

东易日盛家居装饰集团股份有限公司
关于对外投资可行性分析报告

东易日盛家居装饰集团股份有限公司
二零一五年十二月

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%。

集艾设计业务涵盖酒店空间、餐饮空间、办公空间、商业空间及会所、样板房等室内设计与创新，从方案到施工图，以及软装配套，提供完整的服务和解决方案。本次对集艾设计股权的收购是公司在家居产业链的重要布局，同时也是公司实施“实业+投资”双轮驱动的发展战略的重要环节。

（二）标的公司基本情况

名称	集艾室内设计（上海）有限公司
住所	上海市嘉定区南翔镇昌翔路168号1幢244室

法定代表人	郭奎
注册资本	人民币 100 万元
公司类型	有限责任公司（国内合资）
主营业务	室内装饰设计、施工，装饰材料、家居用品的销售。【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】
成立日期	2009 年 9 月 17 日

目前，集艾设计的出资情况如下：

序号	出资方	出资额（万元）	出资比例
1	郭奎	90	90%
2	黄全	10	10%
合计		100	100%

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（瑞华专审字[2015]01730055 号）。经审计后的主要财务数据如下：

（单位：元）

项 目	2015. 6. 30	2014. 12. 31
营业收入	54,028,057.70	75,515,828.91
营业利润	14,573,669.63	29,521,376.40
净利润	13,553,885.09	27,669,647.92
总资产	128,779,229.50	105,470,112.22
净资产	91,645,689.35	78,091,804.26
总负债	37,133,540.15	27,378,307.96
经营活动产生的现金流量净额	-744,436.51	8,194,925.12

二、 投资方案

（一）交易方案

公司以现金方式出资人民币24,000万元（大写：贰亿肆仟万元），收购集艾设计60%股权。若集艾设计2017年度经审计并扣除非经常性损益后净利润超过人民币5,000万元，则投资方受让转让方持有的标的公司20%股权。此次交

易完成后，集艾设计股权结构如下：

股东	持股比例
东易日盛家居装饰集团股份有限公司	60%
郭奎	25%
黄全	5%
宋文字	5%
上海集芮投资管理合伙企业（有限合伙）	5%

（二）交易对方的情况

项目	内容
集艾设计自然人股东	郭奎
国籍	中国
身份证号	34212719720607XXXX

（三）定价依据

纳入此次评估范围的资产包主要从事室内设计业务，考虑本次评估目的系为股权收购提供价值参考，通过分析两种方法评估结果的合理性和价值内涵，资产基础法并不能体现公司的收益能力而收益法的评估结果更能准确揭示被评估单位未来的盈利能力、经营风险，同时集艾室内设计（上海）有限公司近年来经营业绩良好，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、商誉等在资产基础法中无法体现的资产价值。通过以上分析，我们选用收益法作为本次股权转让价值参考依据。由此得到集艾室内设计（上海）有限公司股东全部权益在基准日的价值为31,293.73万元。

评估结果相较于审计结果的溢价率为241.46%。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。

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。

在房地产行业发展逐渐复苏以及存量市场需求空间巨大的背景下,此次收购集艾设计将会增强公司在室内设计领域的实力,同时还会与公司精工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) 未来两年业绩波动风险

整体评估公司业绩出现大幅波动的可能性不高。如果公司出现业绩小幅波动,则通过未来业绩承诺来抵消未来公司业绩波动出现的风险。如果公司业绩出现大幅波动(低于当年承诺业绩的70%),则公司有权解除协议并要求转让方应退还投资方全部已支付股权转让款。

(二) 应收账款回收风险

公司应收账款期限长属于行业的特点,从业务层面看,集艾设计可以通过精选回款质量较好的客户发展业务,并且从内部建立回款催收部门和机制,定期向

客户进行催收。且在协议中约定，公司创始人股东对以前形成的应收账款进行承诺补偿，并对未来的合同回款进行了相应的承诺。

（三）核心团队和管理团队稳定性

核心团队和管理团队签署了相应的承诺合同，承诺在二年承诺期届满后，另行签署两年承诺合同。从激励层面看，公司创始人股东对核心团队和管理团队具有现金激励，还建立了相应的股权激励计划。

（四）未来管理风险

此次收购后，东易日盛主要以战略管控为主，通过董事会和股东会把握集艾设计发展方向，并派驻财务总监，控制目标公司资金运营。目标公司将于交割日后建立并运行一套经投资方认可的业务风险控制体系，合理、有效控制业务风险。未来两年可以通过集艾设计管理层与公司频繁的交流，参与公司重要会议，使公司发展战略得以在集艾设计执行。东易日盛结合自身的设计师优势，集艾设计发挥在房地产室内设计方面的优势，双方发挥协同效应，共同与地产商开展业务。

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、拓展公司行业范围，公司拟收购集艾室内设计（上海）有限公司 60%的股权。集艾设计业务涵盖酒店空间、餐饮空间、办公空间、商业空间及会所、样板房等室内设计与创新，从方案到施工图，以及软装配套，提供完整的服务和解决方案。经历十几年的累积，集艾设计所做的室内设计业务主要针对的是房地产商中高端的项目，业务集中在经济发达的一、二线城市，受房地产市场的整体影响较小，因此集艾设计业绩发展速度较快，且已拥有一批大型、长期、稳定的房地产战略合作伙伴。

本次公司股权收购有助于公司完善和发展设计产业链，增强公司在上海、长三角地区的业务能力，提升公司的竞争力和盈利能力。

六、结论

综上所述，本次公司收购集艾设计 60%股权，符合东易日盛企业战略规划，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集艾设计 60% 股权是可行和必要的。