

深圳广田装饰集团股份有限公司

非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告

本公司作为我国公共建筑装饰行业的龙头企业之一，连续十一年入选中国建筑装饰行业百强企业综合实力评价活动前十名，在近四年中国装饰百强实力评比中均荣获第三名。在当前建筑装饰及相关行业变革升级的大背景下，通过本次发行募集资金，将有助于公司保持业务较快增长，抓住时机开拓新市场，推进战略转型，促进业务体系升级，进一步提升公司的综合实力，实现跨越式发展。

一、本次募集资金使用计划

本次非公开发行股票计划募集资金总额不超过 17 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额中 8 亿元将用于偿还银行贷款，剩余部分用于补充流动资金。

二、使用募集资金偿还银行贷款和补充流动资金的必要性

（一）改善公司财务结构，增强抗风险能力，提升盈利水平

近年来，公司主要通过有息负债的方式筹措营运资金，随着公司业务规模的增长，2011 年至今的资产负债率和财务费用持续上升；且有息负债中短期债务的规模较大，而根据公司所处行业特点和装饰工程款的结算方式，短期负债与公司的回款周期不完全匹配，致使公司偿债压力较大。2011 年至今公司的有关财务指标如下：

单位：万元

项目	2014 年 9 月 30 日/ 2014 年 1-9 月	2013 年 12 月 31 日/ 2013 年度	2012 年 12 月 31 日/ 2012 年度	2011 年 12 月 31 日/ 2011 年度
营运资金	371,228	361,837	254,073	256,384
有息负债	249,383	181,805	113,048	13,000
其中：短期借款	86,950	70,499	61,786	13,000
短期融资券	102,836	51,782	51,262	-
长期借款	-	-	-	-
公司债券	59,597	59,524	-	-
资产负债率	61.13%	57.56%	55.72%	48.35%
财务费用	8,735	8,016	-455	-2,768

公司需调整营运资金中主要依靠短期负债方式筹措的比重，减少短期借款规

模，并尽量以自筹的自有资金满足营运资金需求，从而逐步优化自身财务结构。本次募集资金到位后偿还短期银行借款并补充营运资金，将有利于公司降低营运资金中短期付息债务的比重，增加营运资金中自有资本金投入的比例，降低负债规模和财务费用，优化资产负债结构，缓解短期偿债压力，增强抗风险能力。

（二）满足公司日益增长的营运资金需求，为各项业务发展提供支持

1、为现有业务规模持续增长提供保障

近年来公司营业收入始终保持较快速度增长，2011年、2012年和2013年的营业收入分别为54.10亿元、67.78亿元、86.91亿元，增长率分别达28.88%、25.27%、28.23%。高速增长的业务规模使得公司对流动资金的需求持续大幅增加。

2011年至2014年6月30日，公司经营性流动资产和流动负债对流动资金的占用情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
存货的增加	3,619.52	5,003.45	21,653.90	16,848.13
经营性应收项目的增加	112,937.33	114,898.33	138,406.66	205,378.50
经营性应付项目的减少（增加以“-”表示）	14,386.09	-41,482.01	-36,394.59	-139,579.47
合计	130,942.94	78,419.77	123,665.97	82,647.16

本次发行募集资金补充流动资金后，公司的资金状况将明显改善，为现有业务规模的持续增长提供保障。

2、为战略转型升级和新市场开拓提供支撑

除保证公司现有业务规模持续增长外，本次募集资金还将重点用于公司对新市场领域的开拓和业务模式转型升级的投入，主要包括大装饰产业平台的继续建设、互联网家装和智能家居业务的开拓等。

（1）大装饰产业平台的继续建设

从国外建筑行业的成熟运营经验来看，总包集成是国内大型建筑装饰企业的发展趋势。由于相对传统分包模式减少了参与方，可有效节省甲乙双方的沟通和交易成本，提高效率、缩短工期。与传统模式相比，总包集成服务商通过去除分包商（或多级分包商）来实现产业链上各环节价值的重构，从而达成提高整个产

业链效率、降低甲方成本，提升总包方盈利能力的效果。总包集成服务商作为价值链重构的主导者，掌握了新模式下利益分配的主动权，从而保证产业转型向着有利于总包集成服务商的方向发展。此外，由于总包工程的投资额比传统模式下单体工程明显增加，且至少需投入 10%~20%的自有周转资金，因此显著提高了业务承接的资金门槛。对于大型建筑装饰企业而言，一方面其项目执行和管控能力较强，能够圆满完成总体工程项目，另一方面凭借较强的资金实力，得以摆脱小企业的恶性竞争，快速占领市场。

近几年来公司一直致力于打造专业高效的总包集成管理服务平台，产融结合是其有效的辅助手段之一。公司将以规范设立的基金管理公司为平台，在上市公司内控制度约束下严格挑选优质工程项目，并为其提供建设资金支持，为总包集成战略的实施提供多种支撑。

为实现上述业务模式的转型升级，公司须对业务模式、组织架构、人力资源、供销系统、研发项目进行全方位的调整及投入。在练好内功的同时，公司将积极寻找在装饰细分市场领域（如酒店、商业综合体、医院、学校、旅游、养老、展览场馆、机场、智能化、节能改造、海外市场等）具有独特业务优势和区域优势的并购标的，作为公司实现转型升级的有效途径之一，不断完善公司在总包集成各个环节的实施能力和开拓能力，调动各种有利资源为打造大装饰产业平台贡献力量。

（2）互联网家装和智能家居业务的开拓

随着 WIFI 技术、智能终端的普及，互联网和移动互联网不断刷新着前互联网时代社会传统思维和生活模式的各个角落，其对装饰行业传统盈利模式的冲击也将不可避免。在这一潮流下，具有坚实的线下业务基础和充分准备的装饰企业会面临难得的发展机遇。

互联网成功改造传统产业的关键在于降低沟通成本，重建供求双方的信任体系，在打造家装等垂直类互联网平台的过程中，具备上述能力的只有传统装饰行业的龙头企业，这些公司由于大规模、长时期从事线下实际业务，因而对行业有着深刻的理解，对各业务环节的痛点有着清晰和准确的认识，能够快速推出改善用户体验的解决方案，而互联网、移动互联网对人们生活的渗透标志着上述方案

低成本实施所须的基础架构已经搭建完成。互联网及移动互联网正在迅速改变着各个传统行业，零售、传媒、广告等行业的变革已经证明，传统行业企业面对互联网的冲击如不能积极变革顺应潮流，则必然被新兴业态所淘汰。公司作为住宅精装修领域的龙头企业，积极开拓这一新兴市场是保持行业领先地位、不断提升盈利能力的必然选择。

智能家居是未来城市生活的必然方向，追求舒适便捷的生活已成为新一代中产阶级的时尚追求，而实时、快速、简易的记录收集用户的行为数据是实现这一目的的必要条件。谁拥有数据，谁就掌握了在未来竞争中胜出的宝贵资源。围绕用户数据的取得，通信服务运营商、智能设备供应商、系统集成商、各类软件制造商等都在积极向智能家居市场渗透，除垄断企业外，基本都面临推广渠道的瓶颈制约，部分公司不得不使用代理商（或经销商）等传统模式。在基础硬件普及阶段，装饰行业龙头公司现有的营销网络成为其开拓智能家居市场的天然优势。此外，这些公司由于横跨前期设计、大规模集中采购、装修施工等各个环节，可以同时充当智能设备供应商、系统集成商、数据服务提供商等角色，从而牢牢掌握用户数据流量的入口。

因此，公司作为建筑装饰行业特别是住宅精装修领域的龙头企业，面对互联网家装和智能家居前所未有的市场机遇，必须在上述领域加大投入，积极开拓新的业务机会，以保证在未来新兴市场领域的竞争中抢得先机。

3、营运资金需求测算

公司对 2015 年的营运资金需求进行了预计，测算情况如下：

(1) 测算假设

① 参考《流动资金贷款管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号），并结合公司自身实际情况，对需补充的营运资金量按照如下公式进行测算：

营运资金周转次数 = $360 / (\text{存货周转天数} + \text{应收账款周转天数} - \text{应付账款周转天数} + \text{预付账款周转天数} - \text{预收账款周转天数})$

营运资金量 = 上年度销售收入 × (1 - 上年度销售利润率) × (1 + 预计销售

收入年增长率) / 营运资金周转次数 (即: 2015 年度营运资金需求量 = 2015 年度销售收入 × (1 - 2014 年度销售利润率) / 营运资金周转次数)

新增流动资金规模 = 营运资金量 - 公司自有资金 - 现有流动资金贷款 - 其他渠道提供的营运资金

② 按照公司 2014 年 1-9 月的营运资金周转率情况, 确定 2015 年的相关指标如下:

项目	本次假设指标	2014 年 1-9 月 (周转指标年化)
存货余额 (万元)	/	64,814.20
存货周转率 (年化)	11.44	11.44
存货周转天数 (年化)	31.46	31.46
应收账款余额 (万元)	/	678,548.28
应收账款周转率 (年化)	1.50	1.50
应收账款周转天数 (年化)	240.39	240.39
应付账款余额 (万元)	/	262,948.00
应付账款周转率 (年化)	2.95	2.95
应付账款周转天数 (年化)	121.83	121.83
预付账款余额 (万元)	/	19,119.19
预付账款周转率 (年化)	45.17	45.17
预付账款周转天数 (年化)	7.97	7.97
预收账款余额 (万元)	/	17,296.35
预收账款周转率 (年化)	62.75	62.75
预收账款周转天数 (年化)	5.74	5.74

假设公司 2015 年营运资金的需求量按保持 2014 年营运资金的周转效率进行初步测算, 则公司 2015 年营运周转次数为 2.36 次。

③ 公司的未来销售收入根据经公司 2014 年第二次临时股东大会审议通过的限制性股票激励计划中关于业绩条件的规定确定, 即以 2011-2013 年营业收入平均值为基数, 2014 年的营业收入增长率不低于 35%, 2015 年的营业收入增长率不低于 55%。据此, 公司 2014 年、2015 年的销售收入将分别按 939,583.51 万元、1,078,781.07 万元预计。

④ 公司 2014 年度的销售利润率按照公司 2014 年 1-9 月的利润总额/营业收入预计, 为 6.04%。

⑤ 公司的自有资金按照 2014 年第三季度末公司的货币资金扣除使用受限的

汇票保证金等其他货币资金确定，为 116,776.68 万元。

⑥ 公司的现有流动资金贷款按照截至 2014 年 9 月 30 日公司的短期借款与短期融资券之和确定，为 189,785.85 万元。

⑦ 其他渠道提供的营运资金主要是指非经常性应收应付科目，即其他应付款和其他应收款之差，按公司 2014 年第三季度末的数据计算确定为-3,825.72 万元。

(2) 测算结果

① 公司 2015 年营运资金周转次数为 2.36 次；

② 公司 2015 年营运资金需求量=2015 年度销售收入×(1-2014 年度销售利润率)/营运资金周转次数=1,078,781.07×(1-6.04%)/2.36=429,501.14 万元；

③ 需新增的营运资金规模为：营运资金量-公司自有资金-现有流动资金贷款-其他渠道提供的营运资金=429,501.14-116,776.68-189,785.85-(-3,825.72)=126,764.33 万元。

公司本次非公开发行募集资金中计划用于补充流动资金的金额约为 9 亿元，根据上述测算的公司 2015 年需补充的营运资金规模，本次计划用于补充流动资金的募集资金金额具备合理性，符合公司的实际经营情况。

三、使用募集资金偿还银行贷款和补充流动资金的可行性

(一) 募集资金使用将使公司资本结构得以优化，盈利水平得以提升

本次发行募集资金到位后，公司总资产、净资产规模将有所增加，资产负债率、流动比率、速动比率等指标将有所改善。假设不考虑发行费用，以公司 2014 年 9 月 30 日的合并财务报表数据为计算基础，按照募集资金 17 亿元并将其中 8 亿元偿还银行贷款、9 亿元补充流动资金进行模拟计算，则发行前后公司的资本结构及偿债能力指标对比情况如下表所示：

项目	2014 年 9 月 30 日	发行后模拟计算值	变动比例或幅度
总资产(万元)	1,043,416.12	1,133,416.12	增加 8.63%
归属于上市公司股东净资产(万元)	395,798.15	565,798.15	增加 42.95%
资产负债率(合并)	61.13%	49.22%	降低 11.91 个百分点

流动比率	1.65	2.10	提高 0.45
速动比率	1.53	1.97	提高 0.43

根据 Wind 资讯对 2014 年第三季度末申万 III 级装修装饰行业上市公司的统计，同行业上市公司的资产负债率区间为 24.41%~88.85%，中值为 56.85%。本次非公开发行完成后，公司的资产负债率将从 61.13%降至 49.22%，资产负债结构将进一步优化，公司抵御风险的能力将进一步提高。

同时，本次募集资金偿还 8 亿元银行贷款后，可以适当降低利息支出，提高净利润水平。若以公司 2014 年 9 月 30 日的合并财务报表数据为计算基础，按照公司截至 2014 年第三季度末短期银行贷款的利率水平，结合参考中国人民银行最新金融机构一年期贷款基准利率，按 6%的利率对利息费用进行模拟测算，则通过本次募集资金偿还银行贷款可为公司节省年利息支出约 4,800 万元，增加净利润约 3,936 万元（因综合考虑公司及各子公司适用包括 15%和 25%的不同所得税率，此处按 18%取值估算）。

（二）公司大装饰平台产业链搭建初具雏形，资金投入将推进公司更快实现转型升级

自 2012 年至今，公司持续通过投资并购幕墙、智能、软装、园林等领域的公司，积极打造并不断完善大装饰产业链；2013 年 3 月，公司首次为控股子公司广田华南承接的成都华佛医院项目的融资提供一般责任担保，同时以反担保方式最大限度防范相关风险，此单业务迈出了公司尝试产融结合的第一步；随后，公司又根据市场发展需要，在深圳前海设立工程产业基金管理公司，稳步探索为公司承接大型优质项目提供综合融资解决方案的有效途径。

此外，公司在创意设计和科技研发等方面的领先优势以及大营销网络建设和事业部改革的持续推进，也为大装饰产业平台的搭建创造了良好的内部环境。公司拥有由国际设计专家组、精品酒店及国内各设计领域专家学者组成的高素质专项设计团队 30 余个，其服务范围涵盖：酒店空间设计、商业综合体设计、办公空间设计、别墅设计、公共空间设计；配套专业包括：机电设计、幕墙设计、智能化系统设计、园林景观设计、软装设计、灯光设计等。2013 年公司新增专利 25 项，并顺利通过了高新技术企业认证。公司自制轻质节能干粉砂浆及自产部

品部件在启东威尼斯酒店、海南三亚接待中心等高端装饰项目上的利用率逐渐提高。

随着大装饰平台产业链的不断完善，其对公司业绩的贡献也逐步显现，2014年前三季度公司承接了柳州市方东房地产开发有限公司开发项目设计及装饰总承包工程施工合同、休格兰花园、华派克交易中心装饰总承包工程施工合同等数份总包大单。本次发行募集资金到位之后，将有助于公司进一步实施大装饰战略，持续完善并充分发挥大装饰产业平台的作用。

（三）公司具有发展互联网家装和智能家居业务的优势，资金投入将加快业务开展

作为国内最大的住宅精装修企业，公司在开拓家装市场以及智能家居的系统集成上具有天然优势。

在住宅精装修业务领域持续多年的领先地位使得公司对家庭装修工程的理解更加深刻，在住宅装修的设计、施工技术、供应商及材料选取等环节的丰富积累，使得公司能够快速准确的提供有效方案，以解决传统家装施工过程中长期存在的问题。这些都是公司作为住宅精装修行业的龙头企业，进入互联网家装领域的各项天然优势。

公司是最早进入智能领域的装饰企业之一，早在2011年第七届文博会即推出智能家居展示专区，相对其他公装龙头公司有较长时间的经验积累。公司一直致力于装饰智能的研究与投入，已被授予国家数字家庭应用示范产业基地智慧家庭（居住区）试点单位，并参与《居住用综合信息接入箱技术要求》等物联网智慧家庭（居住区）领域的国家标准研发、编制。2012年公司以2,400万元收购了深圳市新基点智能技术有限公司10%股权，该公司的主营业务为智能建筑系统集成提供整体设计和咨询服务、为智能化集成系统提供软件和系统实施，在业内具有较高知名度和较强实力。2014年，公司采用先进的无线无源控制技术和物联网技术，以平板和智能终端为控制中心，实现对家居灯光、窗帘、空调、电视等家电设备的自动控制以及家庭安防和家庭能源的自动管理，智能家居业务已经成为公司的一个新增量。此外，公司住宅精装修和大装饰平台的领先优势便于由智能家居向智能社区升级，有助于公司在智慧城市、智慧生活及物联网业务领域谋求更

大的发展。

公司在住宅精装修市场领域具有绝对的规模优势，以此为基础构筑的互联网家装平台和智能家居业务未来将形成良性互动，互联网家装平台可以成为智能家居方案的推广渠道，而智能家居硬件普及形成的网络会成为互联网家装平台全新的流量入口。两个业务板块相互渗透最终将促成不同维度数据的自然生长和积累，为更高附加值的数据开发应用业务提供不竭资源。

综上，公司既有发展互联网家装和智能家居业务的良好基因，又具备清晰的规划路径，可确保本次发行募集资金得以高效运用。

四、本次非公开发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次非公开发行对公司经营管理的影响

1、有利于公司的战略推进和业务拓展

公司拟通过本次发行募集资金进一步推行大装饰平台化战略、布局互联网家装和智能家居领域，符合国家产业政策和规划，符合行业发展趋势。本次募集资金的使用，有助于公司提升经营管理的效率和效果，增强核心竞争力，创造新利润增长点，巩固和提高行业地位，实现跨越式发展。

2、有利于公司的业绩提升和长远发展

本次发行募集资金将助推公司实现战略转型升级、拓展新的业务领域，公司收入水平将有所增长，盈利能力将进一步增强，有利于公司以更好的业绩回报股东。公司综合实力和市场影响力的提高，亦有利于公司未来的资本运作和长远经营发展。

（二）本次非公开发行对公司财务状况的影响

本次发行募集资金到位后，公司总资产、净资产规模将有所增加，资产负债率、流动比率、速动比率等指标将有所改善，公司的资产负债结构将进一步优化，公司抵御风险的能力将进一步提高。

本次发行募集资金将提升公司的综合实力，对提高公司的盈利能力将起到重

要推动作用。本次募集资金到位后，可以适当降低利息支出，提高净利润水平。

此外，随着公司偿债能力的增强，筹资能力也将有所提升，有利于公司未来筹资活动现金净流量增加，从而满足公司的持续发展需求，进一步改善公司未来现金流状况。

公司通过本次非公开发行股票募集资金偿还银行贷款和补充流动资金，符合国家相关的产业政策及相关法律法规的要求，符合公司的实际情况和战略发展需要，有利于优化公司财务状况，促进公司健康发展，符合公司及公司全体股东的利益。

深圳广田装饰集团股份有限公司

董 事 会

二〇一五年一月五日