

中信建投证券股份有限公司

关于

江苏红豆实业股份有限公司
回购公司部分社会公众股份

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇一八年七月

目 录

一、释义	2
二、前言	3
三、本次回购股份的方案要点	4
四、上市公司基本情况	4
五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定	9
六、本次回购的必要性分析	10
七、本次回购的可行性分析	11
八、回购股份方案的影响分析	11
九、独立财务顾问意见	12
十、特别提醒广大投资者注意的问题	13
十一、本独立财务顾问联系方式	13
十二、备查文件	13

一、释义

在本独立财务顾问报告中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

红豆股份、上市公司、公司	指	江苏红豆实业股份有限公司
本次回购股份、本次回购、回购股份	指	江苏红豆实业股份有限公司以不超过人民币 5.8 亿元（含）自有资金，按不超过人民币 5.8 元/股（含）的价格通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份并依法予以注销的行为
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》
本独立财务顾问、中信建投	指	中信建投证券股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	本独立财务顾问为本次回购出具的《中信建投证券股份有限公司关于江苏红豆实业股份有限公司回购公司部分社会公众股份之独立财务顾问报告》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

特别说明：本报告所有小数尾数误差均由四舍五入而引起；如无特别说明，本报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

二、前言

中信建投接受江苏红豆实业股份有限公司的委托，担任本次红豆股份回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对红豆股份履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由红豆股份提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对红豆股份的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在与红豆股份接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵

市场和证券欺诈问题；

7、本独立财务顾问特别提请红豆股份的全体股东及其他投资者认真阅读公司关于本次回购股份的公告。

三、本次回购股份的方案要点

方案要点	内容
回购股份的目的	为维护广大投资者利益，增强投资者信心，更好地促进公司长期、持续、健康发展，公司管理层在综合考虑公司股票近期二级市场表现，结合公司经营情况、财务状况以及未来盈利能力和发展前景，公司拟实施本次回购股份计划，以推动公司股票市场价格向公司长期内在价值合理回归。
回购股份的用途	回购股份将依法予以注销并相应减少注册资本。
回购股份的种类	社会公众持有的人民币普通股（A股）。
回购股份的方式	通过上海证券交易所集中竞价交易方式回购部分已发行社会公众股。
回购股份的价格	回购股份的价格为不超过人民币 5.8 元/股（含）。若公司在回购期内发生派发红利、送红股、转增股本等除权除息事项，自股价除权除息之日起，相应调整回购价格上限。
回购资金总额	回购股份的资金总额不超过人民币 5.8 亿元（含）。具体回购股份的金额以回购期满时实际回购的股份金额为准。
回购资金来源	公司自有资金。
回购股份数量及占总股本的比例	按回购资金总额上限人民币 5.8 亿元（含）、回购股份价格上限人民币 5.8 元/股（含）测算，若全部以最高价回购，预计最大可回购股份数量为 1 亿股，约占公司目前已发行总股本比例 3.95%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。 若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利、股票拆细、缩股、配股或发行股本权证等事宜，自股价除权除息之日起，相应调整回购股份数量。
回购股份的期限	回购期限自股东大会审议通过本回购股份方案之日起不超过 6 个月。如果在此期限内回购资金使用金额达到最高限额，则回购方案即实施完毕，即回购期限自该日起提前届满；如果公司董事会决定终止本回购方案，则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。公司将根据股东大会和董事会授权，在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策并予以实施。 回购方案实施期间，若公司股票因筹划重大事项连续停牌 10 个交易日以上的，回购方案将在股票复牌后顺延实施并及时披露。

四、上市公司基本情况

（一）上市公司基本情况介绍

公司名称：江苏红豆实业股份有限公司

法定代表人：刘连红

统一社会信用代码：91320200704045688Q

成立日期：1995年6月16日

注册资本：人民币2,533,256,912元

实收资本：人民币2,533,256,912元

住所：江苏省无锡市锡山区东港镇

联系地址：江苏省无锡市锡山区东港镇

邮政编码：214199

董事会秘书：孟晓平

电话号码：0510-66868422

传真号码：0510-88350139

所属行业：纺织服装、服饰业

经营范围：服装、饰物装饰设计服务；服装、针纺织品、纺织品、机械、化学纤维、一般劳动防护用品、特种劳动防护用品的制造加工、销售；鞋帽、皮具、箱包、眼镜的销售；污水处理，工业用水经营；自有房屋租赁；提供企业管理服务；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（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）

（二）上市公司控股股东和实际控制人情况

1、控股股东

截至本独立财务顾问报告出具之日，红豆集团有限公司持有公司61.85%的股份，为公司的控股股东。红豆集团有限公司的基本情况如下：

公司名称：红豆集团有限公司

成立日期：1992年6月13日

住所：无锡市锡山区东港镇港下兴港路

法定代表人：周海江

注册资本：112,361.35 万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：利用自有资金对外投资及管理（国家法律法规禁止、限制的领域除外）；服装、针纺织品、鞋帽、皮革、毛皮制品的制造、设计、技术咨询；自营和代理各类商品和技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外；红豆杉盆景、苗木的种植、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）

2、实际控制人

截至本独立财务顾问报告出具之日，公司实际控制人为周海江、周耀庭、周鸣江、周海燕、顾萃、刘连红。其中，周海江、周鸣江、周海燕为周耀庭子女，顾萃为周海燕配偶，刘连红为周海江配偶，周海江、周耀庭、周鸣江、周海燕、顾萃、刘连红合计直接持有公司控股股东红豆集团有限公司 80.15%的股权。公司实际控制人基本情况如下：

（1）周海江先生：中国国籍，无永久境外居留权，1966年2月出生，博士研究生学历，身份证号 32040219660219XXXX，高级经济师，中共党员。历任无锡市太湖针织制衣总厂厂部秘书、副厂长，无锡兴利制衣有限公司总经理，江苏红豆国际发展有限公司总经理，红豆股份董事长、董事，红豆集团有限公司总裁；现任红豆集团有限公司董事局主席，江苏太湖柬埔寨国际经济合作区投资有限公司董事长；2007年、2012年、2017年分别当选中国共产党第十七次、第十八次、第十九次全国代表大会代表，2012年当选全国工商联副主席，2017年6月当选第十一届江苏省工商联（总商会）副主席，2017年11月当选中国民间商会副会长。

（2）周耀庭先生：中国国籍，无永久境外居留权，1943年3月出生，高中学历，身份证号 32022219430313XXXX，高级经济师，中共党员。历任无锡县港下乡针织内衣厂副厂长，红豆集团有限公司总经理、董事长、董事局主席；1997年、2002年分别当选中华人民共和国第九届、第十届全国人民代表大会代表，

2006 年当选中国乡镇企业家协会会长，中国红豆杉保育委员会主席；现任红豆集团有限公司副董事长。

(3) 周鸣江先生：中国国籍，无永久境外居留权，1967 年 9 月出生，本科学历，身份证号 32020219670911XXXX，高级经济师，中共党员。历任红豆集团无锡市太湖制衣厂车间主任，南国红豆控股有限公司总经理，红豆股份董事长、监事会主席，红豆集团有限公司副董事长，并当选为中国服装协会副会长、江苏省工商联服装商会会长；现任红豆集团有限公司董事，南国红豆控股有限公司董事长。

(4) 周海燕女士：中国国籍，无永久境外居留权，1972 年 1 月出生，大专学历，身份证号 32022219720120XXXX，高级经济师，中共党员。历任红豆集团有限公司资金部部长、副总裁，南国红豆控股有限公司董事，无锡市阿福农贷股份有限公司董事，红豆集团红豆家纺有限公司董事长；现任红豆集团有限公司董事兼总经理，红豆集团财务有限公司董事长，南国红豆控股有限公司监事会主席，无锡市阿福农贷股份有限公司监事会主席。

(5) 顾萃先生：中国国籍，无永久境外居留权，1969 年 10 月出生，硕士研究生学历，身份证号 32022219691025XXXX，中共党员。历任红豆集团有限公司销售科科长，南国红豆控股有限公司副总经理，江苏赤兔马有限公司发动机厂厂长、摩托车厂厂长，红豆集团东方制衣公司总经理，江苏通用科技股份有限公司总经理；现任江苏通用科技股份有限公司董事长。

(6) 刘连红女士：中国国籍，无永久境外居留权，1966 年 9 月出生，硕士研究生学历，身份证号 11010219660905XXXX，中共党员。历任水电部北京勘测设计院财务处会计，无锡兴利制衣有限公司财务经理，江苏红豆国际发展有限公司财务部长、总会计师、副总经理，红豆集团有限公司投资与美洲事业部部长，无锡农村商业银行股份有限公司董事，无锡市阿福农贷股份有限公司董事长；现任红豆股份董事长，红豆集团有限公司董事、总经济师、投资总监，红豆集团财务有限公司董事，红豆投资有限公司总经理，江苏红豆融资租赁有限公司董事长，江苏阿福网络信息有限公司董事。

(三) 公司前十大股东持股数量和持股比例

截至 2018 年 3 月 31 日，公司前十名股东持股情况如下：

单位：万股

序号	股东名称	持股数量	占总股本比例
1	红豆集团有限公司	93,255.37	51.54%
2	红豆集团有限公司—红豆集团有限公司 2018 年非公开发行可交换公司债券质押专户	18,653.60	10.31%
3	长城国融投资管理有限公司	4,867.97	2.69%
4	富安达基金—南京银行—江苏紫金农村商业银行股份有限公司	4,841.08	2.68%
5	周海江	4,147.39	2.29%
6	光大兴陇信托有限责任公司—光大信托 盈顺 5 号集合资金信托计划	3,060.00	1.69%
7	西藏信托有限公司—西藏信托—莱沃 37 号集合资金信托计划	2,626.45	1.45%
8	农银无锡股权投资基金企业（有限合伙）	2,221.28	1.23%
9	中信证券股份有限公司	1,947.39	1.08%
10	京渤聚投资基金管理（北京）有限公司—磐鼎 京晋 1 号阳光私募证券投资基金	1,413.42	0.78%
合计	-	137,033.94	75.74%

（四）公司经营情况

公司的主营业务为男装的生产和销售。生产方面，主要采取自主生产和商品代销相结合的方式，且以商品代销为主。在自主生产中，车间按照订单确定生产需要的面辅料名称、规格、数量，并制定面辅料采购计划，进行采购，将面辅料加工成成品后通过公司的销售渠道对外销售。在商品代销中，公司联合供应商协同开发商品，按照国家和纺织行业质量标准 and 工艺要求对生产过程进行跟踪，并将商品通过公司的渠道进行销售。销售方面，男装业务分线下销售和线上销售。线下销售以连锁专卖为主，采取直营与加盟联营模式。线上销售主要与第三方平台建立深度合作关系，销售渠道为淘宝、天猫、京东、唯品会等主流电商平台，同时自建垂直电商平台红豆商城，采取线上线下同款同价的销售模式，加速线上线下的协同。

近年来，公司集中优势资源发展男装业务，推进信息化建设，增强公司盈利能力，打造可持续竞争优势，推动公司向“智慧创造运营”经营模式转型。2017 年，公司实现营业收入 271,410.39 万元，其中男装业务收入 181,449.37 万元，同

比增长 35.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 60,803.74 万元，同比增长 281.41%，扣非后实际经营利润 16,106.66 万元，同比增长 12.84%。

公司最近三年一期的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总计	546,740.27	544,927.00	984,319.34	678,518.44
归属于母公司所有者 权益合计	458,190.73	453,534.04	409,844.50	218,966.22
项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	69,298.97	271,410.39	304,146.72	266,983.03
归属于母公司股东的 净利润	4,657.89	60,803.74	15,941.77	8,153.72
扣除非经常性损益后 归属母公司股东的净 利润	4,631.32	16,106.66	14,273.93	8,495.78
经营性活动产生的现 金流量净额	-8,501.45	-142,269.11	-107,189.54	83,315.56
基本每股收益（元/股）	0.03	0.34	0.10	0.06
稀释每股收益（元/股）	0.03	0.34	0.10	0.06
加权平均净资产收益 率	1.02%	14.18%	5.62%	4.55%

五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定

（一）股票上市已满一年

2001年1月8日，红豆股份在上海证券交易所正式挂牌上市，股票代码“600400”。经核查，红豆股份股票上市时间已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询，并经独立财务顾问核实，红豆股份最近一年内无重大违法违规行为，符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

（三）回购股份后，具备持续经营能力

本次回购股份的资金来源为上市公司自有资金，回购资金总额不超过人民币 5.8 亿元（含）。本次回购股份实施后，预计不会对上市公司的正常经营产生重大影响，红豆股份仍具备较强的持续经营能力，符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份后，上市公司具备持续经营能力”的规定。具体请参见本报告“七、本次回购的可行性分析”部分相关内容。

（四）回购股份后，股权分布符合上市条件

根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定：“（十一）股权分布不具备上市条件：指社会公众股东持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

按回购资金总额上限人民币 5.8 亿元（含）、回购股份价格上限人民币 5.8 元/股（含）测算，若全部以最高价回购，预计最大可回购股份数量为 1 亿股，约占公司目前已发行总股本比例 3.95%。上述回购股份全部注销后，公司社会公众股持股比例减少 3.95%，仍高于总股本的 10%，股权分布符合上市条件。

同时，经本独立财务顾问核查，红豆股份本次回购部分社会公众股份并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。

因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为上市公司本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

六、本次回购的必要性分析

受近期国内外宏观环境和证券市场波动等因素影响，公司股价近期出现较大幅度下跌，本次回购有利于体现公司对长期内在价值的坚定信心，传达成长信息，稳定投资者的投资预期，维护广大投资者利益，增强投资者对公司的投资信心，维护公司股价，切实提高公司股东的投资回报，从而推动公司股票市场价格向公

司长期内在价值的合理回归。

七、本次回购的可行性分析

本次回购使用自有资金不超过人民币 5.8 亿元（含），不会对公司的日常经营、财务状况和未来发展产生重大影响，不会影响公司的上市地位。具体情况如下：

（一）公司回购资金占资产规模的比重较低。截至 2018 年 3 月末，公司总资产为 54.67 亿元，归属于上市公司股东的净资产为 45.82 亿元，回购资金总额约占公司总资产的 10.61%，约占归属于上市公司股东的净资产的 12.66%，占比较低。另外，本次回购将在股东大会通过本次回购股份方案后的 6 个月内择机实施，不会对公司的日常经营活动产生重大影响。

（二）公司的货币资金较为充足。截至 2018 年 3 月末，公司货币资金为 14.86 亿元，足以支付回购价款。根据本次回购方案，回购资金将在回购期间择机支付，而非一次性支付，且具体回购价格和回购数量由公司管理层根据本次回购设定的条件自行安排，具有较大的自主可控空间，公司有能力和自有资金支付回购价款。

（三）公司财务状况良好。截至 2018 年 3 月末，公司资产负债率为 15%（未经审计），以此数据测算，如果本次回购达到资金总额上限 5.8 亿元，公司资产负债率为 16.79%，公司资本结构仍具有较大的财务杠杆利用空间。若在股份回购期间存在大额资金需求，公司完全有能力在保证以自有资金完成本次回购股份的情况下，通过自有资金或外部融资的方式满足正常的经营和投资需求。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次回购部分社会公众股份具备可行性，不会对公司未来财务状况、经营成果产生重大不利影响。

八、回购股份方案的影响分析

（一）回购股份对上市公司股价的影响

回购股份期间，上市公司将择机买入股票，有助于增强市场信心，同时回购股份也有利于活跃公司股票二级市场的交易，对上市公司股价形成一定支撑作用，有利于维护上市公司全体股东的利益。

（二）回购股份对上市公司股本结构的影响

按回购资金总额上限人民币 5.8 亿元（含）、回购股份价格上限人民币 5.8 元/股（含）测算，若全部以最高价回购，预计最大可回购股份数量为 1 亿股，约占公司目前已发行总股本比例 3.95%。

本次回购后公司控股股东仍为红豆集团有限公司，不会导致公司控制权发生变化，不会改变公司的上市地位，股权分布情况仍符合上市的条件。回购股份的具体数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

以截至本独立财务顾问报告出具之日公司总股本为基础，按回购 1 亿股并注销测算，本次回购完成后公司股本结构变化情况如下：

单位：股

项目	本次回购前		本次回购后	
	数量	比例	数量	比例
有限售条件股份	503,367,838	19.87%	503,367,838	20.69%
无限售条件股份	2,029,889,074	80.13%	1,929,889,074	79.31%
总股本	2,533,256,912	100.00%	2,433,256,912	100.00%

（三）回购股份对其他债权人的影响

本次回购股份将使用的资金占上市公司总资产、净资产的比例较小，但客观上仍会造成上市公司总资产、股东权益的减少。同时，本次回购也会造成流动比率、速动比率的下降和资产负债率的上升，但总体上对上市公司的偿债能力影响较小。上市公司拥有多种融资渠道，且本次回购资金将在回购期限内择机支付，而非一次性支付，因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大不利影响。

九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规及规范性文件，本独立财务顾问认为红豆股份本次回购

股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

十、特别提醒广大投资者注意的问题

(一) 本次回购股份预案实施尚须提交公司股东大会审议批准。

(二) 上市公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

(三) 本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖红豆股份股票的依据。

十一、本独立财务顾问联系方式

名称：中信建投证券股份有限公司

法定代表人：王常青

住所：北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼

电话：021-68801573

传真：021-68801551

联系人：陈昶、罗敏

十二、备查文件

(一) 江苏红豆实业股份有限公司第七届董事会第十七次临时会议决议；

(二) 江苏红豆实业股份有限公司关于回购公司股份的预案；

(三) 江苏红豆实业股份有限公司独立董事意见；

(四) 江苏红豆实业股份有限公司 2015 年年度报告、2016 年年度报告、2017 年度报告和 2018 年第一季度报告。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于江苏红豆实业股份有限公司回购公司部分社会公众股份之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问主办人签名： 陈昶
陈昶

罗敏
罗敏



2018年7月5日