

股票简称：九牧王

股票代码：601566

九牧王股份有限公司

（注册地址：泉州市经济开发区清蒙园区）



公开发行 2016 年公司债券（第一期）

募集说明书

（面向合格投资者）

主承销商/债券受托管理人



财通证券股份有限公司
CAITONG SECURITIES CO., LTD.

（注册地址：杭州市杭大路 15 号嘉华国际商务中心 201，501，502，1103，
1601-1615，1701-1716 室）

募集说明书签署日：2016 年 9 月 22 日

声 明

本募集说明书遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书(2015年修订)》及其它现行法律、法规的规定,以及中国证监会对本次债券的核准,并结合发行人的实际情况编制。

发行人全体董事、监事及高级管理人员承诺,本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

发行人负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人保证本募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

主承销商已对募集说明书及其摘要进行了核查,确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。主承销商承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,与发行人承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,且公司债券未能按时兑付本息的,主承销商承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

受托管理人承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定,履行相关职责。发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使债券持有人遭受损失的,或者公司债券出现违约情形或违约风险的,受托管理人承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见,并以自己名义代表债券持有人主张权利,包括但不限于

与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。受托管理人承诺，在受托管理期间因其拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及受托管理人声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及公司债券的投资风险或收益等作出判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

依据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者认购或持有本次公司债券视作同意债券受托管理协议、债券持有人会议规则及债券募集说明书中其他有关发行人、债券持有人、债券受托管理人等主体权利义务的相关约定。

本募集说明书将登载于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及其他相关主管部门指定网站；《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》和债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和本募集说明书作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应特别审慎地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、本次公开发行公司债券的债券评级为 AA；发行规模为人民币 2 亿元。截至 2016 年 6 月 30 日，公司合并资产负债率为 13.85%，母公司资产负债率为 15.36%，发行人 2013 年度、2014 年度和 2015 年度年均可分配利润为 43,069.12 万元（合并报表中归属于母公司所有者的净利润的平均值），预计不少于支付本次公司债券一年利息的 1.5 倍。本次债券发行及挂牌上市安排请参见发行公告。

二、公司债券属于利率敏感型投资品种。受国家宏观经济政策、经济总体运行状况以及国际经济环境变化的影响，债券市场利率存在波动的可能性。由于本次债券可能跨越一个以上的利率波动周期，在本次债券存续期内，如果未来市场利率发生变化，可能会使投资者实际投资收益水平产生不确定性。

三、本次债券发行结束后，公司将积极申请在上海证券交易所上市流通。由于具体上市审批或核准事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在上海证券交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券在债券二级市场有活跃的交易。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交所带来的流动性风险。

四、公司目前经营情况、财务状况和资产质量良好，因此本次债券本息的偿付具备较强的保障。但本次公司债券期限较长，若在债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部环境以及公司本身的生产经营发生变化，从而影响到公司的财务状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司无法如期从预

期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，且本次债券未设置担保，公司提请投资者关注本次债券可能存在的偿付风险。

五、本次债券的债券信用评级是由资信评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一个规避风险的参考值。

经联合评级综合评定，公司的主体长期信用等级为 AA，本次债券信用等级为 AA。资信评级机构对公司本次债券的信用评级并不代表其对本次债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本次债券的投资价值做出了任何判断。在本次债券存续期间，若出现任何影响发行人信用级别或债券信用级别的事项，资信评级机构或将调低发行人信用级别或债券信用级别，则可能导致本次债券的市场交易价格发生波动，对投资者利益产生不利影响。

六、遵照《公司债券发行与交易管理办法》等法律、法规的规定以及本募集说明书的约定，为维护债券持有人享有的法定权利和债券募集说明书约定的权利，发行人已制定《债券持有人会议规则》；为明确约定发行人、债券持有人及债券受托管理人之间的权利、义务及违约责任，发行人聘任了财通证券担任本次公司债券的债券受托管理人，并签署了《债券受托管理协议》。

凡认购、购买或以其他方式合法取得并持有本次债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书规定的债券持有人会议规则、受托管理协议等对本次债券各项权利和义务的约定。

七、经营业绩波动风险。报告期，公司经营业绩波动，且整体有所下滑。2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司合并财务报表营业收入分别为 250,153.93 万元、206,781.91 万元、225,660.12 万元和 98,375.26 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 53,730.22 万元、35,052.07 万元、40,425.08 万元和

19,754.04 万元。报告期，公司经营业绩整体有所下降主要是由于整体经济增速放缓；电子商务对发行人传统经营模式冲击，导致部分加盟店的经营效益下降并关闭；2013 年开始所得税优惠到期以及期间费用增长等原因。公司虽已根据行业发展形势制定了零售转型、成本控制、推出新品牌等措施来改善业绩下滑，并制订了切实可行的偿债保障措施。但若公司上述经营业绩改善措施未能有效实施或实施效果未达预期，经营业绩出现继续下滑，则可能将对本次债券的偿付能力产生影响。

八、存货余额较大风险。2013年至2016年6月各期末，公司存货规模分别为62,503.52万元、59,338.27万元、58,434.17万元和56,379.80万元，占流动资产的比重分别为15.61%、15.66%、19.90%和21.52%，存货余额较大；公司存货周转率分别为1.69、1.49、1.61及0.72，周转速度相对较慢。虽然公司的存货是正常生产经营形成的，但由于公司存货余额较大，占用了公司较多的营运资金，降低了公司运营效率。此外，服装行业属于时尚行业，公司保有较多的库存商品，流行趋势的变化及市场竞争的加剧可能导致公司存货跌价。2013年至2016年6月各期末，公司计提的存货跌价准备分别为5,279.62万元、8,518.69万元、8,280.23万元和7,722.62万元，若服装行业景气度下降，公司较大的存货规模将导致存货减值增加，进而有可能影响公司的盈利能力。

九、控股股东股权质押风险。截至本募集说明书签署日，公司控股股东九牧王投资持有公司308,768,140股股票，其中有256,821,543股用于质押，为自身融资提供担保，质押股份占公司总股本的44.69%。若九牧王投资不能履行到期还款义务，质押权人对质押标的的行权可能引起公司控股股东和实际控制人的变更，从而在一定程度上影响公司管理层的稳定和经营理念、方式和政策的一致性、连续性。

十、理财产品投资风险。报告期内，公司利用闲置资金进行理财投资，包括购买金融机构发行的保本型理财产品、非保本型理财产品，投资股票、股票型基

金、债券等。虽然公司购买的金融机构发行的理财产品主要为安全性较高、流动性较好的低风险产品，但受金融市场波动较大，金融机构违约风险以及理财人员的操作和道德风险等影响，公司理财产品的投资收益存在不确定性，在投资中可能会遭受收益损失甚至本金损失的风险。此外，公司投资的股票、股票型基金等属于高风险产品，若股市波动较大或股票操作不当，将可能给公司造成较大的投资损失。

十一、中国证监会于2015年12月25日签发证监许可[2015]3072号”核准本公司向合格投资者公开发行面值总额不超过16亿元的公司债券。

鉴于本次公司债券2016年发行，本次债券名称由“九牧王股份有限公司公开发行2015年公司债券”变更为“九牧王股份有限公开发行2016年公司债券”。

本次公司债券名称变更不改变原签订的与本次公司债券发行相关法律文件效力，原签订的相关法律对更名后公司债券继续具有。签署法律文件包括但不限于：签署法律文件包括但不限于：《九牧王股份有限公司与财通证券股份有限公司之九牧王股份有限公司公开发行2015年公司债券受托管理协议》、《九牧王股份有限公司公开发行2015年公司债券之债券持有人会议规则》、《北京市中伦律师事务所关于九牧王股份有限公司公开发行2015年公司债券的法律意见书》及《九牧王股份有限公司与财通证券股份有限公司关于九牧王股份有限公司2015年公司债券之承销协议》。

目 录

声 明	1
重大事项提示	2
释 义	9
第一节 发行概况	12
一、本次发行的批准情况	12
二、本次债券发行的基本情况及发行条款	12
三、本次债券发行及上市安排	14
四、本次债券发行的有关机构	14
五、认购人承诺	17
六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	18
第二节 风险因素	19
一、本次债券的投资风险	19
二、发行人的相关风险	21
第三节 发行人及本次债券的资信状况	26
一、本次债券的信用评级情况	26
二、信用评级报告的主要事项	26
三、发行人最近三年其他主体评级结果	28
四、发行人的资信情况	28
第四节 偿债计划及其他保障措施	31
一、偿债计划	31
二、偿债资金来源	32
三、偿债的其他保障措施	33
四、发行人违约责任及争议解决机制	38
第五节 发行人基本情况	40
一、发行人概况	40
二、发行人设立及上市情况	40
三、发行人最近三年内实际控制人变化情况	42
四、发行人最近三年重大资产重组情况	42

五、前十名股东持股情况	43
六、发行人重要权益的投资情况	43
七、发行人控股股东和实际控制人	49
八、发行人董事、监事及高级管理人员情况	51
九、发行人主要业务及行业状况	56
十、法人治理结构	71
十一、报告期内重大违法违规情况	72
十二、发行人独立性情况	73
十三、关联方及关联交易情况	74
十四、内部控制制度建立及运行情况	82
十五、信息披露事务及投资者关系管理	84
第六节 财务会计信息	85
一、财务报告及相关资料	85
二、最近三年一期的财务报表	86
三、最近三年一期合并报表范围及变化情况	95
四、最近三年一期主要财务指标	96
五、管理层讨论与分析	98
六、报告期末有息债务情况	129
七、本次发行后发行人资产负债结构的变化	129
八、资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排情况	130
九、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项	130
第七节 本次募集资金运用	133
一、本次发行公司债券募集资金数额	133
二、本次债券募集资金专项账户管理安排	133
三、本次募集资金运用计划	133
四、募集资金运用对发行人财务状况的影响	134
第八节 债券持有人会议	135
一、总则	135
二、债券持有人行使权利的形式	135
三、《债券持有人会议规则》的主要内容	135
第九节 债券受托管理人	145

一、债券受托管理人的聘任	145
二、《债券受托管理协议》主要条款	147
第十节 发行人、中介机构及相关人员声明	160
一、发行人及其董事、监事、高级管理人员声明	160
二、主承销商声明	163
三、发行人律师声明	164
四、审计机构声明	165
五、评级机构声明	166
六、债券受托管理人声明	167
第十一节 备查文件.....	168

释 义

在本募集说明书中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

发行人/上市公司/公司/九牧王	指	九牧王股份有限公司
本次债券	指	本次发行的九牧王股份有限公司 2016 年公司债券(第一期)，发行规模 2 亿元
九牧王有限	指	九牧王（中国）有限公司，九牧王股份有限公司的前身
九牧王投资、控股股东	指	注册于香港的九牧王国际投资控股有限公司，发行人的控股股东
实际控制人	指	林聪颖先生
顺茂投资	指	泉州市顺茂投资管理有限公司，发行人的股东之一
睿智投资	指	泉州市睿智投资管理有限公司，发行人的股东之一
铂锐投资	指	泉州市铂锐投资管理有限公司，发行人的股东之一
智立方投资	指	智立方（泉州）投资管理有限公司，发行人的股东之一
金石投资	指	金石投资有限公司，发行人的股东之一
九牧王香港	指	注册于香港的九牧王投资有限公司，实际控制人控制企业
莱士管理	指	泉州市莱士管理咨询有限公司，实际控制人控制企业
九牧王泉州	指	九牧王（泉州）有限公司，实际控制人控制企业
九牧王发展	指	九牧王投资发展有限责任公司，实际控制人控制企业
泉州九牧王	指	泉州九牧王洋服时装有限公司，发行人的控股子公司
厦门九牧王	指	厦门九牧王投资发展有限公司，发行人的全资子公司
欧瑞宝	指	欧瑞宝（厦门）投资管理有限公司，发行人的全资子公司
玛斯投资	指	玛斯（厦门）投资管理有限责任公司，发行人的全资子公司
九牧王零售	指	注册于香港的九牧王零售投资管理有限公司，发行人的全资子公司
山南九牧王	指	山南九牧王商贸有限责任公司，发行人的全资子公司

		司
河南九牧王	指	九牧王（河南）有限公司，发行人的全资子公司
九盛投资	指	西藏工布江达县九盛投资有限责任公司，发行人的全资子公司
济南九韩		济南九韩国际电子商务有限公司，发行人的控股子公司
福建金王置业	指	福建金王置业有限公司，关联方
好易居投资	指	福建好易居投资发展有限公司，关联方
金盾咨询	指	晋江市金盾企业咨询有限公司，关联方
海峡西岸投资	指	福建省海峡西岸投资有限公司，关联方
北京瑞誉金合	指	北京瑞誉金合投资管理中心（有限合伙），发行人子公司参股公司
北京清科致达	指	北京清科致达投资管理中心（有限合伙），发行人子公司参股公司
九盛欣联	指	上海景林九盛欣联股权投资中心（有限合伙），发行人子公司的参股公司
专卖店	指	由公司或公司的加盟商以自有或租赁的物业，开设独立店铺销售公司产品，包括直营店和加盟店两种模式
直营店	指	公司自行开设的独立店铺，由公司负责店铺管理工作并承担管理费用
加盟店	指	加盟商开设的独立店铺，由加盟商负责店铺管理工作并承担管理费用
业务纵向一体化	指	公司负责开展及管理产品供应链主要环节（包括研发、设计、采购、生产、销售及品牌推广等）的业务模式
ERP	指	Enterprise Resource Planning，企业资源规划。通过信息系统对信息进行充分整理、有效传递，使企业的资源在购、存、产、销、人、财、物等各个方面能够得到合理地配置与利用，从而实现企业经营效率的提高
C2M	指	Customer-to- Manufactory（顾客对工厂）的缩写，是一种新型的电子商务互联网商业模式。在 C2M 模式下用户可以在社交购物平台建立自己的社交关系网络，将相互之间割裂的、零散的消费需求整合在一起，以整体、规律、可操作的形式将需求提供给供应商，从而将“零售”转化为“集采”

O2O	指	Online To Offline, 将线下的商务机会与互联网结合, 让互联网成为线下交易的前台
MD	指	Merchandising, 即商品企划
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
证券交易所、上交所	指	上海证券交易所
证券登记机构	指	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
近三年一期/报告期	指	2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
公司章程	指	现行有效的《九牧王股份有限公司章程》
投资者、持有人	指	就本次债券而言, 通过认购、受让、接受赠与、继承等合法途径取得并持有本次债券的主体, 两者具有同一涵义
主承销商、债券受托管理人、财通证券	指	财通证券股份有限公司
发行人律师、公司律师	指	北京市中伦律师事务所
致同、致同会计师	指	致同会计师事务所(特殊普通合伙)
联合评级、资信评级机构	指	联合信用评级有限公司
募集说明书	指	公司根据有关法律法规为发行本期债券而制作的《九牧王股份有限公司公开发行 2016 年公司债券(第一期)募集说明书(面向合格投资者)》
募集说明书摘要	指	公司根据有关法律法规为发行期次债券而制作的《九牧王股份有限公司公开发行 2016 年公司债券(第一期)募集说明书(面向合格投资者)摘要》
A 股	指	在境内发行并在境内交易所上市的人民币普通股
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
境内	指	中国大陆地区, 不包括中国的台湾、香港和澳门
境外	指	除中国大陆以外的其他国家及地区

特别说明: 本募集说明书对部分数据采取了四舍五入处理, 因此会出现部分数据计算结果与实际结果存在尾数差异的情况。

第一节 发行概况

一、本次发行的批准情况

2015年10月8日,公司第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于公司符合向合格投资者公开发行公司债券条件的议案》、《关于向合格投资者公开发行公司债券方案的议案》、《关于<债券发行预案>的议案》及《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次发行公司债券相关事项的议案》等议案。

2015年10月27日,公司2015年第三次临时股东大会审议通过了上述议案。

经中国证监会于2015年12月25日签发的“证监许可[2015]3072号”文核准,公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过16亿元的公司债券。

二、本次债券发行的基本情况及发行条款

- 1、发行主体:九牧王股份有限公司。
- 2、债券名称:九牧王股份有限公司2016年公司债券(第一期)。
- 3、发行规模:本次发行的公司债券面值总额2亿元。
- 4、发行方式:具体发行方式请参见发行公告。
- 5、债券票面金额及发行价格:票面金额为100元,按面值平价发行。
- 6、债券期限:本次债券期限为3年。
- 7、债券利率及其确定方式:本次公司债券票面利率将根据询价结果确定,由发行人与承销商按照国家有关规定协商确定利率区间,以簿记建档方式确定最终发行利率。债券票面利率采用单利按年计息付息,不计复利。
- 8、起息日:本次债券的起息日为2016年9月26日。

9、付息日期：本次债券的付息日期为 2017 年至 2019 年间每年的 9 月 26 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；每次付息款项不另计利息。

10、到期日：本次债券的到期日为 2019 年 9 月 26 日。

11、兑付日期：本次债券的兑付日期为 2019 年 9 月 26 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；顺延期间兑付款项不另计利息。

12、计息期限：本次债券的计息期限为 2016 年 9 月 26 日至 2019 年 9 月 25 日。

13、还本付息方式及支付金额：本次债券采用单利按年计息付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本次债券票面总额与对应的票面年利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时所持有的本次债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

14、付息、兑付方式：本次债券本息支付将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

15、发行对象及向公司股东配售的安排：本次发行的公司债券向合格投资者公开发行，不向公司原股东优先配售。

16、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

17、募集资金用途及募集资金专项账户：本次债券募集资金用于补充流动资金。本次债券分期发行完成后，各期募集资金扣除发行费用后的净额均将存放于董事会指定的专项账户，实行专款专用。

18、担保事项：本次发行公司债券为无担保债券。

19、信用级别及资信评级机构：经联合评级评定，公司的主体信用等级为AA，本次债券的信用等级为AA。

20、主承销商、债券受托管理人：财通证券股份有限公司。

21、承销方式：本次债券由主承销商组织的承销团以余额包销的方式承销。

22、上市或转让：在本次公司债券发行结束后，在满足上市条件的前提下，公司将尽快向上海证券交易所提出关于本次公司债券上市交易的申请。经监管部门批准，本次公司债券亦可在适用法律允许的其他交易场所上市交易，具体交易场所由股东大会授权董事会根据相关法律法规、监管部门的批准和市场情况予以确定。本次债券的转让将按照具体交易场所的相关规则执行。

23、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

三、本次债券发行及上市安排

（一）本次债券发行时间安排

发行公告刊登日期：2016年9月22日

发行首日：2016年9月26日

预计发行期限：2016年9月26日至2016年9月27日

（二）本次债券上市安排

本次发行结束后，公司将尽快向上海证券交易所提出关于本次债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

四、本次债券发行的有关机构

（一）发行人

名称：九牧王股份有限公司

住所：泉州市经济技术开发区清蒙园区

法定代表人：林聪颖

联系人：吴徽荣

电话：0592-2955789

传真：0592-2955997

（二）主承销商/债券受托管理人

名称：财通证券股份有限公司

住所：杭州市杭大路 15 号嘉华国际商务中心 201,501,502,1103,1601-1615,
1701-1716 室

法定代表人：沈继宁

项目负责人：陈艳玲

项目组成员：雷婵、阳锐

电话：0571-87828004

传真：0571-87828004

（三）审计机构

名称：致同会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广场五层

法定代表人：徐华

经办注册会计师：闫钢军、熊建益、李志平、杜宝娟

电话：010-85665018

传真：010-85665120

（四）发行人律师

名称：北京市中伦律师事务所

住所：北京市建国门外大街甲 6 号 SK 大厦 36-37 层

负责人：张学兵

经办律师：车千里、刘勇

电话：010-59572288

传真：010-65681022

（五）评级机构

名称：联合信用评级有限公司

住所：天津市南开区水上公园北道 38 号爱俪园公寓 508

负责人：吴金善

评级人员：冯磊、林嘉滨

电话：010-85172818

传真：010-85171273

（六）募集资金专项账户开户银行

户名：九牧王股份有限公司

开户行：中国银行厦门湖里支行

账号：411772824262

（七）申请上市或转让的证券交易所

名称：上海证券交易所

总经理：黄红元

办公地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦

电话：021-68808888

传真：021-68804868

（八）证券登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

总经理：高斌

办公地址：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

电话：021-38874800

传真：021-58754185

五、认购人承诺

购买本次债券的投资者（包括本次债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受本次债券的债券受托管理协议、债券持有人会议规则及债券募集说明书中其他有关发行人、债券持有人权利义务的相关约定。

(二) 本次债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；

(三) 本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在上海证券交易所或适用法律允许的其他交易场所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

发行人全资子公司九盛投资持有本次债券主承销商财通证券 1.92% 股权。除此之外，截至本募集说明书签署日，发行人与本次公司债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价发行人本次发行的公司债券时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别审慎地考虑下述各项风险因素。

一、本次债券的投资风险

（一）利率风险

公司债券属于利率敏感型投资品种。受国家宏观经济政策、经济总体运行状况以及国际经济环境变化的影响，债券市场利率存在波动的可能性。由于本次债券可能跨越一个以上的利率波动周期，在本次债券存续期内，如果未来市场利率发生变化，可能会使投资者实际投资收益水平产生不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，公司将积极申请在上海证券交易所上市流通。由于具体上市审批或核准事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在上海证券交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券在债券二级市场有活跃的交易。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

公司目前经营情况、财务状况和资产质量良好，因此本次债券本息的偿付具备较强的保障。但本次公司债券期限较长，若在债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部环境以及公司本身的生产经营发生变化，从而影响到公司的财务状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司无法如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，且本次债券未设置担保，公司提请投资者关注本次债券可能存在的偿付风险。

（四）本次债券安排所特有的风险

尽管在本次债券发行时，公司已根据现时情况安排了偿债保障措施来控制和保障本次债券按时还本付息。但是在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不能完全充分履行或完全无法履行，进而影响本次债券持有人的利益。

（五）资信风险

公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息。公司在报告期内与主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约的情况。在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但由于宏观经济的周期性波动和行业自身的运行特点，在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司财务状况发生重大不利变化，可能会对公司生产经营造成不利影响，进而导致公司资信水平下降，使本次债券投资者的利益承受一定的资信风险。

（六）评级风险

本次债券的债券信用评级是由资信评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一

个规避风险的参考值。

经联合评级综合评定，公司的主体长期信用等级为 AA，本次债券信用等级为 AA。资信评级机构对公司本次债券的信用评级并不代表其对本次债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本次债券的投资价值做出了任何判断。在本次债券存续期间，若出现任何影响发行人信用级别或债券信用级别的事项，资信评级机构或将调低发行人信用级别或债券信用级别，则可能导致本次债券的市场交易价格发生波动，对投资者利益产生不利影响。

二、发行人的相关风险

（一）宏观经济和行业波动风险

1、宏观经济波动风险

男装服饰作为消费品，受宏观经济周期、城镇化进程和居民可支配收入等因素影响。如果我国宏观经济形势发生重大不利变化，如经济增速持续降低、居民可支配收入增长持续放缓，将会对公司销售收入和利润造成不利影响，存在业绩下滑或大幅度下滑的可能性。

2、行业营销模式变化风险

随着服装行业渠道终端向品牌化、细分化、专业化的发展以及互联网消费模式的兴起，传统的大卖场和百货公司渠道有所萎缩，单纯依靠店面装修及店员服务吸引消费者的优势被削弱，服装行业渠道终端模式面临着转型。虽然公司已通过整合渠道终端，积极发展电子商务等方式顺应行业营销模式的转变，但仍面临渠道终端建设无法跟上行业发展步伐或无法契合消费者需求，从而导致经营业绩下滑的风险。

（二）经营风险

1、产品销售季节性波动的风险

发行人的主导产品销售旺季集中在秋冬季节，销售淡季集中在春夏季节，导致发行人的销售收入每年随季节出现一定周期性波动，即秋冬季节销售收入要大于春夏季节的销售收入，销售的季节性相应导致发行人生产经营存在一定的季节性波动特征。这种波动会给公司现金流量的稳定性带来一定影响。

2、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。

3、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。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，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。

4、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。

5、知识产权遭受侵害风险

良好的品牌形象是服饰企业保持长期持续发展的源泉，发行人通过电视广告、户外广告、平面广告和较高的产品性价比，树立了“九牧王”品牌服饰在国内男装市场的知名度和美誉度。发行人对已经建立的品牌形象和市场地位十分重视，通过申请注册商标、驰名商标、驰名商标、外观设计专利等手段，保护商标、品牌形象和设计成果。但男装服饰的款式、品牌标识和店铺装修陈列风格比较直观，易于模仿，因此，随着市场影响力的不断增强，发行人存在因知识产权受到侵害，而导致客户群体分流、品牌形象受到损害的风险。

（三）财务风险

1、存货余额较大的风险

2013年至2016年6月各期末，公司存货规模分别为62,503.52万元、59,338.27万元、58,434.17万元和56,379.80万元，占流动资产的比重分别为15.61%、15.66%、19.90%和21.52%，存货余额较大；公司存货周转率分别为1.69、1.49、1.61及0.72，周转速度相对较慢。虽然公司的存货是正常生产经营形成的，但由于公司存货余额较大，占用了公司较多的营运资金，降低了公司运营效率。此外，服装行业属于时尚行业，公司保有较多的库存商品，流行趋势的变化及市场竞争的加剧可能导致公司存货跌价。2013年至2016年6月各期末，公司计提的存货跌价准备分别为5,279.62万元、8,518.69万元、8,280.23万元和7,722.62万元，若服装行业景气度下降，公司较大的存货规模将导致存货减值增加，进而有可能影响

公司的盈利能力。

2、经营业绩波动的风险

报告期，公司经营业绩波动，且整体有所下滑。2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司合并财务报表营业收入分别为 250,153.93 万元、206,781.91 万元、225,660.12 万元和 98,375.26 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 53,730.22 万元、35,052.07 万元、40,425.08 万元和 19,754.04 万元。报告期，公司经营业绩整体有所下降主要是由于整体经济增速放缓；电子商务对发行人传统经营模式冲击，导致部分加盟店的经营效益下降并关闭；2013 年开始所得税优惠到期以及期间费用增长等原因。公司虽已根据行业发展形势制定了零售转型、成本控制、推出新品牌等措施来改善业绩下滑，并制订了切实可行的偿债保障措施。但若公司上述经营业绩改善措施未能有效实施或实施效果未达预期，经营业绩出现继续下滑，则可能将对本次债券的偿付能力产生影响。

3、理财产品投资风险。

报告期内，公司利用闲置资金进行理财投资，包括购买金融机构发行的保本型理财产品、非保本型理财产品，投资股票、股票型基金、债券等。虽然公司购买的金融机构发行的理财产品主要为安全性较高、流动性较好的低风险产品，但受金融市场波动较大，金融机构违约风险以及理财人员的操作和道德风险等影响，公司理财产品的投资收益存在不确定性，在投资中可能会遭受收益损失甚至本金损失的风险。此外，公司投资的股票、股票型基金等属于高风险产品，若股市波动较大或股票操作不当，将可能给公司造成较大的投资损失。

（四）管理风险

发行人自上市以来，依据相关法律、法规、规范性文件要求建立起了公司治理体系，并据此规范运作。但发行人分公司及子公司数量较多，覆盖地域广泛，

管控难度大。上述情况对发行人的统筹管理能力和内部控制提出了更高要求。若公司的生产经营、销售、质量控制、风险管理等能力不能适应公司规模扩张的要求，人才培养、组织模式和管理制度不能与业务同步发展，可能会引发相应的经营和管理风险；抑或在债券存续期内发行人进行重大资产重组或重要股东可能变更，将导致公司管理层、管理制度、管理政策不稳定等情形发生。

（五）控股股东股权质押风险

截至本募集说明书签署日，公司控股股东九牧王投资持有公司 308,768,140 股股票，其中有 256,821,54 股用于质押，为自身融资提供担保，质押股份占公司总股本的 44.69%。若九牧王投资不能履行到期还款义务，质押权人对质押标的的行权可能引起公司控股股东和实际控制人的变更，从而在一定程度上影响公司管理层的稳定和经营理念、方式和政策的一致性、连续性。

（六）政策风险

在本次债券存续期内，如国家相关法律、法规、政策发生变化，可能对公司产生相关政策性风险，如财政、金融、土地使用、产业政策、行业管理、环境保护、税收制度、财务管理制度、经营许可制度、外汇制度、收费标准等发生变化，公司的经营业绩也将受到影响。因此，公司面临政策风险。

第三节 发行人及本次债券的资信状况

一、本次债券的信用评级情况

公司聘请联合评级对本次债券的资信情况进行了评级。根据联合评级出具的《九牧王股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第一期）信用评级报告》，公司的主体长期信用等级为 AA，本次公司债券的信用等级为 AA。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识涵义

经联合评级综合评定，发行人主体长期信用等级为 AA，表示发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

本次债券的信用等级为 AA，表示本次债券偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

（二）评级报告的主要内容摘要

九牧王作为国内领先的男装生产和销售企业，在品牌知名度、生产规模、销售渠道覆盖和管理能力等方面具有较为明显的优势。同时，联合评级也关注到在全国服装市场不景气的背景下，公司生产经营受原材料价格波动、电子商务渠道竞争以及消费者快速变化的多元化需求的影响产生的不确定性。未来，随着公司调整渠道结构、增加品牌和品类、不断提升设计能力，公司经营有望保持稳健增长，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况及本次债券偿还能力的整体评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

1、优势

(1) 公司是国内服装业的龙头企业之一，通过多年经营，“九牧王”品牌在国内享有较高知名度和良好的口碑，为公司的发展提供了较好的支持。

(2) 公司男装生产规模较大，生产管理规范成熟且具有较高灵活性，能够满足市场需求。

(3) 公司销售网络覆盖全国主要城市，公司对自营网店和经销商的管理规范，为公司产品销售和获取市场信息提供了良好保障。

(4) 公司关注行业最新变化，近年来拓展了新的品牌和电子商务销售渠道；未来公司多品牌战略的推进和电商渠道的逐步成熟，有望对公司经营起到正面推动作用。

(5) 公司财务结构稳健，负债水平低，债务负担轻；公司毛利率较高，现金流情况良好。

2、关注

(1) 目前国内服装市场整体景气度不高，受需求低迷和产能过剩的影响，未来一段时间公司仍将面临较为严峻的市场环境。

(2) 作为服装类企业，公司须面对终端客户多变的需求，公司拥有规模较大的设计团队，能够满足客户的需求；但也需要关注需求快速变化给公司生产经营带来的不确定性。

(3) 目前公司销售网络仍以线下店面为主，近年来随着电子商务的快速发展，部分专业服装电子商务企业快速成长，可能对公司市场份额产生影响。

(三) 跟踪评级的有关安排

根据监管部门和联合评级对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）

债券存续期内，在每年九牧王公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

九牧王应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。九牧王如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注九牧王的经营管理状况及相关信息，如发现九牧王或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如九牧王不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至九牧王提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送九牧王股份有限公司、监管部门等。

三、发行人最近三年其他主体评级结果

发行人最近三年不存在其他主体评级结果。

四、发行人的资信情况

（一）发行人获得主要金融机构的授信情况

公司资信状况优良，与银行等金融机构保持着长期合作伙伴关系，并获得较高的授信额度，间接融资能力较强。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司获金融机构授信总额度为 20.98 亿元，其中已使用额度 0.25 亿元，尚未使用的授信额度总额为 20.73 亿元。

（二）近三年与主要客户发生业务往来时，是否有严重违约现象

近三年，公司与主要客户发生业务往来时，均遵守合同约定，未发生重大违约行为。

（三）公司近三年发行的债券、其他债务融资工具以及偿还情况

报告期内，公司不存在发行债券或其他债务融资情况。

（四）本次发行后的累计公司债券余额及其占发行人最近一期末净资产的比例

公司本次发行债券规模为 2 亿元，发行完毕后，累计债券余额 14 亿元，占公司 2016 年 6 月 30 日公司合并报表所有者权益（包含少数股东权益）的比例为 4.76%。公司累计债券余额未超过最近一期末净资产的 40%。

（五）公司近三年及一期合并财务报表下的主要财务指标

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	3.96	2.69	5.48	5.77
速动比率（倍）	1.59	1.25	1.70	3.02
资产负债率（%）	13.85	20.49	13.59	13.31
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
利息保障倍数（倍）	157.14	72.14	不适用	不适用
贷款偿还率	100.00%	100.00%	不适用	不适用
利息偿付率（%）	100.00%	57.33%	不适用	不适用

注：上述财务指标计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货-一年内到期的非流动资产-其他流动资产）/流动负债

资产负债率=负债合计/资产总计

利息保障倍数=(利润总额+计入财务费用的利息支出)/计入财务费用的利息支出(2013年度-2014年度公司不存在银行借款或发行债券等需要支付的利息的事项,没有产生相应的利息支出,因此不适用计算利息保障倍数)

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额(2013年度-2014年度公司不存在银行借款或发行债券等需要支付的利息的事项,没有产生相应的利息支出,因此不适用计算贷款偿还率,2015年末偿还贷款,因此不适用计算贷款偿还率)

利息偿付率=实际支付利息/应付利息(2013年度-2014年度公司不存在银行借款或发行债券等需要支付的利息的事项,没有产生相应的利息支出,因此不适用计算利息偿还率)

第四节 偿债计划及其他保障措施

本次债券发行后,公司将根据债务结构进一步加强资产负债管理、流动性管理和募集资金运用管理,保证资金按计划使用,及时、足额准备资金用于每年的利息支付和到期的本金兑付,以充分保障投资者的利益。

一、偿债计划

(一) 利息的支付

本次债券的起息日为 2016 年 9 月 26 日,债券利息将于起息日之后在存续期内每年支付一次,2017 年至 2019 年间每年的 9 月 26 日为本次债券上一计息年度的付息日(遇法定节假日或休息日顺延,年度付息款项自付息日起不另计利息,下同)。

本次债券本金及利息的支付将通过债券登记托管机构和有关机构办理。支付的具体事项将按照有关规定,由公司在中国证监会指定媒体上发布的公告中加以说明。

根据国家税收法律、法规,投资者投资本次债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

(二) 本金的偿付

本次债券到期一次还本。本次债券的本金支付日为 2019 年 9 月 26 日(遇法定节假日或休息日顺延,应兑付债券本金自兑付日起不另计利息,下同)。本次债券本金的偿付通过登记机构和有关机构办理。本金偿付的具体事项将按照国家有关规定,由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

二、偿债资金来源

(一) 常规偿债资金来源

本次债券的偿债资金将主要来源于公司日常经营所产生的现金流和净利润，2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，公司合并财务报表营业收入分别为 250,153.93 万元、206,781.91 万元、225,660.12 万元和 98,375.26 万元；归属于母公司所有者的净利润分别为 53,730.22 万元、35,052.07 万元、40,425.08 万元和 19,754.04 万元，经营活动现金流净额分别为 55,884.73 万元、47,358.64 万元、54,005.83 万元和 19,919.97 万元，息税折旧摊销前利润分别为 75,143.71 万元、53,056.03 万元、58,374.40 万元和 27,104.88 万元，能够为本次债券本息的支付提供保障。

(二) 偿债应急保障方案

1、流动资产变现

截至 2016 年 6 月 30 日，公司合并口径下流动资产账面价值为 262,041.52 万元，不含存货、一年内到期的非流动资产和其它流动资产的流动资产账面价值为 104,983.77 万元。若出现现金流量不足情况时，公司可通过流动资产变现迅速获得必要的偿债资金。

2、外部融资渠道

基于较强的盈利能力和良好的资信状况，发行人具备较强的间接融资能力，截至 2016 年 6 月 30 日，金融机构总共给予公司 20.98 亿元的授信总额度，其中已使用额度 0.25 亿元，尚未使用的授信额度总额为 20.73 亿元。如果由于意外情况公司不能及时从预期的还款来源获得足够资金，公司完全可以凭借自身良好的资信状况以及与金融机构良好的合作关系，通过间接融资筹措资金用于本次债券

还本付息。同时，作为上市公司，公司将根据市场形势的变化选择合适的融资渠道，努力降低融资成本，改善债务结构，优化财务状况，为本次债券的偿还奠定坚实的基础。

三、偿债的其他保障措施

（一）设立专项偿债账户

为保障债券持有人的合法权益，发行人将设立专项偿债账户，提前归集本次债券本息，以保证本次债券本息的及时、足额偿付。

1、专项偿债账户的设立

公司于债券发行结束后 90 个工作日内，选定具有良好声誉的金融机构开设债券专项偿债账户，并书面通知本次债券的债券受托管理人。专项偿债账户内资金专门用于本次公司债券本息的兑付，除此之外不得用于其他支出。

2、专项偿债账户资金的提存时间及提存金额

（1）公司在债券存续期内每个付息日的前 1 个月，开始归集偿付利息所需资金，确保在不迟于本次公司债券每个付息日前 5 个工作日内，专项偿债账户的资金余额不少于应偿还本次债券的利息金额。

（2）公司在债券存续期内本金兑付日的前 2 个月，开始归集偿付本金所需资金，确保在不迟于本次公司债券本金兑付日前 10 个工作日内，专项偿债账户的资金余额不少于当期应付债券本金与当期应付利息之和。

3、专项偿债账户及其资金的归集、管理

（1）公司指定财务部门负责专项偿债账户及其资金的归集、管理工作，负责协调本次公司债券本息的偿付工作。公司其他相关部门配合财务部门在本次公司债券兑付日所在年度的财务预算中落实本次公司债券本息的兑付资金，确保本

次公司债券本息如期偿付。

(2) 公司将做好财务规划, 合理安排好筹资和投资计划, 同时加强对应收账款的管理, 增强资产的流动性, 保证公司在兑付日前能够获得充足的资金用于向债券持有人清偿全部到期应付的本息。

4、专项偿债账户的资金来源

专项偿债账户的资金主要来自于公司经营活动产生的现金流净额和货币资金的预先提留。若因经济环境变化或其他不可预见因素导致公司经营活动产生的现金流净额和货币资金不能满足按时足额偿付本次公司债券本息的要求时, 公司可以通过其他途径筹集偿债资金, 包括但不限于:

- (1) 银行借款;
- (2) 出售公司流动资产或其他资产变现;
- (3) 其他适当及合法的途径筹集的资金。

5、专项偿债账户监督安排及信息披露

(1) 专项偿债账户内资金专门用于本次公司债券本息的兑付, 除此之外不得用于其他支出。

(2) 债券受托管理人享有专项偿债账户的监督权力, 监督公司是否按照本募集说明书的规定存储、使用和管理专项偿债账户内的资金。

(3) 若债券受托管理人发现专项偿债账户资金的提存时间或提存金额与募集说明书的规定不符, 债券受托管理人可以书面形式要求公司在每个付息日或本金兑付日前 3 个工作日内予以补足。

(4) 公司发生下列情形之一, 且债券受托管理人有充分理由相信该等情形将对债券持有人的权益产生重大不利影响时, 债券受托管理人有权根据情况决定

是否召开债券持有人会议，根据债券持有人会议的授权采取适当的法律行动，以保障全体债券持有人的利益：①公司对专项偿债账户设定质权或其他第三方权利的；②公司未能在规定时间内，及时根据债券受托管理人需要，向债券受托管理人提供资金到位情况证明的；③公司未在规定期限内足额提供到期专项偿债资金。

（5）公司财务部负责对专项偿债账户行使管理职责，并应当对专项偿债账户内资金余额不足以偿付到期本息的情况出具专项说明，公司债券受托管理人应出具核查意见，上述专项说明及核查意见将按照中国证监会、上海证券交易所有关信息披露的规定及公司《信息披露管理制度》的规定在相关媒体披露。

（二）充分发挥债券持有人会议和受托管理人的作用

公司已按照《管理办法》的要求，引入了债券持有人会议和债券受托管理人制度。按照与债券受托管理人制定的本次债券的《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次债券的本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

同时，按照与债权人签订的《债券受托管理协议》，由债券受托管理人代表债券持有人对公司的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。公司将严格按照《债券受托管理协议》的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送公司承诺履行情况，并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人根据《债券受托管理协议》采取必要的措施。

（三）严格的信息披露

公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

公司将按《债券受托管理协议》及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，至少包括但不限于以下内容：

- 1、发行人经营方针、经营范围、主营业务或生产经营外部条件等发生重大变化，发行人财务指标等出现重大不利变化；
- 2、债券信用评级发生变化，含主体或债项评级级别下调，或评级展望调至负面；
- 3、发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
- 4、发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- 5、发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；
- 6、发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；
- 7、发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- 8、发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；
- 9、发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；
- 10、保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- 11、发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- 12、发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；
- 13、发行人子公司之间发生股权划转，超过上年末净资产的百分之十；
- 14、发行人主要股东或实际控制人、内部管理架构或董事、高级管理人员出现重大变动；

- 15、发行人拟变更募集说明书的约定；
- 16、发行人不能按期支付本息；
- 17、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；
- 18、发行人提出债务重组方案的；
- 19、本次债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；
- 20、未按时披露财务信息，或未及时披露重大事项，未按约定使用募集资金；
- 21、发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项及其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。

（四）合理规划本次债券具体发行规模，量力而行

公司本次公开发行债券总规模不超过 16 亿元，为提高债券募集资金使用效率，本次债券采用分期发行方式。公司将根据银行贷款、业务发展的具体流动资金需求以及发行时债券市场情况，并结合自身经营业绩和债券偿付能力，在票面总额不超过 16 亿元的情况下，调整确定本次债券总发行规模、各分期债券发行规模以及分期发行进度，保证本次债券具体发行规模与公司偿付能力相匹配，公司可能如期足额偿还本次债券本息。

（五）严格执行资金管理计划

本次债券发行后，公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

同时,公司将根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划,并按资金计划安排项目投资开发进度,保证资金运用不影响公司债券本息偿付。另外,公司以服装销售为主,日常生产运营过程中,将进一步加强销售款的回笼管理,为设立的偿债准备金提供资金保障。

（六）发行人承诺

公司承诺将严格按照《九牧王股份有限公司公开发行 2016 年公司债券(第一期)募集说明书(面向合格投资者)》中约定的用途使用募集资金,不将募集资金转借给他人;不用于购买银行理财产品,不用于股票、债券投资等非生产性支出。

四、发行人违约责任及争议解决机制

（一）公司保证按照本次公司债券发行条款约定的还本付息安排向债券持有人支付本次债券利息及兑付本次债券本金。若公司未按时、足额支付本次债券的本金和/或利息,或发生其他违约情况时,公司应当承担违约责任,承担的违约责任范围包括本次债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向公司进行追索,包括采取加速清偿或其他可行的救济措施。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责,债券持有人有权直接依法向公司进行追索,并追究债券受托管理人的违约责任。

如果受托管理人与公司协商不成的,受托管理人有权向杭州仲裁委员会提请仲裁,适用该仲裁委员会当时有效的仲裁规则。该仲裁裁决应当是终局的,各方同意不可撤销地服从该仲裁委员会的管辖与裁决结果。

（二）经公司 2015 年 10 月 8 日召开的第二届董事会第十七次会议和 2015 年 10 月 27 日召开的 2015 年第三次临时股东大会审议通过,为进一步保障债券持有人的利益,在本次债券的存续期内,当公司出现预计不能按期偿付债券本息

或者到期未能按期偿付债券本息时,应当采取相应偿债保障措施,包括但不限于:

- 1、不向股东分配利润;
- 2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施;
- 3、调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金;
- 4、主要责任人不得调离。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

公司名称：九牧王股份有限公司

英文名称：Joeone Co., Ltd.

法定代表人：林聪颖

股份公司设立日期：2010年3月23日

注册资本：574,637,150.00 元

实缴资本：574,637,150.00 元

住所：泉州市经济技术开发区清蒙园区

办公地址：厦门市思明区宜兰路1号

邮政编码：361009

信息披露事务负责人：吴徽荣

电话：0592-2955789

传真：0592-2955997

公司网址：www.jiumuwang.com

电子信箱：ir@joeone.net

统一社会信用代码/注册号：91350000759352255T

所属行业：纺织服装、服饰业

经营范围：生产纺织品、服装、皮革服饰、家具、运动鞋及相关技术的交流和推广（出口不含配额许可证管理品种）。

二、发行人设立及上市情况

（一）发行人设立情况

九牧王股份有限公司的前身为九牧王(中国)有限公司。2004年2月25日,泉州经济技术开发区管理委员会对外贸易经济合作局出具“泉开管外经贸[2004]9号”《关于同意设立外资企业九牧王(中国)有限公司的批复》,同意由九牧王国际企业公司独资创办外商独资企业,注册资本为6,000万港元。2004年3月3日,福建省人民政府向九牧王有限核发批准号为“商外资闽泉外资字[2004]0140号”的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。2004年3月11日,泉州市工商局向九牧王有限颁发了注册号为“企独闽泉总字第000800号”《企业法人营业执照》,九牧王有限设立。

2010年2月22日,九牧王有限召开董事会,决议通过了将公司整体变更为外商投资股份有限公司。同日,九牧王有限全体股东九牧王投资、顺茂投资、睿智投资、铂锐投资及智立方投资作为发起人签署了《九牧王股份有限公司发起人协议》。根据上述董事会决议及发起人协议,九牧王有限以经天健正信审计的截至2009年12月31日的净资产51,897.47万元,按1:0.87的比例折为股份有限公司股本4.50亿股,每股面值1元,净资产超过股本总额的部分6,897.47万元列入资本公积,发起人按照各自在九牧王有限的出资比例持有相应数额的股份。2010年3月12日,福建省对外贸易经济合作厅下发“闽外经贸资[2010]95号”《福建省对外贸易经济合作厅关于九牧王(中国)有限公司改制为九牧王股份有限公司的批复》。同日,福建省人民政府换发了批准号为“商外资闽府股份字[2004]0002号”《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》。2010年3月23日,福建省工商局向公司换发了注册号为350500400011399的《企业法人营业执照》,公司类型变更为股份有限公司。设立时股东及持股情况如下:

序号	股东名称	持股数(万股)	持股比例
1	九牧王投资	33,750.00	75.00%
2	顺茂投资	3,015.00	6.70%
3	睿智投资	3,015.00	6.70%
4	铂锐投资	3,015.00	6.70%

5	智立方投资	2,205.00	4.90%
合 计		45,000.00	100.00%

(二) 首次公开发行股票并上市情况

2011年5月19日，经中国证监会证监许可[2011]551号文批准，九牧王向社会公众发行了每股面值1.00元的人民币普通股（A股）股票12,000.00万股，每股发行价格为22.00元。

本次发行后，公司股本结构如下：

股份类别	股份数量（万股）	比例（%）
一、未流通股	45,293.00	79.0550
其中：九牧王投资	33,750.00	58.9077
顺茂投资	3,015.00	5.2624
睿智投资	3,015.00	5.2624
铂锐投资	3,015.00	5.2624
智立方投资	2,205.00	3.8486
金石投资	293.00	0.5114
二、流通股	12,000.00	20.9450
三、股份总数	57,293.00	100.00

2011年5月30日，九牧王在上海证券交易所挂牌上市，证券简称为“九牧王”，股票代码为“601566”。

三、发行人最近三年内实际控制人变化情况

发行人最近三年内实际控制人未发生变化。

四、发行人最近三年重大资产重组情况

发行人最近三年未发生重大资产重组情况。

五、前十名股东持股情况

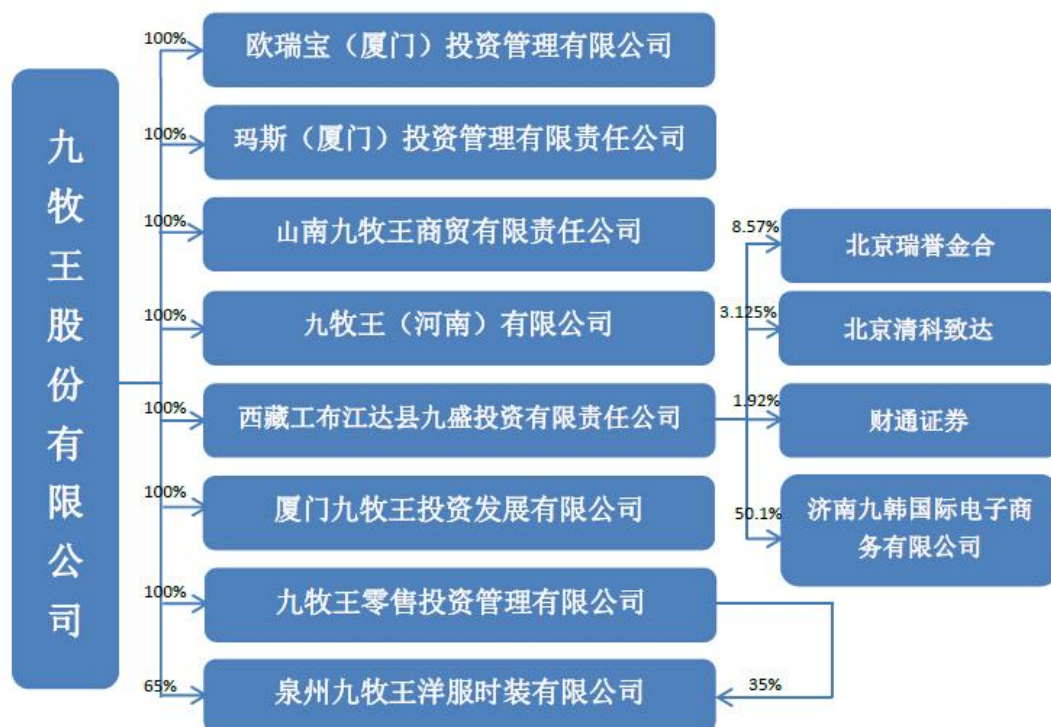
截至 2016 年 6 月 30 日，公司前十名股东持股数量如下：

股东名称	股东性质	持股数量 (股)	持股比例 (%)	质押或冻结情况	
				状态	数量(股)
九牧王国际投资控股有限公司	境外法人	308,768,140	53.73	质押	125,811,442
泉州市顺茂投资管理有限公司	境内非国有法人	30,150,000	5.25	无	
泉州市铂锐投资管理有限公司	境内非国有法人	30,150,000	5.25	质押	12,500,000
泉州市睿智投资管理有限公司	境内非国有法人	30,150,000	5.25	质押	23,000,000
智立方(泉州)投资管理有限公司	境内非国有法人	22,050,000	3.84	无	
九牧王股份有限公司-第一期员工持股计划	其他	18,093,996	3.15	无	
全国社保基金一一二组合	其他	14,009,609	2.44	未知	
南方东英资产管理有限公司-南方东英客户专项计划 7 号(交易所)	其他	6,286,293	1.09	无	
全国社保基金一一八组合	其他	5,210,789	0.91	未知	
博时基金-中国银行-平安人寿-平安人寿委托投资 1 号资产管理计划	其他	4,999,999	0.87	未知	

六、发行人重要权益的投资情况

(一) 重要权益投资情况

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人主要权益投资结构图如下：



(二) 子公司基本情况

截至 2016 年 6 月 30 日，纳入公司财务报表合并范围的子公司共计 9 家，这些公司简要情况如下：

1、欧瑞宝（厦门）投资管理有限公司

欧瑞宝成立于 2010 年 3 月 8 日，法定代表人林沧捷，注册资本 1,500 万元，住所为厦门市思明区宜兰路 1 号 21 层 2110 室。经营范围包括：对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口。九牧王持有其 100% 股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	1,042.04
总负债	-
净资产	1,042.04
营业收入	-
净利润	62.23

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

2、玛斯（厦门）投资管理有限责任公司

玛斯投资成立于 2010 年 3 月 23 日，法定代表人林沧捷，注册资本 5,000 万元，住所为厦门市思明区宜兰路 1 号 21 层 2109 室。经营范围包括：对服装业的投资管理，服装、鞋帽销售，经营各类商品和技术的进出口。九牧王持有其 100% 股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	5,395.51
总负债	5,496.50
净资产	-100.99
营业收入	12,940.46
净利润	1,171.92

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

3、九牧王零售投资管理有限公司

九牧王零售成立于 2011 年 1 月 12 日,法定代表人林沧捷,注册资本 86,067.46 万港币,住所为 UNIT C 20/F, NATHAN COMM BLDG, 430-436 NATHAN RD YAUMATI, KL。经营范围包括:投资控股、品牌推广、研发及销售。九牧王持有其 100%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	73,546.84
总负债	2,898.30
净资产	70,648.54
营业收入	-
净利润	860.05

注:2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

4、泉州九牧王洋服时装有限公司

泉州九牧王成立于 2000 年 11 月 29 日,法定代表人陈加贫,注册资本 4,200 万元,住所为泉州市清蒙科技工业区 3 号街坊 6 号。经营范围包括: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。九牧王持有其 65% 股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	22,494.29
总负债	572.56
净资产	21,921.73
营业收入	5,531.30
净利润	419.18

注:2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

5、山南九牧王商贸有限责任公司

山南九牧王成立于 2013 年 2 月 5 日,法定代表人陈加贫,注册资本 1,000 万元,住所为山南宾馆。经营范围包括:服装、服饰的批发及零售。九牧王持有其 100%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	34,534.43
总负债	6,062.68
净资产	28,471.75
营业收入	58,866.01
净利润	15,818.97

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

6、九牧王（河南）有限公司

河南九牧王成立于 2013 年 8 月 12 日，法定代表人徐芳，注册资本 10,000 万元，住所为商丘市梁园区梁园路 66 号。经营范围包括：服装生产、销售。九牧王持有其 100%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	10,647.06
总负债	-
净资产	10,647.06
营业收入	-
净利润	283.64

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

7、西藏工布江达县九盛投资有限责任公司

九盛投资成立于 2014 年 10 月 20 日，法定代表人张景淳，注册资本 80,000 万元，住所为西藏林芝地区工布江达县经二路物价局大楼二楼。经营范围包括：投资及投资咨询服务，服装服饰的批发及零售。九牧王持有其 100%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	111,707.94
总负债	33,001.82
净资产	78,706.12
营业收入	-
净利润	-712.68

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

8、厦门九牧王投资发展有限公司

厦门九牧王成立于 2006 年 6 月 13 日，法定代表人林聪颖，注册资本 30,000 万元，住所为厦门市思明区宜兰路 1 号 28 层 2817 室。经营范围包括：对第一产业、第二产业、第三产业的投资（法律、法规另有规定除外）；投资管理（法律、法规另有规定除外）；投资咨询（法律、法规另有规定除外）；企业管理咨询；房地产开发经营；自有房地产经营活动；物业管理；停车场管理；鞋帽零售；服装零售；化妆品及卫生用品零售；箱、包零售；其他日用品零售；纺织品及针织品零售。九牧王持有其 100%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	40,939.24
总负债	6,356.84
净资产	34,582.40
营业收入	48,122.21
净利润	2,979.95

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

9、济南九韩国际电子商务有限公司

济南九韩成立于 2015 年 07 月 20 日，法定代表人李甜，注册资本 1,000 万元，住所为山东省济南市高新区新泺大街 1166 号奥盛大厦 2 号楼 9 层 909 室。经营范围包括：网上销售：计算机软件及辅助设备、纺织品、服装、日用品、文具用品、体育用品、首饰、化妆品、工艺品；计算机软件的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；货物及技术进出口；服装设计；摄影摄像服务；企业形象策划；图文设计、制作。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。九盛投资持有其 50.10%股权。

该公司 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	1,004.61
总负债	17.24

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
净资产	987.37
营业收入	-
净利润	-12.63

注：2015 年的财务数据已经致同会计事务所审计。

七、发行人控股股东和实际控制人

(一) 发行人控股股东及实际控制人情况介绍

1、控股股东基本情况

公司控股股东为九牧王投资（Joeone International Investments Holdings Limited），九牧王投资持有公司 308,768,140 股股票，占公司总股本的 53.73%。九牧王投资是 2007 年 10 月 4 日在香港注册成立的有限公司，已发行股份为 1 股，每股面值 1 港元，由林聪颖持有九牧王投资 100%股份；注册地址为 FLAT/RM C 20/F NATHAN COMM BLDG 430-436 NATHAN RD YAUMATI KL；业务性质为投资控股。截至本募集说明书签署日，九牧王投资主要资产为持有的九牧王股权。

九牧王投资 2015 年度主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	728,375.32
总负债	160,436.80
净资产	567,938.52
营业收入	225,660.12
净利润	106,692.60

注：2015 年的财务数据已经何有成会计师事务所审计。

截至本募集说明书签署日，公司控股股东九牧王投资持有公司 308,768,140 股公司股票，其中有 256,821,543 股用于质押。

2、实际控制人基本情况

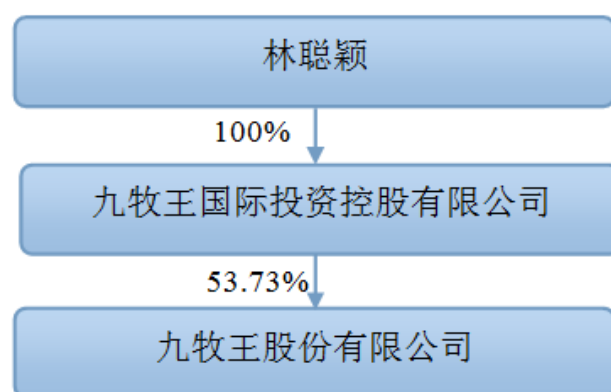
自然人林聪颖持有公司控股股东九牧王投资 100%股权，九牧王投资持有公司 53.73%比例的股权。林聪颖为公司实际控制人，其间接持有公司的股份不存在被查封和冻结的情况。

林聪颖个人简介请见本节“八、发行人董事、监事及高级管理人员情况（一）发行人董事、监事、高级管理人员简历”。

其他持股 5%以上股东铂锐投资、睿智投资和顺茂投资为与林聪颖关系密切的家庭成员所控制的企业。具体关系请见本节“十三、关联方及关联交易情况（一）关联方”。

（二）发行人控股股东与发行人的股权关系

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人控股股东及发行人的股权关系如下：



（三）实际控制人主要对外投资情况

截至本募集说明书签署日，除九牧王及其子公司外，林聪颖控股、参股的其他企业基本情况如下：

公司名称	注册/认缴资本	出资比例	经营范围
九牧王投资	1 港元	100%	投资控股
九牧王香港	10,000 港元	81.25%	投资
莱士管理	880 万港元	100%	从事国际经济、科技、环保信息咨询服务（不含证券、期货咨询）
九牧王泉州	12,800 万元	九牧王香港持有其 100% 股权	运输业务相关的仓储建设、经营；国际经济、科技、环保信息咨询服务；批发五金、电器机械、装饰材料；自营和代理各类商品和技术进出口（纺织品、服装、鞋帽除外）
九牧王发展	20,000 万元	九牧王泉州持有其	对房地产的投资，运输业务相关仓储的建设和经营（不含危险化学品），

		64%股权	国际经济、科技、环保信息咨询服务及投资顾问（以上均不含证券、期货投资咨询及其他需经前置许可的金融咨询项目），房地产开发经营与管理（国家限制外商投资企业开发经营的房地产项目除外）及其相关技术的交流和推广。
--	--	-------	---

八、发行人董事、监事及高级管理人员情况

（一）发行人董事、监事、高级管理人员简历

截至本募集说明书签署日，公司现任董事、监事、高级管理人员简历如下：

1、发行人董事

林聪颖：董事长，男，1960 年出生，高级经济师，中国香港居民，曾任莱士管理董事长、泉州九牧王总经理及公司总经理、九牧王国际集团董事、九牧王国际资本董事等；现兼任九牧王投资董事、九牧王香港董事、厦门九牧王执行董事、九牧王零售董事、莱士管理副董事长、海峡西岸投资监事、九牧王泉州执行董事、总经理，九牧王董事长。

陈金盾：副董事长，男，1958 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济师。曾任泉州九牧王副董事长及副总经理、厦门九牧王董事、福建服饰副董事长、金盾咨询执行董事及经理、公司副总经理等；现兼任顺茂投资执行董事及总经理、泉州九牧王副董事长、莱士管理董事长及总经理、好易居投资经理、九牧王发展执行董事及总经理、福建金王置业董事长。

陈加芽：董事，男，1970 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济师。曾任福建服饰董事及副总经理、泉州九牧王副董事长及总经理、厦门九牧王董事、公司副董事长及副总经理等；现任公司总经理，兼任铂锐投资执行董事及总经理、厦门九牧王总经理、泉州九牧王董事、好易居投资监事。

陈加贫：董事，男，1964 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济师。曾任福建服饰董事及副总经理、泉州九牧王董事及副总经理、厦门九牧王董事及总经理、金盾咨询监事等；现任公司副总经理，兼任睿智投资执行董事及总经理、

泉州九牧王董事长及总经理、厦门九牧王监事、莱士管理监事、好易居投资执行董事、海峡西岸投资董事、山南九牧王执行董事及总经理。

林沧捷：董事，男，1969 年出生，中国香港居民。曾任福建服饰副总经理、泉州九牧王副总经理、厦门九牧王董事等；现任公司副总经理，兼任欧瑞宝执行董事及总经理、玛斯投资执行董事及总经理、九牧王香港董事、莱士管理董事、九牧王泉州监事、九牧王发展监事。

张景淳：董事，男，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，会计师，经济师。曾任福建服饰财务经理、泉州九牧王财务总监、厦门九牧王董事、好易居投资监事、公司财务总监等；现任公司副总经理，兼任欧瑞宝、玛斯投资监事、九盛投资执行董事兼总经理。

陈守德：独立董事，男，1976 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，管理学(会计学)博士。现任厦门大学管理学院会计系副教授，厦门大学高级经理教育中心主任，厦门红相电力设备股份有限公司、厦门万里石股份有限公司、当代东方投资股份有限公司和福建圣农发展股份有限公司的独立董事。

林志扬：独立董事，男，1956 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济学博士。曾任厦门大学管理学院企业管理系主任，管理学院副院长、党委书记，现任厦门大学管理学院教授、博士生导师，兼任中国企业管理研究会副会长，广东爱得威建设（集团）股份有限公司（非上市公司）、福建漳州发展股份有限公司、深圳市四季青园林股份有限公司（非上市公司）独立董事。

郑学军：独立董事，男，1962 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济学博士。曾任厦门大学财政金融系助教、讲师，厦门源益电力股份有限公司副总经理，中国科技证券有限责任公司厦门湖滨北路证券营业部总经理，安信证券股份有限公司厦门湖滨北路证券营业部总经理。现任长城国瑞证券有限公司首席经济学家，兼任福建省高级专业技术职务评审委员会委员，厦门大学经济学院金融系客座教授，厦门大学管理学院兼职教授(硕士研究生导师)，福建冠福现代家用股份有限公司、漳州片仔癀药业股份有限公司、厦门信达股份有限公司和华映科技（集团）股份有限公司独立董事。

2、发行人监事

李志坚：监事会主席，男，1961 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。曾任泉州九牧王研发部经理、公司商品管理中心总监助理等，现任公司商品管理中心面辅料中心高级经理。

张晓薇：监事，女，1981 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，助理经济师。曾任泉州九牧王营销中心总经理行政助理、公司证券部经理助理、定制中心业务经理等，现任公司非生产性采购中心总监助理，兼任山南九牧王监事、九盛投资监事。

陈爱华：职工代表监事，女，1966 年出生，中国国籍，无境外永久居留权。曾任福建服饰车间主任、厂长、晋江公司生产部经理、晋江公司品质管理部高级经理等，现任公司晋江公司生产副总监，兼任技术质量部高级经理。

3、发行人高级管理人员

徐芳：副总经理，女，1969 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济师。曾任泉州九牧王厂长及供应中心总监等，现兼任公司制造中心总监、河南九牧王执行董事及总经理。

林荣宗：副总经理，男，1962 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，经济师。曾任泉州九牧王技术质量中心总监，现兼任公司技术标准中心总监。

吴徽荣：副总经理，董事会秘书，男，1969 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。曾任福建闽荣律师事务所副主任律师。

纪子有：副总经理，男，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。曾任南京中央商场股份有限公司服装部导购；南京太平商场经理、总经理助理、副总经理；九牧王有限营销中心总经理；特色龙（福建）服饰发展有限公司总经理，现兼任公司销售管理中心总监。

陈振文：财务总监，男，1977 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，注册会计师，特许公认会计师。2011 年 10 月至 2016 年 5 月担任公司财务副总监，2016 年 5 月至今担任公司财务总监。

（二）董事、监事、高级管理人员任期及持有公司股票情况

公司现任董事、监事和高级管理人员任期起止日及截至 2016 年 6 月 30 日上述人员持有公司股票情况如下：

姓名	职务	任职起止日	持股数（股）
林聪颖	董事长	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
陈金盾	副董事长	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
陈加芽	董事、总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
陈加贫	董事、副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
林沧捷	董事、副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
张景淳	董事、副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	192,750
陈守德	独立董事	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
林志扬	独立董事	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
郑学军	独立董事	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
李志坚	监事会主席	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
张晓薇	监事	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
陈爱华	职工监事	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
徐芳	副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	24,600
林荣宗	副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	39,600
吴徽荣	董事会秘书	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	39,600
纪子有	副总经理	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0
陈振文	财务总监	2016 年 5 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日	0

（三）董事、监事、高级管理人员兼职情况

截至 2016 年 6 月 30 日，公司现任董事、监事和高级管理人员在其它单位任职情况如下：

姓名	公司职务	任职的其他单位名称	兼职单位与公司关系	兼职职务
林聪颖	董事长	九牧王投资	公司控股股东	董事
		九牧王香港	实际控制人控制企业	董事
		厦门九牧王	公司全资子公司	执行董事
		九牧王零售	公司全资子公司	董事
		莱士管理	实际控制人控制企业	副董事长
		海峡西岸投资	关联自然人参股公司	监事
		九牧王泉州	实际控制人控制企业	执行董事、总经理
陈金盾	副董事长	顺茂投资	公司股东	执行董事、总经理
		九牧王泉州	实际控制人控制企业	副董事长
		莱士管理	实际控制人控制企业	董事长、总经理
		好易居投资	关联自然人控制企业	总经理

姓名	公司职务	任职的其他单位名称	兼职单位与公司关系	兼职职务
		九牧王发展	实际控制人控制企业	执行董事、总经理
		福建金王置业	关联企业实施重大影响的公司	董事长
陈加芽	董事、 总经理	铂锐投资	公司股东	执行董事、总经理
		厦门九牧王	公司全资子公司	总经理
		泉州九牧王	公司控股子公司	董事
		好易居投资	关联自然人控制企业	监事
陈加贫	董事、 副总经理	睿智投资司	公司股东	执行董事、总经理
		泉州九牧王	公司控股子公司	董事长、总经理
		厦门九牧王	公司全资子公司	监事
		莱士管理司	实际控制人控制企业	监事
		好易居投资	关联自然人控制企业	执行董事
		山南九牧王	公司全资子公司	执行董事、总经理
		海峡西岸投资	关联自然人参股公司	董事
林沧捷	董事、 副总经理	欧瑞宝	公司全资子公司	执行董事、总经理
		玛斯投资	公司全资子公司	执行董事、总经理
		九牧王香港	实际控制人控制企业	董事
		莱士管理	实际控制人控制企业	董事
		九牧王泉州	实际控制人控制企业	监事
		九牧王发展	实际控制人控制企业	监事
张景淳	董事、 副总经理	欧瑞宝	公司全资子公司	监事
		玛斯投资	公司全资子公司	监事
		九盛投资	公司全资子公司	执行董事、总经理
陈守德	独立董事	厦门大学管理学院会计系	非关联方	副教授
		厦门大学高级经理教育中心	非关联方	主任
		厦门红相电力设备股份有限公司	非关联方	独立董事
		厦门万里石股份有限公司	非关联方	独立董事
		当代东方投资股份有限公司	非关联方	独立董事
		福建圣农发展股份有限公司	非关联方	独立董事
林志扬	独立董事	厦门大学管理学院	非关联方	教授、博士生导师
		中国企业管理研究会	非关联方	副会长
		广东爱得威建设(集团)股份有限公司	非关联方	独立董事
		福建漳州发展股份有限公司	非关联方	独立董事

姓名	公司职务	任职的其他单位名称	兼职单位与公司关系	兼职职务
		深圳市四季青园林股份有限公司	非关联方	独立董事
郑学军	独立董事	长城国瑞证券有限公司	非关联方	首席经济学家
		福建省高级专业技术职务评审委员会	非关联方	委员
		厦门大学经济学院金融系	非关联方	客座教授
		厦门大学管理学院	非关联方	兼职教授
		福建冠福现代家用股份有限公司	非关联方	独立董事
		漳州片仔癀药业股份有限公司	非关联方	独立董事
		厦门信达股份有限公司 和华映科技(集团)股份有限公司	非关联方	独立董事
张晓薇	监事	山南九牧王	公司全资子公司	监事
		九盛投资	公司全资子公司	监事
徐芳	副总经理	河南九牧王	公司全资子公司	执行董事、总经理

九、发行人主要业务及行业状况

(一) 发行人的主营业务和主要产品

公司是中国领先的商务休闲男装品牌企业，主要从事男士商务休闲品牌服饰的生产和销售，主要产品包括男裤、茄克、衬衫、T 恤和西装等。公司凭借强劲的品牌知名度、庞大的营销网络、“专业好品质”的产品、业务纵向一体化带来的高价值供应链优势，公司核心产品九牧王男裤及茄克已经占据市场领导者地位。最近三年，公司主要产品及占主营业务收入的比例情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
男裤	111,561.98	49.82	102,181.47	49.71	116,269.54	46.73
茄克	43,939.42	19.62	33,099.49	16.10	50,402.40	20.26
衬衫	28,464.38	12.71	29,417.53	14.32	35,138.62	14.12
西装	15,893.33	7.10	14,312.44	6.96	18,408.17	7.41
T 恤	12,357.88	5.52	12,293.65	5.98	14,666.14	5.89
其他	11,706.11	5.23	14,250.09	6.93	13,920.02	5.59

合计	223,923.09	100.00	205,554.67	100.00	248,804.89	100.00
----	------------	--------	------------	--------	------------	--------

(二) 公司所处服装行业情况及公司主要竞争状况

1、我国服装行业发展状况

近年来,受国内经济增速放缓、消费低迷等的影响,我国服装销售增速有所下降,服装行业整体步入转型升级阶段,加之劳动力成本上涨等不利因素的存在,服装行业竞争日趋激烈,服装企业经营面临较大挑战。但我国居民收入、城镇化水平的不断提高,以及居民消费结构升级,为国内服装企业的发展提供了新的机遇:首先,我国 GDP 的持续增长带动居民收入不断提高,进而促进了居民服装消费支出持续增加;其次,我国城镇居民衣着消费支出远高于农村居民,城镇化率不断提高、城镇人口快速增加将新增大量服装消费需求;再次,随着居民收入、教育水平的不断提升,居民消费结构不断升级,消费者更加注重消费体验、品牌体验,高品质、个性化、时尚化品牌服装产品的市场需求持续增长。根据国家统计局的数据,2013 年服装零售商品销售额增长率由 2011 年、2012 年的 30%左右下降至 17.55%,虽然增速有所回落,但服装行业总体仍保持了较高的增长速度。

男装行业是我国服装行业中发展较早、较为成熟的子行业之一,属于充分竞争行业。我国男装的生产主要分布在浙江、广东、福建、江苏、上海、北京等省市。近年来,随着经济的发展、互联网和大数据技术的普及、人们收入水平的提高及消费观念和需求的转变,我国男装行业呈现了如下趋势:

(1) 男装休闲化趋势日益明显

中国近几年商务活动的频繁带来了商务正装以及商务休闲装的旺盛销售,与此同时中等收入阶层的崛起则带来周末休闲装的繁荣,而庞大的中低收入阶层的存在则形成市场对中低档休闲服饰的庞大需求。

(2) 我国男装行业步入了品牌竞争的核心时代

“商标”和品牌是消费者用来判断品质和品位的间接手段。人们普遍认为具有良好口碑的品牌服装通常具有更好的品质和服务,这种消费心理本身就提升了品牌服装的市场竞争力,而且这种竞争能力是无法复制的。因此,具有较高品牌知名度、美誉度及忠诚度的男装企业将更具市场竞争优势。

（3）更加注重消费者个性化的消费体验和需求

伴随电子商务的发展、网络终端的普及，人们服装消费的习惯也在逐渐改变，网上销售成为服装业一大趋势。相应的，服装行业“大而全”的时代已经过去；传统服装产业链以卖产品为出发点，以“推”为主的模式将被以“经营客户”的营销模式、以客户需求“拉”动生产的模式取代。对客户定位做进一步的市场细分及生产高度个性化的产品将会是男装行业的发展趋势；而让顾客参与个性化产品设计，给予消费者充分的参与感和主导权将会是该趋势发展的最终方向。

（4）渠道终端竞争成为关注焦点

互联网时代，伴随着流通环节不断简化，终端运营已经不能靠价格战胜出。谁的中间环节更精简，渠道更扁平，谁就更有竞争力，传统的渠道终端模式面临着转型。服装企业在渠道终端竞争中不只是在渠道数量的争夺上，更多将会在渠道终端的质量上展开竞争。渠道终端和消费者在线上 and 线下全面直接对接，通过加大对渠道终端的形象、文化等方面的建设，获得消费者认同和青睐。寻求加快渠道创新和产业融合，以互联网科技为先导的转型升级战略是未来服装行业终端调整的关键。目前，在 C2M 生产模式的基础上，融入 O2O 经营模式，尤其加大对二三线城市的 O2O 布局是企业渠道终端转型的一种创新模式。连锁专卖、电子商务两种模式将同时成为服装企业渠道终端竞争的焦点。

（5）供应链管理将成为企业间竞争的关键因素

随着我国消费者消费习惯与观念的转变，追求个性化成为一种趋势，而服装企业如何能对每个消费者的个性化需求迅速做出反应，提高客户服务水平，降低库存以节约成本成为未来服装企业间竞争的重要因素。供应链管理涵盖了企划、设计、采购、生产、销售等每个环节，企业需要建立强大的信息管理系统，以实时监控和管理整个供应链的各个环节，构建运转效率高、整合能力强的供应链信息流。高效的供应链可以使企业根据最新的时尚潮流及消费者需求，进行快速研发设计，采购所需面辅料进行生产，最终推向市场。未来，供应链管理将成为企业间竞争的关键因素。而互联网和大数据时代也将进一步引导服装生产供应链向柔性生产升级。

2、我国纺织服装行业的宏观影响因素

(1) 中国宏观经济的波动

服装行业具有一定的周期性，易受宏观经济波动的影响，尤其是中高端及高时尚度的品牌。目前，中国 GDP 增速进入下行通道，转入中速增长，而未来预计仍会延续这一趋势。经济增长速度的下降将直接影响居民可支配收入、消费性支出金额及消费结构的变化，从而影响服装行业的消费需求。根据国家统计局数据，2013 年、2014 年和 2015 年我国城镇居民人均可支配收入分别较上年增长 7.74%、8.98%和 8.20%，城镇居民消费类支出分别较上年增长 10.87%、8.01%和 7.13%；农村居民人均纯收入分别较上年增长 12.37%、11.20%和 8.90%，农村居民消费性支出分别较上年增长 38.24%、11.99%和 10.03%；近年我国居民人均收入和消费支出增速有所下降。而我国纺织服装、服饰业主营业务收入分别较上年增长 14.36%、7.89%和 6.25%，与居民收入、消费支出趋势基本相符。服装行业的景气度与宏观经济的波动和居民的收入、消费支出水平密切相关。

(2) 生产成本变动的影响

纺织服装行业的原料主要来自各类纺织面料，其中棉花价格是影响面料成本的重要因素。2010 年以来，原材料棉花价格大幅增长之后快速下滑，2014 年以来又出现了大幅下跌，这一方面缓解了纺织服装企业的经营成本压力，另一方面对行业内企业原材料价格管理能力提出新的挑战。除棉花价格外，与纺织服装行业关系较大的是羊毛价格，近年羊毛价格上涨趋势明显，对毛类面料的生产企业成本产生一定影响。除原材料成本变动之外，2010 年以来国内燃料动力成本的通胀预期加剧，水、电价格均呈明显上涨趋势；同时，近几年劳动力成本上升对服装企业的影响不断加深，招工难、工人流动性大和职工生活待遇提高等因素，均使企业用工成本呈现刚性上升趋势。在服装行业生产成本上升的同时，产品价格上涨相对滞缓，业内企业的盈利空间被压缩，中小企业经营压力较大。

(3) 汇率波动对服装出口行业的影响

近年，我国服装行业出口规模不断扩大，根据海关总署数据，2012 年至 2015 年，服装及衣着附件出口金额分别较上年增长 3.87%、11.25%、5.22%和-5.40%，

2015 年服装及衣着附件出口金额达到 108,223,747 万元。人民币升值对于纺织服装这种出口比重大、平均利润率低的行业来具有很大压力。根据中央财经大学银行业研究中心的研究,约 57%的中小型出口企业税后利润率集中在 5%以内,尤其是纺织、服装、鞋、帽等劳动密集型企业。上述企业出口依存度高且附加值低,主要以价格为竞争手段,出口价格弹性较低,降价空间很小。人民币升值将不断压缩纺织服装行业的盈利空间,特别是对于部分以中低档为主的中小企业影响更大。人民币贬值则有利于提高出口产品竞争力,提升行业盈利空间。

(4) 销售渠道的变化

随着消费习惯的改变和移动互联网的日新月异,电子商务业务迅速发展,对传统的零售模式产生了较大冲击。近年来,购物中心和电商渠道在国内发展迅猛,集成店等各类渠道也正逐步兴起,给百货商场、街铺等传统渠道造成了较大的冲击。根据中国电子商务研究中心的数据,2013 年、2014 年,我国服装网购市场交易规模分别较上年同比增长 42.6%和 41.5%,2014 年服装网购市场交易规模达到 6,153 亿元。销售渠道的变化将对服装行业竞争格局带来变革,传统经营模式下的服装企业若没有及时跟上形势,合理调整布局,则可能在服装行业销售模式的快速变化中遭到淘汰。

(5) 国外品牌的竞争加剧

近年,国际著名服饰品牌商借助其雄厚实力,加大对中国市场开拓力度,国外二、三线品牌商也通过授权或合作等方式进入中国市场,尽其所能抢占更多市场份额。如 Armani、Hugo Boss、Zegna 等牢牢占据国内服饰高端市场,Zara、H&M、Uniqlo 等也在国内快速圈地。随着众多国外服装品牌及新的经营模式进入中国市场,国内男装市场的竞争格局更为激烈,国外品牌服装凭借其资金、品牌、管理、客户服务及信息化等优势,正在逐步扩大其在中国市场的份额,加剧了国内品牌服饰领域的竞争,对国内品牌服饰企业造成较大竞争压力。

(6) 研发创新能力尚待提高

长期以来,由于我国纺织服装行业不注重科技投入,缺乏创新意识,从而制约了我国行业生产技术和产品质量的提高。国内纺织服装行业与发达国家

在技术、管理、创新等方面存在的较大差距,使得中国纺织服装工业在全球产业分工中还主要处于加工制造环节。在服装领域,国内普遍缺乏相应的研发能力,包括新型服装面辅料的创新能力、制作工艺的开发能力以及品牌升级的提升能力,缺乏对服装的材质、色彩、款式和饰品的技术质量进行系统开发研究,照抄仿制现象严重、款式颜色雷同,严重影响了服装行业的生产发展,阻碍了我国服装行业与国际服装业的接轨。

3、市场供求情况

根据 WIND 资讯数据,2015 年,我国纺织服装、服饰业的企业有 15,585 家,其中,服装制造企业 1,212 家;2013 年、2014 和 2015 年限额以上批发零售企业服装类商品零售额分别为 8,179.80 亿元、8,935.80 亿元和 9,588.10 亿元,2014 年和 2015 年分别较上年增长 9.24%、7.30%。我国是世界纺织服装生产大国,纺织服装行业的生产企业众多,市场供给充分。

目前纺织服装行业的下游需求来自于出口和内销两大方面。随着收入和生活水平的提高,国内消费者对服装产品的质量和品位要求不断提高,我国服装行业开始进入个性化、多元化和时尚化消费的时代,内销份额逐步替代出口成为主要需求来源。国内服装消费需求与人民生活水平和人均可支配收入密切相关。2011 年至 2015 年我国居民人均收入和消费支出情况如下表:

单位:元

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
农村居民人均纯收入	6,977.29	7,916.58	8,895.91	9,892.00	10,772.00
农村居民消费类支出	5,221.13	5,414.47	7,485.16	8,382.57	9,223.00
其中:衣着类支出	341.34	396.14	453.84	510.40	-
城镇居民可支配收入	21,809.78	24,564.72	26,467.00	28,843.85	31,195.00
城镇居民消费类支出	15,160.89	16,674.32	18,487.54	19,968.08	21,391.80
其中:衣着类支出	1,674.70	1,823.39	1,553.66	1,627.21	-

数据来源:国家统计局

上表显示,2011 年以来,我国人均收入持续增加,人均消费水平不断提高,但受经济增长放缓的影响,近年在人均收入增速有所放缓的环境下,城镇居民衣着类的消费支出有所下降,消费需求的下降导致近年服装行业的消费也相对低迷。

4、产品价格变动情况

根据国家统计局数据,2012年至2014年,我国纺织服装、鞋、帽制造业工业生产者出厂价格分别较上年增长2.3%、1.1%和0.3%,自2010年以来服装出厂价格已连续5年保持小幅温和增长。虽然一方面有企业生产成本上升,运营费用增长的因素,但从消费的角度看,在服装商品供给大幅增加,品牌企业库存居高不下不下的情况下,消费价格依旧连续多年上涨,说明当前城乡居民服装消费需求开始由量逐渐向质转变,特别是随着80、90后的快速崛起,消费观念改变,心理消费价位不断提升,更加注重性价比高的商品。

5、行业利润水平

近年来,我国服装行业销售毛利率有所下降,行业销售利润率水平则保持平稳。我国纺织服装行业2012年——2014年行业利润情况如下:

项目 \ 年度	销售毛利率			销售利润率		
	2012年	2013年	2014年	2012年	2013年	2014年
纺织业	12.14%	11.55%	10.94%	4.55%	4.81%	4.87%
服装制造业	15.06%	14.84%	13.47%	4.88%	4.99%	4.99%

数据来源: WIND 资讯

从公司所在的男装细分行业的上市公司的利润水平情况来看,2013年至2015年男装上市公司(包括雅戈尔、海澜之家、摩登大道、步森股份、红豆股份、报喜鸟、乔治白等11家上市公司)平均销售毛利率为42.23%、40.70%和41.59%,平均销售净利率为8.76%、6.24%和6.20%,男装行业上市公司的利润水呈逐年下降,但仍远高于全行业的平均水平。

6、行业的周期性、季节性及地域性特点

我国男装行业产品各异,价格较高的中高档男装受宏观经济周期的影响较为明显,价格较低的满足基本着装需要的服饰产品受经济周期的影响相对较小。

男装行业具有明显的季节性,气候变化对男装需求具有显著影响。北方地区由于一年四季比较分明,对男装的需求四季变动差异较大;南方地区一年之中四季差异较小,对男装的需求随四季的变动差异较小。

男装行业受地域性的影响也较为明显,主要原因是我国各地经济发展不平衡,经济发达程度不同,东部沿海及一线城市的消费者收入相对较高,对品牌、质量

及服务敏感度较高，对价格敏感度较低，而二、三级城市及周边地区的消费者收入相对较低，对品牌和质量敏感度较低，对价格敏感度较高，但随着国民收入的提高，二、三级城市及周边地区的消费者对品牌和质量敏感度也在提升。

7、市场竞争状况

目前，我国纺织服装行业的企业众多，根据 WIND 资讯数据，2015 年，我国纺织服装、服饰业的企业有 15,585 家，其中，服装制造企业 1,212 家，市场上国内和国际品牌繁多，国内服装行业整体处于完全竞争状态。其中，公司所处的男装市场细分化程度高，产品附加值较高，行业竞争激烈。

目前我国男装的产业集群仍以发达城市周边区域为主，如京津地区、长三角地区、珠三角地区等。而自有品牌男装主要集中在广东、浙江、江苏、福建等省份。男装服饰行业按照零售价格划分为高、中、低三个层次，不同层次产品的行业竞争格局各不相同。

(1) 高端品牌：产品价位高，通过高端零售渠道销售。在高端品牌市场内，国际知名品牌占有较高的市场份额，国内品牌相对较少。国际知名品牌在面料、款式设计和品牌知名度等方面具有较强的竞争优势。从销售渠道来看，大中城市核心商圈的高级百货、客流量大的机场以及高端星级酒店是高端品牌最主要的销售渠道。

(2) 中端品牌：产品价位较高，主要通过中高端零售渠道销售。在中端品牌市场内，以国内品牌为主，主流品牌厂商基本上由传统的服装制造厂演变而来，产品覆盖面广。目前，该层次厂商前端设计和研究开发实力相近，产品相似度高，尚未真正建立起有个性魅力和文化内涵的品牌形象。中端品牌的销售渠道主要括专卖店、百货商场专柜。中端品牌注重在城市人流量较大的商圈租赁商铺开设专卖店。此外，在一二线城市的中级商场、二三线城市的百货商场和购物中心开设专柜也是中端品牌的主要销售渠道。此外，随着电子商务的发展，中端产品也通过设立网上专卖店的形式进行网上销售。

(3) 低端品牌：产品价位低，通过低端零售渠道销售。在低端品牌市场内，厂商处在低层次的产品竞争或者处于模仿式的品牌营销阶段，缺乏稳定的客户群，

营销策略以薄利多销为主，促销手段以价格调节为主，管理手段较为简单。从销售渠道来看，在三四线城市开设专卖店、超级市场、批发兼零售市场是低端品牌的主要销售渠道。

公司属于中高端男装服饰生产企业，主要从事商务休闲男装的设计、生产和销售。在商务休闲领域，公司的竞争对手有雅戈尔、报喜鸟、七匹狼、利郎、红豆、劲霸、杉杉、金利来等。而雅戈尔、报喜鸟、七匹狼、虎都、红豆、利郎等在业务模式、品牌影响力及产品价格方面与本公司较为接近，为公司的主要竞争对手。

（三）公司所处的服装行业与上下游行业情况

公司所处的服装行业的上游为纺织行业的子行业——面料等，下游行业主要面向终端消费者。

1、公司所处行业与上游行业的情况及其影响

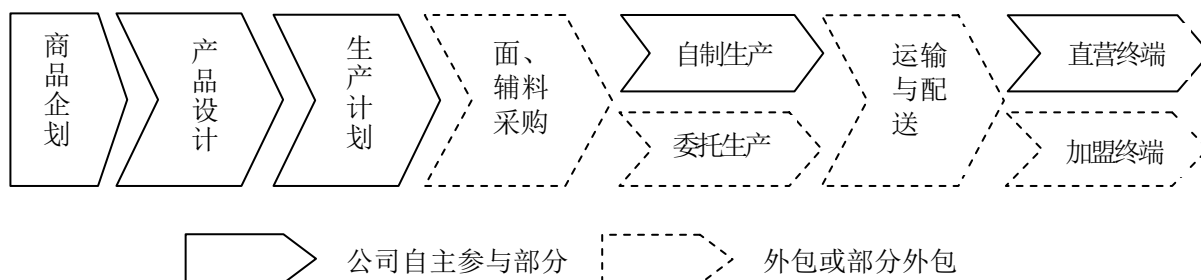
服装质量及档次的高低很大程度上取决于其选择面料的特性。近几年来，随着我国面料行业的发展，面料产品不断推陈出新，国内面料研发正向高科技含量和高舒适度的方向迈进，也推动了服装行业产品结构的升级，增强了品牌服装企业的竞争力。面料行业的价格变动对本行业的利润有较大的影响，在售价不变的情况下，面料价格的上升将导致本行业的利润下降，反之则导致行业利润上升。

2、公司所处行业与下游行业的情况及其影响

本行业的下游行业主要面向终端消费者，宏观经济状况、消费者可支配收入状况、消费者心理和消费偏好等因素都将直接影响消费者对服装的消费需求，进而影响本行业的未来发展。

（四）公司主要经营模式

公司是国内男裤行业的龙头企业，也是商务休闲男装行业的领先品牌零售企业之一。公司主要采用以自制生产为主、委托加工生产为辅，直营与加盟相结合的销售模式，生产和销售九牧王品牌的服饰产品。公司的主营业务简要流程如下所示：



1、采购模式

在采购环节上，公司主要采用自主采购的模式，采购对象根据不同的生产模式而有所不同。在自制生产模式下，公司采购用于生产男裤及茄克等所需的面料、辅料；在完全委托加工生产模式下，公司直接采购受托合作生产厂商生产的服饰成品，如羊毛衫、皮具、领带等；在部分委托加工生产模式下，公司采购生产所需的面、辅料并委托加工厂生产，向公司交付成品。公司制定了规范的面辅料采购流程，严格控制采购的每个环节，包括跟踪面辅料进度，面辅料入库检验及面辅料的货款结算等，确保公司所需的面辅料符合公司的要求。2013年至2015年公司采购情况如下表：

单位：万元、万件/万条/万米、元/件、元/条、元/米

序号	原料	项目	2013年	2014年	2015年	2016年1-6月
1	面料	采购金额	38,669.81	31,509.54	31,010.56	12,864.23
		采购数量	1,210.23	1,088.65	1,083.87	515.29
		采购均价	31.95	28.94	28.61	24.97
2	辅料	采购金额	7,269.94	6,988.17	6,784.08	4,124.82
		采购数量	20,764.28	18,988.16	19,099.70	11,404.36
		采购均价	0.35	0.37	0.36	0.36
3	成衣—裤类	采购金额	16,369.93	13,946.47	15,879.64	7,701.86
		采购数量	156.25	138.24	157.63	77.44
		采购均价	104.77	100.89	100.74	99.46
4	成衣—T恤类	采购金额	4,627.69	3,864.70	4,717.95	3,700.80
		采购数量	39.37	31.30	39.76	32.95
		采购均价	117.54	123.46	118.66	

						112.32
5	成衣—衬衫类	采购金额	11,353.24	8,652.82	9,039.89	3,918.70
		采购数量	113.09	78.33	87.53	39.60
		采购均价	100.39	110.46	103.28	98.96
6	成衣—西装类	采购金额	5,556.26	3,887.96	4,076.63	630.84
		采购数量	28.24	18.39	18.30	2.76
		采购均价	196.78	211.36	222.77	228.57
7	成衣—茄克类	采购金额	15,072.53	12,430.23	14,795.66	1,152.83
		采购数量	44.08	34.59	42.95	5.55
		采购均价	341.91	359.40	344.49	207.72
8	其他（包装物和其他成衣等）	采购金额	8,154.81	6,416.29	7,626.46	2,246.98
		采购数量	--	--		
		采购均价	--	--		
采购金额合计			107,074.21	87,696.19	93,930.87	36,341.06

总体看，2013年至2015年，公司采购金额与产品销售收入变动趋势基本一致。从原材料采购价格来看，最近三年公司总体原材料价格有所下降，其中辅料价格平稳，波动较小。

2、生产模式

在生产管理上，公司主要采用以自制生产为主、委托加工生产为辅的生产模式。自制生产模式主要是通过自身的研发团队设计，使用自身拥有的厂房、生产设备、工人、技术工艺来组织生产。公司的主导产品男裤及茄克基本为自制生产。除男裤及茄克等主要为自制生产外，羊毛衫、皮具、领带等服饰类非主导产品采用委托加工生产模式。委托加工生产模式是指公司将自身设计出的产品委托给其他合作厂商生产加工，并全程监督其生产加工过程，对其产品质量严格把关验收，再将最终产品通过本公司的终端销售网络进行销售。公司目前的委托加工生产模式可以细分为两类：一是完全委托加工生产模式，即公司委托加工生产的产品的面料采购及成品生产均由受托加工生产厂商按公司要求完成；二是部分委托加工

生产模式，即公司提供委托加工生产所需的面辅料，而成品的生产由受托加工生产厂商完成。

由于服装行业不景气，销量下降，2013年至2015年公司产量和产能利用率波动上升。报告期公司产能、产量和产能利用率情况如下：

单位：万件

品类	折算标准品类	指标	2013 年	2014 年	2015 年	2016年 1-6月
茄克	茄克	标准产能	54.00	54.00	50.00	25.00
衬衫						
T 恤						
茄克	茄克	折算产量	54.75	50.72	47.99	24.42
衬衫						
T 恤						
产能利用率			101.39%	93.92%	95.98%	97.66%
西装	西裤	标准产能	520.00	510.00	500.00	250.00
西裤						
休闲裤						
西装	西裤	折算产量	406.20	402.48	398.30	189.94
西裤						
休闲裤						
产能利用率			78.11%	78.92%	79.66%	75.98%

3、销售模式

在销售管理上，公司主要采用直营和加盟相结合的销售模式，网上销售作为补充。直营模式是指在国内重点的一、二级城市及经济发展好市场潜力大的三级城市，由公司与百货商场合作设立直营商场专柜或者设立九牧王品牌专卖店，直营模式下商场专柜或专卖店人员均由公司派出，并接受公司统一管理运营，经营收益与风险均由公司承担；加盟模式是指在特定地域、特定时间内，公司授予加盟商九牧王品牌服装的经营权，双方签订经销合同约定双方的权利义务，加盟商在店内只能销售九牧王品牌的服装。报告期公司各销售模式下的销售收入情况如下：

单位：万元、%

销售方式		2013年		2014年度		2015年		2016年1-6月	
		金额	收入占比	金额	收入占比	金额	收入占比	金额	收入占比
国	直营	63,447.85	25.50	69,251.97	33.69	76,785.59	34.29	41,229.13	42.58

内	加盟	165,745.65	66.62	116,424.54	56.64	125,158.90	55.90	45,893.59	47.40
销	团购	7,141.33	2.87	5,086.00	2.47	5,465.23	2.45	748.29	0.77
售	网购	12,470.06	5.01	14,792.16	7.20	16,503.38	7.36	8,958.96	9.25
总计		248,804.89	100.00	205,554.67	100.00	223,923.09	100.00	96,829.97	100.00

从公司各销售渠道的销售情况来看,目前公司产品销售主要依赖加盟和直营,合计占比达到 90%左右,团购、网购渠道所占比例较小。从近三年发展趋势来看,由于电子商务对加盟店的冲击,导致加盟店数量和收入都有所下降,其中 2014 年公司加盟店的销售收入较上一年下降了 29.76%。直营和网购的销售金额则呈上升趋势。

从公司销售终端的数量来看,2013 至 2015 年,公司年末销售终端数量分别为 3,124、2,945、2,792 家,其中,直营终端数量分别为 778、871、877 家,加盟终端分别为 2,346、2,074、1,915 家,加盟店数量逐年减少的主要原因是关闭了效益不好或亏损的加盟店。

在公司销售收入和销售终端数量减少的同时,由于较好的产品品质和受消费者认可的九牧王品牌价值,公司裤类、衬衫等主要产品销售价格保持稳定。报告期公司主要产品销售单价情况如下:

单位: 元/件

产品名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
相对裤类	214.44	214.70	223.11	222.57
茄克	584.99	554.62	576.33	527.65
衬衫	221.23	218.98	222.10	210.53
西装	450.85	391.69	415.95	368.18
T 恤	246.03	238.48	245.63	233.35

(五) 公司主要客户情况

报告期,公司主要客户为加盟商,客户较为分散,不存在对单一客户的重大依赖。2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月,公司前五大客户销售额合计分别为 40,947.43 万元、28,065.96 万元、37,298.90 万元和 15,743.11 万元,占当期营业收入的比例分别为 16.37%、13.57%、16.53%、16.00%。

(六) 公司经营方针及战略

目前,公司主营业务为品牌服饰的生产与销售,主要产品包括:男裤、茄克、衬衫、西装以及T恤,公司2015年主营业务收入较上年同期上升了8.94%。

未来,“九牧王”品牌将继续以“领跑中国男裤,成为商务男装的领导品牌”为品牌愿景,通过开展零售转型、加强商品风格化、利用分标牌服务细分消费者,做强商务男装主业。具体战略如下:

1、零售转型

公司零售转型以消费者满意、终端店铺盈利为核心,构建以市场为导向的快速反应价值链。转型的第一阶段从整合总部、分公司、门店的零售管理组织职能、零售培训和完善店铺标准等多方面强化零售运营能力,形成门店的核心竞争力;第二阶段以零售运营能力为基础,强化门店运营,建立单店规划和采买模型,提高采买的精准度,形成与前期规划之间的连动,最终形成商品管理的核心竞争力。

2、做强男裤

公司将始终把男裤作为核心的战略品类,提升裤类版型、面料功能、工艺研发水平;推行产品经理制,导入SPA模式,实现商品全生命周期管理,对市场快速反应;启动裤百店计划,开出形象好、流水高的裤店;保持综合裤类占有率第一的市场地位。

3、分标

公司通过分标满足不同细分消费群的需求,新标牌J1于2016春夏正式推向市场。针对新标牌,公司成立了独立的团队并制定了详细的发展规划。

4、商品风格化

为解决目前商务男装同质化的问题,公司将商品风格化作为重要的战略举措。基于品牌定位,沉淀产品DNA、缩减SKU、明确核心产品和主推、精准采买,在终端呈现清晰的商品风格。

“FUN”品牌将持续提升全渠道运营管理能力、多产品线设计开发能力和供应链快速反应能力等核心能力,推动“潮牌领导者”品牌愿景的实现。

除服装主业的发展外,公司还将积极探索服装相关产业的投资,致力于打造

精英生活的时尚产业集团，围绕“精英生活”进行产业布局。产业覆盖精英生活的各方面，包括时尚服饰、时尚文化、时尚娱乐、时尚运动、时尚健康等。

2016年，“九牧王”品牌将以“零售转型”、“做强男裤”为核心开展下列工作：

1、继续推行标准店铺项目，实现零售标准运营落地：2015年公司通过对标准店铺的打造，形成可复制的终端零售运营标准，在此基础上2016年公司将分阶段将终端零售运营标准推广到各零售终端，实现零售运营标准的落地。

2、进一步提升加盟商盈利能力：公司将零售运营标准推广到加盟商，协助加盟商进行零售转型；协助客户完成营业计划和采买规划，提升加盟商的盈利水平。

3、建立品牌管理体系，完善品牌沟通传播策略：公司将通过建立“男裤专家”的品牌沟通策略，加强公司品牌与艺术、时尚的跨界合作，实现艺术与时尚的整合；优化VIP管理体系，完善VIP顾客沟通策略。

4、强化自主开发能力：公司将强化产品系列化开发，寻找功能性面料，提高产品性价比，优化品类版型及工艺。

5、建立快速的供应链响应机制：公司将通过固化周间验证/季节验证；优化采买模式、提高规划与采买精度；完善常规款战略供应商备货机制，建立面辅料战略储备；建立快速反应专用流水线、持续优化业务流程等措施来提升快速反应能力，提高畅销品补单的比例。

6、O2O线上线下一体化，实现全渠道融合：2016年公司将提高线上线下同价款商品的比例；在全国建立若干个区域分仓，整合全国商品，提高物流配送效率；同时培育与发展C2B名师专属订制业务。

“FUN”品牌将围绕渠道、商品研发、供应链管理及品牌推广等方面开展下列工作：

1、在渠道方面，“FUN”品牌强调线上线下全渠道运营，强化线下实体店的“销售+体验”功能，在店铺设计方面考虑O2O的需求，对加盟店铺进行直营化

管理,通过培训、优化销售人员激励机制、优化终端信息系统、打造新的店铺形象等手段持续提升终端销售能力及店效;线上强化社交化、粉丝化新电商,提升线上渠道的销售占比。2016年,“FUN”品牌计划新开店铺 40-50 家。

2、在商品研发方面,“FUN”品牌将持续引进优秀的研发设计人才,提升原创设计能力,继续进行联名款运作,初步形成产品线风格,继续强化 T 恤、卫衣、夹克、裤等重点品类,并单独开发互联网产品。

3、在供应链管理方面,“FUN”品牌将持续优化相关业务流程,控制成本,提高商品性价比;建立供应商准入机制,提升供应链快速反应能力及商品品质。

4、在品牌推广方面,“FUN”品牌将打造 FUN 自媒体,加强社交媒体等新电商平台的推广,并通过与明星开展合作、互动等提升品牌认知度。

十、法人治理结构

(一) 发行人法人治理结构

根据《公司法》、《公司章程》的规定,发行人设立了股东大会、董事会和监事会,聘任了独立董事和董事会秘书。发行人的权力机构是股东大会,董事会对股东大会负责并执行股东大会的决议;监事会由股东代表和适当比例的职工代表组成,为发行人监督机构;独立董事独立履行董事职责;发行人实行董事会领导下的总经理负责制,并根据需要设立了多个经营管理部门;发行人董事会下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、战略委员会四个专门委员会,专门委员会的构成符合相关规定。

(二) 相关机构最近三年运作情况

1、“三会”运作情况

(1) 股东大会

发行人根据《公司法》、《证券法》、《上市公司股东大会规则》及《公司章程》的相关要求制定了《股东大会议事规则》。发行人报告期内总计召开 9

次股东大会，均按有关规定提前通知，会议的召集、提案、召开、审议与表决、决议、会议记录及公告均符合有关法律法规的要求。

（2）董事会

发行人根据《公司法》、《上市公司章程指引》、《公司章程》的规定制定了《董事会议事规则》。发行人报告期内总计召开 23 次董事会，均按有关规定提前通知，会议的召开、审议与表决、决议、会议记录及公告均符合有关法律法规的要求。

（3）监事会

发行人现有 3 名监事，其中 1 名为职工监事，符合有关职工监事的比例要求。发行人按《公司法》、《上市公司章程指引》、《公司章程》的规定制定了《监事会议事规则》。发行人报告期内总计召开 18 次监事会，均按有关规定提前通知，会议的召开、审议与表决、决议、会议记录及公告均符合有关法律法规的要求。

发行人报告期内股东大会、董事会及监事会的召开程序符合相关法律、法规和规范性文件的规定；股东大会、董事会、监事会的决议内容及签署合法、合规、真实、有效；股东大会或董事会的授权及重大决策行为合法、合规、真实、有效；发行人召开的上述会议中涉及关联董事、关联股东或其他利益相关者应当回避的，该等人员均已回避表决。

2、独立董事制度及其执行情况

发行人现有 9 名董事，其中 3 名为独立董事，符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》及《公司章程》规定的关于独立董事比例的要求。报告期内，发行人独立董事按照《公司章程》、《独立董事工作制度》的相关规定，忠实履行职责，不存在连续三次未亲自参会的情况；独立董事均按要求对重大关联交易等议案发表了专业意见。

十一、报告期内重大违法违规情况

公司报告期内无重大违法、违规或不诚信行为，未发生因重大违法违规而受

工商、税务、土地、环保、社保等部门处罚情形。报告期内，公司董事、监事、高级管理人员不存在重大违法违规行为，未受到过重大行政、刑事处罚，公司董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的规定。

十二、发行人独立性情况

发行人严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，逐步建立健全了公司法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面与实际控制人及其控制的其他企业之间相互独立，具有完整的资产和业务，具备与经营有关的业务体系及具有面向市场自主经营的能力。

（一）业务独立情况

公司主营业务为品牌男装的生产与销售。公司拥有独立的采购、销售及管理系统，自主经营，无需依赖股东及其他关联方进行生产经营管理，业务完全独立于股东单位及其他关联方。公司具有独立自主开展经营活动的能力，拥有完整的法人财产权，包括经营决策权和实施权；拥有必要的人员、资金、技术和设备，以及在此基础上按照分工协作和职权划分建立的一套完整运营体系，能够独立支配和使用人、财、物等生产要素，顺利组织和实施生产经营活动。

（二）资产独立情况

公司拥有独立于控股股东的经营场所、生产系统、商标等，资产完整独立。截至本募集说明书签署日，控股股东不存在违规占用上市公司的资金、资产及其他资源的情形。

（三）人员独立情况

公司已按照规定建立了独立的劳动、人事和分配管理制度，设立了独立的劳动人事部门，建立了独立的劳动人事及工资管理体系，独立进行劳动、人事及工资管理。

公司的董事、监事及高级管理人员均通过合法的程序选聘，不存在控股股东干预公司的人事任免决定的情形；公司总经理、副总经理、财务总监和董事会秘

书等高级管理人员均专职在公司工作并领取薪酬，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼任除董事、监事以外的其他职务，也未在与公司业务相同或相近的其他企业任职。

（四）财务独立情况

公司设立了独立完整的财务部门，配备了专业财务人员，建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度。公司拥有独立的银行账户，不存在与股东单位或者任何其他单位或个人共用银行账户的情形。公司股东单位、实际控制人及其下属公司没有以任何形式占用公司的货币资金或其他资产的情形。公司建立了独立的工资管理制度，并在有关社会保障、工薪报酬等方面实行独立管理，不存在与股东单位、实际控制人及其下属公司在该等账户方面相关联的情形。报告期内，不存在为控股股东、实际控制人及其下属公司以及有利益冲突的个人提供担保的情形，不存在将公司名义的借款、授信额度转借给前述法人或个人使用的情形。

（五）机构独立情况

公司拥有独立的生产经营和办公机构场所，不存在与股东单位及其他关联方混合经营、合署办公的情形。公司建立健全了有效的股东大会、董事会、监事会等机构并制定了相应的议事规则，各机构依照《公司法》及《公司章程》规定在各自职责范围内独立决策。公司建立了适应自身发展需要的组织机构，明确了各机构的职能，独立开展生产经营活动。公司及其职能部门与股东单位（包括其他关联方）及其职能部门之间不存在上下级关系，不存在股东单位及其他关联方干预公司机构设置、生产经营活动的情况。

十三、关联方及关联交易情况

（一）关联方

1、控股股东和实际控制人

公司控股股东为九牧王投资，持有公司 53.73%股份。林聪颖持有控股股东

九牧王投资 100%股权，为公司实际控制人。

2、其他持股 5%以上及对公司具有重大影响的股东

截至 2016 年 6 月 30 日，除控股股东九牧王投资外，持有公司 5%以上股份的股东为铂锐投资、睿智投资、顺茂投资，分别持有公司 5.25%、5.25%、5.25% 股份。该等主要股东与公司的关联关系情况如下：

关联方名称	关联关系
铂锐投资	陈加芽持有其 70%股权，公司主要股东之一
睿智投资	陈加贫持有其 40%股权，陈培泉持有其 60%股权，公司主要股东之一
顺茂投资	陈金盾持有其 80%股权，公司主要股东之一

3、控股股东及实际控制人控制的其他企业

公司控股股东为九牧王投资，实际控制人为林聪颖，九牧王投资除控制本公司及其子公司以外，不存在控制其他企业的情况，实际控制人控制的其他企业情况参见本节之“七、（三）实际控制人主要对外投资情况”。

4、公司控股、实施重大影响的企业

公司控股、实施重大影响的企业情况见本节之“六、发行人重要权益投资情况”。

5、关联自然人

公司的关联自然人为董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员。除实际控制人林聪颖以外，公司的董事、监事、高级管理人员及其与公司存在关联交易的家庭成员如下所示：

序号	姓名	关联关系
1	陈金盾	公司副董事长，林聪颖妻子之兄
2	陈加芽	公司董事、总经理，林聪颖妻子之弟
3	陈加贫	公司董事、副总经理，林聪颖妻子之弟
4	林沧捷	公司董事、副总经理，林聪颖之弟
5	张景淳	公司董事、副总经理
6	陈守德	公司独立董事
7	林志扬	公司独立董事

8	郑学军	公司独立董事
9	李志坚	公司监事会主席
10	张晓薇	公司监事
11	陈爱华	公司监事
12	徐芳	公司副总经理
13	林荣宗	公司副总经理
14	吴徽荣	公司副总经理、董事会秘书、
15	纪子有	公司副总经理
16	陈振文	公司财务总监
17	陈志生	陈加芽妻子的哥哥
18	陈美箬	林聪颖妻子之妹
19	陈培泉	陈加贫之子
20	吴友烈	张景淳的姐夫
21	洪于生	林聪颖女婿洪玉衡的父亲
22	洪玉衡	林聪颖的女婿
23	张停云	张景淳的姐姐

6、其他关联方

其他关联方主要为其他关联自然人及其控制或实施重大影响的其他企业，其中曾存在关联交易的其他关联方具体情况如下所示：

关联方名称	关联关系
合肥九特龙洋服时装有限公司	陈志生持有其 80%股权
宁波市江东冠利贸易有限公司	吴友烈持有其 90%股权
石狮市博纶纺织贸易有限公司	洪于生持有其 60%股权
厦门市宝纶纺织科技有限公司	洪玉衡持有其 98.18%股权
福建好易居投资发展有限公司	陈加贫、陈加芽、陈金盾分别持有其 33.33%股权
宁波市江东群舜贸易有限公司	张停云持有其 90%股权
智立方投资	陈美箬持有其 95%股权，公司股东之一
金王置业	顺茂投资持有其 30%股权，九牧王发展持有 70%股权
金盾咨询	陈金盾持有其 40%股权，陈加贫持有其 40%股权，陈加芽持有其 20%股权

(二) 关联交易

1、经常性关联交易

(1) 购买商品、销售商品

报告期内，公司向关联方购买商品、销售商品情况如下：

单位：万元

时间	关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	本年发生额
2016 年 1-6 月	石狮市博纶纺织贸易有限公司	采购商品	市场价	306.59
	安徽省九特龙投资有限公司	采购商品	市场价	10.40
	宁波市江东群舜贸易有限公司	采购商品	市场价	11.69
	安徽省九特龙投资有限公司	销售商品	市场价	2,160.39
	宁波市江东群舜贸易有限公司	销售商品	市场价	600.39
2015 年	石狮市博纶纺织贸易有限公司	采购商品	市场价	1,949.79
	合肥九特龙洋服时装有限公司	采购商品	市场价	43.34
	合肥九特龙洋服时装有限公司	采购商品	市场价	14.83
	安徽省九特龙投资有限公司	采购商品	市场价	2.85
	合肥九特龙洋服时装有限公司	销售商品	市场价	4,682.02
	安徽省九特龙投资有限公司	销售商品	市场价	4,469.07
	宁波市江东群舜贸易有限公司	销售商品	市场价	1,297.41
2014 年	石狮市博纶纺织贸易有限公司	购买原材料	市场价	1,707.08
	合肥九特龙洋服时装有限公司	销售产成品	市场价	7,307.00
	宁波市江东冠利贸易有限公司	销售产成品	市场价	415.00
	宁波市江东群舜贸易有限公司	销售产成品	市场价	496.76
2013 年	石狮市博纶纺织贸易有限公司	购买原材料	市场价	2,529.29
	合肥九特龙洋服时装有限公司	销售产成品	市场价	11,797.69
	宁波市江东冠利贸易有限公司	销售产成品	市场价	1,538.32

(2) 租赁房屋

报告期内，公司向关联方租赁房屋情况如下：

单位：万元

时间	出租方名称	租赁资产种类	租赁费定价依据	本年确认的租赁费
2016 年 1-6 月	林沧捷	房屋	市场价	1.98
	陈培泉	房屋	市场价	14.00
	陈加贫	房屋	市场价	13.09
2015 年	林沧捷	房屋	市场价	3.96
	陈培泉	房屋	市场价	28.00
	陈加贫	房屋	市场价	26.18
2014 年	林沧捷	房屋	市场价	3.96
	陈培泉	房屋	市场价	12.00
	陈加贫	房屋	市场价	26.93
2013 年	林沧捷	房屋	市场价	3.96
	陈培泉	房屋	市场价	12.00
	陈加贫	房屋	市场价	12.87

(3) 关键管理人员薪酬

报告期内，关键管理人员薪酬情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
关键管理人员薪酬	282.82	775.46	871.52	885.65

2、偶发性关联交易

根据公司第一届董事会第二十三次会议审议通过的《关于向激励对象授予股票期权与限制性股票的议案》，2012 年 6 月，公司向包括董事、监事和高级管理人员在内的激励对象实施了股权激励计划。报告期内，公司因激励对象离职及业绩无法满足激励计划股票期权/限制性股票第二和第三个行权/解锁期的业绩考核指标，回购注销了部分股票。报告期内，公司向董事、监事和高级管理人员授予、回购股票具体情况如下：

董监高姓名	职务	授予或回购时间	授予数量	回购数量
张景淳	董事、副总经理	2012 年 6 月 20 日	642,500 股	
		2014 年 7 月 11 日		449,750 股
林荣宗	副总经理	2012 年 6 月 20 日	132,000 股	
		2014 年 7 月 11 日		92,400 股
徐芳	副总经理	2012 年 6 月 20 日	132,000 股	
		2014 年 7 月 11 日		92400 股
曾勇	副总经理	2012 年 6 月 20 日	132,000 股	
		2013 年 5 月 28 日		132,000 股

诸剑石	副总经理	2012年6月20日	132,000股	
		2013年12月5日		92,400股
吴徽荣	副总经理、董事会 秘书	2012年6月20日	132,000股	
		2014年7月11日		92,400股
陈志高	财务总监	2012年6月20日	100,000股	
		2014年7月11日		70,000股

(三) 关联交易的决策权限、决策程序、决策机制

发行人将尽量避免或减少与关联方之间的关联交易。对于无法避免的关联交易，发行人将遵循公平、公正、公开以及等价有偿的基本商业原则，切实履行信息披露的有关规定，不损害全体股东特别是中小股东的合法权益。

发行人的《公司章程》、《关联交易管理制度》等内部规范性文件依照《公司法》、《企业会计准则》等相关法律法规及规范性文件对关联方范围界定、关联交易的定价、各种类型的关联交易的决策权限、关联交易的回避措施以及关联交易的信息披露等作出了如下详细的规定：

1、《公司章程》

“第四十三条 公司发生的下列关联交易行为，须经股东大会审议通过：

(一) 公司与关联方发生的交易（公司提供担保、获赠现金资产、单纯减免公司义务的债务除外）金额在三千万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值百分之五以上的关联交易；公司在连续十二个月内与同一关联人进行的交易或与不同关联人进行的与同一交易标的相关的交易金额应当累计计算；

(二) 公司与关联方发生的日常关联交易累计达到本条第（一）款规定的标准的，公司可以在披露上一年度报告之前对本年度可能发生的日常关联交易金额进行合理预计，如预计金额达到本条第（一）款规定的标准，应提交股东大会审议。首次发生且协议没有约定具体总交易金额的日常关联交易需经股东大会审议。

关联方、关联交易金额的确定按照《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》以及其他相关规定执行。

公司与关联方达成以下关联交易时，可以免于股东大会审议：

(一) 一方以现金方式认购另一方已发行的股票、公司债券或企业债券、可

转换公司债券或者其他衍生品种；

(二) 一方作为承销团成员承销另一方公开发行的股票、公司债券或企业债券、可转换公司债券或者其他衍生品种；

(三) 一方依据另一方股东大会决议领取股息、红利或报酬。

公司与关联方达成以下关联交易时，可以向上海证券交易所申请豁免股东大会审议：

(一) 因一方参与面向不特定对象进行的公开招标、公开拍卖等活动所导致的关联交易；

(二) 一方与另一方之间发生的日常关联交易定价为国家规定的；

(三) 公司与关联人共同出资设立公司达到重大关联交易的标准，所有出资方均以现金出资，并按照出资比例确定各方在所设立公司的股权比例的；

(四) 关联人向公司提供财务资助，财务资助的利率水平不高于中国人民银行规定的同期贷款基准利率，且上市公司对该项财务资助无相应抵押或担保的；

(五) 关联人向公司提供担保，且上市公司未提供反担保的；

(六) 同一自然人同时担任公司和其他法人或组织的独立董事且不存在其他构成关联人情形的，该法人或组织与公司进行交易；

(七) 上海证券交易所认定的其他免于股东大会审议的情况。

需提交公司股东大会审议通过的关联交易，在讨论该交易时，应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行审计或者评估。与日常经营相关的关联交易所涉及的交易标的，可以不进行审计或者评估。

第八十条 股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露无关联关系股东的表决情况。

股东大会召集人负责根据法律、行政法规、部门规章、上海证券交易所的规则等规范性文件，对会议审议事项是否构成关联交易进行审核。股东大会审议有

关关联交易事项前，会议主持人应提示关联股东回避表决。关联股东有义务主动向会议说明关联关系并申请回避表决。

第一百一十三条 除本章程第四十三条规定之外的其他关联交易行为（不包括关联担保）达到以下标准的，须经董事会审议通过：

（一）与关联自然人发生的交易金额在三十万元人民币以上；

（二）与关联法人发生的交易金额在三百万元人民币以上且占公司最近一期经审计净资产绝对值千分之五以上的关联交易行为。

（三）公司与关联方发生的日常关联交易累计达到本条前两款规定的标准的，公司可以在披露上一年度报告之前对本年度可能发生的日常关联交易金额进行合理预计，如预计金额达到本条前两款规定的标准，应提交董事会审议。

根据《上海证券交易所股票上市规则》之规定免于信息披露的关联交易免于董事会审议。

前款所称关联方的判断标准及关联交易计算标准按照《上海证券交易所股票上市规则》有关规定执行。

第一百三十三条 董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。公司董事会审议关联交易事项时，董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行。出席董事会会议的无关联关系董事人数不足三人的，公司应当将该交易提交股东大会审议。”

2、《关联交易管理制度》

“第五条 公司董事、监事、高级管理人员，持股百分之五以上的股东、实际控制人及其一致行动人，应当将其与上市公司存在的关联关系及时告知公司。

公司审计委员会应当确认上市公司关联人名单，并及时向董事会和监事会报告并根据实际情况及时对关联人名单进行修订。

第九条 公司审计委员会应当对关联交易事项做出审核，形成书面意见，并报告监事会。审计委员会可以聘请独立财务顾问出具报告，作为其判断的依据。

公司审计委员会发表意见的内容应该符合《关联交易实施指引》的规定。

公司关联交易的内部管理部门应当将关联交易的相关材料提供审计委员会成员。并应当根据审计委员会成员的要求提供补充材料。”

（四）被关联方资金占用或为其提供担保

报告期内，发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形，也不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

十四、内部控制制度建立及运行情况

（一）会计核算及财务管理制度

健全、有效的会计系统能够保护资产安全和完整，规范财务管理行为，保证会计信息质量，因此，公司设置了专门的会计机构，配备了专业的会计人员，制订了统一的会计政策，建立了各项会计核算基础制度，并采取有效措施保证公司整体及各独立核算主体严格按照《公司法》、《会计法》和《企业会计准则》等的规定以及公司会计政策、会计核算基础制度进行会计核算和编制财务会计报告。

公司设置了财务总监领导下的独立的财务会计机构——财务管理中心，建立了独立的会计核算体系，制订了《财务管理制度》、《财务报告管理制度》、《会计核算管理办法》、《会计基础工作规范》、《资金管理制度》、《货币资金管理办法》等一系列财务会计管理制度以加强公司财务管理，保证了会计工作的有序开展以及相关财务报告的及时、准确、完整，规范了财务报告的编制，提高了财务报告使用效益。

（二）内部控制与重大事项决策制度

根据相关法律法规及《公司章程》的规定，发行人建立了包括股东大会、董事会、监事会和公司管理层在内健全的法人治理结构，并制定了相关议事规则和工作细则，明确了决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了科学有效的职责分工和制衡机制。公司股东大会、董事会、监事会和公司管理层等机构各司其职、规范运作。公司董事会下设四个专门委员会，并制定各专门委员会工作细则，确

保董事会高效运作和科学决策。

为对公司内部控制进行全面梳理,补充、完善内控基本制度,加强制度的执行力度,并定期对内控制度的有效性进行监督、评价,提高公司经营管理水平和风险防范能力,公司制定了《内部审计管理制度》、《内部问责制度》等内部控制制度。公司根据实际情况设立了符合公司业务规模和经营管理需要的组织机构,科学划分职责和权限,并制定了相应的岗位职责。各职能部门分工明确、各负其责、相互协作、相互监督。

公司通过《公司章程》、《董事会议事规则》、《股东会议事规则》、《监事会议事规则》、《九牧王股份有限公司对外投资管理办法》、《九牧王股份有限公司对外担保管理制度》等对投资活动进行管控。对于公司经营方针、重大投资、重大融资、重大资产购置等重大交易或事项,需由公司董事会决议,并聘请专业机构做出可行性研究报告,按照《公司章程》等制度确定的审批权限审批后方可实施。

（三）业务控制制度

为了规范公司项目实施运营管理,确保公司对销售及采购环节实施合理有效的管理和控制,并控制和防患签约合同的各类风险,公司制定了《外协加工单耗管理细则》、《成品出库管理规定》、《订货规划及直营订单审核管理制度》、《销售订单管理制度》、《一级总代理退货管理制度》、《二级加盟商退货管理制度》、等一系列针对项目运营、销售采购活动的规范制度,公司管理层根据相应制度,对日常运营事务进行规范管理。

（四）内部控制监督制度

公司监事会由3名监事组成,负责对董事、经理及其他高级管理人员的履职情况及公司依法运作情况进行监督,对股东大会负责。发行人董事会下设审计委员会,对董事会负责,主要负责公司内、外部审计的沟通、监督和核查,以及内部控制有效实施和自我评价的审查及监督职责。

公司审计部为内部审计部门,授权其对各部门、岗位、各项业务实施全面监控和评价;审计部可对公司及下属单位的经营过程、经营结果以及内部控制的适

当性、合法性、有效性进行监督，发行人根据对各业务领域的风险评估情况确定审计范围、审计重点和频率，并据此开展审计活动。审计部可直接报告董事会或其下设的审计委员会，具有独立性；并建立整改制度，使发现的问题能得到及时纠正。

十五、信息披露事务及投资者关系管理

（一）信息披露制度

在对外信息与沟通方面，公司按照监管要求完善信息披露制度，制定了《信息披露与投资者关系管理制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》、《外部信息报送和使用管理制度》、《重大信息通报制度》、《敏感信息排查管理制度》、《年报信息披露重大差错责任制度》、《新媒体登记监控制度》、《重大事项事前咨询制度》、《重大信息内部保密制度》，并指定董事会秘书、证券事务代表负责公司信息披露、股东来函、来访、来电的回复和接待；建立了投资者交流的网络平台。公司建立了系统的信息披露内部控制程序，准确及时披露有关信息，并采取多种途径加强与投资者的沟通。

（二）投资者关系管理制度

公司制定了《信息披露与投资者关系管理制度》、《投资者接待和推广制度》等一系列投资者关系管理制度，加强了对公司投资者关系的管理，规范投资者关系工作行为，进一步把保护投资者特别是社会公众投资者的合法权益落在实处。

第六节 财务会计信息

一、财务报告及相关资料

公司 2013 年度、2014 年度和 2015 年度的财务数据均摘引自经审计的财务报告。致同会计师事务所对公司 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2013 年度、2014 年度和 2015 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（致同审字（2014）第 350ZA0937 号和致同审字（2015）第 350ZA0083 号、致同审字（2016）第 350ZA0082 号）。2016 年 1-6 月的数据未经审计。

本募集说明书所载 2013 年度、2014 年度、2015 年度以及 2016 年 1-6 月的财务报告均按照《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）和其他各项会计准则的规定进行确认和计量编制。

除特别说明外，本节分析披露的财务会计信息以公司按照《企业会计准则》编制的最近三年一期的财务报表为基础进行。

（一）报告期内公司会计政策、会计估计变更

2014 年 1 月至 7 月，财政部发布了《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》、《企业会计准则第 40 号——合营安排》和《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》，修订了《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》、《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》、《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（简称 企业会计准则第 37 号），除企业会计准则第 37 号在 2014 年年度及以后期间的财务报告中使用外，上述其他准则公司于 2014 年 7 月 1 日起施行。该会计政策变更对执行日前公司财务报表无重大影响，不存在追溯调整事项。

除前述事项外，报告期内公司无其他会计政策和会计估计的变更事项。

(二) 最近三年公司会计差错更正

报告期内公司未发生会计差错更正事项。

二、最近三年一期的财务报表

(一) 合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
货币资金	593,654,180.54	858,190,460.53	761,210,713.40	1,606,229,425.32
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	107,672,259.68	122,128,386.38		
应收票据	119,989,824.00	180,690,613.61	204,288,260.81	246,318,603.07
应收账款	144,514,547.80	162,108,831.33	176,096,682.86	182,267,243.89
预付款项	58,522,836.91	25,269,906.00	20,903,273.84	41,172,766.08
应收利息	3,915,840.15	3,298,568.83		
应收股利				
其他应收款	21,568,145.82	16,733,985.22	14,620,149.17	17,040,620.75
存货	563,798,045.91	584,341,742.18	593,382,744.24	625,035,153.52
一年内到期的非流动资产	239,481,600.59	56,182,639.25	706,086.69	1,602,462.73
其他流动资产	767,297,935.12	928,123,568.92	2,016,980,636.13	1,283,747,038.18
流动资产合计	2,620,415,216.52	2,937,068,702.25	3,788,188,547.14	4,003,413,313.54
发放委托贷款及垫款				
可供出售金融资产	886,865,546.83	1,050,109,557.66	184,760,000.00	
长期股权投资	259,168,090.83	260,360,525.93		
投资性房地产	275,114,692.75	265,632,899.83	138,571,814.35	122,076,032.80
固定资产	624,775,947.21	665,993,188.25	803,039,308.71	837,174,178.75
在建工程	6,947,987.43	3,247,941.70	4,870,220.58	2,323,278.14
油气资产				
无形资产	136,756,627.76	145,261,826.77	143,882,451.49	146,715,972.65
商誉				
长期待摊费用	14,835,991.07	11,144,200.30	4,935,792.10	7,065,093.04
递延所得税资产	43,996,767.36	50,706,097.00	46,399,588.99	41,592,253.03
其他非流动资产	5,435,895.86	4,053,075.64	16,877,347.72	53,170,623.17
非流动资产合计	2,253,897,547.10	2,456,509,313.08	1,343,336,523.94	1,210,117,431.58

资产总计	4,874,312,763.62	5,393,578,015.33	5,131,525,071.08	5,213,530,745.12
短期借款	24,659,035.56	364,121,477.14		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债				
应付票据	126,650,000.00	189,528,399.60	161,570,000.00	182,170,000.00
应付账款	250,008,052.68	264,604,354.43	269,239,417.37	261,806,503.08
预收款项	138,292,679.42	90,069,566.23	113,176,356.48	74,991,278.62
应付职工薪酬	62,647,471.57	89,260,025.21	78,531,237.56	71,489,183.52
应交税费	25,229,188.30	47,222,042.04	28,878,012.84	65,779,585.11
应付利息		2,946,428.49		
应付股利				
其他应付款	34,152,769.90	45,164,555.04	39,715,006.82	37,863,247.28
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	661,639,197.43	1,092,916,848.18	691,110,031.07	694,099,797.61
长期借款				
应付债券				
预计负债				
递延收益	13,355,235.36	11,974,477.18	6,020,008.46	
递延所得税负债		51,584.38		
非流动负债合计	13,355,235.36	12,026,061.56	6,020,008.46	
负债合计	674,994,432.79	1,104,942,909.74	697,130,039.53	694,099,797.61
实收资本(或股本)	574,637,150.00	574,637,150.00	574,637,150.00	578,462,300.00
资本公积	2,575,797,211.30	2,575,797,211.30	2,575,797,211.30	2,602,618,494.13
其他综合收益	19,821,560.17	18,805,019.04	-894,426.08	-907,825.82
盈余公积	256,315,040.38	256,315,040.38	213,952,099.45	195,259,072.79
未分配利润	768,375,543.28	858,153,694.20	1,070,902,996.88	1,143,998,906.41
归属于母公司所有者权益合计	4,194,946,505.13	4,283,708,114.92	4,434,395,031.55	4,519,430,947.51
少数股东权益	4,371,825.70	4,926,990.67		
所有者权益合计	4,199,318,330.83	4,288,635,105.59	4,434,395,031.55	4,519,430,947.51
负债和所有者权益总计	4,874,312,763.62	5,393,578,015.33	5,131,525,071.08	5,213,530,745.12

2、合并利润表

单位：元

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
一、营业收入	983,752,596.77	2,256,601,193.62	2,067,819,142.41	2,501,539,269.87
减：营业成本	410,643,731.77	948,572,168.27	904,702,416.94	1,080,378,722.62
营业税金及附加	11,550,146.31	26,791,620.25	25,233,362.22	30,653,703.72

销售费用	275,189,922.38	579,712,241.40	567,853,033.60	581,619,380.76
管理费用	91,854,408.24	205,636,582.10	205,884,089.73	183,349,787.92
财务费用	-3,655,201.51	3,011,636.55	-75,061,861.23	-79,980,170.65
资产减值损失	24,953,434.09	71,611,420.28	81,362,433.86	64,042,324.40
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)	655,755.74	3,819,964.08		
投资收益(损失以“－”号填列)	32,005,065.63	57,502,291.53	72,423,974.60	24,461,115.17
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	205,876,976.86	482,587,780.38	430,269,641.89	665,936,636.27
加：营业外收入	19,136,170.03	10,660,158.32	26,003,427.99	23,828,408.42
其中：非流动资产处置利得	1,529.27	40,992.67	1,023,333.07	5,230,901.37
减：营业外支出	452,278.96	2,047,551.21	8,672,889.80	6,574,862.22
其中：非流动资产处置损失	130,302.49	616,261.37	1,071,545.00	1,318,627.34
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	224,560,867.93	491,200,387.49	447,600,180.08	683,190,182.47
减：所得税费用	27,575,608.82	87,012,608.57	97,079,452.95	145,887,983.52
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	196,985,259.11	404,187,778.92	350,520,727.13	537,302,198.95
归属于母公司所有者的净利润	197,540,424.08	404,250,788.25	350,520,727.13	537,302,198.95
少数股东损益	-555,164.97	-63,009.33		
五、每股收益：				
(一)基本每股收益	0.34	0.70	0.61	0.93
(二)稀释每股收益	0.34	0.70	0.61	0.93
六、其他综合收益(其他综合亏损以“－”号填列)	1,016,541.13	19,699,445.12	13,399.74	-267,920.51
七、综合收益总额(综合亏损总额以“－”号填列)	198,001,800.24	423,887,224.04	350,534,126.87	537,034,278.44
归属于母公司所有者的综合收益总额	198,556,965.21	423,950,233.37	350,534,126.87	537,034,278.44
归属于少数股东的综合收益总额	-555,164.97	-63,009.33		

3、合并现金流量表

单位：元

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 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	1,237,891,404.95	2,595,746,912.33	2,454,875,664.51	2,890,361,097.64
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	46,322,747.81	50,629,244.42	121,443,586.36	108,428,649.41
经营活动现金流入小计	1,284,214,152.76	2,646,376,156.75	2,576,319,250.87	2,998,789,747.05
购买商品、接受劳务支付的现金	472,627,680.67	917,940,904.00	846,272,651.11	1,123,953,504.27
支付给职工以及为职工支付的现金	273,535,108.34	480,354,749.71	456,533,307.49	436,025,883.57
支付的各项税费	150,133,303.64	348,533,027.93	371,477,115.00	456,689,076.58
支付其他与经营活动有关的现金	188,718,383.17	359,489,132.74	428,449,810.56	423,274,022.00
经营活动现金流出小计	1,085,014,475.82	2,106,317,814.38	2,102,732,884.16	2,439,942,486.42
经营活动产生的现金流量净额	199,199,676.94	540,058,342.37	473,586,366.71	558,847,260.63
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	1,390,140,732.32	5,246,903,619.16	4,849,674,000.00	2,721,000,000.00
取得投资收益收到的现金	32,652,172.12	70,996,828.09	72,423,974.60	24,461,115.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	25,000.00	3,000.00	1,949,233.85	281,623.94
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				7,000,000.00
投资活动现金流入小计	1,422,817,904.44	5,317,903,447.25	4,924,047,208.45	2,752,742,739.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8,170,231.42	84,033,485.39	35,124,053.65	109,638,854.22
投资支付的现金	1,247,666,515.32	5,461,771,165.45	5,766,195,368.51	3,775,600,000.00
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				7,596,067.54
投资活动现金流出小计	1,255,836,746.74	5,545,804,650.84	5,801,319,422.16	3,892,834,921.76
投资活动产生的现金流量净额	166,981,157.70	-227,901,203.59	-877,272,213.71	-1,140,092,182.65
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金		4,990,000.00		4,470,000.00
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		598,938,622.10		
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	136,262,230.44	38,717,993.39	31,088,000.00	41,704,772.39
筹资活动现金流入小计	136,262,230.44	642,646,615.49	31,088,000.00	46,174,772.39
偿还债务支付的现金	343,234,466.09	250,000,000.00		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	291,614,341.75	578,595,895.74	404,923,610.00	405,065,850.00
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润				
支付其他与筹资活动有关的现金	13,864,000.00	148,236,223.83	74,791,401.00	49,492,820.39
筹资活动现金流出小计	648,712,807.84	976,832,119.57	479,715,011.00	454,558,670.39
筹资活动产生的现金流量净额	-512,450,577.40	-334,185,504.08	-448,627,011.00	-408,383,898.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	4,131,685.63	9,484,878.31	14,146.08	-128,698.35
五、现金及现金等价物净增加额	-142,138,057.13	-12,543,486.99	-852,298,711.92	-989,757,518.37
加：期初现金及现金等价物余额	722,353,226.41	734,896,713.40	1,587,195,425.32	2,576,952,943.69
六、期末现金及现金等价物余额	580,215,169.28	722,353,226.41	734,896,713.40	1,587,195,425.32

（二）母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

项 目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
-----	------------	-------------	-------------	-------------

货币资金	303,525,923.42	539,817,942.65	633,893,651.86	1,500,809,215.64
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	142,320.00	364,017.51		
应收票据	116,289,824.00	172,690,613.61	199,017,760.81	243,918,603.07
应收账款	148,680,119.28	170,272,407.99	216,557,589.52	317,035,969.08
预付款项	65,925,756.97	13,896,967.00	12,501,402.18	30,916,442.77
应收利息				
应收股利				
其他应收款	423,222,207.83	374,752,025.91	46,669,763.43	45,732,730.67
存货	575,843,892.41	622,830,766.85	625,421,388.07	687,019,959.28
一年内到期的非流动资产	200,000,000.00		706,086.69	1,602,462.73
其他流动资产	243,476,786.13	354,066,435.69	1,048,594,794.65	1,079,353,828.06
流动资产合计	2,077,106,830.04	2,248,691,177.21	2,783,362,437.21	3,906,389,211.30
可供出售金融资产		200,000,000.00		
长期股权投资	2,033,322,702.82	2,033,322,702.82	1,387,673,702.82	612,528,249.80
投资性房地产	171,236,801.08	177,125,980.13	125,981,943.61	113,256,255.48
固定资产	319,234,112.08	333,455,086.98	409,110,874.32	408,699,622.55
在建工程	2,184,057.29	1,126,455.56	3,094,339.58	1,591,262.14
油气资产				
无形资产	62,348,135.66	64,867,984.89	51,303,83.46	51,906,318.50
商誉				
长期待摊费用	11,297,183.12	8,372,957.57	3,238,045.22	5,812,400.14
递延所得税资产	45,347,319.22	46,832,622.32	46,046,090.57	31,282,913.67
其他非流动资产	4,965,179.49	3,429,357.25	12,285,210.33	51,168,223.17
非流动资产合计	2,649,935,490.76	2,868,533,147.52	2,038,734,045.91	1,276,245,245.45
资产总计	4,727,042,320.80	5,117,224,324.73	4,822,096,483.12	5,182,634,456.75
短期借款		335,807,855.04		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债				
应付票据	126,650,000.00	191,228,399.60	161,570,000.00	182,170,000.00
应付账款	226,040,561.67	372,790,867.18	315,510,524.11	434,538,123.63
预收款项	124,842,378.48	67,967,028.21	84,342,914.11	57,528,488.88
应付职工薪酬	54,935,581.86	79,117,211.82	69,687,313.41	64,784,774.21
应交税费	14,848,709.46	31,992,277.38	16,103,759.43	29,427,292.76
应付利息		2,946,428.49		
应付股利				

其他应付款	165,211,065.92	38,754,794.94	33,260,822.41	29,944,859.86
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	712,528,297.39	1,120,604,862.66	680,475,333.47	798,393,539.34
长期借款				
应付债券				
预计负债				
递延收益	13,355,235.36	11,974,477.18	6,020,008.46	
递延所得税负债		51,584.38		
非流动负债合计	13,355,235.36	12,026,061.56	6,020,008.46	
负债合计	725,883,532.75	1,132,630,924.22	686,495,341.93	798,393,539.34
股本	574,637,150.00	574,637,150.00	574,637,150.00	578,462,300.00
资本公积	2,575,190,456.72	2,575,190,456.72	2,575,190,456.72	2,602,011,739.55
减：库存股				
其他综合收益				
盈余公积	256,315,040.38	256,315,040.38	213,952,099.45	195,259,072.79
未分配利润	595,016,140.95	578,450,753.41	771,821,435.02	1,008,507,805.07
所有者权益合计	4,001,158,788.05	3,984,593,400.51	4,135,601,141.19	4,384,240,917.41
负债和所有者权益总计	4,727,042,320.80	5,117,224,324.73	4,822,096,483.12	5,182,634,456.75

2、母公司利润表

单位：元

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
一、营业收入	892,458,109.21	2,086,494,091.14	1,932,642,658.19	2,380,444,089.89
减：营业成本	463,744,432.39	1,091,966,466.04	1,035,329,028.61	1,237,098,782.07
营业税金及附加	8,421,495.09	18,782,165.90	17,477,318.94	24,933,632.09
销售费用	234,909,863.93	509,788,626.64	511,042,336.05	522,280,889.19
管理费用	63,816,719.16	148,191,760.14	152,569,648.76	162,218,600.00
财务费用	-4,194,013.49	2,948,067.02	-74,281,595.78	-79,215,595.21
资产减值损失	28,282,033.74	84,576,565.37	105,595,726.06	103,138,752.00
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)	-221,697.51	206,337.51		
投资收益(损失以“－”号填列)	215,705,475.32	252,776,330.13	59,187,258.38	22,639,715.99
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	312,961,356.20	483,223,107.67	244,097,453.93	432,628,745.74
加：营业外收入	2,040,369.31	7,222,294.07	11,873,750.26	5,709,955.06

其中：非流动资产处置利得	1,529.27	40,992.67	1,023,333.07	25,102.37
减：营业外支出	421,152.81	1,272,834.85	6,658,758.77	5,090,135.40
其中：非流动资产处置损失	107,616.83	612,983.01	60,644.79	40,198.84
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	314,580,572.70	489,172,566.89	249,312,445.42	433,248,565.40
减：所得税费用	10,696,610.16	65,543,157.57	62,382,178.81	108,637,477.79
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	303,883,962.54	423,629,409.32	186,930,266.61	324,611,087.61
五、每股收益：				
(一)基本每股收益				
(二)稀释每股收益				
六、其他综合收益(其他综合亏损以“－”号填列)				-139,222.16
七、综合收益总额(综合亏损总额以“－”号填列)	303,883,962.54	423,629,409.32	186,930,266.61	324,471,865.45

3、母公司现金流量表

单位：元

项 目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 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	1,144,871,179.74	2,462,017,079.16	2,406,586,438.17	2,680,419,252.68
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	489,121,365.15	32,053,617.92	100,115,120.98	89,114,029.14
经营活动现金流入小计	1,633,992,544.89	2,494,070,697.08	2,506,701,559.15	2,769,533,281.82
购买商品、接受劳务支付的现金	688,311,224.88	1,090,838,107.10	1,227,165,999.16	1,167,250,035.36
支付给职工以及为职工支付的现金	236,547,025.55	419,278,817.10	402,644,414.29	387,745,873.60
支付的各项税费	106,952,294.02	255,399,099.69	249,493,608.76	398,680,268.44
支付其他与经营活动有关的现金	521,866,574.12	629,974,493.38	363,698,089.62	405,995,499.65
经营活动现金流出小计	1,553,677,118.57	2,395,490,517.27	2,243,002,111.83	2,359,671,677.05
经营活动产生的现金流量净额	80,315,426.32	98,580,179.81	263,699,447.32	409,861,604.77

二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	402,000,000.00	1,885,693,271.42	4,155,075,000.00	2,549,900,000.00
取得投资收益收到的现金	215,705,475.32	252,776,330.13	59,187,258.38	22,639,715.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		3,000.00	450,180.00	61,623.94
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				
投资活动现金流入小计	617,705,475.32	2,138,472,601.55	4,214,712,438.38	2,572,601,339.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,663,561.92	40,746,198.17	14,293,254.46	35,269,867.78
投资支付的现金	300,000,000.00	2,032,487,767.40	4,889,687,184.02	3,575,300,000.00
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				
投资活动现金流出小计	303,663,561.92	2,073,233,965.57	4,903,980,438.48	3,610,569,867.78
投资活动产生的现金流量净额	314,041,913.40	65,238,635.98	-689,268,000.10	-1,037,968,527.85
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				4,470,000.00
取得借款收到的现金		570,625,000.00		
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	136,262,230.44	38,717,993.39	31,088,000.00	41,704,772.39
筹资活动现金流入小计	136,262,230.44	609,342,993.39	31,088,000.00	46,174,772.39
偿还债务支付的现金	339,035,017.20	250,000,000.00		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	291,614,341.75	578,519,525.00	404,923,610.00	405,065,850.00
支付其他与筹资活动有关的现金	13,864,000.00	148,236,223.83	74,791,401.00	49,492,820.39
筹资活动现金流出小计	644,513,358.95	976,755,748.83	479,715,011.00	454,558,670.39
筹资活动产生的现金流量净额	-508,251,128.51	-367,412,755.44	-448,627,011.00	-408,383,898.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				

五、现金及现金等价物净增加额	-113,893,788.79	-203,593,939.65	-874,195,563.78	-1,036,490,821.08
加：期初现金及现金等价物余额	403,985,712.21	607,579,651.86	1,481,775,215.64	2,518,266,036.72
六、期末现金及现金等价物余额	290,091,923.42	403,985,712.21	607,579,651.86	1,481,775,215.64

三、最近三年一期合并报表范围及变化情况

（一）截至 2016 年 6 月 30 日纳入合并报表范围的公司情况

截至 2016 年 6 月 30 日，纳入公司合并报表的公司共计 9 家，具体情况参见本募集说明书第五节之“六、发行人重要权益的投资情况”。

（二）最近三年一期公司合并报表范围变化情况

1、2013 度合并范围变化情况

（1）2013 年 2 月，公司出资设立山南九牧王。该公司于 2013 年 2 月 5 日完成工商设立登记，注册资本为人民币 1,000 万元，均由公司投入，拥有对其的实质控制权，故自该公司成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

（2）2013 年 5 月，公司出资设立河南九牧王。该公司于 2013 年 8 月 12 日完成工商设立登记，注册资本为人民币 10,000 万元，均由公司投入，拥有对其的实质控制权，故自该公司成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

2、2014 年度合并范围变化情况

2014 年 10 月，公司出资设立九盛投资。该公司于 2014 年 10 月 20 日完成工商设立登记，注册资本为人民币 80,000 万元，均由公司投入，拥有对其的实质控制权，故自该公司成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

3、2015 年度合并范围变化情况

2015 年 7 月，本公司子公司西藏工布江达县九盛投资有限责任公司与韩都衣舍电子商务集团股份有限公司分别出资 5,010,000.00 元和 4,990,000.00 元设立济南九韩国际电子商务有限公司，分别持股 50.10%和 49.90%，本公司能够对济南九韩实施控制，故自该公司成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。

4、2016 年 1-6 月合并范围变化情况

2016 年 1-6 月，公司合并范围未发生变化。

四、最近三年一期主要财务指标

(一) 主要财务指标

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	3.96	2.69	5.48	5.77
速动比率（倍）	1.59	1.25	1.70	3.02
资产负债率（合并）（%）	13.85	20.49	13.59	13.31
资产负债率（母公司）（%）	15.36	22.13	14.24	15.41
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	7.30	7.45	7.72	7.81
总资产报酬率（%）	3.84	7.68	6.78	10.41
应收账款周转率（次）	6.42	13.34	11.54	11.73
存货周转率（次）	0.72	1.61	1.49	1.69
息税折旧摊销前利润（万元）	27,104.88	58,374.40	53,056.03	75,143.71
利息保障倍数（倍）	188.47	72.14	不适用	不适用
每股经营活动现金流量（元）	0.35	0.94	0.82	0.97
每股净现金流量（元）	-0.25	-0.04	-1.48	-1.71

计算公式如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货-一年内到期的非流动资产-其他流动资产）/流动负债

资产负债率=负债合计/资产总计

归属于母公司所有者的每股净资产=归属于母公司所有者权益合计/期末普通股股份数

总资产报酬率=净利润/平均资产总额

应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款账面价值+期末应收账款账面价值)/2]

存货周转率=营业成本/[(期初存货账面价值+期末存货账面价值)/2]

息税折旧摊销前利润=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧摊销

利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧摊销）/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）

每股经营活动的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数

如无特别说明，本节中出现的指标均依据上述口径计算。

(二) 净资产收益率和每股收益

根据中国证监会发布的《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》(2010年修订)的规定，公司最近三年一期净资产收益率及每股收益情况如下：

1、净资产收益率

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
归属于母公司的所有者权益合计	419,494.65	428,370.81	443,439.50	451,943.09
归属于母公司所有者的净利润	19,754.04	40,425.08	35,052.07	53,730.22
全面摊薄净资产收益率	4.70%	9.44%	7.90%	11.89%
加权平均净资产收益率	4.54%	9.37%	7.88%	12.05%
非经常性损益净额	1,333.14	-2,782.09	1,417.47	1,347.11
归属于母公司所有者扣除非经常性损益净额后的净利润	18,420.90	43,207.17	33,634.60	52,383.11
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率	4.39%	9.44%	7.58%	11.59%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	4.24%	10.01%	7.56%	11.75%

2、每股收益

单位：元/股

报告期利润		每股收益	
		基本每股收益	稀释每股收益
2016年1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	0.34	0.34
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.32	0.32
2015年度	归属于公司普通股股东的净利润	0.70	0.70
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.75	0.75
2014年度	归属于公司普通股股东的净利润	0.61	0.61
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.58	0.58
2013年度	归属于公司普通股股东的净利润	0.93	0.93

报告期利润	每股收益	
	基本每股收益	稀释每股收益
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.90	0.90

注：计算公式如下：

(1) 全面摊薄净资产收益率

全面摊薄净资产收益率 = $P \div E$

其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；E 为归属于公司普通股股东的期末净资产。

(2) 加权平均净资产收益率

加权平均净资产收益率 = $P \div (E_0 + N_p \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$

其中：P 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润； N_p 为归属于公司普通股股东的当期净利润； E_0 为归属于公司普通股股东的期初净资产； E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产； E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产； M_0 为报告期月份数； M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数； M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数； E_k 为因其他交易或事项引起的净资产增减变动； M_k 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

(3) 基本每股收益

基本每股收益 = $P \div S$

$S = S_0 + S_1 + S_2 \times M_1 \div M_0 - S_3 \times M_2 \div M_0 - S_4$

其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数； S_0 为期初股份总数； S_1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数； S_2 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数； S_3 为报告期因回购等减少股份数； S_4 为报告期缩股数； M_0 为报告期月份数； M_1 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数； M_2 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

(4) 稀释每股收益

稀释每股收益 = $P_1 / (S_0 + S_1 + S_2 \times M_1 \div M_0 - S_3 \times M_2 \div M_0 - S_4 + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$

其中， P_1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，已考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

五、管理层讨论与分析

公司管理层结合发行人报告期财务报表，对公司资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力及其可持续性、未来业务目标进行了如下分析。

(一) 资产负债分析

1、资产分析

最近三年，公司资产情况如下：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
流动资产	262,041.52	53.76	293,706.87	54.45	378,818.85	73.82	400,341.33	76.79
货币资金	59,365.42	12.18	85,819.05	15.91	76,121.07	14.83	160,622.94	30.81
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	10,767.23	2.21	12,212.84	2.26				
应收票据	11,998.98	2.46	18,069.06	3.35	20,428.83	3.98	24,631.86	4.72
应收账款	14,451.45	2.96	16,210.88	3.01	17,609.67	3.43	18,226.72	3.50
预付款项	5,852.28	1.20	2,526.99	0.47	2,090.33	0.41	4,117.28	0.79
应收利息	391.58	0.08	329.86	0.06				
应收股利								
其他应收款	2,156.81	0.44	1,673.40	0.31	1,462.01	0.28	1,704.06	0.33
存货	56,379.80	11.57	58,434.17	10.83	59,338.27	11.56	62,503.52	11.99
一年内到期的非流动资产	23,948.16	4.91	5,618.26	1.04	70.61	0.01	160.25	0.03
其他流动资产	76,729.79	15.74	92,812.36	17.21	201,698.06	39.31	128,374.70	24.62
非流动资产	225,389.75	46.24	245,650.93	45.55	134,333.65	26.18	121,011.74	23.21
发放委托贷款及垫款								
可供出售金融资产	88,686.55	18.19	105,010.96	19.47	18,476.00	3.60		
长期股权投资	25,916.81	5.32	26,036.05	4.83				
投资性房地产	27,511.47	5.64	26,563.29	4.92	13,857.18	2.70	12,207.60	2.34
固定资产	62,477.59	12.82	66,599.32	12.35	80,303.93	15.65	83,717.42	16.06
在建工程	694.80	0.14	324.79	0.06	487.02	0.09	232.33	0.04
油气资产		0.00						
无形资产	13,675.66	2.81	14,526.18	2.69	14,388.25	2.80	14,671.60	2.81
商誉								
长期待摊费用	1,483.60	0.30	1,114.42	0.21	493.58	0.10	706.51	0.14

递延所得税资产	4,399.68	0.90	5,070.61	0.94	4,639.96	0.90	4,159.23	0.80
其他非流动资产	543.59	0.11	405.31	0.08	1,687.73	0.33	5,317.06	1.02
资产总计	487,431.28	100.00	539,357.80	100.00	513,152.51	100.00	521,353.07	100.00

(1) 流动资产分析

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司流动资产分别为 400,341.33 万元、378,818.85 万元和 293,706.87 万元，总体规模有所下降。公司流动资产主要由货币资金、存货和其他流动资产构成，截至 2015 年 12 月 31 日，上述资产占公司流动资产的比重为 80.72%。公司流动资产具体情况如下：

①货币资金

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司货币资金分别为 160,622.94 万元、76,121.07 万元和 85,819.05 万元，占公司流动资产的比例分别为 40.12%、20.09%和 29.22%，具体构成如下：

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
现金	43.78	64.51	80.91
银行存款	60,744.62	73,425.16	158,638.63
其他货币资金	25,030.64	2,631.40	1,903.40
合 计	85,819.05	76,121.07	160,622.94

2014 年末和 2015 年末，公司货币资金余额分别较上年末增长-52.61%和 12.74%，各期末货币资金余额变动较大的主要原因为：2014 年以前，公司为提高闲置货币资金的使用效率，购置了较多的银行理财产品，部分银行理财产品期末尚未到期；2015 年公司新增了 36,412.15 万元的银行借款，导致了 2015 年末货币资金的增加。

②以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产—交易性金融资产分别为 0、0 和 12,212.84 万元，占公司流动资产的比例分别为 0、0 和 4.16%，交易性金融资产

主要是对股票的投资。具体构成如下：

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
交易性金融资产	12,212.84	-	-
其中：债务工具投资	-	-	-
权益工具投资	12,195.56	-	-
衍生金融资产	17.28		
合 计	12,212.84	-	-

2015 年，公司交易性金融资产的投资收益为-5,034.44 万元，其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产持有期间取得的投资收益-214.67 万元，处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益-4,819.77 万元。

公司使用闲置自有资金购买交易性金融资产已按照《公司章程》、《对外投资管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法规和制度履行了必要的决策程序。

③应收票据

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司应收票据分别为 24,631.86 万元、20,428.83 万元和 18,069.06 万元，占公司流动资产的比例分别为 6.15%、5.39%和 6.15%，公司的应收票据占流动资产的比例较小，公司的票据主要为商业承兑汇票。

④应收账款

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司应收账款分别为 18,226.72 万元、17,609.67 万元和 16,210.88 万元，占公司流动资产的比例分别为 4.55%、4.65%和 5.52%。

2014 年末和 2015 年末，公司应收账款余额分别较上年末降低 3.39%和 7.94%，公司应收账款主要是一年以内应收款项。

⑤预付款项

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司

预付款项分别为 4,117.28 万元、2,090.33 万元和 2,526.99 万元，占公司流动资产的比例分别为 1.03%、0.55%和 0.86%。公司预付款项占流动资产的比例较小，主要系预付的材料款。

⑥其他应收款

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司其他应收款分别为 1,704.06 万元、1,462.01 万元和 1,673.40 万元，占公司流动资产的比例分别为 0.43%、0.39%和 0.57%。公司其他应收款占流动资产的比例较小，主要由押金、保证金、应收代垫款等构成。

⑦存货

存货是公司资产重要的构成部分。最近三年公司存货账面价值及占资产总额的比例较高，截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司存货账面价值分别为 62,503.52 万元、59,338.27 万元和 58,434.17 万元，占流动资产的比例分为 15.61%、15.66%和 19.90%，具体构成情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
原材料	6,276.36	7,556.44	9,441.29
在产品	1,324.01	1,218.78	1,533.79
库存商品	49,579.07	48,859.33	50,045.78
周转材料	277.08	200.71	283.04
委托加工物资	977.65	1,503.01	1,199.62
合 计	58,434.17	59,338.27	62,503.52

最近三年，公司存货保持稳定并逐年有所下降，存货规模与销售收入规模相匹配。随着公司专卖店数量和销售收入逐年减少，以及公司对过季产品的处理力度的加大，库存相应有所降低。

公司存货主要由原材料和库存商品构成，最近三年，原材料和库存商品合计占存货的比例分别为 95.17%、95.07%和 96.06%。原材料主要是生产服装所需要的各种面料，库存商品是指公司按订单生产后尚未发出的产品、直营专卖店未售出的产品。

⑧一年内到期的非流动资产

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日, 公司一年内到期的非流动资产分别为 160.25 万元、70.61 万元和 5,618.26 万元。一年内到期的非流动资产主要是一年内到期的租赁费、装修费摊销及可供出售金融资产。2015 年末较 2014 年末增加 5,547.65 万元, 增幅 7,856.75%, 主要是 2015 年末一年内到期的可供出售金融资产增加 5,618.26 万元所致。

⑨其他流动资产

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日, 公司其他流动资产分别为 128,374.70 万元、201,698.06 万元和 92,812.36 万元, 占流动资产的比例分为 32.07%、53.24%和 31.60%。公司 2014 年末较上年增加 73,323.36 万元, 增长 57.12%, 主要系期末银行理财产品余额增长所致; 2015 年末较上年减少 108,885.70 万元, 下降 53.98%, 主要系 2015 年公司购买的理财产品规模下降。

截至 2015 年 12 月 31 日, 公司其他流动资产中 89,278.11 万元为购买的理财产品, 主要为安全性较高、流动性较好的保本型理财产品和非保本浮动收益型理财产品, 公司按照理财协议约定的分红结息取得投资收益。

公司使用闲置自有资金和闲置募集资金购买的上述理财产品已按《公司章程》、《对外投资管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》以及《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等相关制度的规定履行了必要的决策程序。

(2) 非流动资产分析

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日, 公司非流动资产分别为 121,011.74 万元、134,333.65 和 245,650.93 万元。公司非流动资产主要由固定资产、投资性房地产、无形资产和可供出售的金融资产构成, 截至 2015 年 12 月 31 日, 上述资产合计占公司非流动资产的比重为 86.59%。最近三年, 公司非流动资产具体情况如下:

①可供出售的金融资产

截至 2015 年 12 月 31 日, 可供出售的金融资产账面余额为 105,010.96 万元,

系 2014 年和 2015 年投资参股了四家公司以及购买了 1 年期以上的理财产品。

2014 年 11 月, 公司的全资子公司九盛投资与财通证券签署了《增资认购协议》, 九盛投资以 2.98 元/股的价格认购财通证券 6,200 万股, 合计出资约 18,476.00 万元, 占财通证券完成增资扩股后总股本的 2%。2015 年 4 月 27 日, 财通证券 2014 年度股东大会审议通过了《关于定向增资的议案》, 拟定向发行股份 1.3 亿, 增资完成后, 财通证券注册资本达到 32.3 亿元, 公司的持股比例由 2.00% 下降为 1.92%。

2015 年 6 月, 公司的全资子公司九盛投资与西藏瑞誉投资管理有限公司签署了《北京瑞誉金合投资管理中心(有限合伙)认购协议》, 九盛投资作为有限合伙人认缴出资为 3 亿元, 占比 8.57%。

2015 年 6 月公司的全资子公司九盛投资签署了《北京清科致达投资管理中心(有限合伙)有限合伙协议》, 九盛投资作为有限合伙人认缴出资为 300 万元, 占比 3.125%。

2015 年 7 月, 公司全资子公司九盛投资与上海向心云网络科技有限公司及其创始股东彭军学、李伟、刘威、杭州如贝投资有限公司签署了《投资框架协议》, 九盛投资以 5,00 万元投资向心云科技, 占向心云科技投资后总计 10% 的股权。

公司对上述投资在“可供出售的金融资产”中列示。

截至 2015 年 12 月 31 日, 公司可供出售资产中 20,000.00 万元为购买的理财产品, 主要为安全性较高、流动性较好的保本型理财产品和非保本浮动收益型理财产品, 公司按照理财协议约定的分红结息取得投资收益。2015 年度, 公司可供出售金融资产产生的投资收益为 1,435.17 万元。

公司使用闲置自有资金购买上述理财产品已按照《公司章程》、《对外投资管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法规和制度履行了必要的决策程序。

②投资性房地产

公司投资性房地产为用于出租经营的房屋及建筑物。截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日, 公司投资性房地产分别为 12,207.60

万元、13,857.18 和 26,563.29 万元。2014 年末和 2015 年末，投资性房地产分别较上年末增长 13.51%和 91.69%。2013 年增幅较大，主要系公司购买的万达商业于 2013 年开始陆续交付，公司将其用于出租；2015 年 12 月末投资性房地产较上年末增长 91.69%，主要系新增了用于出租的房屋建筑物。

③固定资产和在建工程

最近三年，公司固定资产和在建工程情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
固定资产账面原值	96,661.72	105,576.72	103,255.90
减：累计折旧	30,062.40	25,272.79	19,538.48
固定资产减值准备	-	-	-
固定资产账面价值	66,599.32	80,303.93	83,717.42
在建工程账面价值	324.79	487.02	232.33

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司固定资产和在建工程账面价值合计分别为 83,949.75 万元、80,790.95 万元、66,924.11 万元，占非流动资产的比例分别为 69.37%、60.14%和 27.24%。

公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公设备及其他构成。2014 年末，在建工程较上年末增加 254.69 万元，增长 109.63%，主要系增加了河南商丘“九牧王服饰生产项目”的前期投入。

④无形资产

最近三年，公司无形资产情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
账面原值	20,088.46	19,507.27	19,121.40
减：累计摊销	3,352.94	2,909.69	2,240.47
无形资产减值准备	2,209.33	2,209.33	2,209.33
账面价值	14,526.18	14,388.25	14,671.60

公司无形资产由土地使用权、软件和商标组成，截至 2015 年 12 月 31 日，土地使用权占无形资产比例为 79.14%。2014 年末及 2015 年末公司无形资产价值变动主要系摊销所致。

⑤长期待摊费用

长期待摊费用主要为办公楼、商铺的装修费、租赁费和限制性股票期权费用。截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，长期待摊费用期末余额分别为 706.51 万元、493.58 万元和 1,114.42 万元。2014 年末和 2015 年末，长期待摊费用分别较上年末增长-30.14%和 125.78%。2014 年较上年末下降 30.14%，主要是本年租赁费和限制性股票费的摊销引起；2015 年末较上年末增加 125.78%系新增店面的装修费。

⑥递延所得税资产

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司递延所得税资产余额分别为 4,159.23 万元、4,639.96 万元和 5,070.61 万元。递延所得税资产主要由资产减值准备、未实现内部利润、递延收益和公允价值变动损益引起的所得税可抵扣暂时性差异引起的。

⑦其他非流动资产

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，公司其他非流动资产余额分别为 5,317.06 万元、1,687.73 万元和 405.31 万元。其他非流动资产主要系购买的房产、设备、土地、软件而预付的款项。2014 年末和 2015 年末，其他非流动资产分别较上年末降低 68.26%和 75.98%，上述减少主要系预付所购房屋交房后结转固定资产所致。

2、负债分析

最近三年，公司负债情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
流动负债	109,291.68	98.91	69,111.00	99.14	69,409.98	100.00
短期借款	36,412.15	32.95				
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债						
应付票据	18,952.84	17.15	16,157.00	23.18	18,217.00	26.25
应付账款	26,460.44	23.95	26,923.94	38.62	26,180.65	37.72

预收款项	9,006.96	8.15	11,317.64	16.23	7,499.13	10.80
应付职工薪酬	8,926.00	8.08	7,853.12	11.26	7,148.92	10.30
应交税费	4,722.20	4.27	2,887.80	4.14	6,577.96	9.48
应付利息	294.64	0.27				
应付股利						
其他应付款	4,516.46	4.09	3,971.50	5.70	3,786.32	5.46
一年内到期的非流动负债						
其他流动负债						
非流动负债	1,202.61	1.09	602.00	0.86		
长期借款						
应付债券						
预计负债						
递延收益	1,197.45	1.08	602.00	0.86		
递延所得税负债	5.16					
负债合计	110,494.29	100.00	69,713.00	100.00	69,409.98	100.00

2013年至2015年末,公司负债规模保持稳定,2015年末银行贷款增加导致负债规模上升较多。公司负债结构中以流动负债为主,最近三年,流动负债占负债总额比例分别为100.00%、99.14%和98.91%。

(1) 流动负债分析

截至2013年12月31日、2014年12月31日和2015年12月31日,公司流动负债分别为69,409.98万元、69,111.00万元和109,291.68万元,最近三年,公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项构成,截至2015年12月31日,上述负债合计占公司流动负债的比重为83.11%。流动负债具体分析如下:

①短期借款

单位: 万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
质押借款	33,580.79	-	-
抵押借款	2,831.36	-	-
合计	36,412.15	-	-

公司短期借款包括质押借款和抵押借款,2015年公司根据短期资金的需求新增了银行借款。

②应付票据

最近三年，公司应付票据情况如下：

单位：万元

种类	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	18,952.84	16,157.00	18,217.00

公司最近三年应付票据余额占负债总额的比例分别为 26.25%、23.18%和 17.15%。公司应付票据主要系为支付采购货款所开具的银行承兑汇票，最近三年各期末，公司应付票据随着采购规模和采购季节的变化而变化。

③应付账款

最近三年，公司应付账款情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
应付账款	26,460.44	26,923.94	26,180.65

最近三年，应付账款余额占负债总额的比例分别为 37.72%、38.62%和 23.95%，公司应付账款主要由货款、工程款、设备等构成，最近三年各期末，不存在账龄超过 1 年的重要应付账款。

④预收款项

最近三年，公司预收账款情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
预收账款	9,006.96	11,317.64	7,499.13

最近三年，预收账款余额占负债总额的比例分别为 10.80%、16.23%和 8.15%，预收货款主要是向加盟商收取的订货款。2014 年末和 2015 年末，预收款项分别较上年末增长 50.92%和-20.42%，2014 年末较上年末增加 3,818.51 万元，主要系预收的销售定金增加所致。

⑤应交税费

最近三年，公司应交税费情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
----	------------------	------------------	------------------

增值税	1,547.51	593.86	1,489.08
营业税	9.92	4.05	3.34
城市维护建设税	146.36	120.33	163.82
企业所得税	2,811.61	2,003.16	4,732.88
教育费附加	64.21	52.37	70.62
地方教育费附加	41.55	34.66	46.92
代扣代缴个人所得税	71.66	57.65	60.31
其他	29.39	21.72	10.99
合计	4,722.20	2,887.80	6,577.96

2014 年末应交税费较上年末减少 3,690.16 万元,降低了 56.10%,主要是 2014 年公司业绩下滑,利润总额下降 23,559.00 万元,降幅 34.48%,从而引起税收的下降。

2015 年末应交税费较上年末增加 1,834.40 万元,增幅 63.52%,主要是 2015 年度公司业绩有所增长,利润总额较 2014 年度增长 9.74%,导致公司应缴纳的增值税和企业所得税增加。

⑥其他应付款

最近三年,公司其他应付款情况如下:

单位: 万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
押金	299.29	-	111.10
加盟商保证金	2,456.27	2,488.71	2,665.17
应付暂收款	1,760.89	1,482.79	1,010.05
合计	4,516.46	3,971.50	3,786.32

最近三年,公司其他应付款主要是由加盟商保证金、押金和应付暂收款构成,其他应付款期末余额在报告期内变化不大。

(2) 非流动负债分析

截至 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日,公司非流动负债分别为 0、602.00 万元和 1,202.61 万元,最近三年,公司非流动负债是递延收益,非流动负债具体分析如下:

单位: 万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
----	------------------	------------------	------------------

递延收益	1,197.45	602.00	-
递延所得税负债	5.16		

递延收益系公司在销售产品时授予 VIP 客户消费积分，其尚未兑换部分按企业会计准则的相关规定进行计提处理。

递延所得税负债主要是交易性金融工具、衍生金融工具的估值变动所致。

3、最近一期资产负债分析

(1) 最近一期资产、负债总体情况

2016 年 6 月 30 日，公司总资产为 487,431.28 万元，其中流动资产 262,041.52 万元，非流动资产 225,389.76 万元；公司总负债为 67,499.44 万元，其中流动负债 66,163.92 万元，非流动负债 1,335.52 万元。与 2015 年末相比，资产、负债规模及结构均变化不大。

(2) 变化较大的主要报表项目情况及原因

最近一期，变化较大的资产负债科目情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	增减变动
货币资金	59,365.42	85,819.05	-30.82%
应收票据	11,998.98	18,069.06	-33.59%
预付账款	5,852.28	2,526.99	131.59%
一年内到期的非流动资产	23,948.16	5,618.26	326.26%
在建工程	694.80	324.79	113.92%
长期待摊费用	1,483.60	1,114.42	33.13%
其他非流动资产	543.59	405.31	34.12%
应付票据	12,665.00	18,952.84	-33.18%
预收账款	13,829.27	9,006.96	53.54%
应交税费	2,522.92	4,722.20	-46.57%
应付利息		294.64	100.00%
递延所得税负债		5.16	-100.00%

①货币资金期末余额较 2015 年末减少 30.82%，主要系 2016 年上半年度支付分红款及归还借款所致；

②应收票据期末余额较 2015 年末减少 33.59%，主要系 2016 年上半年度为加盟商提货淡季，公司收到的商业承兑票据减少所致；

③预付账款期末余额较 2015 年末增加 131.59%，主要系 2016 年上半年度预付的材料款及成衣款增加所致；

④一年内到期的非流动资产期末余额较 2015 年末增加 326.26%，主要系 2016 年 6 月末一年内到期的可供出售金融资产增加所致；

⑤在建工程期末余额较 2015 年末增加 113.92%，主要系 2016 年上半年度新增楼房装修及电梯安装所致；

⑥长期待摊费用期末余额较 2015 年末增加 33.13%，主要系装修费增加所致；

⑦其他非流动资产期末余额较 2015 年末增加 34.12%，主要系 2016 年 6 月末预付设备款增加所致增加所致；

⑧应付票据期末余额较 2015 年末减少 33.18%，主要系 2016 年 6 月末尚未到货款结算期所致；

⑨预收账款期末余额较 2015 年末增加 53.54%，主要系 2016 年 6 月末预收货款增加所致；

⑩应交税费期末余额较 2015 年末减少 46.57%，主要系 2016 年 6 月末应交企业所得税及增值税减少所致；

⑪2016 年 6 月末应付利息无余额，主要是已支付到期借款利息所致；

⑫2016 年 6 月末递延所得税负债无余额，主要是交易性金融工具的估值减少所致。

（二）现金流量分析

最近三年，公司现金流量简要情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	54,005.83	47,358.64	55,884.73
投资活动产生的现金流量净额	-22,790.12	-87,727.22	-114,009.22
筹资活动产生的现金流量净额	-33,418.55	-44,862.70	-40,838.39
汇率变动对现金的影响	948.49	1.41	-12.87
现金及现金等价物净增加额	-1,254.35	-85,229.87	-98,975.75

1、经营活动产生的现金流量

2013 年度、2014 年度和 2015 年度，公司经营活动产生现金流量净额分别为 55,884.73 万元、47,358.64 万元和 54,005.83 万元。

近三年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的关系如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
净利润	40,418.78	35,052.07	53,730.22
加：资产减值准备	7,161.14	8,136.24	6,404.23
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7,301.40	7,224.42	5,410.44
无形资产摊销	730.11	669.23	620.80
长期待摊费用摊销	532.33	402.36	793.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	57.53	4.82	-391.23
固定资产报废损失(收益以“－”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“－”号填列)	-382.00		
财务费用（收益以“－”号填列）	2,209.15		
投资损失（收益以“－”号填列）	-5,750.23	-7,242.40	-2,446.11
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-430.65	-480.73	-3,111.80
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	5.16		
存货的减少（增加以“－”号填列）	-5,953.07	-5,151.79	-2,100.12
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	2,504.21	5,821.60	2,232.21
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	5,601.98	2,332.25	-5,840.68
其他	-	590.56	583.31
经营活动产生的现金流量净额	54,005.83	47,358.64	55,884.73

最近三年，公司经营活动产生的现金流量净额的变动趋势与净利润的变动趋势相吻合，现金流量净额波动较小。

2、投资活动产生的现金流量

最近三年，投资活动产生的现金流量净额变化较大。2014 年投资活动产生的现金流量净额较上年同期增加 26,282.00 万元，主要系公司理财收益增加以及“九牧王国际商务中心”投入使用的第二年所购置的固定资产较上年有所减少，以上因素共同导致 2014 年投资活动产生的现金流量净额的增加。

2015 年投资活动产生的现金流量净额较上年同期增加 64,937.10 万元，主要系主要是 2015 年公司赎回的理财产品增加及对外投资支付的现金减少共同导致投资活动产生的现金流量净额增加。

3、筹资活动产生的现金流量

最近三年，筹资活动产生的现金流量净额变化较大。2015 年公司新增了短期借款导致 2015 年筹资活动产生的现金流量净额较大。

4、最近一期现金流量分析

2016 年 1-6 月，发行人经营活动产生的现金流量净额为 19,919.97 万元，高于同期净利润；各项现金流入流出与发行人主营业务收入、各项支出情况相匹配。发行人投资活动现金流量净额为 16,698.11 万元，主要为长期股权投资及可供出售金融资产等支付的现金。筹资活动现金流量净额为-51,245.06 万元，主要是偿还银行借款和利息以及分配股利支付的现金。

（三）偿债能力分析

1、主要偿债指标

项目	2016 年 1-6 月/2016 年 6 月末	2015 年度 /2015 年末	2014 年度 /2014 年末	2013 年度 /2013 年末
流动比率（倍）	3.96	2.69	5.48	5.77
速动比率（倍）	1.59	1.25	1.70	3.02
资产负债率（合并）（%）	13.85	20.49	13.59	13.31
资产负债率（母公司）（%）	15.36	22.13	14.24	15.41
利息保障倍数（倍）	188.47	72.14	不适用	不适用

2013 年末至 2014 年末，公司流动比率基本保持稳定，2015 年末流动比率下降幅度较大，下降的主要原因为：① 2015 年公司新增了短期借款；②2015 年公司参股了北京瑞誉金合投资管理中心（有限合伙）以及认购期限在 1 年以上的理财产品。报告期内各期末，公司流动比率远超过 1 倍以上，说明公司资产变现能力较强，流动资产能够覆盖流动负债，公司短期偿债能力总体较强。2016 年上半年，公司归还银行贷款，导致流动负债大幅下降，流动比率上升。

报告期各期末公司速动比率整体呈下降趋势，主要原因系公司自 2013 年开

始购买理财产品，期末将其列示为其他流动资产，不属于速动资产；其中，2015年末公司速动比率下降系同期末流动比率下滑幅度较大所致。2016年上半年，流动比率上升的同时，公司速动比率也有所提高。

报告期内，公司资产负债率均保持在较低的水平，公司整体偿债能力较好，财务风险较低。

2、银行授信额度分析

公司与银行等金融机构保持着良好的长期合作关系，被多家银行授予较高的授信额度，间接债务融资能力强。截至2016年6月30日，金融机构总共给予母公司及所有子公司20.98亿元的贷款授信总额度，其中已使用额度0.25亿元，公司已获得尚未使用的授信额度总额为20.73亿元。

3、资本市场直接融资能力分析

上市公司在资本市场的融资渠道畅通，必要时，公司可以通过直接融资手段在资本市场筹集资金以满足公司资金需要，这也为公司按期偿还本次债券提供有力支持。

4、公司偿债能力的总体评价

公司资产负债率保持在较低水平，各期末公司流动比率远远超过1倍以上，流动资产能够覆盖流动负债，整体偿债能力较强。公司同时已按照现代企业制度的要求建立规范的法人治理结构，并建立了稳健自律的财务制度与良好的风险控制机制。公司在银行的信誉良好，融资渠道畅通，融资能力强；未来随着公司所属行业景气度的提高，整个公司的盈利水平和偿债能力将有望进一步提高。

（四）盈利能力分析

最近三年一期，公司经营成果情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
营业收入	98,375.26	225,660.12	206,781.91	250,153.93
营业成本	41,064.37	94,857.22	90,470.24	108,037.87
营业毛利	57,310.89	130,802.90	116,311.67	142,116.05
营业毛利率	58.26%	57.96%	56.25%	56.81%

期间费用	36,338.91	78,836.05	69,867.53	68,498.90
期间费率	36.94%	34.94%	33.79%	27.38%
利润总额	22,456.09	49,120.04	44,760.02	68,319.02
净利润	19,698.53	40,418.78	35,052.07	53,730.22
归属于母公司所有者的净利润	19,754.04	40,425.08	35,052.07	53,730.22

注：上述财务指标的计算方法如下：

营业毛利=营业收入—营业成本

毛利率=营业毛利/营业收入

期间费用=销售费用+管理费用+财务费用

期间费率=期间费用/营业收入

报告期内，公司营业收入呈现下降的趋势，主要系国内服装行业整体不景气，终端消费仍持续低迷，公司放缓了开店进度，并及时关闭了部分效益不好的终端。同时，报告期内公司毛利率保持较高的水平，反映了公司仍保持着强大的核心竞争力。

1、营业收入构成及分析

（1）营业收入构成情况

最近三年，公司营业收入具体构成如下：

单位：万元

项 目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
主营业务收入	223,923.09	99.23	205,554.67	99.41	248,804.89	99.46
其他业务收入	1,737.03	0.77	1,227.24	0.59	1,349.04	0.54
合 计	225,660.12	100.00	206,781.91	100.00	250,153.93	100.00

公司主营业务收入主要为“九牧王”品牌服饰的销售收入，其他业务收入为房产租金收入及面辅料销售收入。最近三年，公司主营业务收入占营业收入比例均在 99%以上，主营业务十分突出。

（2）主营业务收入构成及其变化分析

①最近三年，公司主营业务收入按产品列示如下：

单位：万元

项 目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
男裤	111,561.98	49.82	102,181.47	49.71	116,269.54	46.73
茄克	43,939.42	19.62	33,099.49	16.10	50,402.40	20.26
衬衫	28,464.38	12.71	29,417.53	14.32	35,138.62	14.12
西装	15,893.33	7.10	14,312.44	6.96	18,408.17	7.41
T 恤	12,357.88	5.52	12,293.65	5.98	14,666.14	5.89
其他	11,706.11	5.23	14,250.09	6.93	13,920.02	5.59
合 计	223,923.09	100.00	205,554.67	100.00	248,804.89	100.00

从收入的产品构成来看，男裤占主营业务收入的比重为 46%-50%，是公司的核心产品，茄克、衬衫等为重要产品，公司努力开展重要产品及其他产品的销售，让产品丰富多样，从而能带动整体的销售。

②最近三年，公司主营业务收入按销售区域分类列示如下：

单位：万元

地区	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
华东	94,107.00	42.03	86,295.28	41.98	101,088.95	40.63
中南	48,498.24	21.66	46,230.54	22.49	51,690.74	20.78
华北	29,492.96	13.17	26,310.70	12.80	35,725.73	14.35
西南	20,418.38	9.12	18,139.05	8.82	24,223.71	9.74
西北	19,893.90	8.88	17,298.61	8.42	24,507.15	9.85
东北	11,512.60	5.14	11,280.49	5.49	11,568.61	4.65
合 计	223,923.09	100.00	205,554.67	100.00	248,804.89	100.00

注：以上地区按照中国行政区域划分（下同）。

从收入的地区构成来看，公司的销售市场目前仍主要集中在华东、中南及华北区，最近三年，其收入占主营业务收入的 76%左右，是公司收入和利润的主要来源。

西南、西北及东北市场的突破对公司的发展具有重要的意义，最近三年，西南、西北及东北市场表现得比较稳定，2014 年公司整体业绩有所下滑，但东北市场受到的影响很小，未来公司仍将继续加大对上述地区的投入，促进收入增长。

2、营业成本构成及分析

(1) 营业成本构成情况

最近三年，公司营业成本具体构成如下：

单位：万元

项 目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
主营业务成本	93,564.62	98.64	89,424.63	98.84	107,677.03	99.67
其他业务成本	1,292.60	1.36	1,045.61	1.16	360.84	0.33
合 计	94,857.22	100.00	90,470.24	100.00	108,037.87	100.00

最近三年，公司营业成本有所下降，与营业收入下降趋势相符，其中主营业务成本占营业成本比例均在 99%左右。

(2) 主营业务成本构成及其变化分析

最近三年，公司主营业务成本按产品列示如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
男裤	43,880.69	46.90	41,763.18	46.70	48,774.34	45.30
茄克	20,149.57	21.54	15,950.04	17.84	22,860.79	21.23
衬衫	11,216.04	11.99	12,401.28	13.87	14,133.26	13.12
西装	7,181.81	7.68	6,623.52	7.41	8,396.15	7.80
T 恤	5,028.80	5.37	5,253.15	5.87	6,009.78	5.58
其他	6,107.71	6.53	7,433.46	8.31	7,502.71	6.97
合计	93,564.62	100.00	89,424.63	100.00	107,677.03	100.00

最近三年，主营业务成本变化与主营业务收入变动保持一致。

3、毛利及毛利率分析

最近三年，公司毛利及毛利率情况如下：

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
主营业务	130,358.47	58.22%	116,130.04	56.50%	141,127.86	56.72%
综合业务	130,802.90	57.96%	116,311.67	56.25%	142,116.06	56.81%

由于公司其他业务规模较小，最近三年，公司主营业务毛利和毛利率与综合

业务的毛利和毛利率情况基本接近。

最近三年，公司主营业务的各产品毛利及毛利率情况如下：

单位：万元，%

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
男裤	67,681.29	60.67	60,418.28	59.13	67,495.20	58.05
茄克	23,789.85	54.14	17,149.45	51.81	27,541.61	54.64
衬衫	17,248.34	60.60	17,016.25	57.84	21,005.36	59.78
西装	8,711.52	54.81	7,688.92	53.72	10,012.02	54.39
T 恤	7,329.08	59.31	7,040.50	57.27	8,656.36	59.02
其他	5,598.40	47.82	6,816.63	47.84	6,417.31	46.10
合计	130,358.47	58.22	116,130.03	56.50	141,127.86	56.72

（1）毛利率分析

最近三年，虽然市场低迷，但是公司主营毛利率稳定在比较高的水平，反映了公司仍保持着强大的核心竞争力。2013 年度、2014 年度和 2015 年度，公司主营业务毛利率分别为 56.72%、56.50%和 58.22%。

公司主营业务毛利率保持稳定的主要原因是：①品牌价值提升公司的定价能力；②公司加强了管理，使得营销组织扁平化，提高了公司对市场的快速反应，提高了公司运作效率，降低了运营成本；同时商品企划（MD）的持续优化为公司持续提升门店运营能力、商品管理能力和快速反应能力打下了良好的基础。③推进线上线下一体化项目，2014 年，公司打通了部分分公司及部分加盟商的库存，推广线上订单分仓发货业务，实现了就近配送，提升了配送速度，降低了物流成本。

公司主营业务毛利率变化和核心产品毛利率变化基本趋同。最近三年，公司各类产品毛利率有一定差异，男裤毛利率保持最高毛利率。因此，男裤的主营业务毛利率起着关键作用。

（2）同行业上市公司相关毛利率比较

由于各个上市公司具体业务不同，产品毛利率因行业成熟度、公司经营特点等不同存在差异，具体综合毛利率数据如下表所示：

公司名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
海澜之家	40.27%	39.89%	43.59%
美邦服饰	44.02%	45.17%	44.63%
森马服饰	37.66%	36.06%	35.35%
红豆股份	24.36%	21.58%	24.02%
杉杉股份	21.66%	23.87%	21.52%
七匹狼	42.85%	44.74%	47.01%
摩登大道	57.80%	62.50%	64.74%
行业平均	38.37%	39.12%	40.12%
本公司	57.96%	56.25%	56.81%

资料来源：以上数据均摘自相关公司定期报告中合并口径相关数据。

由上表可知，本公司综合毛利率高于行业平均毛利率，公司盈利能力符合市场规律。最近三年公司综合毛利率高于美邦服饰、七匹狼，海澜之家等而低于摩登大道。公司主要经营中高端商务休闲男装服饰，美邦服饰、七匹狼，海澜之家等主要经营青春休闲类服饰，摩登大道主要经营国际一线品牌服饰、箱包、皮具等。各公司主要产品不同，综合毛利率亦不同。

4、期间费用分析

最近三年，公司期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	占营业收入比例 (%)	金额	占营业收入比例 (%)	金额	占营业收入比例 (%)
销售费用	57,971.22	25.69	56,785.30	27.46	58,161.94	23.25
管理费用	20,563.66	9.11	20,588.41	9.96	18,334.98	7.33
财务费用	301.16	0.13	-7,506.19	-3.63	-7,998.02	-3.20
合计	78,836.04	34.93	69,867.52	33.79	68,498.90	27.38

最近三年，受部分费用刚性化的影响，公司销售收入虽逐年下降，但各期期间费用变化不大，期间费用占营业收入比重呈上升趋势。期间费用分析如下：

(1) 销售费用

最近三年，公司销售费用情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
-----	---------	---------	---------

项 目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
工资及福利费	25,727.08	22,608.99	21,026.31
广告宣传费	6,373.09	6,526.77	10,611.57
商场管理费	5,330.49	4,752.20	5,243.35
装修费	5,041.26	7,367.68	5,185.49
租赁费	1,670.68	1,670.02	1,747.86
运杂费	2,263.74	2,109.61	1,682.08
折旧费	1,787.89	1,808.12	1,972.43
仓储费	1,312.38	1,162.35	1,095.99
其他费用	8,464.61	8,779.56	9,596.86
合计	57,971.22	56,785.30	58,161.94

公司销售费用主要由工资及福利、广告宣传费、商铺管理费、装修费等构成。受费用刚性以及员工工资和福利水平逐年提高等影响，2012 年至 2015 年，公司销售费用波动相对较小。

(2) 管理费用

最近三年，公司管理费用情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
工资及福利费	8,093.29	8,175.34	7,338.87
折旧费	3,945.76	4,067.12	2,189.09
研发支出	2,271.40	2,188.49	2,839.60
中介服务费	1,848.06	1,419.37	897.42
水电费	434.57	494.37	378.76
其他费用	3,970.56	4,243.72	4,691.24
合计	20,563.66	20,588.41	18,334.98

公司管理费用主要由工资及福利、折旧费、研发支出和中介服务等固定费用构成。2014 年公司营业收入下降但管理费用反而有所上升的主要原因系 2013 年度“九牧王国际商务中心”投入使用以及新增了配套的办公设备，导致了 2014 年新大楼以及办公设备的折旧费大幅增长。

(3) 财务费用

最近三年，公司财务费用情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
-----	---------	---------	---------

利息支出	690.52	-	-
减：利息收入	2,559.98	7,968.49	8,426.03
汇兑损益	1,518.63		
手续费及其他	651.99	462.30	428.01
合计	301.16	-7,506.19	-7,998.02

公司财务费用主要为利息收入，利息收入受银行存款、购买银行理财产品规模的变动以及利率或收益率变动等因素影响而变动。2015 年利息收入较上年减少主要系定期存款相对减少，购买的理财产品规模增加，造成利息收入减少，投资收益增加。

5、公允价值变动损益分析

最近三年，公司公允价值变动损益情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
以公允价值计量的且其变动计入当期损益的金融资产	382.00	-	-

最近三年，公允价值变动损益主要来自于交易性金融资产期末价值的变动。

6、投资收益分析

最近三年，公司投资收益情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
投资收益	5,750.23	7,242.40	2,446.11

最近三年，公司投资收益主要来自于购买理财产品的收益。

7、利润总额和净利润分析

最近三年，公司利润情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
利润总额	49,120.04	9.74%	44,760.02	-34.48%	68,319.02
归属于母公司所有者的净利润	40,425.08	15.33%	35,052.07	-34.76%	53,730.22

2013年至2014年,公司利润总额和归属于母公司所有者的净利润均有所下降。2014年度利润总额和净利润较上年同期分别下降34.48%和34.76%,主要是销售收入减少所致。

8、非经常性损益

公司2013年度、2014年度及2015年度非经常性损益情况如下:

单位:万元

项目	2015年度	2014年度	2013年度
非流动性资产处置损益	-57.53	-4.82	391.22
计入当期损益的政府补助,但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	618.90	2,173.01	1,666.58
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费			
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	-3,217.27		
对外委托贷款取得的损益			
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	299.88	-435.13	-332.45
其他符合非经常性损益定义的损益项目			
小计	-2,356.01	1,733.06	1,725.35
减:企业所得税影响数(所得税减少以“-”表示)	426.07	315.58	378.24
少数股东权益影响额			
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	-2,782.09	1,417.47	1,347.11
归属于母公司所有者的净利润	40,425.08	35,052.07	53,730.22
占比	-6.88%	4.04%	1.54%

最近三年非经常性损益净额变动较小,金额也较小,占归属于母公司所有者的净利润比例很小,对公司业绩没有实质性影响。2015年度公司加大对证券的投资,产生非经常性损失。

9、最近一期经营成果分析

(1) 同期主要报表项目对比分析

2016 年 1-6 月和上年同期主要报表项目的情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	增减变动
一、营业收入	98,375.26	102,565.37	-4.09%
减：营业成本	41,064.37	42,915.67	-4.31
营业税金及附加	1,155.01	1,322.20	-12.64
销售费用	27,518.99	23,393.14	17.64%
管理费用	9,185.44	9,253.11	-0.73%
财务费用	-365.52	-1,933.57	-81.10%
资产减值损失	2,495.34	2,780.37	-10.25%
公允价值变动收益	65.58	-2,493.75	102.63%
投资收益	3,200.51	5,018.84	-36.23%
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	20,587.70	27,359.54	-24.75%
加：营业外收入	1,913.62	520.72	267.49%
减：营业外支出	45.23	56.30	-19.66%
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	22,456.09	27,823.96	-19.29%
减：所得税费用	2,757.56	5,531.58	-50.15%
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	19,698.53	22,292.38	-11.64%
归属于母公司股东的净利润	19,754.04	22,292.38	-11.39%
少数股东损益	-55.52		

①财务费用 2016 年半年度发生额较 2015 年同期增加 81.10%，收到的利息收入减少及汇兑损益增加所致；

②公允价值变动损益 2016 年半年度发生额较 2015 年同期增加 102.63%，主要系交易性金融资产公允价值波动减少所致；

③投资收益较 2016 年半年度较 2015 年同期下降 36.23%，主要系银行理财产品收益减少所致；

④营业外收入 2016 年半年度较 2015 年同期增加 267.49%，主要系收到的政府补助减少所致。

（2）经营业绩分析

公司 2016 年 1-6 月的销售毛利率、销售净利率分别为 58.26%、20.02%，与上年同期基本持平，公司盈利能力指标较好。

10、公司经营业绩下降情况分析

(1) 经营业绩下降原因分析

①国内经济增长趋缓

服装行业受宏观经济影响较大,随着国内经济发展的趋缓,近年来,服装行业整体较为疲软。根据中华全国商业信息中心的统计数据,2014年全国重点大型零售企业服装商品零售额同比增长1.0%,增速较2013年下滑4个百分点,而零售量出现了负增长;根据国家统计局数据,2013年、2014年城镇居民人均衣着类消费支出相比2012年均下降。经济形势的放缓和消费的低迷,阻碍了公司销售收入的增长。

②电子商务对传统销售模式的冲击

近年来,随着电子商务的快速发展,线下的服装行业受到互联网的强烈冲击而逐渐下行。公司的销售模式以直营店和加盟店为主,网上销售作为补充,其中加盟模式的销售额约占总销售额的56%-69%,加盟店的数量占公司销售终端数量的70%以上。网络销售模式的发展对公司线下加盟店的经营业绩造成较大影响。为有效整合渠道终端资源,公司加大了低效和亏损店铺的整改,并关闭了效益不好的终端,导致最近三年公司加盟店数量和加盟模式销售收入逐年下降。2013年、2014年和2015年,公司加盟模式的销售额分别为165,745.65万元、116,424.54万元和125,158.90万元,加盟点数量分别为2,346家、2,074家和1,915家。2014年、2015年加盟店销售收入分别较上年增加了-29.76%、7.50%,加盟店数量分别较上年下降了11.59%、7.67%。加盟店数量和销售额的逐年减少是公司营业收入和净利润下降的主要原因。

③费用刚性化以及九牧王国际商务中心投入使用导致期间费用增加

2013年至2015年,公司期间费用分别为68,498.90万元、69,867.52万元和78,836.04万元,呈逐年上升。随着我国人口红利的逐渐消失,企业工资、福利等人工费用不断增加,同时,部分期间费用为刚性费用,与销售收入增减变化的关联较小,在销售收入下降时,该等费用所占比重增加。此外,2013年10月“九牧王国际商务中心”投入使用,并逐步新增了配套的办公设备,导致2013年,尤其2014年新大楼以及办公设备的折旧费大幅增长。上述原因导致2013年、2014

年在公司销售收入下降的同时，期间费用有所增长，从而导致盈利指标进一步下降。

（2）经营业绩下滑的应对措施

为了改善经营业绩，发行人采取的应对措施有：

①顺应行业发展趋势，实施经营模式转型

为应对电子商务、购物中心等新的销售模式兴起对传统直销、加盟模式的冲击，公司制定了“消费者满意、终端店铺盈利”为核心的零售转型战略，并在未来继续推行落实。在零售转型中，公司将以提升传统直销店、加盟店经营效益和营运能力为中心，并积极发展电子商务，实现线下线上相融合，从而实现业务转型。公司零售转型的具体措施如下：

A、启动标准店铺项目

公司销售收入主要来源于直营店与加盟店的销售，为提高店铺的营运效率，公司启动标准店铺项目，通过选定若干家经营状况良好的店铺，设定运营标准，打造标杆店铺，并将标准店铺向其他店铺推广。同时，公司通过培育核心店长，提高员工薪酬待遇，加强营运人才的培训等措施，提高店铺销售业绩。

此外，公司一方面对直营店进行上述整改，提高营运效率，另一方面公司将加大对重点区域空白市场的扩张力度。

B、提升加盟商运营能力

为了提高加盟店经营业绩，公司使用 POS 系统对重点加盟商实施商品直营化管理，加强加盟店客户销售数据分析，为加盟商提供商品采买、营业计划、门店运营管理等商品生命周期的指导。同时，公司试点联营合作模式，让公司深度参与加盟店的管理，辅助加盟店成长。此外，公司实行大客户培养机制，对规模较大的加盟商，采用周间验证，根据销售周报，指导加盟商的日常管理，提高营运能力。针对加盟商库存较大，经营负担较重的情况，公司通过货品回购、交换以及促销推广活动主动帮助加盟商消化库存，提高加盟商的经营效益。

C、提升新品销售

针对当季裤类产品和主推品类，公司通过强化研发设计，提高产品时尚度、尺码优化以及提升产品从采买到销售的快速反应能力等措施来提升新品的销售。在快速反应流水线中，公司快速通过数据分析了解产品好销要素，以消费为导向，根据数据定产定量，提高新品的补单比例。

D、O2O 线上线下一体化

为顺应电子商务的快速发展，公司将积极利用互联网络的平台，并结合线下实体店经营，实现 O2O 线上线下一体化发展。首先，公司将实行线上线下的全渠道营销体系，深度融合互联网，通过自媒体、大型促销活动等方式进行产品推广；其次，实行线上线下商品管理的融合，以统一价格同步推出高品质、高性价比的单品；再次，公司将利用移动互联网增加销售终端的服务内容，如将移动微支付功能融入到试点终端店铺；最后，公司将进一步整合运营流程，实行线上线下仓储、结算、外包等管理的一体化，提升 O2O 仓库管理能力及线上订单物流配送效率。

②设立新标，扩大消费群体

2015 年公司设立了新标牌（J1），于 8 月开始投入使用并接受 2016 年春夏季的订货。新标牌旗下拥有九牧王全系列产品，主要面向 20-30 岁的年轻群体。而原有标牌主要面向中高端休闲商务男士，适合 40 岁左右的群体。新标牌的投入使用，将大大增加产品的消费群体。为了推广使用新标，公司拟于 2016 年试点单独开设此标的直营店铺，吸引新的消费群体。新标的设立，有利于吸引 80 后、90 后服装主流消费人群，增加消费群体，从而促进公司收入的增长。

③加强内部成本费用控制

为了严格控制成本费用，公司将营销组织扁平化，如植入超级导购系统，打通总部人员到门店导购的体系，在教育培训、陈列指导、信息反馈、客户管理等多方面实现总部与门店的直线沟通，从而减少营销方面的运营成本。同时，公司进一步加强了费用报销的控制，部分费用总部统一报销管理，以减少不必要的费用开支。此外，公司严格执行费用预算管理制度，对于广告宣传费、店铺管理费等大额费用的使用严格按照预算执行。精细化的内部管理有利于企业降低营运成

本，提高经营业绩。

2013 年、2014 年公司由于未能及时反应行业营销模式的变化，以致加盟店的销售收入下降，影响公司经营业绩。2015 年公司开始实施零售转型战略，并已初步取得一定成效，2015 年，公司实现销售收入 225,660.12 万元，较去年同期增长 9.13%。未来几年公司将继续推行零售转型措施，并通过布局互联网产业，加快实现业务转型。同时，公司将推广新品牌、扩大消费群体，引入利润增长点，并加强内部精细化管理，控制成本费用。在上述措施的实施下，公司的经营业绩将有望得到提升。

④设立基金，布局时尚产业

公司顺应行业发展趋势，加大对外投资力度，在产业上进行转型升级。公司立志于“打造精英生活的时尚产业集团”，将布局时尚服饰、时尚文化、时尚健康、时尚运动、时尚娱乐及财富管理等产业，覆盖精英（中产阶级）生活的诸多方面，深度融合互联网，瞄准消费升级市场，致力于新生活、新消费、新产品、新工具的拓展。

2015 年，公司与外部优质机构合作成立了两大基金，作为对外投资的重要方式。一是与景林投资合作成立“互联网时尚产业基金”，该基金将寻求具备互联网+概念的时尚标的（含服饰品牌、平台或新工具等），布局时尚互联网产业，并支持公司九牧王品牌的零售转型；二是与金陵华软成立了“新文化产业基金”，将在时尚文化领域寻找优质标的，获得新的利润增长点，同时与服饰产业形成协同互动。在公司最为熟悉的男装行业，瞄准国内外优质男裤或男装品牌，坚定不移地通过“多品牌运营”，领跑中国男裤，成为商务男装的领导品牌，为“时尚产业集团”提供品牌支持与现金流支持。

在 2015 年，公司围绕战略实施了一系列的投资行动：参股著名电商品牌韩都衣舍 8%以上的股权；与韩都衣舍合资成立“九韩”公司，着力打造互联网时尚男装品牌；投资向心云 10%股权，占领零售工具制高点。通过与基金的深度合作，储备寻找消费升级的各种项目，围绕精英生活布局时尚产业集团。

（五）未来业务目标及盈利能力的可持续性分析

目前，服装行业处于转型调整期，消费者需求、商业模式的变化及新的技术对服装行业产生了深刻影响，将改变服装行业的竞争格局。在传统渠道中，大卖场和百货店的销售比例近年来呈现下降的趋势，专卖店和购物中心的销售比例呈现上升趋势；在非传统渠道中，互联网销售近年来发展迅猛。未来，线上与线下的融合将成为行业共同关注的课题，传统服装品牌与互联网服装品牌之间的竞争、合作与并购将全面展开。

未来几年，“九牧王”品牌将继续以“领跑中国男裤，成为商务男装的领导品牌”为品牌愿景，通过开展零售转型、加强商品风格化、利用分标牌服务细分消费者，做强商务男装主业。同时，公司还将积极探索服装相关产业的投资，不断推动股东价值最大化。

1、提高商品研发能力：“九牧王”品牌将持续提升自主研发能力，引进国际设计师团队，建立与知名设计师的合作关系，逐步沉淀品牌设计元素，形成清晰的品牌风格。

2、强化零售运营能力：公司将通过强化零售管理及运营团队，设定零售运营标准，强化样板店铺的商品规划和管理、周间验证等措施强化店铺项目，并通过强化店长培育计划和客户扶持计划提高零售运营的复制能力，形成门店运营的核心竞争力。

3、提升商品管理水平：公司将继续深化 MD 项目落地，强化商品研发与商品管理之间的联动，使品牌主张及商品能够更好地满足顾客的需求。

4、提高快速反应能力：公司将整合供应资源，实现面辅料的战略储备，提高柔性生产能力，实现快速反应，并加大季中补单的比例。

5、探索服装相关产业的投资：未来公司将积极探索服装相关产业的投资，将公司打造成一家以服装为主业的综合性集团公司。

通过上述公司发展战略的调整和实施，预计未来 3-5 年，公司盈利能力将进一步提升，有望迎来新一轮的快速发展。

六、报告期末有息债务情况

截至 2016 年 6 月 30 日，公司有息债务余额为银行借款 2,465.90 万元。

相关债务期限结构和担保情况如下：

期限	有息债务		
	金额（万元）	占比（%）	担保方式
一年（含）以内	2,465.90	100.00	抵押

七、本次发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后，将引起公司资产负债结构的变化。假设公司资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2016 年 6 月 30 日；
- 2、假设本次债券的募集资金净额为 2 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- 3、假设本次债券募集资金净额 2 亿元计入 2016 年 6 月 30 日的合并资产负债表；
- 4、假设本次债券于 2016 年 9 月完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对发行人财务结构的影响如下表：

单位：万元

合并资产负债表			
项目	发行前	发行后（模拟）	模拟变动额
流动资产	262,041.52	282,041.52	20,000.00
非流动资产	225,389.76	225,389.76	-
资产总计	487,431.28	507,431.28	20,000.00
流动负债	66,163.92	66,163.92	-
非流动负债	1,335.52	21,335.52	20,000.00
负债合计	67,499.44	87,499.44	20,000.00
资产负债率	13.85%	17.24%	3.39%
流动负债占总负债比例	98.02%	75.62%	-22.40%
非流动负债占总负债比例	1.98%	24.38%	22.40%
流动比率（倍）	3.96	4.26	0.30
速动比率（倍）	1.59	1.89	0.30

母公司资产负债表			
项目	发行前	发行后（模拟）	模拟变动额
流动资产	207,710.68	227,710.68	20,000.00
非流动资产	264,993.55	264,993.55	-
资产总计	472,704.23	492,704.23	20,000.00
流动负债	71,252.83	71,252.83	-
非流动负债	1,335.52	21,335.52	20,000.00
负债合计	72,588.35	92,588.35	20,000.00
资产负债率	15.36%	18.79%	+3.43%
流动负债占总负债比例	98.16%	76.96%	21.20%
非流动负债占总负债比例	1.84%	23.04%	21.20%
流动比率（倍）	2.92	3.20	0.28
速动比率（倍）	1.48	1.77	0.29

本次募集资金将成为公司中、长期资金的来源之一，使公司的负债期限结构和部分偿债能力指标得以优化，为公司资产规模和业务规模的均衡发展以及利润增长打下良好的基础。

八、资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排情况

截至 2016 年 6 月 30 日，公司资产抵押、质押、担保和其他权利限制的情况如下：

资产所有人	担保权人	受限资产	受限资产账面价值（元）	担保借款余额	借款到期日
九牧王股份有限公司		银行承兑汇票保证金	13,434,000.00	-	-
厦门九牧王投资发展有限公司	-	银行电子商务平台保证金	5,011.26	-	-
九牧王零售投资管理有限公司		以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	107,270,669.68	24,659,035.56	
合 计			120,709,680.94		

九、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项

（一）日后事项

1、控股股东股权质押

九牧王投资将其所持公司股份 15,000,000 股质押给中国民生银行股份有限公司厦门分行,并于 2016 年 7 月 21 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成了质押手续。该项股权质押期限自 2016 年 7 月 20 日质押登记日起,至九牧王投资向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理解除质押为止。

九牧王投资目前持有公司无限售流通股 308,768,140 股,占公司股份总数的 53.73%。本次质押公司股份 15,000,000 股,占其持有公司股份总数的 4.86%,占公司股份总数的 2.61%。本次股份质押后,九牧王投资累计质押公司股份 155,811,442 股,占其持有公司股份总数的 50.46%,

2、注销子公司

2013 年 4 月 24 日,本集团与河南省商丘市梁园区人民政府签订了《九牧王服饰生产项目投资协议书》,拟在商丘市梁园区分期投资设立直接控股子公司河南九牧王并由该子公司运作九牧王服饰生产项目,项目主要内容为建设服饰生产基地、电子商务和产品展示中心、培训中心、物流中心及配套项目,项目拟投资总额约为 6 亿元人民币。本集团于 2013 年 8 月 12 日,取得商丘市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》,完成子公司河南九牧王的设立,详见本集团分别在 2013 年 4 月 25 日、2013 年 8 月 15 日刊载于《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》、《证券时报》和上海证券交易所网站的《关于与河南省商丘市梁园区人民政府签订投资协议书的公告》、《九牧王关于子公司完成工商设立登记的公告》。

鉴于国家土地出让政策发生变化,公司所处服装行业近几年处于去库存化、零售转型的调整期,截至 2016 年 6 月底,上述项目用地的挂牌手续仍未完成,公司直接控股子公司河南九牧王尚未开展生产、经营业务。为降低投资风险,公司经过谨慎考虑,拟注销河南九牧王。该事项已经 2016 年 4 月 24 日召开的第二届董事会第十九次会议审议通过,目前正在办理注销相关事宜。

3、结余募集资金永久性补充流动资金

九牧王于 2016 年 8 月 24 日召开第三届董事会第二次会议和第三届监事

会第二次会议，审议通过了《关于信息系统升级项目结项并将结余募集资金永久性补充流动资金的议案》，议案主要内容如下：截至 2016 年 8 月 12 日，信息系统升级项目的承诺投资总额为 145,976,000.00 元，累计使用募集资金 91,551,148.56 元，结余资金 54,424,851.44 元。鉴于公司信息系统升级项目已实施完成，为最大程度地发挥募集资金使用效益，提升公司经营业绩，公司拟将本项目的结余募集资金 54,424,851.44 元永久性补充流动资金。上述议案尚需提交公司股东大会批准。

（二）其他或有负债

截至本募集说明书签署日，公司及其控制的公司不存在其他或有事项。

（三）诉讼事项

截至本募集说明书签署日，公司及其控制的公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

第七节 本次募集资金运用

一、本次发行公司债券募集资金数额

根据《管理办法》的相关规定,结合公司财务状况及资金需求状况,经公司第二届董事会第十七次会议审议通过,并经公司 2015 年第三次临时股东大会表决通过,公司向中国证监会申请向合格投资者公开发行不超过人民币 16 亿元(含 16 亿元)公司债券。本次债券为首期发行,发行规模 2 亿元。

二、本次债券募集资金专项账户管理安排

本次债券发行完成后,公司将募集资金存放于公司董事会批准设立的专项账户集中管理和使用。

三、本次募集资金运用计划

公司拟将本次债券募集资金扣除发行费用后,用于补充流动资金。

目前,服装行业处于转型调整期,消费者需求、商业模式的变化及新的技术将改变服装行业的竞争格局。尤其“互联网+”的蓬勃发展将带来新的行业整合和升级机遇。为抓住产业战略转型契机,公司将借助投资布局,深度融合互联网,以实现从男裤专家、精英男装到精英生活时尚产业集团的战略转型。为实现该转型目标,一方面,公司将继续以“领跑中国男裤,成为商务男装的领导品牌”为愿景,做强服装主业;在持续强化裤类龙头企业地位,保障公司稳定的收入来源的基础上,进一步不断壮大发展服装主业;同时,公司将利用互联网改造传统业务模式,通过搭建线上线下的全渠道平台和移动人脉平台,建立互联网个性化定制业务、电商服装品牌业务等措施,提升主业经营效率和规模。另一方面,公司将在做强服装主业的基础上,利用互联网直接面对用户服务的优势,发展以时尚为元素的健康、运动、文化、娱乐、智能以及财富管理类主题业务,满足用户的时尚需求。公司的上述业务转型和发展需要相应的流动资金支持,公司本次补充流动资金具有一定的必要性。

四、募集资金运用对发行人财务状况的影响

本次发行公司债券募集资金有利于拓宽公司融资渠道，提高经营稳定性。公司自成立以来，公司的主要资金来源为内部经营的积累。目前，公司正处于快速发展时期，资金需求量较大，而金融调控政策的变化会增加公司资金来源的不确定性，增加公司资金的综合使用成本。因此，通过发行固定利率的公司债券，可以锁定公司财务成本，避免由于未来贷款利率变动带来的财务风险，降低公司的综合资金成本，同时也可提高直接融资和中长期债务融资的比重，拓宽融资渠道的同时，也提高了公司经营的稳健性。

第八节 债券持有人会议

为保证本次债券持有人的合法权益，发行人根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》的有关规定，制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》的全文备置于发行人办公场所，债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意接受《债券持有人会议规则》并受之约束。

本节仅列示了本次债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

一、总则

债券持有人会议由全体债券持有人组成，债券持有人会议依据本规则规定的程序召集和召开，并对本规则规定的权限范围内的事项依法进行审议和表决。

债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议，对所有债券持有人(包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，以及在相关决议通过后购买或其他合法方式取得本次债券的持有人，下同)均有同等约束力。

二、债券持有人行使权利的形式

对于《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；对于其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。债券持有人会议由本次债券全体债券持有人依据《债券持有人会议规则》组成，是代表全体债券持有人的利益、形成债券持有人集体意志的非常设机构。

三、《债券持有人会议规则》的主要内容

以下仅列明《债券持有人会议规则》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券持有人会议规则》的全文。

(一) 债券持有人会议的权限范围

债券持有人会议的权限范围如下：

- 1、对是否同意变更本次债券募集说明书的约定作出决议；
- 2、对是否同意修改《债券持有人会议规则》作出决议；
- 3、对是否变更债券受托管理人或受托管理协议的主要内容作出决议；
- 4、对发行人未能按期支付本次债券利息和/或本金时，对是否同意相关解决方案作出决议；
- 5、当发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产时，对是否接受发行人提出的建议，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议，以及对是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人偿还债券本息作出决议，对是否委托债券受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；当发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产时，对是否接受发行人提出的建议，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议，以及对是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人偿还债券本息作出决议，对是否委托债券受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序作出决议；
- 6、当偿债保障措施发生重大不利变化，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；
- 7、决定是否同意发行人与债券受托管理人达成的《九牧王股份有限公司2015年公司债券之债券受托管理协议》之补充协议；
- 8、对是否同意发行人提出债务重组方案作出决议；
- 9、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的时，对依法采取的行动方案等进行审议；
- 10、当发生对债券持有人权益有重大影响的事项时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；
- 11、法律、行政法规和部门规章规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

（二）债券持有人会议召开的情形

在本次公司债券存续期内，发生下列事项之一的，应召开债券持有人会议：

- 1、拟变更《募集说明书》的约定；
- 2、拟修改《债券持有人会议规则》；
- 3、拟变更债券受托管理人或受托管理协议的主要内容；
- 4、发行人不能按期支付本次公司债券的本息，或预期出现不能按期支付本次债券的本息情况；
- 5、发行人发生减资、合并、分立、解散或者申请破产；
- 6、增信机构、增信措施或者其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响；；
- 7、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；
- 8、发行人提出债务重组方案的；
- 9、发行人书面提议召开债券持有人会议；
- 10、债券受托管理人书面提议召开债券持有人会议；
- 11、单独和/或合并代表持有本次未偿还债券本金总额百分之十（10%）以上的债券持有人书面提议召开债券持有人会议；
- 12、发行人转移本次债券本金或利息的全部或部分清偿义务；
- 13、发行人申请破产、被接管、被责令停产停业、被暂扣或吊销许可证、暂扣或吊销执照
- 14、发生其他对债券持有人权益有重大实质影响的事项。

（三）债券持有人会议的召集

- 1、债券持有人会议由债券受托管理人负责召集。受托管理人应当自收到书

面提议之日起 5 个交易日内向提议人书面回复是否召集持有人会议。同意召集会议的，受托管理人应于书面回复日起 15 个交易日内召开会议。

2、如债券受托管理人未能按上述规定履行其职责，发行人、单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十（10%）以上的债券持有人有权召集债券持有人会议。

3、债券持有人会议召集通知发出后，除非因不可抗力，不得变更债券持有人会议召开时间；因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间的，不得因此而变更债券持有人债权登记日。

4、债券持有人会议召集人应当至少于持有人会议召开前 10 个交易日在监管部门指定的媒体（中国证监会指定的报刊以及上海证券交易所网站或中国证监会指定的其他网站）上发布召开债券持有人会议的公告，公告内容包括但不限于下列事项：

（1）债券发行情况；

（2）召集人、会务负责人姓名及联系方式；

（3）会议时间和地点；

（4）会议召开形式；

（5）会议拟审议议案；

（6）会议议事程序。包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事宜；

（7）债权登记日。应当为持有人会议召开日前的第 5 个交易日；

（8）提交债券账务资料以确认参会资格的截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格的，不得参加持有人会议和享有表决权；

（9）委托事项。债券持有人委托参会的，参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

5、债券持有人会议的债权登记日不得早于债券持有人会议召开日期之前的

第五（5）个交易日。于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用法律规定的其他机构托管名册上登记的本次未偿还债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记债券持有人。本规则中提及的“本次未偿还债券”指除下述债券之外的一切已发行的本次债券：（1）已兑付本息的债券；（2）已届本金兑付日，兑付资金已由发行人向兑付代理人支付并且已经可以向债券持有人进行本息兑付的债券；（3）不具备有效请求权的债券；（4）发行人根据约定已回购注销的债券（如有回购约定）。

6、受托管理人可以作为征集人，征集债券持有人委托其代为出席债券持有人会议，并代为行使表决权。征集人应当向债券持有人客观说明债券持有人会议的议题和表决事项，不得隐瞒、误导或者以有偿方式征集。征集人代为出席债券持有人会议并代为行使表决权的，应当取得债券持有人出具的委托书。

7、发行人、债券清偿义务承继方等关联方及债券增信机构应当按照召集人的要求列席债券持有人会议。资信评级机构可以应召集人邀请列席会议，持续跟踪债券持有人会议动向，并及时披露跟踪评级结果。

8、召开债券持有人会议的地点原则上应在发行人住所地或受托管理人住所地所在城市内召开。会议场所由发行人提供或由债券持有人会议召集人提供（发行人承担合理的场租费用，若有）。

（四）议案、委托及授权事项

1、提交债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草。议案内容应符合法律法规的规定，在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

2、单独或合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十（10%）以上的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。发行人、持有发行人百分之十（10%）以上股份的股东及其他重要关联方可提出临时议案并参加债券持有人会议。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之日前第十（10）日，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人应在收到临时提案之日起五（5）日内在监管部门指定的媒体上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。除上述规定外，召

集人发出债券持有人会议通知后,不得修改会议通知中已列明的提案或增加新的提案。债券持有人会议通知(包括增加临时提案的补充通知)中未列明的提案,或不符合本规则第十二条内容要求的提案不得进行表决并作出决议。

3、债券持有人(或其法定代表人、负责人)可以亲自出席债券持有人会议并表决,也可以委托代理人代为出席并表决。债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议,但无表决权(债券受托管理人亦为债券持有人者除外)。若债券持有人为持有发行人百分之十(10%)以上股份的股东或上述股东及发行人的关联方,则该等债券持有人在债券持有人会议上可发表意见,但无表决权,并且其代表的本次未偿还债券的本金在计算债券持有人会议决议是否获得通过时不计入有表决权的本次未偿还债券的本金总额。

4、债券持有人本人出席会议的,应出示本人身份证明文件和持有本次未偿还债券的证券帐户卡或适用法律规定的其他证明文件,债券持有人法定代表人或负责人出席会议的,应出示本人身份证明文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和持有本次未偿还债券的证券账户卡或适用法律规定的其他证明文件。委托代理人出席会议的,代理人应出示本人身份证明文件、被代理人(或其法定代表人、负责人)依法出具的投票代理委托书、被代理人身份证明文件、被代理人持有本次未偿还债券的证券账户卡或适用法律规定的其他证明文件。

5、债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容:

- (1) 代理人的姓名;
- (2) 是否具有表决权;
- (3) 分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示;
- (4) 投票代理委托书签发日期和有效期限;
- (5) 委托人签字或盖章。

(五) 债券持有人会议的召开

- 1、投票代理委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示,债券持有人代

理人是否可以按自己的意思表决。投票代理委托书应在债券持有人会议召开二十四（24）小时之前送交债券受托管理人。

2、债券持有人会议可以采取现场、非现场或者两者相结合的形式，会议以网络投票方式进行的，受托管理人应披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息。

3、债券持有人会议应由债券受托管理人代表担任会议主席并主持。如债券受托管理人未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共同推举一（1）名债券持有人（或债券持有人代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后一（1）小时内未能按前述规定共同推举出会议主席，则应当由出席该次会议的持有本次未偿还债券本金总额最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

4、会议主席负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本次未偿还债券本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

5、债券持有人会议须经持有本次未偿还债券本金总额二分之一（1/2）以上（不含二分之一（1/2））表决权的债券持有人（包括债券持有人的代理人）出席方可召开。债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

6、会议主席有权经会议同意后决定休会及改变会议地点。延期会议上不得对在原先正常召集的会议上未批准的事项做出决议。

（六）表决、决议及会议记录

1、向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的登记持有人或其正式任命的代理人投票表决，本规则另有规定的除外。每一（1）张债券（面值为人民币一百（100）元）拥有一（1）票表决权。

2、债券持有人会议采取记名方式投票表决。每一审议事项的表决投票，应当由至少两（2）名债券持有人（或债券持有人代理人）、一（1）名债券受托管理人代表和一（1）名发行人代表参加清点，并由清点人当场公布表决结果。

3、会议主席根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

4、会议主席如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主席未提议重新点票，出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）对会议主席宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主席应当即时点票。

5、持有人会议应当由律师见证。见证律师原则上由为债券发行出具法律意见的律师担任。见证律师对会议的召集、召开、表决程序、出席会议人员资格和有效表决权等事项出具法律意见书。法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露。

6、债券持有人会议作出的决议，须经代表本次未偿还债券本金总额且有表决权的二分之一（1/2）以上（不含二分之一（1/2））的债券持有人（包括债券持有人代理人）同意方为有效。

7、除《债券持有人会议规则》另有规定外，债券持有人会议决议自作出之日起生效。

任何与本次债券有关的决议如果导致变更发行人、债券持有人之间的权利义务关系的，除相关法律、行政法规、部门规章和《募集说明书》明确规定债券持有人作出的决议对发行人有约束力的情形之外：

（一）如果该决议是根据债券持有人、受托管理人的提议做出的，该决议经债券持有人会议表决通过并经发行人书面同意后，对发行人和全体债券持有人有约束力；

（二）如果该决议是根据发行人的提议做出的，经债券持有人会议表决通过后，对发行人和全体债券持有人有约束力。

债券持有人会议按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定及《债券持有人会议规则》的程序要求所形成的决议对全体债券持有人具有约束力。债券持有人单独行使债权及担保权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。受托管理人依据债券持有人会议决议行事的结果由全体债券持有人承担。

8、召集人应当在债券持有人会议表决截止日次一交易日披露会议决议公告，会议决议公告包括但不限于以下内容：

- (1) 出席会议的债券持有人所持表决权情况；
- (2) 会议有效性；
- (3) 各项议案的议题和表决结果。

9、债券持有人会议应有会议记录。会议记录记载以下内容：

- (1) 出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本期未偿还债券本金总额，占发行人本期未偿还债券本金总额的比例；
- (2) 召开会议的时间、具体时间、地点；
- (3) 会议主席姓名、会议议程；
- (4) 各发言人对每个审议事项的发言要点；
- (5) 每一表决事项的表决结果；
- (6) 债券持有人的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；
- (7) 债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

10、债券持有人会议记录由出席会议的债券受托管理人代表、记录员和见证律师签名，并由债券受托管理人保存。债券持有人会议记录的保管期限不少于本期债券存续期满后五（5）年。

（七）附则

1、本规则由发行人与本期债券受托管理人制定。本规则的修订需经债券持有人会议审议通过。发行人对修改后的债券持有人会议规则存在异议的，由发行人按债券持有人会议规则规定向债券持有人会议提交书面议案，并经债券持有人会议决议通过。协商不成的，任何一方有权将争议提交杭州仲裁委员会，依其现行有效的仲裁规则解决。

2、根据生效的债券持有人会议决议要求发行人、担保人（如适用）、本次债

券偿还义务承继人落实决议内容等事项的，发行人、担保人（如适用）、本次债券偿还义务承继人对生效的决议应在债券持有人会议决议做出之日起 3 个工作日内书面回复是否履行生效的决议，并书面通知债券受托管理人、债券持有人及其代理人。发行人、担保人（如适用）、本次债券偿还义务承继人明确表示不履行或怠于履行的，债券受托管理人、债券持有人及其代理人有权代表债券持有人实施包括但不限于诉讼在内的一切救济措施。

（八）《债券持有人会议规则》的生效条件和效力

投资者认购、购买或以其他合法方式取得本期债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》，受《债券持有人会议规则》之约束；《债券持有人会议规则》自本次债券经中国证券监督管理委员会核准并发行完毕之日起生效施行。

第九节 债券受托管理人

为保证全体债券持有人的最大利益，按照《公司法》、《证券法》、《中华人民共和国合同法》以及《管理办法》等有关法律法规和部门规章的规定，发行人聘请财通证券作为本次公司债券的债券受托管理人，并签订了《债券受托管理协议》。

本节仅列示了本次债券受托管理协议的主要内容，投资者在做出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

一、债券受托管理人的聘任

根据公司与财通证券于 2015 年 10 月签署的《债券受托管理协议》，财通证券受聘担任本次债券的债券受托管理人。债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券视作同意财通证券作为本次债券的债券受托管理人，且视作同意《债券受托管理协议》项下的相关规定。

（一）债券受托管理人基本情况

债券受托管理人名称：财通证券股份有限公司

联系地址：杭州市杭大路 15 号嘉华国际商务中心 1506 室

邮编：310007

联系人：陈艳玲

联系电话：0571-87828004

传真：0571-87828004

（二）债券受托管理人与发行人是否有利害关系

财通证券是发行人本次发行公司债券的主承销商和受托管理人。发行人全资子公司九盛投资持有本次债券主承销商财通证券 6,200 万股股份，占财通证券总股本的 1.92%。除此之外，发行人与财通证券不存在直接或间接的股权关系或其

他重大利害关系。

受托管理人在履行受托管理职责时可能存在的利益冲突如下：

1、受托管理人通过本人或代理人广泛涉及投资银行活动（包括投资顾问、财务顾问、资产管理、研究、证券发行、交易和经纪），因此受托管理人在《债券受托管理协议》项下的职责与受托管理人其它业务协议下的职责可能会产生利益冲突。

2、受托管理人其他业务部门或关联方可以在任何时候（1）向任何其他客户提供服务；（2）从事与发行人或与受发行人控制的任何成员有关的任何交易；（3）为与其利益可能与发行人或与受发行人控制的其他成员的利益相对立的人（“第三方”）的相关事宜行事，并可为自身利益保留任何相关的报酬或利润。为第三方提供服务、执行交易或为第三方行事的受托管理人及其雇员使用发行人的保密信息或本次债券相关的保密信息来为第三方提供服务、执行交易或为第三方行事，可能会产生利益冲突。

（三）利益冲突的解决机制

如债券受托管理人在本次债券存续期限内出现与债券持有人发生利益冲突的情形，应及时书面告知发行人及债券持有人会议，由债券持有人会议审议是否须更换债券受托管理人。

受托管理人已根据监管要求建立完善的内部信息隔离和防火墙制度，保证：

（1）受托管理人承担《债券受托管理协议》职责的雇员不受冲突利益的影响；

（2）受托管理人承担《债券受托管理协议》职责的雇员持有的保密信息不会披露给与《债券受托管理协议》无关的任何其他人；（3）相关保密信息不被受托管理人用于《债券受托管理协议》之外的其他目的；（4）防止与《债券受托管理协议》有关的敏感信息不适当流动，对潜在的利益冲突进行有效管理；（5）对关联方资金往来事项制定严格的内部审批流程并切实执行。

受托管理人如违反《债券受托管理协议》下的利益冲突防范机制应承担《债券受托管理协议》下相应的违约责任。

二、《债券受托管理协议》主要条款

以下仅列明《债券受托管理协议》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

（一）发行人的权利和义务

1、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。

2、发行人发行债券募集资金应当有确定的用途。除金融企业外，募集资金不得转借他人。募集资金的使用应当符合法律法规、债券交易场所的有关规定和募集说明书的约定，不得用于禁止性业务和行为。

发行人应为本次债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。

发行人应为本次债券指定专项账户，用于发行人公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付，明确对账户的监督管理等有关事宜。

3、本次债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本次债券存续期内，发生以下任何事项，发行人应当在三个工作日内书面通知债券受托管理人，并根据债券受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

（1）发行人经营方针、经营范围、主营业务或生产经营外部条件等发生重大变化，发行人财务指标等出现重大不利变化；

（2）债券信用评级发生变化，含主体或债项评级级别下调，或评级展望调至负面；

（3）发行人主要资产被查封、扣押、冻结；

（4）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；

(5) 发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；

(6) 发行人放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；

(7) 发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；

(8) 发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；

(9) 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；

(10) 保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；

(11) 发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；

(12) 发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；

(13) 发行人子公司之间发生股权划转，超过上年末净资产的百分之十；

(14) 发行人主要股东或实际控制人、内部管理架构或董事、高级管理人员出现重大变动；

(15) 发行人拟变更募集说明书的约定；

(16) 发行人不能按期支付本息；

(17) 发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

(18) 发行人提出债务重组方案的；

(19) 本次债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；

(20) 未按时披露财务信息，或未及时披露重大事项，未按约定使用募集资金；

(21) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项及其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。

就上述事件通知债券受托管理人同时，发行人就该等事项是否影响本次债券

本息安全向债券受托管理人作出书面说明,并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

5、发行人应当协助债券受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本次债券持有人名册,并承担相应费用。

6、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务。

7、预计不能偿还债务时,发行人应当按照债券受托管理人要求追加担保,并履行本协议约定的其他偿债保障措施,并可以配合债券受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

8、发行人无法按时偿付本次债券本息时,应当对后续偿债措施作出安排,并及时通知债券持有人。

9、发行人应为债券受托管理人履行本协议下义务提供方便,积极提供调查了解所需的信息、资料和相关情况。

10、发行人应对债券受托管理人履行本协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持,并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本次债券相关的事务,并确保与债券受托管理人能够有效沟通。

11、受托管理人变更时,发行人应当配合债券受托管理人及新任受托管理人完成债券受托管理人工作及档案移交的有关事项,并向新任受托管理人履行本协议项下应当向债券受托管理人履行的各项义务。

12、发行人应当接受债券持有人及债券受托管理人对有关债券事务的合法监督。

13、发行人在债券存续期内,不得单方面变更募集说明书的约定。如因特殊情况需要变更的,应当及时通知债券受托管理人并取得债券持有人会议的同意。

14、在本次债券存续期内,发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

15、发行人应当根据本协议的规定向债券受托管理人支付本次债券受托管理报酬和债券受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

16、发行人应当履行本协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

（二）债券受托管理人的职责、权利和义务

1、债券受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及本协议的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书及本协议约定义务的情况进行持续跟踪和监督。

2、债券受托管理人应当持续关注发行人和保证人的资信状况、担保物状况、内外部增信机制及偿债保障措施的实施情况，可采取包括但不限于如下方式进行核查：

（1）就“发行人的权利和义务”第4条的情形，列席发行人和保证人的内部有权机构的决策会议；

（2）每一会计年度查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、保证人银行征信记录；

（4）对发行人和保证人进行现场检查；

（5）约见发行人或者保证人进行谈话。

3、债券受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督，发行人应予以配合。在本次债券存续期内，债券受托管理人应当每一会计年度检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

4、债券受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露本协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过公告方式，向债券持有人披露受托管理事务报告、本次债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

5、债券受托管理人应当半年对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。债券受托管理人可以根据需要增加回访次数，发行人应予以配合。

6、出现“发行人的权利和义务”第4条情形且对债券持有人权益有重大影响情形的，在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内，债券受托管理人应当问询发行人或者保证人，要求发行人或者保证人解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

7、债券受托管理人应当根据法律、法规和规则、本协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

8、债券受托管理人应当在债券存续期内持续督促发行人履行信息披露义务。债券受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本次债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本次债券本息偿付的影响，并按照本协议的约定报告债券持有人。

9、债券受托管理人应当至少提前二十个工作日掌握本次债券还本付息、赎回、回售、分期偿还等的资金安排，督促发行人按时履约。

10、债券受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，督促发行人履行“发行人的权利和义务”第4条约定的偿债保障措施，或者可以依法申请法定机关采取财产保全措施。

11、本次债券存续期内，债券受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

12、发行人不能偿还债务时，债券受托管理人应当督促发行人、增信机构和其他具有偿付义务的机构等落实相应的偿债措施，并可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

13、债券受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

14、债券受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电

子资料,包括但不限于本协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明(如有),保管时间不得少于债券到期之日或本息全部清偿后五年。

15、除上述各项外,债券受托管理人还应当履行以下职责:

(1) 债券持有人会议授权受托管理人履行的其他职责;

(2) 募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责。

16、在本次债券存续期内,债券受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

债券受托管理人在履行本协议项下的职责或义务时,可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

(三) 债券受托管理人的费用

1、财通证券因担任本次公司债券的债券受托管理人而享有的报酬包含在承销费用中一并向发行人收取,不单独收取债券受托管理事务报酬。

2、在中国法律允许的范围内,且在必要、合理的情况下,债券受托管理人在履行本协议项下受托管理人责任时发生的费用,包括(1)因召开债券持有人会议所产生的会议费、公告费、召集人为债券持有人会议聘用的律师见证费、财产保全费等合理费用,(2)在取得发行人同意(发行人同意债券受托管理人基于合理且必要的原则聘用)后聘用第三方专业机构(包括律师、会计师、评级机构等)提供专业服务而发生的费用,(3)因发行人未履行本协议和募集说明书项下的义务而导致债券受托管理人额外支出的费用,由发行人承担。

3、发行人向第三方支付的任何付款均不可减少发行人应向债券受托管理人支付的金额。

(四) 受托管理事务报告

1、受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。

2、债券受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制,监督发行人对募集

说明书所约定义务的执行情况，并在每年六月三十日前向市场公告上一年度的受托管理事务报告。

前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- (1) 债券受托管理人履行职责情况；
- (2) 发行人的经营与财务状况；
- (3) 发行人募集资金使用及专项账户运作情况；
- (4) 内外部增信机制、偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；
- (5) 发行人偿债保障措施的执行情况以及公司债券的本息偿付情况；
- (6) 发行人在募集说明书中约定的其他义务的执行情况；
- (7) 债券持有人会议召开的情况；
- (8) 发生“发行人的权利和义务”第4条第(1)项至第(12)项等情形的，说明基本情况及处理结果；
- (9) 对债券持有人权益有重大影响的其他事项。

3、公司债券存续期内，出现债券受托管理人与发行人发生利益冲突、发行人募集资金使用情况和募集说明书不一致的情形，或出现“发行人的权利和义务”第4条第(1)项至第(12)项等情形且对债券持有人权益有重大影响的，债券受托管理人在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内向市场公告临时受托管理事务报告。

(五) 利益冲突的风险防范机制

1、利益冲突主要是指当债券受托管理人在履行受托管理人职责时候与其债券持有人利益之间存在冲突，可能损害债券持有人利益的情形。

2、截至本协议签订之日，甲方全资子公司西藏工布江达县九盛投资有限责任公司持有乙方1.92%股份，除此之外，甲乙双方不存在直接或间接的股权关系

或其他重大利害关系。

3、可能存在的利益冲突情形

(1)受托管理人通过本人或代理人广泛涉及投资银行活动(包括投资顾问、财务顾问、资产管理、研究、证券发行、交易和经纪),因此受托管理人在《债券受托管理协议》项下的职责与受托管理人其它业务协议下的职责可能会产生利益冲突。

(2)受托管理人其他业务部门或关联方可以在任何时候 1)向任何其他客户提供服务;2)从事与发行人或与受发行人控制的任何成员有关的任何交易;3)为与其利益可能与发行人或与受发行人控制的其他成员的利益相对立的人(“第三方”)的相关事宜行事,并可为自身利益保留任何相关的报酬或利润。为第三方提供服务、执行交易或为第三方行事的受托管理人及其雇员使用发行人的保密信息或本次债券相关的保密信息来为第三方提供服务、执行交易或为第三方行事,可能会产生利益冲突。

4、债券受托管理人接受发行人聘任并经债券持有人同意和授权,作为债券受托管理人将为债券持有人最大利益行事,其保证与债券持有人之间不存在可能影响其为债券持有人最大利益行事的利益冲突。如债券受托管理人在本次债券存续期限内出现与债券持有人发生利益冲突的情形,应及时书面告知发行人及债券持有人会议,由债券持有人会议审议是否须更换债券受托管理人。

5、债券受托管理人不得为本次债券提供担保,且债券受托管理人承诺,其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

6、债券受托管理人向其他公司和机构提供服务若可能会被认定为利益冲突,债券受托管理人将尽最大努力,在接受某项委托之前甄别该事项是否导致与发行人的利益发生冲突。

7、受托管理人已根据监管要求建立完善的内部信息隔离和防火墙制度,保证:(1)受托管理人承担《债券受托管理协议》职责的雇员不受冲突利益的影响;(2)受托管理人承担《债券受托管理协议》职责的雇员持有的保密信息不会披

露给与《债券受托管理协议》无关的任何其他人；（3）相关保密信息不被受托管理人用于《债券受托管理协议》之外的其他目的；（4）防止与《债券受托管理协议》有关的敏感信息不适当流动，对潜在的利益冲突进行有效管理；（5）对关联方资金往来事项制定严格的内部审批流程并切实执行。

8、受托管理人如违反《债券受托管理协议》下的利益冲突防范机制应承担《债券受托管理协议》下相应的违约责任。

（六）受托管理人的变更

1、在本次债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- （1）债券受托管理人未能持续履行本协议约定的受托管理人职责；
- （2）债券受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- （3）债券受托管理人提出书面辞职；
- （4）债券受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本次债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘债券受托管理人的，自新受托管理人与发行人债券受托管理协议生效之日起，新任受托管理人继承债券受托管理人在法律、法规和规则及本协议项下的权利和义务，本协议终止。新任受托管理人应当及时将变更情况向协会报告。

3、债券受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4、债券受托管理人在本协议中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起终止，但并不免除债券受托管理人在本协议生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

（七）债项违约责任、偿债保障措施

1、以下事件构成本协议和本次债券项下的违约事件：

(1) 在本次债券到期、加速清偿或回购时，发行人未能偿付到期应付本金；

(2) 发行人未能偿付本次债券的到期本息，且该违约持续超过 30 天仍未得到纠正；

(3) 发行人在其资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响，或出售其重大资产以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；

(4) 发行人不履行或违反本协议项下的任何承诺且将实质影响发行人对本次债券的还本付息义务，且经债券受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本次未偿还债券本金总额 10%以上的债券持有人书面通知，该违约持续 30 天仍未得到纠正；

(5) 依法已生效的债券持有人会议的决议，送达发行人、担保人或本次债券偿还义务继承人后 5 日内，发行人、担保人或本次债券偿还义务继承人未对已生效的债券持有人会议的决议后续处理进行书面确认或回复，或者口头或书面确认不履行债券持有人会议决议的；

(6) 在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

(7) 任何适用的现行或将来的法律法规、规则、规章、判决，或政府、监管、立法或司法机构或权力部门的指令、法令或命令，或上述规定的解释的变更导致发行人在本协议或本次债券项下义务的履行变得不合法；

(8) 其他对本次债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

2、债券受托管理人预计违约事件可能发生，可以行使以下职权：

(1) 要求发行人追加担保；

(2) 在债券持有人利益可能受到损失的紧急情形下，债券受托管理人作为利害关系人提起诉前财产保全，申请对发行人或担保人采取财产保全措施；

(3) 及时报告全体债券持有人；

(4) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

3、违约事件发生时，债券受托管理人可以行使以下职权：

(1) 在知晓该行为发生之日起 10 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

(2) 在知晓发行人未履行偿还本次债券到期本息的义务时，债券受托管理人可以根据债券持有人会议决议与发行人谈判，促使发行人和/或担保人偿还本次债券本息；

(3) 如通过债券持有人会议的决议，债券持有人同意共同承担债券受托管理人所有因此而产生的法律、诉讼等费用，债券受托管理人可以在法律允许的范围内，以及根据债券持有人会议决议；

(4) 提起诉讼前财产保全，申请对发行人或担保人采取财产保全措施；

(5) 根据债券持有人会议的决定，代理债券持有人对发行人或担保人提起诉讼/仲裁；或在发行人进入重整、和解、重组或者破产的法律程序时，债券受托管理人根据债券持有人会议之决议依法代理债券持有人提起或参与上述程序；

(6) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

4、加速清偿及措施

(1) 如果《债券受托管理协议》项下的违约事件发生且一直持续 30 日仍未得到纠正，单独或合并持有本次未偿还债券本金总额 50%以上本次债券的债券持有人可通过债券持有人会议决议，债券受托管理人以书面方式通知发行人，宣布所有未偿还的本次债券本金和相应利息，立即到期应付；

(2) 在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下救济措施：1) 向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和 (i) 债券受托管理人及其代理人 and 顾问的合理赔偿、费用和开支；(ii) 所有迟付的利息；(iii) 所有到期应付的本金；(iv) 适用法律允许范围内就延迟支付的债券本金计算的复利；或 2) 相关的违约事件已得到救济或被

豁免；或 3）债券持有人会议同意的其他措施，单独或合并持有本次未偿还债券本金总额 50%以上本次债券的债券持有人可通过债券持有人会议决议，以书面通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定。

5、发行人确认，如发生本条所述违约事件，发行人除应向债券持有人支付到期本金和利息外，对于延迟支付的本金或利息，发行人将根据逾期天数按逾期利率向债券持有人支付逾期利息。

6、其他救济方式。如果发生违约事件且一直持续 30 个连续工作日仍未解除，债券受托管理人可根据单独或合并持有本次未偿还债券本金总额 50%以上的债券持有人通过的债券持有人会议决议，依法采取任何可行的法律救济方式回收未偿还的本次债券本金和利息。

（八）不可抗力

1、不可抗力事件是指双方在签署本协议时不能预见、不能避免且不能克服的自然事件和社会事件。主张发生不可抗力事件的一方应当及时以书面方式通知其他方，并提供发生该不可抗力事件的证明。主张发生不可抗力事件的一方还必须尽一切合理的努力减轻该不可抗力事件所造成的不利影响。

2、在发生不可抗力事件的情况下，双方应当立即协商以寻找适当的解决方案，并应当尽一切合理的努力尽量减轻该不可抗力事件所造成的损失。如果该不可抗力事件导致本协议的目标无法实现，则本协议提前终止。

3、即使《债券受托管理协议》有任何相反规定，如果债券受托管理人因以下事项而无法履行或迟延履行了其在《债券受托管理协议》项下应履行的义务，债券受托管理人均不应就此承担责任：天灾；洪水；战争（无论已宣战或未宣战）；恐怖主义；暴动；叛乱；民众骚乱；罢工；停工；其它劳工行动；大范围内的停电或其它供给的停止；空难；技术故障；任何货币流转系统故障。

（九）违约责任

1、发行人和债券受托管理人任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及《债券受托管理协议》的规定追究违约方的违约责任。因不

可抗力事件造成本协议不能履行或者不能完全履行,协议各方均不承担违约责任。

2、双方同意,若因发行人违反《债券受托管理协议》任何规定和保证(包括但不限于本次债券发行与上市的申请文件或公开募集文件以及本次债券存续期间的其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏)或因发行人违反与《债券受托管理协议》或与本次债券发行与上市相关的任何法律规定或上市规则或因债券受托管理人根据本协议提供服务,从而导致债券受托管理人遭受损失、责任和费用,发行人应对债券受托管理人给予赔偿(包括但不限于偿付债券受托管理人就本赔偿条款进行调查、准备、抗辩所支出的所有费用支出),以使债券受托管理人免受损害。债券受托管理人无需就任何其他实体与本协议有关的作为或不作为,对发行人承担责任。

3、债券受托管理人或债券受托管理人的代表就中国证监会等监管机构拟对债券受托管理人或债券受托管理人代表采取的监管措施或追究法律责任提出申辩时,发行人应积极协助债券受托管理人并提供债券受托管理人合理要求的有关证据。

4、债券受托管理人不对本次债券的合法有效性作任何声明;除监督义务外,不对本次债券募集资金的使用情况负责;除依据法律和本协议出具的证明文件外,不对与本次债券有关的任何声明负责。

第十节 发行人、中介机构及相关人员声明

一、发行人及其董事、监事、高级管理人员声明

(一) 发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。



法定代表人:

林聪颖

2016年9月22日

(二) 本公司董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

全体董事:


林聪颖

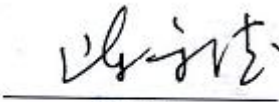

陈金盾

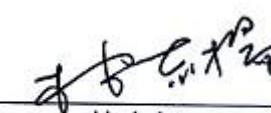

陈加芽

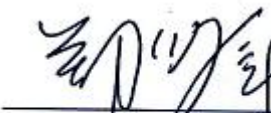

陈加贫


林沧捷


张景淳


陈守德

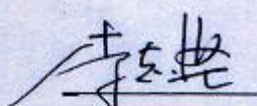

林志扬


郑学军

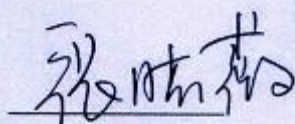


本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

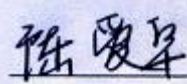
全体监事：



李志坚

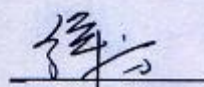


张晓薇

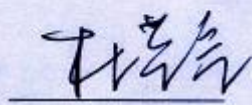


陈爱华

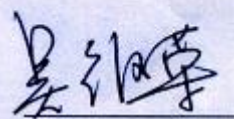
其他高级管理人员：



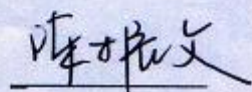
徐芳



林荣宗



吴徽荣



陈振文

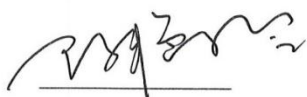


二、主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查,确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,与发行人承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,且公司债券未能按时兑付本息的,本公司承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

项目负责人签字:



陈艳玲

法定代表人签字(授权代表人):



沈继宁

财通证券股份有限公司

2016年9月22日



三、发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要, 确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议, 确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏, 并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。



负责人:

张学兵

经办律师:

车千里

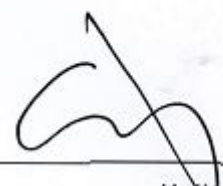
刘勇

2016 年 9 月 22 日

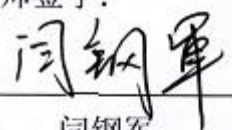
四、审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要,确认募集说明书及其摘要与本所出具的报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议,确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

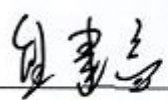
会计师事务所负责人签字:

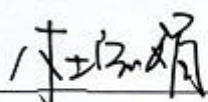

徐华

经办注册会计师签字:


闫钢军

李志平(已离职)


熊建益


杜宝娟

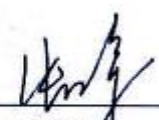
致同会计师事务所(特殊普通合伙)



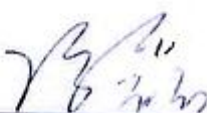
五、评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要,确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议,确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任

评级机构负责人签字:


张志军

经办评级师签字:


冯磊


林嘉滨



2016年9月22日

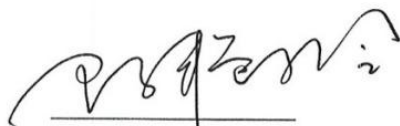
六、受托管理人声明

本公司承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。

发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，本公司承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

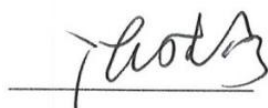
本公司承诺，在受托管理期间因本公司拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及本声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

项目负责人签字：



陈艳玲

法定代表人签字（授权代表人）：



沈继宁

财通证券股份有限公司

2016年9月22日



第十一节 备查文件

本次公司债券供投资者查阅的有关备查文件如下：

（一）九牧王 2013 年度、2014 年度、2015 年度财务报告及审计报告、2016 年半年度报告

（二）主承销商出具的核查意见

（三）法律意见书

（四）资信评级报告

（五）债券受托管理协议

（六）债券持有人会议规则

在本次债券发行期内，投资者可至本公司及主承销商处查阅本次债券募集说明书及上述备查文件，或访问上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）查阅本次债券募集说明书及其摘要。