

光大证券股份有限公司关于希努尔男装股份有限公司

首次公开发行股票发行保荐工作报告

【保荐机构及保荐代表人声明】

本保荐机构及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书和发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”、“我司”）作为希努尔男装股份有限公司（以下简称“希努尔男装”、“发行人”）首次公开发行并上市项目（以下简称“希努尔男装项目”）的保荐机构，目前正处于尽职推荐期。

在尽职推荐期间，希努尔男装项目组（以下简称“项目组”）遵照《保荐人尽职调查工作准则》（证监发行字〔2005〕15号）的要求，对发行人开展了全面的尽职调查和审慎核查工作，现将有关情况报告如下：

一、项目运作流程

（一）内部审核流程

光大证券保荐业务的内部审核流程包括项目立项审核流程和内核审核流程两个阶段，分别描述如下：

1、立项审核流程

立项审核时：（1）项目组在初步尽职调查完成后，向所在业务部门提出立项申请；（2）业务部门召集执行董事以上的业务骨干集体讨论决策（以下简称“集体决策”），对集体决策认为符合公司立项标准、有承做价值的项目向光大证券内核部门-投行管理总部质量控制部（以下简称“质量控制部”）申报公司立项；（3）质量控制部对立项材料初步审核，召集立项会议审核项目立项；立项会议由立项

小组成员的过半数出席方可举行，由参与表决的立项小组成员的 2/3 以上同意为通过该项目立项（表决时与项目有利害关系的立项小组成员须回避）；（4）对公司立项的项目，项目组进一步尽职调查，开始正式项目承做。

2、内核审核流程

内核审核时：（1）项目承做阶段完成后，保荐代表人对项目进行全面初审，并出具《初审报告》，说明主要尽职调查过程和揭示项目的主要风险点；（2）对保荐代表人认为符合要求、风险可控的项目，项目组向所在业务部门申请部门复审和申报内核；（3）业务部门组织集体决策，对集体决策认为符合保荐要求和公司内核标准的保荐项目出具《复审报告》，并向质量控制部申请内核；（4）质量控制部对申报内核材料进行审核，就关注的问题与项目组、发行人、其他中介机构进行沟通，出具《审核意见》；（5）项目组对《审核意见》逐条回复，并就《审核意见回复》组织集体决策，将《审核意见回复》提交质量控制部；（6）质量控制部将有关资料提交内核小组委员，并发布召开内核会议通知；（7）召开内核会议审核项目，内核会议由内核小组委员的过半数出席方可举行，由参与表决的内核小组委员的 2/3 以上同意为通过该项目内核（表决时与项目有利害关系的内核小组委员须回避）；（8）质量控制部对内核小组成员的意见汇总后提交项目组；（9）项目组按要求进行回复，并就《内核意见回复》组织集体决策，将集体决策通过的《内核意见回复》向质量控制部提交；（10）质量控制部对《内核意见回复》进行审核，对符合要求的，予以办理签字盖章手续；其中涉及重大问题的，质量控制部将再次组织内核会议讨论。

（二）项目立项过程

光大证券融资管理委员会投行立项小组由主任刘剑、成员陈海平、王苏华、牟海霞、朱永平、程刚、朱文正、范国祖、薛江、熊莹共 10 人组成。

希努尔男装 IPO 项目立项情况如下：

申请立项时间	2009 年 6 月 12 日
参与讨论的立项小组成员	刘剑、王苏华、程刚、范国祖、薛江、熊莹
立项会议召开时间	2009 年 6 月 16 日
立项会议召开地点	静安国际广场 20 楼会议室

立项会议表决结果

参与讨论和表决的立项小组成员一致同意立项。

(三) 项目执行过程

1、项目组情况介绍

(1) 本机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况介绍

马如华：保荐代表人，山东大学经济学硕士。在从事投资银行业务期间，曾经主持和参与了华光陶瓷、东方电子、中原油气、金晶科技、临工机械、苏宁电器、荣盛发展、新嘉联等企业的首发或再融资项目。

王金明：保荐代表人，经济学硕士。在从事投资银行业务期间，曾经主持和参与了东方热电、中新药业、京能热电、南京中商、光明乳业、东南网架、新嘉联、航天长峰、精工钢构等企业首发或再融资项目。

(2) 本机构指定项目协办人及保荐业务执业情况介绍

文光侠：证券投资与管理硕士，担任项目协办人。曾参与新嘉联、亚太机电、冠城大通的首发或再融资项目。

(3) 项目组其它成员

宋财、潘晓亮、任永刚

2、项目执行过程

项目组进场工作的时间为 2009 年 8 月 3 日。项目组按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求，对公司进行了全面尽职调查。

尽职调查的主要过程：马如华主要负责项目的发行人基本情况、风险因素、法人治理、募投项目调查，并协调所有方面的尽职调查工作，协调项目组、其他中介机构和企业解决尽职调查中发现的问题。

文光侠主要负责项目的业务与技术调查、关联方情况调查、其他重要事项调查。

宋财主要负责项目的财务与会计调查、同业竞争与关联交易调查，并协助进行募投项目调查。

潘晓亮主要负责业务发展目标调查、重大合同调查，并协助进行业务与技术调查。

任永刚主要负责项目前期的整体调查。

王金明主要负责项目的历史沿革、风险因素、发行人业务的调查，并对总体的尽职调查工作底稿进行核查，对重要事项进行补充调查，解决尽职调查中发现的问题。

（四）内部核查过程

光大证券内核部门-投行管理总部质量控制部由王苏华、牟海霞和卫成业等 3 人组成。光大证券内核小组由组长刘剑、副组长陈海平、成员王苏华、牟海霞、朱永平、程刚、朱文正、范国祖、薛江、熊莹、韩炯、韩厚军、孙勇、沈国权共 14 人组成。

希努尔男装 IPO 项目的内核核查过程如下：

1、2009 年 11 月 26 日，项目组向质量控制部申请内核，并提交相关文件。

2、2009 年 11 月 29 日，在与项目组充分沟通的基础上，质量控制部向项目组出具了《关于希努尔男装 IPO 项目的审核报告》，主要参与内部核查的人员为王苏华（首席律师）、牟海霞（首席会计师）。

3、2009 年 11 月 29 日-30 日，项目组就《审核报告》中的有关问题进行了回复，形成书面文件提交质量控制部，质量控制部对回复进行初步审核后就有关问题进一步沟通，在对回复基本审核通过以后，将相关材料送达各内核委员，并发布召开内核会议的通知。

质量控制部王苏华、牟海霞到公司现场进行核查，考察了公司的生产经营管理情况，与公司董事长等高管进行了座谈，向项目组询问了内部审核意见的相关问题。

（五）项目内核过程

希努尔男装 IPO 项目的内核过程如下表所示：

内核小组会议时间	2009 年 12 月 8 日
----------	-----------------

内核小组会议地点	海静安国际广场 405 会议室
参与讨论的内核小组成员	刘剑、王苏华、牟海霞、陈海平、韩炯、程刚、范国祖、薛江
内核小组成员意见	详见二（四）“内核小组会议讨论的主要问题”。
内核小组表决结果	内核表决三分之二以上同意，通过该项目。

二、项目存在问题及其解决情况

（一）项目立项过程中发现的问题及解决情况

立项评估决策机构成员认为，发行人主营业务突出，发展潜力和前景良好，具有持续盈利能力，基本具备了《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、法规规定的首次公开发行股票并上市的条件。

立项评估决策机构要求核查和关注下列问题：

1、认真核查 2007 年重大资产收购的相关问题。

希努尔男装前身诸城普兰尼奥服饰有限公司于 2007 年 12 月收购了山东新郎、诸城希努尔及山东瀚湟拥有的与诸城普兰尼奥相同、类似服饰类产品的全部经营性资产及负债。公司的前期审计未按照企业合并原则进行处理，只编制了公司的单体报表作为申报报表。

经项目组与企业及会计师讨论，该类被收购的经营性资产及负债具有投入、加工处理和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，符合企业会计准则对“业务”的定义。上述收购事项属于业务合并，应采用《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并原则进行账务处理，将被收购的业务从报告期期初开始纳入公司架构内编制报表作为申报报表。

2、关注行业竞争态势对公司的影响。

（1）行业竞争格局

发行人从事的主营业务属于纺织服装制造业，该行业目前整体上处于完全竞争的状态，市场上各类品牌繁多。2007 年，多数国外一线品牌已进入中国市场，国外二、三线商业品牌更是以大型自有品牌专卖店的模式抢占国内市场。我国服装品牌目前处于激烈的竞争态势中，世界一线品牌附加值高，占据高端市场，国

际二、三线品牌依靠研发设计、快速反应能力抢占中端市场，国内外服装品牌商业竞争已经全面展开。

当前国内外男装品牌竞争主要在商业渠道和商业创新上展开。

在商业渠道方面，国际知名男装品牌在一线市场上略占上风，例如 Giorgio Armani、Hugo Boss、Prada、Zegna 等具有世界影响力，在高端市场上具有很强竞争力；而众多国内男装品牌例如雅戈尔、杉杉、报喜鸟、罗蒙、红豆、希努尔男装等则以直营店和特许加盟店等销售模式，主要抢占二、三线市场；但是从 2007 年开始，国外品牌例如 ZARA、H&M、M&S 等也开始向国内二、三线市场进军，加大对国内市场渠道的全面争夺。

在商业创新方面，国外品牌进入到中国，给中国的服装市场带来了不同的商业模式和商业新渠道，服装供应链管理和信息管理系统的效率创新也使得我国服装行业竞争日益加剧。

（2）发行人的行业排名

根据中国服装协会及中国纺织工业协会统计中心联合公布的 2008-2009 年度中国服装行业竞争力 10 强企业名单，希努尔男装位列第 4 位。

在中国纺织工业协会公布的 2008-2009 年度中国纺织服装企业竞争力 500 强名单中，希努尔男装位列第 8 位。

根据中国第一纺织网公布的信息，在 2008 年服装行业销售收入与利润总额排名中希努尔男装分别位列第 7 位和第 5 位。

根据公开披露的信息，公司的主导产品西服产品 2008 年的销售额位居国内同行业上市公司第二位。

希努尔男装在行业内具有很强的市场竞争力。

（3）发行人的市场占有率

公司在北方市场具有明显的竞争优势。根据 2008 年中国纺织建设规划院对希努尔男装主要销售市场的统计数据，公司在山东、河北、河南、山西四省的男装市场占有率居于第一位，分别为 43%、25%、22%和 16%；在陕西、江苏、安徽、东北、内蒙等省区的市场占有率均位列前四名。

预计，今后随着公司实力的逐渐增强以及市场开拓力度的进一步加大，希努尔品牌男装的市场占有率将会进一步提高。

立项评估决策机构成员经过讨论，同意该项目立项。

（二）项目执行过程中发现的问题

1、重大重组的业务合并问题

公司前身诸城普兰尼奥服饰有限公司于 2007 年 12 月收购了山东新郎、诸城希努尔及山东瀚湟拥有的与诸城普兰尼奥相同、类似服饰类产品的全部经营性资产及负债。公司的前期审计未按照企业合并原则进行处理，只编制了公司的单体报表作为申报报表。

经项目组与企业及会计师讨论，该类被收购的经营性资产及负债具有投入、加工处理和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，符合企业会计准则对“业务”的定义。上述收购事项属于业务合并，应采用《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并原则进行账务处理，将被收购的业务从 2006 年开始纳入公司架构内编制报表作为申报报表。

2、坏账准备的计提问题

在尽职调查过程中，项目组发现公司坏账准备的计提比例偏低，低于行业一般水平。虽然公司过去几年并未发生大的坏账损失，但考虑到更加稳健的会计政策及与其他公司的可比性，项目组建议提高坏账准备的计提比例。2009 以后按新的比例计提，2009 年之前不再改变。

调整前后的坏账准备计提比例如下：

账龄	2008 年 12 月 31 日后计提比例	2008 年 12 月 31 日及以前计提比例
1 年以内	5%	0.5%
1-2 年	10%	5%
2-3 年	20%	10%
3-4 年	30%	20%
4-5 年	50%	50%
5 年以上	100%	100%

3、2008 年控股股东变化对公司影响的调查

2008 年 6 月 21 日，新郎国际与新郎希努尔集团签署《股权转让协议书》，新郎国际将其持有的发行人前身诸城普兰尼奥 28%的股权以 2,240 万元人民币的价格转让给新郎希努尔集团,通过该次转让，新郎集团持有发行人 56.28%的股权，发行人控股股东由新郎国际变为新郎集团。

经核查，发行人实际控制人并未发生变化，主营业务亦未发生变化。

管理层变动情况核查如下：

(1) 发行人董事最近三年变化情况

职位	2008 年 9 月 6 日至今	2008 年 3 月 19 日-2008 年 9 月 6 日	2007 年
董事长	王桂波	王桂波	王桂波
董事	王金玲	王金玲	王金玲
董事	张祚岩	张祚岩	张祚岩
董事	陈玉剑	陈玉剑	
董事	管艳	管艳	
独立董事	张国立		
独立董事	蒋衡杰		
独立董事	张翠兰		
独立董事	范洪义		

2008 年 3 月 19 日，诸城普兰尼奥增资并由外商独资企业变更为合资经营企业，新增管艳、陈玉剑为公司董事，两人均为公司的高级管理人员。

2008 年 9 月 6 日，希努尔男装创立大会暨第一次股东大会，选举产生的董事会成员中，张国立、蒋衡杰、张翠兰、范洪义为新增加的独立董事。

(2) 发行人监事最近三年变化情况

职位	2008 年 9 月 6 日至今	2008 年 3 月 19 日-2008 年 9 月 6 日	2007 年
监事	邬铁基	邬铁基	
监事	王新宏	王新宏	
监事	王金刚	由鲁峰	

2008 年 9 月 6 日，发行人召开创立大会及职工代表大会，选举产生监事会成员，王金刚代替由鲁峰成为职工监事。

(3) 发行人高级管理人员最近三年变化情况

职位	2008 年 9 月 6 日至今	2008 年 3 月 19 日 -2008 年 9 月 6 日	2007 年
总经理	陈玉剑	陈玉剑	陈玉剑
副总经理	王培灵	王培灵	王培灵
副总经理	王辉	王辉	王辉
副总经理	赵雪峰	陈学全	
财务总监	管艳	管艳	管艳
董事会秘书	王润田		

2008 年 3 月 19 日，诸城普兰尼奥增资并由外商独资企业变更为合资经营企业，新增加陈学全为高管人员。

2008 年 9 月 6 日，希努尔男装召开创立后的第一届董事会，新增加赵雪峰、王润田为高管人员。

综上所述，公司管理层近三年内没有发生重大变化。

(三) 内部核查部门关注的主要问题

1、发行人 2007 年重组时，为了支付重组收购款，向诸城市财政局借款 22,850 万元，说明向财政局借款的政策依据及其合规性，说明对相关资金进出的具体核查情况

财政局借款的政策依据为：2007 年 12 月 19 日，诸城市人民政府专题会议纪要“[2007]第 102 号”中记录：在普兰尼奥收购山东新郎、诸城希努尔、山东瀚煌服饰类业务的重组中，市财政为其提供短期周转金支持，使用期限一年。使用期间不计利息，不收取资金占用费。

财政局给发行人的借款是解决企业困难，为其提供短期周转资金支持，且经过权力部门的审批，未违反现行的《贷款通则》、《合同法》等相关法律法规的规

定。

关于相关资金的进出情况，项目组核查了上述会议纪要、款项支付和 2008 年 12 月份偿还的原始凭证。

2、请说明对本次重大重组履行的尽职调查程序、范围和发表意见的情况。

项目组履行了以下尽职调查调查程序：翻阅了与重大资产重组相关的所有原始凭证、工商资料、中介机构出具的报告等资料；到现场调查相关的土地及固定资产情况；向企业高管人员询问；向工商局、税务局等相关政府部门咨询；与会计师事务所、律师事务所等中介沟通；

项目组已经将重组对象纳入尽职调查的范围，详细调查了重组对象的历史沿革、资产来源、经营的合法合规性等。

项目组认为：发行人收购的资产权属清晰，不存在产权纠纷，资产上不存在抵押、质押担保等他项权利，亦不存在其他所有权行使受限制的情况，均为重组对象合法所有并有权处置，发行人上述资产收购合法有效并均已履行完毕不存在纠纷及潜在纠纷；发行人收购的上述债权债务均系重组对象合法经营产生，并该债权债务转让已经通知债务人/取得债权人同意，发行人上述债权债务收购合法有效，并均已履行完毕不存在纠纷及潜在纠纷。

项目组经核查重组对象的工商档案、重组对象的设立、历次增资、股权等变更的董事会决议、验资报告、签署的外商投资经营企业和章程及历次变更取得的潍坊市对外经济贸易委员会、潍坊市工商局政府等政府主管部门出具的批准文件及换发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》和《企业法人营业执照》，认为：重组对象设立时的股权设置、股本结构合法有效，产权界定和确认不存在纠纷或风险。其设立、历次增资、股权转让等变更已经履行法定程序，取得必要的审批文件，合法合规。

3、公司股东“勒堡织造”（持股 0.35%）的出资人为“瀚湟国际”，而发行人 2007 年底重大重组收购资产（同一控制下的业务合并），其中一家公司名为“山东瀚湟”。此外，瀚湟国际的实际控制人为彭立，而彭立另与实际控制人合资在香港设立了意大利普兰尼奥国际（集团）有限公司。

说明彭立、瀚湟国际与发行人及实际控制人是否存在关联关系。说明对发行人关联方的披露是否完整及项目组的核查过程。

经查阅企业相关资料及与发行人高级管理人员沟通，判断彭立、瀚湟国际与发行人及实际控制人不存在关联关系。发行人、新郎希努尔集团、新郎国际签署的关于发行人的关联法人确认函中，发行人的关联法人不包括瀚湟国际。彭立出具承诺函，确认其不是发行人的关联自然人。

招股说明书中对发行人关联方的披露是完整的。项目组通过以下方式对发行人的关联方进行核查：(1) 与发行人实际控制人王桂波先生及发行人董事、监事及高级管理人员沟通；(2) 核查关联企业的工商登记资料以及关联自然人的身份证明等材料；(3) 要求发行人、新郎国际和新郎希努尔集团出具关于发行人关联法人情况的确认函；(4) 要求发行人出具其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业主营业务的情况做出说明；(5) 要求与发行人关系密切但不属于相关法规认定的关联自然人的人士出具承诺函，承诺其不是发行人的关联自然人。

4、发行人目前是否就有关房产或店铺的购买签订意向性协议，请说明发行人是否有提前实施募投项目的计划。

目前，发行人开始与开发商或商铺业主就部分房产或店铺的购买进行洽谈。若资金充裕发行人将会考虑用自有资金先行投入募投项目，待募集资金到位后再置换出已投入的资金。

5、2006 年发行人外销业务毛利率 14.95%，2007 年为 11.49%，2008 年为 20.98%，2009 年为 10.34%。请说明发行人外销业务的主要生产模式是否一直为贴牌生产（OEM），及毛利率波动较大的原因。

发行人外销业务的主要生产模式一直为贴牌生产（OEM）。

毛利率波动较大的原因为：2007 年度，外销毛利率同比下降 3.46 个百分点，主要原因为：1、自 7 月 1 日退税率下调 2 个百分点，导致免抵退不得免征和抵扣税额占外销收入的比重较 2006 年增加了 1.15 个百分点；其次公司为了开发德国市场，出口德国蒙地奥的裤子收入占全部外销收入的 27.61%，而其毛利率仅为 9.34%。

2008 年度，外销毛利率高达 20.98%，远高于其他期间，主要原因为该年度公司为应对国际经济环境的变化，对外贸业务进行了调整，减少了毛利率较低的外贸业务订单，保留了相对高端的优质客户；其次国家纺织服装出口退税率的上调也是外销毛利提高的原因之一。

2009 年 1-9 月，外销毛利率较上年度下降 10.64 个百分点，主要原因为公司该年度大力消化库存，减少了备货的生产量，产能相对充足，为充分利用产能，承接了部分毛利率较低的订单，同时由于该年度公司上调了工资，产品生产成本上升，导致毛利率下降幅度较大。再就是受国际金融危机的影响，部分客户压低报价，占出口收入 60.77% 的英国玛莎客户产品报价比以前年度降低了 6-12 美元不等，毛利率由以前年度的 28.85% 降至 11.89%，也是导致毛利率下降的重要因素。

6、请说明发行人与西安国际信托是否存在关联关系，历年借款情况，向西安国际信托借款的内部程序履行情况。

发行人与西安国际信托不存在关联关系，2009 年公司向西安国际信托借款 2 亿元，以前年度无借款情况。

该笔借款已经公司董事会决议通过。

（四）内核小组会议讨论的主要问题

1、进一步论证、补充完善 2007 年业务合并的合理性

发行人与山东新郎、诸城希努尔和山东瀚涅为自成立日便被同一实际控制人王桂波所控制的四家企业，且四家公司均经营服装业务。因此，发行人收购上述三家公司的经营性资产是对同一控制权人下相同业务进行重组，适用证监会 2008 年 5 月 19 日颁布的《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“3 号文”）。3 号文中相关的内容如下：

“一、发行人对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组，多是企业集团为实现主营业务整体发行上市、降低管理成本、发挥业务协同优势、提高企业规模经济效应

而实施的市场行为。从资本市场角度看，发行人在发行上市前，对同一公司控制权人下与发行人相同、类似或者相关的业务进行重组整合，有利于避免同业竞争、减少关联交易、优化公司治理、确保规范运作，对于提高上市公司质量，发挥资本市场优化资源配置功能，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，促进资本市场健康稳定发展，具有积极作用。

二、发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组情况的，如同时符合下列条件，视为主营业务没有发生重大变化：

（一）被重组方应当自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制，如果被重组方是在报告期内新设立的，应当自成立之日即与发行人受同一公司控制权人控制；

（二）被重组进入发行人的业务与发行人重组前的业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游）。

重组方式遵循市场化原则，包括但不限于以下方式：

（一）发行人收购被重组方股权；

（二）发行人收购被重组方的经营性资产；

（三）公司控制权人以被重组方股权或经营性资产对发行人进行增资；

（四）发行人吸收合并被重组方。

三、发行人报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组的，应关注重组对发行人资产总额、营业收入或利润总额的影响情况。发行人应根据影响情况按照以下要求执行：

（一）被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目 100%的，为便于投资者了解重组后的整体运营情况，发行人重组后运行一个会计年度后方可申请发行。”

发行人于 2007 年 12 月收购上述三家公司，三家公司重组前一会计年度的资产总额、营业收入或利润总额占重组前发行人相应项目的比例如下：

项目	2006 年 12 月 31 日		2006 年度	
	资产总额	净资产	营业收入	利润总额
山东新郎①	763,946,439.96	117,486,754.10	213,139,662.19	-6,567,878.04
诸城希努尔②	443,010,472.80	145,939,062.11	178,133,955.13	2,001,126.52
山东瀚涅③	13,555,956.40	3,915,039.15	-	-
合计④=①+②+③	1,220,512,869.16	267,340,855.36	391,273,617.32	-4,566,751.52
诸城普兰尼奥⑤	307,981,667.04	130,115,507.30	350,414,221.69	62,525,059.46
比例④/⑤	396.29%	205.46%	111.66%	-7.30%

注：以上数据为未扣除关联交易前数据，已经山东汇德会计师事务所审计，其中，山东瀚湟 2006 年未开展经营活动，故无数据。

从上表看出，重组前一年度，以上三家公司的资产总额和营业收入总额均已超过重组前发行人相应项目的 100%。

综上，项目组认为：

(1) 本次重组属于同一控制下的重大重组。

(2) 重组方和被重组方所从事的业务均为服饰类业务，重组后主营业务没有发生变化。重组后实际控制人控制下的服饰类业务已全部集中到发行人，发行人与控股股东和实际控制人不再存在同业竞争。

(3) 被重组三家公司重组前一年度的资产总额和营业收入总额均已超过重组前发行人相应项目的 100%，需要运行一个会计年度。目前，发行人已运行了 2008 年和 2009 年两个会计年度，符合证监会首次公开发行股票并上市的相关要求。

2、关于公司外资股东返程资金的合规性及手续

发行人的外资股东为新郎国际，持有发行人 33.72%的股份。

(1) 关于“返程投资”的界定

根据《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（文号：汇发〔2005〕75 号）的规定：“特殊目的公司”是指境内居民法人或境内居民自然人以其持有的境内企业资产或权益在境外进行股权融资（包括可转换债融资）为目的而直接设立或间接控制的境外企业；“返程投资”是指境内居民通过特殊目的公司对境内开展的直接投资活动，包括但不限于以下方式：购买或置换境内企业中方股权、在境内设立外商投资企业及通过该企业购买或协议控制境内资产、协议购买境内资产及以该项资产投资设立外商投资企业、向境内企业增资。

新郎国际不属于汇发〔2005〕75 号中所定义的“特殊目的公司”。新郎国际的股东并未从境内汇出资金，新郎国际并非是以其股东持有的境内企业资产或权益所设立。其对中国境内的投资不属于汇发〔2005〕75 号中所定义的“返程投

资”。

发行人的第一大股东新郎希努尔集团是境内设立的企业，持有发行人 56.28% 的股份，发行人的股权结构稳定。发行人的相关架构设计没有违反关于“返程投资”的禁止性规定。

（2）新郎国际对内投资履行的审批程序

截至本回复出具之日，新郎国际对境内的投资均已经根据《外商投资经营企业法》及施行细则等规定履行了商务部门、外汇部门、工商部门、税务部门等手续并取得相应的批准证书、营业执照和外汇登记证、税务登记证等批准证书。

2005 年 11 月 1 日，国家外汇管理局颁发了《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》文号：汇发〔2005〕75 号及其操作规程，根据通知及操作规程的精神，新郎国际的股东王桂波先生、张祚岩先生补办了境内居民个人境外投资外汇登记。

综上，新郎国际对内投资均履行了国内审批程序，合法有效。

（3）对境外资金来源、还款情况的核查

新郎国际从境外筹集资金投资诸城普兰尼奥、欧美尔家居等公司，境外所筹资金来自于新郎国际从香港居民王建陵的借款。

具体情况如下：

错误！未找到引用源。借款情况

新郎国际分别于 2004 年、2006 年与香港居民王建陵签订借款协议，约定借款不超过 1200 万港币，年借款利率 5%，借款期限不超过 5 年，具体借款金额和期限根据资金实际到位情况和还款情况确定。

错误！未找到引用源。还款情况

根据上述借款的实际到位和偿还情况，上述借款实际到位 1172 万港币，根据实际使用时间计算的本息共 1377.39 万港币。2008 年 4 月已归还 1020 万港币，2010 年 1 月归还了剩余的 357.39 万港币。

经核查，新郎国际的设立及对境内的投资合法，股权没有纠纷或潜在纠纷，其借款和还款没有违反相关法律法规的规定。

3、关于发行人第一大股东出资来源问题

发行人第一大股东为新郎希努尔集团，持有发行人 56.28% 的股份。

新郎希努尔集团成立于 2003 年 8 月 1 日，注册资本为人民币 7,000 万元，由王桂波等 43 名自然人以货币资金的方式出资设立，其中王桂波出资 3679.7 万元，占集团总股本的 51.85%，为集团的第一大股东。

(1) 王桂波的出资来源

王桂波对新郎希努尔集团的 3,679.7 万元出资中，1,379.7 万元为自有资金，2300 万元来自于向董培珍、解平、张崇武等 8 名非关联自然人的借款。上述借款的时间均在 2003 年 6 月左右，借款没有约定利息。

从 2005 年至 2009 年，王桂波陆续将上述借款全部归还。

(2) 其他 42 名股东的出资来源

其他 42 名的股东的出资均来自于自有资金或借款。

持有集团 5% 以上股份的股东均已做出承诺，其对新郎希努尔集团的出资资金来源于其合法取得的资金，如果该资金来源违反现行法律、法规的相关规定，愿意承担一切责任。

综上所述，新郎希努尔集团的设立合法有效，其股权没有纠纷或潜在纠纷，出资人的资金来源合法，出资人的借款和还款没有违反相关法律法规的规定。

4、关于历史沿革的合规性

报告期内发行人历史沿革清晰，发行人的设立和历次股权变动符合相关法律法规的规定。发行人合法经营，自设立以来不存在因违法违规行而受到相关政府部门处罚的情况。

5、补报年报，关注发行人 2009 年业绩有无重大不利因素

发行人 2009 年的审计工作已完成，并已在申报材料中作了详细披露。

根据山东汇德会计师事务所(2010)汇所审字第 3-003 号审计报告,发行人报告期内的财务数据如下:

项目	2009.12.31/2009 年度	2008.12.31/2009 年度	2007.12.31/2009 年度
资产总计	958,746,251.13	866,985,655.44	673,898,158.77
净资产	445,927,795.05	387,421,364.04	202,892,632.20
营业收入	849,821,793.91	888,103,068.28	882,939,245.38
净利润	111,006,431.01	104,528,731.84	72,021,541.94
经营活动产生的现金流量净额	218,142,622.61	119,216,011.94	155,710,822.93
基本每股收益 (元/股)	0.74	0.70	0.48
加权平均净资产收益率	25.06%	33.17%	16.45%
应收账款周转率 (次/年)	11.83	13.24	13.58
毛利率	37.61%	36.19%	33.49%

公司 2009 年资产规模、盈利能力继续增长,现金流量较好,应收账款周转率和毛利率均保持着同行业较高的水平,但营业收入同比有所下降。

2009 年度,公司主营营业收入较上年度减少 3,715.37 万元,下降了 4.22%。具体分析如下:

(1) 主营营业收入有所下滑,主要受外销收入减少 3,921.11 万元所致

受金融危机的影响,国际服装市场消费低迷,出口难度加大,致使公司外销收入呈下滑趋势。

2009 年度,国内服装企业受困于国际市场低迷,从同行业上市公司已公布的 2009 年半年报数据来看,服装业务收入总体呈现出下滑趋势,同行业公司 2009 年 1-6 月销售收入与上年同期的比较情况如下表所示:

公司名称	2009 年 1-6 月销售收入较上年同期增减	其中:外销收入较上年同期增减
雅戈尔	-2.31%	-11.24%
杉杉股份	-20.66%	未披露外销情况
红豆股份	-22.47%	-29.88%
美尔雅	36.36%	-1.67%
报喜鸟	34.47%	117.13%
大杨创世	3.23%	-8.15%

凯诺科技	-30.69%	-45.15%
------	---------	---------

从以上统计可知, 2009 年 1-6 月, 同行业上市公司销售收入总体呈下滑趋势, 尤其外销收入下滑更为显著, 除报喜鸟因以前年度未有效开展外销业务, 外销收入很少, 2008 年才开始主力进军外贸市场, 2009 年 1-6 月外销收入同比大幅增长外, 其他同行业上市公司 2009 年 1-6 月外销收入均出现下滑。

(2) 公司 2009 年的内销收入继续增长

虽然公司外销收入下滑, 但内销业务发展平稳, 在一定程度抵消了外销收入下滑对公司业绩造成的不利影响。

项目	2009 年度		2008 年度		2007 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
国内销售	68,596.46	81.41%	68,390.74	77.74%	62,313.74	71.28%
国外销售	15,667.49	18.59%	19,588.60	22.26%	25,109.76	28.72%
合计	84,263.95	100.00%	87,979.33	100.00%	87,423.50	100.00%

一直以来, 公司以国内市场为主战场, 坚持“内销为主、外销为辅”的销售策略。国内销售在主营业务收入中占有较大比重, 报告期内, 国内销售占主营业务收入的比重均在 70%以上, 并逐年提高, 至 2009 年占比达到 81.41%。

综上, 根据审计报告显示的数据, 发行人 2009 年业绩没有重大不利因素。

(五) 发行人面临的主要风险

1、税收政策变化的风险

根据 2005 年诸城市国税局向公司下发的《外商投资企业税收优惠资格确认书》, 本公司被认定为生产性外商投资企业, 并且公司可享受从开始获利年度起, 第一年至第二年免征企业所得税, 第三年至第五年减半征收企业所得税的税收优惠待遇。2006 年 5 月 24 日诸城市国家税务局颁发了《生产型外商投资企业第一个获利年度确认书》, 确定本公司 2005 年度为第一个获利年度。公司享受从 2005 年至 2006 年免征企业所得税, 从 2007 年至 2009 年减半征收企业所得税的优惠待遇。

根据 2008 年 1 月 1 日开始执行的《中华人民共和国企业所得税法》第五十

七条、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第一百三十一条及《国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》（国发〔2007〕39号）、《财政部 国家税务总局关于贯彻落实国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策有关问题的通知》的相关规定，企业所得税优惠政策继续执行到2009年。

从2010年起公司执行25%的企业所得税税率，不再享有上述税收优惠政策。

为便于投资者了解所得税优惠政策变化后给本公司净利润带来的影响程度，假定公司2007年度执行的企业所得税税率为24%，2008年度和2009年执行的企业所得税税率为25%，则分别减少当期净利润961.89万元、1,494.18万元和1,862.93万元，分别占当期实际实现净利润的13%、14%和17%。

2、净资产收益率下降的风险

2009年，公司实现净利润11,100.64万元，加权平均净资产收益率为25.06%。本次发行成功后，公司净资产将大幅增加，而受募集资金投资项目建设周期的影响，公司净利润短期内难以保持同比增长，因此，公司净资产收益率存在下降的风险。

3、行业竞争的风险

本公司所处的纺织服装行业竞争激烈，服装企业众多，服装行业是一个充分竞争的行业。本公司的主要产品为西装、衬衫等服饰类产品，近年来随着本公司规模的发展壮大，在工艺技术、品牌、销售网络、管理等方面具有了明显的比较优势。在产品类别方面，公司2009年西服产品的销售收入在国内同行业上市公司中名列第二位；在区域市场方面，公司在国内的男装市场尤其是北方市场具有突出的市场地位，并逐渐向南方市场渗透。但是目前在国内上市的男装企业杉杉、报喜鸟和红豆等与本公司的营销模式、消费受众、产品定位都较为接近，在男装行业中也具有较高的市场地位。同时，随着越来越多的国外品牌进入国内市场，占领高端市场，并逐渐向中低端市场渗透，公司面临行业竞争的风险。

4、公司产品销售季节性波动的风险

对于纺织服装行业而言，具有明显的季节性，本公司主要产品为西装、衬衫等男士系列服饰，其消费随着季节的变化而波动，导致本公司的销售收入随着季

节性波动。本公司产品的销售旺季为每年 10 月至次年 2 月，2007 年、2008 年、2009 年在此季节实现的西服套装收入占全年收入的 53.72%、51.68%、46.53%。尽管本公司通过承接外销订单及团体订购销售来填补公司主营产品销售淡季，且近年来随季节性波动有所减小，但仍然面临产品销售季节性波动风险。

5、加盟商管理的风险

本公司目前主要采用“直营店+特许加盟店”销售模式，截至 2010 年 6 月 30 日，公司拥有直营店和加盟店的数量为 587 家，其中加盟店 569 家，占专卖店总数的 96.93%。公司借助加盟商资源快速建立庞大的销售网络，扩大市场占有率，提高公司品牌的知名度，同时可以节约资金投入，降低投资风险。公司通过与加盟商签订特许经营合同，对加盟商各方面进行规范。虽然公司一直注重对加盟商的管理，但是若公司管理水平的提升无法跟上加盟商数量持续增加的速度，则可能出现对部分加盟商管理滞后，对公司品牌形象和经营业绩造成不利影响。

6、品牌被模仿的风险

公司产品属于生活消费品，品牌是影响消费者购买选择的重要因素，公司产品在主要销售市场上具有较高的知名度，受到消费者的青睐。虽然公司设立专门部门负责品牌的维护工作，但市场存在某些不法厂商为获取高额利益，模仿本公司品牌进行非法生产销售，从而影响希努尔品牌的形象以及公司利益。

7、人力资源风险

公司的持续快速发展依赖于生产、设计和销售各部门员工的努力。本公司高度重视人才的培养。公司每年都对员工进行定期培训，并不断从外部招聘具有丰富经验的人才。公司自成立以来，核心管理层和员工均保持了较高的稳定性，随着公司未来进一步发展，需要更多的具备大量相关知识和经验的研发设计、生产、营销、管理等方面的人才，如果公司不能保持员工队伍的稳定，将对公司生产经营产生不利影响。

8、募集资金投向风险

本次募集资金将用于营销网络及信息化建设和设计研发中心两个项目，在项目实施过程中，可能会存在以下风险：

(1) 不能达到预期收益的风险

本次募集资金投资项目的可行性分析是基于当前经济形势、市场环境、行业发展趋势及公司实际经营状况做出，尽管公司已经对募集资金投资项目的经济效益进行了审慎测算，认为公司的募投项目的收益良好、项目可行，但由于市场发展和宏观经济形势具有不确定性，如果募集资金不能及时到位、市场环境发生极其不利变化及行业竞争加剧，将会对项目的投资回报和本公司的预期收益产生不利影响。

(2) 新增店铺导致的管理风险

本次募集资金投资项目将直营店在原有 18 家的基础上增加了 46 家，直营店数量的加倍，对公司的管理方面提出更高的要求，若本公司不能在人事管理、绩效管理、库存管理、财务管理、审计管理等方面制订出一整套健全完善的营运制度并加以严格执行，可能会导致连锁营销网络项目难以达到预期目标。

另外，本次发行上市后，公司的资产规模、员工数量将会有较大幅度的增长，这些变化使得公司的经营管理体系更加复杂化，经营决策和风险控制难度加大。虽然公司已经建立了较为规范的公司治理结构，拥有稳定管理团队和核心技术人员，但仍然存在公司的现有管理体系不能迅速适应公司快速发展的要求，因此，可能导致公司的生产经营会受到一定的影响。

9、实际控制人控制的风险

本次发行前，王桂波为本公司的实际控制人，分别持有新郎希努尔集团 51.85%股权、新郎国际 82%股权及通过上述两家公司 100%控股的欧美尔家居，总计间接持有发行人 57.72%的股权。按照本次申请公开发行 5,000 万股测算，发行后王桂波先生仍间接持 43.29%股份。如果实际控制人通过行使表决权或其他方式对公司经营和财务决策、重大人事任免和利润分配等方面实施不利影响，可能会给公司及中小股东带来一定风险。

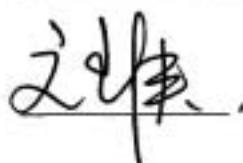
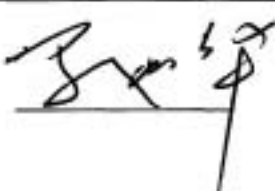
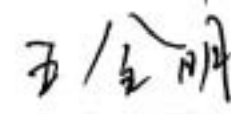
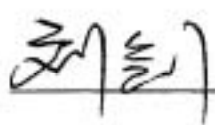
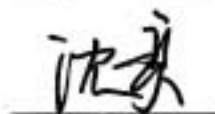
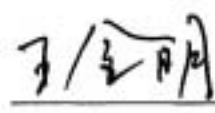
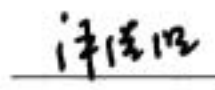
(六) 证券服务机构出具专业意见的情况

光大证券核查了公司审计机构山东汇德会计师事务所有限公司出具的审计报告、内部控制鉴证报告、经注册会计师核验的非经常性损益明细表等重要文件，核查了公司律师德衡律师集团事务所出具的法律意见书、律师工作报告等重要文

件，确认上述两大机构出具的专业意见与本保荐机构所作判断不存在重大差异。

（以下无正文）

（此页无正文，为《光大证券股份有限公司关于希努尔男装股份有限公司证券发行保荐工作报告》之签署页）

项目协办人 签名	文光侠  2010年 7 月 12 日
保荐代表人 签名	马如华  王金明  2010年 7 月 12 日
保荐业务负责人 签名	刘 剑  2010年 7 月 12 日
内核负责人 签名	沈 奕  2010年 7 月 12 日
保荐业务部门负责人 签名	王金明  2010年 7 月 12 日
保荐机构法定代表人 签名	徐浩明  2010年 7 月 12 日
保荐机构公章	