证券代码:603330 证券简称:上海天洋 公告编号:2019-026

上海天洋热熔粘接材料股份有限公司
关于上海证券交易所《关于上海天洋热熔粘接材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

上海天洋热熔粘接材料股份有限公司(以下简称“公司”、“上市公司”或“上海天洋”)于2019年3月4日收到上海证券交易所下发的《关于上海天洋热熔粘接材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》(上证公函【2019】0307号)(以下简称“问询函”)。根据问询函要求,公司会同相关中介机构对问询函中提出的问题进行了研究,并对有关问题进行了进一步说明和补充披露。现就问询函中提出的问题详细回复如下。

如无特别说明,本回复中的简称与《上海天洋热熔粘接材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案(修订稿)》中相同。

1.预案披露,本次交易作价为19,250万元,标的资产玉兰股份2018年度净利润100%将全部分配给目前现有股东享有。各方同意未来协商确定玉兰股份估值时,将从估值中调减玉兰股份2018年年度经审计净利润的60%。请补充披露:(1)目前交易预估值19,250万元是否考虑上述调减因素;(2)上述利润分配是否会影响标的资产的营运资金,从而对标的资产未来业绩及估值产生影响;(3)未来确定估值后直接调减估值的原因及合理性。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1)目前交易预估值19,250万元是否考虑上述调减因素

经交易各方友好协商,本次交易的预估价格为19,250.00万元。本次交易的最终交易价格将以评估机构出具的资产评估报告所确定的标的资产在评估基准日2018年12月31日的评估值作为定价参考依据,并由交易各方协商确定。

玉兰股份2018年度预计股利分配的金额为2018年度经审计净利润的100%,所分配利润由玉兰股份现有股东享有。由于2018年的利润分配事项尚需玉兰股份股东大会审议批准,截止预案披露日,利润分配事项尚存在不确定性,故交易预估值未考虑上述调减因素。

(2)上述利润分配是否会影响标的资产的营运资金,从而对标的资产未来业绩及估值产生影响

1、预计2019年流动资金缺口

根据玉兰股份的财务报告,玉兰股份2015年至2017年公司营业收入年复合增长率为4.48%,据此测算2019年玉兰股份流动资金缺口约385.32万元,具体如下:

单位:万元

项目	2017年	占2017年营业收入比例	2018年E	2019年E
营业收入	21,513.31	100.00%	22,477.34	23,484.58
应收账款及应收票据	2,232.36	10.38%	2,332.39	2,436.91
预付账款	760.29	3.53%	794.36	829.96
存货	6,941.73	32.27%	7,252.80	7,577.80
经营性资产合计	9,934.38	46.18%	10,379.55	10,844.67
应付账款及应付票据	1,087.53	5.06%	1,136.26	1,187.18
预收账款	616.82	2.87%	644.46	673.34
经营性负债合计	1,704.35	7.92%	1,780.72	1,860.52
经营性资产减经营性负债	8,230.03	38.26%	8,598.83	8,984.15
新增营运资金规模			368.80	385.32

注:2018年和2019年数据为根据2017年数据及增长率测算得出,不代表公司真实年报数据

2、预计2019年现金分红

玉兰股份的合并净利润主要受玉兰股份母公司影响,玉兰股份母公司2018年1-9月的未经审计的净利润为991.02万元,以此为基础估算玉兰股份2018年1-12月归属于母公司股东的净利润约为1,321.36万元(2018年1-9月玉兰股份母公司未经审计的净利润×12/9)。如果将玉兰股份2018年度净利润100%全部分配给目前现有股东,即预计2019年现金分红金额约为1,321.36万元。

3、利润分配是否会影响标的资产的营运资金,从而对标的资产未来业绩及估值产生影响

玉兰股份具有完善的销售渠道和多年的品牌影响力,近年来玉兰股份持续盈利,现金流情况良好。2015年-2017年玉兰股份经营活动产生的现金流量净额分别为2,884.05万元、1,692.91万元和3,262.90万元,玉兰股份经营活动产生的现金流量可以维持公司正常的生产经营。预计未来随着玉兰股份与上海天洋的优势互补和协同效应的产生,玉兰股份的经营业绩和现金流水平可保持稳定增长,为玉兰股份的利润分配和营运资金增加提供保障。

经模拟测算,预计2018年和2019年需新增营运资金分别为368.80万元和385.32万元,预计2019年现金分红金额为1,321.36万元,玉兰股份2017年12月31日货币资金余额为3,605.59万元,可以覆盖2018年、2019年的新增营运资金需求和利润分配。截止2018年6月30日,玉兰股份的货币资金余额为2,320.07万元,其中1,740.00万元为银行保证金(贷款保证金和保函保证金)存款,货币资金较为充足。

玉兰股份与多家银行保持良好合作关系,取得中国工商银行股份有限公司的授信额度7,000万元,截止2018年12月31日玉兰股份母公司的短期借款余额为5,600万元。截止2017年12月31日,玉兰股份房屋及建筑物原值为9,038万元,已抵押房屋及建筑物原值为6,868.66万元,公司尚有部分未抵押的资产。未来如有资金需求,玉兰股份仍可取得银行贷款用于补充流动资金。

本次收购完成后,玉兰股份将成为上市公司的子公司,双方将充分发挥各自优势,实现资源互补,产生协同效应,提高整体经营资源利用效率,并且上市公司可利用自身的融资优势为玉兰股份提供一定的资金支持,保证其生产经营的稳定。

综上所述,玉兰股份使用经营活动取得的现金流、自有资金余额、银行贷款额度和上市公司的支持,在进行利润分配的情况下,依然可以保持正常的生产经营,利润分配事项不会影响标的资产的营运资金从而影响标的资产的未来业绩和估值。

(3)未来确定估值后直接调减估值的原因及合理性。请财务顾问发表意见。

1、与可比股转系统挂牌公司的估值水平比较

截至2019年2月28日,全国中小企业股份转让系统挂牌公司中属于装饰材料行业的公司市盈率水平如下:

序号	证券代码	证券简称	市盈率
1	830911.OC	标榜新材	10.87
2	833292.OC	泰然科技	30.22
3	430260.OC	布雷尔利	3.95
4	430098.OC	大津股份	11.17
5	430376.OC	东亚装饰	5.98
6	430593.OC	华尔美特	10.86
7	832123.OC	环球石材	56.58
8	838019.OC	金戈炜业	8.12
均值			17.22
中值			10.87
标的公司			14.32

注1:数据来源为Wind;

注2:平均值计算已剔除大于100及小于0的异常值;

注3:市盈率=截至2019年2月28日总市值÷2017年度归属母公司股东的净利润;

注4:标的公司市盈率=标的公司预估值÷2017年度归属母公司股东的净利润。

本次交易的预估价格为19,250.00万元,标的公司预估整体估值为27,500.00万元,对应的标的公司市盈率为14.32倍,与同行业可比股转系统挂牌公司的估值水平均值相差不大,估值结果总体合理。

玉兰股份预计2018年1-12月归属于母公司股东的净利润为1,321.36万元(2018年1-9月玉兰股份母公司未经审计的净利润×12/9),各方同意未来协商确定玉兰股份估值时,将从估值中调减玉兰股份2018年度经审计净利润的60%。考虑上述调减因素后,标的公司的整体估值为26,707.18万元,市盈率为13.91倍,与同行业可比股转系统挂牌公司的估值水平相差不大,估值结果总体合理。

直接调减估值对玉兰股份的市盈率影响较小、调减前后本次交易的市盈率倍数均与同行业可比股转系统挂牌公司的估值水平相差不大,估值结果总体合理。

2014年12月18日,中铭国际就广东玉兰装饰材料有限公司整体变更玉兰股份事宜出具中铭评报字[2014]第0076号《资产评估报告》。经评估,截至2014年7月31日,玉兰股份评估值为25,230.71万元。此次标的公司预估整体估值为27,500.00万元,考虑利润分配调减因素后的整体估值约为26,707.18万元左右,以上估值均较以2014年7月31日为基准日的估值有所增加。考虑到整体变更股份有限公司后玉兰股份现有土地、房产持续增值,营业收入基本保持稳定,业务一直保持盈利且净资产持续增加,估值结果总体合理。

2、未来确定估值后直接调减估值的原因及合理性

各方约定,玉兰股份2018年度股利分配的金额为2018年度经审计净利润的100%,各方同意未来协商确定玉兰股份估值时,将从估值中调减玉兰股份2018年度经审计净利润的60%,直接调减估值系交易各方综合考虑标的公司所处行业情况、标的公司的盈利能力等多种因素的基础上协商确定,符合市场规律,定价合理。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的资产的预估值”予以补充披露。

(4)独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:由于2018年的利润分配事项尚需玉兰股份股东大会审议批准,截止预案披露日,利润分配事项尚存在不确定性,故交易预估值未考虑利润分配的调减因素。玉兰股份使用经营活动取得的现金流、自有资金余额、银行贷款额度和上市公司的支持,在进行利润分配的情况下,依然可以保持正常的生产经营,利润分配事项不会影响标的资产的营运资金从而影响标的资产的未来业绩和估值。未来确定估值后直接调减估值系交易各方综合考虑标的公司所处行业情况、标的公司的此前评估价值等多种因素的基础上协商确定,符合市场规律,定价合理。

2.预案披露,标的资产玉兰股份2016年、2017年及2018年1-9月营业收入分别为1.92亿元、2.15亿元及1.43亿元,实现的净利润分别为1,012.99万元、1,902.56万元及991.02万元。同时,玉兰股份是新三板挂牌企业,根据公告信息显示,2016-2017年公司各项产品的毛利率均呈下滑趋势。请公司补充披露:(1)结合外部环境、业务发展及标的资产经营模式等,分析2016年及2017年收入变动不大的情况下,利润出现大幅波动的原因;(2)2018年1-9月,标的资产净利润出现一定下滑,结合标的资产毛利率及变化水平,对公司相关业绩增长的可实现性予以分析;(3)标的资产主要产品毛利率逐年下滑的原因,是否已作为盈利预测的考量因素。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1)结合外部环境、业务发展及标的资产经营模式等,分析2016年及2017年收入变动不大的情况下,利润出现大幅波动的原因。

玉兰股份2016年、2017年经营情况如下:

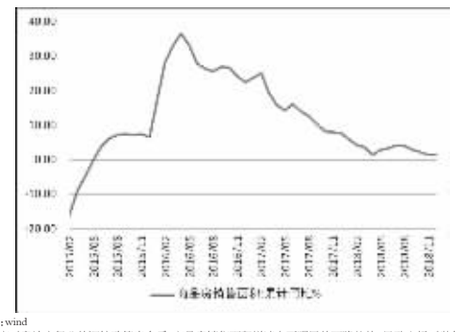
单位:万元

项目	2017年	2016年	2017年变动
营业收入	21,513.31	19,152.78	2,360.53
减:营业成本	11,140.27	9,049.14	2,091.13
毛利	10,373.04	10,103.64	269.40
减:税金及附加	328.64	266.61	62.03
销售费用	3,748.52	4,127.56	-379.05
管理费用	3,437.71	3,686.28	-248.56
财务费用	789.95	765.06	24.89
资产减值损失	63.09	111.90	-48.81
加:资产处置收益(损失以“-”号填列)	-2.10	0.00	-2.10
其他收益	88.06	0.00	88.06
营业利润(亏损以“-”号填列)	2,091.08	1,146.23	944.85
加:营业外收入	160.50	76.93	83.58
减:营业外支出	6.80	5.76	1.04
利润总额(亏损总额以“-”号填列)	2,244.78	1,217.40	1,027.38
减:所得税费用	342.23	204.41	137.82
净利润(净亏损以“-”号填列)	1,902.56	1,012.99	889.57

玉兰股份2016年实现净利润1,012.99万元,2017年实现净利润1,902.56万元,2017年较2016年净利润增加889.57万元,增幅87.82%。2017年净利润增长主要系销售额增加引起毛利增加269.4万元,销售费用减少379.05万元、管理费用减少248.56万元所致。

1、毛利变动分析

墙纸、墙布行业的下游行业为房地产行业。2016年,政府对房产买卖推出“限购、限贷、限价”政策,多个城市的“限售”政策也相继出台。2017年,房地产行业延续以“打压、收紧”为基调的调控政策,尤其是对重点二、三线城市的覆盖范围持续扩大。受上述宏观政策调控影响,2016年以来,房地产行业持续降温。根据国家统计局数据,我国商品房销售面积累计同比变化情况如下:



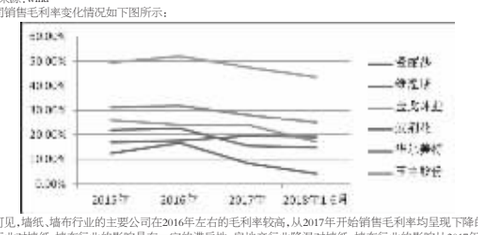
数据来源:wind

2016年政府对房地产行业的调控政策出台后,商品房销售面积增速有了明显的下降趋势,导致市场对装修装饰材料的需求也有所下降。在市场需求不旺的大环境下,墙纸、墙布行业竞争加剧,主要企业的毛利率均有所下降。2015年以来,玉兰股份及墙纸、墙布行业公众公司的销售毛利率情况如下:

公司	2018年1-6月	2017年	2016年	2015年
爱丽莎	19.06%	19.54%	17.58%	16.96%
维涅斯	4.18%	8.27%	16.68%	12.35%
金戈炜业	17.05%	23.98%	23.95%	25.89%
紫荆花	14.78%	15.37%	22.61%	21.79%
华尔美特	24.82%	28.24%	31.88%	31.21%
玉兰股份	43.46%	47.41%	52.09%	49.33%

注:数据来源:wind

上述公司销售毛利率变化情况如下图所示:



由上图可见,墙纸、墙布行业的主要公司在2016年左右的毛利率较高,从2017年开始销售毛利率均呈现下降的趋势。这是由于房地产行业对墙纸、墙布行业的影响具有一定的滞后性,房地产行业降温对墙纸、墙布行业的影响从2017年有了明显的体现。下游行业房地产行业的行业周期变化和市场波动,是导致玉兰股份的毛利率自2016年以来呈下降趋势的重要因素之一。玉兰股份毛利率变动趋势,与同行业公众公司变动趋势相符。

虽然受上述行业波动影响,玉兰股份毛利率有所下降,但与同行业公众公司相比,毛利率仍处在较高水平。这是由于玉兰股份自成立以来一直从事墙纸、墙布产品的生产销售,深耕行业三十余年,还参与制定了《墙纸行业标准》等4项行业标准,公司行业经验丰富、积累深厚,使得产品在质量、使用寿命、款式及功能性等方面均具有较强的竞争力。同时,玉兰股份以销售自主品牌的墙纸、墙布产品为主,拥有玉兰、兰居商品等多个品牌,曾荣获“大厦奖”中国家居产业百强企业、“大厦奖”中国家居产业十大知名家居品牌、“大厦奖”中国家居产业软装产品领军品牌、中国驰名商标、墙纸十佳品牌、消费者喜爱品牌等多项荣誉称号,在业内具有较强的品牌优势,品牌深受客户认可。此外,玉兰股份通过持续对研发、设计的投入,组建了“广东省墙纸工程技术研究开发中心”;并被国家有关部门认定为“广东省省级企业技术中心”;海建了“广东玉兰集团股份有限公司中心实验室”,并获得了中国合格评定国家认可委员会(CNAS)认可;与广州美术学院合作成立了行业内首家与高校建立的产学研合作基地“广美玉兰研究院”。截至本问询函回复日,玉兰股份拥有发明专利22项,玉兰股份和广美玉兰研究院的研发、设计团队共配备专业人员50人,玉兰股份的产品多次获得“金墙饰奖”等家居行业原创设计奖项。持续的产品研发、设计、生产工艺改造投入使得公司具备个性化设计能力和复杂工艺的生产能力,满足了公司产品多面向中高端市场的定位需求。综上,玉兰股份凭借多年积累的行业经验、良好的品牌知名度和较强的研发设计能力,产品获得客户充分认可,销售价格较高,因此产品毛利率较高。

在房地产行业增长趋缓和制造业转型升级等政策出台的大背景下,墙纸、墙布行业竞争加剧。面对行业现状,墙纸、墙布企业加快了转型升级的步伐。近年来,墙布产品的消费势能强劲。玉兰股份在巩固墙纸市场份额的同时积极拓展墙布市场占有率,墙布销售收入从2016年的963.40万元提升至2017年的2,438.42万元,增幅达153%。玉兰股份2017年销售规模的增加使毛利较2016年增加269.40万元。

2016年及2017年,玉兰股份母公司主营业务收入按销售模式分类构成如下:

单位:万元

销售模式	2017年		2016年	
	销售额	占比	销售额	占比
经销商模式	17,266.93	82.23%	14,895.97	81.24%
工程模式	2,969.37	14.14%	2,475.74	13.50%
电子商务模式	595.32	2.83%	497.31	2.71%
其他	167.43	0.80%	467.73	2.55%
合计	20,999.06	100.00%	18,336.74	100.00%

2、销售费用、管理费用变动分析

近年来,公司强化了绩效考核意识,不断挖掘成本改善空间,使运营效率得到提升,因此,2017年广告和宣传等销售费用减少379.05万元。由于公司新三版挂牌2016年发生中介费用较大,导致2017年管理费用中的中介费用较2016年减少206.34万元。

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据”予以补充披露。

针对玉兰股份毛利率下降的风险,预案(修订稿)“重大风险提示”之“二、标的资产业务经营相关的风险”和“第七节风险因素”之“二、标的资产业务经营相关的风险”中补充披露如下:

“(三)毛利率下降的风险

报告期内,玉兰股份产品毛利率较高,主要是由于公司凭借多年积累的行业经验、良好的品牌知名度和较强的研发设计能力,产品深受客户认可。目前,中国墙纸、墙布行业仍处在发展期,整体规模较小、行业市场集中度低,处于分散竞争阶段。根据《中国家居装饰装修材料行业发展报告(2017年度)》,2017年我国墙纸、墙布的年销售额在259亿左右。2017年玉兰股份销售额为2.1亿元,市场占有率约为0.8%。在激烈的市场竞争环境下,若下游市场需求发生重大变化,或产品无法保持良好的竞争力,玉兰股份产品售价将有所降低;此外,若主要原材料市场价格发生较大波动,也将导致玉兰股份盈利水平的下降。玉兰股份存在毛利率下降的风险。”

(2)2018年1-9月,标的资产净利润出现一定下滑,结合标的资产毛利率及变化水平,对公司相关业绩增长的可实现性予以分析;

玉兰股份2018年1-9月及2017年1-9月收入、成本、毛利及毛利率情况如下:

单位:万元

项目	2018年1-9月	2017年1-9月	变动
营业收入	14,274.72	14,927.05	-652.32
营业成本	8,383.68	8,180.50	203.18
毛利	5,891.05	6,746.55	-855.50
毛利率	41.27%	45.20%	-3.93%

注:上表数据为玉兰股份母公司报表财务数据,未经审计。

玉兰股份2018年1-9月较2017年1-9月毛利减少855.50万元,毛利率降低3.93%,主要原因如下:

至今墙纸产品已发展40余年,墙布市场刚刚经历了10多年的历史发展,墙纸、墙布行业如今正在逐渐走向成熟。未来墙纸与墙布产品的界限会越来越模糊,行业正处于墙纸、墙布大融合的结构转型阶段,墙纸+墙布,墙纸墙布+房地产、墙纸墙布+软装、墙纸墙布+设计等将成为未来行业发展趋势。

为了顺应行业的发展趋势,把握行业发展先机,玉兰股份在业务结构调整上提前布局,在巩固墙纸市场份额的同时积极拓展墙布市场占有率,墙布销售收入从2016年的963.40万元提升至2017年的2,438.42万元,增幅达153%。同时,为了降低墙纸的库存,加快产品结构调整的速度,2018年墙纸销售给予客户的优惠力度和范围加大,因此2018年1-9月玉兰股份毛利率下降,净利润出现一定下滑。

虽然上述经营策略对玉兰股份的毛利率有一定影响,但从长远发展看有利于公司快速调整业务结构,扩大市场占有率。如下表所示,公司近年销售产品类型中墙布的占比提高显著。

单位:万元

项目	2017年		2016年	
	收入	占比	收入	占比
墙纸	14,401.49	67.59%	13,952.09	73.28%
墙布	2,438.42	11.44%	963.40	5.06%
外购墙纸	762.08	3.58%	1,105.52	5.81%
配套产品及服务	3,703.62	17.38%	3,018.50	15.85%
合计	21,305.61	100%	19,039.52	100.00%

面对行业发展的机遇,玉兰股份除增加墙布产品销售外,还持续采取了以下战略:

1、积极探索与开发商、施工单位合作及采购方式,承接更大型精装楼盘项目。

2、依托玉兰股份多年积累的品牌知名度和设计优势,延伸产业链,布局整体软装产业。

3、通过建立数码产品中心,满足市场对墙纸墙布产品多样化、高端化和个性化的需求。

4、加强国内外市场经销商的开发力度。

未来玉兰股份与原有经销商将继续保持稳定合作,工程类客户方面已与万科、重庆龙湖、华润置地、广西荣和、慧华元亨等大型地产商签署长期框架协议,玉兰股份子公司兰居尚品的软装销售业务已从前期试营进入盈利阶段。

以上经营战略为玉兰股份业绩长期稳定增长奠定了坚实的基础。

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据”予以补充披露。

(3)标的资产主要产品毛利率逐年下滑的原因,是否已作为盈利预测的考量因素。

如前述分析,受下游房地产行业波动和墙纸、墙布行业结构变化影响,玉兰股份拟进一步拓展市场份额,因此销售时给予客户的优惠力度和范围加大,导致主要产品毛利率逐年下滑。

玉兰股份的盈利预测是基于公司目前的研发能力、运营能力和未来的发展前景做出的综合判断。盈利预测已考虑了可预见的影响因素并调整各项相关指标,其中包括了对毛利率波动的考量。

为保证上市公司全体股东利益,万庆棠、张志伟、张沛文、游丽娟、张小琼承诺,玉兰股份2019年度实际净利润不低于2,000万元;万庆棠承诺,玉兰股份2020年度的实际净利润不低于2,400万元。

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据”予以补充披露。

(4)独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:玉兰股份2016年及2017年利润出现大幅波动,主要是由于销售额增加带动毛利增长,同时加强了成本管理,使得销售费用和管理费用有所降低。为了顺应行业发展趋势,玉兰股份在业务结构调整上提前布局,采取了满足客户个性化需求、开拓精装修等工程类客户、加强经销商开发力度、布局软装产业等措施确保未来业绩增长的可实现性。受下游房地产行业波动和墙纸、墙布行业结构变化等因素影响,标的资产毛利率呈下降趋势。盈利预测已考虑了可预见的影响因素并调整各项相关指标,其中包括了对毛利率波动的考量。

3.预案披露,玉兰股份主要从事墙纸墙布行业。根据新三板公告信息显示,玉兰股份主营业务构成包括墙纸、墙布、外购墙纸等。请补充披露:(1)墙纸、墙布、液体涂料等家装领域的应用情况、市场销售情况;(2)标的资产主要产品的使用弊端、使用期限,是否存在其他新材料可做替代;(3)标的资产主要产品的市场分布、市场占有率、竞争格局情况;(4)标的资产外购墙纸的具体构成及原因。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1)墙纸、墙布、液体涂料等家装领域的应用情况、市场销售情况;

墙面是建筑空间的重要部分,不仅占据面积大,而且是人居建筑空间中视觉敏感性最强的部位,因此墙面装饰对人的视觉和心理感受至关重要。墙面装饰的主要目的是保护墙体,增强墙体的坚固性、耐久性,延长墙体的使用年限,改善墙体的使用功能,提高墙体的保温、隔热和隔声能力,提高建筑的艺术效果,美化环境。纵观墙面的发展史,墙面装饰材料大体经历了4个时期:泥土水泥墙时期、白灰时期、墙漆涂料时期、墙纸墙布时期。目前,家装领域的墙面装饰材料一般可分为墙纸、墙布、墙漆涂料等。

根据《中国家居装饰装修材料行业发展报告(2017年度)》,2017年墙纸、墙布和墙漆涂料的主要行业数据如下:

项目	产量	销售额(亿元)
墙纸	3.01亿卷	150
墙布	23,000万平方米	109
墙漆涂料	2,000万吨	2,000

由上述数据可知,在墙面装饰材料领域,墙漆涂料的销售额占比较大,约占墙纸、墙布、墙漆涂料整体销售额的89%。随着80后、90后成为消费主力军,装修市场消费理念也进行了一次大改革,“轻装修、重装饰”已逐渐成为终端家居装修消费者的重要方向。相较涂料而言,墙纸、墙布作为墙面装饰领域迭代发展的成果,在环保性、功能性、艺术性等方面具有一定优势。墙纸、墙布以其上述优势迅速成为消费者墙面装饰的重要选择。近几年,墙纸、墙布市场规模持续增长,但销售额仍只占据墙面装饰材料市场的约11%,墙纸、墙布市场潜力可观,未来仍有较大的增长空间。

2015年至2017年我国墙纸、墙布销量情况如下:

单位:亿平方米

项目	2017年	2016年	2015年
墙纸	10.78	10.43	7.76
墙布	4.21	2.74	1.49
合计	14.99	13.17	9.25

数据来源:中国室内装饰协会

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“(一)主营业务与主要产品情况”中补充披露。

(2)标的资产主要产品的使用弊端、使用期限,是否存在其他新材料可做替代;

玉兰股份的主要产品包括墙纸和墙布。

在环保性方面,墙纸以纸为基材,墙布材质多为化纤纤维等。墙纸、墙布产品用料自然、无异味、环保性好、透气性强。

在功能性方面,墙纸、墙布具有耐磨、防裂、质感柔软、肌理丰富细腻等特性。墙纸、墙布的施工简单、易于粘贴,便于二次装修施工,日常清洁维护容易、可用布擦拭。此外,墙布作为墙纸的升级产品,还可实现一体无缝的装饰效果。

在艺术性方面,墙纸、墙布色彩和图案多元,主题丰富,质感立体,适合各种装饰风格,更能满足消费者个性化的装修需求。

但是与墙漆涂料相比,墙纸、墙布的价格较高,如果施工不当或环境恶劣,则易造成墙纸开裂、起翘以及墙布的起泡等问题。

目前,墙纸、墙布产品的国家标准和行业标准均未对其使用期限做出明确规定。在实际应用过程中,墙纸、墙布产品的使用期限受到施工水平、周围环境、日常维护等众多因素影响。一般而言,墙纸、墙布在妥善施工和日常注意养护的情况下,使用寿命可达5-10年。

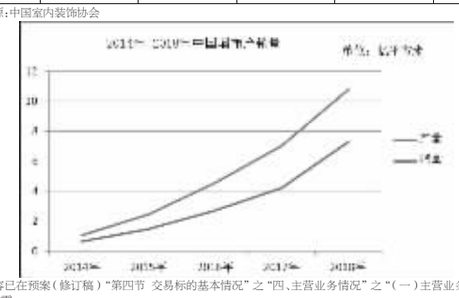
墙纸、墙布虽然与墙漆涂料存在竞争关系,但作为墙面装饰领域迭代发展的成果,墙纸、墙布仍具有显著的产品优点,是家居装饰行业消费升级的重要选择,预计墙纸、墙布的市场规模仍将不断扩大,尤其是近五年来墙布的产销量增长更为明显。目前领域内尚未出现其他新材料可完全取代墙纸、墙布的行业地位。

2014年至2018年中国墙布产销量情况如下:

单位:亿平方米

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
产量	10.80	7.02	4.56	2.48	1.09
销量	7.28	4.21	2.74	1.49	0.65

数据来源:中国室内装饰协会



上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“(一)主营业务与主要产品情况”中补充披露。

(3)标的资产主要产品的市场分布、市场占有率、竞争格局情况;

1、玉兰股份主要产品的市场分布

玉兰股份国内销售覆盖了全国30个省、直辖市区域,国外销售主要包括东南亚、中东、非洲、南美等区域。报告期内,玉兰股份主要产品的市场分布情况如下:

单位:万元

项目	2018年1-9月		2017年		2016年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内销	13,786.24	97.43%	20,298.29	95.27%	17,420.11	91.49%
外销	363.19	2.57%	1,007.32	4.73%	1,619.41	8.51%
合计	14,149.43	100.00%	21,305.61	100.00%	19,039.52	100.00%

玉兰股份的销售渠道主要包括三种:经销商渠道、工程渠道和电子商务渠道,目前以经销商渠道为主。工程渠道多为工程类客户集中采购,电子商务渠道主要是通过电商平台对终端消费者直接销售。经销商销售模式下,玉兰股份母公司内销分区域的销售情况如下:

单位:万元

区域	2018年1-9月		2017年		2016年	
	销售额	占内销比例	销售额	占内销比例	销售额	占内销比例
东北区域	736.14	5.34%	999.57	4.99%	661.87	3.91%
华北区域	2,254.23	16.35%	2,851.35	14.22%	1,999.36	11.83%
华东区域	2,829.94	20.53%	4,198.60	20.94%	4,135.93	24.46%
华南区域	490.16	3.56%	568.64	2.84%	608.80	3.60%
华中区域	1,717.72	12.46%	2,598.33	12.96%	1,922.17	11.37%
西北区域	2,390.28	17.34%	3,102.72	15.48%	2,487.26	14.71%
西南区域	1,450.77	10.52%	1,784.68	8.90%	1,414.37	8.37%
合计	11,869.23	86.09%	16,103.89	80.32%	13,229.77	78.25%

注:上表数据为玉兰股份母公司内销中经销商模式的销售数据,未经审计。

2、墙纸、墙布行业的竞争格局及玉兰股份主要产品的市场占有率

目前,中国墙纸、墙布行业仍处在发展期,整体规模较小、行业市场集中度低,处于分散竞争阶段,没有一家企业占有显著的市场份额,也没有一家企业能够对整个产业的发展产生决定性影响。根据《中国墙纸墙布行业白皮书(2018)》调查数据,行业内营业额在6千万以下的企业超过80%,企业平均规模小、市场竞争激烈。未来随着行业规范性的不断提升,预计行业内部的集中度将逐渐提高。

墙纸、墙布行业公众公司的数据情况如下:

2016年

单位:万元

公司名称	营业收入	净利润
华尔美特	17,723.02	1,208.19
爱丽莎	21,782.30	-202.96
维涅斯	10,229.21	542.36
金戈炜业	9,308.01	878.49
紫荆花	7,263.58	101.18
玉兰股份	19,152.78	1,012.99

2017年

单位:万元

公司名称	营业收入	净利润
华尔美特	14,556.40	314.16
爱丽莎	23,515.42	410.24
维涅斯	7,365.96	-399.39
金戈炜业	13,732.54	1,513.09
紫荆花	8,384.73	-642.00
玉兰股份	21,513.31	1,902.56

根据《中国家居装饰装修材料行业发展报告(2017年度)》,2017年我国墙纸、墙布的年销售额在259亿左右。2017年玉兰股份销售额为2.1亿元,市场占有率约为0.8%。

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“(一)主营业务与主要产品情况”中补充披露。

(4)标的资产外购墙纸的具体构成及原因。

玉兰股份销售产品中的外购墙纸,主要包括外购的海外品牌墙纸等。为了丰富产品线,满足不同客户的需求,特别是为了满足部分客户对于国外进口墙纸的喜好,玉兰股份通过外购海外品牌墙纸进行销售。玉兰股份对国外品牌墙纸进行筛选,挑选符合我国消费者喜好的进口墙纸产品,通过代理形式购入,并与自产的墙纸采取同样的渠道销售,以满足终端客户不同的消费需求。

上述内容已在预案(修订稿)“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“(一)主营业务与主要产品情况”中补充披露。

(5)独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:上市公司已在预案(修订稿)中补充披露了相关内容。目前,墙面装饰材料领域中涂料的销售额占比较大,墙纸、墙布行业发展具有一定的未来增长空间。墙纸、墙布作为墙面装饰领域迭代发展的成果,具有显著的产品优点,目前尚未出现其他新材料可完全取代其行业地位。中国墙纸、墙布行业仍处在发展期,行业市场集中度低,处于分散竞争阶段。玉兰股份产品销售范围较广,外购部分墙纸进行销售符合其正常的业务开展需求。

4.预案披露,玉兰股份产品主要应用于室内装饰装潢,与万科等公司结成战略联盟关系。此外,本次交易完成后,将进一步拓展公司销售渠道。请补充披露:(1)标的资产的主要客户情况,包括但不限于已签署的战略合作协议等安排,是否存在对单一客户过度依赖等情形;(2)标的资产销售模式,经销商分布及经销渠道建设情况,说明与公司现有渠道分布的差异与补充。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1)标的资产的主要客户情况,包括但不限于已签署的战略合作协议等安排,是否存在对单一客户过度依赖等情形;

1、玉兰股份的主要客户情况

玉兰股份的销售渠道主要包括三种:经销商渠道、工程渠道和电子商务渠道,目前以经销商渠道为主。报告期内,玉兰股份向前五名客户销售额及占当期营业收入比例情况如下:

2016年

单位:万元

序号	客户名称	销售额	占营业收入比例
1	客户1	372.94	1.96%
2	客户2	268.25	1.41%
3	客户3	227.44	1.19%
4	客户4	169.73	0.89%
5	客户5	166.77	0.88%
合计		1,205.14	6.33%

2017年

单位:万元

序号	客户名称	销售额	占营业收入比例
1	客户1	447.95	2.10%
2	客户2	437.94	2.06%
3	客户3	361.62	1.70%
4	客户4	314.48	1.48%
5	客户5	307.80	1.44%
合计		1,869.79	8.78%

报告期内,玉兰股份采取了多种渠道的销售模式,对客户的销售情况比较分散,不存在对单一客户过度依赖的情形。

2、玉兰股份与主要工程类客户签订战略合作协议情况

由于精装房在交房之前就进行了集中式的系统装修,可避免二次装修所带来的资源浪费和环境污染,资源利用率高。近年来,国家推出一系列鼓励精装修住宅发展的政策,建筑全装修在整个建筑产业链上日益重要。2013年1月1日,国务院办公厅转发了发展改革委和住房城乡建设部的《绿色建筑行动方案》,提出要推动建筑工业化,积极推行住宅全装修,鼓励新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。《建筑业发展“十三五”规划》指出,到2020年新开工全装修成品住宅面积要达到30%。目前,北京、上海、浙江、江苏、山东等地纷纷出台了鼓励新建房全装修成品交房的相关政策。推广建筑全装修不仅有利于节约大量的社会资源,更有利于建筑产业的现代化,也为家居建材企业带来了巨大的市场机遇。

为顺应行业发展趋势,把握市场机遇,2018年以来,玉兰股份加大了对工程类客户的开