

广发证券股份有限公司关于 广东星辉车模股份有限公司首次公开发行股票并在 创业板上市发行保荐书

声明

广发证券股份有限公司及具体负责本次证券发行项目的保荐代表人已根据《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本发行保荐书，并保证本发行保荐书及其附件的真实性、准确性和完整性。

一、本次证券发行的基本情况

（一）本次证券发行的保荐机构

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“本保荐机构”）

（二）本次证券发行的保荐机构工作人员情况

1、负责本次证券发行的保荐代表人姓名及其执业情况

陈家茂：保荐代表人，男，经济学硕士，1999年加盟广发证券，现任广发证券投资银行总部华南业务部副总经理，曾主持或参与康美药业、宜华木业、岳阳纸业、金发科技、七喜控股、东方锆业、南洋股份、奥飞动漫、潮宏基等多家企业的股份制改制和股票发行上市申报工作，具有丰富的企业股份制改制、辅导、股票发行和推荐上市经验。

赫涛：保荐代表人，男，管理学硕士，2000年加盟广发证券，现任广发证券投资银行总部华南业务部副总经理，曾主持或参与宜华木业、东方锆业、南洋股份、及成科技等多家企业的股份制改制和股票发行上市申报工作，具有丰富的企业股份制改制、辅导、股票发行和推荐上市经验。

2、本次证券发行的项目协办人姓名及其执业情况

袁权：项目协办人，男，工商管理硕士，曾就职于中国信达资产管理公司、信达证券股份有限公司。2008年5月加盟广发证券。曾参与建设银行、铁法煤业、朝阳飞马等多家企业的股份制改制或股票发行上市申报工作，具有丰富的投资银行从业经验。

3、其他项目组成员姓名

陈慎思、胡衍军、肖晋、陈运兴、胡涛、宋司筠

（三）发行人基本情况

1、发行人名称：广东星辉车模股份有限公司（以下简称“星辉车模”、“发行人”或“公司”）

2、注册资本：3,960万元

3、法定代表人：陈雁升

4、注册地址：汕头市澄海区广益街道登峰路广峰工业区14号厂房

5、注册时间：2000年5月31日

6、联系电话：0754-85897377

7、联系人：陈烽

8、业务范围：制造、加工、销售：汽车模型、塑料制品、塑胶工艺品、五金制品、汽车配件、电子元器件、电子产品、玩具；销售：塑胶原料、五金交电；货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）；

9、本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票

（四）本次证券发行的保荐机构与发行人的关联关系

1、保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

截至2009年9月30日，本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、重要关联方股份的情况。

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

截至2009年9月30日，发行人或其控股股东、重要关联方不存在持有本保荐

机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

3、保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

截至2009年9月30日，本保荐机构董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益或在发行人任职的情况。

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

截至2009年9月30日，本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

截至2009年9月30日，除上述已披露情况外，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、保荐机构内部审核程序

为保证项目质量，将运作规范、具有发展前景、符合法定要求的企业保荐上市，本保荐机构实行项目流程管理，在项目立项、内核等环节进行严格把关，控制项目风险。本保荐机构制订了《投资银行业务立项审核工作规定》、《投资银行业务内核工作规定》等内部制度对内部审核程序予以具体规范。

2、本次证券发行内核意见

本保荐机构关于星辉车模首次公开发行股票项目内核会议于2009年7月28日召开，通过审议，内核会议认为：星辉车模资产质量优良、成长性良好、历史沿革清晰、在细分行业中已形成一定的竞争优势、持续盈利能力较强，广发证券同意向中国证监会保荐星辉车模申请首次公开发行股票。

二、保荐机构的承诺事项

（一）本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，根据发行人的委托，本机构组织编制了本次申请文件，并据此出具本证券发行保荐书。

（二）本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对本次发行申请文件进行了审慎核查，本保荐机构承诺：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；
- 5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、保证发行保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会依法采取的监管措施。

（三）本保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人特别承诺

- 1、本保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；
- 2、本机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；
- 3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份。

三、保荐机构对本次证券发行的推荐意见

（一）本次证券发行所履行的程序

- 1、发行人股东大会已依法定程序做出批准本次股票发行的决议。
- 星辉车模已按照《公司章程》、《公司法》、《证券法》和中国证监会发布的规

范性文件的相关规定由股东大会批准了本次发行。

2009年7月25日，星辉车模召开2009年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司申请首次公开发行A股并在创业板上市的方案》、《关于〈品牌车模生产基地建设项目可行性研究报告〉的议案》、《关于公司首次公开发行A股并在创业板上市后适用的〈章程〉(草案)的议案》、《关于股东大会授权董事会在股东大会决议范围内全权办理本次发行并在创业板上市具体事宜的议案》等关于本次发行的决议。

2009年7月10日，星辉车模召开第一届董事会第八次会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行A股并在创业板上市的方案》、《关于〈品牌车模生产基地建设项目可行性研究报告〉的议案》、《关于公司首次公开发行A股并在创业板上市后适用的〈章程〉(草案)的议案》等关于本次发行的决议。

2、根据有关法律、法规、规范性文件以及《公司章程》等规定，上述决议的内容合法有效。

星辉车模本次证券发行方案经董事会、股东大会决议通过，其授权程序符合《公司法》第一百条、第三十八条、第四十七条、第一百三十四条的规定，其内容符合《公司法》第一百二十七条、《证券法》第五十条、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第三十条的规定，募集资金用途符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十七条、第二十八条的规定。

3、发行人股东大会授权董事会办理本次公开发行人民币普通股股票的相关事宜，上述授权范围及程序合法有效。

4、发行人本次发行股票尚须经中国证监会核准。

5、根据《证券法》第四十八条的规定，本次发行股票经中国证监会核准后申请上市交易尚须证券交易所审核同意。

（二）本次证券发行的合规性

1、本保荐机构依据《证券法》，对发行人进行逐项核查，认为：

- （1）发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- （2）发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；
- （3）发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- （4）发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

2、本保荐机构依据《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，对发行人进行逐项核查，认为：

(1) 经核查发行人全部工商档案资料，发行人前身为澄海市星辉塑胶实业有限公司，成立于2000年5月31日；2008年6月6日，发行人以截至2007年12月31日经审计的净资产41,824,163.63元为基础，按1.0562:1的比例折为3,960万股，整体变更为广东星辉车模股份有限公司，并在汕头工商局完成核准登记，工商登记注册号为440583000002652，注册资本为3,960万元。发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司，且持续经营时间在三年以上；

根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的“广会所审字[2009]第08000630085号”审计报告，发行人2007年度、2008年度归属于母公司股东的净利润分别为1,226.57万元、2,538.35万元；扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润分别为954.24万元、2,554.68万元，以扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润之低者作为计算依据，发行人2007年度、2008年度两年累计净利润不低于1,000万元，且持续增长；截至2009年9月30日，发行人净资产为9,076.11万元，不少于2,000万元，未分配利润为4,640.08万元，不存在未弥补的亏损；本次发行前，发行人股本总额为3,960万股，发行人本次拟公开发行1,320万股，发行人本次发行后股本总额不低于3,000万元。

综上，本保荐机构认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

(2) 根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所验字[2008]第0822930024号《验资报告》，以及发行人全部固定资产、无形资产等权属证明文件，本保荐机构认为：发行人变更设立时的注册资本为3,960万元，已足额缴纳；发行人变更设立为股份有限公司时，全部资产已实际转移至发行人，发行人变更设立后新取得的资产已为发行人合法所有，发行人主要资产不存在重大权属纠纷，发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

(3) 发行人开拓了玩具与汽车文化相结合的传统产业创新升级的发展道路，大力发展高附加值的车模产品。随着全球汽车文化的普及、动态车模的逐步兴起，迎合礼品市场的普及型静态车模市场也迅速发展，未来车模市场仍将保持高速增长。经核查发行人全部工商档案资料、报告期内的销售合同以及车模行业政策法规、发展前景等，本保荐机构认为，发行人主要从事车模研发、生产及销售，发

行人主营业务突出，生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，主营业务符合国家产业政策，符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定。

（4）经核查发行人及其控股股东的全部工商档案资料、历次董事会决议以及报告期内的销售合同，本保荐机构认为，发行人最近两年内主营业务没有发生变化，董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更，符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

（5）经核查发行人报告期内的销售合同、原始财务报表、审计报告、各项权属证明文件、行业分析报告等资料，本保荐机构认为，发行人具有持续盈利能力，不存在下列情形，符合《创业板首发管理办法》第十四条的规定：

①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

④发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；

⑤发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

（6）经核查发行人的税务登记证、纳税申报文件、缴税凭证、税务审计（或审核）报告、所在地税务主管部门出具的纳税情况证明及各项税收优惠政策等文件，本保荐机构认为：发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《创业板首发管理办法》第十五条的规定。

（7）根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的“广会所审字[2009]第08000630085号”审计报告、发行人及其全体董事、监事和高级管理人员出具相关承诺文件，本保荐机构认为，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《创业板首发管理办法》第十六条的规定。

(8) 经核查发行人工商备案文件、股东说明与承诺并对发行人股东进行访谈, 本保荐机构认为, 发行人的股权清晰, 控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷, 符合《创业板首发管理办法》第十七条的规定。

(9) 经核查发行人生产经营性资产、劳动合同、机构设置情况、财务管理制度及运行情况, 并与发行人高级管理人员、普通员工进行访谈, 本保荐机构认为, 发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力; 经核查发行人控股股东、实际控制人控制的其他企业工商备案文件及其关于主营业务情况说明, 控股股东、实际控制人签署的承诺, 发行人报告期内审计报告, 发行人三会文件以及独立董事意见, 本保荐机构认为, 发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争, 以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易, 符合《创业板首发管理办法》第十八条的规定。

(10) 经核查发行人改制设立为股份有限公司以来制定的股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度和历次股东大会、董事会、监事会、审计委员会会议文件, 本保荐机构认为, 发行人已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度, 相关机构和人员能够依法履行职责, 符合《创业板首发管理办法》第十九条的规定。

(11) 根据发行人的相关财务管理制度、《广东星辉车模股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》, 以及广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所审字[2009]第08000630085号《审计报告》、广会所专字[2009]第08000630095号《非经常性损益鉴证报告》、广会所专字[2009]第08000630108号《纳税情况鉴证报告》、广会所专字[2009]第8000630129号《内部控制鉴证报告》, 经核查发行人的原始财务报表, 本保荐机构认为, 发行人会计基础工作规范, 财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定, 在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量, 注册会计师对发行人最近3年及一期的财务报表出具了标准无保留意见的审计报告, 符合《创业板首发管理办法》第二十条的规定。

(12) 根据《广东星辉车模股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》、广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所专字[2009]第

8000630129号《内部控制鉴证报告》，经核查发行人的内部控制流程及其运行效果，本保荐机构认为，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制制度鉴证报告，符合《创业板首发管理办法》第二十一条的规定。

（13）根据《广东星辉车模股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》、广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所专字[2009]第8000630129号《内部控制鉴证报告》、广会所审字[2009]第08000630085号《审计报告》，经核查发行人财务管理制度、会计记录和相关凭证，本保荐机构认为，发行人具有严格的资金管理制度，截至报告期末，发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十二条的规定。

（14）根据发行人有关承诺文件、现行有效的《公司章程》和《对外担保制度》、广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所审字[2009]第08000630085号《审计报告》，经核查发行人的会计记录，本保荐机构认为，发行人《公司章程》中已明确对外担保的审批权限和审议程序，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十三条的规定。

（15）本保荐机构及发行人律师、发行人会计师对发行人董事、监事和高级管理人员进行了上市辅导并取得了良好效果，根据发行人董事、监事和高级管理人员出具的有关承诺，本保荐机构认为，发行人董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十四条的规定。

（16）根据发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺，本保荐机构认为，发行人现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，不存在下列情形：

①被中国证监会采取证市场禁入措施尚在禁入期的情形；

②最近三年内受到中国证监会行政处罚，者最近一年内受到证券交易所公开谴责的情形；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十五条的规定。

(17) 根据发行人取得的工商、税收、环保、社会保障、住房公积金等主管机构出具的有关证明文件、发行人及其全体董事出具的关于发行申请材料真实性、准确性和完整性的承诺文件，经核查发行人历年的工商档案资料，本保荐机构认为，发行人最近三年不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

经与发行人控股股东、实际控制人访谈，经核查其出具声明与承诺，本保荐机构认为，发行人控股股东、实际控制人最近三年不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

综上所述，本保荐机构认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十六条的规定。

(18) 根据与发行人技术人员、高管人员访谈情况，经核查发行人本次募集资金拟投资项目可行性研究报告、广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的广会所审字[2009]第08000630085号《审计报告》、关于本次发行的董事会和股东大会决议。星辉车模本次募集资金全部用于主营业务，将用于以下投资项目：

单位：万元

项目名称	投资总额	募集资金投入金额	募集资金投入金额		核准或备案情况
			第一年	第二年	
品牌车模生产基地建设项目	13,299.20	13,299.20	6,086.80	7,212.40	经广东省发改委备案，备案号：090500309029018

根据星辉车模的募集资金投资项目规划，本次品牌车模生产基地建设项目预计需要投入募集资金 13,299.20 万元。星辉车模 2009 年 1-9 月营业收入 17,349.39 万元，净利润 2,851.45 万元，2009 年 9 月底资产总额 15,927.63 万元，归属于母公司所有者权益 9,076.11 万元，资产质量良好，资产负债结构合理，总体财务状况较好。星辉车模经过多年的精耕细作，在研发、生产技术、管理等方面积累了丰富的经验，也培育了一批专业的管理和技术人才，已具备成熟的管理模式复制能力，为本次募集资金投资项目奠定了良好的市场、技术及管理基础。基于此，本保荐机构认为星辉车模本次募集资金数额和投资项目与发行人

现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

星辉车模本次募集资金拟投资项目符合国家产业政策，已获得广东省发改委备案。2009年7月23日，汕头市环境保护局出具《证明》，证明公司品牌车模生产基地建设项目已办理建设项目环境影响评价文件报批手续，同意该项目建设。

本保荐机构认为，发行人募集资金全部用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应，符合《创业板首发管理办法》第二十七条的规定。

(19) 根据发行人2009年7月10日第六次临时股东大会通过的《募集资金管理及使用制度》，发行人的募集资金应存放于董事会决定的专项账户。因此，本保荐机构认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十八条的规定。

(三) 发行人的主要风险

1、获取车模授权及再授权的风险

公司的车模生产需要获得汽车厂商的授权，车模授权是目前行业内广泛存在的成熟业态。车模授权包括无限期授权以及有限期授权两种，有限期授权的授权期限一般在3年左右。对于有限期授权，公司需在授权期限届满后获得再授权方能继续进行产品的生产、销售。车模的再授权程序比较简单，通常只是在到期前简单例行交换文件即可获得。公司至今已获得21个汽车品牌的车模授权，其中18个汽车品牌为有限期授权，3个汽车品牌为无限期授权。公司报告期有限期授权车模实现的收入分别占车模收入的90.94%、76.55%、90.93%、92.03%。公司的有限期授权大都将于2011年、2012年到期，虽然公司已在早期授权证书到期以后重新获得了宝马、奔驰、路虎等汽车公司的再授权，再授权通过率达到100%。但如果未来没能继续获得新款车模的授权或获得现有车款的再授权，公司将存在业绩增长放缓的风险。

2、市场拓展风险

报告期内，公司的营业收入年均增长64.45%，这主要得益于公司开拓了玩具与汽车文化结合的传统产业创新升级的发展道路，从2005年开始大力发展高附加值的车模产品。2007年和2008年，公司的出口营业收入年均增长59.09%，出口业务保持持续稳定增长。2007年以来，公司在巩固外销市场的基础上，逐

步加大内销市场的拓展力度，公司车模产品的内销收入也逐年上升，已由 2007 年的 470.45 万元上升至 2008 年的 2,215.56 万元，以及 2009 年 1-9 月的 3,022.63 万元。但是，如果公司的市场推广策略、营销服务不能很好的适应并引导消费需求，公司将面临市场拓展缓慢、销售增长减速的风险。

3、控股股东控制风险

本次公开发行前，公司的控股股东陈雁升持有公司 52.00% 的股份，与其配偶陈冬琼合计持股 82.74%。本次公开发行后，其持股比例将下降至 62.055%，仍处于绝对控股的地位。陈雁升现担任公司董事长兼总经理，未来可能与陈冬琼通过公司董事会或通过行使股东表决权等方式对公司的发展战略、生产经营、利润分配等决策产生重大影响，所以公司存在决策权过于集中的风险。

4、核心研发设计人员流失的风险

近年来公司保持持续创新及核心技术领先的关键在于公司近年来依托优秀的研发技术团队和大量的研发设计投入，建立了国内唯一一家车模行业的省级“企业技术中心”，拥有较完善的创新机制和先进的研发平台，逐渐消化、吸收再创新较多专有核心技术，如激光快速成型技术、“研发仓库”组件系统集成技术和精细模具制造技术等。公司对核心研发设计人员建立了相应的激励制度，并与核心研发设计人员签订了技术保密协议，严格要求任何一位技术人员只能直接参与研发生产过程中的一个或一部分环节。但是，由于公司产品的技术含量较高，一旦核心技术人员流失，将会对研发人员的再培养以及公司经营活动带来一定的影响。

5、募集资金投资项目风险

公司本次募集资金投向为车模产能扩大项目，该项目将新增车模的生产设备及配套设施，预计项目全部达产后，公司产能将在现有水平上大幅提升。未来新增的产能能否适应市场的需求并被消化，直接关系到本次募集资金投资项目效益的实现。虽然公司对本次募投项目已经进行充分论证和系统规划，但在项目实施及后续经营过程中，如果业务开拓滞后或者市场环境发生变化，公司新增产能将得不到及时的消化，进而将直接影响本次募集资金项目的经济效益和公司的整体经营业绩。此外，本次募集资金投资金额中，用于投资工程建设和设备购置的资金为 11,969.2 万元，预计项目建成投产后，短期内可能会因资产折旧的大量增

加而对公司利润造成有一定影响。

6、原材料价格波动风险

公司产品的主要原材料为塑料、电子元器件等。塑料作为石油的下游产品，近年来价格随着石油价格的大幅波动而变化，对公司的成本有一定影响。虽然公司生产、销售的产品特别是车模产品均为技术含量较高的产品，具有较强的自主定价权，能维持较高的毛利率和安全边际，但如果塑料、电子元器件等原材料的价格波动过大将可能导致上游厂商尽量减少存货，从而造成原材料供给不足或者供货不及时等风险，也将会给公司业绩造成一定的影响。

7、所得税优惠政策风险

公司 2007 年被广东省科学技术厅认定为广东省高新技术企业，并于 2008 年 12 月被广东省科技厅、财政厅、国税局和地税局联合认定为高新技术企业，继续享受 15%的所得税税率。公司 2007 年度所享受的所得税优惠政策属于广东省的政策，存在被国家税务机关按照 33%的所得税税率追缴以前年度所得税的风险。对于公司存在可能被追缴 2007 年度企业所得税差额的风险，公司发起人已做出承诺：“如果发生由于广东省有关文件和国家有关部门颁布的相关规定存在差异，导致国家有关税务主管部门追缴公司 2007 年度的企业所得税差额的情况，本股东愿按持股比例承担需补缴的所得税款及相关费用”。

8、出口退税政策变化的风险

公司产品以出口为主，2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-9 月，公司的产品出口额占营业收入比例分别为 85.33%、85.52%、80.22%和 75.68%，出口退税额分别为 429.69 万元、442.35 万元、296.29 万元和 563.92 万元。2007 年 6 月 18 日，根据《财政部、国家税务总局关于调低部分商品出口退税率的通知》，通知决定自 2007 年 7 月 1 日起将玩具出口退税率由 13%下调为 11%。2008 年 10 月 21 日，财政部、国家税务总局发出《关于提高部分商品出口退税率的通知》，明确从 2008 年 11 月 1 日起，玩具出口退税率提高到 14%。2009 年 6 月，《财政部、国家税务总局关于进一步提高部分商品出口退税率的通知》（财税[2009]88 号）出台，文件规定自 6 月 1 日起，玩具出口退税率由 14%上调为 15%，玩具出口退税率的调整将对公司的未来盈利能力带来一定的影响。

9、市场准入门槛提高的风险

目前以欧盟和美国为代表的国家和地区贸易政策和技术政策复杂多变，欧盟从 2005 年 8 月 13 日执行废弃电子电器设备(WEEE)法规，到 2006 年 7 月 1 日启动的 ROHS 指令，以及陆续出台的限用六种邻苯二甲酸盐增塑剂（DEHP、DBP、BBP、DNOP、DINP、DIDP）的指导标准，化学品使用注册、评估、许可的 REACH 法规等，一方面提高了玩具市场的准入门槛，另一方面也增加了公司产品生产成本。虽然公司已经通过逐步加大内销拓展力度以减少对外销市场的过度依赖，并通过产品结构调整，提高附加值较高的车模产品销售比例，使得公司的综合毛利率逐年上升，但公司仍然面临着需要投入更多的质量检测费、认证费、工艺改造费等而进一步导致成本上升的风险。

10、产品更新换代的风险

汽车厂商对产品不断推陈出新，全球每年新增汽车款式层出不穷，据北京青年报报道，仅 2009 年上海车展，全球首发车型就达到 13 款之多，其中还不包括中国汽车厂商首次发布的车型。车模更新换代的平均周期与对应车型的更新换代密切相关。一般地，经典车型对应车模的更新换代周期超过 5 年，一般车型对应车模的更新换代周期相对较短，可能为 2~3 年甚至更短。因此，随着真车车款的不断增加，车模产品款式的更新换代也越来越快。虽然公司也能根据市场上热销车型的销售情况而选择性地争取获得相应车款的车模授权，且公司前期申请的车款大部分为宝马、奔驰、林肯、路虎等经典车型，后续车模授权储备数量较多，但由于从获取车模授权到实现量产大约需要 4 个半月时间，且汽车的更新换代较快也会使得公司存在车模产品种类无法及时根据市场变化而调整的风险。

11、季节性风险

公司的生产经营具有一定的季节性特征。一般来说，重要的传统节日是人们往来馈赠礼品的高峰期，也是车模消费的高峰期。圣诞节前的数月是欧美国家车模的销售旺季，而春节前的 1-2 月则是国内的销售旺季。公司产品以出口为主，2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-9 月公司出口收入分别占总收入的 85.33%、85.52%、80.22%和 75.68%。公司产品的销售旺季一般为每年的 5-10 月，其中三季度实现的收入基本与上半年实现的收入持平。公司产品销售的季节性特征导致公司各月的收入、利润及现金流量分布不均，从而使得公司存在采购计划、产能规划等方面控制难度加大的风险。

12、净资产收益率下降的风险

公司 2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-9 月全面摊薄净资产收益率分别为 31.22%、29.30%、37.75%和 31.42%。本次发行后公司的净资产将大幅增加，由于募集资金投资项目具有一定的建设周期，短期内难以产生效益，公司存在发行后净资产收益率下降的风险。本次募集资金到位后，公司将按计划推进项目建设，使投资项目尽早顺利达产并盈利，提高公司的净资产收益率。

13、外汇汇率变动风险

公司产品以出口为主，主要出口亚洲其他地区和欧洲地区，公司的产品在销售终端大多数以欧元、日元等货币结算。虽然近期人民币对其他货币的外汇汇率趋于稳定，且公司未来将逐步渗透并加强对巴西、秘鲁、智利、印度、俄罗斯和东盟等新兴市场的开拓力度，使得出口货款结算更趋多元化，但外汇汇率波动仍然会对公司业绩带来一定的影响。

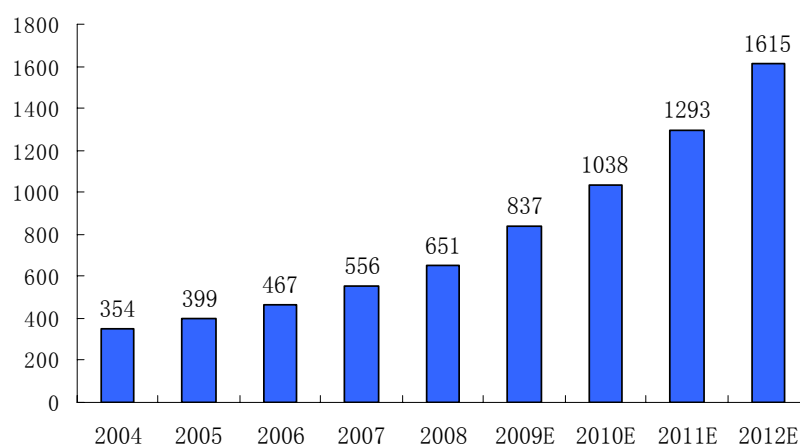
（四）对发行人发展前景的评价

1、车模产业前景广阔

从 2004 年开始，全球车模市场呈现出强劲的增长趋势，2005 年全球车模的销售收入达到 399 亿元，同比增长了 12.74%；2007 年，车模实现销售额 556 亿元，同比增长了 19.17%，相比 2005 年，增幅上升了 6.4 个百分点；2008 年全球汽车模型实现销售收入 651 亿元，同比增长了 17.09%¹。从目前的销售形势来看，随着全球汽车文化的普及、动态车模的逐步兴起，迎合礼品市场的普及型静态车模市场也迅速发展，未来车模市场仍将保持高速增长，预计到 2010 年，车模产品的销售额将会突破 1,000 亿元，未来的发展空间很大。

全球车模市场销售额（单位：亿元）

¹资料来源：中国市场调查研究中心《2008 年中国汽车模型市场研究报告》



资料来源：中国市场调查研究中心

2、公司的行业地位

目前，公司与国际知名车模制造商相比，在品牌影响力、生产规模和技术水平等方面还存在一定差距。但与国内车模生产企业相比则具有一定的优势，主要体现在自有品牌的知名度、获得汽车厂商授权的能力、研发实力、产品质量、工艺技术和销售渠道等方面。

目前，公司已经获得宝马、奔驰、奥迪、兰博基尼等 21 个世界知名汽车品牌的 190 款车模生产的品牌授权，是国内车模企业中获得授权数量最多的企业之一。根据中国玩具协会资料显示，公司的生产规模、研发技术以及所获得的车模授权均在同行业中名列前茅，是国内车模行业的龙头企业。2009 年 10 月，公司“户外玩具-宝马 X6”获得中国玩具协会主办的 2009 年玩具创“星”大赛金奖。

3、公司的竞争优势

公司的竞争优势来自创新，并以创新带动增长，以创新抢占市场，以创新提高效益。

公司的创新理念：“传承汽车文化，提升生活品位”，以玩具与汽车文化的结合实现传统产品的升级换代，以思想、经营、技术和管理创新来提升公司的产品品位和文化品位，力争成为最优秀的国际车模生产制造商。

产品开发理念：以市场引导和引导市场相结合，实现车模制造与汽车文化的结合。公司产品定位于大众消费品，以普及型动态车模打破传统车模行业的产品模式，为静态车模注入动态生命，把专业车模普通化，实现车模产品和文化革新。

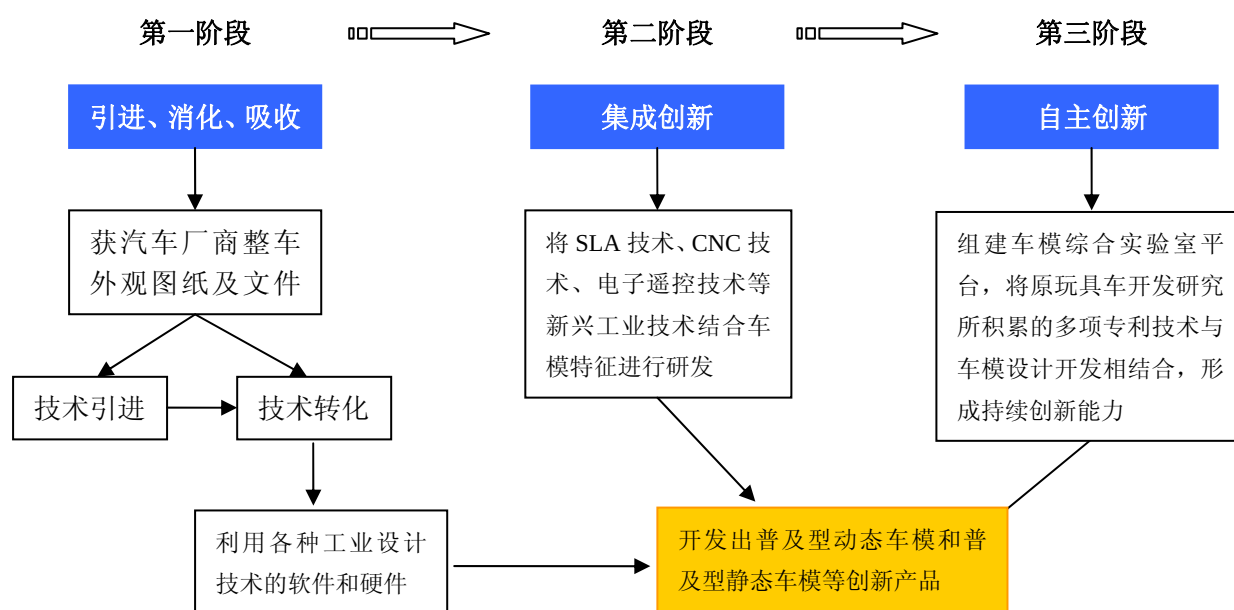
在上述理念的指引下，公司逐渐形成了下列优势：

（1）自主创新优势

公司开拓了玩具与汽车文化相结合的传统产业创新升级的发展道路，通过与汽车厂商签署车模授权协议，大力发展高附加值的车模产品，并在车模产品、经营模式以及公司研发管理等多方面进行创新：

① 2005 年以来公司抓住汽车普及、车模产品多元化和礼品市场高速发展的市场机遇，结合公司研发优势和技术积累开发普及型动态车模，给传统静态车模注入新的动态生命，开创了国内普及型动态车模产业化之先河，将车模行业带入新的发展阶段，对静态车模及玩具遥控车的“存量市场”进行拓展和延伸，并开拓了一个新的“增量市场”。

基于礼品市场未来良好的发展前景，公司于 2009 年开发出迎合礼品市场的普及型静态车模，进一步丰富车模产品结构，为公司车模产品开辟新的发展空间。依据公司在不同阶段的创新以及创新历程，公司的自主创新主要体现如下：

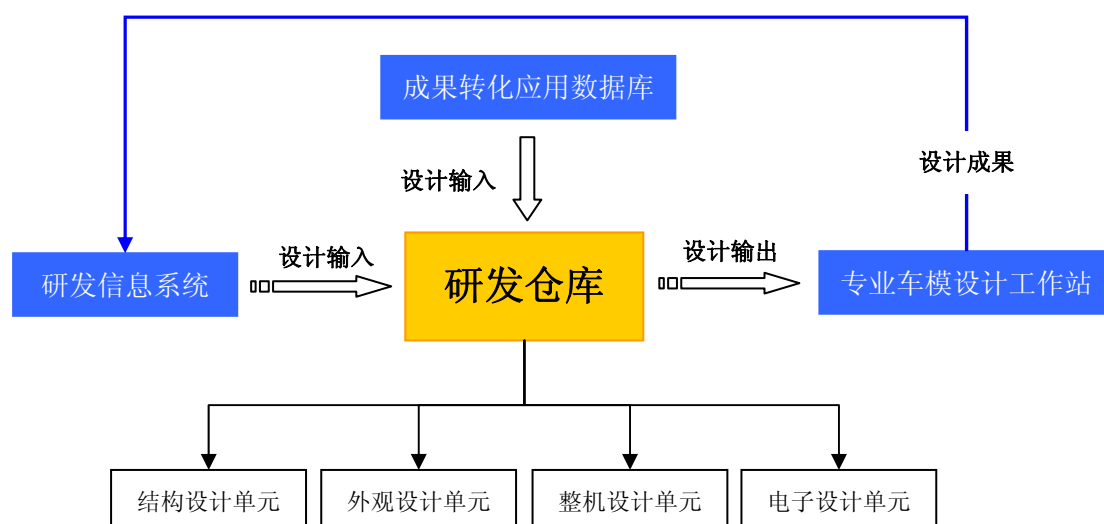


② 公司正逐步拓展和实施车模产品销售和汽车品牌推广一体化的商业模式。该模式拟采用车模与真车互为传播的方式，将汽车文化精准传播到每个爱车的人手里，为众多汽车厂商创造一种新的精准立体传播投放模式，并为公司创造一个新的利润增长点。

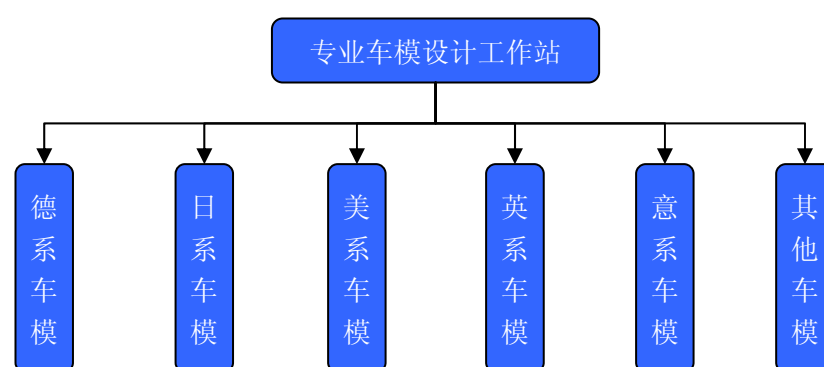
③ 公司在研发管理方面进行创新，采用“四化”模式进行管理，基本情况

如下：

设计模块化：建立完整的研发信息系统，对每款需研发的车模款式进行部件分拆，采用独立结构设计理念，将产品设计分拆到最小模块进行研发，完成研发后放进“研发仓库”。当客户有需求或设计有需求时，可以从“研发仓库”中迅速获取相关部件、模块的资料，迅速组合产品模块，从而达到缩短研发周期的目的。



分工精细化：以专业单元为核心，根据不同车系的风格和技术要求，设立德系车模、美系车模、日系车模、意系车模和英系车模等专业设计工作站，减少人员在作业过程中的浪费。公司通过设定绩效评估目标，建立专业完整的设计规划，发挥人员的最大工作效率。



流程标准化：以产品模块化、设计单元化为基础，制定车模研发的标准流程，减少企业内部作业过程中的重复及浪费，保证作业过程的有序性和协调性，每款车模的研发均遵照流程指引，按照公司质量控制标准检验研发成果。



创新制度化：通过建立科学完善的制度，将创新作为一项企业战略发展的长期任务。公司建立了《公司技术创新管理制度》、《绩效评价管理制度》、《技术投入财务核算制度》等多项规范制度。通过一系列创新激励制度，发挥企业内部人员的工作积极性，从而有效增强企业持续创新能力。

（2）自主研发优势

公司 2004 年被评为广东省民营科技企业，并于 2008 年 12 月成为科技部、财政部，国家税务总局于 2008 年 4 月 14 日颁布《高新技术企业认定管理办法》后认定的第一批“高新技术企业”。公司自成立以来一直坚持自主研发，近三年来，每年的研发投入占销售收入的 4% 以上。2009 年，公司被广东省经济贸易委员会、财政厅、国税局、地税局、海关广东分署联合认定为“广东省企业技术中心”，是国内车模行业中唯一一家获此资格的企业。2009 年 11 月公司被广东省企业联合会、广东省企业家协会、广东省企业创新纪录审定委员会授予“2009 年广东省自主创新标杆企业”。

公司利用以往技术研发所积累的多项专利技术，以及先进的计算机辅助设计技术和电子数码技术等工业技术，创新开发出普及型的动态车模。同时，为了提升自主研发能力，缩短研发周期，公司组建了车模研发综合实验室，将用于汽车工业的 SLA 激光快速成型机应用于车模研发设计，使得车模的研发周期从 1 年以上缩短为 4 个月以内。经科学技术部西南信息中心查新，该实验室目前已达到了国际先进水平。

公司历年来重视研发人员的培养与引进，截至 2009 年 9 月底，公司共有研发技术人员 167 名，占员工总数的 16.28%，其中包含二十多位资深工程师。公司董事长兼总经理陈雁升和研发中心易斌博士还参与起草了一项国家标准——《玩具模型产品通用技术要求》。今后随着该标准的实施以及公司整体实力的增强，公司将会在国内同行中继续保持领先的市场竞争地位。

（3）自主品牌优势

公司实行双品牌战略，在车模产品车身上和包装上同时附有汽车品牌和公司“RASTAR”的品牌标识。与国内大多数 ODM、OEM 的车模代工企业相比，公司具有明显的自主品牌优势。目前，公司商标“RASTAR”不仅在国内进行了注册，且从 2005 年开始至今已在主要出口市场欧盟、日本、美国、澳大利亚、新加坡、韩国、中国香港等 36 个国家和地区进行了注册，并和授权的知名汽车品牌同时出现在产品上，形成更为强大的品牌优势，为公司的持续市场开拓获得了商标保护。经过多年自主品牌的市场开拓，公司品牌在海外市场的渠道商、终端零售商和消费者心目中具有良好的认知度和影响力，为公司的后续发展奠定了坚实基础。

(4) 具备持续获得授权的综合优势

车模的工艺水平与质量直接影响汽车厂商的品牌形象，因此，汽车厂商在选择授权对象时要求严格。与其他企业相比，公司依靠自身研发实力和品牌优势，拥有较强的持续获取授权的能力，并在授权数量方面具有显著的优势，这客观提高了行业的准入门槛，奠定了公司在国内车模行业中的领先地位。

目前，公司共获得 21 个世界知名汽车品牌的 190 款车模生产的授权证书，授权数量在国内排名前列，具体品牌如下：

奔驰	宝马	福特	MiniCooper	沃尔沃	本田	悍马
						
凯迪拉克	路虎	林肯	三菱	兰博基尼	大众	奥迪
						
丰田	日产	英菲尼迪	克莱斯勒	标致	捷豹	雷克萨斯
						

现有的众多汽车厂商的车模授权为公司争取更多的授权和再次获得已到期的授权奠定了良好的基础。目前，公司已在早期授权证书到期以后重新获得宝马、奔驰、路虎等汽车公司的再授权，授权续签率达到 100%。

(5) 销售网络及客户资源优势

经过多年的积累，公司目前已经与世界上多个国家的车模代理商建立了长期稳定的合作关系，主要的代理商包括意大利的 MONDO 和 Intercoop、英国的 TESCO、

德国的 SIMBA-DICKIE、美国的 NKOK Inc 和 Tree House Kids、玩具反斗城、西班牙的 NINCO、俄罗斯的 TNG、荷兰的 Koopman International BV、希腊的 JumBo、葡萄牙的 Joinco Importacao E Exportacao Lda、波兰的 HH Poland、南非的 TEVO、智利的 Comercial ECCSA、秘鲁的 Tiendas Por Departamento Ripley 等。这些知名车模代理商在当地都具有较强的市场推广能力和覆盖能力,有利于公司将来继续大力拓展欧盟、日本、美国、非洲、澳洲、拉美市场。目前,公司的产品已销往世界 47 个国家和地区。

(6) 产业配套优势

公司地处汕头市澄海区,澄海区是“中国玩具礼品城”、“广东省产业集群升级示范区”、“国家火炬计划汕头澄海智能玩具创意设计与制造产业基地”和“创建区域国际品牌试点单位”,电动玩具和智能玩具相关技术人才、熟练工人相对集中,便于公司在规模扩张中获得人力资源优势。

澄海区已经具备玩具产业的集群优势,塑胶与合金原材料、电子产品、染料、包装材料等原料供应商均在澄海就近设厂、设库,公司生产所需的零部件均能在当地采购,有效降低了公司的采购成本,产业的高度集群将为公司更好地整合行业资源和未来的资本运作提供了良好的外部环境。另一方面澄海每年举办的“玩具礼品展”均能吸引众多国内外厂商前来参观、看样和采购,有力地促进了公司的市场开拓。

(五) 广发证券对本次证券发行的保荐意见

广发证券认为星辉车模本次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等有关首次公开发行股票的法律法规的规定。星辉车模资产质量优良、成长性良好、历史沿革清晰、在细分行业中已形成一定的竞争优势、持续盈利能力较强,广发证券同意向中国证监会保荐星辉车模申请首次公开发行股票。

四、其他需要说明的事项

无其他需要说明的事项。

- 附：** 1、保荐代表人专项授权书
- 2、发行人成长性专项意见

[本页无正文，专用于广发证券股份有限公司关于广东星辉车模股份有限公司发行
保荐书之签字盖章页。]

项目协办人：

签名：

袁权

袁权

2009年12月10日

保荐代表人：

签名：

陈家茂

陈家茂

赫涛

赫涛

2009年12月10日

内核负责人：

签名：

秦力

秦力

2009年12月10日

保荐业务负责人：

签名：

秦力

秦力

2009年12月10日

保荐机构法定代表人：

签名：

王志伟

王志伟

2009年12月10日

广发证券股份有限公司（盖章）



2009年12月10日

广发证券股份有限公司保荐代表人专项授权书

兹授权我公司保荐代表人陈家茂和赫涛，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》以及国家其他有关法律、法规和证券监督管理规定，具体负责我公司担任保荐机构（主承销商）的广东星辉车模股份有限公司首次公开发行股票项目的各项保荐工作。同时指定袁权作为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好广东星辉车模股份有限公司首次公开发行股票项目的各项保荐工作。

本专项授权书之出具仅为指定我公司保荐（主承销）的广东星辉车模股份有限公司首次公开发行股票项目的保荐代表人和项目协办人，不得用于其他目的或用途。如果我公司根据实际情况对上述保荐代表人或项目协办人做出调整，并重新出具相应的专项授权书的，则本专项授权书自新的专项授权书出具之日起自动失效。

保荐机构法定代表人签名：



王志伟



附件 2

广发证券股份有限公司
关于广东星辉车模股份有限公司
成长性专项意见

（合并首次上报及补充说明之内容）

中国证券监督管理委员会：

2009 年 7 月 25 日，广东星辉车模股份有限公司（以下简称“公司”、“星辉车模”、“发行人”、“公司”）召开了 2009 年第一次临时股东大会，审议通过了公司首次公开发行 A 股股票并在创业板上市的议案。广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）接受星辉车模的委托，担任本次首次公开发行股票保荐人（主承销商）。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第[29]号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》等有关法律、法规及规章制度的规定，广发证券对星辉车模及其所处的行业的成长性出具专项意见的补充说明如下：

一、发行人报告期内成长性分析

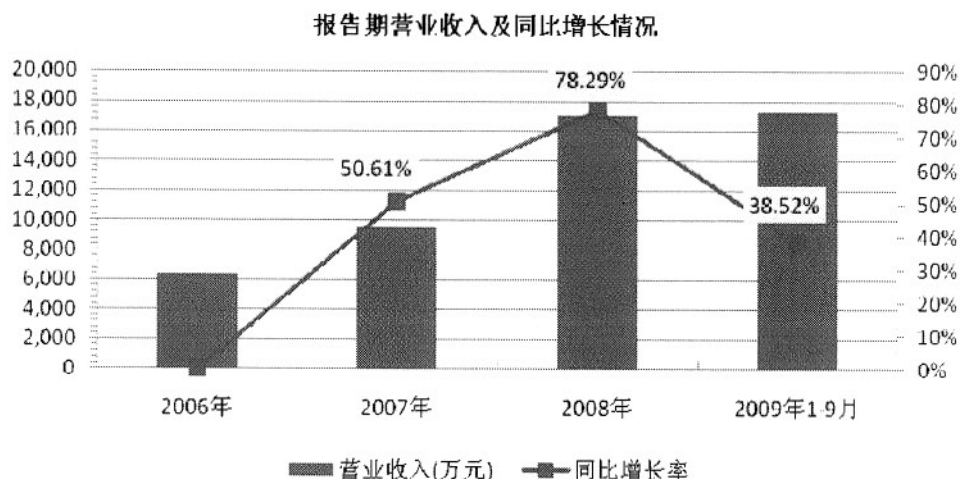
（一）发行人在报告期内呈现出良好的成长性

自从 2005 年起，凭借多年在玩具市场的探索和实践，公司抓住汽车工业快速发展、汽车文化普及和玩具礼品化的市场契机，将玩具与汽车文化相结合，对传统产业进行创新升级，重点发展高附加值的车模产品。通过与均属于世界 500 强企业的知名汽车厂商进行战略合作，以及发展普及型动态车模等创新产品，公

司报告期内业绩保持高速增长态势，特别是车模产品经过几年的发展已成长成为公司最主要的收入和利润来源。

1、营业收入和净利润呈高速增长态势

2006年、2007年、2008年和2009年1-9月，发行人营业收入分别为6,359.85万元、9,578.69万元、17,077.89万元和17,305.80万元，分别比上年同比增长50.61%、78.29%和38.18%。



2006年、2007年、2008年和2009年1-9月，发行人净利润分别为674.54万元、1,226.57万元、2,538.35万元和2,851.45万元，分别比上年同比增长81.84%、104.94%和46.20%。

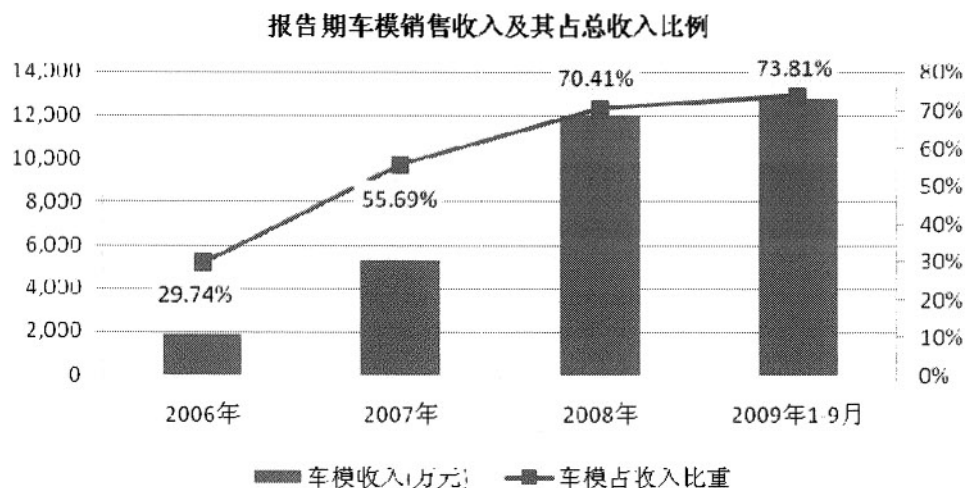


由图可见，公司2009年前三季度的净利润已经超过2008年全年的净利润水平。

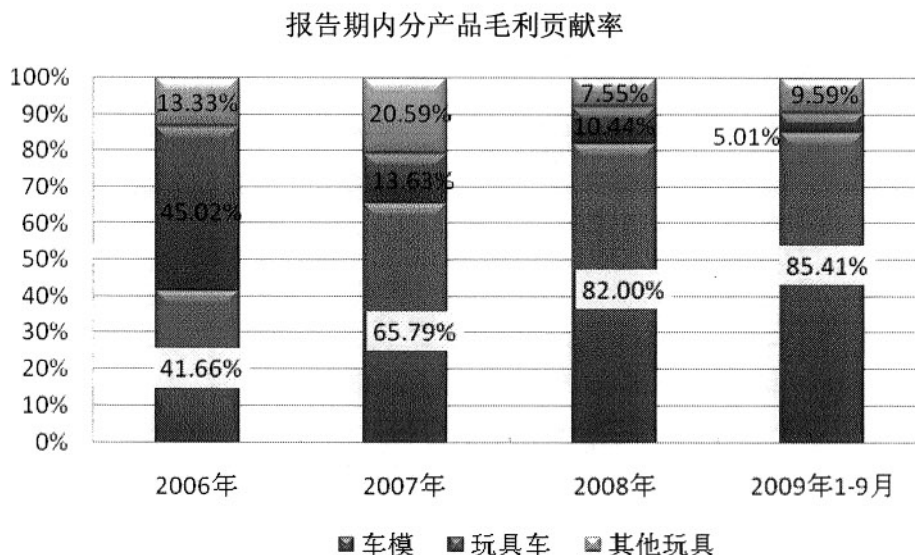
2、车模发展迅速，成为公司高速成长的源动力

得益于公司在车模产品方面的创新，公司新开发出的普及型动态车模一经推出便受到市场广泛欢迎。由于顺应了当前车模市场从嗜好消费向大众化消费、专

业竞技车模向普及化发展的大趋势，公司车模产品销售增长迅速。2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-9 月，公司车模产品销售收入分别为 1,891.22 万元、5,333.95 万元、12,024.59 万元和 12,773.43 万元，占公司总营业收入的比重分别为 29.74%、55.69%、70.41%和 73.81%，具体如下：



从产品毛利结构方面看，2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-9 月，公司车模产品毛利分别为 657.28 万元、1,585.51 万元、3,870.89 万元和 4,538.42 万元，毛利贡献率分别为 41.66%、65.79%、82.00%和 85.41%。车模对公司毛利的贡献逐年上升，目前车模产品成为公司最主要的利润来源：

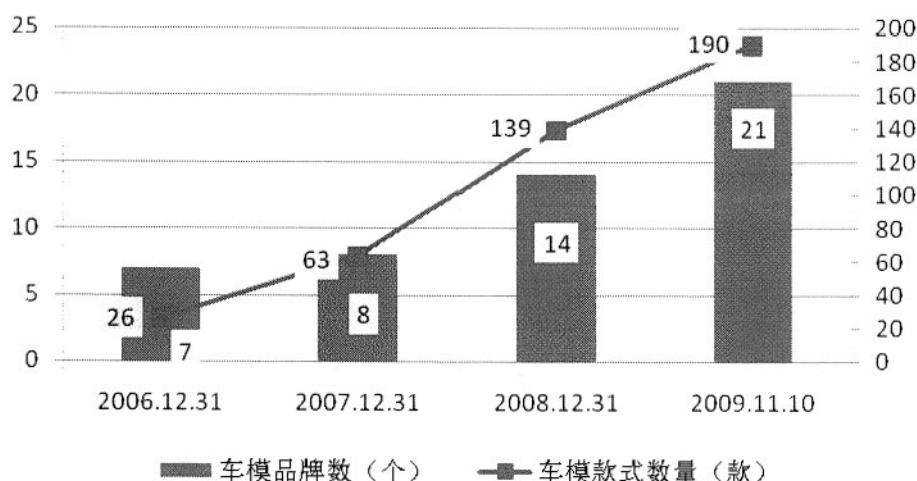


车模目前已成长为公司高速成长的源动力，并成为公司目前收入和利润的最主要来源。

3、获取汽车厂商授权数量大幅增加

从 2005 年获得宝马授权开始，公司专注于获取汽车厂商授权开展车模业务，并陆续开展与属于世界 500 强企业的汽车厂商战略合作。报告期内，公司获取的知名汽车厂商品牌和款式数量逐年大幅增加，已由 2006 年末的 7 个汽车品牌和 26 款车模，发展到目前的 21 个品牌和 190 款车模，具体如下：

报告期内车模品牌数及车模款数增长情况



目前，公司获得的授权数量国内排名前列，已成为国内车模企业中获得授权数量最多的企业之一，也是国内车模行业的龙头企业。截至本报告出具之日，公司获得的 21 个车模授权品牌具体如下：

奔驰  Mercedes-Benz	宝马 	福特 	MiniCooper 	沃尔沃 	本田 	悍马 
凯迪拉克 	陆虎  GO BEYOND	林肯 	三菱 	兰博基尼 	大众 	奥迪 
丰田 	日产 	英菲尼迪 	克莱斯勒 	标致 	捷豹 	雷克萨斯 

4、市场区域逐步扩大，销售网络逐步完善

经过多年的积累，公司陆续与世界上多个国家的车模经销商建立了长期稳定的合作关系，客户数量由 2006 年底的 50 个增加到 2008 年底的 101 个，进入的国家和地区从 2006 年的 28 个，到 2007 年 31 个，发展到现在的 47 个。公司与当地的知名车模经销商建立长期稳定的合作关系，这些知名车模经销商在当地都

具有较强的市场推广能力和覆盖能力，为公司大力拓展欧盟、日本、美国、非洲、澳洲、拉美市场做出巨大贡献。

（二）发行人成长性匹配性分析

根据本保荐机构的核查，伴随着发行人报告期内营业收入大幅增长，其授权费用、报关费用、采购费用、水电费用及员工工资等均呈现匹配性增加，具体如下：

1、授权费用

由于公司是与知名厂商签署授权协议，按车模的销售收入定期支付授权费，因此可以将公司每年支付的授权费与车模的销售收入进行配比分析。报告期内，公司主要通过香港雷星以银行汇款的方式代付车模授权费，每年支付车模授权费和车模销售收入的情况如下所示：

项 目	2009 年 1-9 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
车模收入（万元）	12,773.43	12,024.59	5,333.95	1,891.22
其中：ODM 收入（万元）	196.09	344.47	-	681.07
授权费（万元）	818.56	848.83	327.02	74.66
授权费占车模收入（剔除 ODM）的比例	6.51%	7.27%	6.13%	6.17%

上表报告期内公司授权费占车模营业收入的比例，公司与汽车厂商签署的授权合同中大部分处于 4%-12%区间的授权费率匹配。公司报告期内的高成长性在授权费的大幅增长方面得到体现。

2、报关费用

公司产品以出口为主，出口报关的相关费用包括报关费、商检费、检验费、检验检疫费等。随着公司业务量的增长，报关类费用基本与销售收入呈现同步增长的态势。公司报告期内报关类费用的金额如下表：

	2009 年 1-9 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
报关类费用金额（万元）	48.98	54.65	27.28	17.69
报关类费用同比增长	16.09%	100.33%	54.21%	-
出口销售收入	13,097.35	13,699.74	8,191.23	5,427.11
出口销售收入同比增长	30.81%	67.25%	50.93%	-
营业收入（万元）	17,305.80	17,077.89	9,578.69	6,359.85
营业收入同比增长	38.18%	78.29%	50.61%	-

3、采购费用

公司生产过程中主要采购塑胶原料、电子元件和彩盒等包装物等材料，公司

报告期内材料采购支出与业务量呈同步增长的态势。公司报告期内采购金额及营业收入配比情况如下：

	2009 年 1-9 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
采购金额（元）	10,107.56	11,134.54	6,599.11	4,731.81
采购金额同比增长	34.68%	66.12%	42.24%	-
营业收入(万元)	17,305.80	17,077.89	9,578.69	6,359.85
营业收入同比增长	38.18%	78.29%	50.61%	-

4、水电费用

公司生产过程中用的水费和电费，与其生产开工情况密切相关，公司报告期内业绩大幅增长导致水电费支出快速增加：

	2009 年 1-9 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
水电费金额（万元）	328.94	370.30	275.04	223.03
水电费同比增长	19.13%	34.63%	23.32%	-
营业收入(万元)	17,305.80	17,077.89	9,578.69	6,359.85
营业收入同比增长	38.18%	78.29%	50.61%	-

5、员工工资

随着业务规模的逐步扩大，公司的员工工资支出也迅速增加，报告期内员工支出如下：

	2009 年 1-9 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
员工工资金额	2,071.99	1,551.88	728.54	598.83
员工工资同比增长	59.40%	113.01%	21.66%	-
营业收入(万元)	17,305.80	17,077.89	9,578.69	6,359.85
营业收入同比增长	38.18%	78.29%	50.61%	-

二、公司报告期内保持高成长性的驱动因素

（一）与汽车文化的结合的发展模式带动了发行人业绩快速成长

当前玩具和文化的关系日益密切。受国际金融危机、劳工成本上升和人民币升值等因素影响，大多数玩具企业的发展环境不断恶化。公司依托自身的产业基础，在玩具和汽车文化结合方面进行创新，走出一条传统产业优化升级的道路。通过汽车文化的影响和广泛传播来促进车模产品的销售，使得公司车模产品拥有相对忠实和稳定的消费群体，并成为市场上的畅销产品。

目前，汽车产业及汽车文化在整个社会扮演着越来越重要的作用，而车模作

为汽车文化的一种延伸，将随着汽车产业的发展逐步升温。近几年社会经济水平的提高，汽车文化和消费的普及，以及各种汽车展、各种媒体的推广，共同带动了公司车模产品销售的高速增长。

（二）行业的迅速发展为发行人高速成长创造了良好的环境

车模行业自身的快速增长也为公司快速成长提供了市场基础。全球车模市场从 2004 年开始，就呈现出强劲的上涨趋势，2005 年全球车模的销售收入达到 399 亿元，同比上年增长了 12.74%；2007 年，车模实现销售额 556 亿元，同比增长了 19.17%，相比 2005 年，增幅上升了 6.4 个百分点；2008 年全球汽车模型实现销售收入 651 亿元，同比增长了 17.09%¹。根据中国市场调研研究中心预测，2009 年全球车模市场的销售额将达到 837 亿，是 2006 年的 1.79 倍，行业年平均增长率约 19.81%。

公司业绩增长受益于行业的快速增长，2006 年-2008 年保持了 56.17% 的年平均增长率，收入增长显著。

（三）发行人在行业内所形成的核心竞争力是其高速成长的基础和关键

行业快速增长为公司创造了良好的发展环境，而推动公司发展速度高于行业平均增长率的因素主要是公司以往在车模行业内形成的核心竞争能力，主要体现在自主创新产生的差异化竞争优势、获取授权数量优势、自主品牌优势、营销网络和客户资源、产业配套优势等方面：

1、自主创新产生的差异化竞争优势

公司报告期内的成长性主要来自创新，以创新带动增长，以创新抢占市场，以创新提高效益。2005 年公司抓住汽车普及、车模产品多元化和礼品市场高速发展的市场机遇，结合公司研发优势和技术积累开始开发普及型动态车模，给传统静态车模注入新的动态生命，开创了国内动态车模产业化之先河，将车模行业带入新的发展阶段，对静态车模及玩具遥控车的“存量市场”进行拓展和延伸，并开拓了一个新的“增量市场”。

通过引进、消化、吸收，利用各种工业设计技术的软件和硬件，同时将 SLA 技术、CNC 技术、电子遥控技术等新兴工业技术结合车模特征进行研发，以及组

¹资料来源：中国市场调研研究中心《2008 年中国汽车模型市场研究报告》

建车模综合实验室平台，将原玩具车开发研究所积累的多项专利技术与车模设计开发相结合，公司创新开发出普及型动态车模。

与国际知名车模制造商主要做高档的限量发行车模、精品合金车模、专业竞技车模相比，公司创新开发的普及性动态车模价位适中，能满足数量庞大、增长很快的普通车模爱好者、入门车模爱好者的需求，与国际知名车模制造商形成一定的市场区隔，具有显著的差异化优势。由于顺应了当前车模市场从嗜好消费向大众化消费、专业竞技车模向普及化发展的大趋势，普及型动态车模已成为公司报告期内业绩高速成长的源动力。

2、获取授权数量优势

公司目前已经获得宝马、奔驰、奥迪、兰博基尼等 21 个世界知名汽车品牌的 190 款车模生产的品牌授权证书。与国内外其他车模企业相比，公司在品牌授权厂商、品牌授权车型方面拥有显著的数量优势。

由于公司获取的授权均为知名汽车品牌，开发的相关车模产品具有一定的市场基础，因此公司推广的成本较低且风险小。借助知名厂商强大的品牌影响力和对新出车型强大的市场推广，公司开发的相关车模产品均取得良好的销售业绩。报告期内，公司获取的车厂授权由 2006 年末的 7 个汽车品牌和 26 款车模，发展到目前的 21 个品牌和 190 款车模，为公司业绩高速增长提供了不竭动力。

3、自主品牌优势

公司实行双品牌战略，在车模车身上和包装上同时附有汽车品牌和本公司“RASTAR”的品牌标识。与国内大多数 ODM、OEM 的车模代工企业相比，公司具有明显的自主品牌优势。目前，公司商标“RASTAR”不仅在国内进行了注册，且从 2005 年开始至今已在主要出口市场欧盟、日本、美国、澳大利亚、新加坡、韩国、中国香港等 36 个国家和地区进行了注册，并和授权的知名汽车品牌同时出现在产品上，形成更为强大的品牌优势，为公司的持续市场开拓获得了商标保护。经过多年自主品牌的市场开拓，公司品牌在海外市场的渠道商、终端零售商和消费者心目中具有良好的认知度和影响力，为公司的后续发展奠定了坚实基础。

4、销售网络及客户资源优势

经过多年的积累，公司目前已经与世界上多个国家的车模经销商建立了长期

稳定的合作关系，主要的经销商包括意大利的 MONDO 和 Intercoop、英国的 BOOTS、美国的 NKOK Inc 和 Tree House Kids、玩具反斗城、西班牙的 NINCO、俄罗斯的 TNG、荷兰的 Koopman International BV、希腊的 JumBo、葡萄牙的 Joinco Importacao E Exportacao Lda、波兰的 HH Poland、南非的 TEVO、智利的 Comercial ECCSA、秘鲁的 Tiendas Por Departamento Ripley 等。这些知名车模经销商在当地都具有较强的市场推广能力和覆盖能力，有利于公司将来继续大力拓展欧盟、日本、美国、非洲、澳洲、拉美市场。目前，公司的产品已销往世界 47 个国家和地区。

5、产业配套优势

公司地处汕头市澄海区，澄海区是“中国玩具礼品城”、“广东省产业集群升级示范区”、“国家火炬计划汕头澄海智能玩具创意设计与制造产业基地”和“创建区域国际品牌试点单位”，电动玩具和智能玩具相关技术人才、熟练工人相对集中，便于公司在规模扩张中获得人力资源优势。

澄海区已经具备玩具产业的集群优势，塑胶与合金原材料、电子产品、染料、包装材料等原料供应商均有在澄海就近设厂、设库，公司生产所需的零部件均能在当地采购，有效降低了公司的采购成本，产业的高度集群将为公司更好地整合行业资源和未来的资本运作提供了良好的外部环境。另一方面澄海每年举办的“玩具礼品展”均能吸引众多国内外厂商前来参观、看样和采购，有力地促进了公司的市场开拓。

三、发行人未来成长性分析

（一）发行人未来成长性分析的假设和前提

- 1、发行人所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展的状态，没有对发行人发展产生重大影响的不可抗力现象发生。
- 2、国家经济发展政策和产业政策不会发生重大改变，并被较好地执行。
- 3、发行人所处的行业处于正常发展状态，没有出现重大的对发行人不利的市场突变情形。
- 4、发行人能够持续保持现有管理层、核心技术人员稳定性和连续性，内部资源能得到不断完善。

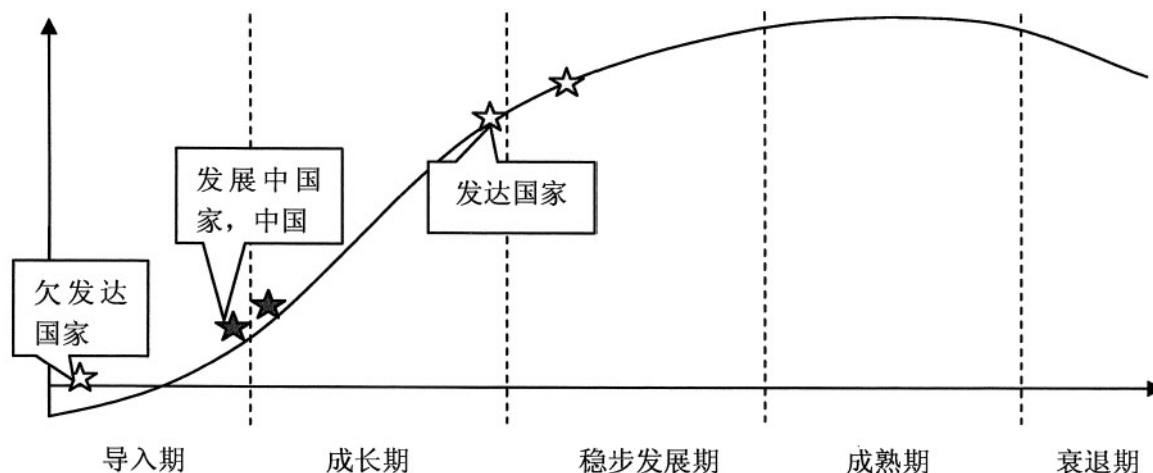
- 5、发行人本次募集资金能如期建成投产，并按计划实现销售。
- 6、发行人发展战略和经营理念不会发生重大变化。
- 7、发行人提供的材料真实准确完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。
- 8、无其它不可抗拒或不可预见的因素对公司造成重大影响。

（二）车模行业未来发展趋势为公司高速成长提供保证

1、发行人所处的行业为朝阳行业，为发行人提供了高速成长的空间

目前车模行业还属于朝阳行业，远未进入成熟期、衰退期。在发达国家，汽车高度普及，汽车工业非常成熟，新车、中高端汽车依然不断推陈出新，车模市场处于稳步上升发展阶段；在发展中国家，如中国，汽车工业发展迅速，汽车文化逐步普及，汽车市场蓬勃发展，车模市场随之发展而处于快速成长期，甚至处于导入期。

车模行业生命周期曲线



资料来源：北大纵横管理咨询公司

美国、欧盟、日本等发达国家依然是车模的主要消费市场，增长势头稳定，处于稳步发展期。而中国是车模行业的新兴市场，处于快速成长期，未来增长很快，潜力巨大。

从当前车模市场的销售形势来看，随着全球汽车文化的普及、动态车模的逐步兴起，迎合礼品市场的普及型静态车模市场也迅速发展，车模市场仍将保持高速增长，预计到 2010 年，车模产品的销售额将会突破 1,000 亿元，未来的车模行业发展空间很大。车模行业广阔的市场空间将为公司未来几年高速成长创造条

件。

2、汽车产业迅猛发展和汽车文化的普及将极大促进车模行业的发展

随着汽车大众消费时代的到来，车模逐渐成为爱车族的消费时尚。全球汽车工业迅猛发展，为车模行业的快速发展提供了良好的环境。特别是中国汽车销量近几年的快速增加，为国内车模企业发展提供了广阔的市场空间。随着汽车工业的进一步发展，汽车文化得到进一步普及，车模的消费也将越来越盛行。

3、车模动态娱乐等功能的兴起将给车模行业带来高速增长

传统的车模行业所指的是汽车发烧友或爱好者收藏的汽车工艺品，产品往往做工精细、单位价值量高，市场规模相对较小。随着车模产品动态娱乐功能的开发，车模可以作为玩具供儿童或成人娱乐、作为陈列工艺品供观赏、摆设以及增值工艺品进行投资、收藏。

车模的消费群体也由以往的车迷向普通消费者发展，其目标消费群体很广，覆盖各个年龄层，从儿童、青少年到中年人和老年人都是潜在的消费群体。特别是消费能力强的中青年和老年人，因汽车情结产生潜在的消费需求更大。由此可见，公司将专业车模的嗜好消费拓展为动态车模的大众消费，有效地拓展市场需求，未来发展潜力巨大。

4、车模礼品化将极大地拓展车模的市场空间

车模最早是汽车制造商作为礼品，赠送给汽车购买者。随着车模消费大众化和普及化发展，车模作为特殊汽车文化的载体和精湛的工艺品，其自身娱乐、观赏、收藏价值，迎合了广大消费者不断求新、求变、追求时尚个性化的礼品消费需求。

随着礼品经济的发展，传统的烟酒和保健品等品种有限的礼品产品已经没能满足消费者对礼品的多样化需求，以车模作为礼品，能区别于当前礼品市场同质化的竞争，满足消费者个性化的市场需求。首先，车模具有较强的娱乐性和竞技性，向亲朋好友的子女赠送车模将深受小孩的喜欢。其次，车模有较高的观赏价值和装饰作用。此外，虽然车模既不能乘坐也不能驾驶，但是它带给消费者的却是另外一个世界，满足了消费者提升生活品味的需求。中国目前是全球最大的礼品生产基地，未来将逐步发展成为世界最大的礼品市场。

2009 年开始，公司逐步加大对礼品化车模产品的开发设计，目前已收到的

订单超过 40 万套，超过公司年初拟定的 2009 年产能。

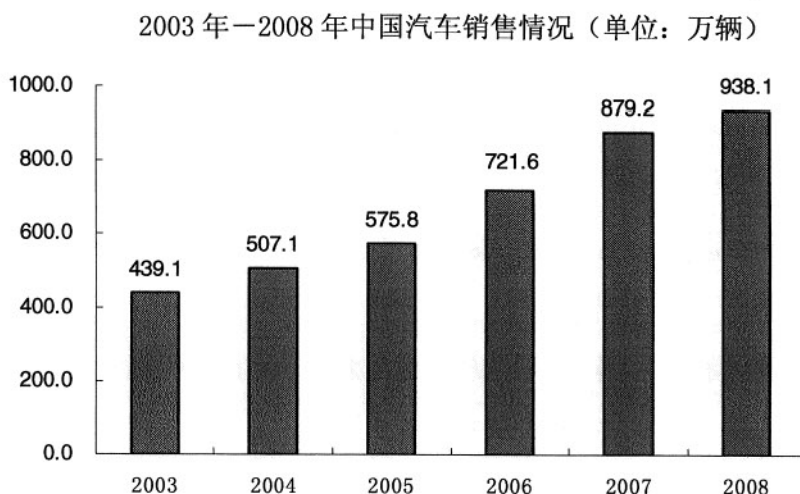
综上所述，公司所处的车模行业正处于高速成长期，行业发展空间巨大。从行业需求的角度看，发行人所在行业发展趋势为发行人的成长性提供了充分条件。

（二）公司当前拓展内销市场、持续获取授权、赋予车模媒体功能等措施将为公司培育新的利润增长点

公司当前拓展内销市场、持续获取授权开发新的车模产品、挖掘车模作为汽车营销媒介载体的功能以促进销售等措施，均可为公司培育新的业务和利润增长点，进一步增强公司的持续成长性：

1、国内市场的有效开拓将加速发行人业绩的增长

近年来，我国汽车工业的高速发展为车模行业的发展提供了良好的市场环境。2003 年～2008 年，我国的汽车销量情况如下：



数据来源：wind 资讯

考虑到国内市场的需求旺盛且空间巨大，公司近年来逐步加大国内市场的拓展力度，申请国内畅销车款的授权。公司目前已经获得雅阁八代、凯美瑞、奥德赛、卡罗拉等国内最畅销的车型授权，未来，公司将借助这些车模进一步拓展国内市场。2007 年和 2008 年，公司的内销收入增长率分别为 48.75%和 143.48%。

2、持续获取更多车款授权将为发行人未来高速成长创造机会

公司先后被评为广东省民营科技企业和广东省高新技术企业，是车模行业中唯一一家“广东省企业技术中心”企业。近三年来，每年的研发投入占销售收入的 4%以上，并根据不同车系风格和技术要求，设立德系车模、美系车模、日

系车模、意系车模和英系车模等专业设计工作站。强大的车模设计研发能力为公司持续获得车厂授权提供有力保障，而不断获取更多畅销车型的授权能够更好地支撑公司业绩的高速成长。

另一方面，汽车厂商不断设计新型汽车为公司的车模产品不断推陈出新提供有力保证。公司产品设计的持续创新以及车模种类的调整也能够根据市场上热销车型的销售情况而及时调整，这不仅可以有效降低公司产品设计开发的风险，也可以保证公司对车模种类的调整能精准地满足市场的需求。全球每年新增汽车款式层出不穷，据北京青年报报道，仅 2009 年上海车展，全球首发车型就达到 13 款之多，其中还不包括中国汽车厂商首次发布的车型。

3、车模媒体功能的开发将为发行人开创一个更为广阔的增量市场

目前，汽车广告的媒体形式主要有电视、报纸、杂志、网站、广播、墙体广告、展会模特、邮寄的宣传资料、户外派发资料、户外广告等。从汽车行业的市场现状来看，许多世界500强的汽车厂商花费了巨额的广告费在各种媒体推广上，2008年中国汽车行业仅网络广告投放预计达到19.6亿元人民币²。但是所投的巨额广告费用有多少作用到目标客户上，汽车厂商却不是十分清楚。

媒体选择的核心判别标准是其广告投放后的受众率和到达率。车模作为汽车推广媒体，可针对具体车款爱好者和特定用户群的个性化特征，进行定向的“窄播”，突破其他媒体的“广播”。车模可将汽车文化精准传播到每个爱车的人手里，为汽车厂商锁定其庞大的潜在客户群，其受众体定位更加精确，产生的广告效果更好。公司拟给车模配上对应真车的相关资料等，通过公司销售网络，将汽车文化精准传播到爱车的人手里，让车模消费者转化成真车的潜在客户。这无疑为广大汽车厂商创造一种新的精准定位目标消费者媒介，庞大的潜在客户群将被其锁定。这种新的模式定位不但能够得到汽车厂商的支持，也可以提高公司车模产品对消费者的吸引力，从而促进车模产品的销售。

（三）募投项目的实施将进一步提升发行人的成长性

公司拟在原有基础上新建车模产品生产基地，以扩大普及型动态车模和普及型静态车模的生产规模，适应公司全面丰富产品结构，打造较完整的车模产业链的需求，具体情况如下：

² 数据来源：易观国际

单位：万元

项目名称	投资总额	募集资金投入金额	募集资金投入金额		核准或备案情况
			第一年	第二年	
品牌车模生产基地建设项目	13,299.20	13,299.20	6,086.80	7,212.40	经广东省发改委备案，备案号：090500309029018

1、普及型动态车模产能的扩大为未来成长性奠定基础

公司是动态车模行业的先行者，通过赋予静态车模动态元素，拓展了新的消费人群，动态车模产品渐渐成为车模行业新的增长点，行业规模稳步增长。公司较早进入动态车模市场领域，近年来积累了丰富的生产经验，拥有不少合作关系稳定的大客户，公司已成为国内具有较高品牌知名度的车模生产企业。相对于其他玩具车而言，动态车模的毛利率更高，已成为公司主要的利润贡献点，募投项目实施后公司的动态车模产能将由原来每年的 400 万件大幅提高至 900 万件，未来将有能力接收更多订单，满足更多客户的需求。

2、募投项目将进一步丰富产品结构，培育新的利润增长点

近年来公司依托自身拥有的省级企业技术中心，发挥公司在开发车模方面的研发优势，开发了大到 1:6，小到 1:74 的共 18 种比例的动态车模和静态车模，截至 2009 年 9 月末，公司已完成了大部分产品的试产，并已有较成熟的静态车模产品样品，但是受产能的限制，公司的生产和销售大部分集中在比例为 1:14 和 1:24 的动态车模上，无法兼顾生产其他产品。募投项目实施后公司将逐渐增加车模产品种类，完善普及型动态车模与静态车模的产品结构。

（四）未来几年发展计划将进一步扩宽发行人的成长空间

1、产品开发方面

在普及型动态车模的基础上，公司未来几年将进一步加大普及型静态车模和并收藏型静态车模的研发投入，逐步降低玩具汽车和其他玩具的产量。计划 2010 年的车模业务比重达到 80%以上。未来，同时，随着礼品市场的逐渐发展，公司也将加大礼品车模市场的开发力度。

公司计划在现有 21 个品牌 190 款车模的基础上，未来三年新增国外保时捷、法拉利等以及国内红旗、奇瑞、比亚迪等多个品牌的车模授权，力争使车模授权达到 26 个品牌 300 个款式以上。

2、市场拓展

①区域拓展

国际市场方面，公司产品目前已经进入全球 47 个国家和地区，产品主要销往欧洲、日本、东南亚等地，未来公司将保持这些地区市场占有率的基础上，稳步拓展北美、南美、东欧等市场。国内市场方面，受产能限制，公司产品主要销往北京、上海等一线城市，未来公司在产能得到进一步提高之后，公司将全面拓展二、三线城市的车模市场。同时公司也将健全经销商制度，选择有利于公司发展的核心经销商合作，进行市场铺设，也将利用核心经销商渠道覆盖更多城市，扩大市场占有率。

②拓展方式

参加玩具模型展览会一直是公司主要的市场拓展方式，公司每年都参加德国纽伦堡玩具展、中国出口商品交易会、广州国际玩具及模型展览会、香港国际玩具礼品展、匈牙利的东欧中国商品展等展览会。根据公司未来的市场区域拓展计划，公司未来将参加南美玩具、礼品和圣诞用品展览等。在营销方式上，公司将逐步搭建电子商务平台，开通车模个性化网上定制业务；同时，加强跟全国各地车友会、汽车 4S 店的沟通与合作，拓宽宣传推广渠道，扩大公司车模产品知名度。

四、关于发行人未来成长性分析的结论性意见

2005 年以来，发行人专注于发展玩具与汽车文化结合的创新模式，重点开发和销售高附加值的车模产品，并成功实现了从传统玩具企业向综合性车模企业的升级。在车模快速增长、汽车加速普及、车模产品多元化和礼品市场高速发展等因素的拉动下，公司正处于高速成长阶段。

鉴于车模行业未来良好的发展前景，以及发行人在行业内形成的独特竞争优势，本保荐机构认为：发行人在未来可预见的几年具有较强的成长性。

【本页为《广发证券股份有限公司关于广东星辉车模股份有限公司成长性专项意见》之签字盖章】

