(上接A10版)

少数股东损益	175,058.98	222,070.16	4,095,105.74
五、每股收益：			
基本每股收益	0.80	0.57	0.43
稀释每股收益	0.80	0.57	0.43
六、其他综合收益		–	–
七、综合收益总额	360,500,322.77	257,987,794.50	197,331,010.16
归属于母公司所有者的综合收益总额	360,325,263.79	257,765,724.34	193,235,904.42
归属于少数股东的综合收益总额	175,058.98	222,070.16	4,095,105.74

3、合并现金流量表

单位：元

项 目	2010年度	2009年度	2008年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,832,070,788.55	1,588,399,592.22	1,521,116,140.79
收到的税费返还	–	–	–
收到其他与经营活动有关的现金	51,092,246.27	113,814,067.74	149,153,143.19
经营活动现金流入小计	1,883,163,034.82	1,702,213,659.96	1,670,269,283.98
购买商品、接受劳务支付的现金	740,029,846.18	622,193,564.13	608,371,066.13
支付给职工以及为职工支付的现金	263,106,540.00	199,784,771.04	173,479,951.54
支付的各项税费	251,800,869.53	153,337,636.57	156,991,573.94
支付其他与经营活动有关的现金	446,667,771.52	359,617,877.75	402,683,808.22
经营活动现金流出小计	1,701,605,027.23	1,334,933,849.49	1,341,526,399.83
经营活动产生的现金流量净额	181,558,007.59	367,279,810.47	328,742,884.15
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	106,000,000.00	–	–
取得投资收益收到的现金	303,654.30	112,136.43	–
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15,049,169.78	–	–
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	–	–	–
收到其他与投资活动有关的现金	–	–	11,305,467.99
投资活动现金流入小计	121,352,824.08	112,136.43	11,305,467.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	216,258,014.65	96,202,078.69	92,098,851.71
投资支付的现金	97,800,000.00	23,000,000.00	–
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	–	–	–
支付其他与投资活动有关的现金	–	925,437.18	–
投资活动现金流出小计	314,058,014.65	120,127,515.87	92,098,851.71
投资活动产生的现金流量净额	–192,705,190.57	–120,015,379.44	–80,793,383.72
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	25,011,191.00	17,606,000.00	–
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	–	–	–
取得借款收到的现金	36,800,000.00	30,000,000.00	265,300,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	78,881,523.56	43,812,742.00	41,985,260.64
筹资活动现金流入小计	140,692,714.56	91,418,742.00	307,285,260.64
偿还债务支付的现金	–	133,300,000.00	412,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	116,118,680.66	1,630,055.48	15,154,784.59
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	17,500,000.00	–	–
支付其他与筹资活动有关的现金	100,477,318.64	48,102,546.46	58,521,260.64
筹资活动现金流出小计	216,595,999.30	183,032,601.94	485,676,045.23
筹资活动产生的现金流量净额	–75,903,284.74	–91,613,859.94	–178,390,784.59
四、汇率变动对现金的影响	–	–	–
五、现金及现金等价物净增加额	–87,050,467.72	155,650,571.09	69,558,715.84
加：期初现金及现金等价物余额	252,143,954.01	96,493,382.92	26,934,667.08
六、期末现金及现金等价物余额	165,093,486.29	252,143,954.01	96,493,382.92

(二)非经常性损益及扣除非经常性损益后的净利润

报告期内发生的非经常性损益情况如下表：

单位：元

项 目	2010年度	2009年度	2008年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	–12,459.98	–30,517.00	–
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	–	–	–
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	2,778,150.00	1,340,901.31	350,000.00
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	–	–	–
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	–	–	–
非货币性资产交换损益	–	–	–
委托他人投资或管理资产的损益	–	–	–
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	–	–	–
债务重组损益	–	–	–
企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	–	–	–
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	–	–	–
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	–	–	503,308.15
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	–	–	–
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	–	–	–
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	–	–	–
对外委托贷款取得的损益	–	–	–
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	–	–	–
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	–	–	–
受托经营取得的托管费收入	–	–	–
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	–2,043,770.60	–278,592.67	–3,760,752.60
其他符合非经常性损益定义的损益项目	–	–	–
非经常性损益合计(影响利润总额)	721,919.42	1,031,791.64	–2,907,444.45
减：所得税影响数	215,070.11	–6,904.25	–33,750.00
非经常性损益净额(影响净利润)	506,849.31	1,038,695.89	–2,873,694.45
其中：影响少数股东损益	35,000.00	97,750.54	–82,687.50
影响归属于母公司普通股股东净利润	471,849.31	940,945.35	–2,791,006.95
扣除非经常性损益后净利润	359,993,473.46	256,949,098.61	200,204,704.61
非经常性损益净额占净利润的比重	0.14%	0.40%	–1.46%
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润	359,853,414.48	256,824,778.99	196,026,911.37
影响归属于母公司普通股股东净利润的非经常性损益净额占归属于母公司普通股股东净利润的比重	0.13%	0.37%	–1.44%

(三)主要财务指标

	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
资产负债率(母公司)	39.59%	56.47%	64.85%
流动比率	1.58	1.08	1.03
速动比率	0.85	0.60	0.38
无形资产(土地使用权除外)占净资产比例	2.93%	3.75%	0.97%
	2010年度	2009年度	2008年度
应收账款周转率	19.85	18.50	22.86
存货周转率	1.90	2.08	1.93
息税折旧摊销前利润	455,900,781.30	287,303,304.01	240,857,813.45
利息保障倍数	680.59	139.10	14.70
每股经营活动的现金流量	0.40	0.82	0.73
每股净现金流量	–0.19	0.35	0.15

(四)管理层讨论与分析

1、财务状况分析

报告期内，公司的资产总额呈显著增长趋势，2010年末，公司总资产为159,174.97万元，较2008年末增长54.97%。公司资产规模持续增长，主要是由于报告期内公司经营规模逐步扩大和经营业绩的显著提升。

公司近年来资产规模和质量持续提高，资产结构逐步优化，资产质量优良，目前资产结构与公司的业务能力相匹配，公司将持续加强资产管理，执行稳健的会计政策，有效保证公司可持续发展能力。报告期内，公司各项资产减值准备计提政策符合国家财务会计制度规定，公司主要资产减值准备的提取充分、合理，与公司资产的实际质量状况相符。

2010年末、2009年末和2008年末公司资产负债率（母公司）分别为39.59%、56.47%和64.85 %。报告期内，公司负债水平与总资产水平及业务规模基本同步增长，资产负债结构基本合理。且公司报告期内随着盈利的增长，公司利息保障倍数逐年增加，公司偿债能力较强。

2010年度、2009年度和2008年度本公司应收账款周转率分别为19.85次、18.50次和22.86次，总体来说公司报告期应收账款周转率与同业上市公司相比处于较高水平，主要是公司原则上对加盟商采用“款到发货”的营销策略，仅对部分信誉好、合作年限长，销量大的加盟商提供一定的信用额度和信用期限，加之公司一贯注重应收账款的催款管理，销售回款较好。

2、盈利能力分析

报告期内，公司坚持男装品类的生产销售为主，加强研发设计，不断针对不同消费者以及不同场合的穿着需求推出新的服装板型、样式，同时始终贯彻“专业好品质”的品牌理念，“男裤专家”、“专业好品质”的良好品牌形象为公司销售业绩的增长提供了良好的保证，公司主导产品男裤、茄克销售量稳步增长；同时，通过产品不断升级，主导产品的毛利率保持了较高水平。报告期内，公司的经营业绩增长迅速，盈利能力不断增强，公司营业收入、净利润、净资产收益率等指标持续增长，呈现了良好的趋势。

公司2010年、2009年和2008年的营业收入为167,481.03万元、140,391.26万元和123,011.45万元，营业收入2010年较2009年增长19.30%，2009年较2008年增长14.13%，2010年、2009年和2008年的净利润为36,050.03万元、25,798.78万元和19,733.10万元，净利润2010年较2009年增长39.74%，2009年较2008年增长30.74%。

2010年度公司主营业务收入较2009年度增加了27,113.40万元，增幅为19.38%，2009年度公司主营业务收入较2008年度增加了17,141.42万元，增幅为13.96%，主营业务收入增长的主要原因是：①报告期内，公司注重营销渠道的建设，公司销售终端逐年增加，由2008年末的2,325个增加到2010年末的2,710个，带动主营业务收入持续增长；②随着公司品牌知名度、美誉度和忠诚度的提升，带动了平均单店业绩逐年稳步提升，促进主营业务收入稳步增长；③在公司核心产品男裤的品牌效应带动下，其他系列产品收入稳步增长。

2010年度、2009年度及2008年度，公司主营业务毛利分别为93,065.30万元、67,194.07万元及58,245.47万元。报告期内主营业务毛利逐年上升，主要系：1）公司主营业务收入逐年增长；2）公司采取的业务纵向一体化经营模式日益完善，能够对采购、生产等环节实施最有效的控制，提高了公司成本控制能力；3）公司品牌效益提升，男裤、茄克等主要产品更新升级推动毛利率上升。

3、现金流量分析

2010年度、2009年度和2008年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为18,155.80万元、36,727.98万元和32,874.29万元，与当期净利润的比率分别为0.50倍、1.42倍和1.67倍，公司盈利质量良好；公司2010年经营活动产生的现金净流量为18,155.80万元，低于当期净利润，主要是公司归还关联方款项14,328.04万元引起，剔除该因素影响，公司2010年经营活动净现金流为32,483.84万元，与净利润比率为0.90倍，经营活动产生的现金净流量低于净利润主要系公司收款信用政策的适当放宽使得销售现金流入有所下降引起。公司2010年经营活动产生的现金净流量虽然较往年有所下降，但由于公司2010年经营业绩和盈利水平保持了较快的增长，因此从全年来看，关联方款项的偿还不会对公司未来的盈利质量产生较大的影响。

2010年，公司投资活动产生的现金流量净额为–19,270.52万元，主要原因是：1）为提高短期闲置资金的利用效率，公司购买了9,780万元短期银行理财产品；2）厦门九牧王营运中心在建工程新转续投入以及因终端拓展需要而向泉州浦西万达广场投资有限公司等公司购置的房产增加，使得公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金达到21,625.80万元；3）公司收回到期的短期银行理财产品10,600万元。

2009年度，公司投资活动产生的现金流量净额为–12,001.54万元，主要原因是：1）为提高短期闲置资金的利用效率，公司购买了2,300万元的银行短期理财产品；2）新购置了上海国际共和广场房产、贵阳盛世明珠广场房产等两处营业用房，共计2,130.85万元；3）收购FUN品牌支付1,800万元；4）预付武汉万达购房款782.53万元；5）厦门九牧王支付厦门营运中心在建工程合计4,071.66万元。

2008年度，公司投资活动产生的现金流量净额为–8,079.34万元，主要原因是：1）公司支付郑州金水区房产1,027.35万元；2）公司新购入办公设备、机器设备等合计1,595.73万元；3）公司支付晋江生产基地新厂房、新宿舍工程款1,127.82万元；4）厦门九牧王支付厦门营运中心在建工程款3,731.31万元。

2010年公司筹资活动产生的现金流量净额为–7,590.33万元，主要原因是：1）公司收到金石投资公司的增资款2,501.12万元；2）公司以附追索权的商业承兑汇票贴现而取得的借款3,680万元；3）公司支付九牧王国际控股有限公司股利11,550万元；4）公司2010年承兑汇票保证金的净支出为2,159.58万元。

2009年公司筹资活动产生的现金流量净额为–9,161.39万元，主要原因是：2009年公司营业收入保持持续增长，经营活动产生的现金流量较为充沛，公司偿还剩余的短期借款13,330万元。

2008年公司筹资活动产生的现金流量净额为–17,839.08万元，主要原因是：1）2008年公司收入增长较快，经营活动产生的现金流入量较为充沛，短期借款净偿还了14,670万元；2）公司用于办理银行承兑汇票的保证金净支出1,653.6万元；3）公司偿还短期借款利息支出1,515.48万元。

4、未来趋势分析

公司一直专注九牧王品牌建设，品牌知名度和美誉度持续提升，公司主营业务前景广阔，主营产品盈利能力较强，公司整体财务状况良好，未来公司财务状况和盈利能力将持续向好。本次公开发行募集资金到位后，将进一步扩大公司的资产规模，公司的资产结构也将大幅优化，装备能力大幅提高，销售终端的覆盖范围更广，公司的综合竞争实力和抗风险能力将得到加强，公司整体盈利能力将随之进一步提高。

(五)股利分配情况

1、股利分配政策

根据《公司章程》的规定，公司股利分配政策的一般规定如下：

1）公司分配当年税后利润时，应当提取税后利润的10%列入公司法定盈余公积金。公司法定盈余公积金累计额为公司注册资本的50%以上的，可以不再提取。公司的法定盈余公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前述规定提取法定盈余公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定盈余公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意盈余公积金。公司弥补亏损和提取法定盈余公积金、任意盈余公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。股东大会违反前述规定，在公司弥补亏损和提取法定盈余公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的本公司股份不得参与分配利润。

2）公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司注册资本。但是，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。法定盈余公积金转为注册资本时，所留存的该项公积金应不少于转增前公司注册资本的25%。

3）公司利润分配政策为：根据公司盈利情况和其他实际情况，采取现金或者股份方式支付股东股利。

4）公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后2个月内完成股利（或股份）的派发事项。

2、报告期内股利分配情况

2009年11月15日，经九牧王有限的董事会表决通过，对截至2008年12月31日的未分配利润中的9,800万元采用现金分红的形式进行分配，向股东按持股比例分配利润9,800万元。除此之外，报告期公司未发生其他的利润分配。

3、发行后的股利分配政策

公司于2010年5月26日召开2010年第二次临时股东大会，审议通过了《关于审议<九牧王股份有限公司章程（草案）>的议案》，九牧王股份有限公司章程（草案）中规定，公司可以采用现金或者股票方式分配股利，公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围。公司利润分配政策为：根据公司盈利情况和其他实际情况，采用现金或股份方式支付股东股利。最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

4、本次发行完成前滚存利润的分配情况

根据公司2010年第二次临时股东大会决议，本次发行日前滚存的可供股东分配的未分配利润由发行前后的新老股东共享。截至2010年12月31日，经天健正信审计，公司滚存的可供股东分配的未分配利润为327,425,326.94元。

(六)纳入发行人合并会计报表的其他企业的基本情况

1、纳入发行人合并会计报表的其他企业的基本情况

简称	持股比例	注册地	成立时间	注册资本(实收资本)	法人代表	主要经营范围
泉州九牧王	100%[注]	泉州市清蒙科技工业区3号街坊6号	2000年11月29日	4,200万元	林聪颖	生产各种服装及服饰产品
福建服饰	–	晋江市磁灶镇大宅工业区	1998年9月30日	880万港元	林聪颖	生产、销售服装、领带、袜子(出口不含配额许可证管理品种)
厦门九牧王	100%	厦门思明区前埔工业园1号第3层02室第6单元	2006年6月13日	6,000万元	林聪颖	对房地产投资;房地产开发经营与管理;企业管理咨询,投资顾问
玛斯公司	100%	厦门市思明区龙昌路12号8楼	2010年3月23日	2,000万元	林沧捷	服装业的投资及管理,服装、鞋帽销售,经营各类商品和技术的进出口
欧瑞宝公司	100%	厦门市思明区龙昌路12号7楼	2010年3月8日	1,500万元	林沧捷	服装业的投资及管理,服装、鞋帽销售,经营各类商品和技术的进出口

注：2011年1月13日，九牧王股份的子公司九牧王零售受让了九牧王投资持有的泉州九牧王的35%股权，至此，九牧王股份直接间接合计持有泉州九牧王100%的股权。

2、纳入发行人合并会计报表的其他企业的财务状况

单位：万元

序号	名称	2010.12.31		2010年度	
		总资产	净资产	营业收入	净利润
1	泉州九牧王	21,561.30	19,070.45	3,810.13	50.02
2	厦门九牧王	19,368.79	5,181.48	0.00	–330.44
3	欧瑞宝公司	1,329.67	1,329.01	0.00	–170.99
4	玛斯公司	1,712.81	1,463.72	0.00	–536.28

第四节 募集资金运用

一、募集资金用途

本次发行募集资金将投资于营销网络建设、供应链系统优化升级、信息系统升级、设计研发中心建设项目（以上四个项目简称“投资项目”），以及用于其他与主营业务相关的营运资金，具体如下：

序号	募集资金投资项目	总投资额(万元)	项目审批情况
1	营销网络建设	131,992.6	闽发改网股证[2010]34号
2	供应链系统优化升级	12,996.30	泉开管经[2010]26号
3	信息系统升级	14,597.60	泉开管经[2010]32号
4	设计研发中心	5,147.56	泉开管经[2010]31号
5	其他与主营业务相关的营运资金	【】	–

若本次发行募集资金净额大于上述投资项目的资金需求，剩余资金将用于其他与主营业务相关的营运资金；若本次发行募集资金净额小于上述投资项目的资金需求，资金缺口由公司自筹方式解决；根据市场及项目情况，如果本次募集资金到位前公司需要对上述拟投资项目进行先期投入的，则公司将先用自筹资金投入，待募集资金到位后用募集资金置换先期投入的自筹资金。

在先行投入的资金自筹方式为向银行贷款的情况下，股东大会授权董事会在累计贷款余额不超过5亿元的额度内，可以直接决定与银行签署相应协议，无须再提请股东大会审议批准。

二、项目发展前景

本次发行后，通过营销网络建设项目的实施，公司的销售网络规模将会进一步扩大、销售网络结构将得到进一步优化，并进一步完善了公司的销售模式，增强了公司对营销网络的控制力度；供应链优化升级项目将使得公司扩大核心产品的产能以满足日益增加的销售需求，同时更为有效地控制生产的周期和质量，提高公司供应链效率，并改进物流仓储流程，提高公司物流仓储效率；信息系统升级项目可增强公司对一级市场的信息收集能力，提高公司运营效率及科学决策力，加快公司的快速反应能力；设计研发中心的设立将完善对品牌理念的建设和新产品的开发创新，进一步提升公司的技术水平和技术优势，提升品牌的文化内涵和产品的附加值，从而加强公司的市场竞争力，对日益增长的业务起到有效支持和推进作用。因此，本次募集资金投资项目将明显提高公司的核心竞争能力，从而有利于公司参与激烈竞争的市场，为实现公司主营业务收入和净利润的持续增长打下坚实的基础，为公司的可持续发展和战略目标的实现提供可靠的保证。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、风险因素

(一)经营风险

1、销售过于倚重主导产品的风险

公司的主导产品为男裤及茄克，报告期内，该两类产品的销售额占公司总销售额的70%左右，毛利占公司总毛利的70%左右。如果市场对男裤及茄克的需求大幅减少或者消费趋势、偏好发生大的变化，将影响公司的销售收入和利润，公司存在销售过于倚重主导产品的风险。

2、未来实施多品牌运作的风险

公司多年来一直运作九牧王品牌，风格以商务休闲为主，产品定位于中高端的消费者群体。公司计划在条件成熟时进行商品系列化运作，拓展具有较明显风格差异的子品牌服饰。另外，公司也计划发展高端品牌及其他休闲类服饰。

新品牌的推出及发展需要大量的时间及资源投入，将对公司管理品牌组合扩张的能力提出较高的要求。如果过快推行多品牌规划，而公司对市场的把握，以及相应的设计、生产组织、市场销售等方面无法及时适应，即不能保证今后推出的每个品牌均能够取得成功，则可能导致公司资源浪费及声誉受损，从而对公司业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。

3、过于倚重九牧王单一品牌的风险

公司目前以自有的品牌“九牧王”进行产品销售，因此，公司的销售业绩很大程度上取决于九牧王品牌在市场上的知名度、美誉度和忠诚度。如果出现对九牧王品牌不利影响的负面宣传或纠纷，或竞争品牌市场形象及知名度的上升等情形，将可能会影响九牧王品牌产品在市场上的影响力和认可度，进而可能影响公司的销售业绩。

4、原材料价格波动的风险

公司生产所需的原材料主要为面、辅料，报告期内，该类原材料占营业成本的比重在70%左右。公司拥有丰富的面料供应商、辅料供应商资源，并且和面辅料供应商保持长期稳定的业务合作关系，同时公司面、辅料采购量大，具有较强的议价能力，并能获得供应商的信用政策，但原材料的价格具有一定的波动性，近几年呈上涨趋势，对公司经营成本和业绩造成一定的影响。因此，公司面临原材料价格波动的风险。

5、人力资源风险

公司的持续健康发展主要依赖管理团队的共同努力，公司自成立以来，核心管理层保持了较高的稳定性，建立基于战略的人力资源管理体系与发展规划，通过内部培养和外部引进，努力实现管理团队职业化、专业化、国际化，储备了较多的管理人才。随着公司未来快速发展，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，如果公司不能保持管理团队的稳定，并招聘到公司所需的优秀人才，将对公司生产经营和持续发展产生不利影响。

同时，随着国内劳动力供需矛盾日益突出，全国各地一线员工的招聘呈现一定的困难，劳动力成本也呈上升趋势，公司作为一家劳动密集型的企业，如果不能及时招聘到成本合适、数量足够的劳动力，公司的生产经营将受到不利影响。

(二)市场风险

1、日益激烈的市场竞争风险

本公司所处的服装行业竞争激烈，市场化程度高，服装企业众多。虽然近年来随着本公司经营规模日益壮大，在品牌、生产管理、销售网络等方面具备了较大的比较优势，主要产品西裤和茄克在细分市场占有率分别位列第一和第二，但随着更多国外品牌进入国内市场以及国内众多品牌企业实力的日益增强，日益激烈的市场竞争将有可能导致本公司的产品售价降低或销量减少，从而影响本公司的财务状况和经营业绩。

2、品牌被侵权及“盗版”仿制的风险

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，不同品牌代表不同企业的文化内涵和价值体现，公司的注册商标“九牧王”是中国驰名商标，具有较高的知名度和美誉度，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和维权工作，但服装行业技术门槛相对较低，且产品十分直观，公司通过大量人力、财力设计的新产品在面市后有可能在短期内被他人仿制、仿冒，从而可能影响公司的品牌形象以及公司利益。

另外若公司品牌、注册商标等权益受到侵犯，公司将很可能会依照法律途径进行维权，以保护本公司的合法权益。公司的维权行为可能需要耗费公司大量的财力物力，从而可能对公司的正常经营产生不利影响。

3、不能适应市场变化的风险

多年来，公司非常重视新产品开发，不断加大研发投入，培养了一批经验丰富的专业人才，公司每年开发的服装款式有2,000多款，定期或不定期地安排设计人员到国内、国外市场调研，并参加服装发布会和博览会，以期准确地把握最新市场的流行趋势。但随着社会进步和人民生活水平的提高，消费者对服装款式和面料的偏好变化较快，对服装产品质量和面料性能的要求更是不断提高，因此能否准确把握市场流行趋势、及时预测和满足快速变化的市场需求，将直接影响公司产品的销售。如果公司的研发设计不能及时把握、预测市场流行趋势，以最新的产品来满足消费者的需求，将会影响公司的销售和业绩。

4、市场季节性波动的风险

服装消费每年随季节出现周期性波动，相应导致本公司生产经营存在一定的季节性波动特征。公司的主导产品男裤、茄克在春夏季销售相对较淡，在秋冬季节市场需求旺盛；同时，从公司的产品结构来看，秋冬季产品因单价较高，其在公司的销售收入中所占比重较大，同时其毛利率较高，因此公司第一、四季度的营业收入和利润一般高于第二、三季度，呈现季节性波动，这种波动对公司的盈利及现金流量在季节间的稳定性带来一定影响。

(三)管理风险

1、加盟商的管理风险

本公司目前主要采用直营和加盟相结合的销售模式，其中加盟销售终端占据大部分。截至2010年12月31日，公司拥有销售终端数量为2,710家，其中加盟终端2,065家，占销售终端总数的76.20%，同时，本次募集资金投资项目实施后，加盟终端的数量将会进一步增加。借助加盟商资源可快速建立庞大的销售网络，提高公司品牌的知名度，扩大市场占有率，降低投资风险。虽然公司一直对加盟网络进行规范运作，注重对加盟商的管理和培训，提高对加盟商的服务水平，但是若公司管理及服务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和服务滞后，对公司品牌形象和经营业绩造成不利影响。

2、实际控制人不当控制的风险

发行人的实际控制人为林聪颖先生，在本次发行前，其通过九牧王投资间接控制公司74.5148%的股份，预计在本次发行后仍将控制公司50%以上的股份。如果实际控制人通过控股股东对本公司的人事安排、经营决策、投资方向、资产交易、公司章程的修改以及股利分配政策等重大事项的决策予以不当控制，则有可能对公司及其他股东带来一定的风险，因此公司存在实际控制人不当控制的风险。

3、家族成员不当控制的风险

公司原5位董事会成员均为家族成员，目前除引进3位独立董事外，其余6名仍为林聪颖家族成员；公司高管人员中除5位为林聪颖家族成员外，其余均为职业化经理人。虽然公司已经建立了由股东大会、董事会及各专门委员会、监事会、经营管理层、董事会秘书等组成的健全的组织架构，并依据相关法律、法规和规范性文件的规定，建立了完善的股东大会、董事会、监事会议事规则、董事会各专门委员会工作细则及其他内部治理制度，但如果林聪颖家族成员通过在董事会及管理层占据多数席位不当控制公司的人事安排、经营决策、投资方向、资产交易、公司章程的修改以及股利分配政策等重大事项，则有可能给公司及其他股东利益带来损害。

(四)募投项目风险

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，将会对项目的实施进度、投资回报和本公司的预期收益产生不利影响。

2、营销规模迅速扩大带来的管理风险

截至2010年12月31日，公司拥有销售终端的数量为2,710家，本次募集资金项目实施后，公司的销售终端将增加338个，员工数量也将有较大幅度的增长，使得公司的营销管理体系更加复杂化，营销管理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，积累了较为丰富的营销网络管理经验，并针对直营终端和加盟商制定了严格的管理制度和细致的工作流程，但如果未来公司的管理体系和人力资源不能迅速适应公司快速发展的要求，将会对公司的生产经营产生不利影响，带来较大的管理风险。

3、净资产收益率下降的风险

公司2008 年度、2009 年度、2010年度分别实现净利润19,733.10万元、25,798.78万元、36,050.03万元，加权平均净资产收益率为69.31%、55.23 %、49.89%。若本次发行成功，公司净资产会出现较大幅度增长，由于募集资金投资项目的实施需要一定时间，公司的净利润很可能无法同比增长，因此短期内公司将面临净资产扩张过快而导致净资产收益率下降的风险。

(五)财务风险

1、存货净额较大的风险

报告期各期末，公司存货主要构成及周转情况如下表：

单位：万元

	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
存货	44,860.92	33,447.71	36,969.27
其中：原材料	7,060.08	6,937.02	6,872.22
库存商品	34,049.60	24,426.51	28,472.13
存货占流动资产的比重	46.20%	44.30%	63.22%
存货周转率	1.90	2.08	1.93

截至2010 年12月31 日，本公司存货净额为44,860.92万元，占流动资产总额的46.20%。其中库存商品为34,049.60万元，占存货净额的75.90%，库龄一年以内的占库存商品的82.58%。虽然目前公司较大的存货与公司采取业务纵向一体化模式及拥有较多直营销售终端相关，符合公司生产经营的实际情况，且公司采取加强研发、采购和生产的计划性，以销定产等措施，存货周转率逐年上升，但若在以后的经营年度中因市场环境发生变化或竞争加剧导致存货跌价或存货变现困难，本公司的盈利能力将可能受到不利影响。

2、短期偿债能力不足的风险

公司处于快速发展时期，资金需求量较大，报告期内，公司发展所需资金主要通过滚存利润及商业信用解决，负债中全部都是流动负债，流动负债除满足公司营运资金的需求外，还解决了部分非流动资产的资金需要，负债结构不尽合理，并且，公司报告期短期偿债能力指标相对较低，截至2010年12月31日，公司流动比率、速动比率分别为1.58倍、0.85倍。虽然公司良好的盈利能力为短期债务的偿还提供了较稳定的来源，但公司仍面临一定的负债结构调整和短期偿债能力不足风险。

3、税收优惠政策变化的风险

本公司系外商投资企业，依照相关政策规定，自2008年起开始享受“两免三减半”税收优惠，其中2008年度、2009年度为免税期，2010年度至2012年度为减半征收，实际适用税率为12.5%，自2013年起公司将适用25%的所得税税率。

公司控股子公司泉州九牧王系外商投资企业，依照相关政策规定，自2004年起开始享受“两免三减半”的税收优惠，其中2004年度、2005年度为免税期，2006年至2008年度为减半征收，自2009年起适用25%的所得税税率。

公司全资子公司厦门九牧王系设立在经济特区的企业，依照相关政策规定，厦门九牧王2007年度、2008年度、2009年度、2010年度和2011年度的企业所得税税率分别为15%、18%、20%、22%和24%，2012年起将适用25%所得税税率。

假定上述公司2008年度至2010年度执行25%的企业所得税税率，则分别减少当期净利润5,204.41万元、7,062.48万元、5,883.16万元，分别占当期实际实现净利润的26.37%、27.38%、16.32%。公司的经营业绩对税收优惠具有一定程度的依赖性，若公司税收优惠期内，国家的相关税收优惠政策出现不利变化，公司的盈利能力可能会受到一定程度的影响。

二、公司的重要合同

截至本招股意向书摘要出具日，本公司签订的正在执行的合同包括原材料采购、委托加工、广告、授信、承兑、商标转让合同等。

截至本招股意向书摘要出具日，本公司与盛世长城存在为未决诉讼，具体情况如下：

2007年1月25日，公司与广州盛世长城国际广告有限公司广州分公司（以下简称“盛世长城”）签署了一份《品牌策划服务合同》，合同内容为公司为盛世长城提供品牌策划、宣传推广的代理公司，合同约定服务费为人民币360万元（含支付税款8.7%），合计3,913,200.00元，合同期限为2007年2月1日至2008年1月31日。

后因盛世长城提供的服务成果难以得到公司的认可，公司决定暂停合同的履行，于2007年7月3日向盛世长城发出《关于合同履行暂停执行通知函》，要求暂停合同执行。2010年1月25日，盛世长城以公司违约为由，起诉公司，请求判决终止与公司签订的服务合同，支付6月份服务费326,100.00元及逾期付款违约金63,686.40元，并赔偿损失2,563,538.00元、承担律师代理费110,600.00元。

公司委托福建闽荣律师事务所（以下简称“闽荣事务所”）代理本案诉讼活动，公司与闽荣事务所对本案进行全面、细致地分析，认为按照目前案件事实及双方提供的证据看，盛世长城的全部诉讼请求较难获得人民法院的支持，公司胜诉的可能性较大。

截至本招股意向书摘要签署日，该未决诉讼已开庭审理，尚未判决。

除此之外，本公司不存在对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项。

截至本招股意向书摘要出具日，公司控股股东或实际控制人、控股子公司、本公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在作为一方当事人参与重大诉讼或仲裁事项的情形。公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员没有受到刑事起诉和行政处罚的情况。

第六节 本次发行各方当事人和发行时间安排

一、发行各方当事人的情况

名称	住所	联系电话	传真	经办人或联系人
九牧王股份有限公司	泉州市经济技术开发区清蒙园区	0592-2955789	0592-2955997	吴徽荣
中信证券股份有限公司	深圳市深南大道7088号招商银行大厦A层	010-84683231	010-84683229	文富胜、牛振松、庄玲峰
北京市君泽君律师事务所	北京市西城区金融大街9号金融街中心南楼6层	010-66523328	010-66523399	李敏、李荣法、车千里
天健正信会计师事务所有限公司	厦门市珍珠湾软件园一期创新大厦A区12-15楼	0592-2528345	0592-2217555	熊建益、闫钢军
中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦36 楼	021-58708888	021-58899400	—
【】(收款银行)	【】	【】	【】	【】
上海证