（上接A26版）

随着公司与恒大地产的合作趋于稳定，异地项目的拓展趋于成熟，2014年度，公司综合毛利率较2013年度有所回升。目前公司装饰装修业务中住宅全装修业务比重已超过85%，因此，未来因产品结构变化导致公司毛利率下降的空间有限，公司综合毛利率水平将趋于稳定。

4、现金流量分析

报告期内，公司经营活动现金流量明细情况如下：

单位：万元

项目	2014年度	2013年度	2012年度
销售商品、提供劳务收到的现金	148,942.18	150,874.61	120,481.23
收到其他与经营活动有关的现金	1,849.80	1,958.48	1,597.05
经营活动现金流入小计	150,791.98	152,833.09	122,078.28
购买商品、接受劳务支付的现金	134,007.60	137,494.29	104,447.06
支付给职工以及为职工支付的现金	8,619.09	6,643.14	6,076.99
支付的各项税费	7,302.48	6,208.30	6,540.73
支付其他与经营活动有关的现金	6,663.67	4,859.54	3,376.99
经营活动现金流出小计	156,592.84	155,205.28	120,441.78
经营活动产生的现金流量净额	-5,800.87	-2,372.19	1,636.50

2012年度、2013年度、2014度，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为120,481.23万元、150,874.61万元、148,942.18万元，销售收现率分别为91.46%、90.03%、82.21%。由于公司下游客户受制于国内房地产行业宏观调控的影响，使得公司资金回收的速度受到了一定的政策层面影响。

公司主要从事住宅毛全装修业务，在施工过程中根据工程进度收取50%-80%的进度款，报告期内销售收现率与公司业务的结算方式是相匹配的。同时，公司2012年度、2013年度、2014年度的应收账款周转率分别为1.95次/年、2.20次/年、1.93次/年，应收账款增长与收入增长较匹配。

2012年度、2013年度、2014年度，购买商品、接受劳务支付的现金分别为104,447.06万元、137,494.29万元、91,955.94万元，成本付现率分别为91.84%、94.22%、85.52%。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额均低于净利润，且2013年度及2014年度为负值，主要原因是公司业务规模快速增长所致。此外，由于公司下游客户受制于国内房地产行业宏观调控的影响，使得公司资金回收的速度受到了一定的政策层面影响。

单位：万元

项目	2014年	2013年	2012年
营业收入增量	13,601.34	35,851.16	22,152.75
应收账款余额增量	20,786.18	15,087.45	1,950.52
应收票据余额增量	7,656.94	2,487.89	8,904.08
应收账款余额和应收账款余额增量合计	28,443.12	17,575.34	10,854.60
应收账款余额和应收账款余额增量合计/营业收入增量	209.12%	49.02%	49.00%
工程施工余额	9,770.04	7,812.51	4,210.49
工程施工余额增量	1,957.53	3,602.02	-679.20

①项目竣工验收后的质保金对经营活动现金流的影响

2014年末公司应收账款中的质保金余额为11,026.35万元，较2013年末增加562.66万元；2013年末公司应收账款中的质保金余额为10,463.69万元，较2012年增加971.41万元，质保金余额累积形成公司的应收账款，形成经营活动现金流入与流出的时间性差异。

②项目实施过程中进度款回收对经营活动现金流的影响

一方面，公司在施工过程中根据工程进度收取50%-80%的进度款，即上述差额约为项目累计确认收入的20%-50%。2014年末应收账款和应收票据余额较2013年末增加28,443.12万元，扣除质保金增量后为27,880.46万元；2013年应收账款和应收票据余额较2012年末增加17,575.34万元，扣除质保金增量后为16,603.93万元。

另一方面，公司施工项目中的人工成本对支付及时性的要求较高，该部分成本约占项目总成本的30%-35%。

综上，公司在工程项目进行过程中始终面临因进度款支付条件产生的资金敞口，形成经营活动现金流与流出的时间性差异。

同时，由于恒大地产于2012年开始采用商业承兑汇票进行结算，公司与恒大地产的进度款现金回款周期有所延长。

③项目实施过程中未结转的工程施工余额对经营活动现金流的影响

未结转进入成本部分的工程施工余额为公司先期投入尚未得到甲方确认的部分，2014年末工程施工余额为9,770.04万元，较2013年末增加1,957.53万元；2013年末工程施工余额为7,812.51万元，较2012年末增加3,602.02万元，该部分未结转的工程施工余额不断增加，表明公司先期投入资金量的不断提升，形成公司资金占用报表期。

上述原因均对公司经营性现金的净流量有所影响。然而，由于公司业务特性，业务规模发展速度越快，将不断增加公司的资金需求。当业务规模发展到一定阶段，随着与甲方合作趋于成熟及深入，公司可通过要求甲方加快项目决算周期（决算完成一般支付到90%-98%）、要求甲方及时确认公司已投入的工程量等方式缓解资金流的压力。

5、盈利能力及财务状况的未来趋势分析

（1）建筑装饰行业前景广阔

随着城市化率的不断推进以及由此带来的城镇居民消费的升级，激发了增量建筑的装饰需求与现有存量建筑的装饰更新需求，我国城市化进程不断加快、城乡居民可支配收入明显增加，为我国建筑装饰行业持续、高速增长奠定了基础。城市化率的不断提高带动了公共设施的建设和房地产业的发展，产生了大量的装饰需求。

（2）各级政府对于住宅全装修市场发展的支持

我国政府充分重视我国住宅产业化和住宅全装修的发展，1999年，国务院办公厅颁发了《关于推进住宅产业现代化提高住宅质量的若干意见》；2002年，建设部颁布《商品住宅装修一次到位实施细则》，明确提出推行装修一次到位的根本目的在于逐步取消毛坯房，直接向消费者提供全装修成品房，同时标志着全国第一个关于商品住宅精装修的实施细则以及相关技术标准的出台；2006年，建设部颁布《国家住宅产业化基地试行办法》；2008年，住房和城乡建设部（原建设部）颁布《关于进一步加强住宅装饰装修管理的通知》；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。

各地方政府近年来也在逐步加大住宅产业化和住宅全装修的推进和管理力度，以北京和上海为例，2008年，上海国土资源房屋土地资源管理局颁布《关于新建商品住宅落实全装修建设比例要求的通知》，提出全装修住宅面积占新建商品住宅面积(低层住宅除外)的比例为：中心城区应达到60%以上，其它地区应达到30%以上；2009年上海市城乡建设和交通委员会出台《关于加强本市住宅全装修建设管理的通知》；2010年北京市住建委出台《关于产业化住宅项目实施面积奖励等优惠措施的暂行办法》，2012年，北京市住建委下发通知，将上述住宅产业化扶持政策延续至2015年底。

（3）公司在住宅全装修领域的核心竞争力不断提升

公司是行业内较早专业从事住宅全装修业务的建筑装饰公司，经过十余年的发展，树立了良好的口碑，积累了丰富的项目管理和成本控制经验，公司在住宅全装修领域具有较强的竞争优势。

本次募集资金投资项目实施后，装配式工厂的建立将进一步完善公司住宅全装修产业链，研发培训中心和创意设计中心的建立将进一步提高公司的研发能力和设计水平，信息化平台的搭建将有效提高公司服务质量和管理效率。随着募投项目的实施，公司核心竞争力和盈利能力将进一步得到增强，财务状况将进一步提升。

6、2015年1-3月盈利预计情况

公司预计2015年1-3月收入同比变动幅度为0%-20%，净利润及归属于母公司股东的净利润同比变动幅度为0%-20%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润同比变动幅度为0%-20%，预计2015年1-3月经营业绩不存在同比大幅下降的情形。

十、发行人股利分配政策

（一）公司上市后的利润分配政策

1、基本原则

公司实施积极的利润分配政策。公司利润分配应重视对投资者的合理回报及公司持续发展的需要，在制定利润分配方案前应充分听取股东特别是社会公众股东的利益诉求，科学研究当前及未来宏观经济环境、货币政策对公司经营的影响，准确估计公司当前及未来经营对资金的需求。公司利润分配政策应保持一致性、合理性和稳定性。

2、股东回报规划

公司董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定明确、清晰的《股东回报规划》，并详细说明规划安排的理由等情况。

公司董事会制定的《股东回报规划》应符合公司章程的规定。

公司《股东回报规划》每三年制定一次。根据公司发展阶段、经营状况并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事和监事的意见，公司董事会可以调整股东分红回报规划。

3、公司利润分配的方式

公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合及法律法规允许的其他方式分配利润。利润分配时，现金分红优先于股票股利，具备现金分红条件时，应当优先采用现金分红方式进行利润分配。

4、公司利润分配的期间

公司具备分红条件，则每年至少进行一次现金分红。公司董事会可以根据公司的盈利及资金需求状况提议进行中期利润分配。

公司利润分配不得超过累计可分配利润。

5、公司利润分配的具体条件及分配比例

（1）现金分红的具体条件和比例：

①公司处于成长期阶段，当年经审计实现盈利且符合法律规定的分红条件，若公司无重大投资计划或重大现金支出安排的，则公司以现金分红方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%。

②公司处于成长期阶段，当年经审计实现盈利且符合法律规定的分红条件，若公司存在重大投资计划或重大现金支出安排的，则公司进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%。

③公司处于成熟期阶段，当年经审计实现盈利且符合法律规定的分红条件，若公司存在重大投资计划或重大现金支出安排的，则公司进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%。

④公司处于成熟期阶段，当年经审计实现盈利且符合法律规定的分红条件，若公司无重大投资计划或重大现金支出安排的，则公司进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%。

重大投资计划或重大现金支出是指公司在未来12个月内拟购买资产以及对外投资等交易涉及的资产总额达到或超过公司最近一期经审计净资产百分之五十以上或者达到或超过公司最近一期经审计总资产百分之三十以上的事项。根据公司章程规定，重大投资计划或重大现金支出等事项应经董事会审议后，提交股东大会表决通过。

（2）发放股票股利的具体条件

公司董事会充分考虑公司成长性、每股净资产摊薄、公司股权、债权融资成本、公司监管机构对注册资本的要求、行业现状等因素，认为公司经营发展有必要增加公司股本，且现金分红不低于当年现金分红最低比例时，可以发放股票股利。

6、公司利润分配政策的调整

公司的利润分配政策不得随意调整。如现行政策与公司生产经营情况、投资规划和长期发展的需要及监管机构的要求确实发生冲突的，可以调整利润分配政策，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和上海证券交易所的有关规定。

公司董事会在利润分配政策的调整过程中，需与独立董事、监事充分讨论。公司利润分配政策调整方案需经全体董事过半数同意通过，并分别经公司半数以上独立董事、公司监事会同意，方能提交公司股东大会审议。公司应以股东权益保护为出发点，在提交股东大会的议案中详细说明修改的原因，独立董事应当就利润分配政策调整的合理性发表独立意见。

公司利润分配政策的调整需提交公司股东大会审议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）过半数以上表决通过且应当经出席股东大会的社会公众股东（包括股东代理人）过半数以上表决通过。

7、公司利润分配方案的审议机制

（1）公司利润分配方案由公司董事会制定，公司董事会应根据公司的经营状况及当前的财务数据，提出可行的利润分配提案，经全体董事过半数通过并决议形成利润分配方案。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

董事会拟定利润分配提案前应通过投资者关系互动平台等有效联系方式，征求公众投资者的意见，并由董事会秘书负责汇总意见并在审议利润分配提案的董事会上说明。

（2）召开审议利润分配的董事会会议前，公司独立董事应当就利润分配的提案发表明确意见，经全体独立董事过半数通过方可提交董事会审议，如半数以上独立董事未通过利润分配提案，则独立董事应提出明确的反对理由并要求董事会重新制定利润分配提案，必要时，独立董事可提请召开股东大会。

（3）监事会应当就利润分配的提案提出明确意见，监事会如未通过利润分配的提案，可建议董事会重新制定利润分配提案，必要时，监事会可提请召开股东大会。

（4）利润分配提案经董事会、监事会审议通过后，由董事会提议召开股东大会，并报股东大会批准；利润分配提案应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的半数以上通过。

（二）报告期内实际股利分配情况

公司于2012年6月7日召开2011年度股东大会，会议审议并通过《公司2011年度利润分配方案》，拟定公司2011年度不进行利润分配。

公司于2013年4月2日召开2012年度股东大会，会议审议并通过《公司2012年度利润分配方案》，拟定公司2012年度不进行利润分配。

公司于2014年3月24日召开2013年度股东大会，会议审议并通过《公司2013年度利润分配方案》，拟定公司2013年度不进行利润分配。

（三）本次发行完成前滚存利润分配政策

根据公司股东大会决议，本次股票发行前公司滚存的未分配利润全部由本次股票发行后的新老股东共享。

十一、发行人子公司的基本情况

截至本招股书签署日，发行人拥有7家子公司，具体情况如下：

名称	成立日期	注册资本	实收资本	住所	股东构成及控制情况	主营业务
全筑设计	2004年12月20日	100万元	100万元	南丹东路109号4幢141室	全筑股份100%	建筑装饰设计。
全品装饰	2002年6月20日	500万元	500万元	南丹东路109号4幢142室	全筑股份100%	全装修配套。
全筑住宅	2006年7月18日	1,000万元	1,000万元	上海青浦区朱家角镇康业路901弄98号4层D区467室	全筑股份100%	住宅室内装饰施工。
全筑家具	2005年6月1日	500万元	500万元	上海市松江区九亭镇金马路418号	全筑股份100%	板式家具制造。
大连全筑	2011年1月24日	500万元	500万元	大连市西岗区长春路196-6号307室	全筑股份100%	建筑装饰施工。
思恺迪设计	2012年4月28日	100万元	100万元	上海市柳州路399号（甲）701室	全筑设计51%；C.K. DESIGNWORKS PTY LTD 25%；上海怡利房地产咨询有限公司24%	建筑方案咨询，室内方案咨询
伍洲设计	2013年3月8日	100万元	100万元	上海市徐汇区冠生园路223号21栋138室	全筑股份550%，温立新45%	建筑专业建设工程设计

第四节 募集资金运用

一、募集资金运用概况

经公司2012年第一次临时股东大会及2014年第二次临时股东大会审议通过，本次募集资金扣除发行费用后，将根据轻重缓急顺序投入到以下项目中：

序号	项目名称	总投资额（万元）	募集资金投入金额（万元）	备案文号	环评情况
1	装配式工厂建设项目	21,685.59	16,050.00	青发改备[2012]032号	青环保许管[2012]152号
2	综合楼建设项目	24,668.16	18,450.00	青发改备[2014]023号	-
3	信息化建设项目	3,610.27	1,224.25	青发改备[2012]053号	-
4	区域中心建设项目	3,836.02	300.00	青发改备[2014]024号	-
合计		53,800.04	36,024.25		-

根据公司股东大会对董事会的授权，经公司第二届董事会第五次会议决议通过，上述项目总投资53,800.04万元，拟使用募集资金36,024.25万元投入上述项目，其余由公司通过内外部财务资源自筹解决。

二、募集资金的管理

本次募集资金到位前，公司将根据实际情况利用自有资金和银行贷款对上述项目进行先期投入，募集资金到位后用于项目剩余投资及置换已支付款项。

若本次募集资金存在不足，公司将通过申请银行贷款等途径自筹资金来解决资金缺口问题，从而保证项目的实施。

公司已建立募集资金管理和使用办法。本次股票发行完成后，公司募集资金将存放于董事会指定的专项账户集中管理。

三、募集资金投资项目发展前景

公司主要从事建筑装饰设计、施工、装饰部品加工及售后服务，本次募集资金投资项目建成后，公司目前的主营业务和经营模式不会发生重大变化。

从住宅全装修业务来看，其现有的经营模式大致情况如下：

装配式工厂项目建成投产后，全装修业务的经营模式不会产生重大变化，只是工程施工环节将转变为由装配式部品部件工厂统一实现全装修部件的工厂化生产和现场装配化施工。公司现场装配所需的装饰部件将全部采用工厂化生产，包括装配式木门、饰面板和板式柜等。通过装饰部件的工厂化加工和现场装配，逐步实现公司装修业务的产业化。此外，全装修业务配套功能家具的产能也将有较大幅度的提升，自我消化业务的能力获得进一步增强。装修业务的产业化能够提升公司的生产效率，放大业务量持续增长的规模效应。

综合楼建设项目中，设计创意中心的设立不仅为将来的设计力量提供了创意工作的场所，更是营造了创意设计的氛围，因此创意中心是公司对设计资源进行优化组合和综合利用的平台，通过集中利用设计资源，发挥整体协作优势，为公司提供高效、独特和稳定的创意支持，增加对公司盈利的贡献。研发培训中心的定位是通过系统、全面、细致的研发形成更多的研发成果用以提高公司住宅全装修工业化技术，成为产业工人的生产基地，降低人工成本的支出，并为公司培养更多的研发人才。而总部办公楼的建设主要是为了解决目前公司办公地点分散，总部员工不集中的情况，从而节约沟通时间和成本，提高办公效率。因此综合楼的建设将为公司住宅全装修工业化生产带来更快更好的经济效益。

信息化建设项目将全面提高公司的管理水平和整体信息化水平，实现工程项目和人员的动态考察，提高工作效率，加强对人力、财务、业务等的追踪管理，从而更有计划性地部署工作，更合理地使用资金，更准确地核算成本，促进公司在迅速扩张的大环境下持续健康发展。

区域中心项目将在武汉、成都、西安、珠海建设区域中心，公司可以利用当地已经形成的资源优势，通过设立区域中心对当地业务进行开拓、承接以及提供与相关单位的联络、协调、售后服务。项目建成后，将更加有利于公司承接上海以外省市的住宅全装修项目，可将原本必须由上海总部消化的工作转而由区域中心来消化，不仅可以提高项目运作能效，更是实现公司全装修市场全国战略布局的重要举措。

第五节 风险因素及其他事项

一、风险因素

（一）外部风险

1、经营环境变化风险

公司属于建筑装饰行业，以住宅全装修为主要业务，报告期内住宅全装修业务收入占比超过80%。住宅全装修业务的增长主要受新房开工面积、开工进度以及住宅全装修业务比例影响，其发展程度与国民经济和房地产行业的发展水平息息相关。因此，宏观经济环境、房地产行业发展和居民住房需求的变化对于公司的经营具有重要影响。

当宏观经济发展良好的时候，将会带动房地产开工面积的增加和开工进度的加快，住房市场需求相对旺盛，从而促进公司业务量的增长；而当宏观经济发展出现周期性波动，则会导致房地产及下游住房需求增长放缓，对公司业务拓展带来不利影响。

目前，受全球经济形势变化和国内经济结构调整的影响，国内经济增速有所放缓，对房地产行业及其上下游行业造成了不利影响，如果未来宏观经济出现持续大幅波动，将对公司未来业绩产生重大不利影响。

2、房地产调控措施的影响

近年来，国务院及有关部委、各地方政府和部门先后出台一系列房地产调控措施。2013年2月，国务院常务会议出台了楼市调控的“新国五条”，是自2009年12月份开始楼市调控以来的第五次调控开始。

“新国五条”明确了五项具体政策措施：（1）完善稳定房价工作责任制，各直辖市、计划单列市和除拉萨外的省会城市要按照保持房价基本稳定的原则，制定并公布年度新建商品住房价格控制目标，建立健全稳定房价工作的考核问责制度。（2）坚决抑制投机投资性购房。严格执行商品住房限购措施，严格实施差别化住房信贷政策。扩大个人住房房产税改革试点范围。（3）增加普通商品住房及用地供应。2013年住房用地供应总量原则上不低于过去五年平均实际供应量。（4）加快保障性安居工程规划建设。配套设施要与保障性安居工程项目同步规划、同期建设、同时交付使用。（5）加强市场监管。加强商品房预售管理，严格执行商品房销售明码标价规定，强化企业信用管理，严肃查处中介机构违法违规行为。推进城镇个人住房信息系统建设，加强市场监测和信息发布管理。

“新国五条”出台后，各地方政府围绕商品住房限购以及加大保障性住房供给等方面陆续出台相应细则措施。根据中国社科院数据，2014年上半年全国商品住房销售面积为42,487万平方米，同比减少约8%，其中一线城市降幅明显。持续萎缩的成交量不断推高住宅库存总量，在高库存与购房者观望情绪中，房地产企业融资成本进一步提高，资金链更加紧张，项目开发的进度相应有所放缓。

第一，公司的主要客户均为国内大型房地产开发商，经营风险相对较低，同时，公司住宅全装修业务主要与住宅供应量及全装修比例相关，与“新国五条”针对的房价走势并无直接关联，2014年公司实现收入181,180.21万元，同比增长8.12%。截至2014年12月末，公司已签约待确认收入金额约33亿元。

第二，2014年末公司应收账款和应收票据余额较2013年末合计增加了28,443.12万元，增幅为29.90%；2013年末公司应收账款和应收票据余额较2012年末合计增加了17,575.34万元，增幅为22.66%，公司应收账款和应收票据的增长速度不断增加；同时，考虑到收入的增长，2014年末及2013年末应收账款及应收票据余额的增加占当期收入的比重分别为15.70%和9.90%，应收款项增量占当期收入比例也出现增长。

第三，随着公司下游客户房地产开发商资金压力的逐步增加，部分下游客户为了保证自身资金周转需求，对项目的收入确认进度及结算进度进行了更加严格的管理，从而使得公司部分项目的收入确认进度和决算进度较预期有所延长。2012年末、2013年末、2014年末公司工程施工科目金额分别为4,210.49万元、7,812.51万元和9,770.04万元，由于工程施工金额反映的是公司已经投入但未结转成本的部分，因此，工程施工金额的增长反映了公司企业资金项目收入确认周期和决算周期的延长。

因此，现阶段上述房地产调控政策对于公司的影响主要体现在公司应收款项的增加以及部分住宅全装修项目收入确认周期和决算周期的延长。

为应对上述风险，公司进一步加强了应收账款管理力度和项目管理力度。各业务部门、市场营销总部、财务中心进行日常监控，各业务部门每周对项目收支情况进行通报，财务中心每两周与各业务部门开会沟通项目收支情况，必要时财务中心采取预警措施。同时，公司进一步加强项目现场管理水平，增强与客户的项目对沟通，缩短甲方确认进度的周期。

此外，在项目选择方面，公司目前主要选择与优质房地产开发商合作，降低住宅全装修业务风险；同时进一步增强客户的多元化，分散客户风险。

未来如果国家关于房地产宏观调控的力度持续增加，将会进一步影响公司的下游客户，长期将对公司的经营产生重大不利影响。

3、下游客户订单减少或放缓导致公司业绩波动的风险

在经济波动和宏观调控的双重影响下，近年来住宅市场成交量增速逐步放缓，受此影响，部分房地产开发商新建住宅开工率有所降低。

公司主要客户目前经营状态良好，但不排除未来出现减少新建工程项目和施工面积的可能性，如果未来出现公司主要客户订单大幅减少或者放缓，导致公司按照完工百分比法无法确认收入或者难以得到甲方确认的情形，将导致公司业绩出现大幅波动。

（二）经营风险

1、经营业绩季节性波动的风险

受以下因素影响，公司经营业绩及工程款回款存在季节性波动的风险：

1、受下游客户房地产开发商整体项目管理和运营周期、策略影响，一季度乃至二季度公司住宅全装修业务普遍工程进度较慢、收入确认比例较低、工程款回款比例较低，而三季度开始，为了配合房地产行业“金九银十”以及年终销售等，工程进度开始加快，收入确认比例较高、工程款回款比例较高。

2、一季度受春节假期以及年初银行信贷政策不确定等因素的影响，公司的住宅全装修工程进度较慢，工程结算额相对较低、工程款回款比例较低；随着房地产开发商全年经营策略的逐步确定，公司住宅全装修工程进度逐步加快，收入确认金额不断增加。

3、受工程施工的季节性影响，一般冬季施工进度较慢，特别是北方受雨雪、冰冻等影响，冬季通常不宜施工，待3月份开始施工逐步恢复正常，而公司住宅全装修的现场施工时间一般为6-9个月，使得公司三、四季度，尤其是第四季度收入确认金额较大。

受以上因素影响，公司一季度收入确认金额和工程款回款占比较低，而同期费用保持稳定，因此公司一季度营业利润、净利润和经营活动现金流水平较低，甚至可能出现亏损的情形；同时，公司采用完工百分比法确认收入，收入确认与施工进度直接相关，公司装修施工主要在后三个季度，特别是四季度。考虑到下游房地产行业有年末进行款项结算的习惯，公司各年12月份工程款回款比例占全年比例较高，2014年12月呈进一步上升态势。公司四季度，尤其是12月份的收入确认和回款情况对公司全年业绩影响较大。

2、对重大客户恒大地产存在单一客户依赖的风险

恒大地产董事局主席之子许智健持有公司4.3722%的股份。

报告期公司与恒大地产累计签署合同金额28.91亿元。2012年度、2013年度及2014度，公司对恒大地产及其下属控股单位的营业收入分别为37,856.90万元、77,976.55万元及80,765.43万元，公司与恒大地产的营业收入占公司营业收入比重从2012年的28.74%上升至2014年的44.58%，恒大地产为公司第一大客户。

目前，公司与恒大地产已签订合同尚未实施的工作量仍然较大，截至2014年12月末，公司与恒大地产的可实施合同中待确认收入金额超过12亿元。

由于目前恒大地产项目占比较高，短期内恒大地产项目变动将对公司业绩产生重要影响，如果公司与恒大地产的合作关系不能持续，或者恒大地产经营发生重大变化，或者来自恒大地产的项目订单出现大幅减少或停滞，将对公司经营及业绩造成重大不利影响，甚至出现公司营业利润下滑50%的情形。

公司与恒大地产的相关交易均已在招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”中参照关联交易进行了详细披露。

由于恒大地产选择装饰施工企业未采取公开招标或邀标的形式，而是对合作商实行标准化管理，在建筑装饰百强企业及专业全装修企业中选择部分优质企业进行战略合作伙伴资格认定，取得恒大地产战略合作伙伴资格后，恒大地产发布《关于按意愿程度填写地区次序的函》，向其纳入合作范围的企业征询各地区的合作意愿，作为恒大划分区域合作企业的主要依据。恒大地产持续对其管理水平、配合程度、工程质量等方面进行综合评价。

在装修项目的发包过程中，恒大地产会分区域将项目图纸和由其拟定的报价清单发送给区域合作企业，由合作企业根据自身业务能力和区域布局回复各区域项目承接意愿。恒大地产收到区域合作企业的承接意愿后，根据之前的综合评价结果以及合作企业在项目当地的施工配合能力进行筛选，最终选定项目具体合作企业，由恒大地产项目所在地区域公司与选定的合作企业签订项目装修工程施工合同。

报告期内，公司为恒大地产认定的战略合作伙伴，在获取恒大地产及其下属企业的施工项目时，未通过招投标程序。未来如果上述情形发生不利变化，将会对发行人经营产生重大不利影响。

此外，报告期公司向广州恒大材料设备有限公司采购原材料金额较大，主要原因系恒大地产指定恒大材料作为所有承建其项目的装饰施工企业的材料设备供应商，公司向恒大材料采购恒大地产及其关联公司指定购买的材料，包括石材、卫浴、橱柜、瓷砖等由专业厂商生产的产品。如果未来恒大地产通过上述指定供应商行为持续压缩发行人毛利水平，将会对发行人经营业绩产生重大不利影响。

截至2014年12月末，公司应收票据中来自恒大地产的商业承兑汇票金额为17,159.08万元，目前恒大地产经营情况良好，上述票据未计提坏账准备，如果未来上述应收票据未能按期收回形成坏账，将对公司业绩产生重大影响，导致公司营业利润下滑50%以上甚至出现亏损。

3、劳务用工风险

公司从事的建筑装饰施工作业，需要一批具有专业劳动能力的现场施工人员，具有一定的劳动密集型特点，在我国老龄化加速，经济高速发展但“人口红利”逐步减退的背景下，企业用人需求与市场供应的短缺矛盾将越来越突出，未来劳动力成本的上涨压力较大。未来劳动力供应的减少以及劳动力成本的不断上涨，将对公司的生产经营造成一定压力。

公司对劳务用工特别是临时性用工需求较大，公司主要采取劳务分包的形式解决劳务用工需求。公司劳务分包的工种主要为木工、泥工、水电工、油漆工等操作工种。

报告期内，公司以劳务分包方式发生的交易金额分别为42,046.34万元、47,134.01万元和56,666.83万元。报告期内，共有四家公司为公司提供建筑装饰施工劳务分包服务。其中，公司劳务分包主要通过上海蓉申建筑劳务有限公司及其关联公司开展，占各期劳务分包发生额比例分比为93.42%、97.98%和99.77%，劳务分包业务较为集中。如果未来主要劳务分包对象发生重大不利变化，将会对公司业务造成不利影响

2012年度，公司曾存在部分劳务分包未通过有资质的劳务公司开展的情形，交易金额为2,766.65万元，占当期劳务分包发生额比例为6.58%。2013年公司对上述情形予以纠正，所有劳务分包均通过具备相应资质的劳务公司开展。如果公司未来仍然出现上述劳务分包问题，将有可能导致公司受到监管部门的处罚，给公司造成损失，影响公司品牌和声誉。

此外，根据《建设工程安全生产管理条例》的规定，总承包单位和分包单位对分包工程的安全生产承担连带责任。因此，尽管公司已通过协议明确安全生产事故由劳务分包公司承担责任，但仍然不能完全免除公司作为发包方的连带责任。公司所从事的建筑装饰行业施工业务较多，对安全生产的要求较高。公司采取劳务分包的形式开展施工，如果分包单位管理不善导致发生重大安全事故，公司将依法承担连带责任，从而对公司生产经营造成重大不利影响。

4、资金风险

公司在从事住宅全装修业务过程中，材料成本和人工成本的支出与收入款项的结算存在一定时间差异，使得公司需要相应的营运资金保证项目的正常运行，而在项目竣工验收后，也面临延后收取工程合同价3%-5%的质量保修金的情况。

2012年度、2013年度和2014年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1,636.50万元、-2,372.19万元和-5,800.87万元，公司经营活动现金流压力较大。公司资金面临的时间性差异主要体现在以下三点：

1、项目竣工验收后的质保金。2014年末公司应收账款中的质保金余额为11,026.35万元，较2013年末增加562.66万元；2013年末公司应收账款中的质保金余额为10,463.69万元，较2012年增加971.41万元，质保金余额累积形成公司的应收账款，造成公司投入与资金回笼之间的时间性差异；

2、项目尚未决算，按完工百分比法确认的应收账款与工程合同约定的应收进度款之间的差额。

一方面，公司在施工过程中根据工程进度收取50%-80%的进度款，即上述差额约为项目累计确认收入的20%-50%。2014年末应收账款和应收票据余额较2013年末增加28,443.12万元，扣除质保金增量后为27,880.46万元；2013年应收账款和应收票据余额较2012年末增加17,575.34万元，扣除质保金增量后为16,603.93万元。

另一方面，公司施工项目中的人工成本对支付及时性的要求较高，该部分成本约占项目总成本的30%-35%。

综上，公司在工程项目进行过程中始终面临因进度款支付条件产生的资金敞口，形成公司资金的时间性差异。

3、未结转进入成本部分的工程施工余额。该部分为公司先期投入尚未得到甲方确认的部分，2014年末工程施工余额为9,770.04万元，较2013年末增加1,957.53万元；2013年末工程施工金额为7,812.51万元，较2012年末增加3,602.02万元，该部分未结转的工程施工余额不断增加，表明公司先期投入资金量的不断提升，形成公司资金的时间性差异。

随着公司业务规模的逐步扩大，上述垫付资金量也将相应增加，公司对于资金的需求日益增长。公司业务的持续发展需要大量的流动资金作为保障，如果未来公司不能获得持续的资金支持，将对公司的业务发展形成制约。

5、未来原材料成本上涨导致公司营业成本增加的风险

公司系住宅全装修整体解决方案及系统服务提供商，与住宅全装修相关的各种原材料产品价格的上涨会增加公司的经营成本。如果未来出现相关商品价格的普遍上涨，将影响客户对公司产品和服务的需求，给公司的经营带来一定风险。

6、管理风险

一方面，公司2014年、2013年、2012年营业收入增长率分别达到8.12%、27.22%、20.22%，业务量保持增长；另一方面，随着业务量的增长，公司在全国范围内陆续设立了十余家分公司，分别负责各地区的业务承接。随着公司规模的持续扩张，公司管理体系将面临着更高要求，可能出现公司管理能力难以满足自身发展要求的情形。

本次募集资金投资项目完成后，公司一方面需要将部分管理资源分配到人员培训上，另一方面还要针对区域中心的发展计划加强公司的项目管理，同时装配式部品部件生产工厂的大规模批量生产也对公司的制造技术和管理能力提出了更高要求。若公司的组织结构和管理制度不能及时适应新的发展计划，将难以保证公司的正常运营，使公司面临一定的管理风险。

（三）财务风险

1、应收款项回收风险

2014年末、2013年末和2012年末，公司应收款项（含应收账款和应收票据）净额及其占总资产和流动资产的比例如下表所示：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
应收账款净额	96,333.19	76,505.19	62,404.21
应收票据净额	19,110.54	11,453.60	8,965.71
应收款项净额合计	115,443.74	87,958.79	71,369.92
应收款项占总资产的比例	70.39%	75.75%	71.52%
应收款项占流动资产的比例	76.82%	81.41%	77.41%

从上表来看，公司的应收款项净额占流动资产和总资产的比例较高。受制于下游房地产开发商经营压力不断增加的影响，公司应收款项净额及占比持续增长。未来，随着公司业务规模的持续扩大，若房地产行业资金持续紧张，公司应收款项净额及其相应占比将持续处于较高水平。如果宏观经济出现波动、下游客户偿付能力或意愿出现变化，将对公司应收款项的及时回收产生影响，进而影响公司整体业绩水平。

此外，各报告期末，公司合同期外应收账款金额分别为2,590.07万元、2,977.85万元、4,974.07万元，合同期外应收账款呈现上升态势，虽然公司对该部分应收账款计提了坏账准备，但仍存在上述款项无法收回的风险。

公司质保金坏账准备计提采取账龄计提方式，与应收账款坏账准备计提方式一致。各报告期末，公司质保金余额分别为9,492.28万元、10,463.69万元和11,026.35万元，随着公司工程项目规模的不断增加，质保金余额不断增加。由于公司质保期一般期限较长，坏账计提比例较高，质保金余额的不断增长将对公司业绩产生一定不利影响。

公司应收账款根据账龄计提坏账准备，一年以内计提比例为5%，1-2年计提比例为10%，2-3年计提比例为30%，3-4年计提比例为50%，4-5年计提比例为80%，5年以上计提100%。公司2年以上应收账款的坏账准备计提比例较高。随着业务规模的增长，公司2年以上应收账款金额相应增加，如果公司不能正常收回上述款项，上述应收账款坏账准备的计提金额及比例将相应增加，将对公司业绩产生重大不利影响，可能导致公司营业利润下滑50%。

2、净资产收益率下降风险

如果公司成功实现首次公开发行股票并上市，发行后净资产将有较大幅度的增长，若公司经营业绩不能实现相应增长，则股票发行当年净资产收益率将出现一定幅度的下降，存在因净资产规模扩大导致净资产收益率下降的风险。

3、财务内部控制风险

建筑装饰行业特别是全装修行业具有控制点多、产品周期长、业务面广、分布分散等特点，对公司财务内部控制方面提出较高要求。随着公司业务规模的不断扩张，业务部门、分公司、子公司数量不断增加，公司所提供的完工进度确认、成本确认、结算支持等服务量将越来越大，有可能出现因管理疏忽等原因导致公司财务内部控制未能达到规范要求的情形。

（四）工程质量风险

公司提供的建筑装饰服务若出现质量问题，将会对公司的信誉与品牌产生不利影响。

随着公司规模的不断扩大和业务量的持续增加，如果因为管理不善等原因导致出现重大工程质量问题，将对公司的声誉和后续业绩表现带来负面影响。

（五）实际控制人不当控制风险

本次发行前本公司控股股东、实际控制人为朱斌先生，其持有公司股份