

关于浙江森马服饰股份有限公司 首次公开发行股票并上市之发行保荐书

保荐机构（主承销商）



（北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座 2-6 层）

关于浙江森马服饰股份有限公司 首次公开发行股票并上市之发行保荐书

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

第一节 本次证券发行的基本情况

一、本保荐机构名称

中国银河证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”或“中国银河证券”）

二、保荐代表人情况

中国银河证券指定齐玉武、柳治二人作为浙江森马服饰股份有限公司（以下简称“森马服饰”、“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并上市的保荐代表人。

齐玉武先生为中国银河证券投资银行总部执行总经理，保荐代表人，具有证券从业资格。2000年进入中国银河证券从事投资银行业务。曾负责或参与盐田港股份重大资产重组和深圳机场发行股份购买资产项目财务顾问，金证股份、盐田港股份和莫高股份等公司辅导，中国神华 IPO、中信国安非公开发行、中信国安分离交易可转债、盐田港股份配股、莫高股份 IPO、中国南方电网企业债券等发行项目，盐田港股份和太龙药业股权分置改革等项目。齐玉武先生为森马服饰首次公开发行股票项目负责人及保荐代表人。

柳治先生为中国银河证券投资银行总部总监，保荐代表人，具有证券从业资格。2005年进入中国银河证券从事投资银行业务。曾参与了中信国安 IPO、亿城股份增发等发行项目，深桑达、盐田港股份、航天长峰和亿城股份等股权分置改革项目。柳治先生为森马服饰首次公开发行股票项目保荐代表人。

三、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

邵其军为森马服饰首次公开发行股票并上市项目的协办人。邵其军为中国银河证券投资银行总部高级副总经理，硕士研究生，准保荐代表人，具有证券从业资格，中国注册资产评估师（非执业会员）。曾参与了中信国安非公开发行、中信国安分离交易可转债、重庆水务集团 IPO 等项目相关工作。

四、发行人的基本情况

发行人名称：浙江森马服饰股份有限公司

成立日期：2002 年 2 月 5 日

整体变更设立日期：2007 年 7 月 2 日

公司住所：温州市瓯海新桥六虹桥路 1189 号

邮政编码：325006

电话号码：0577-86099288

传真号码：0577-86099388

经营范围：一般经营项目：服装、鞋帽、针织品、皮革制品、羽绒制品、箱包、玩具、眼镜、工艺美术品（除金银）、纸质品、文具（不含危险品）、笔、教学用模型及教具的制造与销售；服装设计开发，技术转让；衣架、陈列架、模特儿道具、灯具、音响设备的销售；自有房产租赁；室内外装潢（凭资质经营）；展览展示服务、图文设计。
（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票并上市

五、保荐机构与发行人间的关系

（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

(五) 保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序简介和内核意见

(一) 中国银河证券内部审核程序简介

中国银河证券按照中国证监会的要求建立了证券发行业务内核制度。证券发行内核小组（简称“内核小组”）由 15 人组成，成员主要包括公司主管领导、投资银行业务部门及其他相关部门熟悉证券发行上市业务或财务、法律的资深专业人员以及公司根据实际需要从外部聘请的专家学者，专门负责公司证券发行上市项目的内部核查与风险控制工作。内核小组实行组长负责制，每次会议须有内核小组 8 名以上成员参加。项目组应提前 3 个工作日将有关材料报送投资银行质量控制部门（简称“质量控制部”），并协助内核小组秘书将发行人证券发行上市申请文件、项目基本情况介绍及质量控制部复核意见送达内核小组成员，同时由内核小组秘书以书面方式向拟参加会议的人员告知该次内核会议召开的时间、地点和议程等。内核小组成员应在参加内核会议前认真审阅相关材料，并按照要求填写内部核查工作底稿。内核会议的基本程序包括：（1）现场负责人或项目负责人介绍证券发行上市项目的基本情况；（2）质量控制部报告项目复核意见；（3）内核小组成员质询项目组人员并讨论；（4）内核小组成员独立发表核查意见并表决。证券发行上市项目通过内核会议审核，须经参加内核会议的内核小组成员三分之二以上同意。参加内核会议的内核小组成员根据证券发行上市项目的实际情况进行独立判断，以记名投票方式表决形成内核会议核查意见，并按要求签署有关文件。

(二) 内核意见

2010 年 3 月 19 日，中国银河证券召开了森马服饰首次公开发行 A 股股票申请文件的内核小组会议。经讨论，内核小组认为：森马服饰主营业务突出，具有

较强的行业竞争力，管理规范，经营状况和发展前景良好，具备了首次公开发行 A 股股票并上市的条件。因此，中国银河证券同意推荐森马服饰首次公开发行 A 股股票并上市。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其它文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本次证券发行履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的核查情况

（一）发行人股东大会对本次发行上市的决议

根据《公司法》和公司章程规定的股东大会召开程序，发行人于 2010 年 3 月 1 日召开了 2009 年年度股东大会，会议以特别决议的方式通过决议，同意发行人公开发行不低于 6,667 万股，不超过 8,000 万股，并申请在深圳证券交易所挂牌上市。2010 年 9 月 15 日，经发行人第二届董事会第五次会议决议，发行人确定拟公开发行 7,000 万股。2011 年 2 月 10 日，发行人召开 2010 年年度股东大会，同意延长本次发行的有效期一年。

本保荐机构认为，发行人股东大会有关本次发行上市履行的决议程序及做出的决议符合《公司法》、《证券法》及中国证监会的规定。

（二）股东大会对董事会的授权

发行人 2009 年年度股东大会同时做出决议，授权董事会办理本次发行上市的具体事宜，授权范围包括：

1、根据国家现行法律、法规、规范性文件、公司股东大会决议以及具体市场情况，制定和实施本次发行股票的具体方案，包括：发行时间、发行数量、询价区间、发行对象、发行价格及具体申购办法等；

2、根据国家现行法律、法规、规范性文件和有关政府部门的要求，办理公司本次发行上市的申报事宜，包括批准和代表公司签署与本次发行上市有关的各项文件、协议、合约；

3、签署募集资金投资项目运作过程中的相关合同和办理投资项目的相关事宜；开设募集资金专用账户；

4、在本次发行完成后，办理本次发行股票在深圳证券交易所上市流通等相关事宜；

5、决定并聘请为公司本次发行上市提供服务的中介机构；

6、在本次发行上市完成后，根据公司注册资本及股份变动情况，对公司章程中有关条款作出适当及必要修订，并办理相关工商变更登记等事宜；

7、办理与本次发行上市有关的其他具体工作事宜。

本保荐机构认为发行人股东大会授权董事会具体办理本次发行上市事宜的授权范围、程序符合《公司法》、《证券法》及中国证监会的规定。

二、对发行人符合《证券法》规定的发行条件的核查情况

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

发行人设立了股东大会、董事会及监事会，其中有 11 名董事（包括 4 名独立董事）、3 名监事（包括 1 名职工代表监事）。发行人设总经理 1 名，副总经理 3 名，财务总监、董事会秘书各 1 名，并根据生产经营的需要建立了相应的管理机构。《公司章程》对股东大会、董事会、监事会的职责、议事规则和总经理职责等作了具体规定。保荐机构认为：发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第（一）项之规定。

（二）发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据立信会计师事务所有限公司为发行人出具的“信会师报字（2011）第 10304 号”《审计报告》，森马服饰 2008 年、2009 年和 2010 年连续盈利，归属于母公司股东的净利润分别为 443,415,359.09 元、686,865,937.27 元、1,000,683,115.40 元。保荐机构认为，发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第（二）项之规定。

（三）发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

经发行人确认，森马服饰最近三年的财务会计报告无虚假记载。《审计报告》显示，其所附的申报会计报表符合企业会计准则及《企业会计制度》的有关规定，在所有重大方面公允地反映了森马服饰 2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日和 2010 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况，2008 年度、2009 年度和 2010 年度的合并及母公司经营成果、合并及母公司现金流量情况，符合《证券法》第

第十三条第（三）项、第五十条第（四）项之规定。

经发行人确认及对森马服饰营业执照年检、纳税、环保情况的核查，未发现发行人最近三年内有重大违法行为，符合《证券法》第十三条第（三）项、第五十条第（四）项之规定。

三、对发行人符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件的核查情况

（一）主体资格

1、发行人为依法设立且合法存续的股份有限公司。

发行人系由有限责任公司依法整体变更设立的股份有限公司。本保荐机构取得公司设立时的发起人协议、创立大会文件、公司章程、评估报告（中企华评报字(2007)第 187 号）、审计报告（信会师报字（2007）第 23079 号）、验资报告（信会师报字（2007）第 23086 号）、营业执照等资料，对公司的设立程序、工商注册登记的合法性、真实性进行核查，确认工商依法设立；同时，本保荐机构查阅公司设立后的章程变更和历年工商年度检验等资料，核查确认发行人自改制设立以来至今合法有效存续，不存在法律、法规、规范性文件及公司章程中规定的需要终止的情形。因此，本保荐机构确认，自成立之日起至今，发行人依法有效存续，不存在法律、法规及公司章程中规定的需要终止的情形，发行人为依法设立且合法存续的股份有限公司，符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《管理办法》”）第八条之规定。

2、发行人是由有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更设立，有限责任公司成立至今持续经营时间已达三年以上。

本保荐机构查阅了发行人的工商档案，确认发行人前身温州市森马童装有限公司成立于 2002 年 2 月 5 日。2007 年 6 月 5 日，发行人召开创立大会暨第一次股东大会，温州市森马童装有限公司发起人以温州市森马童装有限公司截至 2007 年 3 月 31 日经审计的账面净资产 59,874,718.66 元为基础，折合为 5,900 万股，整体变更为设立为浙江巴拉巴拉童装股份有限公司（后更名为现名“浙江森马服饰股份有限公司”）。同时，本保荐机构查阅公司历年公司登记资料，确认公司一

直持续经营，截至目前，自发行人前身温州市森马童装有限公司成立起，持续经营已满三年，符合《管理办法》第九条之规定。

3、发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

经本保荐机构查阅发行人全部工商资料，确认发行人是由温州市森马童装有限公司按经审计的原账面净资产折股整体变更设立的股份有限公司，变更设立时的注册资本为 5,900 万元。2007 年 6 月 15 日，立信出具“信会师报字（2007）第 23086 号”《验资报告》验证发行人变更设立时的注册资本已由各发起人足额缴纳。经审验，截止 2007 年 6 月 15 日，发行人全体股东已将公司截至 2007 年 3 月 31 日净资产 59,874,718.66 元折合为股份有限公司股本 5,900 万股，每股面值 1 元，折股后剩余金额计入公司的资本公积金，温州市森马童装有限公司的资产由发行人合法承继。同时，本保荐机构查阅了发行人的工商档案、历次变更注册资本的验资报告和发行人主要资产权属文件，确认发行人股东历次出资均已足额缴纳。本保荐机构确认，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷，发行人的注册资本已足额缴纳，符合《管理办法》第十条之规定。

4、发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。

本保荐机构查阅了发行人章程、公司所属行业相关法律法规和国家产业政策，访谈了发行人董事、监事和高级管理人员，实地查看了发行人生产经营场所，确认发行人经核准的经营范围为：一般经营项目：服装、鞋帽、针织品、皮革制品、羽绒制品、箱包、玩具、眼镜、工艺美术品（除金银）、纸质品、文具（不含危险品）、笔、教学用模型及教具的制造与销售；服装设计开发，技术转让；衣架、陈列架、模特儿道具、灯具、音响设备的销售；自有房产租赁；室内外装潢（凭资质经营）；展览展示服务、图文设计。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）发行人主营业务包括服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销。本保荐机构经核查确认发行人的生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，符合国家产业政策及《管理办法》第十一条之规定。

5、发行人最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

本保荐机构查阅了发行人公司章程、历次董事会、股东大会（股东会）决议、工商登记资料、发行人财务报告，访谈了发行人董事、监事和高级管理人员，确认发行人主营业务均为服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销，最近三年内，发行人主营业务未发生重大变化；最近三年内，发行人董事和高级管理人员发生了部分变化，情况如下：2009 年 10 月 26 日，发行人召开 2009 年第二次临时股东大会，审议通过了增选崔新华、方达景为董事，增选吴征、陈劲、谢获宝、郭建南为独立董事，充实了董事会构成。2010 年 6 月 4 日，公司召开 2010 年第一次临时股东大会，选举邱光和、周平凡、邱坚强、刘丹静、徐波、崔新华、赵纯乐为公司第二届董事会董事，选举吴征、陈劲、谢获宝、郭建南为公司第二届董事会独立董事。本次董事会换届选举，除了方达景以外的其他原董事均继续担任董事。2008 年 11 月 5 日，发行人第一届董事会第七次会议根据公司业务需要调整了高级管理人员任职，具体为免去徐波担任的公司总经理职务（改聘任公司副总经理），聘任邱坚强为公司总经理，聘任刘丹静为公司副总经理，免去范海峰担任的财务总监职务，聘任章军荣为公司财务总监。2009 年 2 月 13 日，发行人第一届董事会第十一次会议同意聘任崔新华为公司副总经理。2009 年 6 月 16 日，发行人第一届董事会第十三次会议同意聘任郑洪伟为公司董事会秘书。2010 年 6 月 9 日，公司召开第二届董事会第二次会议，根据公司董事会提名委员会的提名，同意公司续聘邱坚强为总经理，刘丹静、徐波、崔新华为副总经理，章军荣为财务总监，郑洪伟为董事会秘书。本保荐机构通过查阅有关会议文件、访谈变动人员及发行人员工等方法，了解最近三年董事和高级管理人员的变动经过、变动原因、是否符合公司章程规定的任免程序和内部聘用制度、程序等，经核查，本保荐机构认为，上述人员的调整符合法律法规和公司章程的规定，并履行了必要的法律程序，最近三年，公司董事和高级管理人员基本保持稳定，没有发生对发行人经营管理和本次发行并上市构成重大影响的变化；发行人的实际控制人为邱光和、周平凡、邱坚强、邱艳芳、戴智约，没有发生变更。因此，保荐机构认为，发行人符合《管理办法》第十二条之规定。

6、发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持

有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

本保荐机构核查了发行人股权的历次转让协议、公司相关决议文件、工商登记变更资料等，并由发行人及其控股股东森马集团、实际控制人邱光和、周平凡、邱坚强、邱艳芳、戴智约作出声明和承诺，确认发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷，符合《管理办法》第十三条之规定。

（二）独立性

1、发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

经本保荐机构对发行人的全面尽职调查及对业务运营情况的实地考察，确认发行人的主营业务完全独立于控股股东，并且具有独立、完整的服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销体系，发行人独立制定发展战略并独立管理运营业务。本保荐机构确认发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，符合《管理办法》第十四条之规定。

2、发行人的资产完整。

经本保荐机构对发行人各类产权证照的核查及实地考察发行人的办公场所及生产经营场所，确认发行人拥有独立的服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销体系，合法与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。发行人资产独立完整，符合《管理办法》第十五条之规定。

3、发行人的人员独立。

经本保荐机构对发行人总经理、副总经理、财务负责人（财务总监）和董事会秘书等高级管理人员基本情况的调查并根据上述人员所做出的书面承诺，确认目前发行人总经理、副总经理、财务负责人（财务总监）和董事会秘书等高级管理人员不存在在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪的情形；公司董事、监事、高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》等有关规定通过合法程序产生，不存在控股股东超越发行人董事会和股东大会作出人事任免决定的

情况。发行人建立了独立完整的劳动、人事和工资管理等各项制度；发行人拥有独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的员工，并与员工签订劳动合同，在有关的社会保障、工薪报酬等方面分账独立管理。公司财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。本保荐机构认为，发行人人员独立，符合《管理办法》第十六条之规定。

4、发行人的财务独立。

本保荐机构查阅了发行人的相关财务制度和文件，并核查了发行人的银行账户资料，确认发行人设立后，已按照依据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》的要求建立了一套独立、完整、规范的财务会计核算体系和财务管理制度，并建立健全了相应的内部控制制度，独立作出财务决策。发行人设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员；公司在银行独立开立账户，拥有独立的银行账号；公司作为独立的纳税人，依法独立纳税；公司独立对外签订合同，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其它企业共用银行账户的情形。保荐机构认为，发行人财务独立，符合《管理办法》第十七条之规定。

5、发行人的机构独立。

经本保荐机构核查发行人组织机构的相关资料及对发行人办公场所的实地考察，确认发行人独立行使经营管理职权，发行人根据实际情况和经营需要设置了各职能部门，各部门的设置及运行均独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，公司内部各职能部门依据公司章程和公司内部管理制度行使各自的职权。发行人的办公机构和生产经营场所均与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开，不存在混合经营、合署办公、机构混同的情形。发行人各职能部门与发行人控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的职能部门之间不存在上下级关系。本保荐机构认为，发行人机构独立，符合《管理办法》第十八条之规定。

6、发行人的业务独立。

本保荐机构查阅了发行人的章程、历次董事会和股东大会（股东会）决议和发行人的财务报告，访谈了发行人的高级管理人员，取得了发行人控股股东、实际控制人关于与发行人不存在并避免同业竞争的承诺，确认发行人的业务独立于

控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易。发行人业务独立，符合《管理办法》第十九条之规定。

7、经本保荐机构审慎核查，确认发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷，符合《管理办法》第二十条之规定。

（三）规范运行

1、发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

本保荐机构查阅了发行人章程、历次董事会、监事会、股东大会（股东会）决议及相关制度，确认发行人已依法设立了股东大会、董事会、监事会；选举了独立董事、职工监事；聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监等高级管理人员；设立了相关职能部门。发行人具备健全且运行良好的组织机构。公司股东大会、董事会、监事会及经营管理机构均根据《公司法》、《公司章程》规定的内容行使职权并履行相应的义务。发行人已制订了股东大会议事规则、董事会议事规则、监事会议事规则及独立董事制度、董事会秘书制度等其他有关制度，该等制度内容符合相关法律法规和其他规范性文件的规定，其制订修改均已履行了必要的法律程序。相关机构和人员能够依法履行职责，符合《管理办法》第二十一条之规定。

2、发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

保荐机构已受聘作为发行人首次公开发行股票并上市的辅导机构对发行人进行上市辅导，内容包括法律法规及股份公司规范运作、上市需关注的财务和法律问题等各个方面，同时进行了考试，考试成绩均为合格。经过辅导，发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《管理办法》第二十二条之规定。

3、发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和部门规章规

定的任职资格，不存在以下情形：

(1) 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

(2) 最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责；或

(3) 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

经审慎核查发行人董事、监事和高级管理人员的简历及上述人员的书面确认，发行人董事、监事和高级管理人员不存在上述情形，符合《管理办法》第二十三条之规定。

4、发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

本保荐机构经核查，发行人现已制订三会议事规则、总经理工作细则、独立董事制度、对外担保管理制度、关联交易管理制度和对外投资管理制度等相关制度，上述制度得到了有效执行。在日常经营管理方面，发行人制订了包括销售管理、生产管理、质量管理、财务管理等各类内部控制制度，且该等制度也得到了有效执行那个。在管理方式上，发行人强调制度、程序管理，能有效和及时地防范并控制经营风险和财务风险。另外，本保荐机构与会计师进行了沟通，取得了发行人的《关于公司内部控制的自我评估报告》和会计师的《内部控制鉴证报告》，确认发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《管理办法》第二十四条之规定。

5、发行人不存在以下情形：

(1) 最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；

(2) 最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其它法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；

(3) 最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

(4) 本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(5) 涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

(6) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其它情形。

本保荐机构经履行访谈发行人董事、监事、高级管理人员和员工，查阅董事会、股东大会（股东会）会议文件，取得工商、税务、劳动社保等主管部门出具的证明文件，确认发行人不存在上述情形。本保荐机构查阅了中国证监会公开披露的信息，确认发行人最近 36 个月未曾向中国证监会提出发行申请；本保荐机构通过对本次报送的申请文件的核查，确认申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，因此，保荐机构认为，发行人在规范运行方面符合《管理办法》第二十五条之规定。

6、发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

通过本保荐机构对发行人章程和董事会、股东大会（股东会）决议、发行人财务报告的核查，并访谈发行人董事、监事和高级管理人员，确认发行人的《公司章程》和《公司章程（草案）》中已明确对外担保的审批权限和审议程序，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《管理办法》第二十六条之规定。

7、发行人有严格的资金管理制度，不得有资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

本保荐机构核查了发行人资金管理制度、发行人和控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的财务报告，核查了发行人往来款项，与会计师进行了沟通，并审阅了会计师出具的内部控制鉴证报告和审计报告，取得了发行人关于关联方资金占用的承诺函，确认发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、

实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《管理办法》第二十七条之规定。

（四）财务与会计

1、发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

本保荐机构查阅了立信会计师事务所有限公司出具的信会师报字（2011）第 10304 号《审计报告》，分析了发行人的资产负债结构、资产质量、偿债能力、流动性、主营业务构成、盈利能力、现金流量等各项指标，并与同行业公司进行了对比分析。

本保荐机构认为，发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常，符合《管理办法》第二十八条之规定。

2、发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

保荐机构通过考察发行人的控制环境、控制活动与措施、信息沟通与反馈等方面的情况，核查了发行人内部控制情况，访谈了发行人董事、监事、高级管理人员，与立信会计师事务所有限公司会计师进行沟通，得出上述结论；同时，立信会计师事务所有限公司出具了无保留意见的“信会师报字（2011）第 10305 号”《内部控制鉴证报告》，认为发行人“按照财政部等五部委颁发的《内部会计控制规范》标准于 2010 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与会计报表相关的有效的内部控制。符合《管理办法》第二十九条之规定。

3、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

本保荐机构查阅了发行人会计政策、财务核算及财务管理制度、会计账簿及会计报表以及会计师出具的审计报告，确认发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的

审计报告。发行人符合《管理办法》第三十条之规定。

4、发行人编制财务报表应以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用了一致的会计政策，无随意变更的情形。

本保荐机构查阅了发行人的财务报告和审计报告，访谈了发行人董事、监事、高级管理人员，确认发行人编制财务报表时以实际发生的交易或事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或相似的经济业务，选用了一致的会计政策，不存在随意变更的情况。保荐机构认为，发行人符合《管理办法》三十一条之规定。

5、发行人完整披露了关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

本保荐机构查阅了发行人及其控股股东的股权结构和组织架构、关联方的工商登记资料等文件，与公司董事、监事、高级管理人员访谈，核查了发行人近三年的关联交易协议、有关董事会、股东大会决议，以及与交易相关的审计报告、关联方为公司提供担保的相关文件。本保荐机构认为，发行人已披露了关联方关系并按重要性原则恰当披露了关联交易，关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《管理办法》第三十二条之规定。

6、根据会计师出具的审计报告，发行人符合下列发行条件：

(1) 发行人最近 3 个会计年度净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）均为正数，且累计额为人民币 190,840.29 万元，超过人民币 3,000 万元；

(2) 发行人最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额合并报表口径累计为 224,642.37 万元，超过人民币 5,000 万元；最近 3 个会计年度营业收入合并报表口径累计为 1,386,010.91 万元，超过人民币 3 亿元；

(3) 发行前股本总额为 60,000 万元，不少于人民币 3,000 万元；

(4) 截至 2010 年 12 月 31 日，发行人合并报表口径归属于母公司所有的净

资产为 200,343.35 万元，无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）为 481.48 万元，无形资产占净资产的比例为 0.24%，发行人最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例不高于 20%；

（5）截至 2010 年 12 月 31 日，发行人账面未分配利润母公司报表口径为 110,186.14 元，最近一期末不存在未弥补亏损。

综上，本保荐机构认为，发行人的财务指标符合《管理办法》第三十三条之规定。

7、发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

经本保荐机构核查发行人及其子公司的纳税申报表、公司享受的各项税收优惠及财政补贴的政府文件或批文，并经所在地主管税务机关的确认，由各主管税务机关出具了证明文件，确认发行人及其子公司最近三年均不享受税收优惠政策，发行人享受的财政补贴得到了有权部门的批准，符合法律、法规的规定，真实有效。发行人依法纳税，经营成果对税收优惠不存在严重依赖，保荐机构认为，发行人符合《管理办法》第三十四条之规定。

8、发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

本保荐机构通过查阅发行人财务报告核查了发行人的债务情况，通过访谈核查了发行人的对外担保、诉讼、仲裁情况，确认发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《管理办法》第三十五条之规定。

9、发行人申报文件中不存在下列情形：

- （1）故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；
- （2）滥用会计政策或者会计估计；
- （3）操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

本保荐机构核查了发行重大采购合同、销售合同和贷款合同，主要会计政策

和会计估计的一贯性和会计估计的合理性，会计报告、抽查了会计原始凭证，确认发行人申报文件中不存在上述情形，符合《管理办法》第三十六条的内容。

10、发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

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

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

(3) 发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

(4) 发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

(5) 发行人在用的商标、专利、专有技术等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

(6) 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

本保荐机构对发行人生产经营情况进行了实地考察，收集并研究了公司所处行业的相关资料，根据发行人最近三年经审计的财务数据，分析了公司营业收入、净利润的构成，查阅了公司商标、专利权证书，确认发行人不存在上述影响持续盈利能力的情形，符合《管理办法》第三十七条之规定。

(五) 募集资金运用

1、发行人本次募集资金有明确的使用方向，全部用于主营业务。

发行人本次发行股票募集资金将用于营销网络建设项目和信息化建设项目，募集资金使用方向明确，与主营业务相符。发行人募集资金使用项目不存在为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资的情形，不存在直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形。符合《管理办法》第三十八条的规定。上述投资项目的实施，有利于发行人进一步扩大业务规模，增强公司的竞争力，符合《管理办法》第三十八条之规定。

2、发行人募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

本保荐机构核查了发行人研发设计、采购、销售等相关经营资料和财务资料，分析了发行人募集资金投资项目可行性研究报告，确认募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应，符合《管理办法》第三十九条之规定。

3、发行人募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

本保荐机构查阅了募集资金投资项目的相关政策法规文件，核对了该等项目相关政府批复文件，确认发行人的募集资金投向符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理及其他法律、法规和规章的规定，符合《管理办法》第四十条之规定。

4、发行人董事会已经对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

经本保荐机构对发行人 2010 年 2 月 8 日召开的第一届董事会第十七次会议文件的核查，确认发行人董事会已经对募集资金投资项目的可行性进行了认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，并将有效防范投资风险，提高募集资金使用效益，符合《管理办法》第四十一条之规定。

5、募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

本保荐机构核查了发行人本次募集资金投资项目的可行性研究报告，确认发行人募集资金项目均属于发行人的主营业务，募集资金投资项目实施后，不会产生实质性的同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响，符合《管理办法》第四十二条之规定。

6、发行人已经建立募集资金专项存储制度，该制度规定募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。

发行人于 2010 年 3 月 1 日召开 2009 年年度股东大会，批准了公司《募集资金管理制度》，募集资金将存放于发行人董事会指定的专项账户进行集中管理，符合《管理办法》第四十三条之规定。

综上所述，本保荐机构认为发行人符合《管理办法》规定的发行条件。

四、发行人存在的主要风险

通过尽职调查，本保荐机构认为发行人在生产经营中面临如下主要风险：

（一）产品生产依赖于外包的风险

经过多年发展，公司已拥有森马休闲服饰和巴拉巴拉儿童服饰两大品牌。在经营方式上，公司注重品牌的建设及推广、产品的设计研发、现代配送体系的建设以及特许加盟店为主的营销网络建设管理，生产环节则委托外部协作企业进行加工。这种自身负责设计开发而将生产外包的运作形式有利于公司节省成本、集中资源于高附加值的核心业务环节，提高公司在行业中的竞争力。但如果外包方的履约不力（如产品质量不合乎发行人指定条件、交货期延迟、装卸失职导致货物丢失或损坏等）或因不可抗力而影响产品的交付，将可能给发行人带来一定的经营风险。

（二）面辅料成本和委托加工成本增加的风险

公司积累了丰富的供应商资源，为保证外包生产的有序进行，公司制定了一系列生产采购环节的相关制度及流程，包括由公司或成衣厂商按照公司提供的样式及标准向公司指定的面辅料供应商采购。同时，公司将产品的生产外包与成衣厂商，可充分发挥成衣厂商的专业性和规模经济优势，这些措施在很大程度上降低了公司的经营成本。

如果面辅料的价格和委托加工成本出现持续上涨的情形，公司有可能面临面辅料不能及时供应、采购成本上升的局面，从而对公司正常生产经营活动造成一定影响。

（三）信息管理系统故障的风险

公司目前采用道讯分销管理系统作为信息平台的数据支撑，现有技术方案成

熟、稳定，能够满足渠道终端的数据采集需求且运营良好。但信息管理系统和通信系统可能出现的故障、重大干扰或潜在的不完善因素，比如设备失灵、黑客入侵、传输错误等问题，将会使发行人的正常业务受到干扰或导致数据丢失。虽然发行人对可能的灾害性事件采取了适当的预防措施，例如对数据进行备份并建立了备用通信系统等，但发行人只能进行有限的灾难修复安排。如果信息管理系统或通信系统不能正常运行，发行人的正常运转将受到影响，从而对公司经营业绩造成不利影响。

（四）加盟商的相关风险

公司主要采用加盟店和直营店相结合的销售渠道。该模式有利于公司借助加盟商的优势进行营销网络的扩张。同时也有利于公司节约资金投入，降低投资风险。现阶段加盟商在公司产品销售及创利方面发挥重要作用，但如果公司的重要加盟商发生变动，将会对公司的经营业绩造成不利影响。

公司通过与加盟商签订特许经营合同的方式，对加盟商日常运营的各个方面进行规范。但加盟商仅在其采购业务上受公司影响，人、财、物皆独立于公司，经营计划也根据其业务目标和风险偏好自主确定。若因加盟商严重违反合同或因其在人、财、物投入和经营管理等方面无法达到公司的要求，公司将解除或不与其续签加盟合同，从而会影响公司的销售收入。

运营管理方面，加盟商如未按照公司统一标准进行，或者加盟商不能很好地理解公司的品牌理念和发展目标，或加盟商的实力跟不上公司发展，都可能使得加盟商的经营行为偏离公司的发展方向，进而对公司在当地市场的发展构成不利影响。

近几年公司加盟商快速扩张，虽然加盟商在经营过程中自行租赁店铺、自担风险，但考虑到中国房地产租赁市场的现状，有可能存在某些加盟店的店铺产权关系不规范，进而造成该等店铺发生提前撤店、被有关管理机关处罚等情况，影响加盟商的销售并进一步影响到公司的销售业绩或使得公司的品牌形象受到损害。

（五）租赁物业的风险

租赁房地产用于开办直营店和货物仓储等是发行人在发展过程中广泛采用的扩充销售终端的方式。公司目前的直营专卖店经营场地及货物仓储用地大部分为租赁方式取得。虽然发行人在与出租方订立租赁协议时，综合考虑了出租方所处地段、当地市场状况、所有权合法性等因素，并由此确定租赁期限。并且公司在过去的经营中并未出现过因租赁物业被有权第三方主张无效或被有权机关认定无效的情形，但公司不能排除因出现上述情况进而对公司的运营造成不利影响的可能。若出现租赁到期或出租方中途不能将房产租赁给发行人，而发行人又未能及时重新选择经营场所的情形，将对公司销售产生不利影响。

五、对发行人前景的评价

（一）发行人所处行业情况

发行人是一家国内领先的多品牌服饰企业，专注于大众休闲服饰和儿童服饰的开发和管理，主营业务包括服饰设计与开发、外包生产、服饰营销和分销。公司所属行业为服装零售行业。

随着我国国民经济的持续增长和城市化进程的不断推进，我国城乡居民家庭收入的逐步提高和生活水平的不断改善，也带动了服装消费市场的持续增长。根据 Euromonitor 的市场分析数据，2003-2008 年，我国服装消费总额从 5,094 亿元增长到 9,814 亿元，年均复合增长率达 14.01%。未来我国服装市场规模将继续扩大，但受国内宏观经济调整的影响，增长速度将略有减缓，预计 2009-2013 年，我国服装消费总额的年均复合增长率为 11.09%，到 2013 年，总体市场规模将达到 16,637 亿元。

我国服装行业进入门槛较低，整体处于完全竞争的状态，国内自主品牌、港资品牌和国际知名品牌众多，自主品牌服饰企业在生产上主要依靠国内充沛的服装产能，一般通过自主生产、外包或两者相结合的模式进行产品的设计和生产；在销售上，主要采用专卖店、百货商店、超市、大卖场等渠道，以直营、加盟或两者相结合的模式进行产品的销售。服装行业得以快速发展的有利因素包括国家产业政策的大力扶持、城市化的快速推进、经济增长带来的居民购买力提升和消费理念的改变以及我国服装行业的充沛产能和完整的产业链体系等，不利因素包括国内外品牌竞争激烈、信息管理落后以及研发基础薄弱和创新能力不足。

对于自主品牌服饰而言，由于采用了先进的经营模式，能够把握产业链的核心环节，具有更好的发展前景。

（二）发行人的行业地位及发展前景分析

发行人为我国领先的多品牌服饰企业。根据 Euromonitor 的市场分析数据，从细分行业来看，以 2008 年的终端销售收入计算，森马品牌为我国第二大休闲服饰品牌，巴拉巴拉为我国第一大儿童服饰品牌。

我国成人休闲装市场是服装行业的主要市场，2008 年其市场规模达到 4,660 亿元，预计 2009-2013 年，成人休闲装消费的年均复合增长率为 9.72%，到 2013 年，我国成人休闲装市场消费额将达到 7,472 亿元。随着居民收入水平的提高和消费理念的转变，年轻一代越来越重视通过着装来展现时尚、潮流、个性、自我的一面，使得以“时尚、个性”为主要产品特色的休闲服零售业将继续得以快速发展。国内外服饰品牌竞争的加剧也将使得品牌的“差异化”特征，服饰企业对上下游产业资源的整合能力的重要性日益凸显。

2008 年，我国童装市场消费额为 858 亿元，预计 2009-2013 年，童装市场将继续保持稳步增长，童装消费额的年均复合增长率将达 10.06%，至 2013 年，市场规模将达到 1,383 亿元。随着人们生活水平的提高，童装消费正日益成为当前国内家庭生活消费的重要支出之一，国内城镇居民对各式童装的消费量尤其是品牌童装的消费将呈现出上升趋势，童装市场具有良好的发展前景。随着城镇家庭购买力的提高，未来童装市场的竞争将从产品竞争、价格竞争、营销手段竞争逐步延伸到产品技术研发竞争、品牌文化竞争、品牌服务竞争等方面。

（三）发行人的竞争优势

1、成功的多品牌运作平台

公司根据休闲装和童装两大细分市场的特点和目标消费者的需求，以品牌经营为核心，采用事业部制独立地运营森马休闲装和巴拉巴拉童装两大服饰业务，分别为两大细分市场的供需各方构建了具有差异化特征的业务平台，有效地整合了两大细分行业价值链上下游的资源，实现了多个生产商与渠道商的高效集合，使得森马休闲服饰和巴拉巴拉儿童服饰两大品牌，在两大细分市场中均处于领先

地位。

2、大众熟知的服饰品牌

森马品牌定位于“我就是潮一代”，先后聘请谢霆锋、SJ-M、罗志祥等作为森马品牌形象代言人，提出“穿什么、潮我看”的品牌口号，追求为目标消费群提供时尚、舒适、高性价比的休闲服饰产品。根据第三方调研机构 TNS 提供的 2009 年市场调研数据，在国内年轻一代的休闲服饰品牌中，森马品牌在知名度、购买率、忠诚度和喜好度方面均处于领先地位。

巴拉巴拉品牌主张“童年不同样”，倡导“自由自在、无拘无束”的儿童成长理念。通过整合营销和品牌推广活动，巴拉巴拉与受众人群进行了深入的情感交流，受到了消费者的欢迎。根据第 TNS 提供的 2009 年市场调研数据，在国内主要童装品牌中，巴拉巴拉品牌在知名度、购买率、忠诚度和喜好度等指标上仅次于米奇，并领先于国内其他的童装品牌。

3、共赢合作的发展理念

公司非常重视与供应商和加盟商的长期合作，创立并发展了“小河有水大河满”的经营思想，和谐共赢的发展理念贯穿了设计、生产、物流和销售等各个业务环节，力求为消费者提供高性价比的服饰产品。公司将自身的快速发展与供应商和加盟商共同成长和利益分享紧密结合起来，以合理的收益共享和对商业伙伴能力的提升来驱动公司的整体发展，也极大地鼓舞了广大供应商和加盟商的热情。

4、强大的营销网络体系

公司根据休闲装和童装两大细分市场的特点，在一线城市进行战略布局，以二三线城市为基础，深入四线市场，分别构建了两大独立的营销网络体系，已覆盖中国除港、澳、台地区之外的所有省份。截至 2010 年 12 月 31 日，森马品牌在全国各地的销售网点为 4,007 家，其中加盟店铺 3,862 家，直营店铺 145 家；巴拉巴拉品牌在全国的销售网点也达到 2,676 家，其中加盟店铺 2,551 家，直营店铺 125 家。公司分别为两大品牌建立了直营和加盟两套独立的管理体系，森马和巴拉巴拉两大品牌的加盟店由两大事业部下属销售部门进行管理，直营店铺分

别由森马事业部下属直属运营部和巴拉巴拉事业部下属直销部进行管理。

5、卓越的供应链整合能力

公司产品的面料、辅料及成衣的生产全部采用外包的方式，这种模式最大程度上整合产业链上游最适合公司两大品牌发展的资源。针对国内面、辅料供应商及成衣厂商的现状和特点，公司建立了一套有效的供应商管理机制，实现了供应商生产体系与公司业务发展的良性互动。

配送方面，公司聘请第三方物流公司负责成衣货品的运输，公司建立了一套严格的第三方物流公司的甄选和考核制度，并与整体实力较强的全国性物流公司建立了长期合作关系。同时，公司引进先进的硬件和软件供应商，实现了成衣产品由成衣厂商到配发中心，再到客户的高效衔接。

6、优秀的产品研发设计能力

公司自两大品牌创立之初就成立了各自专门的研发设计部门，重点培养产品的自主研发设计能力，通过不断探索和改革人才培养机制，逐步建立起了一支经验丰富并富有开拓精神的产品研发团队。公司先后与法国 PROMOSTYLE 公司、法国 Peclers Paris 公司、韩国色彩协会、上海奥美广告等一批国内外机构结成战略合作伙伴，将国际化时尚与本土化需求高度结合。

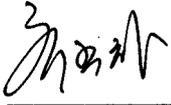
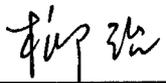
7、稳健的决策和经营能力

公司根据森马品牌和巴拉巴拉品牌的特点和差异，分别构建了独立的事业部管理体系，并通过职业化的团队建设和专业化的管理分工分别组建了森马品牌管理团队和巴拉巴拉品牌管理团队，公司高管层及两大品牌的管理团队均具有丰富的品牌运营经验，并且经过多年的积累，具备了稳妥决策和稳健经营的能力，建立了稳健的财务体系和完善的内控体系。

六、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

森马服饰主营业务突出，具有较强的行业竞争力，管理规范，经营状况和发展前景良好，具备了首次公开发行 A 股股票并上市的条件。因此，中国银河证券同意推荐森马服饰首次公开发行 A 股股票并上市。

(本页无正文,为中国银河证券股份有限公司《关于浙江森马服饰股份有限公司首次公开发行股票并上市之发行保荐书》之签署页)

保荐代表人: 
齐玉武 
柳 治 2011年2月16日

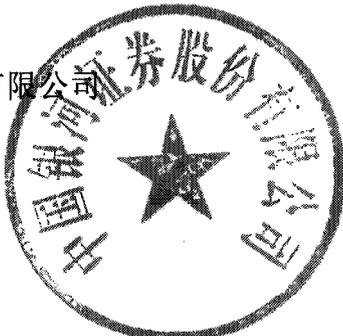
项目协办人: 
邵其军 2011年2月16日

保荐业务部门负责人: 
李永飞 2011年2月16日

内核负责人: 
李 伟 2011年2月16日

保荐业务负责人: 
李 梅 2011年2月16日

保荐机构法定代表人: 
顾伟国 2011年2月16日

中国银河证券股份有限公司  2011年2月16日

法人授权委托书

POWER OF ATTORNEY

【2010】特授字第 0127 号

代理人：齐玉武

性别：男

证件号码：370121196907017475

职务：执行总经理

工作单位：中国银河证券股份有限公司

联系地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

电 话：(010) 66568120

代理权限：作为本公司保荐代表人，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第 58 号）的要求，具体负责浙江森马服饰股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐工作。

代理期限：自推荐发行至浙江森马服饰股份有限公司上市后的两个完整会计年度。

委托单位：中国银河证券股份有限公司

法定代表人



签署日期：二〇一〇年八月二十四日

法人授权委托书

POWER OF ATTORNEY

【2010】特授字第 167 号

代理人：柳 治

性别：男

证件号码：430102197708281515

职务：总监

工作单位：中国银河证券股份有限公司

联系地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

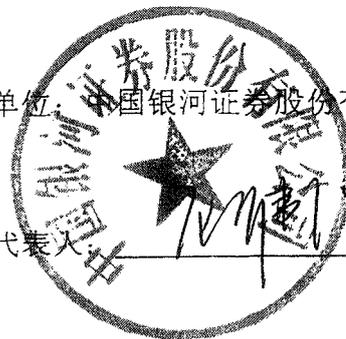
电 话：(010) 66568205

代理权限：作为本公司保荐代表人，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第 58 号）的要求，具体负责浙江森马服饰股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐工作。

代理期限：自推荐发行至浙江森马服饰股份有限公司上市后的两个完整会计年度。

委托单位：中国银河证券股份有限公司

法定代表人：柳 治



签署日期：二〇一〇年十一月五日