

东易日盛家居装饰集团股份有限公司
关于投资上海创域实业有限公司可行性分析报告

东易日盛家居装饰集团股份有限公司

二零一六年十二月

一、项目概况

（一）项目背景

建筑装饰业是指从事为建筑、构筑物运用装饰材料对其内部和外部进行装饰装修，提高它的使用功能和艺术价值的工程活动的行业。建筑装饰业将科技与工艺相结合，具有丰富的技术含量和艺术内涵。根据建筑物使用性质的不同，建筑装饰业划分为公共建筑装饰业（下文简称“公装”）、住宅装饰业（下文简称“住装”）和幕墙三个细分行业。其中公装属于第二产业，而住装则属于第三产业。

从产业链来看，建筑装饰行业属于后周期行业，上游包括建筑装饰材料行业等，下游包括旅游业（酒店、饭店等）、房地产业（商业类、住宅类）等行业。建筑装饰业为建筑业四大子行业之一，是随着房地产热潮的逐步兴起而快速成长起来的朝阳产业。而建筑装饰业，又与土木建筑业、设备安装业等一次性完成工程业务不同，每个建筑物在其完成直到整个使用寿命的周期中，都需要进行多次装饰装修。因此，建筑装饰行业的发展具有乘数效应和市场需求可持续的特点。

近 30 年来，建筑装饰行业伴随着我国经济发展已从传统的小行业发展成为了建筑业的三大支柱性产业之一，公共建筑装饰行业也随之不断发展壮大。80 年代中期开始公共建筑行业以改革开放为契机得以发展迅速；90 年代中期之后由于住宅私有化得到具体落实，住宅装饰行业得以快速发展；进入新世纪以来由于国民经济的持续高速发展，公共建筑装饰行业市场容量进一步增大，再次出现了新的发展高潮。根据中国建筑装饰协会数据，公共建筑装饰行业 2005 年至 2012 年复合年增长率达 12.49%，行业产值由 5,500 亿提升到 1.41 万亿，2012 年约占当年国内生产总值的 2.71%。根据《中国建筑装饰行业“十二五”发展规划纲要》，公共建筑装饰行业 2015 年产值争取达到 2.6 万亿，“十二五”期间平均年增长率达 18.9%。

关镇铨公司是一家专注于为客户提供定制化精装套餐的整体家装业务解决方案服务商，业务主要集中于上海及其周边地区，为客户提供设计、施工及主辅材配套产品销售等服务，并将此三个服务环节集成为一个套餐产品，即“999 智能精装”，999 智能精装是以建筑面积 100 平米 2 房 2 厅 1 厨 1 卫为标准，把装修主材与基础装修组合在一起，通过整合一线高端主材品牌，按照 999 元/平米计算出来的整体家装解决方案。整合前，关镇铨公司约有 130 余名员工，在上海

有 4 家门店及一家家装体验馆，年均客单量逾 1000 单。关镇铨公司经营情况良好，品牌、运营管理方面在业界拥有较高的知名度。

（二）标的公司基本情况

标的公司名称：上海创域实业有限公司

标的公司的住所为：上海市青浦区公园路 99 号舜浦大厦二层 J 区 201 室

注册资本：人民币 3000 万元

法定代表人：任国彬

成立日期：2008 年 7 月 1 日

主营业务：以室内装潢设计、建筑设计及施工为主

经营范围：投资管理，企业管理咨询、投资咨询、商务信息咨询，市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验)，翻译服务，市场营销策划，企业形象策划，室内装潢设计，建筑设计，土木工程，水电工程施工，电器安装维修服务，展览展示服务，会务服务，钢结构工程，销售机电设备及配件，化妆品，化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)，金属材料、电子产品、仪器仪表，建筑装潢材料、卫生洁具，从事仪器仪表(除计量器具)领域内的技术开发、技术咨询、技术服务。【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】

收购前，标的公司的股权结构如下：

序号	股东姓名或名称	注册资本(万元)	股权比例
1.	任国彬	2,610	87.00%
2.	杨二明	90	3.00%
3.	郑文贵	150	5.00%
4.	胡美珍	150	5.00%
/	总计	3,000	100.00%

标的公司的财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（瑞华审字[2016]02090055 号）。经审计后的主要财务数据如下：

（单位：元）

项目	2016. 4. 30	2015. 12. 31	2014. 12. 31
收入	1,429,273.59	3,223,150.98	3,179,470.00
营业利润	375,434.56	979,196.78	1,506,534.44
净利润	294,284.25	733,632.04	1,128,649.51
总资产	11,547,187.47	6,287,401.22	2,248,558.99

净资产	10,266,279.86	5,471,995.61	1,738,363.57
总负债	1,280,907.61	815,405.61	510,195.42
经营活动产生的现金流量净额	-3,416,160.66	-2,410,468.12	-915,792.36

二、投资方案

（一）交易方案

公司以现金方式，出资人民币 11,220 万元（大写：壹亿壹仟贰佰贰拾万元整），收购标的公司 51% 股权。资金来源为公司自有资金。本次交易完成后，标的公司的股权结构如下：

序号	股东	注册资本(万元)	股权比例
1.	东易日盛	1,530	51.00%
2.	任国彬	1,278.9	42.63%
3.	杨二明	44.1	1.47%
4.	郑文贵	73.5	2.45%
5.	胡美珍	73.5	2.45%
/	总计	3,000	100.00%

（二）交易双方情况

股权受让方：东易日盛家居装饰集团股份有限公司

股权出让方：任国彬、杨二明、郑文贵、胡美珍

（三）交易定价及依据

同致信德(北京)资产评估有限公司为此次收购出具了同致信德评报字(2016)第 200 号评估报告。

本次收购价值评估对象为创域实业的股东全部权益价值，其中包括合并而来的关镇铨公司全部经营业务(不包括关镇铨公司以前年度形成的债权、债务款项)。

根据关镇铨公司和创域实业签署的资产负债、业务合同转让及人员转移/承接协议，关镇铨公司同意将全部的市场资源、市场关系及经双方确认的并规定在该协议中的全部资产、业务合同及有关人员转让或转移给创域实业；转让事项完成后，关镇铨承诺不再承接任何业务。

评估结果相较于审计结果的溢价率为 2094.27%。本次对标的公司评估包含企业管理团体价值、人力资源价值、客户资源价值及其他潜在的资源、无形资产价值，以及对企业未来业务良好预期估计价值。因此相对于审计结果产生了一定的溢价。

本次交易对价的确定，主要考虑到标的公司过往较好的业绩表现，公司对标的公司未来良好的业务成长性具有信心。同时考虑到标的公司在长期经营过程中积累了较为广阔的市场和客户关系网络，以及市场中可参照的同类业务上市公司的整体估值水平，以审计结果为基础，参考评估结果，给予标的公司一定溢价。经双方协商一致同意，本次交易价格为人民币 11,220 万元（大写：壹亿壹仟贰佰贰拾万元整），交易标的为上海创域实业有限公司 51% 股权。

三、项目可行性

2014 年 11、12 月，30 个大中城市商品房日均成交量分别环比增长 9% 和 17%，分别同比增长 4% 和 29%，扭转了 2013 年 11 月以来连续 12 个月同比负增长的局面，表明限购限贷放松及降息的效果开始显现。装饰行业业绩与房地产高度相关，历史经验表明，房地产销售领先房地产投资 1-2 个季度，而房地产投资领先装饰收入 2-3 个季度。目前房地产销售企稳意味着 2016 年装饰公司收入增速有望回升。

2014 年全国存量建筑面积已达到 662 亿平方米，巨大存量意味着未来二次需求潜在增长空间巨大，二次装修将带来装修行业进入第二次高增长阶段。一般来讲，住宅装修周期较短 8-12 年需要重新装修，公共建筑像一些宾馆饭店、写字楼的装修周期为 6-8 年，娱乐场所和商务用房的装修周期更短。1998 年住房分配货币化改革以来，全国房屋面积得到快速增长，从 1999 年年增长率为 2.3%，每年逐步提升，达到 2014 年的年度增长率为 6.83%。按照装饰的周期来看，二次装修的需求增长将进入快速释放阶段。

在房地产业发展逐渐复苏以及存量市场需求空间巨大的背景下，此次收购上海创域实业有限公司将会增强公司在室内设计领域的实力，同时还会与公司精公装业务产生协同效应，并且加强公司与国内领先的地产开发商良好的合作关系。

四、项目实施的风险及应对

（一）市场风险和应对措施

标的公司面临的市场风险主要包括受房地产行业政策调控影响的风险和区域市场竞争的风险，标的公司整合关镇铨公司尚未全部完成，具有一定的不确定性风险。

标的公司一方面通过区域网点布局，使标的公司装修房型合理化，目前标的公司 50%左右业务为二手房；另一方面，标的公司在积极整合供应链，使业务收入往配套产品方向延伸，使收入结构更加合理。对于细分套餐市场激烈竞争的情况，标的公司一方面在丰富套餐产品线，如 8 月份即将上线的 1999 套餐及 799 套餐系列，另一方面，通过一线品牌的持续整合，扩大可选品类，增加了标的公司在套餐细分领域的领先优势。东易日盛对于标的公司也会在战略规划、运营管理、供需链整合等方面予以积极支持，通过管理提升与业务协同，增强业务运营效率，提高盈利水平。

（二）未来承诺期业绩波动风险和应对措施

标的公司通过整合上海关镇铨建筑装饰设计有限公司之后，扩大了资产规模，提高了盈利能力，扩大可选品类，增加了标的公司在套餐细分领域的领先优势，未来持续盈利能力可期。与此同时，为了防范未来可能出现的业绩波动风险，保护中小股东的合法权益，公司采取了以下措施：

- 1、标的公司实现对于关镇铨公司的业务整合后，未来三年的经营业绩将迅速增长；
- 2、从交易合同的角度，已经约定业绩对赌及补偿条款，请见具体合同条款。

（三）管理团队的稳定性

根据公司尽职调查了解到，标的公司的管理团队比较稳定，同时为了确保未来团队保持持续稳定性，公司将采取以下措施：

- 1、标的公司原有股东同意，将以其剩余股权对公司管理团队进行股权激励；
- 2、承诺期全部实际净利润数高于承诺期合计承诺净利润数的，超额部分可按一定比例作为标的公司管理层的奖励；
- 3、本次收购协议中约定，核心员工签署承诺服务期限为 5 年的劳动合同；
- 4、未来东易日盛可考虑在上市公司层面予以一定股权激励以保证核心管理团队的稳定。

（四）未来管理风险和应对措施

此次收购后，东易日盛主要以战略管控为主，通过股东会和董事会把握标的公司发展方向，并派驻财务总监，加强对于标的公司财务核算与资金管理，防范

运营风险。未来三年将加强标的公司管理团队与东易日盛交流，进一步建立互信与业务协同，使标的公司的业务发展能够在东易日盛整体战略框架内有序执行。

五、项目实施对公司的影响

为契合公司近期投资意向及发展战略，公司拟收购上海创域实业有限公司 51%的股权。标的公司整合了上海关镇铨建筑装潢设计有限公司，创始人股东及主要管理团队具有丰富的行业从业经验、优秀的运营管理能力、业务拓展能力。标的公司整合关镇铨公司后，其“999 智能精装”的主要目标客户为拥有第一套房且面积在 100m 左右的城市白领，将进一步丰富上市公司的用户层次；其后续拟推出的“799 智能精装产品”及“1999 智能精装产品”，也将极大丰富上市公司的产品线。标的公司在智能家居系统的开发与应用也进行了积极的探索与尝试，并取得了一定的成果。标的公司业务拓展以上海为主，并通过向行业其他家装企业提供家装 ERP 及智能家居系统的推广及售后服务，业务范围覆盖长三角经济区，将极大增强东易日盛在上海、长三角地区的市场影响力及市场占有率。

此项收购完成后，东易日盛将主要以战略管控为主，通过股东会和董事会把握标的公司发展方向，加强对于标的公司财务核算与资金管理，防范运营风险。同时，东易日盛对于标的公司也会在战略规划、运营管理、营销渠道协同、供需链系统整合等方面予以积极支持，通过管理提升与业务协同，增强业务运营效率，降低运营成本，提高盈利水平。此项收购，将深化东易日盛在全国各个主要市场的战略布局，提升上市公司盈利能力；也是东易日盛通过资本手段与家装行业区域龙头建立长久合作，共同引领行业规范与发展的重要举措。

六、结论

综上所述，本次公司收购上海创域实业有限公司 51%股权，符合东易日盛企业发展战略规划，增强公司在室内设计方面的能力，同时发挥东易日盛在资本市场的优势，且该项目风险可控。该项目投资实施后，预计可以实现良好的投资效益。综合以上评估，我们认为东易日盛收购上海创域实业有限公司 51%股权是可行和必要的。