

苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司

关于本次非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告

苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司（以下简称“金螳螂”、“公司”或“上市公司”）本次拟通过非公开发行股票方式募集不超过人民币 408,121.20 万元（含 408,121.20 万元），扣除发行费用后的募集资金净额不超过人民币 405,000 万元，拟用于以下两个项目：

序号	项目名称	总投资额 (万元)	拟以募集资金投入 金额(万元)
1	装饰产业供应链金融服务项目	300,000.00	300,000.00
2	补充流动资金	105,000.00	105,000.00
合计		405,000.00	405,000.00

其中，装饰产业供应链金融服务项目由全资子公司苏州金螳螂资产管理有限公司（以下简称“金螳螂资管”）负责实施，该部分募集资金将以增资方式注入苏州金螳螂资产管理有限公司。

本次非公开发行实际募集资金不能满足项目投资需要的部分将由公司自筹资金解决。在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

现就上述两个拟使用募集资金投资的项目的可行性分析如下：

一、装饰产业供应链金融服务项目

（一）项目的基本情况

本项目针对装饰行业产业链上游供应商多为中小微企业，多存在一定的融资难这一痛点问题，以公司与供应商真实发生的交易为依托，为中小微供应商提供供应链金融服务，以保障公司稳定的原材料供应，提高公司的原材料议价能力，从而提升公司获得装饰装修工程的能力并提升工程毛利率。同时公司近年来积极开拓家装市场，涉足互联网家装业务，以家装 e 站为业务平台的新互联网家装模

式发展迅速，公司也拟通过为家装 e 站各城市分站、微站的中小微加盟商提供融资、结算理财等金融服务，支持家装 e 站的快速布点和家装业务的快速放量，加快奠定公司在家装行业的领先地位。

本项目拟以本次非公开发行股票所募集资金净额中的 300,000 万元以增资方式注入公司全资子公司苏州金螳螂资产管理有限公司，由其负责具体实施。苏州金螳螂资产管理有限公司基本情况如下：

公司名称：苏州金螳螂资产管理有限公司

类型：有限责任公司（法人独资）

法定代表人：严多林

注册资本：50,000 万元

成立日期：2014 年 10 月 11 日

经营范围：资产管理、投资管理；投资咨询；实业投资、投资顾问。（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）

本项目所提供的金融服务以融资方与公司间存在的真实业务为依托，辅以良好的内部风控体系，公司可获得安全稳定的利息回报。本项目预计可实现年均净利润约 5 亿元，税后内部收益率约为 20%。

（二）项目的建设背景

1、本项目的实施是响应国家支持小微贷款的需要

装饰行业供应商相对分散。本公司的供应商超过一万多家，且多为中小微企业；最大的一家供应商，公司每年向其采购的金额也不过亿元规模。这些供应商由于规模体量较小，资金有限、信用级别低、风险控制力弱、财务不够透明等一些问题，很难获得商业银行的信贷支持，因此长期存在着融资难或者资金成本过高的问题。近年来，政府高度重视中小微企业的融资问题，在国务院常务会议中多次提到要解决中小微企业融资难题；也只有解决中小微企业的资金问题才能支持创业，促进企业的发展。本项目的实施也系公司从自身业务出发，积极响应国家的号召，在风险可控的前提下尝试的一种供应链金融服务。

2、本项目的实施是保障公司供应链稳定和市场竞争力的需要

装饰行业由于供应商资金的紧张容易导致其停工或延期交付材料，直接影响

到本公司开展装饰装修工程的进度，而供应商资金的紧张也会使其减少或取消对生产设备的升级更迭以及对人员的培训学习，造成工艺精度和质量的问题，反过来也会影响到本公司在高端项目上的市场竞争力。

因此，公司拟考虑围绕自身的供应商开展供应链金融服务，在风险可控的前提下解决供应商的融资难问题，这对供应商和公司而言，无疑是双赢。对供应商而言，供应链金融服务能解决融不到资的窘境，虽在利率上供应链金融比银行利率水平略高，但比其他渠道的资金成本还是有着较为明显的优势。同时供应商能以应收账款等存量资产作为融资的标的和/或保障措施，无需寻找第三方进行担保，也节约了其他融资成本。对公司而言，首先纳入到供应链金融体系内的供应商是具有长期的供货合作关系，对供应商的情况较为了解，又是基于真实的往来交易进行放款，风险可控；其次是为供应商提供融资服务后，能够与供应商协商更优的合作条件，获得一定的议价能力，从而有效降低股份公司的采购成本；最后通过供应链金融的方式能够获得额外的投资收益。

在目前装修行业竞争激烈，工程毛利率普遍不高的现状下，掌握更多的供应商资源，取得更大的采购定价话语权，通过公司的资源整合和工艺优化，将会是公司获得更多的工程项目、提高毛利率的一种有效的方式。

3、本项目的实施是公司加快推进互联网家装 e 站布局的配套措施

2014 年，公司通过与家装 e 站创始团队合作，设立金螳螂电商，正式开启了家装电商业务的大门，在维系公装行业的优势地位的基础上，开始积极拓展尚处蓝海的家装业务。公司通过自身具备的供应链整合优势、品牌优势、覆盖全国的营销网络和施工管理优势、培训体系优势以及完善的信息化管理优势，积极打造家装行业的 O2O 平台，培育新的利润增长点。

公司通过大数据方法对全国主要城市上万户型的装修数据进行分析，确定了成本和利润率的变动关系，推出了标准的设计包，主材包，施工包等产品，承诺一口价、零增项、三不限，解决了传统装修过程中手续繁琐、报价不透明、反复改价、增项过多、建材流通环节多等诸多消费痛点，极大提高了客户体验度，为个人客户提供更为便捷经济省心的家装服务，从而形成较强的市场竞争力。

公司通过天猫旗舰店及官网，进行线上展示、推广、交易、评价。同时线下在全国每个城市（包含县城）发展一家加盟商，建立城市分站，并按照就近服务

的原则，根据城市规模在同一城市建立多个微站来占领市场。预计在 2018 年将建立不低于 3 万个微站。每个城市分站，包括城市所属微站，为用户提供装修服务的主体，负责线下推广、材料样品展示及组织工人完成装修、维修保养，以及后续产品线（包括但不限于舒适包、智能家居包、家居软装包、家政服务包等）的安装售后服务。在供应链管理方面，公司在全国建立 50 个中心仓，负责直接从工厂集中采购后运输至中心仓，再根据用户所选择的材料在中心仓完成配货后，运输至装修现场。每一个中心仓覆盖方圆 200 公里的城市分站。

在短短一年多的时间内，金螳螂电商城市分站数量已突破 400 家，基本覆盖了全国地级以上城市。预计到 2015 年末，家装 e 站的分站将达到 2000 家，覆盖全国省级、地级、县级共 2000 个城市，计划实现 50 亿元交易量；2016 年，家装 e 站计划实现 300 亿元交易量；2017 年，家装 e 站计划实现 1000 亿元交易量，到 2018 年完成 3 万个点的建设。

家装业务的供应商与公装业务的供应商相比更加分散，且受到装修半径的影响更大，因此家装业务的供应商也以中小微企业为主。同样，各城市分站的加盟商基本都是小微企业，其前期在业务发展中也需要自筹资金用于家装 e 站体验中心的建设和业务的开展，需要相应的资金支持。因此，本项目的实施系公司加快推进互联网家装 e 站布局的配套措施，通过对家装业务的供应商以及各城市分站加盟商进行资金支持，促进公司家装业务的迅速开展。

4、本项目的实施是公司未来拓展全行业供应链管理的需要

供应链金融的核心在于信息流和现金流合一。在项目实施初期，本项目供应链金融服务的对象主要以本公司的供应商和家装 e 站的各站点为主，未来随着经验的积累、供应链管理平台的完善和供应商资料数据的不断增加，公司将致力于打造全行业供应链管理的平台，通过对供应商的大数据分析以及信息收集，了解其资金需求情况并提供相应的金融服务，从而提高效率、降低交易成本、控制业务风险。根据我国首部《2013 年中国建材家居产业发展报告》的数据，2014 年我国家居建材市场规模会突破 4 万亿，全行业的供应链金融服务业务大有可为。

（三）项目的市场前景

建筑装饰行业伴随着我国经济的高速增长和近 10 年来房地产行业的蓬勃发

展呈现出巨大的发展空间。根据中国建筑装饰协会的数据，2014年，全国建筑装饰行业完成工程总产值3.16万亿元，比2013年增加了2,690亿元，增长幅度为9.3%。其中公共建筑装饰装修（以下简称“公装”）全年完成工程总产值1.65万亿元，比2013年增加了1,300亿元，增长幅度为8.6%；住宅装饰装修（以下简称“家装”）全年完成工程总产值1.51万亿元，比2013年增加了1,390亿元，增长幅度为10.2%。建筑装饰行业的增速比宏观经济增速高，体现了建筑装饰在国民经济和社会发展中的基础性和超前性。

得益于以下因素，公装业务在今后还将得到稳定的发展。公司作为公装行业的龙头企业，必将受益于公装行业的快速发展。

- 1、高速增长的交通基础设施建设带来的公装业务的快速增长；
- 2、文化、医疗等场馆建设对公装行业的需求保持稳定增长；
- 3、大型赛事、会展业的发展拉动公装行业的需求；
- 4、旅游带来的星级酒店的需求为公装行业带来广阔的空间；
- 5、“一带一路”的战略规划推动公装行业的跨境发展。

2012年、2013年、2014年，公司采购总额分别为99.26亿元、130.57亿元、144.24亿元。由于公装行业具有施工工程规模大、涉及资金量大、工期长的特点，普遍有着产业链各环节应收账款回收速度均较慢的特点，而处于上游的建材供应商多以民营中小微企业居多，较难从银行等大型金融机构取得贷款，导致运营资金多较为紧张。此外，由于装饰行业的工程业务遍及全国各地，而建材又多存在着一定的运输半径限制，因此难以形成全国性的大型建材供应商。装饰行业无法大量采用全国统购的方式，而多采用属地向运输半径内的中小微企业集中采购方式，因此，随着公装业务规模的快速扩大，供应链管理的重要性越发突出。只有通过开展供应链金融服务，才能提高供应商对公司的黏性，这对于公司稳定供应商体系，提升公司对供应商的议价能力，拓展公司的行业影响力和市场占有率有着非常重要的意义。

而家装作为建筑装饰行业中的另外一个重要业务板块，一直以来存在着分散、集中度低，不透明、低频消费，用户个性要求多但又不专业，导致无法产生行业内的龙头企业。但随着新形态的发展，网络技术、互联网技术应用等日益强烈影响着建筑装饰工程企业，2014年以互联网技术应用为内容的商业模式创

新建设在建筑装饰企业中迅速蔓延，特别是大型、具有实力的业内企业在发展电商方面取得新进展。建筑装饰工程企业以电商投资建设的形式为调整企业的发展战略、发展方式、经营结构、创利模式奠定了物质基础。互联网技术的应用和电子商务平台的建立与推广，使建筑装饰企业在商业模式创新上取得了极大的进展，成为建筑装饰行业中的一片蓝海。

在互联网家装的蓬勃兴起背景下，家装行业正面临着良好的快速发展契机。目前，虽然我国的房地产进入了调整周期，但房地产开发投资仍保持持续增长，根据国家统计局发布的 2015 年 1-5 月份全国房地产开发和销售数据，房地产开发投资金额 32,292 亿元，同比增长 5.1%。而存量的商品房规模已经足够大，目前商品房存量已经超过 1 亿套，如果考虑目前在建施工的规模，2015 年应该达到 1.25 亿套。同时，城市家庭房屋的自有率已经很高。扣除农村流入的非户籍人口，重新计算中国城镇户籍家庭的住房，2015 年自有率会超过 70%。如此高的住房自有率，是二手房市场崛起的一个重要条件。

新房及二手房市场的发展对于家装市场前景有着重大意义，随着存量越来越大，那么家装的潜在业务单元的基数也就越来越大，特别是互联网家装能良好的契合二手房所需的差异化、个性化设计和装饰装修，毫无疑问这将使得家装行业特别是互联网家装在今后会有更大的突破。

2014 年，公司通过与家装 e 站创始团队合作，设立金螳螂电商，充分发挥行业龙头的优势，家装业务取得了高速增长，在短短一年多的时间内，金螳螂电商城市分站数量已突破 400 家，基本覆盖了全国地级以上城市。预计到 2015 年末，家装 e 站的分站将达到 2000 家，覆盖全国省级、地级、县级共 2000 个城市，计划实现 50 亿元交易量。对于家装而言，个性化的建材需求更多，供应商家数更多。根据 2014 年发布的《中国建材家居行业发展报告》数据显示，目前建材家居类企业总数约为 52.2 万家，其中资产在 5,000 万元以下的小企业占 67.5%，而亿元以上企业仅占 8.5%，行业集中度非常低。因此，随着公司家装业务的快速发展，公司对于家居类建材的采购金额也将快速增长。而个人客户对于建材价格的敏感度远高于公装，因此本公司开展的供应链金融服务，对于公司锁定原材料采购成本优势，赢取在客户中的优异口碑，强势拓展互联网家装业务有着深远的意义。同时通过对各家装 e 站的分站、微站等加盟商提供一定的资金支持，也

可加快公司在家装行业的线下布点、加快家装业务的快速发展。

（四）项目的可行性

金螳螂资管从事供应链金融服务的业务基础是供应商与上市公司之间的真实交易往来。作为购买标的或质押标的的应收账款是供应商已向股份公司供货并通过验收形成的，并经股份公司财务部确认，权利义务明确。金螳螂资管将与上市公司的供应链管理部以及财务部一起，根据供应商自身的资信状况、与上市公司之间业务往来情况及与上市公司之间应收应付的金额确定该供应商是否纳入供应链金融应给予支持的名单，并确认该供应商在供应链金融业务中可以融资的上限规模。然后由金螳螂资管与供应商接洽，确定供应商目前的资金需求（包括金额、期限）、利率条件（包括可承受利率、利息支付方式）、担保措施及融资模式。

公司为供应商提供的融资服务，其形成的债权有着上市公司控制的对该供应商的应付账款作为质押。同时，金螳螂资管还将根据融资规模以及供应商的资信情况要求供应商提供资产抵押、股权质押、实际控制人连带责任保证担保等风控措施。

金螳螂电商实行用户资金第三方托管、交易自动分账体系。无论用户通过支付包支付的定金，还是通过 e 家宝刷卡支付合同约定的款项，都先支付至金螳螂电商平台的账户托管，再经用户按照现场节点确认通过后，系统再自动将款项分配至材料厂商、城市分站、工人的账户或银行卡上。因此分站的收入必须通过金螳螂电商的资金平台过账，分站或微站的融资还款可直接从分站分账中扣除。

二、补充流动资金

（一）补充流动资金的必要性

1、行业特点决定了充裕的流动资金是公司业务快速发展的必要条件

建筑装饰行业的特点是轻资产，建筑装饰企业对固定资产的依赖较小，业务的发展更多是依赖于流动资金的投入。建筑装饰行业的经营模式是通过业务承接、组织投标、组建项目团队、项目实施、竣工验收、决算与收款及售后服务等程序完成建筑装饰工程的设计及施工，运营资金从投标开始即投入，到质保期结

束才能全部收回，资金周转时间较长，所需流动资金量较大。

公司作为建筑装饰行业的龙头企业，公司的核心竞争力主要体现在强大的设计、施工管理能力、知名的品牌影响力、技术研发能力以及供应商整合能力，在此基础上，公司业务规模进一步快速扩张主要依赖于流动资金的支持。以建筑装饰行业已上市一年以上，主营业务为公共装饰的可比公司为例，2014 年流动资产占总资产比重、货币资金和应收账款占流动资产比重情况分别如下：

可比公司	流动资产占总资产比重	货币资金占流动资产的比重	应收账款占流动资产的比重
金螳螂	90.20%	10.13%	75.80%
亚厦股份	85.17%	16.86%	71.88%
洪涛股份	89.09%	4.15%	64.04%
广田股份	91.27%	22.33%	64.67%
瑞和股份	83.16%	18.44%	65.20%
宝鹰股份	88.05%	12.60%	72.24%
东易日盛	79.59%	57.46%	5.72%
平均值	86.65%	20.28%	59.94%

从上表可以看出，2014 年从事公共装饰业务的建筑装饰企业流动资产占总资产的比例平均值为 86.65%，货币资金和应收账款占流动资产的比重之和平均值为 80.22%。相较其他行业，建筑装饰企业的经营更多依赖于流动资金的投入。

2、快速扩张的经营规模不断加大公司对流动资金需求

中国经济持续高速增长为建筑装饰行业提供了良好的发展条件。“十二五”期间，我国城镇化建设进程将进一步推动建筑业投资额及新建建筑面积高速增长。新建的城市商业空间和公共空间及已有建筑空间的不断更新将持续形成建筑装饰行业的需求。根据中国建筑装饰协会的数据，2014 年，全国建筑装饰行业完成工程总产值 3.16 万亿元，比 2013 年增加了 2,690 亿元，增长幅度为 9.3%。行业的持续增长为公司发展提供了良好的市场环境。

近年来公司营业收入始终保持快速增长，2012 年、2013 年和 2014 年营业收入分别为 1,394,161.69 万元、1,841,428.39 万元和 2,068,859.59 万元，较上年营业收入分别增长 37.42%、32.08%和 12.35%。快速扩张的经营规模使得公司对流动资金的需求也大幅增加。

除保证公司现有业务规模持续增长外，公司积极把握互联网高速发展对传统业务发展格局带来的挑战与机遇，设立金螳螂电商、收购家装 e 站，打造家装电商 O2O 模式平台，进入家庭独立装修的万亿市场。金螳螂和家装 e 站合作后，双方优势结合，具备了强大的 O2O 整合能力，将会打造装饰行业的 O2O 平台。O2O 模式具有高度的可复制性，可迅速为公司带来大规模、高粘度战略供应商以及客户群体，从而更好把握互联网高速发展对传统业务承接模式带来的挑战与机遇，为公司未来业务发展带来积极影响。

随着公司订单的迅速增加和经营规模的不断扩展，公司目前流动资金缺口主要通过以下途径解决：一方面公司延长对供应商的付款周期，扩大应付账款规模，2014 年末应付账款高达 107.38 亿元，占公司负债 74.66%。这导致公司与上游供应商议价能力被削弱。未来随着公司规模扩大，要同时保持良好的盈利能力，需要加大对流动资金的投入，适当降低公司的应付账款比例，提高公司的议价能力，降低营业成本。

另一方面，公司通过银行信用开具保函和承兑汇票的形式来进行短期融资，截至 2015 年 3 月 31 日，公司已通过银行开具了 7.11 亿元的保函，此外公司还有应付票据 5.28 亿元，共使用了 13.65 亿元银行授信额度。随着公司经营规模的继续扩大，公司的流动比率和速动比率逐年下降，营运资金缺口增大，短期偿债风险增高，而随着宏观经济的增速放缓，供应商的商业信用政策和银行的授信额度难以进一步提高，反而有逐步紧缩的可能性，因此公司未来几年流动资金缺口扩大，需要通过融资补充公司流动资金来降低公司经营风险，支持公司进一步发展。

3、公司目前资本结构亟需补充流动资金以降低资金周转压力

2012 年末-2014 年末公司资产负债率保持在较高水平，约为 68%。2012 年末、2013 年末、2014 年末，公司与同行业上市公司的资产负债率情况比较如下：

资产负债率	2014 年	2013 年	2012 年
金螳螂	66.25%	68.53%	68.44%
亚厦股份	61.93%	65.04%	63.92%
洪涛股份	46.20%	50.16%	40.34%

广田股份	62.19%	57.56%	55.72%
瑞和股份	49.50%	49.98%	47.40%
宝鹰股份	55.86%	62.46%	31.30%
东易日盛	44.05%	65.10%	62.16%
平均值	55.14%	59.83%	52.75%

由上图可见，公司资产负债率均高于同行业可比上市公司。随着目前我国经济政策环境流动性收紧，高负债率对公司经营发展形成了潜在风险。此外，装饰行业的平均净利润率一般不超过 10%，盈利能力的提高主要靠扩大经营规模降低成本费用来实现，因此在较低的行业平均净利率的情况下装饰企业通过银行贷款支付较高的财务费用来扩展业务将会较大地影响公司的净利润率水平，将对公司的盈利能力带来不利影响。

综上，补充流动资金后，公司的资本实力得到增强，业务规模可以进一步扩大，抗风险能力和持续融资能力将显著增强，并有利于公司未来通过各种融资渠道获取较低成本的资金，进而使得公司更好地面对激烈的市场竞争，扩大业务规模，提升规模效益，增强公司的整体竞争力。

（二）补充流动资金的规模测算

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 = $\text{上年度销售收入} \times (1 - \text{上年度销售利润率}) \times (1 + \text{预计销售收入年增长率}) / \text{营运资金周转次数}$ (即：2015 年度营运资金需求量 = $2015 \text{ 年度销售收入} \times (1 - 2014 \text{ 年度销售利润率}) / \text{营运资金周转次数}$)

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

具体计算过程：

1、假设公司 2015 年全年营运资金的需求量按保持 2015 年 1-3 月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 6.38 次。

2、假设公司 2015 年销售收入保持 2014 年实现的销售收入增长速度，即 12.35%；公司 2014 年的销售利润率按照公司 2014 年的利润总额/营业收入预计，为 10.87%，则公司 2015 年营运资金需求量=2014 年销售收入×（1-2014 年销售利润率）×（1+预计销售收入年增长率）/营运资金周转次数=324,852.25 万元。

3、公司的自有资金按照 2015 年 3 月 31 日扣除使用受限的汇票保证金和被质押的定期存款后的货币资金 68,523.49 万元，加上公司可迅速变现的理财产品 89,060.00 万元，再减去 2015 年末有投资者回售选择权的应付债券 70,000.00 万元，为 87,583.49 万元。

4、公司的现有流动资金贷款按照截至 2015 年 3 月 31 日公司短期借款余额确定，为 4,500 万元。

5、其它渠道提供的营运资金为其他应付款和其他应收款之差，按照 2015 年 3 月 31 日的数据计算确定为-30,247.84 万元。

综上所述，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= 324,852.25 万元-87,583.49 万元-4,500 万元 -(-30,247.84 万元)= 263,016.60 万元。

因此，公司本次拟使用募集资金不超过 105,000 万元用于补充流动资金。

三、结论

综上所述，本次募集资金投资项目符合国家产业政策，符合公司发展战略，项目符合公司及市场需求，有利于公司经济效益的提高，并将进一步增强公司核心竞争力，提升公司经营业绩和公司价值，从而提高股东回报。因此，本次非公开发行股票募集资金拟投资项目是切实可行的。

苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司

董事会

二〇一五年六月十六日