

精选层企业专题报告（十九）

龙泰家居（831445）：宜家供应商，破局中国竹制品行业

2020 年 8 月 13 日

研究员：赖跃辉、陈俊睿、林文丰

报告摘要：

1、公司概况：首个新三板挂牌的竹制品企业

福建龙泰竹家居股份有限公司创建于 2010 年，是一家专业从事竹家具、竹家居用品的设计、生产及销售于一体的股份公司。在 2012 年成为宜家家居供应商以来，成为宜家集团在亚太地区的主力竹制品供应商之一。龙泰家居现已挂牌精选层。龙泰家居产品品类丰富，品质优良，产品包括收纳、餐具、园艺、家具等系列。财务优异，营收、利润快速增长，毛利率保持较高水平。

2、行业需求端：经济环保，潜力巨大

竹制家居具有经济环保等优势，是复合板材、塑料等材料的优良替代品。家居市场庞大且快速增长，以竹材为原材料的加工制品市场份额小，竹制品行业集中率低，缺乏知名竹制品加工企业与专门竹制家居品牌，竹子在家具材料中多是充当配角。随着中国消费者对竹制品认知度逐渐提升，竹产业将有更广阔的发展空间。

3、行业供给端：竹资源丰富，供应集中度低，生产方式落后

竹生长周期短，价格低，国家、地区出台政策支持竹栽种行业发展；中国竹林丰富，福建是我国最大的产竹区。上游竹材供应商集中程度低，竹制品加工企业议价能力强。传统竹制品生产企业总体规模较小，生产效率低，产量少；受工艺技术限制，传统竹家具存在诸多缺陷，有充足的技术提升空间。

4、投资亮点：依托宜家快速增长，享成本优势，拓展高附加值

龙泰家居长期担任宜家家居的供应商，通过 OEM 和 ODM 的两种模式为宜家提供产品，营收得到快速增长。龙泰家居对竹原材料需求较大，地处福建，成本优势明显。龙泰家居加大研发投入，优化产品结构，拓展自主设计业务，建立自主品牌，拓宽销售渠道。

风险提示：行业发展不及预期、疫情风险、单一客户依赖风险

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 先进制造
- ◆ 大健康
- ◆ 消费升级

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库

电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路 135
号中大科技园 B 座 902北京：海淀区厂洼路半壁
街长昆名居首层上海：静安区南京西路中
信泰富广场 1008 室

目 录

一、龙泰家居：首个新三板挂牌的竹制品企业.....	3
1.1 公司概况：创建于 2010 年，从制造往高附加值转型.....	3
1.2 产品种类丰富，品质优良.....	5
1.3 财务优异：净利润稳定增长，因扩张增加存货储备.....	10
二、行业需求端：经济环保，潜力巨大.....	12
2.1 竹制家具经济环保，绿色健康.....	12
2.2 家居市场潜力巨大，为竹材市场创造机遇.....	13
2.3 行业集中率低，缺乏知名竹制品加工企业.....	15
三、行业供给端：竹资源丰富，供应集中度低，生产方式落后.....	18
3.1 竹生长周期短，价格低，政策支持发展.....	18
3.2 中国竹林丰富，福建是我国最大的产竹区.....	20
3.3 上游供应商集中程度低，制造商议价能力强.....	22
3.4 传统竹家具生产落后，有技术提升空间.....	23
四、投资亮点：依托宜家快速增长，享成本优势，拓展高附加值.....	25
4.1 依托优质客户宜家，实现高速增长.....	25
4.3 地处福建，成本优势明显.....	29
4.3 增加产品附加值，拓展销售渠道和高端产品线.....	30
六、风险提示.....	31
七、重要声明.....	32

一、龙泰家居：首个新三板挂牌的竹制品企业

1.1 公司概况：创建于 2010 年，从制造往高附加值转型

福建龙泰竹家居股份有限公司创建于 2010 年，是一家专业从事竹家具、竹家居用品的设计、生产及销售于一体的股份公司。

龙泰家居是国内第一家在新三板挂牌的竹制品企业，现已成为福建最大的竹制品生产制造商之一。

图表 1：龙泰家居竹家具示例



资料来源：龙泰家居官网

在 2012 年成为宜家家居供应商以来，实现了快速增长，成为宜家集团在亚太地区的主力竹制品供应商之一。龙泰家居向宜家销售占比占当期营业收入的比例为 85%左右，公司主要为宜家提供产品代工服务，近年逐步提升自主设计产品比例。与宜家合作业务分为内销和外销，外销比重较高，这也是龙泰家居外销收入占主营业务收入的比重保持在为 75%左右的主要原因。

近年，龙泰家居走上创新转型之路，探索新型材料与自主设计，往高附加值环节转型。龙泰家居在巩固公司现有竹家居业务的基础上，加大对混合材料

领域业务的开拓力度，将竹与钢、木材、陶瓷、塑料等多种材料结合，制造更易于市场接受、受众范围更广的竹产品；坚持自主创新的研发设计原则，将竹的文化遗产、美学价值、人文价值融入家居产品，自主设计产品，立足高端竹家居市场，推动自主设计产品发展。

龙泰家居开设多个子公司，扩大经营规模、拓展产品领域、拓宽多渠道销售模式，打造自主品牌。龙泰家居已经投资了三个全资子公司：南平竹百丽电子商务有限公司，提供境内、外电商服务；福建迈拓钢竹家居用品有限公司，生产“钢+竹”混合材料的家居产品；福建展拓创意家居有限公司，负责竹质、木质弯曲家具产品的生产和销售。第四个全资子公司南平龙泰定制家居有限公司正在筹建，该公司将主要提供竹家具定制服务。

子公司的设立，标志着龙泰家居在转型升级路上不同方向的探索与进步，逐步摘掉“传统代工厂”标签，转向自主研发、自主设计的转型升级的道路。

龙泰家居拓宽融资渠道，寻求公开募资助力公司发展。龙泰家居在 2015 年起开始挂牌定向发行股票在全国中小企业股份转让系统公开转让；2016 年入选新三板创新层，并在 16-19 年连续入选。龙泰家居于 6 月 14 日过会精选层，7 月 8 日开启公开发行申购；

图表 2：公司发展大事记

年份	公司发展大事记
2010	龙泰家居成立。
2012	成为宜家（IKEA）供应商。
2015	定向发行股票在全国中小企业股份转让系统公开转让； 获得福建省林业厅授予“2015-2017 年度福建省林业产业化龙头企业”称号
2016	成立了“南平竹百丽电子商务有限公司”的全资子公司，拓展网络销售业务； 进入新三板的创新层，并连续 3 年入围创新层；

	公司经福建省知识产权局考核评定，被认定为福建省知识产权优势企业。
2017	入选《福布斯中国最具潜力企业榜》； 被认定为高新技术企业，有效期三年，公司 2019 年企业所得税减按 15% 计征。
2018	开始筹建子公司“迈拓钢竹家居用品有限公司”与“展拓创意家居有限公司”， 拓展混合材料家居业务； 被国家知识产权局认定为“国家知识产权优势企业”。
2019	两家全资子公司迈拓和展拓，正式开始生产销售； 展拓通过了宜家供应商评估体系的所有验厂审核程序，正式成为其指定的供应商； 被国家林业和草原局认定为第四批国家林业重点龙头企业。
2020	成立子公司“南平龙泰定制家居有限公司”，拓展家居定制服务； 6 月 14 日过会精选层，7 月 8 日开启公开发行申购。

资料来源：公开信息整理、新三板智库

1.2 产品种类丰富，品质优良

龙泰家居产品品类丰富。龙泰家居最早从事餐具领域竹制品家居的制作，近年来已逐渐延伸至其他领域，产品系列拓展至收纳置物系列、餐具系列、园艺系列、家具系列四个主要系列竹家居用品。

每个系列下分多种产品，收纳系列品系繁多，包括收纳盒、置物架、收纳瓶盖等；餐具系列安全环保，主要为竹菜板和沙拉碗；园艺系列包括花架、花盆等；家具系列为竹制桌椅等大件家具。

图表 3：龙泰家居产品类别

类别	具体内容
收纳置物系列	收纳盒、置物架、收纳瓶盖、多功能板、装饰类等
餐具系列	菜板、沙拉碗、筷子等
园艺系列	花架、花盆等
家具系列	椅子、桌子等

资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

图表 4：龙泰家居主要产品类别及说明

产品类别	产品名称	产品说明	图片
收纳置物系列	收纳盒	公司的收纳盒系列产品款式繁多、大小兼具、轻巧美观、使用方便。采用“边角45°角斜接+三角夹榫”工艺通过高频胶装接合，使产品更严密牢固。生态竹材，为居家生活增添了“雅文化”的气息。	
	置物架	公司的置物架系列产品充分考虑放置物品的复杂性，经过多道工艺处理，使用全自动化成型及抛光设备加工，在兼顾外观美感、质地光滑的同时，使产品达到坚固、耐用延长使用寿命的效果。	
餐具系列	竹菜板	公司的竹菜板系列产品选用纯天然竹材做原料，表面光洁，质地轻巧。采用进口胶粉粘合、高温高压处理，不但具有不开裂变形、坚硬耐磨、韧性良好的优点，并且达到欧洲食品接触级标准，真正做到安全环保、放心使用。	
	沙拉碗	沙拉碗采用断纹截面的拼接方式，外观如马赛克或像素质地设计，使其自打入欧美消费市场以来，一直是广受欢迎的“爆款”单品。公司在沙拉碗的制作工艺上“大做文章”，引进KUKA机器人自动打磨生产线，不但节约人力、降低成本，更使产品质量得到极大提升。	
园艺系列	花架	竹材圆棒化与白色碳钢互搭的设计，造型前卫，结构新颖，让家成为一种新式花园，充分释放出轻松愉悦的氛围，符合年轻人的家装设计审美，且走在花架市场的前沿，紧抓市场先机。	
家具系列	一桌四椅	以触觉设计为主线，细腻而真实的触觉特点设计，将产品最细微的价值信息传达给使用者；选材上选择竹材，为家带来既清新又自然的气息，为使用者带来舒适感和安全性。	

资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

龙泰家居主动调整产品结构，由餐具系列转向高附加值的收纳、园艺、家具等系列产品。收纳置物系列在龙泰家居主营收入的占比最高，该系列产品具有高技术含量与高附加值的特点，近年该品类收入呈稳步增长趋势，为其主营业务增长的主要驱动。餐具系列是龙泰家居的传统产品，生产工艺成熟，销量因产品战略调整回落。园艺系列为“竹+碳钢”的混合材料产品，销售规模较为稳定。家具系列属于竹木复合材料的弯曲家具产品，产销规模快速提升，为龙泰未来重点拓展的产品系列之一。

图表 5：龙泰家居主营业务收入情况按产品系列划分

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
收纳置物系列	17,376.05	64.24	11,456.47	48.87	6,084.95	39.04
餐具系列	5,184.73	19.17	7,459.75	31.82	6,053.57	38.83
园艺系列	3,047.10	11.26	3,771.48	16.09	2,961.93	19.00
家具系列	1,213.35	4.49	374.01	1.60	172.29	1.11
其他	228.28	0.84	382.51	1.63	315.55	2.02
合计	27,049.51	100.00	23,444.22	100.00	15,588.29	100.00

资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

龙泰家居建立了严格的产品质量控制体系，以其产品的优良品质，获得了诸多客户的认可，通过多项国际认证并荣获多项奖项。龙泰家居与 IKEA、ARCFRANCE、BRANDLOYALTY 等国际知名企业建立了稳定的合作关系，深得了客户和市场的认可。龙泰家居取得了世界自然基金会、国际竹藤中心的“森林 FSCFM-COC 全产业链认证”，通过了法国 BV 公证行、欧盟木材法规 DDS 认证、欧洲 BSCI 的社会责任审核 ISO9001 质量管理体系的认证。龙泰家居被评为高新技术企业，荣获知识产权优势企业称号。

图表 6：龙泰家居重要荣誉



资料来源：龙泰家居官网

龙泰家居注重生产经验的总结与生产工艺的提升，提升产品质量。龙泰家居不断加大机器设备的投入，积极进行机器设备的智能化改造，持续提升生产的自动化和智能化水平；不断改进生产流程，逐步完善单元化生产模式，节约工时，提高生产效率。拥有包括多功能数控自动化生产线、KUKA 智能砂碗机器人、智能喷涂机器人、智能自动收纳盒组装机机器人等的先进生产设备。随着生产效率和生产规模的快速提升，产品的单位生产成本有所下降，提高良品率，大大提升了龙泰家居在整个竹制品行业的领先地位。

图表 7：龙泰家居现代化厂房



资料来源：龙泰家居官网

图表 8：龙泰家居厂房中的机械化生产



资料来源：龙泰家居官网

1.3 财务优异：净利润稳定增长，因扩张增加存货储备

营业收入逐年上升，其中主要贡献为对客户宜家家居销售收入的增长。主营业务的毛利率也稳定增长，一方面是因为龙泰家居也在不断改进生产模式，进一步降低生产管理费用，另一方面，龙泰家居正在积极调整产品战略，由代工向高附加值产品生产转变，进一步提升了毛利率。

图表 9：龙泰家居财务数据（单位：元）

年份	2017	2018	2019
对宜家销售	131,646,760.72	195,189,546.37	239,479,112.49
销售收入总额	158,261,731.03	237,981,489.01	273,764,789.75
销售收入增长率	3.01%	50.37%	15.04%
占销售收入比例	83.18%	82.02%	87.48%
净利润	23,649,357.73	46,874,591.37	55,274,306.38
净利润增长率	10.27%	98.42%	17.88%
毛利率	28.85%	30.61%	32.12%

资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

龙泰家居始终保持着高利润增长率。在 2016 年以前，保持着每年 100% 以上的净利润增长，近年由于投资子公司以及主动增加原材料影响，净利润有所下滑，但仍保持在较高水平，2019 年净利润为 2.3 千万，同比增长 10.27%。通过上述关键财务指标可以看出，龙泰家居经营情况良好，具有良好的市场竞争能力，具备较强的盈利能力和持续发展能力。

配合扩大产能战略，扩张性增加存货储备，但存货周转率仍保持在高水平。2017-2019 龙泰家居的存货账面余额分别为 1625 万元、1886 万元和 3989 万元，呈逐年上升的趋势；周转率分别为 7.87、9.43、6.40，经营效率略有下降。A 股

上市的成品家具的存货周转率为 5%左右，但仍在高于 A 股家居上市公司均值水平上。

龙泰家居在 2019 年存货账面价值较大幅度上升，一方面原因是存货的增长与经营规模持续扩大有关，二者均呈增长趋势。另一方面，龙泰家居主动增加原材料储备，避免竹材产地因雨季所引发的原材料短缺影响，同时为子公司迈拓家居和展拓家居的开始投产做好充足准备；也主动增加了库存商品的备货，更加快速响应宜家等优质客户需求。

2020 年，龙泰家居开始拓展定制家具业务，将进一步降低库存，提升存货周转率。传统成品家具销售模式下，家居厂商保有一定的库存供消费者挑选，这给家居厂商带来较高仓储成本，也带来一定风险。定制家具行业具有轻资产、零库存、高周转的特点，主要采用订单式的销售模式，根据客户需求决定产品供给，基本上处于“零库存”的状态。

二、行业需求端：经济环保，潜力巨大

2.1 竹制家具经济环保，绿色健康

对比传统木家具，竹制家居具有独特的优势。竹家居取材天然，用料环保，而且相比木质家具更加经济实惠。竹制家具以竹、竹板坯等为原材料，使成品拥有独特的天然纹路，古朴美观，富有文化气息。竹制家具还有吸湿吸热、冬暖夏凉的特性，净化空气、抗静电、吸收紫外线等多种功能。

图表 10：竹家具特性

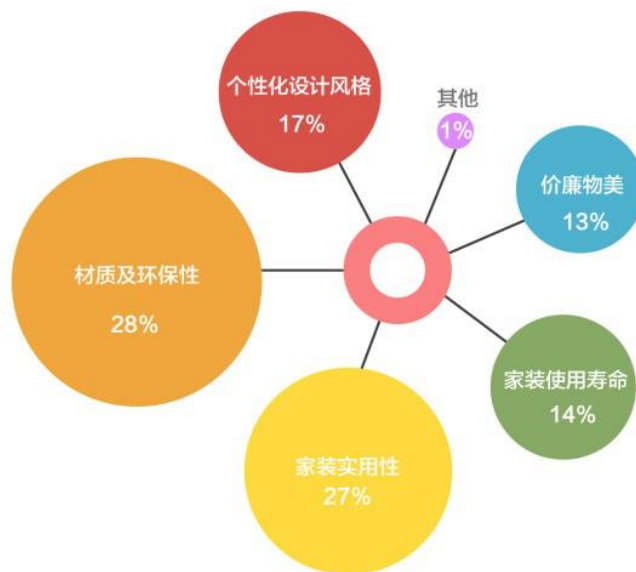
特性	具体介绍
绿色环保	生长周期短，3-6 年可成材，木成材需 15 年以上
轻巧	轻巧舒适
经济	竹相对木材价格更加低廉
延展性强	富有弹性、硬度高
独特纹理	独特天然纹路，古朴美观
调节环境	吸湿吸热、冬暖夏凉
净化空气	无甲醛、炭化处理后可吸附室内有害气体
其他功能	吸收紫外线，抗静电

资料来源：公开信息整理

随着人们收入水平持续增长，全球环保意识增强，环保逐渐成为家居消费重要考量。根据新浪家居《2017 中国家居消费者洞察报告》，材料及其环保性是消费者最关注的因素，其次是家装实用性和个性化设计风格；无论家装行业还是家装公司，家装的环保问题居“最让消费者担心的情况”的第二位。出于对高品质生活的追求，人们对家装建材、家居、家具的要求也不断提升。环保安全、轻巧舒适的竹制家具无疑是消费者的最佳选择。

竹制家具将成为复合板材、塑料等材料的替代品。相较于木材、复合板、塑料等家具制品，竹家居在经济实惠的同时，还保有轻巧舒适、绿色环保等特性。部分家居销售商对所销售家居的环保性也提出要求，以宜家为例，宜家计划于 2020 全面淘汰一次性塑料，避免一次性塑料对环境的污染。作为塑料等材料的环保替代品的竹制品，竹制品制造业将迎来发展机遇。

图表 11：家庭装修考虑选项

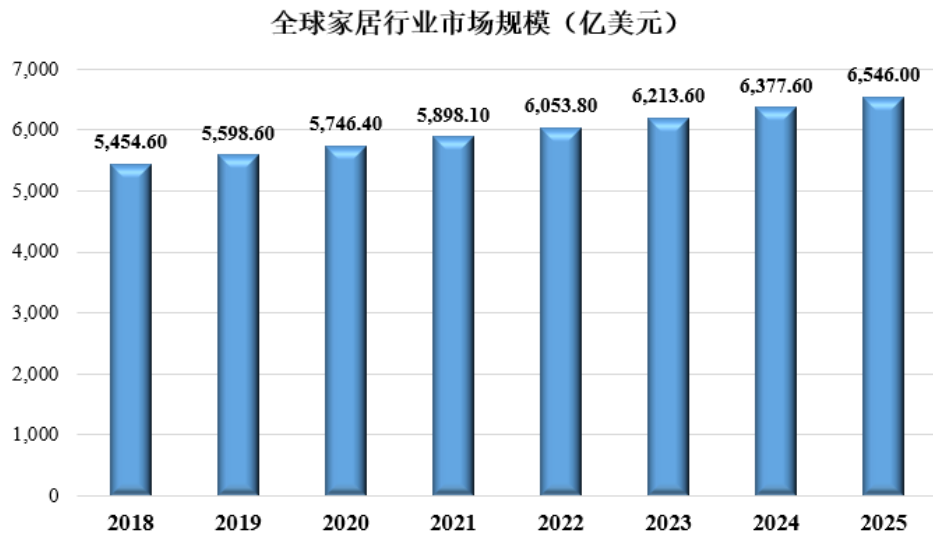


资料来源：新浪家居

2.2 家居市场潜力巨大，为竹材市场创造机遇

全球持续增长的家居市场，为家居制造企业提供了广阔的生存空间。根据 MRFR、GlobeNewswire、Statista 等研究机构数据研究测算，2019 年全球家居行业市场规模为 5,598.60 亿美元，在 2020 年至 2025 年将以 2.64% 的年复合增长率持续增长。2025 年，全球家居市场规模有望达到 6,546.00 亿美元。全球城市化进程与生活品质提升，催化全球家具业发展，有广阔的市场前景。

图表 12：全球家居行业市场规模



资料来源:龙泰家居公开发行说明书

中国已逐步发展成为全球最大的家居市场之一。《2019 腾讯家居行业洞察白皮书》的数据显示，截至 2017 年中国家居行业市场规模已突破万亿元，预计到 2020 年，家居行业市场规模将达到 2.6 万亿元。随着城镇化水平的提高，新房家装市场与存量房翻新市场推动了家居行业快速发展。

以竹材为原材料的加工制品市场份额如今在家居市场份额小。长久以来，竹产业存在竹资源分布不均、行业技术创新能力较弱、政府扶持力度有限等一系列问题，因此目前在家具等领域以竹材为原材料进行加工的产品产值占行业总产值的比重还很低。根据公开数据，竹制家居占家居市场份额不足 10%，增长潜力巨大。

相较国外市场，国内竹家居用品市场处于起步阶段。长期以来，国内家具用品都是木质一统天下，久而久之，木质家具也成为了大多数消费者的消费习惯以及家居消费的第一选择。由于竹制品加工产业的企业规模普遍偏小，缺乏足够的市场宣传推广能力，广大消费者接触的竹产品机会较少，竹产品市场的

整体消费氛围难以形成。相较而言，在许多欧美国家和地区，竹纤维、竹地板、竹质家具、竹炭、等竹制日用品，因其绿色、健康、经济，并具有中国文化特色等综合因素得到普遍接受，存在“国内开花国外香”的状况。随着中国消费者对竹制品认知度逐渐提升，竹产业将有更广阔的发展空间。

2.3 行业集中率低，缺乏知名竹制品加工企业

市场缺乏专门竹制家居品牌，竹子在家具材料中多是充当配角。一方面，现今家居市场上，大多数竹制家具往往混杂在其他家具一同销售，没有独立的品牌和销售渠道。A股拥有多家家具企业，其中大多数为木制家具制造商，无竹制品上市公司。另一方面，全竹家具销售量少，竹子多与其他材质搭配混合使用，原竹家具销售量低。

我国竹家居行业企业数量较多，市场份额相对分散，集中度低。企业一般是依赖资源的劳动密集型企业，缺乏具有核心竞争力的龙头企业。根据中商研究院数据，与2017年相比，福建、湖南和江西的竹制品企业数量均大幅增长。新的市场参与者不断涌入，加剧了竹制品行业的竞争。

市场上竹制品企业大多数处于低附加值加工阶段，与其他同类产品竞争能力差。企业在发展过程中比较重视规模扩张，低水平重复建厂，资源消耗大；不重视对科技的投入，企业创新能力差，产品科技含量低，品种少，同质化现象严重；产品精深加工不够，附加值低，产品价格长期在低水平徘徊；品牌意识薄弱，产品宣传力度不够，消费者认知度低。

主要竹制品加工企业具有规模小，业务范围广，自主品牌知名度低或无自主品牌的特点。对比A股上市的木制家居企业，主要竹制品加工企业的市值普遍较低，均在5亿以下。而欧派家居、顾家家居、索菲亚等A股上市的木制家

具企业市值均在百亿以上。主要竹制品加工产业企业业务范围较广，包括竹地板、竹家具、竹工艺品等。主要竹制品加工企业基本没有自主品牌或品牌知名度低，多为其他家居企业的代工厂。

图表 13：中国领先竹家具企业对比

公司名称	公司简介	市值（元）
龙泰家居 (831445.OC)	福建龙泰竹家居股份有限公司创建于 2010 年，是一家专业从事竹家具、竹家居用品的设计、生产及销售于一体的股份公司。在 2012 年成为宜家家居供应商以来，成为宜家集团在亚太地区的主力竹制品供应商之一。	13.11 亿
永裕家居 (831996.OC)	主要从事竹地板、竹家具和竹装饰材料的生产与销售，其中竹地板主要销往北美、欧洲和澳洲等市场；竹家具和竹装饰材料目前主要用于国内酒店和市政工程项目，少部分产品通过电子商务渠道销售。	4.46 亿
九川竹木 (833187.OC)	主要从事竹制家具及厨房用品的研发、生产和销售，主要产品为环保型工艺砧板、环保型竹木工艺筷以及碗具、茶具、果盘、果篮、果叉、碗垫、牙签等竹木日用品。	3.63 亿
三禾科技 (832835.OC)	主要从事竹制品的研发、生产和销售，主要产品包括竹砧板、竹筷、桌椅凳、鞋架、层架、置物架等家庭生活用品。	1.14 亿
湖南竹材 (837729.OC)	主要从事环保型竹材的研发、生产与销售，产品主要销往欧洲、北美等地区。产品按照功能用途可以分为竹板材、竹地板和竹棒等。	4.57 亿
杭州庄宜家具有限公司	主要经营竹木制品、家具、文化创意产品的研发及技术许可、成果转让；生产竹家具板材、竹木复合地板、家具、竹木制品。	N/A

资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

主要竹制品加工企业营收水平较低，总体毛利率约为 30%。行业领先企业年营收在 1 亿元左右，营业收入在不断增长。竹制品行业毛利率水平较高，均值在 30% 左右。

龙泰家居在资产总额、营业收入、净利润等方面较有优势，毛利率在领先水平，表明龙泰家居竞争力较强。

图表 14：竹家具行业领先企业关键财务数据对比

单位：万元

公司	项目	2019 年	2018 年	2017 年
九川竹木	资产总额	-	24,864.08	22,876.71
	营业收入	-	12,939.85	11,619.10
	毛利率	-	26.79%	29.09%
	净利润	-	1,996.34	1,895.17
三禾科技	资产总额	-	16,228.02	14,427.22
	营业收入	-	10,604.80	11,546.15
	毛利率	-	41.26%	43.32%
	净利润	-	1,081.59	1,137.68
永裕家居	资产总额	-	70,484.94	65,681.54
	营业收入	-	80,889.10	48,595.50
	毛利率	-	26.98%	27.13%
	净利润	-	4,363.95	2,135.46
湖南竹材	资产总额	12,664.24	10,157.54	8,555.46
	营业收入	11,843.29	12,968.07	10,468.85
	毛利率	18.99%	14.47%	14.01%
	净利润	502.29	995.08	545.35
发行人	资产总额	25,313.01	19,311.35	15,858.00
	营业收入	27,376.48	23,798.15	15,826.17
	毛利率	32.01%	30.42%	28.72%
	净利润	5,527.43	4,687.46	2,364.94

资料来源:龙泰家居公开发行说明书

中国竹制品行业整体呈现传统品类结构升级、多元化细分品类扩容的趋势。

随着竹产业的发展，竹产业企业从早期手工作坊和小作坊生产，发展成产业集

群，开始建立完整的产业链。竹产品也从传统的地板、凉席等产皮，发展到收纳、家具、园艺等多领域，并向着功能多样化、设计潮流化、工艺环保化发展。

三、行业供给端：竹资源丰富，供应集中度低，生产方式落后

3.1 竹生长周期短，价格低，政策支持发展

竹子生长周期短，成材早，易成林。以家具常用原料毛竹为例，其粗度在竹笋出土时已基本定型，从出笋到成竹只需 50-60 天；成竹以后高度、粗度不再有明显增长，但此时干物质含量较少，再经过 3-5 年的加固生长，即可达到家具用力学强度。此外，新造毛竹林只需 5-8 年即可；造林后可年年选择性砍伐，永续利用。而家具制作常用木材的成长周期一般在 15 年以上，部分高端木材生长周期须经百年。

图表 15：竹子生长过程



资料来源：百度图片

竹子种植周期短，易养护，栽种成本低，价格相当低廉。市面上竹子每吨价格约 100 元/m³,远低于常见家具用木价格。复合板等材料价格也普遍在几百到上千不等，竹材与之相比同样具有显著的成本优势。

图表 16：常见家具用木材价格等信息

木材	档次	价格	成材时间	特点
白蜡木	中高档	7400-7900 元/m ³	40-50 年	硬度高、密度大，不易变形
榉木	中档	4900-5500 元/m ³	至少 20 年	木质坚硬，堪比红木
橡胶木	中低档	3500-3800 元/m ³	15-25 年	可塑性强
水曲柳	中低档	3300-3700 元/m ³	15-20 年	纹理美观
松木	中低档	1500-2300 元/m ³	15-30 年	木质松软，儿童家具常用材
奥古曼	中低档	3400-3800 元/m ³	25-30 年	易加工
桦木	中低档	3700-4000 元/m ³	12 年左右	木质细腻，结构均匀，手感舒适
桃花心木	中低档	3500-4600 元/m ³	20-25 年	木质坚硬，稳定性佳，硬木中的珍品
核桃木	中高档	5700-6300 元/m ³	50-100 年	很适合雕刻，善于表现古朴雅致的美
乌金木	高档	9400-10100 元/m ³	100 年	有光泽
刺猬紫檀	高档	11000-13000 元/m ³	100 年以上	美观，耐久性好

资料来源：宅蛙家居，新三板智库整理

国家和各地区出台政策，放宽竹林管制，促进竹栽种产业发展。2016 年以来，国家开始全面禁伐天然林，而竹林采伐、运输、经营不受限制。《林业产业发展“十三五”规划》，提出“加强竹藤资源培育，发展优质高产竹藤原料基地，重点在福建、浙江、江西等省(区、市)建设竹林基地 400 万公顷，竹苗繁育基地 411 个。”《福建省省级财政竹产业发展专项资金管理办法》指出要推动竹产业一二三产业融合发展，补助用于支持重点县(市、区)充分利用当地笋竹资源，推动笋竹产业转型升级，提高笋竹精深加工附加值。《福建省林竹千亿元产业实施方案》中提出要确保到 2020 年完成林竹产业产值达 4,400 亿元的目标。

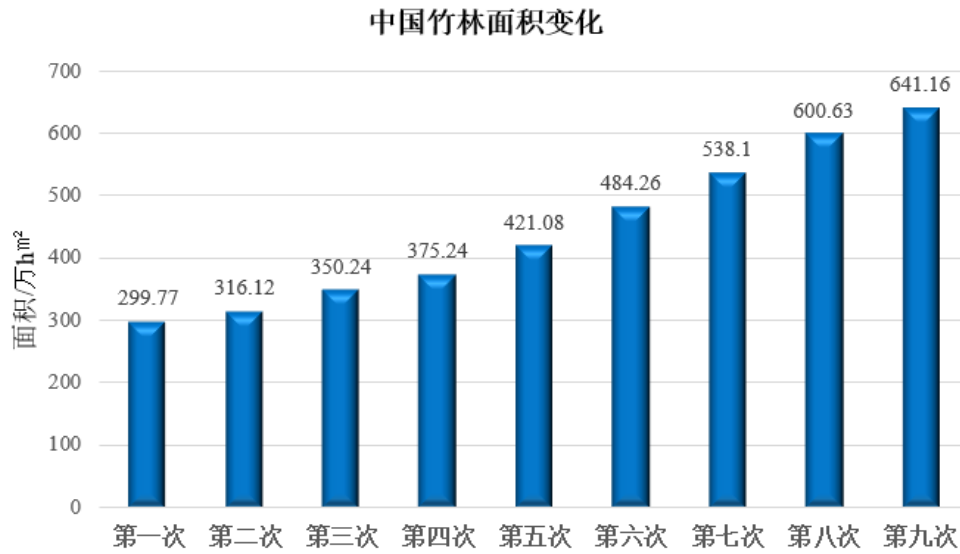
部分地区将竹林栽种作为扶贫项目实行补贴，扩大了竹制品加工产业原材料供给。部分地方政府将原竹种植作为农业扶贫项目，出台政策扶持原竹栽种。2018年福建省财政厅、福建省林业厅联合发布的《福建省省级财政竹产业发展专项资金管理办法》中，评审出“竹产业一二三产业融合发展补助县”并对其补助，扶持当地竹产业发展。广东信宜因地制宜，采用了“公司+农户+基地”的生产经营模式，组织农户大量种植竹林，结合公司运营最终实现脱贫致富。竹林扶贫的过程中，增加了总竹林产出，提高了农民收入，也降低了原竹制造商的原材料成本，达到了双赢的局面。

3.2 中国竹林丰富，福建是我国最大的产竹区

中国是世界上拥有竹林资源最丰富的国家，是最主要的竹产国。全球有三大产竹区：亚太竹区、美洲竹区和非洲竹区。亚太竹区为全球最大的竹类植物分布区，面积占世界近一半，竹种资源则占到全球的80%左右，材质良好且有经济价值的竹子多种多样。中国在亚太竹区中位于第一，生长在中国的竹子种类约占到全球已知竹类的50%；中国成片竹林面积、年产竹材、年产竹笋的数量则分别为全球总量的1/3、1/3、1/2，皆位居全球之首。

在全球森林面积急剧下降的背景下，中国竹林面积在不断增长。第九次全国森林资源清查的结果显示，我国竹林面积共641.16万公顷，比第八次清查增长6.75%。我国上游竹林种植行业发达，竹林面积的稳定增长能为下游竹制品制造业提供了持续稳定的原材料供应。

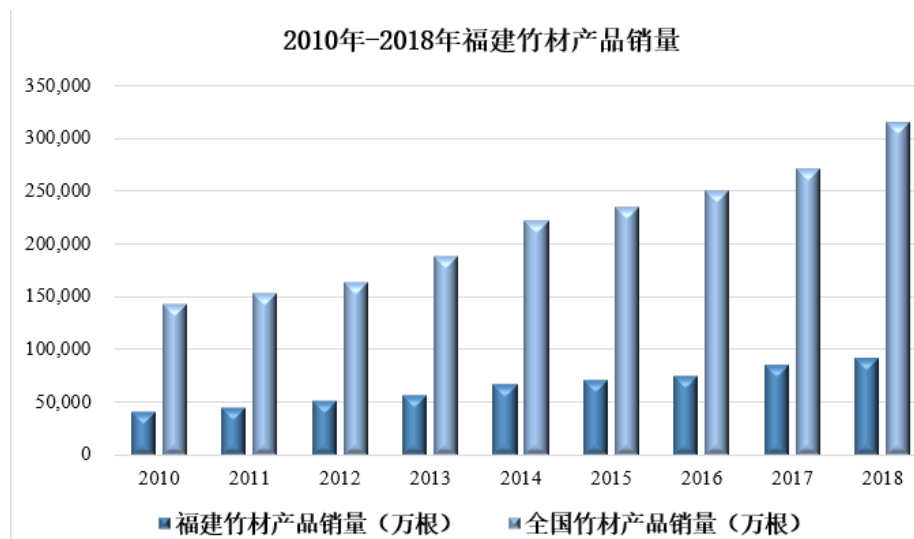
图表 17：中国竹林面积变化



资料来源:全国森林资源清查报告

福建是中国最大的竹产区之一，福建省竹林资源丰富，产业链完整。竹子对水热条件高，大都喜温暖湿润的气候，竹类盛产于热带、亚热带和温带地区。我国的竹林资源广泛分布于我国东南季风区，其中以福建、浙江、江西、湖南 4 省竹林面积最广。随着国家及福建省一系列相关政策的出台，福建省凭借自然资源优势，在全国竹产量中保持领先，在全国所占份额提升至 29.14%。

图表 18：2010 年-2018 年福建竹材产品销量



资料来源: wind

3.3 上游供应商集中程度低，制造商议价能力强

竹制品产业链上游尚未完成整合，上游供应商集中程度低，参与者多为农民个人及初级加工厂。竹家具上游供应链为：毛竹林—竹片或竹丝加工厂—竹板坯或竹皮加工企业—竹家具加工企业。竹家具制造原材料的供应商主要有农户、竹片制造商、竹丝供应商、竹板坯制造商等。其中，原材料毛竹作为初级农产品通常由农民个人独立完成种植，其销售往往由部分农民个人先行采购其他农民所种植的毛竹，再统一对竹制品加工厂销售。

原竹材料生产商集中程度低，给予竹制品加工企业更多议价能力。以龙泰家居 2019 采购额为例，主要 5 家供应商采购量占年度采购总额比例为 40.37%。采购的材料在市场上有较多可供选择的供应商，不存在供应商依赖的情况，让竹制品加工企业原材料成本优势更加显著。

图表 19：龙泰家居主要供应商

单位：元

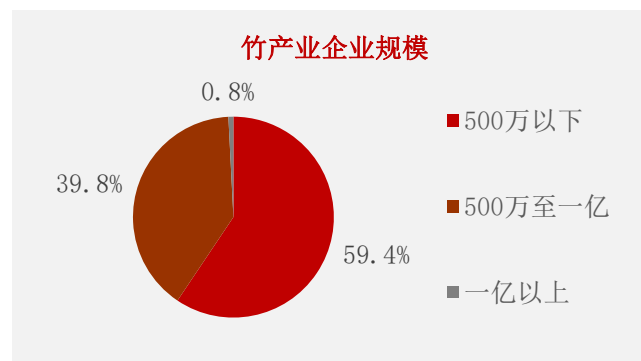
序号	供应商	采购金额	年度采购占比%	是否存在关联关系
1	永安市华昌竹业有限公司	17,775,132.47	11.28%	否
2	邵武市绿丰竹木制品有限公司	16,311,582.65	11.27%	否
3	沙县逸翔竹业有限公司	9,084,972.67	6.28%	否
4	福建华发包装有限公司	8,689,137.60	6.00%	否
5	邵武市裕富竹木制品有限公司	8,012,107.02	5.54%	否
合计		59,872,932.41	40.37%	-

资料来源：龙泰家居 2019 年度报告

3.4 传统竹家具生产落后，有技术提升空间

传统竹制品生产企业总体规模较小，生产效率低，产量少。《全国竹产业发展规划》（2013~2020 年）中提到，全国竹加工企业共 12756 家。其中年产值低于 500 万的企业占比 59.4%；产值超过亿元的企业只占 0.8%。全国竹产业人均年产值只有 15140 元。竹产品生产企业总体规模偏小，企业普遍属于依赖资源的劳动密集型企业，处于原材料综合利用率低、机械化程度低、劳动生产率低的生

图表 20：竹产业企业规模



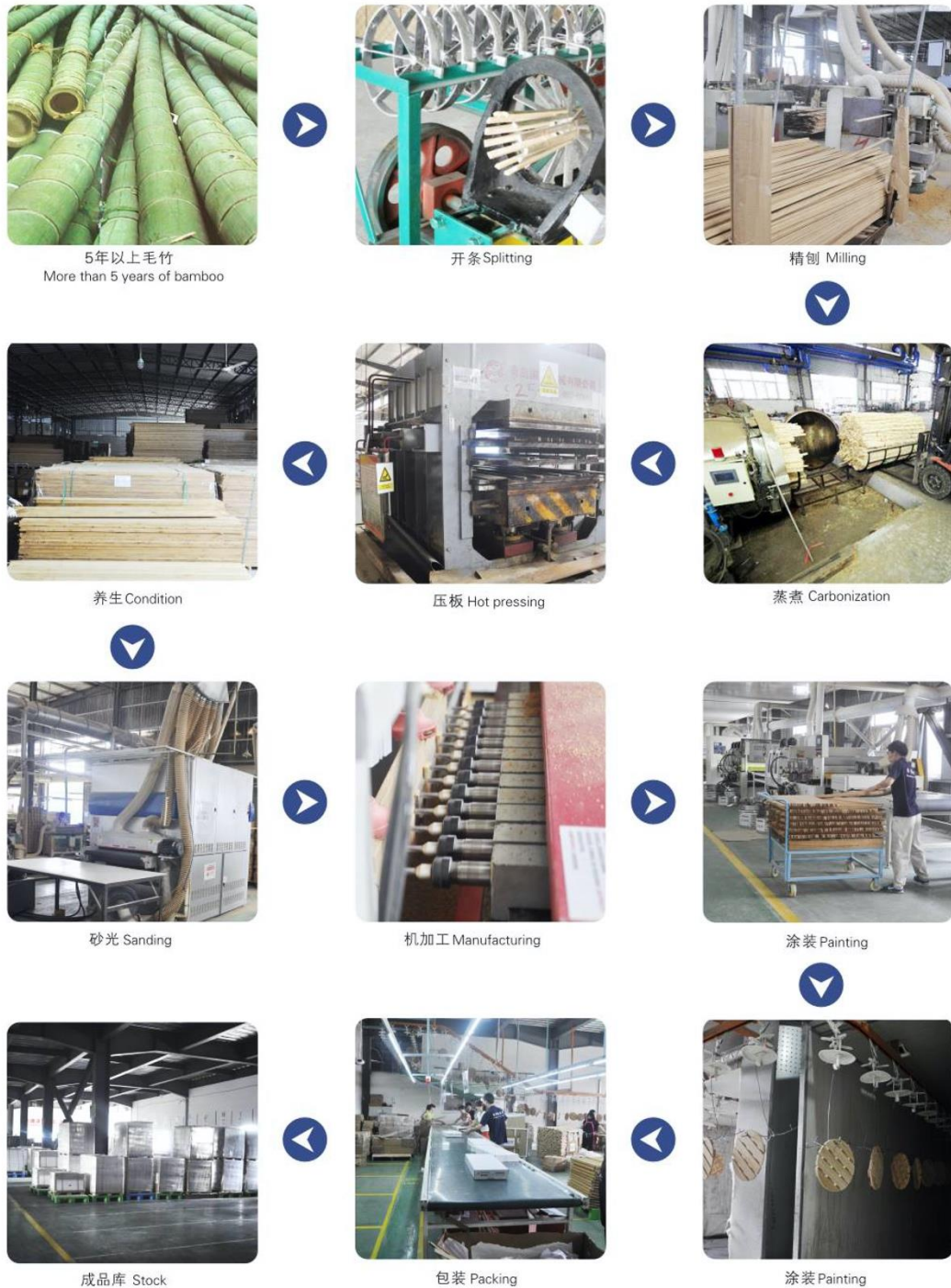
资料来源：《全国竹产业发展规划》、新三板智库整理

受工艺技术限制，传统竹家具存在诸多缺陷。传统竹家具虽具有吸湿吸热等独特优点，但竹制品的质量与使用寿命等重大缺陷限制了竹家具的发展。部分竹家具因其处理工艺落后，会随气候的干湿度变化而发生变形：在南方梅雨季节变形，在北方干燥季节出现开裂。也有部分竹家具容易出现虫蛀，发霉的现象。传统落后工艺给竹制品带来的缺陷是致命的，也致使其社会认可度较低。

竹家居制造工艺技术的发展使得竹材可以突破传统工艺。竹家居产品品种得到丰富，品质得到改善。品类上不再局限于竹筷、竹签等易耗品，开始广泛应用于家居生活的各个领域。竹制品防腐、防霉技术的突破及应用，也有效解

决了竹产品耐用性不高、寿命短的根本痛点。竹制品将进一步得到消费者的认可，展现出广阔的市场前景。

图表 21:龙泰家居生产流程



资料来源：龙泰家居官网

龙泰家居现代化的生产工艺能有效保证竹制品质量。从一根根原竹制造成被消费者市面所见的竹家具，需经过十多道工序才能完成。龙泰家居在竹制品加工过程中，通过蒸煮、养生、涂装等工序，有效杀灭竹制品中的细菌寄生虫，从而有效解决了传统竹制家居易虫蛀、易发霉的问题。

四、投资亮点：依托宜家快速增长，享成本优势，拓展高附加值

4.1 依托优质客户宜家，实现高速增长

龙泰家居长期担任宜家家居的供应商。自 2012 年开始与国际家居用品巨头企业瑞典宜家家居公司开始合作以来，凭借规范的生产经营，严格的品质管理和规模化的供货能力，在宜家的供应商考核中表现优良，双方逐渐建立了长期稳定的合作关系。

图表 22：宜家竹收纳柜、竹砧板、诺米拉椅子



资料来源：宜家家居

龙泰家居承接宜家全球供应链，依托宜家全球销售网络，营收得到快速增长。龙泰家居营业收入增长迅速，2019 年营业收入增长达 15%。龙泰家居对宜家的销售收入占销售收入的总额保持在 80%以上，为影响龙泰家居营收的主要因素。

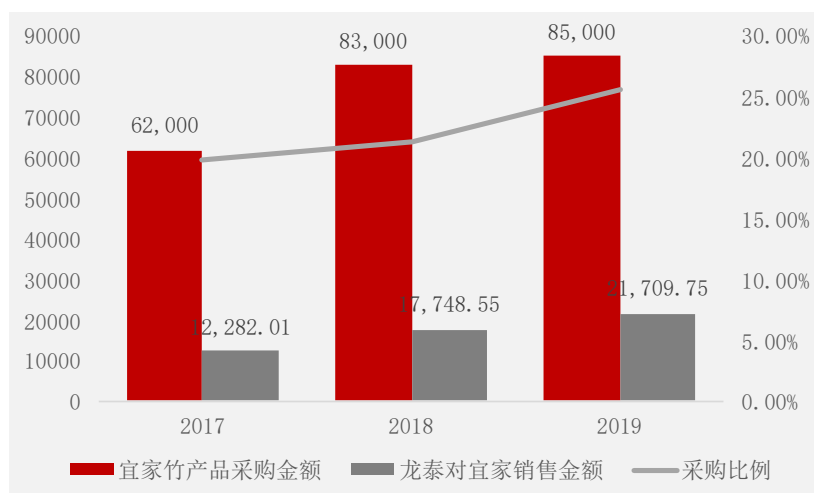
图表 23：龙泰家居营业收入

	2017	2018	2019
对宜家销售	131,646,760.72	195,189,546.37	239,479,112.49
销售收入总额	158,261,731.03	237,981,489.01	273,764,789.75
占销售收入比例	83.18%	82.02%	87.48%

资料来源：龙泰家居公开发行说明书

龙泰家居与宜家相互共赢的合作关系。宜家为了保障产品质量，提出一套 IWAY 准则以选择供应商条件。该准则每年都会更新，对供应商的生产环境提出了严格的要求，涉及选材、环保、生产安全性、员工待遇等各方面。宜家除了每年会对供应商进行考核，还会有不定期的巡查小组。在与宜家的合作中，龙泰家居连年通过宜家供应商的考核，对宜家的竹家居销售占宜家竹家居产品采购比例亦逐年上升，证明两者的合作关系并非单方面的大客户依赖，而是共赢的合作模式。

图表 24：宜家竹产品采购比例



资料来源：龙泰家居公开发行说明书问询函的回复、新三板智库整理

龙泰家居通过 OEM 和 ODM 的两种模式为宜家提供产品，ODM 比例保持在 40%。OEM 模式下，龙泰家居直接按照宜家指定的设计要求制作样品，经宜

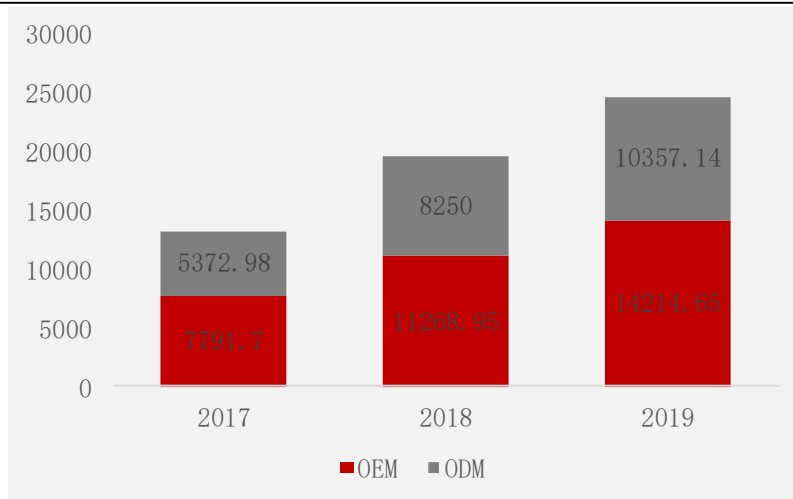
家评审确认后进入批量生产，ODM 产品利润率更高；ODM 模式下，龙泰家居提供自主设计的样品或按照宜家订货意向进行设计，经宜家评估确认后投入批量生产。

图表 25：龙泰家居生产模式为 OEM 和 ODM 两种

生产模式	中文释义	解释	分工
Original Equipment Manufacture	原始设备 生产商	OEM 服务商按原单位(品牌单位)委托合同进行产品开发和制造，用原单位商标，由原单位销售或经营的合作经营生产	独立设计 自产自销
Original Design Manufacture	原始设计 制造商	客户向 ODM 服务商提出产品的功能、性能要求或只提供产品的构思，ODM 服务商就为客户提供从产品研发、设计制造到后期维护的全部服务	贴牌生产
Original Brand Manufacture	原始品牌 制造商	即代工厂经营自有品牌，或者说生产商自行创立产品品牌，生产、销售拥有自主品牌的产品	代工生产

资料来源：公开资料整理

图表 26：龙泰家居对宜家销售值（OEM 和 ODM）



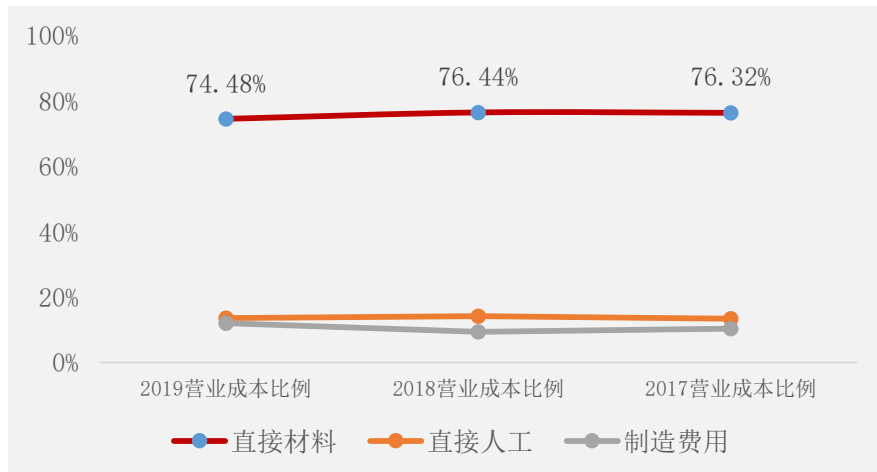
资料来源：龙泰家居公开发行说明书问询函的回复、新三板智库整理

龙泰家居采取了优先向优质客户供货的策略，优先向宜家提供产品，导致客户集中度较高。龙泰家居近年通过扩充产能，积极寻求客户拓展，优化客户结构。龙泰家居与非宜家客户的合作模式以 ODM 为主，客户对龙泰家居提供的样品进行评估选择，最终达成合作意向后签订产品销售合同，龙泰家居根据销售合同进行生产、发货。目前，龙泰已经与 BRAND LOYALTY、ARC FRANCE、KUAN CHIA INTERNATIONAL CORP.等非宜家客户建立多年合作关系。

4.3 地处福建，成本优势明显

龙泰家居对竹原材料需求较大。龙泰家居主营业务成本主要由直接材料、直接人工和制造费用构成，直接材料包括竹板坯、竹圆棒、油漆和碳钢配件等，直接材料始终占比保持在 75% 左右，是营业成本的主要部分。

图表 27：龙泰家居营业成本比例



资料来源：龙泰家居公开发行说明书、新三板智库整理

龙泰家居地处福建南平市建阳区，具备极大的区位优势，成本优势明显。福建省是我国主要的产竹区，南平地区也是我国笋竹主产区，素有“中国笋都竹乡”的美称，具有极强的地域资源优势，也是福建竹材的重要产区，竹林多处于高海拔，材质致密厚实，适合生产高品质竹家居产品。2019 年 10 月，南平市建阳区 25,876.10 公顷竹林通过了 FSC 森林认证。所在地原材料供应充足，产业链完整，龙泰家居无需跨区域采购即可快速响应客户需求。

主要原材料标准化，供应商产品可替代性强。因为竹材初加工行业工艺成熟，产品为标准化的竹板坯产品。因为竹材初加工行业资金投入要求低、生产工艺成熟，所以行业内的大部分厂商均可以生产符合要求的标准化的竹板坯厂

商众多，导致竹材初加工企业为了获得订单激烈竞争。标准化的产品和充足的供应商，让龙泰原材料供应充足，成本低廉。

龙泰家居主动分散供应商，提升议价能力。龙泰深耕竹家居用品行业多年，对竹材行业全流程有深刻理解，可以帮助供应商改善生产技术，且因为采购稳定量大、信誉良好，付款稳定，所以福建等地竹材初加工厂竞相成为龙泰的供应商。龙泰选择了5家左右竹板坯供应商，分散在三明、龙岩、南平等地区，以降低对特定供应商的依赖和供应链风险，提升对供应商的议价能力。

4.3 增加产品附加值，拓展销售渠道和高端产品线

龙泰家居加大研发投入，优化产品结构，重点发展高附加值较的产品。龙泰家居把握市场发展的趋势，将经营重心由餐具系列逐渐转移至收纳置物系列或其他附加值高的产品线，积极投入资金扩大生产规模。龙泰家居在调整产品结构的同时，发展新型竹材家居。龙泰家居投资子公司福建展拓创意家居、福建迈拓钢竹家居，拓展复合材料竹家具的开发，丰富家具设计方式，促使家具附加值得到了进一步提升。

图表 28：龙泰家居研发支出

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
研发投入	984.75	890.42	745.95
营业收入	27,376.48	23,798.15	15,826.17
占营业收入的比重	3.60%	3.74%	4.71%

资料来源：龙泰家居公开发行

龙泰家居加大研发投入，提升产品质量与设计水平，拓展自主设计业务。

龙泰家居拥有自主研发团队，有较强的新产品开发设计、生产技术和科技

创新能力，研发支出逐年增加。龙泰家居在与宜家等国际知名家居企业合作的过程中，有意提升 ODM 产品比例，增加企业影响力。另外，龙泰家居 2020 新成立子公司南平龙泰定制家居有限公司，拓展家居定制业务，提升企业竞争力。

设立自主品牌，拓宽销售渠道。公司目前设立了南平竹百丽电子商务有限公司，负责龙泰家居的线上销售工作，拓宽多渠道销售模式；同时打造自主品牌在国内外市场的知名度，使龙泰家居逐步发展成为颇具实力和影响力的集团公司。

六、风险提示

1. 竹家具市场拓广不及预期。当前装饰家居市场仍以木制品为主，且在高档家居上，竹制品更是少之又少。在改变消费者审美习惯之前，竹家具的市场推广未必能如预期地那么顺利；
2. 收入高度集中来自于宜家。当前公司对宜家的销售收入占到公司年总收入的 80% 以上，一旦二者的合作关系受影响，对公司的收入以及利润都会造成较大波动；
3. 税收优惠政策变化的风险。公司当前被认定为高新技术企业，有效期三年，公司 2019 年企业所得税减按 15% 计征。如果未来税收优惠政策有所收窄，将对公司的财务运营造成一定的影响；
4. 汇率波动风险：龙泰家居外销收入占主营业务收入的比重保持在为 75% 左右，收入受汇率波动影响较大。

七、重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。