



深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司关于
使用自有资金向子公司增资用于宅配家居建设项目
的可行性研究报告

深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司
2018 年 5 月

目录

第一节 增资概况	2
一、增资概况	2
二、增资主体	2
第二节 项目投资背景	5
一、增量、存量房地产市场同步发展利好家居产业快速增长	5
二、全装修成品房大势所趋，驱动家居产业引来新变革	5
三、定制理念不断深化，万亿市场正式开启	6
四、家居行业集中程度较低，产业链整合速度加快	6
五、智能制造技术实现的大规模定制生产成为未来发展趋势	7
第三节 项目投资的必要性和可行性分析	8
一、项目实施的必要性分析	8
二、项目实施的可行性分析	8
第四节 项目投资方案	10
一、增资方案概述	10
二、增资方式和资金来源	10
三、增资计划	10
四、投资方案	10
五、后续管理安排	11
第五节 项目风险分析	13
一、房地产调控政策带来的行业波动风险	13
二、市场竞争加剧的风险	13
三、经营管理风险	13
四、人才流失风险	14
第六节 项目投资效益分析	15
一、经济效益分析	15
二、战略效益分析	15
第七节 项目可行性分析结论	16

第一节 增资概况

一、增资概况

深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司（以下简称“宝鹰股份”、“公司”）的主营业务为综合建筑装饰工程承建，致力于为客户提供各种公共建筑装饰工程设计施工综合解决方案及承建管理服务。近年来，基于行业发展前瞻，公司加快建筑装饰产业链延伸步伐，积极探索并推进公司宅配家居业务的发展。

惠州神工木业有限公司（以下简称“惠州神工”）是本公司的下属全资子公司，主要从事木质家居产品的设计、定制化生产、安装及配套产品销售，在定制家居领域具有突出的设计生产优势，具备实现公司宅配家居发展战略的基础。为抓住宅配家居行业高速发展契机，充分挖掘公司优质客户资源的巨大潜力，形成建筑装饰主业与定制家居业务有机联动的局面，进一步打开公司的利润成长空间，经公司董事会、管理层审慎研究，公司拟通过子公司深圳市宝鹰建设集团股份有限公司（以下简称“宝鹰建设”）使用 50,000 万元的自有资金向惠州神工进行增资，以提升公司定制家居品的智能制造设计生产水平，增加惠州神工的生产产能，完善线上线下销售渠道，引进业内优秀管理设计人才，大幅提升公司在宅配家居领域的综合竞争力。

二、增资主体

（一）增资方基本情况

公司名称：深圳市宝鹰建设集团股份有限公司

法定代表人：古少波

企业地址：深圳市南山区沙河街道华侨城东部工业区 F1 栋 107C 号

股权结构：宝鹰股份持股 99.76%，深圳市宝鹰投资控股有限公司持股 0.24%

注册资本：68,000 万元人民币

企业类型：非上市股份有限公司

成立日期：1994 年 4 月 11 日

经营范围：承担各类建筑(包括车、船、飞机)的室内外装饰工程的设计与施工;各类型建筑幕墙工程设计、制作、安装及施工;承接公用、民用建设项目的建筑智能化、消防设施工程的设计与施工;承接公用、民用建设项目的机电设备、金属门窗、钢结构工程的安装与施工;家具和木制品的设计、安装;建筑装饰石材销售、安装;建筑装饰设计咨询;新型建筑装饰材料的设计、研发及销售（以上各项不含法律、行政法规、国务院决定需报经审批的项目,涉及有关主管部门资质许可证需取得资质许可后方可经营）从事货物及技术进出口业务;建材批发、销售;机械设备、五金产品、电子产品批发、销售及租赁（不包括金融租赁活动）；投资兴办实业（具体项目另行申报）。

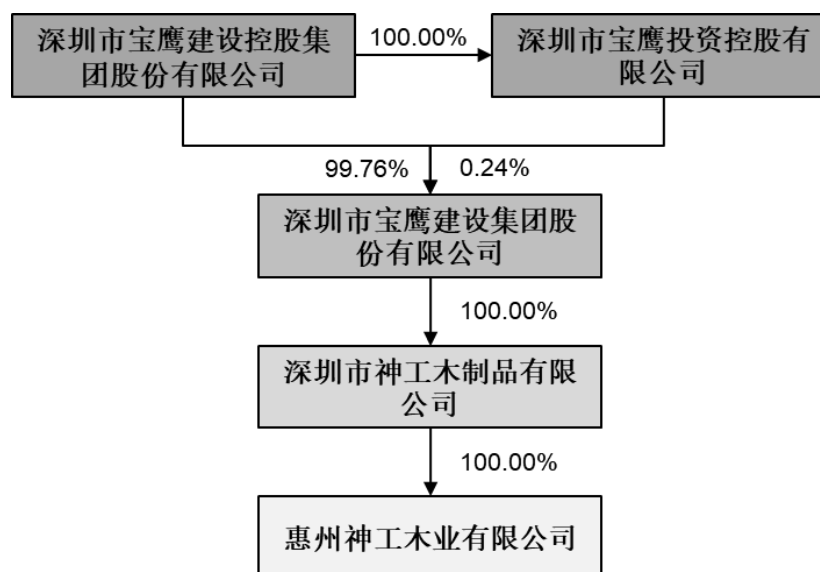
（二）投资标的基本情况

公司名称：惠州神工木业有限公司（本次增资同时拟更名为：惠州宝鹰宅配家居有限公司，最终以工商变更登记为准）

法定代表人：古柳青

注册地址：惠州市惠阳区平潭镇独石村(厂区内厂房 A、厂房 B、厂房 C、宿舍)

股权结构：



注册资本：300 万元人民币

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立时间：2011 年 10 月 25 日

经营范围：加工、销售:板材装饰制品。（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）

第二节 项目投资背景

一、增量、存量房地产市场同步发展利好家居产业快速增长

近年来我国房地产销售市场保持稳定增长，根据 Wind 统计数据，2016 年、2017 年我国商品房销售额增速分别为 34.8%和 7.7%，房产销售面积增速分别为 22.5%和 13.7%。作为地产后周期产业，房地产市场销量快速增加对家居产业的正向影响将在 2018 年开始逐步体现，家居产业有望受益于增量房地产市场的快速发展而持续增长。

目前许多正寻求改善居住环境的国内家庭已专注于翻新现有住房，而不是纯粹地购买新房。中国住房翻新周期通常为 6 至 8 年，考虑我国存量商品房市场中，超过 80%的商品房是在 2006 年以后销售的，1996 年至 2005 年、2006 年至 2015 年、2016 年至 2017 年间商品房销售面积分别为 23.89 亿、100.51 亿和 32.78 亿平方米。因此 2006 年以后销售的超过 133 亿平方米的存量房家居产品的更新换代需求将在 2016 年以后的十至十五年内逐步释放，预计市场对家居装饰及家居产品的需求不断增加。

根据公开数据，家居行业 A 股上市公司在 2016 年、2017 年的营业收入平均增速高达 30.51%和 33.67%，净利润增长率平均高达 57.76%和 38.89%，家居板块的平均市盈率超过 40 倍，行业高度景气的家居板块受到市场的高度关注。未来，受益于增量、存量地产市场同步发展，我国宅配家居产业有望持续保持高速增长态势。

二、全装修成品房大势所趋，驱动家居产业引来新变革

2016 年，国家发改委、住房和城乡建设部发布《绿色建筑行动方案》，提出要积极推行住宅全装修，鼓励新建住宅一次装修到位或菜单式装修，促进个性化装修和产业化装修相统一；2017 年住建部发布《建筑业十三五规划》，提出到 2020 年，新开工全装修成品住宅面积达到 30%。在中央政策的鼓励下，各省市掀起“成品房时代”的序幕，目前包括北京、上海、深圳为代表的全国近 20 个省市均已陆续出台推广成品房政策，目前万科、恒大等国内地产开发商已基本实

现全装修。全装修因环保和便捷受到购房者青睐，据中国社科院公开资料显示，有意愿购买成品房的消费者比例逐步提升，从 2007 年的 10.90%提升至 2017 年一季度的 26.80%。

在政府主推全装修成品房、地产开发商相继变革、消费者成品房消费意愿快速提升的背景下，作为房地产后周期的宅配家居行业将迎来新的变革和发展，由于成品房时代将较多采取统一装修施工模式，宅配家居行业的 B 端业务将进入爆发期，具有 B 端地产客户资源优势的建筑装饰企业有望在宅配家居市场脱颖而出。

三、定制理念不断深化，万亿市场正式开启

受益于人均可支配收入的快速提高、80 后和 90 后逐渐成为家居产品主流消费人群以及小户型住宅占比的持续提升，定制家居产品凭借对家居空间的高效利用、能充分体现消费者的个性化需求、现代感强等特点，已逐渐被主流消费人群接受，国内宅配家居行业正处于定制家居大规模取代传统成品家居的变革时期。同时，全屋定制对于企业减少库存和全行业实现按需生产、减小成本、避免产能过剩问题也有着积极的作用，因此全屋定制也是家居行业的发展潮流。目前我国定制家居品占家居品整体市场份额仅约 20%，远低于发达国家 60%左右的市场份额，未来定制家居品渗透率仍存在较大的上升空间。据广证恒生预测，2018-2020 年我国定制家居产业将保持 15%以上的同比增速增长，定制家居市场规模有望突破万亿。

四、家居行业集中程度较低，产业链整合速度加快

根据国家统计局数据，我国家居产品制造企业年收入在 4,000 万元以上的企业有近 6,000 家，行业企业数量总规模超过 10,000 家，我国家居行业整体呈现低集中度格局。与国内不同，海外家居市场集中化趋势明显，欧日韩三个地区排名第一的家居公司市场占有率都在 10%以上，龙头效果显著。未来，随着不同企业的设计、生产、制造、销售能力形成的差异化竞争策略逐步体现，行业内具有品牌知名度和客户资源优势的家居企业将获得更高市场份额，行业集中度有望逐步提升。

为发挥产业链协同优势，近年来家居制造企业与家居零售企业的整合加速，如红星美凯龙于 2013 年通过子公司持股欧派家居，并于 2017 年与欧派家居共同投资建设家居商场，2018 年 2 月顾家家居亦通过合伙企业间接投资 1.98 亿元于居然之家，家居制造企业与家居零售企业正通过合作降低企业运维成本，提高抗风险能力。未来，拥有渠道优势和客户资源优势的家居企业将从业内众多竞争者中突围成为领军企业。

五、智能制造技术实现的大规模定制生产成为未来发展趋势

家居行业正处在定制家居产品取代传统成品家居产品的变革时期，个性化定制将成为家居产业的主流，制造业的核心任务已经从传统的扩大规模转向如何满足用户的个性化需求、如何为用户提供全流程个性化体验、如何为用户提供更好的服务方向转变。面对多样、快速变化的市场需求，建立智能化柔性协同生产将成为家居制造企业的核心竞争力。家居企业需要借助物联网、云计算和大数据等新技术，对设计、和制造系统进行柔性化、个性化改造，突破制约大规模定制化生产的关键技术，实现对家居市场的需求进行快速响应和调整。

第三节 项目投资的必要性和可行性分析

一、项目实施的必要性分析

（一）符合行业发展的需要

随着国内居民生活水平和文化水平的日益提升，80、90后逐渐成为消费主力，消费者对家居环境的自主设计意识日益增强，同时随着包括保障性住房在内的小户型住宅占比持续增加，定制家居因兼顾了实用性与空间利用率，能充分满足主流消费者对个性、时尚、舒适的追求，从而在家居消费市场中脱颖而出，定制家居品的市场份额、市场地位不断提升。公司通过本次向惠州神工增资，将有利于充分发挥公司的优质客户资源优势，扩大定制家居业务的市场份额，更好的适应行业发展需求。此外，建筑装饰企业直接参与定制家居品的设计、生产和安装服务，可减少房屋度量次数，大幅提高服务效率，控制服务成本，降低二次污染，逐渐成为家居行业未来发展趋势。

（二）符合公司长期发展战略

公司始终坚持纵深发展综合建筑装饰业务的战略定位，从市场的深度、广度和高度综合立体做大做强主营业务。基于行业未来发展前瞻，近年来公司积极探索宅配家居定制业务，并已取得阶段性成功。公司本次向惠州神工增资，是公司大力推进宅配家居战略的重要举措，通过提升惠州神工的智能制造设计生产水平，扩大定制家居品的生产产能，完善线上线下销售渠道，引进行业优秀的管理设计人才，全面提升公司在定制家居行业的综合竞争力。通过大力发展定制家居业务，将有利于公司形成建筑装饰主业与定制家居业务有机联动的局面，为客户提供更全面、更优质、更高效的服务，为公司创造新的利润增长点，进一步打开公司的利润成长空间。

二、项目实施的可行性分析

（一）公司现有资源可为家居产品业务线的快速发展提供保障

公司深耕建筑装饰行业多年，已发展成为全国领先的综合建筑装饰工程承建

商，建筑装饰设计与施工水平获得了市场的高度认可，近年来在全国建筑装饰行业的排名中始终位列前五，并与以恒大地产为代表的国内众多知名地产商保持了良好稳定的合作关系，客户资源优势和品牌优势突出。随着全装修逐渐成为国内商品房的发展趋势，目前大型房地产商均大力发展家具样板间，集中采购定制家居产品的设计、生产、安装服务，公司将凭借丰富的房地产客户资源积累和突出的建筑装饰服务经验快速切入 B 端家居市场。

此外，公司已与鸿洋电商深度合作，鸿洋电商旗下“我爱我家网”（www.525j.com.cn）是业内领先的家居全产业链电商平台，通过大数据、精准化营销，促进互联网与传统产业的深度对接与融合，为公司未来拓展智能家居、建筑智能化等领域业务做好铺垫，现有的电商渠道优势将有利于公司的 C 端定制家居业务线快速发展。

与此同时，公司作为一家控股平台型的上市企业，其架构设计和组织功能相比其它同行企业更适合实施“以内源性增长促进外延式发展，以外延式发展巩固内源性增长”的经营战略。未来，公司可充分利用资金优势和平台优势，以惠州神工的平台为基础，采取产业并购、设立合资公司等方式快速切入定制家居细分领域市场，拓展线上线下渠道，助力公司宅配家居业务的全面升级。

（二）惠州神工的设计生产优势有利于实现公司的宅配家居发展战略

惠州神工是公司的下属全资子公司，其主要从事木质家居产品的设计、定制化生产、安装及配套产品销售，现有产品主要为高端木质定制家居产品，产品类型覆盖橱柜、衣柜、书桌、床、木门等全套家居产品。凭借对定制木质家居产品的深究及前瞻性布局，惠州神工致力于为客户提供以个性化、中国传统木质文化及绿色环保为核心理念的定制家居产品的整体解决方案。在定制家居领域的长期耕耘，使得公司在定制家居产品的设计生产方面累计了丰富的经验，并已成功打造一支超过 200 人的专业设计生产团队。通过向惠州神工增资，引进自动化专业程度较高的生产设备和生产线，扩大生产产能，完善线上线下渠道建设，引进优秀的管理设计人才，有助于打造公司自主定制家居品牌，实现公司的宅配家居发展战略。

第四节 项目投资方案

一、增资方案概述

惠州神工目前注册资本为 300 万元人民币，本公司拟通过子公司宝鹰建设使用 50,000.00 万元的自有资金向惠州神工（本次增资同时拟更名为：惠州宝鹰宅配家居有限公司）进行增资。

二、增资方式和资金来源

公司将以现金形式进行增资，资金来源于公司的自有资金。

三、增资计划

本次增资将分期进行，具体增资安排将由公司管理层根据惠州神工的项目建设和实际经营情况决定。

四、投资方案

结合公司的发展规划及惠州神工的实际经营情况，本次增资资金的投向初步确定包括土地租赁与生产厂房建设、家居生产线的购置与升级、线下品牌门店及展示厅建设、线上信息平台的优化与建设、设计研发费用以及项目铺底流动资金等。最终将由公司管理层根据惠州神工的项目建设和实际经营情况决定本次增资资金的具体投资安排。

（一）土地租赁与生产厂房建设

惠州神工将在广东惠州实施定制家居产品的扩建项目，通过在超过 100 亩的工业土地新建生产厂房作为公司定制家居品产能扩张基础。

（二）家居生产线的购置与升级

公司将对惠州神工原有家居产品生产线进行全面升级，并购置新的家居产品智能制造生产线，大幅增加定制化家居产品生产产能，实现定制家居品生产的一体化和智能化，满足惠州神工迅速增长的订单需求。

（三）品牌门店及展示厅建设

公司拟采取“线下门店+线上信息平台”推广战略为惠州神工新增产能消化提供充分保障。因惠州神工主要生产中高端定制家居产品，公司将主要在北、上、广、深等重点城市设立品牌旗舰门店，并设立专业的展示厅进行品牌宣传，业务辐射长三角经济圈、珠三角经济圈和京津冀经济圈，线下渠道覆盖范围大幅增加。

（四）线上平台优化与建设

公司旗下的“我爱我家网”（www.525j.com.cn）是以家装为入口，覆盖建材、家具、家居、家电等全产业链的整体家装电子商务平台，具有强大的家装供应链整合能力，客户资源优势突出。一方面，公司将对“我爱我家网”电商平台进行升级，新增惠州神木木业的定制家居产品端口，充分利用我爱我家的线上客户资源优势和“虚拟 3D 技术”的服务优势，实现我爱我家网上客户资源的引流和二次开发；另一方面，基于公司对定制家居设计、定制化生产、配送和服务的深刻理解，公司将建设新的家居品牌线上服务平台，该平台将具备家居产品在线 3D 展示、家居产品个性化需求设计、在线下单、订单智能分配、组织生产、物流追踪和交货安装等功能，实现定制家居的一站式服务。

（五）设计研发费用（含行业核心人才引进、安置及现有人才培养转型升级等）

为进一步提升惠州神工的定制家居设计能力，公司将面向市场招聘宅配家居领域的专业管理设计人才，为公司大力发展定制家居业务储备人力资源。

（六）铺底流动资金

增加部分铺底流动资金以满足惠州神工日常经营需要。

五、后续管理安排

本次增资完成后，惠州神工将成为宝鹰建设全资控股子公司。为强化惠州神工管理水平，公司将委派公司董事、副总经理古朴担任惠州神工董事长、法定代表人，由宝鹰建设直接负责惠州神工的战略布局、市场拓展和风险管控，并根据发展战略调整惠州神工的经营范围。同时，公司管理层将充分调动现有资源，提

升惠州神工智能制造设计服务水平，扩大生产产能，完善线上线下销售渠道，引进业内优秀的管理设计人才，大幅提升公司在宅配家居领域的综合竞争力。

第五节 项目风险分析

一、房地产调控政策带来的行业波动风险

宅配家居行业与房地产行业有一定的相关性，房地产市场繁荣程度在一定程度上影响家居产品的市场需求；但同时受消费升级等刺激，旧房重装为家居产品创造一定的需求空间，故家居品制造行业目前尚未与房地产行业同步波动。此外，定制家居行业尚处于快速发展阶段，市场容量较大，行业增速较快。但 2016 年以来，国家对房地产行业的宏观政策趋紧，限购、住房贷款等相关政策开始收紧，若未来国家宏观政策持续收紧导致房地产市场交易长期处于低迷状态，则会对家居产业未来的发展产生一定的不利影响。

二、市场竞争加剧的风险

定制家居产品具有能够更好的满足消费者个性化需求、空间利用率较高等优点，越来越受到消费者的青睐，在与传统标准成品家居产品的竞争中市场份额不断扩大。定制家居行业广阔的市场空间吸引了部分标准成品家居企业、传统装饰装修企业以及部分家用电器生产商的加入，使得市场竞争已经逐步由发展之初的单一价格竞争转变为品牌、渠道、人才等多方面的综合竞争。虽然公司是建筑装饰行业领先企业，拥有突出的资本优势、客户优势和渠道优势，且积累了较多的设计生产经验，但随着市场竞争进一步加剧，公司的宅配家居发展战略的推进可能会受到一定的影响。

三、经营管理风险

公司上市后，已经逐步建立了基本健全的内控体系，并已建立了一支经验丰富，业务能力突出的管理团队。此次增资主要目的在于大力发展公司的宅配家居业务，由于公司在宅配家居领域的经营时间较短，增加了公司管理及运作的难度，拓展新业务领域对公司的经营管理层提出了更高的能力要求。如果未来不能及时引进宅配家居产业的专业管理、技术人才，实现宅配家居业务线的管理升级，则本次增资存在潜在的经营管理风险。

四、人才流失风险

优秀的人才决定家居企业未来发展的重要因素之一，特别是家居产业设计人才，核心人员的稳定性以及是否能够吸引更多优秀人才加入，对于公司宅配家居业务能否快速发展具有重要影响。本次增资完成后，公司将在保持惠州神工核心团队稳定的基础上大力引进行业内优秀的管理、技术人才。但随着行业内竞争加剧，企业之间的人才争夺日益激烈，对惠州神工的核心员工团队建设构成一定威胁。此外，如果未来公司在人员管理、业务培训、人才梯队建设等方面不能适应公司业务快速发展的需要，则公司的宅配家居发展战略将受到不利影响。

第六节 项目投资效益分析

一、经济效益分析

定制家居产业拥有较好的成长性和盈利前景。本次增资完成后，将有利于增强惠州神工资本实力，加速推进公司宅配家居建设项目，为提升设计生产服务水平，增加定制家居生产产能，降低生产成本，大幅提升公司在宅配家居领域的核心竞争力，为公司创造新的利润增长点，进一步打开公司的利润成长空间。

同时，使用闲置资金投资优质项目，能进一步改善公司资本结构和资金使用效率，提升公司的资本回报率和股东价值。

二、战略效益分析

通过大力发展宅配家居业务线，形成建筑装饰主业与宅配家居业务联动发展格局，助力公司全面延伸产业链，充分挖掘现有优质客户资源的巨大潜力，为客户提供更全面、更优质、更高效的服务，大幅提升公司的综合竞争力。

第七节 项目可行性分析结论

本次公司拟使用自有资金向惠州神工增资 50,000.00 万元，该项目拥有较好成长性和盈利前景，高度契合宝鹰股份的企业发展战略规划，符合宝鹰股份及广大股东的共同利益，且该项目的风险可控。因此，我们认为宝鹰股份向惠州神工增资 50,000.00 万元具有可行性。

深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司董事会

2018 年 5 月 4 日