结构改变带来的变化。因此，市场很可能在中长期内持续面临供需重构带来的价格压力。

基于上述变化，公司管理层对租金水平的未来预期进行了调整：从原来“短期政策刺激下的修复”转向“中长期内于当前低位企稳”。这一关键判断的转变，直接导致在投资性房地产估值模型中，核心的参数租金增长率被大幅调降，从而对资产估值产生显著影响。

### （2）公司经营情况相关因素

自建发股份入主以来，公司在成本端的节控，取得了显著成效，但是成本端的节控无法对冲收入端所面临的压力。特别是在2024年的第三季度后，为应对空置率的上升，公司对符合要求的商户，定向释放了较大幅度的专项租金优惠，使得实际租金单价显著下降。管理层认为，在积极推进混合业态战略转型的经营提升策略和环境复苏的组合拳作用下，后续租金单价复苏至历史水平的大逻辑未出现变化。但是进入2025年后，公司实际租金单价与总收入，进一步呈现疲软态势，显示租赁市场复苏动能依然不足。

核心经营数据的持续走弱，与前述对行业的结构性判断相互印证，共同说明租金收入增长乏力已不是短期波动，而很可能成为中长期内的常态。在此情况下，租金水平有望逐步修复到历史水平的假设已不具备财务谨慎性。因此，基于截至2025年末的实际经营成果与可预见的市场趋势，对投资性房地产的公允价值进行充分调整，是必要、及时且恰当的会计处理，确保了财务报表能公允反映报告期末的资产价值。

### （3）行业生态的相关因素

从行业生态上看，疫情后泛家居产业链呈现出两大显著趋势：上游供应商持续集中化，下游消费者则更倾向于一站式、一体化的家消费解决方案。在此背景下，单纯依赖传统家居建材经销商的租赁模式正面临增长天花板与吸引力下降的双重挑战。

为应对市场变迁，公司正在积极推进从传统“家居建材卖场”向“家消费”主题混合业态的战略转型，通过引入高端电器、整装设计、生活餐饮等体验业态，重塑空间价值。然而，这一转型必然是一个周期较长、投入较大、且在培育期内可能拉低整体平均租金单价的过程，进一步强化了管理层对于未来租金收入难以迅速反弹的判断。

综上，公司投资性房地产公允价值在报告期末大幅下调，是宏观环境变化、期间经营数据疲软以及中长期行业转型压力三重因素共同影响的结果。此次公允价值下调所依据的租金增长预期，与公司实际面临的收入下滑、出租率承压等经营状况高度匹配，确保了会计估计与商业现实的一致性。

**问题（2）结合近3年公司投资性房地产期末公允价值评估的具体过程、关键假设与参数，包括但不限于主要房地产资产的基本情况、租赁状态、账面价值、未来现金流、折现率、同类土地与物业估值等，说明报告期投资性房地产公允价值变动的合理性。**

### 1、公司投资性房地产的评估方法及主要参数

根据《投资性房地产评估指导意见》(中评协[2017]53号)的规定，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，选择合适的评估方法。对于投资性房地产的评估方法通常包括市场法和收益法，纳入评估范围的投资性房地产主要为已投入使用的建成物业，相关房产的持有目的系用于赚取租金用途，因此采用收益法评估。

收益法是房地产评估中常用的方法之一，具体思路是预测估价对象的未来正常收益，选择适当的报酬率或折现率、收益乘数将其折现到估价时点后累加。

$$\text{计算公式: } P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

其中：P—评估值（折现值）；r—所选取的折现率；n—收益年期；F<sub>i</sub>—未来收益期的预期年收益额（i表示收益期内的某一年）。

主要参数情况如下：

年份	2023年	2024年	2025年
自营及租赁分部相关收入(亿元)	67.81	53.60	48
平均空置率	18.37%	17.78%	15.39%
折现率	6%-7%	5%-6%	5%-6%

公司依照上述公式，评估每个开业物业的公允价值，将所有物业的公允价值加总后得出公司投资性房地产物业的公允价值。上式中的 $F_i$ 未来收益期的预期年收益额按照如下公式确认： $F_i = \text{租赁收入} - \text{年运营费用}$ ；

### (1) 租赁收入

租赁收入=企业运营的商场采用实际租金×(1-空置率-商场年经营性收益率)，未来某一期的实际租金主要考虑在基期实际租金的基础上考虑一定程度的合理增长。

#### (a) 租金增长率的确定

公司对于2023年的增长率预估，是基于各类商场的经营情况，以及参考房地产市场波动前的租金水平进行的综合估计，根据计算公司2023年七年左右预测期的平均增长率为4.58%，七年后进入稳定增长期，增长率维持在2.3%左右。

结合问题（1）之回复，2024年底时由于内外部的情况正发生着频繁改变，房地产和未来市场需求仍晦暗不明，对较短时间内下降的出租价格，公司认为是暂时性和阶段性的。对于2024年的增长率估计，是基于公司的基期平均租金仍能恢复的情况下做出的。相关的预测估计延续了一直以来的七年左右的预测期假设，假设在约七年左右的预测期内，租金价格可以恢复到历史正常水平。后续再逐步放缓进入稳定期，租金增长率根据估算的中国相关年份的CPI年均增长率确定约2%-2.3%之间。根据计算公司在2024年，七年左右预测期的平均增长率为7.64%。

结合问题（1）之回复，公司在2025年拟对增长率进行重新估计，按照商场所在城市的经济发展情况、商场经营情况等综合因素，对商场的增长率进行合理的预测，从租金水平将“逐步得到修复”转变为“一定时间内震荡徘徊”。

### (b) 空置率的确定

结合商场过往的实际空置率及市场合理空置率水平，假设在未来经营年限中逐步达到市场合理空置率水平。

### (c) 商场年经营性收益率

商场的租赁收入除了包括商场正常经营的租赁收入外，还应扣减按照商场年经营收益率计算得出的年经营性收益分成，商场的年经营性收益率主要按照以下原则确定：

根据《资产评估执业准则-不动产》第二十条：采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。然而公司收取的商场租金包含了物业本身的收益和商场经营性收益，评估中需要剔除商场经营性收益，还原物业本身的收益。由于无法从企业商场租金收入中直接拆分出商场经营性收益，故采用企业相关成本补偿加相关行业成本费用利润的方式来确定商场经营性收益占商场租金收入的比率。

商场日常经营成本费用主要包括与物业直接相关的成本费用、与商场运营直接相关的主要成本费用及后台支持部门（包括办公室、人力资源、财务部）的成本费用，在上述商场日常经营成本费用中剔除与物业直接相关的成本费用、后台支持部门成本费用中按物业管理人员成本和商场运营管理管理人员成本分摊的属于物业相关的部分后，即为商场运营管理费用。

## (2) 年运营费用

商场的年运营费用主要包括管理费用、维修费、保险费、房产税和税金及附加，其中管理费用主要包括相关出租管理人员的工资、社会保险、商场整体运营能源费用等其他费用，以估算的管理费率乘以收入即为商场管理费（含在年运营费用中）。

## (3) r折现率

采用累加法确定折现率，即采用安全利率加风险调整值法求取折现率。参考《房地产估价规范》，累加法是用于确定房产收益法折现率的核心方法，也是目前评估实践中的主流方法。其中：安全利率参照10年期国债利率；风险调

整体根据商场所处地区的社会经济发展和房地产市场等状况对其影响程度而确定。各年折现率取值方法均保持一致，主要系由于无风险报酬率差异造成的取值变化。

公司对照了若干其他上市公司的2023年和2024年披露的折现率，按照公司5%~6%的取值，未发现显著差异。

股票代码	股票简称	折现率
601155.SH	新城控股	4.5%~7.0%
000785.SZ	居然之家	6.0%~7.2%
000564.SZ	供销大集	4.1%~6.5%
000608.SZ	阳光股份	5.0%~9.5%

#### (4) 收益年限的确定

房地产的收益年限一般取决于两个因素，即房屋建筑物耐用年限和土地使用权可使用年限。建筑物耐用年限一般根据建筑物的建成年月、建筑物的建筑结构以及建筑勘查日时的成新率综合分析后判断得出。土地使用权可使用年限一般为房产权证或土地使用权证记载的数据为准，划拨土地则应按该类型土地最高使用年限确定尚可使用年限。

当上述两者完全一致则可以任一年限确定收益年限，如不一致则进行如下分析：(a) 土地使用权年限长于建筑物年限，按建筑物年限确定收益期，收益价值应为按收益期计算的价值，加自收益期结束时起计算的剩余期限土地使用权在价值时点的价值；(b) 土地使用权年限短于建筑物年限，根据中华人民共和国土地管理法及中华人民共和国房地产估价规范，按土地年限确定收益期。对未约定土地使用权期间届满后无偿收回土地使用权及地上建筑物的非住宅房地产，则收益价值应为按收益期计算的价值，加建筑物在收益期结束时的价值折现到价值时点的价值。

## 2、关键假设

(1) 产权持有单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

(2) 未来预测期内产权持有单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，

不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

(3) 对于在建项目评估，按现有规划限定条件及产权持有人提供的现阶段设计方案成果以及招商计划进行评估，未考虑未来规划条件、设计方案和招商政策的变更等因素对评估结论的影响。



红星美凯龙家居集团股份有限公司

### 3、主要房地产的估值情况

下表选取了2024年12月31日投资性房地产公允价值绝对值前五名的项目，均已开业（对外出租）。

基本情况		账面价值 (亿元)			可租面积 (万方)	2024 年商场部分 预测未来现金流 合计(亿元)	折现率	2024 年评估口 径预测单价* (元/㎡)	可获取的同类 物业 2024 年附 近时点大宗交 易单价 (元/㎡)	2024 年评估 口径预测一 楼市场单价* (元/㎡)	周边物业 2024 年附近时点换算 一楼市市场单价 (元/㎡)
商场	位置	2022 年	2023 年	2024 年	2024 年						
商场 1	上海	54.79	57.32	57.00	17.28	113.55	5%	24,665.75	32,258-34,934	35,200	39,600
商场 2	上海	50.01	50.57	50.40	19.07	84.31	5%	21,235.59	32,258-34,934	30,300	32,500
商场 3	上海	43.56	42.08	42.69	17.39	71.48	5%	30,611.67	32,258-34,934	43,700	51,000
商场 4	华东	42.44	41.35	40.64	14.24	70.74	5%	24,126.59	30,001-39,676	34,500	39,500
商场 5	华中	42.80	39.83	38.87	16.02	63.58	5%	22,165.05		31,700	33,800
合计数		233.60	231.15	229.60	84.00	403.66					

\*其中：评估口径预测单价=商场收益法评估值÷建筑面积；评估口径预测一楼市场单价=评估口径预测单价×楼层修正系数（修正为一楼的单价）

公司采用双重市场路径对公允价值进行校验：其一，参照标的城市同类物业近期的大宗交易单价进行比对；其二，选取商场周边可比商业案例，经楼层因素修正后，获取其一楼市场租金单价作为参考。分析显示，两条路径得出的市场参照单价均高于公司收益法下的评估结果。考虑到国内商业地产普遍存在的“租售倒挂”现象，在此背景下，公司基于当期租金水平并采用收益法的评估是符合当时市场情况的评估结果。

#### 4、报告期投资性房地产公允价值变动的合理性

结合问题（1）之回复，公司投资性房地产公允价值在报告期末大幅下调，是宏观环境变化、期间经营数据疲软以及中长期行业转型压力三重因素共同影响的结果。报告期内投资性房地产公允价值的大幅下调，是公司积极响应严峻市场变化、基于资产负债表日可获得的最佳信息、对资产价值进行的必要重估。整个过程遵循了公认的会计准则和评估规范，租金增长预期的调整具有充分的商业现实和数据支撑，会计处理及时、审慎。此次调整使公司财务报表更加真实、公允地反映了行业深度调整期公司核心资产的当前价值，有利于维护财务报表的可靠性和投资者的长远利益。

问题（3）结合报告期公司投资性房地产公允价值下调幅度显著高于以前年度的主要原因，说明第四季度大幅确认投资性房地产公允价值损失的合理性，前期公允价值确认是否充分。

##### 1、投资性房地产公允价值下调幅度显著高于以前年度的主要原因及合理性

管理层对租金价格修复的预期减弱，是本次公允价值大幅下调的核心驱动因素。随着2025年全年的房地产统计数据出台，以及公司2025年度实际经营数据的呈现，支撑投资性房地产估值的租金价格修复预期发生了根本性的转变，直接导致了本年度公允价值下调幅度远超过往年度水平。另外，公司投资性房地产绝对金额较大，截止24年末投资性房地产账面价值约910.4亿元，占期末总资产的比重约78.3%。由于投资性房地产账面值基数大，评估参数的细微变化，将直接导致公允价值变动的绝对金额出现较大下降。

###### （1）宏观与行业预期的“质变”在第四季度集中呈现：

2024年三季度末的强力房地产刺激政策，其效果在2025年前三季度被持续观察。2026年1月，国家统计局网站发布了2025年官方统计数据：2025年，全国房地产开发投资82788亿元，比上年下降17.2%；其中，住宅投资63514亿元，下降16.3%。房地产开发企业房屋施工面积659890万平方米，比上年下降10.0%；其中，住宅施工面积460123万平方米，下降10.3%。房屋新开工面积58770万平

方米，下降20.4%；其中，住宅新开工面积42984万平方米，下降19.8%。房屋竣工面积60348万平方米，下降18.1%；其中，住宅竣工面积42830万平方米，下降20.2%。新建商品房销售面积88101万平方米，比上年下降8.7%；其中住宅销售面积下降9.2%。新建商品房销售额83937亿元，下降12.6%；其中住宅销售额下降13.0%。上述多项关键数据明确显示，政策未能扭转房地产市场下行趋势，市场共识从“等待复苏”转向“接受长期L型底部”。

（2）公司经营底层的“长期逻辑”被确认改变，租金修复路径未能实现

管理层基于2024年末政策初效所作的“租金水平将逐步修复至历史水平”的假设，被2025年全年尤其第四季度的实际租金数据所否定。各报告期末基期的评估平均租金单价未能如期修复，持续下探，证实了下跌的趋势性而非周期性。

转型成本与长期盈利能力重估：从传统的“家居建材卖场”向“家消费”混合业态的转型，在第四季度基于更多商场实践数据被评估为一项更漫长的战略。这并非简单的业态叠加，而是需要长期投入和客群重构，短期内难以对实际租金产生提振作用。

综上，结合问题（1）之答复，本年度公允价值大幅下调是管理层对于租金增长率从“短期政策刺激下的修复”调整为“中长期内于当前低位企稳”的结果。因此2025年末基于对2025年全年的经济情况和实际经营数据的总结分析，管理层对租金增长预期下降是造成投资性房地产公允价值显著下调的主要原因。

## 2、前期公允价值确认的充分及合理性

公司及评估机构在以前年度对投资性房地产公允价值的确认是审慎且基于当时可获得的最佳信息与市场共识的。2024年是房地产市场剧烈变化的第一年，2024年美凯龙自有商场租赁及管理费收入由于多重因素叠加的作用，呈现阶段性显著波动，主要系由于企业主动增加租金优惠策略稳商留商、业态调整与新品类引入的过渡期影响、宏观经济与行业景气度不足等多方面因素影响所致。2024年9月至10月之间，为止跌回稳，国家密集出台了若干项力度极大的房地产救市政策，如“降首付、降利率、换房退税”等。在政策的刺激下，楼市短暂



红星美凯龙家居集团股份有限公司

时间出现了积极向好的态势，成交量有了回升，管理层在看到积极影响后，对后续租金价格的预期维持在一定时间内恢复至历史正常出租价格的假设，同时形成了详细的未来业绩提升计划。

基于管理层提供的盈利预测、结合业绩提升计划，评估机构对相关盈利预测进行了复核，通过市场案例对商场目前的租金水平及预测期的租金水平、公允价值水平的合理性进行分析和验证。公司2023年、2024年及2025年前三季度已累计确认公允价值净损失约61亿元，体现了会计处理的谨慎性，并未在行业下行初期高估资产价值。公司在当时刺激政策的背景下，基于实际租金单价、出租率及市场调研数据，采用的评估参数是合理的，其确认的公允价值变动反映了当时市场共识下的最佳估计。

**问题2：关于其他资产减值损失。**业绩预告显示，公司扣非后净利润-58亿元至-46亿元，较2025年前三季度扣非净利润-9.59亿元，亏损幅度明显扩大。报告期公司计提各类资产减值损失约45亿元至57亿元，较2025年前三季度的各类资产减值损失约1.7亿元明显增长。

请公司：（1）补充披露本次计提涉及的主要资产的具体情况，包括资产所属业务板块、具体用途及使用状态等，分资产类别列示近3年各项主要资产账面原值、减值金额、计提原因及依据，说明本次计提减值依据是否充分，会计处理是否准确；（2）结合前述情况，说明报告期公司计提的各类资产减值准备显著高于2025年前三季度的原因及合理性，前期资产减值计提是否充分。

**回复：**

问题（1）补充披露本次计提涉及的主要资产的具体情况，包括资产所属业务板块、具体用途及使用状态等，分资产类别列示近3年各项主要资产账面原值、减值金额、计提原因及依据，说明本次计提减值依据是否充分，会计处理是否准确。

根据企业会计准则的规定，公司结合各项资产最新的可回收情况，对截至2025年末各类资产的可回收金额进行了初步测算，拟对各类资产计提约45亿元至57亿元的减值准备。涉及减值计提的资产主要包括土地平整收益权及项目开



红星美凯龙家居集团股份有限公司

发支出、长期股权投资、财务资助、应收账款和合同资产等，各类资产情况如下：

单位：亿元					
序号	资产类型	所属业务板块	具体用途	使用状态	拟计提减值金额
1	土地平整收益权及项目开发支出	其他	土地整理开发	项目已延期搁置	19.10
2	长期股权投资	其他	家居商场项目公司及产业链企业投资	部分项目已发生经营困难	11.60
3	财务资助	主要为委托经营管理板块	支持自营或委管项目建设	部分项目已逾期	8.13
4	应收账款及合同资产	主要为项目前期品牌咨询委托管理及建筑施工设计服务板块	业务经营形成	部分项目已逾期	3.98
5	商誉及其他	--	--	--	2.19
合计					45.00

注：公司根据各项资产最新可回收情况，拟对各类资产计提约45亿元至57亿元的减值准备。由于审计、评估工作尚未完成，最终金额以审计、评估结果为准。

## 1、土地平整收益权及项目开发支出

公司于2018年8月以人民币10亿元取得了子公司银泰（永清）新城投资有限公司（以下简称“银泰永清”）70%股权时，同时取得一项土地整理相关收益权。银泰永清主要为永清县人民政府提供一级土地整理开发等服务，并取得服务收入。随着土地征收工作的推进，该项目已发生土地补偿代垫款（主要包括土地流转费、征地服务费、设计、规划、咨询等前期费用、购买土地增减挂钩指标费用、开发间接费、资本化利息等）等项目开发支出。2023年末和2024年末，银泰永清项目账面原值、减值金额如下：

项目	单位：亿元			
	2024年末		2023年末	
	账面原值	减值准备	账面原值	减值准备
土地平整收益权及项目开发支出	27.90	7.80	27.88	7.80

2023年末，由于合作开发项目延迟，考虑到当地土地市场实际情况，商业地价和住宅地价均有小幅下降，项目预计产生的现金流入减少，银泰永清整体收益



红星美凯龙家居集团股份有限公司

折现价值相应减少。根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的卓信大华评报字(2024)第8715号资产评估报告，合并层面拥有的银泰永清合同权益公允价值评估结果为20.08亿元，项目整体减值7.80亿元。

2024年末，项目未能进一步推动征收工作，几乎无新增投入，根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的卓信大华评报字(2025)第8723号资产评估报告，合并层面拥有的银泰永清合同权益公允价值评估结果为20.91亿元，高于项目账面价值，故2024年度未计提减值准备。

2025年末，由于政府规划尚未落地等诸多因素影响，该项目整体处于搁置状态，土地平整收益权及项目开发支出账面原值相较年初未发生变化。根据公司资产盘活小组的评估，由于项目所在的区位红利已逐渐消失，当地市场的需求增长乏力等原因，项目已不具有持续投入的经济回报，公司已不再计划增加一级土地整理开发服务的成本投入。公司拟持续配合协助永清县政府，完成目前已征收的2360亩土地的调规和出让，并以实现已征收地块的推地出让，回收部分项目开发成本为管理目标。根据如上经营策略的调整，公司对该项目预计可收回金额进行了测算，预计新增减值计提金额约为19.10亿元。

## 2、长期股权投资

公司长期股权投资主要系对合营/联营/参股家居商场项目公司、家居装饰及家具产业链企业以及家居商场衍生业务的权益投资。在对长期股权投资进行减值测试时，公司综合评估相关被投资单位行业发展趋势、公司整体的经营规划及财务信息预测相应的可回收金额，识别相关投资是否发生减值迹象并计提相应的减值准备。2023年末和2024年末，长期股权投资账面原值、减值金额如下：

项目	单位：亿元			
	2024年末		2023年末	
	账面原值	减值准备	账面原值	减值准备
长期股权投资	35.08	1.79	36.22	1.79

2023年末，公司根据减值测试结果对发生连续经营亏损、业务停滞、资不抵债等减值迹象的苏州市苏品宅配文化有限公司、北京比邻弘科科技有限公司、芜湖明辉商业管理有限公司等11家被投资单位计提减值准备1.66亿元，长期股权投



红星美凯龙家居集团股份有限公司

资减值准备累计余额1.79亿元。2024年末，因相关被投资单位年度内未发生新的减值迹象，故2024年无新增长期股权投资减值计提事项。

2025年度，公司无新增长期股权投资项目，在对被投资单位逐项识别减值迹象并进行减值测试发现减值事项主要分为以下两类：（1）被投资单位账面持有家居商场物业，因投资性房地产公允价值下降产生了相关损失。公司部分被投单位以经营商场为主业，相关被投资单位以收益法评估其所持物业的公允价值。由于被投资单位所持物业公允价值出现较大金额的下降，公司按被投资单位所持商场物业公允价值调整后的净资产乘以持股比例确认投资损失，相关投资损失本年预估约为4.70亿元；（2）由于第四季度，部分投资出现胜诉后被诉公司无财产可供执行、部分被投资单位出现较大金额的资产罚没和现金流恶化情况以及部分被投资单位新增多条被执行信息经营情况显著恶化等情形，公司根据最新的减值迹象对其可收回金额进行了重新测算，新增长期股权投资减值准备计提金额约为6.90亿元。以上情况将造成公司本年部分长期股权投资产生投资损失，可能涉及的投资项目如附件一所示。

### 3、财务资助

公司对外提供财务资助的主要用途为支持自营项目建设，或为合联营商场提供营运资金支持，以及委管商场项目合作方因其资金需求需提前预支部分资金，公司考虑委管合作方的合作关系等因素，同意向其提供相关款项。2023年末和2024年末，公司财务资助本金余额、减值金额如下：

项目	单位：亿元			
	2024年末		2023年末	
	账面原值	减值准备	账面原值	减值准备
财务资助	25.81	6.61	26.38	2.98

公司结合财务资助对象的各项情况，包括财务资助可能无法及时偿还的风险、以及已采取的增信措施，对各项财务资助进行了减值测试。2023年末和2024年末，针对财务资助，计提的减值准备余额分别是2.98亿元和6.61亿元。

2025年末，公司财务资助本金余额23.87亿元，受地产行业不景气以及家居建材行业需求下滑的持续影响，部分财务资助对象经营情况未能得到根本性好转。



红星美凯龙家居集团股份有限公司

如本问询回复一所述，由于财务资助对象自持家居商场物业估值下降，公司按照增信抵押物业预计可变现价值或未来享有家居商场项目公司权益份额的公允价值的情况计提了相应的减值准备。经初步测算，新增减值计提金额约8.13亿元。以上情况将造成公司本年部分财务资助产生相关损失，可能涉及的财务资助项目如附件二所示，其中截止2024年末涉及的财务资助具体情况如附件三所示。

#### 4、应收账款及合同资产

公司应收账款及合同资产余额主要系项目前期品牌咨询服务和建筑施工及设计服务产生，两个业务板块形成的余额占比约为75%。公司根据外部宏观环境变化以及客户的生产经营和财务状况，对存在客观证据表明存在减值的项目（如对方已经破产注销、双方存在争议或涉及诉讼仲裁、或有其他迹象表明债务人很可能无法履行还款义务，且经管理层综合分析判断未来已无收回可能的合同资产和应收账款）单独进行减值测试并单项计提减值准备。除了单项评估信用风险的应收款项外，公司基于共同风险特征及不同客户的信用风险特征，将合同资产和应收账款划分为不同组合，在组合的基础上按账龄评估信用风险，并参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

2023年末及2024年末，公司应收账款和合同资产账面原值、减值金额情况如下：

单位：亿元

项目	2024年末		2023年末	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
应收账款	21.50	15.65	31.69	19.66
合同资产	19.30	9.21	22.43	8.56
合计	40.80	24.86	54.12	28.22

达到约定的收款时点后，公司即确认应收账款，公司未设信用期，2023年及2024年末应收账款账龄及逾期应收账款账龄情况如下：

应收账款账龄	2024年末	2023年末
1年以内小计	4.79	7.38
1至2年	2.93	4.53
2至3年	2.07	4.13

3 年以上	11.71	15.65
小计	21.50	31.69

2025年度，受宏观经济波动、经济回暖不及预期以及相关欠款方自身履约能力恶化等因素的影响，公司根据年末能够获取的有关欠款方的最新相关信息，判断需采用单项计提减值准备的应收账款涉及的单位有所增加，计提的减值准备相应增加。此外，因客户资金周转趋紧、回款放缓，导致各组合年末应收账款余额的账龄变长，对应的预期信用损失率上升，亦导致按照组合计提的减值准备相应增加。经初步测算，公司2025年预计新增预期信用损失计提金额约为3.98亿元。

综上所述，公司已按照企业会计准则的规定，对各项资产的可回收情况进行了测算并进行了相应的会计处理，计提减值准备的依据充分。

**问题（2）结合前述情况，说明报告期公司计提的各类资产减值准备显著高于2025年前三季度的原因及合理性，前期资产减值计提是否充分。**

2025年1-9月，公司计提各类资产减值准备合计1.74亿元，低于全年拟计提的减值准备45亿元至57亿元，主要原因包括：

(1) 公司于2025年5月成立资产盘活工作小组，对包括银泰永清项目在内的多个待盘活项目进行了全面梳理，并于2025年第四季度，根据项目情况的最新研判，对项目的后续经营策略进行了调整，根据管理层经营策略的最新调整情况，公司对项目的可回收金额进行了重新测算，并在第四季度计提减值准备；

(2) 如本问询回复一、(3) 所述，根据地产行业不景气以及家居建材行业需求下滑的持续影响，家居零售市场需求减弱等最新可获得相关信息的评估，公司管理层认为由于市场对未来租金预期发生了转变，租金价格短期内得到修复的估计已需要进行调整。由于商场物业租金价格修复假设预期的变化，导致公司长期股权投资核算项下以经营商场为主业的被投资单位的估值以及财务资助和商誉所涉底层资产的公允价值受到影响，进而对相关资产的可回收金额的测算产生影响，进而新增相应的减值准备；

(3) 公司根据2025年末可获得的与被投资单位、应收账款及合同资产相关欠款方以及财务资助对象经营和资信情况相关的最新信息，采用逐项或单项计提



红星美凯龙家居集团股份有限公司

的方式对各项资产的可收回情况进行了重新测算并计提相应的减值准备。

综上所述，公司报告期预计计提的各类资产减值准备显著高于2025年前三季度具有合理性，公司已按照企业会计准则的规定，对2025年各季度对各项资产的可回收金额进行了测算并进行了恰当的会计处理。

会计师意见：公司2023年度和2024年度的财务报表已经审计，我们认为公司在公允价值变动损失和资产减值损失方面进行了恰当的会计处理。本次业绩预告尚未经审计，我们和公司已就本次业绩预告的情况、公允价值变动损失情况和范围以及资产减值的情况和范围进行了沟通，根据我们目前所执行的相关程序，与公司不存在重大分歧。

特此公告。

红星美凯龙家居集团股份有限公司董事会

2026年2月14日



红星美凯龙家居集团股份有限公司

附件一：

长期股权投资	2023年账面净额	2023年账面确认损失合计	2024年账面净额	2024年账面确认损失合计
芜湖明辉商业管理有限公司	1.72	0.08	1.79	0.06
成都东泰商城有限公司	7.50	-0.25	7.64	0.14
西安佳和兴家居有限责任公司	0.43	0.31	0.39	-0.04
武汉市正凯物流有限公司	0.93	-0.10	0.99	0.07
山东银座家居有限公司	4.35	0.17	4.34	-0.01
亚细亚新材料科技股份公司	2.62	-0.55	2.30	-0.33
神玉岛文化旅游控股股份有限公司	1.60	-0.06	1.58	-0.02
浙江中广电器集团股份有限公司	1.03	0.04	1.01	-0.02
广东三维家信息科技有限公司	0.62	-0.05	0.80	0.02
潍坊滨星置业有限公司	0.89	-	0.88	-0.01



红星美凯龙家居集团股份有限公司

附件二：

财务资助	对应公司名称	23年账面净值	24年账面净值	24年减值金额	23年减值金额
西安佳和兴项目	西安佳和兴家居有限责任公司	5.06	5.93	-	-
山西崇康项目	山西崇康房地产开发有限公司	6.12	3.59	-2.64	-
宁波姚江项目	宁波凯创置业有限公司	3.15	3.35	-	-0.02
德州临邑项目	德州德鑫檀宫置业有限公司	2.51	2.58	-	-1.42
怀化星旗	怀化星旗房地产开发建设有限公司	0.47	0.40	-0.07	-0.03
陕西佳鑫伟业	陕西佳鑫伟业实业发展有限责任公司	0.31	0.31	-	-
安徽天徽置业有限公司	安徽天徽置业有限公司	0.24	0.24	-	-
其他		3.32	1.33	-1.57	-



红星美凯龙家居集团股份有限公司

## 附件三：

财务资助类型	资助对象公司名称	借款起始日	借款到期日	利率	2024 年末本金余额	2024 年末利息余额	2024 年末减值准备
合作自营商场合作方/项目公司	山西崇康房地产开发有限公司	2021/1/1	2022/3/31	10%	20,000,000	124,776,795.67	248,732,768.44
		2021/7/13	2022/3/31	9%	100,000		
		2021/9/2	2022/3/31	9%	200,000		
		2021/11/10	2022/3/31	9%	372,277,054.77		
		2021/11/16	2022/3/31	9%	13,023,630.41		
		2021/12/28	2022/3/31	9%	11,750,000		
		2022/1/13	2022/3/31	9%	5,000,000		
		2022/1/29	2022/3/31	9%	5,000,000		
		2022/3/17	2022/3/31	9%	34,403,587.48		
		2020/1/19	/	/	9,500,000		
		2021/11/10	2022/3/31	9%	27,256,625.01		
	小计				498,510,897.67	124,776,795.67	264,320,309.47
	西安佳和兴家居有限责任公司	2018/2/27	2024/3/31	11%	1,790,400	231,430,615.45	5,930,843.86
		2018/7/18	2024/3/31	11%	13,000,000		
		2018/9/25	2024/3/31	11%	14,000,000		
		2018/12/13	2024/3/31	11%	23,000,000		
		2018/12/13	2024/3/31	11%	13,930,500		
		2018/12/21	2024/3/31	11%	17,528,000		
		2019/5/8	2024/3/31	11%	10,000,000		
		2019/6/14	2024/3/31	11%	23,775,000		



红星美凯龙家居集团股份有限公司

财务资助类型	资助对象公司名称	借款起始日	借款到期日	利率	2024 年末本金余额	2024 年末利息余额	2024 年末减值准备
	宁波凯创置业有限公司	2019/6/14	2024/3/31	11%	1,087,800		
		2019/9/6	2024/3/31	11%	24,520,000		
		2019/9/6	2024/3/31	11%	1,642,000		
		2020/9/11	2024/3/31	11%	15,000,000		
		2020/9/24	2024/3/31	11%	15,000,000		
		2020/12/10	2024/3/31	11%	10,000,000		
		2020/12/23	2024/3/31	11%	51,500,000		
		2021/1/11	2024/3/31	11%	10,000,000		
		2021/2/5	2024/3/31	11%	27,480,070		
		2021/2/5	2024/3/31	11%	19,000,000		
		2021/12/23	2024/3/31	11%	20,000,000		
		2023/10/31	2024/10/30	11%	3,000,000		
		2023/12/22	2025/12/21	11%	46,400,000		
		2024/1/16	2024/12/31	/	7,000,000	-	70,000
		小计			368,653,770	231,430,615.45	6,000,843.86
		2020/11/27	2024/5/20	12%	11,507,675	52,727,596.01	3,381,573.29
		2020/12/30	2024/5/20	12%	7,000,000		
		2021/3/16	2024/5/20	12%	250,000		
		2021/4/1	2024/5/20	12%	1,000,000		
		2021/8/19	2024/5/20	12%	3,500,000		
		2021/9/15	2024/5/20	12%	3,400,000		



红星美凯龙家居集团股份有限公司

财务资助类型	资助对象公司名称	借款起始日	借款到期日	利率	2024 年末本金余额	2024 年末利息余额	2024 年末减值准备
		2021/10/25	2024/5/20	12%	5,000,000		
		2021/11/4	2024/5/20	12%	2,500,000		
		2021/11/19	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2021/11/29	2024/5/20	12%	1,000,000		
		2021/12/30	2024/5/20	12%	2,400,000		
		2022/1/24	2024/5/20	12%	31,810,000		
		2022/2/25	2024/5/20	12%	70,000		
		2022/3/15	2024/5/20	12%	130,000		
		2022/4/14	2024/5/20	12%	6,600,000		
		2022/5/6	2024/5/20	12%	2,500,000		
		2022/5/11	2024/5/20	12%	3,000,000		
		2022/6/13	2024/5/20	12%	3,000,000		
		2022/6/22	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2022/7/14	2024/5/20	12%	100,000		
		2022/7/27	2024/5/20	12%	200,000		
		2022/8/8	2024/5/20	12%	3,500,000		
		2022/8/18	2024/5/20	12%	4,100,000		
		2022/9/22	2024/5/20	12%	7,500,000		
		2022/11/30	2024/5/20	12%	200,000		
		2022/12/6	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2023/1/17	2024/5/20	12%	5,000,000		



红星美凯龙家居集团股份有限公司

财务资助类型	资助对象公司名称	借款起始日	借款到期日	利率	2024 年末本金余额	2024 年末利息余额	2024 年末减值准备
		2023/1/18	2024/5/20	12%	5,076,000		
		2023/1/19	2024/5/20	12%	500,000		
		2023/2/27	2024/5/20	12%	300,000		
		2023/2/28	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2023/3/20	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2023/3/24	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2023/4/4	2024/5/20	12%	29,334,000		
		2023/4/12	2024/5/20	12%	666,000		
		2023/7/24	2024/5/20	12%	780,000		
		2023/8/8	2024/5/20	12%	200,000		
		2023/8/23	2024/5/20	12%	3,000,000		
		2023/8/24	2024/5/20	12%	550,000		
		2023/9/1	2024/5/20	12%	2,000,000		
		2023/9/5	2024/5/20	12%	1,000,000		
		2023/9/21	2024/5/20	12%	5,000,000		
		2023/9/26	2024/5/20	12%	9,000,000		
		2023/10/9	2024/5/20	12%	404,000		
		2023/10/31	2024/5/20	12%	12,018,577.23		
		2023/11/2	2024/5/20	12%	1,118,058		
		2023/11/13	2024/5/20	12%	4,115,422.77		
		2023/11/20	2024/5/20	12%	4,100,000		



红星美凯龙家居集团股份有限公司

财务资助类型	资助对象公司名称	借款起始日	借款到期日	利率	2024 年末本金余额	2024 年末利息余额	2024 年末减值准备
财务资助	德州德鑫檀宫置业有限公司	2023/11/27	2024/5/20	12%	2,000,000	52,727,596.01	3,381,573.29
		2023/11/30	2025/11/29	12%	16,284,000		
		2023/12/6	2025/12/5	12%	7,000,000		
		2023/12/6	2025/12/5	12%	41,538,282		
		2023/12/20	2025/12/19	12%	3,177,718		
		2023/12/20	2025/12/19	12%	4,000,000		
		2023/12/28	2025/12/27	12%	15,000,000		
		小计			285,429,733		
其他	德州德鑫檀宫置业有限公司	2021/11/20	2022/3/20	12%	79,932,099.21	23,732,381.55	145,923,599.09
		2021/11/20	2022/6/20	12%	100,000,000		
		2021/11/20	2022/9/20	12%	100,000,000		
		2021/11/20	2022/12/31	12%	83,000,000		
		2021/12/15	2022/12/31	12%	17,000,000		
		小计			379,932,099.21		