

(深圳市深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 楼)

声明：本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（申报稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书全文作为作出投资决定的依据。

许昌恒源发制品股份有限公司 首次公开发行股票招股说明书（申报稿）

发行股票类型	人民币普通股（A股）
发行股数	3,400万股
每股面值	人民币 1.00 元
每股发行价格	人民币【 】元
预计发行日期	【 】年【 】月【 】日
拟上市证券交易所	深圳证券交易所
发行后总股本	13,600 万股
本次发行前股东所持股份的流通限制及股东对所持股份自愿锁定的承诺	公司控股股东赵见栓、李红平夫妇、以及股东任战伟、朱军、贾春阳承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。 股东陈延立承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司

	股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。 股东史晓明承诺：对于其于 2009 年 10 月增资取得的股份部分，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份；对于其在 2009 年 10 月增资以前取得的股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。 股东广州基石、卓惠荣、王松杰、阎小平、胡朝晖以及李歧彬等 27 名管理层及员工股东承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。 股东南海成长、西安凯瑞、西安吉力、史耐忠承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。
保荐人（主承销商）	华泰联合证券有限责任公司
招股说明书签署日期	2011 年【 】月【 】日

发行人声明

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股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。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，股票依法发行后，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。

投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本公司特别提醒投资者，在评价本公司本次发行的股票时，应特别认真地考虑下列重大事项和风险。

一、发行人本次发行前总股本 10,200 万股，拟首次公开发行 3,400 万股，发行后总股本 13,600 万股，以上股份均为流通股。

公司控股股东赵见栓、李红平夫妇、以及股东任战伟、朱军、贾春阳承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东陈延立承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东史晓明承诺：对于其于 2009 年 10 月增资取得的股份部分，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份；对于其在 2009 年 10 月增资以前取得的股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东广州基石、卓惠荣、王松杰、阎小平、胡朝晖以及李歧彬等 27 名管理层及员工股东承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东南海成长、西安凯瑞、西安吉力、史耐忠承诺：对于其所持公司股份，

其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

二、根据 2010 年 5 月 13 日召开的 2010 年第二次临时股东大会决议：审议通过了本次发行前滚存利润分配的方案，同意公司本次发行工作完成前滚存的未分配利润由本次发行后的新老股东按照发行后的股份比例共享。

三、公司特别提醒投资者注意“风险因素”中的下列风险：

（一）海外市场经营风险

1、北美市场风险

长期以来，北美市场始终为公司最大的产品销售市场：2008 年、2009 年和 2010 年，公司北美业务营业收入占主营业务收入的比例分别为 62.87%、62.35%、66.43%。公司以 ODM、OEM 等贴牌代工模式开展北美市场业务，根据进口商订单进行产品生产，通过为进口商供货实现该市场的产品销售。

由于在该市场不具有自主品牌和自主经销渠道，当市场环境发生变化时，公司无法根据市场变化情况自由实施市场战略，处于相对被动地位，受进口商订单影响较大。比如：2008 年全球金融危机对北美市场影响较为直接和严重，该地区发制品消费增速下降、消费结构也发生一定变化，短期内出现中档消费向低档消费转移，整体消费向高低两端分化的情形。在这种情况下，处于不同市场定位的进口商会受到不同的影响。因此，如果市场环境发生变化，公司合作的进口商受到重大不利影响，同时进口商没能及时实现恰当的经营调整，则公司会面临订单更改或减少的风险，进而导致公司业务受到损害。

另外，北美市场的贸易环境影响公司该市场业务是否能顺利开展。北美市场主要指美国市场。中国与美国不存在直接的发制品行业企业竞争关系，美国对于发制品的进口政策较为宽松，基本没有设限，多年来，不存在将发制品列为违禁品、限进品的情形，从中国进口发制品的金额逐年增长。但是，美国贸易保护主义时有抬头，特别是近年来，部分行业对华贸易摩擦有加剧迹象。如果美国贸易环境发生不利变化，则将对公司该市场业务经营产生不利影响。

2、非洲市场风险

非洲市场是全球增速最快、前景空间最大的发制品消费市场，也是公司大力投入、全面深入拓展业务的重点市场。该市场业务对公司经营业绩的贡献总体呈上升趋势：2008年、2009年和2010年，公司非洲市场业务营业收入占主营业务收入的比例分别为34.34%、36.52%和32.21%。公司在尼日利亚设有全资子公司，取得了尼日利亚SONCAP产品认证，开展自主品牌经营。目前，公司在该地区经营状况良好稳定，自主品牌产品在当地广受欢迎，市场占有率居同类产品领先地位。公司正致力于进一步完善该市场的产品销售结构，旨在通过更全面、深入的满足当地消费需求，以加强该市场的业务经营。

相对于其他地区，非洲地区广泛存在政局不稳定、法律不健全等情况，且当地文化、习俗较为特殊，这些因素都可能对公司当地业务的经营产生影响。目前公司非洲业务最主要发展地尼日利亚政局总体稳定，投资环境尚好，对发制品进口和外国发制品商在当地投资政策较为宽松，未出现过设限情形。但尼日利亚国内局势仍存在不稳定因素，贸易和投资环境因此存在一定的不确定性，若该国政治和经济环境及贸易政策出现不利变化，则将对公司该市场业务经营产生不利影响。

（二）汇率风险

目前，公司产品95%以上为出口销售，最主要的外销市场为美国和尼日利亚，以美元和尼日利亚货币奈拉报价并结算货款。此外，部分原材料通过进口购买，主要以美元报价和结算。汇率变动产生的汇兑损益将直接影响公司的利润水平、外币资产及负债的价值。

针对汇率波动，公司在接受订单或签订销售合同时，增加了产品售价同汇率变动挂钩的条款，以减少汇率变动对公司营业收入的影响。同时，产品的主要原材料部分从境外采购，也在一定程度上对冲汇率波动风险。虽然公司已采取了一系列措施，以降低汇率波动对经营业绩的影响，但仍无法将该影响完全消除。

报告期内，公司汇兑损失如下：

项目	2010年	2009年	2008年
汇兑损失（万元）	417.51	632.61	519.88
汇兑损失占利润总额比例（%）	3.59	7.99	19.48
汇率变动	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
奈拉兑人民币	0.0445	0.0463	0.0523



美元兑人民币	6.6227	6.8282	6.8346
--------	--------	--------	--------

因此，公司经营存在一定的汇率风险。

（三）存货较大风险

2008 年末、2009 年末、2010 年末，公司存货余额较大，分别为 13,295.60 万元、18,692.58 万元和 35,739.76 万元，占当期流动资产的比例分别为 69.69%、54.96%和 61.61%。由于发制品行业的经营特点，行业内企业，特别是规模化经营企业，存货余额普遍较大。随着业务规模的扩张，公司存货余额还有继续增长之势。在公司存货较大的情况下，若原材料价格出现较大幅度下滑，将会形成存货跌价，从而给公司带来经济损失。

以上重大事项务请投资者予以特别关注，并请仔细阅读本招股书中“第四节 风险因素”等有关章节。

目 录

第一节 释义	13
第二节 概览	18
一、公司简介.....	18
二、公司主营业务.....	20
三、主要经营模式.....	21
四、业务发展历程.....	21
五、公司竞争优势.....	22
六、主要财务数据及财务指标.....	23
七、本次发行情况.....	25
八、募集资金用途.....	25
第三节 本次发行概况	27
一、本次发行的基本情况.....	27
二、本次发行的有关当事人.....	28
三、公司与本次发行的中介机构的关系.....	29
四、本次发行上市的重要日期.....	30
第四节 风险因素	31
一、市场风险.....	31
二、汇率风险.....	32
三、原材料价格变动风险.....	33
四、财务风险.....	35
五、技术风险.....	35
六、管理风险.....	36
七、人力资源风险.....	37
八、募集资金投向风险.....	37
九、出口退税政策变化风险.....	37
十、成长性风险.....	38

十一、大股东和实际控制人控制风险.....	38
第五节 发行人基本情况	40
一、公司基本情况.....	40
二、公司改制重组及设立情况.....	40
三、公司重大资产重组情况.....	46
四、公司自成立以来的股本变化情况.....	46
五、公司组织结构.....	61
六、公司控股子公司.....	63
七、持有公司 5%以上股份的主要股东、公司发起人及实际控制人的基本情 况.....	68
八、公司股本情况.....	74
九、公司委托持股的有关情况.....	78
十、员工及其社会保障情况.....	78
十一、控股股东及实际控制人、主要股东及作为股东的董事、监事、高管人 员的重要承诺及履行情况.....	82
第六节 业务和技术	84
一、公司的主营业务及其变化情况.....	84
二、公司所处行业的基本情况.....	90
三、公司的主要业务情况.....	123
四、公司的主要经营性固定资产和无形资产.....	164
五、公司的技术情况.....	172
六、公司境外开展业务情况.....	184
第七节 同业竞争与关联交易	191
一、同业竞争.....	191
二、关联方及关联关系.....	191
三、关联交易.....	194
四、报告期内关联交易对公司财务状况和经营成果的影响.....	196
五、规范关联交易的措施及制度安排.....	196

六、独立董事对报告期内公司关联交易的意见.....	197
七、公司减少关联交易的措施.....	198
第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员	199
一、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介.....	199
二、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份情况及其他对外投资情况.....	202
三、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员从公司领取收入的情况.....	204
四、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对外兼职情况.....	206
五、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系.....	207
六、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员与公司签署协议及承诺情况.....	207
七、董事、监事、高级管理人员的任职资格.....	207
八、近三年董事、监事、高级管理人员变动情况.....	207
第九节 公司治理	209
一、公司股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度建.....	209
二、公司的规范运作情况.....	216
三、公司内部控制制度情况.....	216
第十节 财务会计信息	217
一、公司的财务会计报表.....	217
二、注册会计师审计意见.....	226
三、财务报表的编制基准及合并范围.....	226
四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计.....	227
五、经注册会计师核验的非经常性损益明细表.....	240
六、最近一期末主要固定资产情况.....	242
七、最近一期末对外投资情况.....	242
八、最近一期末主要无形资产情况.....	242

九、最近一期末的主要债项.....	243
十、股东权益情况.....	245
十一、现金流量情况.....	248
十二、期后事项、或有事项及其它重要事项.....	249
十三、公司主要财务指标.....	250
十四、资产评估情况.....	251
十五、历次验资情况.....	252
第十一节 管理层讨论与分析	255
一、财务状况分析.....	255
二、公司盈利能力分析.....	267
三、资本性支出分析.....	295
四、或有事项和重大期后事项对财务状况的影响.....	295
五、对公司财务状况和盈利能力的未来趋势分析.....	297
第十二节 业务发展目标	300
一、公司的发展计划.....	300
二、拟定发展计划所依据的假设条件.....	301
三、实施发展计划将面临的主要困难.....	301
四、公司实现发展计划拟采取的具体措施.....	302
五、本次募集资金运用对公司未来发展的影响.....	303
六、公司确保实现规划和目标拟采用的方法或途径.....	305
七、业务发展规划和目标与现有业务的关系.....	305
第十三节 募集资金运用	307
一、本次募集资金及其使用安排.....	307
二、募集资金投向与主营业务的关系.....	307
三、募集资金投资项目情况.....	308
四、项目环保情况.....	322
五、固定资产变化与产能变动的匹配关系及其折旧对公司未来经营成果的影响.....	323

六、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响.....	324
第十四节 股利分配政策	325
一、股利分配政策.....	325
二、近三年股利分配情况.....	326
三、发行前滚存利润共享安排.....	326
第十五节 其他重要事项	327
一、信息披露制度及为投资人服务信息.....	327
二、重要合同.....	328
三、重大诉讼或仲裁.....	334
四、对外担保.....	337
第十六节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	338
一、公司全体董事、监事、高级管理人员声明.....	338
二、保荐人（主承销商）声明.....	339
三、发行人律师声明.....	340
四、承担审计业务的会计师事务所声明.....	341
五、承担评估业务的资产评估机构声明.....	342
六、承担验资业务的会计师事务所声明.....	343
第十七节 备查文件	344
一、备查文件.....	344
二、文件查阅地点.....	344

第一节 释义

在本招股说明书中，除非文义另有所指，下列词语具有如下特定含义：

本公司、公司、发行人、恒源股份	指	许昌恒源发制品股份有限公司
恒源有限	指	许昌恒源发制品有限公司
许昌宇美	指	许昌宇美发制品有限公司
LADYSTAR 公司	指	LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED
禹州恒源	指	禹州市恒源发制品有限公司
南海成长	指	深圳市南海成长精选创业投资合伙企业（有限合伙）
深圳基石	指	深圳基石创业投资有限公司
广州基石	指	广州基石创业投资合伙企业（有限合伙）
西安凯瑞	指	西安凯瑞投资发展有限公司
西安吉力	指	西安吉力投资发展有限公司
恒兴置业	指	河南恒兴置业有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
保荐人、保荐机构、主承销商、华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
发行人律师	指	北京市天银律师事务所
发行人会计师	指	天健正信会计师事务所有限公司
深交所	指	深圳证券交易所
控股股东、实际控制人	指	赵见栓、李红平夫妇
本次发行	指	根据公司 2010 年 5 月 13 日召开的 2010 年第二次临时股东大会决议，向社会公众和机构投资者发行 3,400 万股人民币普通股的行为
元	指	人民币元

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司章程》	指	《许昌恒源发制品股份有限公司公司章程（草案）》
报告期、近三年	指	2008 年度、2009 年度及 2010 年度
A 股	指	每股面值为 1.00 元之人民币普通股
发条	指	以人发或者化纤丝为原材料加工后经美容美发师拼接在原有头发上的条状发制品
发套	指	以人发为原材料并用网帽机织而成的发制品，可直接整个佩戴在头上
发块	指	根据消费者局部脱发情况，将毛发通过手织加工在一种网子上或聚氨脂仿真头皮上所制成的发制品，可通过以发卡将边缘与原生发连接的方式直接佩戴于头上
发把	指	原发加工成型无须三连机编条的人发产品
教习头	指	用色发和胶头皮制成的供美容美发和教学用的模特教具
OEM	指	OEM 是英文 Original Equipment Manufacture（原始设备制造商或原产地委托加工）的缩写；基本含义为：受托厂商不拥有产品品牌，以承接订单方式，依品牌商的需求与授权，按照特定要求（如设计图、技术指标等）生产产品，产成品被品牌商买断，贴品牌商的品牌销售；这种受他人委托生产的合作方式简称 OEM
ODM	指	ODM 是英文 Original Design Manufacture（原始设计商）的缩写。基本含义为：生产厂商拥有设计能力和技术水平，产品从设计到生产全部由生产厂商自行完成，产品制成后贴牌销售。ODM 与 OEM 的最大区别在于，前者在后者的基础上加入了自主研发设计
网帽	指	用特定网料和辅助材料制成的发套帽基

色发	指	经处理使发丝形成不同颜色的人发或化纤丝
档发	指	按不同长度分类捆扎的人发，用于进一步加工成人发发制品
印度发	指	印度人的头发，剪下来后整理顺，直接用绳子绑好，不经过任何的加工，头尾分开；具有发质细腻、韧性好、带有自然曲度的特点
中国发	指	中国人的头发，剪下来后整理顺，直接用绳子绑好，不经过任何的加工，头尾分开；具有发质粗壮、有弹性、垂度好的特点
中国顺发	指	将中国发通过实验分出焗油或无焗油，然后把原料中长短不一致的头发按照一定尺寸要求分出来，尾部朝上、发根部朝下（加工一遍），头尾分开
规模企业	指	年出口额在 1,000 万美元（含）以上的发制品企业
优势规模企业	指	规模企业中综合实力领先的企业
非规模企业	指	年出口额在 1,000 万美元以下的发制品企业
进口商	指	（欧美等公司采用贴牌生产业务模式的市场）贴牌生产委托方和贴牌产品买断方
经销商	指	从厂商进货，并转手卖给下一级经销商或零售商的中间商
零售商	指	将商品直接销售给最终消费者的中间商，处于商品流通的最终阶段，包括百货商场、超级市场等
直营店	指	由企业直接经营的连锁店
加盟店	指	加盟总部将该服务标章授权给加盟主，让加盟主可以用加盟总部的形象、品牌、声誉等，在商业的消费市场上，招揽消费者前往消费。直营店和加盟店是目前当今消费终端的两种主要构成模式，直营店是由厂家直接开设的，而加盟店则是厂家招募的利益共同体。加盟主在创业之前，加盟总部也会协助加盟主创业与经营，双方都必须

		签订加盟合约，以达到事业之获利的共同合作目标；而加盟总部则可因不同的加盟性质而向加盟主收取加盟金、保证金以及权利金等
专卖店	指	专卖店是专门经营或授权经营某一主要品牌商品（制造商品品牌和中间商品品牌）为主的零售业态
瑞贝卡	指	河南瑞贝卡发制品股份有限公司
瑞泰	指	河南省瑞泰发业股份有限公司
龙正	指	许昌龙正美发饰品有限公司
即发	指	青岛即发集团发制品有限公司
产品线	指	一群相关的产品，这类产品可能功能相似，销售给同一顾客群，经过相同的销售途径，或者在同一价格范围内
染色	指	将原始发通过过酸、中和、漂发、固色等工艺后，使其加工后颜色与指定颜色一致的一种工艺过程
雅克	指	直发经过雅克机六角网卷发定型处理后，变得蓬松、表面呈有轻微细小波纹的工艺
过酸	指	将原始毛发按规定浴比（水、硫酸）用量，在过酸锅中均匀搅拌处理后使毛发表面脏物和鳞片得以清除的一种工艺过程
PDCA 管理模式	指	PDCA 循环，也称戴明环，是由美国著名质量管理专家戴明（W、E、Deming）首先提出的；这个循环主要包括四个阶段：计划（Plan）、实施（Do）、检查（Check）和处理（Action）
IE 手法	指	以人的活动为中心，以事实为依据，用科学的分析方法对生产系统进行观察、记录、分析，并对系统问题进行合理化改善，最后对结果进行标准化的方法；其目的有以下几点：准确掌握生产活动的实际状态，尽快地发现浪费、不合理、不可靠的地方，对生产活动的改善和标准化进行系统的管理

VC-AN	指	高分子合成纤维聚合物
NH3-N	指	氨气中的含氮量
SUPER BULK	指	公司一种曲发发把款式的英文简称
COD	指	化学需氧量（表示水中还原性物质多少的一个指标）
BOD	指	生物需氧量（表示水中有机物等需氧污染物质含量的一个综合指标）

第二节 概览

本概览仅对招股说明书全文做扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。

一、公司简介

（一）公司概况

- 1、**公司名称：**许昌恒源发制品股份有限公司
- 2、**英文名称：**Xuchang Hengyuan Hair Products, INC.
- 3、**注册地址：**许昌市经济技术开发区阳光大道
- 4、**成立日期：**2001 年 11 月 27 日
- 5、**注册资本：**10,200 万元
- 6、**法定代表人：**赵见栓
- 7、**经营范围：**人发制品、假发制品及其它附属产品的生产、销售；自营本企业自产产品的出口业务；自营本企业生产、加工、科研所需的机械设备、零配件、发制品原辅材料的进口业务；经营本企业的进料加工和“三来一补”贸易业务；各类发制品原辅材料的国内营销（以上范围凭备案文件经营）。
- 8、**主营业务：**主要从事发制品的研发、生产和销售，并为客户和消费者提供相关服务。

公司是行业重地河南省许昌市的发制品重点企业，是行业内少数高新技术企业之一，曾获得多项荣誉，部分列示如下：

- * 2008 年 3 月，被河南省商务厅、郑州海关授予“2007 年度河南省加工贸易出口先进企业”；
- * 2008 年 5 月，被许昌市科学技术局授予“优秀民营科技企业”称号；
- * 2008 年 11 月，被河南省发展和改革委员会授予“2008 年度河南省最佳

（先进）企业”称号；

- * 2009 年 1 月，被河南省质量技术监督局、河南日报报业集团授予“2008 河南产品质量管理卓越百强企业”称号；
- * 2009 年 4 月，被海关总署授予“AA 级企业”称号；
- * 2010 年 2 月，被许昌市科学技术局授予“创新型企业”称号；
- * 2010 年 2 月，被许昌市人民政府授予“2009 年度出口工作先进企业”称号；
- * 2010 年 3 月，被许昌市人民政府授予“2009 年度知识产权工作先进单位”称号；
- * 2010 年 6 月，“全自动程控毛发染色机”项目被河南省工业和信息化厅授予“河南省工业和信息化科技成果一等奖”；
- * 2010 年 6 月，“年产 1200 万套发制品的高效环保节能加工生产线”项目被许昌市人民政府授予“许昌市科学技术进步一等奖”；“全自动程控毛发染色机”项目、“高效程控胶皮定型机”项目、被许昌市人民政府授予“许昌市科学技术进步二等奖”；
- * 2010 年 7 月，“年产 150 万套化纤发套产业化关键技术示范与推广”项目被科学技术部星火计划办公室授予“国科发计[2010]265 号”“国家级星火计划项目证书”；
- * 2010 年 9 月，非洲自主品牌“LADYSTAR”被河南省商务厅、河南省发展和改革委员会、河南省财政厅、河南省科学技术厅、中华人民共和国郑州海关、河南省国家税务局和中华人民共和国河南出入境检验检疫局授予“2010-2012 年度河南省国际知名品牌”称号；
- * 2010 年 12 月，被科技部火炬高科技产业开发中心授予“国科火字[2010]287 号”“国家火炬计划重点高新技术企业证书”（有效期三年）
- * 2011 年 1 月，LADYSTAR 公司被尼日利亚投资促进委员会授予“先锋企业”称号。

（二）设立情况

公司系由恒源有限整体变更设立的股份有限公司。赵见栓、李红平及南海成长等 38 名恒源有限股东，共同作为发起人，以恒源有限经审计的 2009 年 7 月 31 日账面净资产 160,171,431.68 元以 1.7410：1 的比例折为 9,200 万股股份，发起设立本公司。天健光华（北京）会计师事务所有限公司对发起人出资进行了验证，并出具了“天健光华验（2009）综字第 060004 号”《验资报告》。

2009 年 9 月 16 日，公司在许昌市工商行政管理局进行了变更登记，取得了变更后的《企业法人营业执照》（注册号：411000100009918）。

（三）控股股东及实际控制人

本公司控股股东及实际控制人为赵见栓、李红平夫妇，两人合计持有公司 5,942 万股股份，持股比例为 58.25%。赵见栓先生担任公司的董事长兼总经理，李红平女士担任公司董事。

姓名	性别	国籍	境外永久居留权	身份证号码	住所
赵见栓	男	中国	无	41102319680510XXXX	许昌市东城区
李红平	女	中国	无	41102319681106XXXX	

二、公司主营业务

公司主要从事发制品的研发、生产和销售，并为客户和消费者提供相关服务，主要致力于为美洲、非洲、国内、欧洲等地最广大的女性消费者群体提供高性价比的“头上时尚体验”。自成立以来，主营业务未发生过重大变更。

公司主要产品为时尚发制品，包括发条、发套、发块、配饰发、教习头等各大类产品，并划分为不同小类，形成上千种款型。

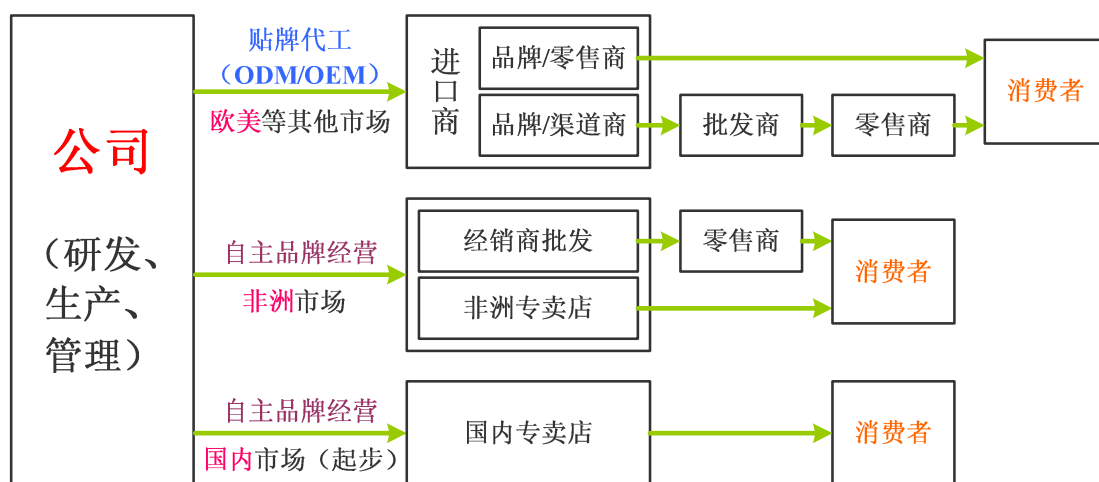
公司产品 95%以上出口，最主要的外销区域为北美洲和非洲。多年来，北美市场始终是公司最大的产品销售市场。随着战略的调整和业务布局的变化，公司非洲市场业务占据越来越重要的地位，其利润贡献能力和未来发展空间巨大。在专业技术能力和自主品牌经营经验等方面具备良好基础的情况下，公司在法国开设了子公司，开始探索欧洲自主品牌经营。在巩固和发展海外市场业务以外，公司看到国内市场潜力，着力开拓国内市场。

未来，公司将以不同方式全面发展北美市场、非洲市场、国内市场和欧洲市场业务，巩固传统市场、扩大优势市场、开拓潜力市场，以扩大规模迎合市场需

求增长，以多元化经营迎接结构性机遇，以实施募集资金投资项目促进落实战略规划目标，在借助并不断加强自身竞争优势的基础上，力争成为“国际一流的时尚发制品生产和服务商”。

三、主要经营模式

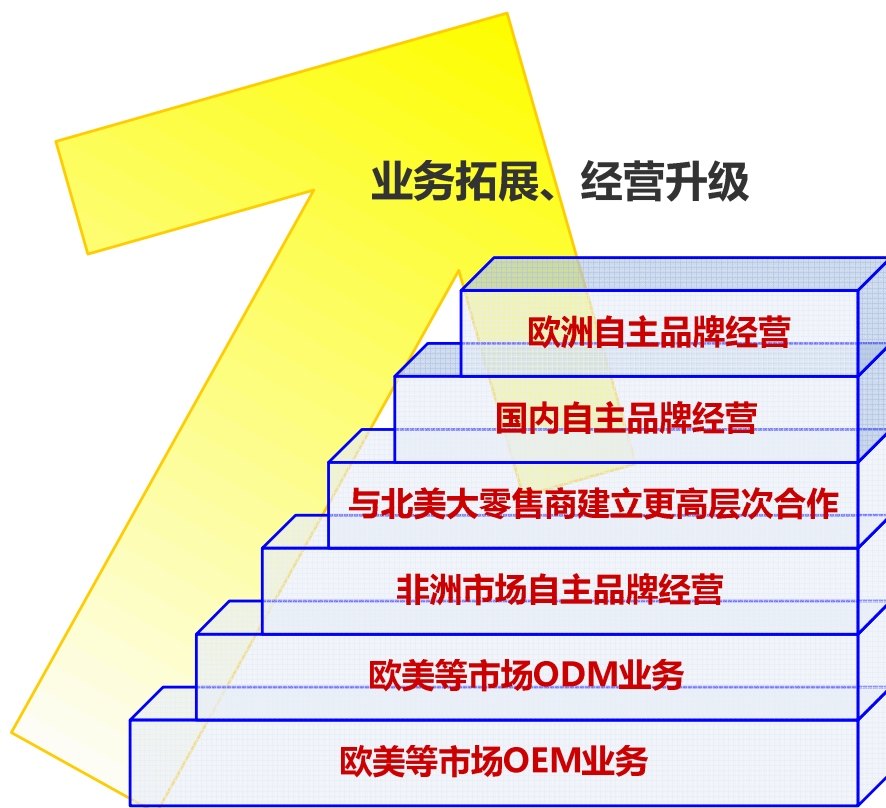
公司主要经营模式如下图所示：



截至目前，公司的主要经营模式如上图所示。2011年1月10日，公司在法国设立了子公司，开始尝试在欧洲的自主品牌经营业务。欧洲市场容量大，且该市场不存在“销售渠道垄断”限制。凭借在非洲市场积累的成功自主品牌经营经验，公司欧洲市场自主品牌经营业务具有发展前景。未来，欧洲自主品牌经营业务平稳运行后，公司欧洲市场业务经营模式将转变为“贴牌代工+自主品牌经营”。

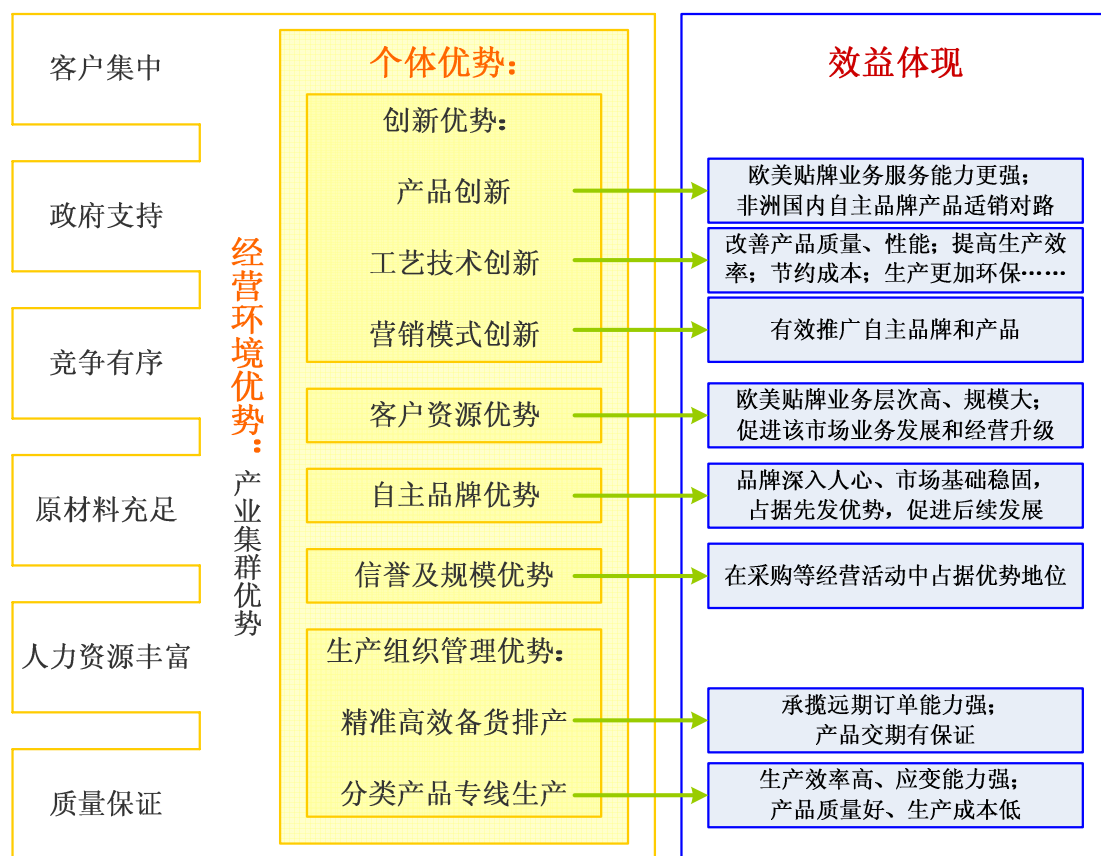
四、业务发展历程

在近10年的发展历程中，公司业务结构持续优化、经营层次不断升级，如下图所示：



五、公司竞争优势

公司主要竞争优势及其效益体现如下图所示：



六、主要财务数据及财务指标

根据天健正信会计师事务所出具的“天健正信审（2011）GF 字第 220001 号”《审计报告》，公司报告期的主要财务数据及财务指标如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
流动资产	580,050,020.93	340,081,686.30	190,772,333.25
非流动资产	184,945,596.54	79,755,829.45	29,210,649.53
资产总额	764,995,617.47	419,837,515.75	219,982,982.78
流动负债	428,431,619.15	184,480,585.28	124,891,189.74
负债总额	428,431,619.15	184,480,585.28	124,891,189.74
股东权益	336,563,998.32	235,356,930.47	95,091,793.04

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
-----	--------	--------	--------

营业收入	687,313,143.31	412,169,136.83	167,217,558.89
营业利润	103,770,891.19	76,447,829.44	26,612,047.74
利润总额	116,264,631.55	79,133,298.51	26,687,221.59
净利润	101,487,341.17	66,424,150.65	14,029,457.60
归属于公司所有者的净利润	101,487,341.17	66,424,150.65	14,029,457.60
归属于公司所有者的净利润（扣除非经常性损益）	90,892,602.35	70,584,561.91	14,061,711.63

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项目指标	2010 年	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	-82,975,286.06	12,551,184.17	-8,216,114.82
投资活动产生的现金流量净额	-87,538,696.99	-74,862,758.92	-3,521,671.74
筹资活动产生的现金流量净额	228,119,469.77	106,438,786.52	29,480,746.91
现金及现金等价物净增加额	56,125,146.59	42,207,165.10	14,653,108.68

（四）主要财务指标

财务指标	2010 年	2009 年	2008 年
期末流动比率	1.35	1.84	1.53
期末速动比率	0.44	0.63	0.43
期末资产负债率（母公司）	55.12%	42.79%	53.58%
应收账款周转率（次）	13.97	13.94	5.28
存货周转率（次）	1.75	1.81	1.06
息税折旧摊销前利润（万元）	13,256.29	7,394.04	3,468.67
归属于公司股东的净利润（万元）	10,148.73	6,642.42	1,402.95

归属于公司股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	9,089.26	7,058.46	1,406.17
利息保障倍数（倍）	10.89	16.67	5.28
每股经营活动产生的现金流量（元）	-0.81	0.12	-0.20
扣除非经常性损益前基本每股收益（元）	1.00	0.76	0.20
扣除非经常性损益后基本每股收益（元）	0.89	0.81	0.21
稀释每股收益（元）	0.89	0.81	0.21
归属于公司股东的每股净资产	3.30	2.71	1.39
净资产收益率（扣除非经常性损益后加权平均）	31.77%	50.38%	24.22%
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	0.02%	0.02%	0.02%

七、本次发行情况

股票种类	人民币普通股（A 股）
每股面值	1.00元
发行股数	3,400万股，占发行后总股本的比例为25.00%
发行价格	[◆]元/股
发行前每股净资产	3.30元（按2010年未经审计的财务数据及10,200万股股本计算）
发行方式	采用网下向询价对象配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式
发行对象	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户的自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）
承销方式	余额包销

八、募集资金用途

1、经 2010 年 5 月 13 日召开的公司 2010 年第二次临时股东大会决议通过，

公司本次拟向社会公开发行人 3,400 万股，占发行后公司总股本的 25%，实际募集资金扣除发行费用的净额为【】万元，将全部用于公司主营业务相关项目及主营业务发展所需的营运资金。

2、公司所募集的全部资金将存储在董事会决定的专门账户集中管理，做到专款专用，募集资金专门账户开户银行为【】，开户账号为【】。

3、本次募集资金投向经公司股东大会审议批准，由董事会负责具体实施，根据项目轻重缓急顺序拟用于以下项目：

单位：万元

	项目名称	总投资	项目备案情况	环保核查情况
1	年产600万件化纤制品生产线项目	17,000	豫许市经工 [2010]00005	许环建审 [2010]12号
2	年产1,500吨色发全自动生产线项目	7,020	豫许市经工 [2010]00010	许环建审 [2009]338号
3	国内发制品连锁店建设项目	5,032	-	-
4	用于公司主营业务发展所需的营运资金	8,000	-	-
合计		37,052	-	-

公司将严格按照相关规定使用本次公开发行募集资金，募集资金如有不足，资金缺口由公司自行解决；如果募集资金超过上述资金需求，超过部分将用于补充公司主营业务发展所需的营运资金。

第三节 本次发行概况

一、本次发行的基本情况

（一）发行基本情况

股票种类	人民币普通股（A股）
每股面值	人民币 1.00 元
发行股数、占发行后总股本的比例	3,400 万股，占发行后总股本的比例为 25%
每股发行价格	通过向询价对象询价确定，或采用中国证监会认可的其他定价方式
发行前每股净资产	3.30 元（按 2010 年末经审计净资产及发行前的股份计算）
发行后每股净资产	[◆]元（按截至 2010 年末经审计的净资产加上本次预计募集资金净额计算）
发行前市盈率	[◆]倍 [每股收益按照 2010 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行前总股本计算]
发行后市盈率	[◆]倍 [每股收益按照 2010 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算]
发行前市净率	[◆]倍 [按截至 2010 年末经审计的净资产计算]
发行后市净率	[◆]倍 [按截至 2010 年末经审计的净资产加上本次预计募集资金净额计算]
发行方式	采用网下向配售对象询价配售与网上资金申购定价发行相结合的方式或中国证监会核准的其他方式
发行对象	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户的自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）
承销方式	余额包销
预计募集资金总额	[◆]万元
预计募集资金净额	[◆]万元

（二）发行费用概算

项目	金额（万元）
承销费和保荐费	[◆]
审计费用	[◆]
评估费用	[◆]
律师费用	[◆]
发行手续费用	[◆]
发行费用合计	[◆]

二、本次发行的有关当事人

（一）发行人：许昌恒源发制品股份有限公司

- 1、法定代表人：赵见栓
- 2、注册地址：许昌经济技术开发区阳光大道
- 3、联系人：朱军
- 4、电话号码：0374-8316991
- 5、传真号码：0374-8322029

（二）保荐人（主承销商）：华泰联合证券有限责任公司

- 1、法定代表人：马昭明
- 2、住所：深圳市深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 楼
- 3、办公地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 5 层
- 4、保荐代表人：王刑天、龙海峰
- 5、项目协办人：吕雪岩
- 6、其他项目组成员：张琦、李金虎、杜绡、余涛、李涛、任长雨
- 7、电话：010-68085588
- 8、传真：010-68085808

（三）律师事务所：北京市天银律师事务所

- 1、负责人：朱玉栓
- 2、住所：北京市海淀区高粱桥斜街 59 号中坤大厦 15 层

- 3、经办律师：颜克兵、马继辉
- 4、电话：010-62159696
- 5、传真：010-88381869

（四）会计师事务所：天健正信会计师事务所有限公司

- 1、负责人：梁青民
- 2、住所：北京市东城区北三环东路 36 号环球贸易中心 A 座 12 层
- 3、地址：北京市东城区北三环东路 36 号环球贸易中心 A 座 12 层
- 4、经办注册会计师：谢军民、李斌
- 5、电话：010-59535588
- 6、传真：010-58256633

（五）资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

- 1、负责人：孙建民
- 2、住所：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 A 座 23 层
- 3、经办资产评估师：徐忠、李红霞
- 4、电话：010-68083097
- 5、传真：010-68081109

（六）股份登记机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

- 1、住所：深圳市深南中路 1093 号中信大厦 18 层
- 2、电话：0755-25938000
- 3、传真：0755-25988122

（七）保荐人（主承销商）收款银行：

- 1、户名：华泰联合证券有限责任公司
- 2、账号：4000010209200006013

三、公司与本次发行的中介机构的关系

公司与本次发行有关的保荐机构、承销机构、证券服务机构及其负责人、高级管理人员、经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他权益关系。

四、本次发行上市的重要日期

询价推介时间	[◆]年[◆]月[◆]日-[◆]年[◆]月[◆]日
定价公告刊登日期	[◆]年[◆]月[◆]日
申购日期和缴款日期	[◆]年[◆]月[◆]日
股票上市日期	[◆]年[◆]月[◆]日

第四节 风险因素

投资者在评价本公司此次发售的股票时，除本招股说明书提供的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。根据重要性原则或可能影响投资决策的程度大小排序，本公司风险如下：

一、市场风险

（一）海外市场经营风险

1、北美市场风险

长期以来，北美市场始终为公司最大的产品销售市场：2008年、2009年和2010年，公司北美业务营业收入占主营业务收入的比例分别为62.87%、62.35%和66.43%。公司以ODM、OEM等贴牌代工模式开展北美市场业务，根据进口商订单进行产品生产，通过为进口商供货实现该市场的产品销售。

由于在该市场不具有自主品牌和自主经销渠道，当市场环境发生变化时，公司无法根据市场变化情况自由实施市场战略，处于相对被动地位，受进口商订单影响较大。比如：2008年全球金融危机对北美市场影响较为直接和严重，该地区发制品消费增速下降、消费结构也发生一定变化，出现中档消费向低档消费转移，整体消费向高低两端分化的情形。在这种情况下，处于不同市场定位的进口商会受到不同的影响。因此，如果市场环境发生变化，公司合作的进口商受到重大不利影响，同时进口商没能及时实现恰当的经营调整，则公司可能面临订单更改或减少的风险，进而导致公司业务受到损害。

另外，北美市场的贸易环境影响公司该市场业务是否能顺利开展。北美市场主要指美国市场。中国与美国不存在直接的发制品行业企业竞争关系，美国对于发制品的进口政策较为宽松，基本没有设限，多年来，不存在将发制品列为违禁品、限进品的情形，从中国进口发制品的金额逐年增长。但是，美国贸易保护主义时有抬头，特别是近年来，部分行业对华贸易摩擦有加剧迹象。如果美国贸易环境发生不利变化，则将对公司该市场业务经营产生不利影响。

2、非洲市场风险

非洲市场是全球增速最快、前景空间最大的发制品消费市场，也是公司大力投入、全面深入拓展业务的重点市场。该市场业务对公司经营业绩的贡献仅次于北美市场业务：2008年、2009年和2010年，公司非洲市场业务营业收入占主营业务收入的比重分别为34.34%、36.52%和32.21%。公司在尼日利亚设有全资子公司，取得了尼日利亚SONCAP产品认证，开展自主品牌经营。目前，公司在该地区经营状况良好稳定，自主品牌产品在当地广受欢迎，市场占有率居同类产品领先地位。公司正致力于进一步完善该市场的产品销售结构，旨在通过更全面、深入的满足当地消费需求，以加强该市场的业务经营。

相对于其他地区，非洲地区广泛存在政局不稳定、法律不健全等情况，且当地文化、习俗较为特殊，这些因素都可能对公司当地业务的经营产生影响。目前公司非洲业务最主要发展地尼日利亚政局总体稳定，投资环境尚好，对发制品进口和外国发制品商在当地投资政策较为宽松，未出现过设限情形。但尼日利亚国内局势仍存在不稳定因素，贸易和投资环境因此存在一定的不确定性，若该国政治和经济环境及贸易政策出现不利变化，则将对公司该市场业务经营产生不利影响。

（二）国内市场开拓风险

随着国内人民生活水平不断提高，消费意识逐步与国际接轨，人们消费方式和消费结构较之以前都发生了巨大的变化，国内时尚消费品市场快速扩大。在这种情况下，公司看好时尚发制品在国内的市场前景，正着力于以开设专卖店、销售自主品牌产品的模式开拓国内市场，在广州、南京、西安和武汉开设了试点直营店，获得了较好的市场反应，经营效果达到预期。

但目前，国内发制品消费尚处于起步阶段，市场需求尚未放量，还需要一定的市场培育和消费引导加速市场成长进程。公司少数试点的成功不能保证在一段时期内大范围推广也能收到同样效果。公司在国内市场产品设计、网点布局、营销策略、管理模式等方面还处于探索阶段，需要与实际情况进一步磨合。因此，存在一定的国内市场开拓风险。

二、汇率风险

目前，公司产品95%以上为出口销售，最主要的外销市场为美国和尼日利亚，

以美元和尼日利亚货币奈拉报价并结算货款。此外，部分原材料通过进口购买，主要以美元报价和结算。汇率变动产生的汇兑损益将直接影响公司的利润水平、外币资产及负债的价值。

针对汇率波动，公司在接受订单或签订销售合同时，增加了产品售价同汇率变动挂钩的条款，以减少汇率变动对公司营业收入的影响。同时，产品的主要原材料部分从境外采购，也在一定程度上对冲汇率波动风险。虽然公司已采取了一系列措施，以降低汇率波动对经营业绩的影响，但仍无法将该影响完全消除。

报告期内，公司汇兑损失如下：

项目	2010 年	2009 年	2008 年
汇兑损失（万元）	417.51	632.61	519.88
汇兑损失占利润总额比例（%）	3.59	7.99	19.48
汇率变动	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
奈拉兑人民币	0.0445	0.0463	0.0523
美元兑人民币	6.6227	6.8282	6.8346

因此，公司经营存在一定的汇率风险。

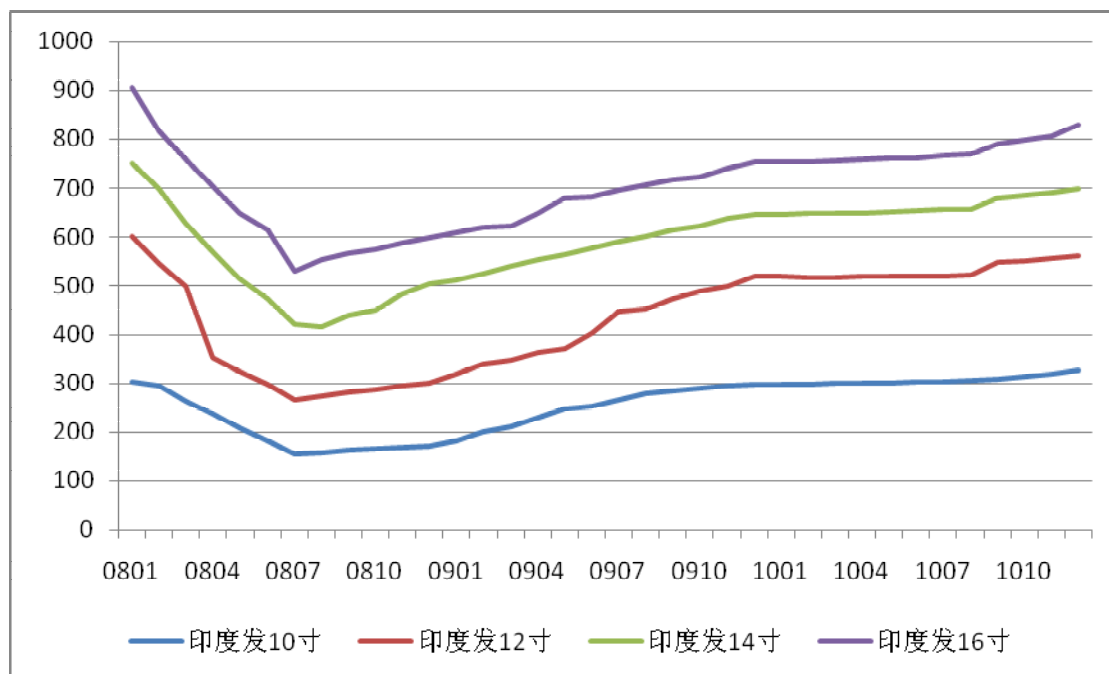
三、原材料价格变动风险

目前，公司产品中人发制品占较大比例，且人发原材料由于其特殊性价格波动性相对较大，因此公司的原材料价格波动风险主要体现为人发原材料价格波动风险。

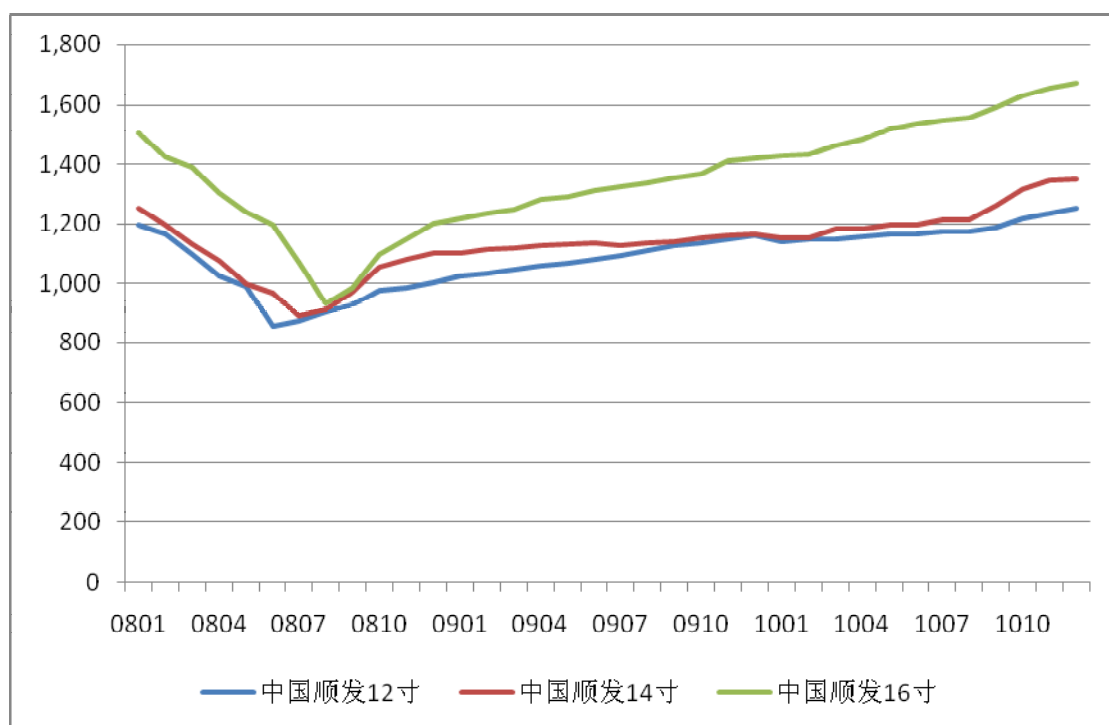
人发原材料具有自然生长性，再生需要一定周期，且其主要来自亚洲地区，在现代人蓄发习惯改变的影响下，相对于发制品需求的快速增长，具有一定的稀缺性。近年来，人发原材料价格波动较大，总体呈上升趋势。

公司人发原材料的主要采购地为印度和中国，人发原材料中最具代表性的是印度发和中国顺发。报告期内，公司印度发和中国顺发采购价格变动情况如下图所示：

图一：报告期内印度发采购价格（元/千克）



图二：报告期内中国顺发采购价格（元/千克）



报告期内，公司产品成本中原材料成本占比平均占到 84%，其中人发原材料占比达到 90%左右。按照公司 2010 年采购量统计测算，如果人发原材料的采购价上升 10%，将导致公司成本上升约 3,649 万元。因此，原材料价格的波动会对公司的经营业绩产生一定的影响。

四、财务风险

（一）存货较大风险

2008 年末、2009 年末、2010 年末，公司存货余额较大，分别为 13,295.60 万元、18,692.58 万元和 35,739.76 万元，占当期流动资产的比例分别为 69.69%、54.96%和 61.61%。由于发制品行业的经营特点，行业内企业，特别是规模化经营企业，存货余额普遍较大。随着业务规模的扩张，公司存货余额将继续呈增长之势。在公司存货较大的情况下，若原材料价格出现较大幅度下滑，将会形成存货跌价，从而给公司带来经济损失。

（二）营运资金不足风险

作为规模较大的发制品企业，公司生产经营过程中，包括采购、生产、销售、海外经营等的多个环节对流动资金占用较大，因此，公司经营和发展需要大量营运资金支持。报告期内公司业务规模不断扩大，存货、应收账款余额不断增加。2008 年、2009 年和 2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-821.61 万元、1,255.12 万元和-8,297.53 万元。公司虽然通过借款和股权融资等方式补充发展所需资金，但由于业务规模发展速度超出预期，营运资金一直较为紧张。如果不能及时筹措到快速扩张所需资金，公司发展将受到制约。

（三）净资产收益率下降风险

本次股票发行后，公司净资产将大幅度增加。由于利用本次募集资金投资的项目从建设期到建成以后达到预期收益水平需要一定时间和过程。因此，短期内净资产大幅度增加会使公司的净资产收益率出现一定程度的下降。

五、技术风险

（一）工艺技术落后风险

发制品属于视觉化时尚消费品，其在观感、触感、体验感、耐用性等方面的各项质量指标直接影响消费者的购买兴趣，因此，产品特性和质量及其稳定性是发制品企业的第一竞争要素。另外，产品生产效率会影响产品投放市场的时间，因此，效率高的企业无论在开展贴牌生产业务还是在开展自主品牌经营业务时都

具有显著优势。

公司自成立以来不断加大研发投入，始终致力于通过工艺技术创新改进产品性能、加强产品质量、提高生产效率、降低生产成本，打造和巩固同其他企业的比较优势，提高自身市场竞争力。公司是目前业内少数的高新技术企业之一，拥有 2 项发明专利、8 项实用新型专利。

新技术不断替代旧技术是不变的规律。如果竞争对手在工艺技术方面获得重大突破，实现显著进步，使得其在产品性能及质量以及生产效率等方面超越公司水平，则公司将丧失工艺技术领先优势，市场竞争力被削弱。

（二）设计风险

发制品作为快速时尚消费品，其款型是否丰富并不断推陈出新，是否迎合目标客户群的审美偏好，是否符合潮流或引领风尚，是其能否受到市场认可、适销对路的关键性因素。公司目标市场包括北美市场、非洲市场、国内市场、欧洲市场以及其他国际市场，每个市场在经济发展水平、民族文化习惯、消费审美偏好等方面都存在差异，各地消费者对发制品款式的需求及价格的接受度各不相同。因此，公司需具备敏锐的市场观察能力和较强的研发设计能力才能保持产品畅销。

报告期内，基于对市场的正确判断，公司开发出的系列产品符合市场需求，受到消费者欢迎，对市场开拓和业绩增长起到了有效的促进作用。但如果未来公司研发设计能力下降或设计方向出现偏差，不能及时提供或推出符合目标市场消费需求的品种款式，造成客户流失或产品积压，则将对公司经营业绩和市场形象造成不利影响。

六、管理风险

公司的主要管理人员均具有多年发制品行业经验，依照现代化管理制度对公司规范经营。公司也注重人才发展战略，对管理人员实行优厚的激励机制和严格的绩效考核制度，使管理团队具有较强的市场机遇捕捉能力、市场开拓能力和管理执行能力，并能通过科学方法细化管理，有效控制公司经营成本。

报告期内，公司营业收入快速增长，业务扩张迅速，资产规模扩张较快：2008 年末、2009 年末、2010 年末，总资产分别为 21,998.30 万元、41,983.75 万元、

76,499.56 万元。公司正开拓新的市场空间，未来将需要同时以不同模式经营多个差异较大的目标市场，这对自身的经营管理提出较高的要求。如果公司管理层不能迅速适应经营规模的扩张和经营复杂度的提高，将对公司未来的经营产生不利影响。

七、人力资源风险

发制品生产工艺环节多，部分关键工序的完成水平直接影响产品质量和生产出成率，技术工人需要经过一定时间的理论和实践学习才能熟练掌握岗位技术、胜任岗位工作。公司正处于快速成长期，业务规模的扩大使得公司对技术工人的需求量增大。作为地处发制品重要产业集群河南许昌的优势规模企业，公司易于吸引到综合素质较高的技术工人，且目前高级管理人才和高级技术人才较为充足，能够满足一定时期内，因公司规模扩张而产生的对新招技术工人进行培训、指导和管理的需求。另外，公司建立了良好的人才引进制度、学习培训制度和较为完善的约束与激励机制，通过多种方式，如与部分院校合作等，吸纳人才、培训人才，补充关键岗位的后备力量，基本能够满足公司业务发展需求。但在快速发展的情况下，公司不排除在某个时点因未能及时获取足够的人力资源而妨碍业务扩张的可能性。因此，公司存在快速发展下的人力资源风险。

八、募集资金投向风险

公司本次发行募集资金将用于“年产600万件化纤制品生产线项目”、“年产1,500吨色发全自动生产线项目”、“国内发制品连锁店项目”和补充用于公司主营业务发展所需的营运资金。上述项目的建设和投产将使公司扩大产能、改善产能结构、提高生产效率、加强产品质量、降低生产成本和拓展业务空间，进而实现整体实力的提升。尽管公司在确定投资上述项目前进行了充分调研、周密分析和谨慎论证，但由于未来宏观经济、行业格局、市场情况以及项目建设过程中的种种因素存在不确定性，公司募集资金投资项目实施后存在可能达不到预期盈利水平的风险。

九、出口退税政策变化风险

公司产品以出口销售为主。销售出口产品的增值税依据国发[1997]8号文《国务院关于对生产企业自营出口或委托代理出口货物实行“免、抵、退”办法的通知》，实行“免、抵、退”办法。公司原执行的退税率为13%。根据财政部、国家税务总局2007年6月19日下发的财税（2007）90号《关于调低部分商品出口退税率的通知》，自2007年7月1日起，公司执行的退税率调整为11%。根据财政部、国家税务总局2008年11月17日下发的财税[2008]144号《关于提高劳动密集型产品等商品增值税出口退税率的通知》，自2008年12月1日起，公司产品执行的退税率调整为13%。根据财政部、国家税务总局2009年6月3日下发的财税（2009）88号《关于进一步提高部分商品出口退税率的通知》，自2009年6月1日起，公司执行的退税率调整为15%。

报告期内，公司出口退税额及其占营业收入的比例如下：

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
出口退税额（万元）	3,000.51	2,018.63	839.84
出口退税额占营业收入的比例	4.37%	4.90%	5.02%

近年来，国家出口退税政策进行了多次调整，未来根据经济形势的变化可能进一步调整。如果发制品出口退税率被大幅下调或不再享受出口退税政策，将对公司盈利能力产生不利影响。

十、成长性风险

报告期内，公司业务高速增长。2008 年、2009 年，2010 年公司分别实现营业收入 16,721.76 万元、41,216.91 万元、68,731.31 万元，年均复合增长率为 102.74%。根据市场、行业和公司经营情况，预计公司业务未来仍将保持较快增长。公司的成长性受海外市场需求、经营环境以及国内外宏观经济波动、资金规模等因素的制约，公司以往年度实现的高速增长不能表明未来具有高速增长的可能性；同时，随着公司业务规模的扩大，增长率也较难维持在高位。因此，公司存在成长性风险。

十一、大股东和实际控制人控制风险

本次发行前，公司控股股东和实际控制人赵见栓、李红平夫妇合计持有公司

股份5,942万股，占公司总股本的58.25%；本次发行后，赵见栓、李红平夫妇将持有公司43.69%的股份，仍将处于控股股东和实际控制人地位。公司存在控股股东、实际控制人通过控制公司人事和经营决策而损害中、小股东利益的风险。

为规范运作、保障中小股东利益不受损害，公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定，建立了《独立董事工作制度》、《关联交易决策制度》等一系列较为严格的内部控制制度。另外，公司设立以来从未发生过控股股东、实际控制人利用其控股地位侵害其他股东利益的行为。但这不能排除其未来可能通过行使表决权或不正当手段对公司的重大经营、人事决策等施加影响，从而使其他股东利益受到损害的可能性。

第五节 发行人基本情况

一、公司基本情况

- 1、公司中文名称：许昌恒源发制品股份有限公司
- 2、公司英文名称：Xuchang Hengyuan Hair Products, INC.
- 3、成立日期：2001 年 11 月 27 日
- 4、注册资本：10,200 万元
- 5、法定代表人：赵见栓
- 6、注册地址：许昌市经济技术开发区阳光大道
- 7、邮政编码：461000
- 8、联系电话：0374-8316991
- 9、传真号码：0374-8322029
- 10、互联网址：<http://www.hengyuanhair.com.cn>
- 11、电子邮箱：hyzhujun@126.com

二、公司改制重组及设立情况

（一）公司设立方式

公司系由许昌恒源发制品有限公司整体变更设立的股份有限公司。赵见栓、李红平等 38 名原恒源有限股东，共同作为发起人，将恒源有限经审计的截至 2009 年 7 月 31 日账面净资产 160,171,431.68 元以 1.7410：1 的比例折为 9,200 万股股份，发起设立本公司。天健光华（北京）会计师事务所有限公司对发起人出资进行了验证，并出具了“天健光华验（2009）综字第 060004 号”《验资报告》。

2009 年 9 月 16 日，公司在许昌市工商行政管理局进行了变更登记，取得变更后的《企业法人营业执照》（注册号：411000100009918）。

（二）发起人

公司系由恒源有限整体变更方式设立，赵见栓、李红平等原恒源有限全体股东共同为公司的发起人。股份公司设立时的发起人股东及其持股情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
实际控制人			
1	赵见栓	3,291.00	35.77
2	李红平	2,651.00	28.82
小计		5,942.00	64.59
其他法人及自然人股东			
3	陈延立	660.00	7.17
4	南海成长	600.00	6.52
5	西安凯瑞	480.00	5.22
6	史晓明	480.00	5.22
7	西安吉力	320.00	3.48
8	史耐忠	260.00	2.83
小计		2,800.00	30.43
公司管理层及内部员工股东			
9	李歧彬	58.00	0.62
10	任战伟	54.00	0.58
11	朱军	40.00	0.42
12	刘全中	26.00	0.28
13	王小可	24.00	0.26
14	宋长军	22.00	0.24
15	贾春阳	20.00	0.22
16	崔林香	20.00	0.22
17	丁俊峰	20.00	0.22
18	金顺月	20.00	0.22
19	陆忠芬	18.40	0.20
20	周宛飞	12.00	0.13
21	杨彬	12.00	0.13
22	刘军	11.60	0.13
23	赵凤玲	10.00	0.11
24	曾云梅	10.00	0.11
25	许俊超	10.00	0.11
26	李春立	10.00	0.11
27	刘新然	10.00	0.11
28	秦敬宝	6.00	0.07

29	董留军	6.00	0.07
30	王超	6.00	0.07
31	李桂月	6.00	0.07
32	牛东科	6.00	0.07
33	李艳红	6.00	0.07
34	朱群伟	4.00	0.04
35	朱正杰	4.00	0.04
36	李伟	2.00	0.02
37	计树伟	2.00	0.02
38	马永胜	2.00	0.02
小计		458.00	4.98
合计		9,200.00	100.00

公司 38 名发起人的有关情况如下：

序号	名称/姓名	国籍/ 注册地	是否拥有永久境 外居留权	身份证号码/营业执照号
实际控制人				
1	赵见栓	中国	否	41102319680510XXXX
2	李红平	中国	否	41102319681106XXXX
其他法人及自然人股东				
3	陈延立	中国	否	42010619691222XXXX
4	南海成长	中国	-	440300602146467
5	西安凯瑞	中国	-	610131100018425
6	史晓明	中国	否	61040419730122XXXX
7	西安吉力	中国	-	610131100013945
8	史耐忠	中国	否	62210119540607XXXX
公司管理层及内部员工股东				
9	李歧彬	中国	否	41102319700410XXXX
10	任战伟	中国	否	41108119740604XXXX
11	朱军	中国	否	41272619790925XXXX
12	刘全中	中国	否	41102319611104XXXX
13	王小可	中国	否	41102319821230XXXX
14	宋长军	中国	否	41102319700625XXXX
15	贾春阳	中国	否	41040319621221XXXX

16	崔林香	中国	否	15222119851224XXXX
17	丁俊峰	中国	否	23100519680910XXXX
18	金顺月	中国	否	23108419771229XXXX
19	陆忠芬	中国	否	33022219691107XXXX
20	周宛飞	中国	否	41010519770807XXXX
21	杨彬	中国	否	51122519730429XXXX
22	刘军	中国	否	21010219700722XXXX
23	赵凤玲	中国	否	41040319751215XXXX
24	曾云梅	中国	否	41100219730327XXXX
25	许俊超	中国	否	41102319821021XXXX
26	李春立	中国	否	41232719660327XXXX
27	刘新然	中国	否	41042319620729XXXX
28	秦敬宝	中国	否	37292419791207XXXX
29	董留军	中国	否	41100219690413XXXX
30	王超	中国	否	41100219840105XXXX
31	李桂月	中国	否	61011319670413XXXX
32	牛东科	中国	否	41102319781014XXXX
33	李艳红	中国	否	41102319780526XXXX
34	朱群伟	中国	否	41292919760213XXXX
35	朱正杰	中国	否	41112119820715XXXX
36	李伟	中国	否	62010219681023XXXX
37	计树伟	中国	否	41102319821009XXXX
38	马永胜	中国	否	41102319740906XXXX

（三）公司在改制设立前后，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务

本公司主要发起人为赵见栓、李红平夫妇以及陈延立、南海成长、西安凯瑞和史晓明。赵见栓、李红平夫妇除分别持有公司 32.26%和 25.99%的股权外，无其他对外投资。

陈延立、史晓明为自然人，其投资的其他公司无与公司业务相同或相近的业务。南海成长、西安凯瑞为对外投资公司，其不从事与公司业务相同或相近的业务。

（四）公司成立时拥有的主要资产和实际从事的主要业务

公司成立时拥有的主要资产为进行发制品生产和业务经营所必需的房屋建筑物、机器设备、运输设备、电子及其他设备等固定资产以及货币资金、应收账款、存货等流动资产；所实际从事的主要业务为发制品的生产和销售，以及提供相关服务，所生产的产品主要包括发条、发套、发块、教习头等系列发制品，公司产品外销北美洲、非洲、欧洲、亚洲等国家和地区。

（五）改制前原企业的业务流程、改制后公司的业务流程，以及原企业 and 公司业务流程间的联系

公司系以有限责任公司整体变更方式设立，设立前后主要业务均为发制品的生产和销售，以及提供相关服务，未发生变化。公司设立前后业务流程未发生变化，具体的业务流程参见“第六节 业务和技术”之“三、（二）主要产品的生产流程图”。

（六）公司成立以来，在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况

公司成立以来，与主要发起人在生产经营方面不存在关联关系。

（七）发起人出资资产的产权变更手续办理情况

恒源有限整体变更为本股份有限公司后，所有资产、债务、人员均由公司继承，截至本招股说明书签署日，各发起人出资已完成，资产的产权变更手续已办理完毕。

（八）公司在资产、业务、人员、财务、机构方面的独立性

公司自成立以来，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。公司资产完整，在资产、业务、人员、财务、机构等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间完全分开，具备完整的业务体系和面向市场自主独立经营的能力。

1、资产完整情况

公司系由有限责任公司整体变更设立，设立时即拥有人发制品、化纤制品及其它附属产品的生产、销售等业务配套的设备，合法拥有相关商标、专利的所有

权和使用权。

截至本招股说明书签署日，公司不存在以公司有形资产或无形资产为公司股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，也不存在公司的资产或资源被公司股东、实际控制人及其控制的其他企业使用或占用的情形。

2、业务独立情况

公司为发制品生产和销售的专业企业，具有独立、完整的研发、采购、生产、销售等业务体系，不存在依赖公司股东、实际控制人或其他关联方的情形。

3、人员独立情况

公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在公司工作并领取报酬，不存在在持有公司 5%以上股份的股东单位及其下属企业担任除董事、监事以外的其他职务，亦没有在与公司业务相同或相近的其他企业任职的情形。

公司董事、监事及高级管理人员均依合法程序选举产生或聘任，不存在股东超越公司董事会和股东大会做出人事任免决定的情形。

公司拥有独立于控股股东、实际控制人的研发团队和市场开发队伍，不存在依赖关联方技术人员的情形，亦不存在依赖关联方市场开发人员的情形。公司拥有独立的财务部门和财务人员，不存在财务人员在控股股东、实际控制人控制的其他企业或任何其他企业或经济组织兼职的情形。

公司已建立了独立的人事聘用和任免制度以及独立的工资管理制度，根据《劳动法》和公司劳动管理制度等有关规定与全体职工签订劳动合同，公司人力资源部负责公司员工的聘任、考核和奖惩，公司在员工的劳动、人事、社会保障、工薪报酬等方面完全独立。

4、财务独立情况

公司设立了独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度及内审制度，独立进行财务决策，财务人员无对外兼职情况。公司根据《公司章程》的规定及自身情况做出财务决策，完全自主决定资金的使用，与公司股东不存在业务上的指导关系。公司开设了独立的银行账号，独立对外签订合同。公司依法独立进行纳税申报并缴纳税款，不存在与股东单位混合纳税的现象。

5、机构独立情况

公司拥有独立的生产经营场所，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业混合经营、合署办公的情形。公司按照《公司法》的要求，建立健全了股东大会、董事会、监事会等机构及相应的议事规则，形成了完善的法人治理结构和规范化的运作体系。公司根据生产经营管理需要，设置了相应的职能部门，建立并完善了公司各部门规章制度，各机构、部门按规定的职责独立运作，不存在受控股股东及其他单位或个人干预的情形。股东依照《公司法》和公司章程的规定提名董事参与公司的管理，不直接干预公司的生产经营活动。

三、公司重大资产重组情况

公司自设立以来无重大资产重组情况

四、公司自成立以来的股本变化情况

（一）2001 年 11 月公司成立

根据许昌市对外贸易经济合作局许外经贸资字[2001]072 号文《关于成立“许昌恒源发制品有限公司”的批复》，许昌恒源发制品有限公司于 2001 年 11 月 27 日由禹州恒源与韩国商人金银淑共同出资成立，其中禹州恒源出资 115 万元人民币，股权占比 57.50%，金银淑出资 10 万美元，股权占比 42.50%。该事项分别经许昌中达会计师事务所有限责任公司于 2001 年 12 月 20 日出具的中达审验字（2001）171 号《验资报告》、禹州汇联会计师事务所有限公司于 2001 年 12 月 24 日出具的禹会师验字（2001）228 号《验资报告》、许昌中达会计师事务所有限责任公司于 2002 年 1 月 17 日出具的中达审验字（2002）004 号《验资报告》、禹州汇联会计师事务所有限公司于 2003 年 1 月 21 日出具的禹会师验字（2003）13 号《许昌恒源发制品有限公司验资报告书》验证，恒源有限实收资本人民币 198 万元，并取得许昌市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》（注册号：企合豫许总字第 000275 号）。股东出资到位后，恒源有限的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（元）	出资比例（%）
1	禹州恒源	货币资金	1,150,000.00	58.03

2	金银淑	货币资金	831,704.53	41.97
合 计			1,981,704.53	100.00

注：禹州恒源系公司董事长赵见栓控制的公司，成立于 1999 年 11 月 12 日，注册资本 230 万元，其中赵见栓出资 225 万元，占禹州恒源注册资本的 97.83%，禹州恒源现已注销。

（二）2004 年 12 月增资

根据许昌市商务局许商务字[2004]90 号文《关于许昌恒源发制品有限公司增加投资的批复》，禹州恒源和金银淑对恒源有限增加出资，其中，禹州恒源增资 700 万元人民币，金银淑增资 36.3 万美元。该事项分别经河南远大会计师事务所有限公司于 2004 年 12 月 23 日出具的豫远会验字[2004]314 号《验资报告书》、2005 年 5 月 24 日出具的豫远会验字[2005]86 号《验资报告》、2005 年 6 月 2 日出具的豫远会验字[2005]98 号《验资报告》验证，恒源有限实收资本增至人民币 1,200 万元，并在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。本次增资完成后，恒源有限股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（元）	出资比例（%）
1	禹州恒源	货币资金	8,150,000.00	67.88
2	金银淑	货币资金	3,856,529.23	32.12
合 计			12,006,529.23	100.00

（三）2005 年 12 月增资

经许昌市商务局许商务字[2005]183 号文《关于许昌恒源发制品有限公司增加注册资本的批复》批准，金银淑和李红平对恒源有限增加出资，其中，金银淑增资 55 万美元，李红平增资人民币 1,554.50 万元。该事项经河南远大会计师事务所有限公司分别于 2005 年 12 月 31 日出具的豫远会验字[2005]227 号、2006 年 3 月 29 日出具的豫远会验字[2006]102 号、2006 年 4 月 12 日出具的豫远会验字[2006]134 号及 2006 年 10 月 8 日出具的豫远会验字[2006]323 号《验资报告书》验证，恒源有限实收资本增至人民币 3,200 万元。

《中华人民共和国中外合资经营企业法》未规定境内自然人可以作为中外合资经营企业的股东，河南省人民政府 2004 年 6 月 25 日下发的“豫政[2004]38 号”《河南省人民政府关于改革市场主体准入制度加快我省经济发展的意见》第八条

“改革外商投资企业登记制度”规定，“中国公民可与境外经济组织或者个人兴办合资、合作企业”。根据前述规定，李红平成为恒源有限的股东已经许昌市商务局批准并在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。本次增资完成后，恒源有限的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例（%）
1	李红平	货币资金	1,554.50	48.58
2	禹州恒源	货币资金	815.00	25.47
3	金银淑	货币资金	830.50	25.95
合 计			3,200.00	100.00

注：李红平系本公司董事，与董事长赵见栓为夫妻关系，赵见栓、李红平夫妇是公司的控股股东、实际控制人。

（四）2008 年 6 月股权转让

2008 年 6 月 15 日，恒源有限董事会决议通过股东金银淑将持有公司的 25.95% 股权全部转让给赵见栓，转让价格为 830.50 万元，2008 年 6 月 16 日，金银淑与赵见栓订立了《许昌恒源发制品有限公司股权转让协议》。此次股权转让后，赵见栓对恒源有限出资变更为 830.50 万元。2008 年 9 月 26 日，根据许昌市商务局许商务字[2008]182 号文《关于许昌恒源发制品有限公司变更为内资企业的批复》，恒源有限由中外合资企业变更为内资企业，并于 2008 年 9 月 28 日取得许昌市工商行政管理局换发的注册号为 411000100009918 的《企业法人营业执照》，公司类型由中外合资经营企业变更为有限责任公司。本次股权转让完成后，恒源有限的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例（%）
1	李红平	货币资金	1,554.50	48.58
2	赵见栓	货币资金	830.50	25.95
3	禹州恒源	货币资金	815.00	25.47
合 计			3,200.00	100.00

（五）2008 年 9 月股权转让及增资

2008 年 9 月 28 日，经恒源有限股东会决议通过，禹州恒源将其持有的公司

815 万元出资全部转让给赵见栓；另外，同意新增股东南海成长、西安凯瑞、陈延立、西安吉力分别以现金 1,200 万元、960 万元、800 万元和 640 万元对公司进行增资，增资价格为 4 元/单位注册资本。增资后，恒源有限注册资本增至 4,100 万元，该事项经河南弘达联合会计师事务所于 2008 年 10 月 5 日出具的豫弘达所变验字（2008）10-01 号《验资报告》验证，恒源有限在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。本次股权转让及增资完成后，恒源有限的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例（%）
1	赵见栓	货币资金	1,645.50	40.13
2	李红平	货币资金	1,554.50	37.91
3	南海成长	货币资金	300.00	7.32
4	西安凯瑞	货币资金	240.00	5.85
5	陈延立	货币资金	200.00	4.88
6	西安吉力	货币资金	160.00	3.90
合 计			4,100.00	100.00

（六）2009 年 6 月股权转让及增资

2009 年 6 月 2 日，经恒源有限 2009 年第一次临时股东会决议通过，同意原股东陈延立和新增股东史晓明、史耐忠分别以现金 715 万元，1,320 万元、715 万元对恒源有限进行增资，增资价格为 5.5 元/单位注册资本，该事项经天健光华（北京）会计师事务所有限公司于 2009 年 6 月 30 日出具的天健光华验（2009）综字第 060003 号《验资报告书》验证；另外，同意股东李红平将其持有的部分出资转让给朱军、任战伟等恒源有限管理人员和业务骨干，转让价格为 2.5 元/单位注册资本。增资完成后恒源有限注册资本增至 4,600 万元，并在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。本次股权转让和增资完成后，恒源有限的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例（%）
1	赵见栓	货币资金	1,645.50	35.77
2	李红平	货币资金	1,325.50	28.82
3	陈延立	货币资金	330.00	7.17

4	南海成长	货币资金	300.00	6.52
5	西安凯瑞	货币资金	240.00	5.22
6	史晓明	货币资金	240.00	5.22
7	西安吉力	货币资金	160.00	3.48
8	史耐忠	货币资金	130.00	2.83
9	李歧彬	货币资金	29.00	0.62
10	任战伟	货币资金	27.00	0.58
11	朱军	货币资金	20.00	0.42
12	刘全中	货币资金	13.00	0.28
13	王小可	货币资金	12.00	0.26
14	宋长军	货币资金	11.00	0.24
15	贾春阳	货币资金	10.00	0.22
16	崔林香	货币资金	10.00	0.22
17	丁俊峰	货币资金	10.00	0.22
18	金顺月	货币资金	10.00	0.22
19	陆忠芬	货币资金	9.20	0.20
20	周宛飞	货币资金	6.00	0.13
21	杨彬	货币资金	6.00	0.13
22	刘军	货币资金	5.80	0.13
23	赵凤玲	货币资金	5.00	0.11
24	曾云梅	货币资金	5.00	0.11
25	许俊超	货币资金	5.00	0.11
26	李春立	货币资金	5.00	0.11
27	刘新然	货币资金	5.00	0.11
28	秦敬宝	货币资金	3.00	0.07
29	董留军	货币资金	3.00	0.07
30	王超	货币资金	3.00	0.07
31	李桂月	货币资金	3.00	0.07

32	牛东科	货币资金	3.00	0.07
33	李艳红	货币资金	3.00	0.07
34	朱群伟	货币资金	2.00	0.04
35	朱正杰	货币资金	2.00	0.04
36	李伟	货币资金	1.00	0.02
37	计树伟	货币资金	1.00	0.02
38	马永胜	货币资金	1.00	0.02
合 计			4,600.00	100.00

（七）2009 年 9 月公司整体变更为股份公司

2009 年 9 月 12 日，公司创立大会召开，许昌恒源发制品有限公司整体变更为许昌恒源发制品股份有限公司。赵见栓、李红平等 38 名原恒源有限股东，共同作为发起人，以恒源有限经审计的截至 2009 年 7 月 31 日净资产 160,171,431.68 元以 1.7410: 1 的比例折为 9,200 万股股份，发起设立本公司。天健光华（北京）会计师事务所有限公司对发起人出资进行了验证，并出具了“天健光华验（2009）综字第 060004 号”《验资报告》。公司于 2009 年 9 月 16 日取得注册号为 411000100009918 的《企业法人营业执照》。公司发起人股东及其持股情况如下：

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
1	赵见栓	3,291.00	35.77
2	李红平	2,651.00	28.82
3	陈延立	660.00	7.17
4	南海成长	600.00	6.52
5	西安凯瑞	480.00	5.22
6	史晓明	480.00	5.22
7	西安吉力	320.00	3.48
8	史耐忠	260.00	2.83
9	李歧彬	58.00	0.62
10	任战伟	54.00	0.58
11	朱军	40.00	0.42
12	刘全中	26.00	0.28
13	王小可	24.00	0.26

14	宋长军	22.00	0.24
15	贾春阳	20.00	0.22
16	崔林香	20.00	0.22
17	丁俊峰	20.00	0.22
18	金顺月	20.00	0.22
19	陆忠芬	18.40	0.20
20	周宛飞	12.00	0.13
21	杨彬	12.00	0.13
22	刘军	11.60	0.13
23	赵凤玲	10.00	0.11
24	曾云梅	10.00	0.11
25	许俊超	10.00	0.11
26	李春立	10.00	0.11
27	刘新然	10.00	0.11
28	秦敬宝	6.00	0.07
29	董留军	6.00	0.07
30	王超	6.00	0.07
31	李桂月	6.00	0.07
32	牛东科	6.00	0.07
33	李艳红	6.00	0.07
34	朱群伟	4.00	0.04
35	朱正杰	4.00	0.04
36	李伟	2.00	0.02
37	计树伟	2.00	0.02
38	马永胜	2.00	0.02
合 计		9,200.00	100.00

（八）2009 年 10 月增资

2009 年 10 月 29 日，经公司 2009 年第一次临时股东大会决议通过，公司增发人民币普通股 1,000 万股，增发价格为 4.8 元/股。原股东史晓明和新增股东深圳基石、卓惠荣、王松杰、阎小平、胡朝晖分别以现金 240 万元和 2,256 万元、960 万元、480 万元、480 万元、384 万元认购股份。该事项经天健光华（北京）会计师事务所有限公司于 2009 年 12 月 4 日出具的天健光华验（2009）综字第

060006 号《验资报告书》验证；并在许昌市工商行政管理局进行变更登记。本次增资完成后，公司股本由 9,200 万股增加到 10,200 万股。本次增发完成后公司的股本结构情况如下：

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
1	赵见栓	3,291.00	32.26
2	李红平	2,651.00	25.99
3	陈延立	660.00	6.47
4	南海成长	600.00	5.88
5	史晓明	530.00	5.19
6	西安凯瑞	480.00	4.71
7	深圳基石	470.00	4.61
8	西安吉力	320.00	3.14
9	史耐忠	260.00	2.54
10	卓惠荣	200.00	1.96
11	王松杰	100.00	0.98
12	阎小平	100.00	0.98
13	胡朝晖	80.00	0.78
14	李歧彬	58.00	0.57
15	任战伟	54.00	0.53
16	朱军	40.00	0.39
17	刘全中	26.00	0.25
18	王小可	24.00	0.24
19	宋长军	22.00	0.22
20	贾春阳	20.00	0.20
21	崔林香	20.00	0.20
22	丁俊峰	20.00	0.20
23	金顺月	20.00	0.20
24	陆忠芬	18.40	0.18
25	周宛飞	12.00	0.12
26	杨彬	12.00	0.12
27	刘军	11.60	0.11
28	赵凤玲	10.00	0.098
29	曾云梅	10.00	0.098

30	许俊超	10.00	0.098
31	李春立	10.00	0.098
32	刘新然	10.00	0.098
33	秦敬宝	6.00	0.058
34	董留军	6.00	0.058
35	王超	6.00	0.058
36	李桂月	6.00	0.058
37	牛东科	6.00	0.058
38	李艳红	6.00	0.058
39	朱群伟	4.00	0.039
40	朱正杰	4.00	0.039
41	李伟	2.00	0.019
42	计树伟	2.00	0.019
43	马永胜	2.00	0.019
合计		10,200.00	100.00

（九）2009 年 12 月股权转让

2009 年 12 月 27 日，深圳基石与广州基石签订股权转让协议，深圳基石将其持有的 470 万股股份以 4.8 元/股的价格全部转让给广州基石，并在许昌市工商行政管理局进行了变更登记。本次转让完成后，公司的股本结构情况如下：

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
1	赵见栓	3,291.00	32.26
2	李红平	2,651.00	25.99
3	陈延立	660.00	6.47
4	南海成长	600.00	5.88
5	史晓明	530.00	5.19
6	西安凯瑞	480.00	4.71
7	广州基石	470.00	4.61
8	西安吉力	320.00	3.14
9	史耐忠	260.00	2.54
10	卓惠荣	200.00	1.96
11	王松杰	100.00	0.98
12	阎小平	100.00	0.98

13	胡朝晖	80.00	0.78
14	李歧彬	58.00	0.57
15	任战伟	54.00	0.53
16	朱军	40.00	0.39
17	刘全中	26.00	0.25
18	王小可	24.00	0.24
19	宋长军	22.00	0.22
20	贾春阳	20.00	0.20
21	崔林香	20.00	0.20
22	丁俊峰	20.00	0.20
23	金顺月	20.00	0.20
24	陆忠芬	18.40	0.18
25	周宛飞	12.00	0.12
26	杨彬	12.00	0.12
27	刘军	11.60	0.11
28	赵凤玲	10.00	0.098
29	曾云梅	10.00	0.098
30	许俊超	10.00	0.098
31	李春立	10.00	0.098
32	刘新然	10.00	0.098
33	秦敬宝	6.00	0.058
34	董留军	6.00	0.058
35	王超	6.00	0.058
36	李桂月	6.00	0.058
37	牛东科	6.00	0.058
38	李艳红	6.00	0.058
39	朱群伟	4.00	0.039
40	朱正杰	4.00	0.039
41	李伟	2.00	0.019
42	计树伟	2.00	0.019
43	马永胜	2.00	0.019
合计		10,200.00	100.00

广州基石为有限合伙企业，持有广州市工商行政管理局萝岗分局核发的注册号为 440108000010022 的《合伙企业营业执照》，其出资情况如下：

合伙人名称	出资额（万元）	出资比例（%）
深圳市基石创业投资管理有限公司	100	0.29
张维	2,500	7.33
王启文	500	1.47
林凌	500	1.47
陈延立	700	2.05
陶涛	500	1.46
余伟斌	1,195	3.50
上海弘江创业投资有限公司	500	1.46
北京华商盈通投资有限公司	8,000	23.46
佛山市尚盟资产管理有限公司	6,000	17.60
西安凯利传媒投资有限公司	3,000	8.80
深圳市鹏瑞投资有限公司	500	1.47
北京弘正嘉德投资有限公司	500	1.47
彭文胜	500	1.47
邱柏	645	1.89
孙然	600	1.75
葛燕燕	1,000	2.93
郭世江	500	1.47
顾仁发	500	1.47
王军	760	2.23
畅学军	600	1.76
赵文旗	600	1.76
单昕	600	1.76
沈晓恒	500	1.47
胡朝晖	500	1.47
鲁国艺	500	1.47
沈霖	500	1.47
褚德刚	650	1.90
许良根	650	1.90
合 计	34,100	100.00%

注：上述合伙人中，普通合伙人为深圳市基石创业投资管理有限公司和张维，其他均为有限合伙人。

保荐机构、律师对公司设立以来新增且现存的股东与公司实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行的中介机构及其签字人员之间有无关联关系、有无委托持股、对公司发展的作用发表核查意见，具体如下：

律师认为：“除招股说明书已经披露的任职、投资或亲属关系外，新增股东与发行人的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行的中介机构及其签字人员之间不存在其他关联关系。新增股东不存在委托其他股东持有股份公司股份的情况，也不存在接受任何单位或个人委托持有股份公司股份的情形。”

保荐机构认为：“除招股说明书已经披露的任职、投资或亲属关系外，新增股东与发行人的实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行的中介机构及其签字人员之间不存在其他关联关系。新增股东不存在委托其他股东持有股份公司股份的情况，也不存在接受任何单位或个人委托持有股份公司股份的情形。”

公司历次引进新股东实现增资，支持了公司的经营和发展。

实现规模化经营的发制品企业具有资本密集型和劳动密集型双重特征，公司未来发展，无论是对既有业务的简单扩张，还是增加新业务或实现经营升级，都需要相应的资金支持。2008年9月、2009年6月、2009年10月，公司分别实现增资3,600万元、2,750万元和4,800万元，用于扩建/新建生产线、补充营运资金等。

① 增资扩大产能

在增资支持下，2009年、2010年公司产能扩张情况如下：

产品种类	产能	实际产量	产能利用率
2010年			
工艺发条	1,000,000.00（千克）	965,711（千克）	96.57%
化纤发条	320,000（件）*	308,482（件）	96.40%
发套	900,000（件）	853,967（件）	94.89%
教习头	12,000（件）	9,402（件）	78.35%
2009年			
工艺发条	755,000.00（千克）	694,942.62（千克）	92.05%
化纤发条	1,350,000（件）	1,274,104（件）	94.38%
发套	500,000（件）	455,261（件）	91.05%

教习头	12,000（件）	10,799（件）	89.99%
2008 年			
工艺发条	464,000.00（千克）	412,375.62（千克）	88.87%
化纤发条	741,000（件）	719,318（件）	97.07%
发套	500,000（件）	475,713（件）	95.14%
教习头	420（件）	300（件）	71.43%

2008-2010 年，公司工艺发条产能扩张约 115%，化纤发条产能扩张约 82%，其中：

2009 年较之 2008 年产能扩大情况：工艺发条产能增加 60%以上，化纤发条产能增加 80%以上；

2010 年较之 2009 年产能扩大情况：2010 年，受产能限制，发行人将部分化纤发条产能转化为发套产能。将发套产能折算回化纤发条产能，化纤发条产能 2010 年比 2009 年略有提升；同时，工艺发条产能提高 30%以上。

② 增资补充营运资金

数次增资，除用于扩大公司产能，还有效补充了公司的营运资金，主要用于如下环节：

采购	* 预付款占用
备料（至少提前 3 个月）	* 承接订单后，针对订单产品结构进行备料排产，备料准确度和充分度越高，产品交期越具保证，公司订单承接能力越强； * 备料环节对营运资金的占用程度与订单量、业务规模、交期保证度、排产的提早度等因素呈正相关关系
生产	* 生产过程环节多、时间长，对资金产生占用
销售	* 对于贴牌业务，交货后允许进口方 3 个月付款期，对资金产生占用
海外经营	* 生产部门在国内，产成品运往非洲途中占用资金 * 在非洲实现销售后，资金回笼期占用资金

用于上述各生产经营环节的营运资金得到有效补充，表现之一是增资后公司各项存货余额的增加：

单位：万元

存货种类	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
原材料	24,043.43	10,788.62	7,872.13

在产品	5,360.03	1,748.85	1,357.54
库存商品	2,068.43	1,953.46	702.33
在途商品	4,267.86	4,201.65	3,363.60
合 计	35,739.76	18,692.58	13,295.60

历次增资扩大了生产能力、补充了营运资金，显著提高了公司的贴牌业务承接能力和自主品牌产品供应能力，产品销量增加、业绩大幅增长，2008-2010 年，公司营业收入从 1.67 亿元跃升到 6.87 亿元。

另外，公司与其他市场化经营企业长期存在互保行为，以取得银行借款，支持生产经营和业务发展。2009 年半年末、年末，公司因互保产生的对外担保余额分别为 5,000 万元和 9,000 万元。增资后，公司解除了全部的对外担保，消除了因对外担保所引致的潜在财务风险，提高了公司经营的稳健性。

律师认为：发行人报告期内历次引进新股东、实现增资，对其业务增长和经营发展起到了显著的推动作用。

保荐机构认为：发行人报告期内历次引进新股东、实现增资，对其业务增长和经营发展起到了显著的推动作用。

（十）股东出资及增资资金来源情况

公司设立及历次增资过程中，股东出资及增资资金来源情况如下：

股东名称	历史出资额合计	资金来源
自然人股东		
金银淑（韩国籍）	101.30 万美元	工作和家庭积累所得
李红平	1,554.50 万元	个体经营、工资、薪金所得及家庭积累
陈延立	1,515.00 万元	股权投资收益、工资、薪金所得及家庭积累
史晓明	1,560.00 万元	工资、薪金所得、股票、房地产投资收益和家庭积累
史耐忠	715.00 万元	工资薪金所得、投资经营收益和家庭积累
卓惠荣	960 万元	本人和丈夫工资、薪金所得、房地产投资收益和家庭积累
王松杰	480 万元	工资、薪金所得、投资经营收益和家庭积累
阎小平	480 万元	工资、薪金所得、投资收益和家庭积累
胡朝晖	384 万元	工资、薪金所得、投资经营收益和家庭积累
法人及合伙企业股东		

禹州恒源	815.00 万元	自有资金
南海成长	1,200 万元	自有资金（其为专门从事投资业务的企业）
西安凯瑞	960 万元	自有资金（其为专门从事投资业务的企业）
西安吉力	640 万元	自有资金（其为专门从事投资业务的企业）
深圳基石	2,256 万元	自有资金（其为专门从事投资业务的企业）

律师认为：“恒源有限的设立已履行了必要的法律程序，真实、合法、有效。恒源有限设立时由于汇率变动原因导致外方股东出资额存在 18,295.47 元差额，该差额已在恒源有限第一次增资完成日 2005 年 6 月 14 日由外方股东补足，对发行人本次发行上市不构成影响。

恒源有限在第二次增资时曾存在中国自然人向其增资从而成为其股东的情形，该次增资符合《河南省人民政府关于改革市场主体准入制度加快我省经济发展的意见》的规定并履行了必要的法律程序。恒源有限已于 2008 年 9 月经批准由中外合资经营企业变更为内资有限公司，中国自然人在恒源有限为中外合资企业期间作为其股东不影响发行人本次发行上市。发行人历次增资均履行了必要的法律程序，合法、合规、真实、有效。

发行人历次出资、增资符合国家外汇管理的相关规定，股东出资不存在代持的情况。”

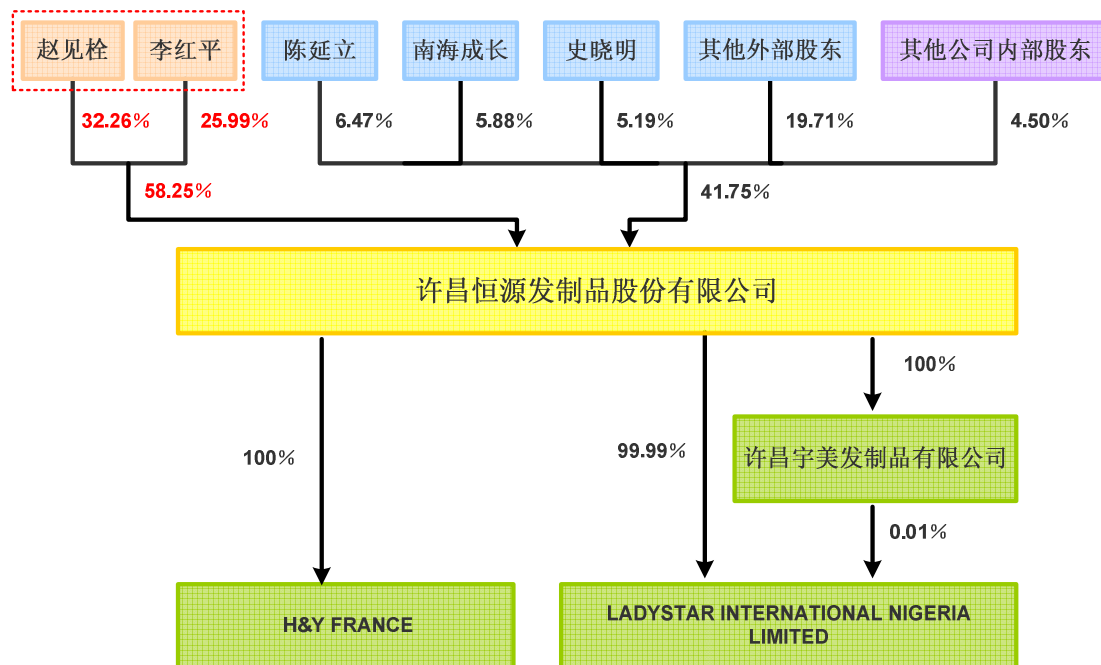
保荐机构认为：“恒源有限的设立已履行了必要的法律程序，真实、合法、有效。恒源有限设立时由于汇率变动原因导致外方股东出资额存在 18,295.47 元差额，该差额已在恒源有限第一次增资完成日 2005 年 6 月 14 日由外方股东补足，对发行人本次发行上市不构成影响。

恒源有限在第二次增资时曾存在中国自然人向其增资从而成为其股东的情形，该次增资符合《河南省人民政府关于改革市场主体准入制度加快我省经济发展的意见》的规定并履行了必要的法律程序。恒源有限已于 2008 年 9 月经批准由中外合资经营企业变更为内资有限公司，中国自然人在恒源有限为中外合资企业期间作为其股东不影响发行人本次发行上市。发行人历次增资均履行了必要的法律程序，合法、合规、真实、有效。

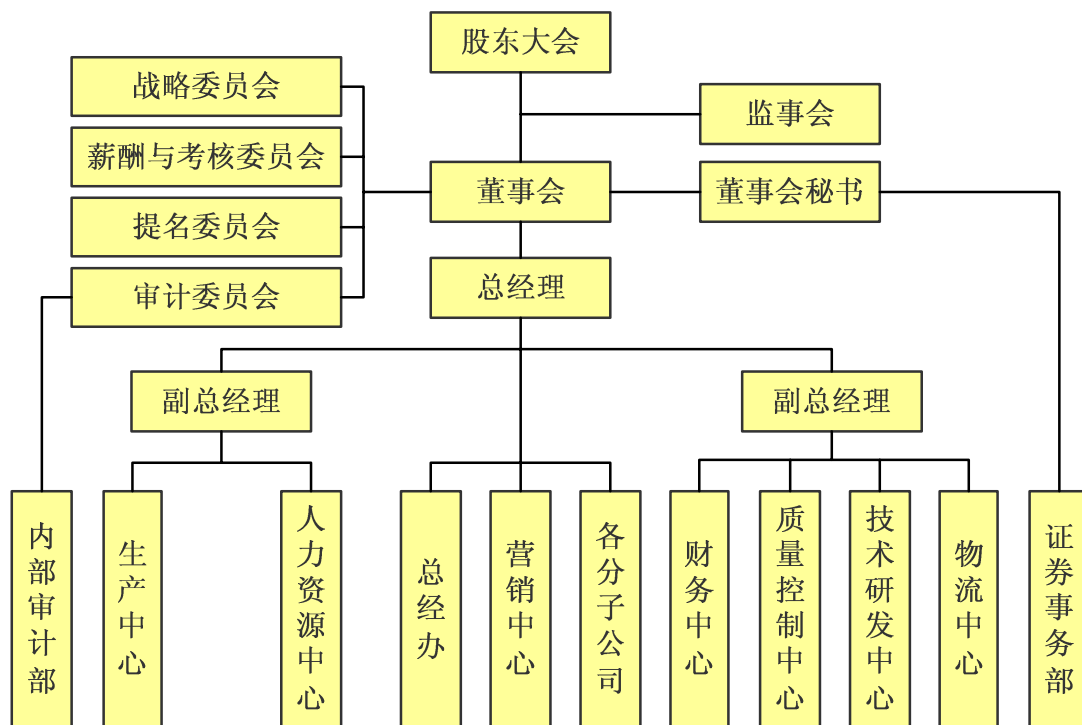
发行人历次出资、增资符合国家外汇管理的相关规定，股东出资不存在代持的情况。”

五、公司组织结构

（一）公司股权结构图



（二）公司内部组织结构图



（三）内部组织机构职能情况

公司各部门的职责分工如下：

部门名称	主要职责
总经办	负责公司行政体系的建设；管理公司的工商执照、资质证书的年检、变更等工作；负责公司会议的组织与管理、后勤、对外联系、安全保卫工作；组织草拟公司工作计划与总结，公司大事记及各项行政规章制度；组织工程项目信息的搜集和分析、组织项目的前期商务拓展和市场运作、组织项目投标；组织项目谈判等。
人力资源中心	拟定公司年度人力资源规划方案；负责部门计划制定、费用预算制定工作；负责公司招聘工作；负责公司培训、考核、薪酬管理、社保福利、人事档案、劳动关系处理、企业文化建设与推广工作。
营销中心	负责制定营销中心各项规章制度、年度营销战略、营销目标、营销预算、营销计划、营销人员培训计划；负责报批新产品开发方案、组织开辟新的目标市场、维护品牌形象；负责制定产品开发推广计划和新产品上市方案及客户管理工作。
生产中心	负责制订生产、设备、安全、环保等制度；负责拟定本部门目标、工作计划；协助编制公司中长期发展规划，审定年度生产、销售综合计划；负责编制设备维修计划、生产工艺流程，参与审核新产品开发方案；负责生产安全教育；负责质量管理体系建设；负责编制生产统计报表；负责生产调度工作；负责组织本部门的培训工作。
物流中心	负责制订本中心各项规章制度；负责制定国际、国内原料、物资大类采购规划；负责制订年度采购预算；负责采购市场开发方案工作；负责公司物资、原料的采购工作；负责供应商管理工作；负责本中心人员培训、考核工作；负责采购信息收集整理工作。
技术研发中心	负责开发新款产品；制订公司产品开发计划；负责组织产品设计的评审、技术验证和技术确认；负责生产设备的改进；负责化工原料的研究；负责公司相关技术、工艺文件、标准样品件的制定、审批、归档和保管；负责与设计开发有关的新理念、新技术、新工艺、新材料等情报资料的收集、整理、归档；负责技术研发中心团对的建设及各类人才的培养工作。
质量控制中心	负责监控工艺状态、制订质量控制方案，监控产品全程质量工作；负责评估解决的工艺或控制方案；负责制订产品质量检验标准、产品信息反馈、统计流程工作；负责处理客户反馈；负责来料检验及出货评审工作；协助跟踪产品的使用情况并提供改善意见。
财务中心	负责公司的财务税务规划及预算的实施、资金收支管理，以及公司运营财务分析等工作，进行财务核算。
证券事务部	负责公司信息披露及公司股权管理工作，负责公司股东大会、董事会及监事会的筹备事宜及其他证券管理工作，负责公司与中国证监会及其派出机构、证券交易所及其他证券监管机构之间的沟通和联络工作。

内部审计部	负责对公司财务信息的真实性和完整性、内部控制制度的建立和实施等情况进行检查监督。
-------	--

六、公司控股子公司

（一）许昌宇美发制品有限公司

1、基本情况

成立日期：2005 年 9 月 29 日

住所：许昌经济技术开发区阳光大道

法定代表人：李歧彬

注册资本：人民币 100 万元

实收资本：人民币 100 万元

公司类型：一人有限责任公司（法人独资）

经营范围：人发及动物毛的收购、整理与销售（只限初步整理）。

2、股权结构

许昌宇美发制品有限公司为公司的全资子公司。

3、股本演变情况

（1）2005 年 9 月成立

许昌宇美是李红平与朱万卯于 2005 年 9 月 29 日共同出资设立的有限责任公司，成立时注册资本 100 万元，其中李红平出资 49 万元，朱万卯出资 51 万元。

成立时，许昌宇美的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（元）	出资比例（%）
1	朱万卯*	货币资金	510,000.00	51.00
2	李红平	货币资金	490,000.00	49.00
合 计			1,000,000.00	100.00

注*：朱万卯系李红平的妹夫。

（2）2008 年 3 月股权转让

2008 年 3 月 17 日，朱万卯将其持有的许昌宇美 51% 的股权转让给李歧彬。本次股权转让完成后，李红平持有许昌宇美 49 万元出资，李歧彬持有许昌宇美 51 万元出资。

股权转让后，许昌宇美的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（元）	出资比例（%）
1	李歧彬*	货币资金	510,000.00	51.00
2	李红平	货币资金	490,000.00	49.00
合 计			1,000,000.00	100.00

注*：李歧彬系李红平的侄子。

（3）2008 年 5 月股权转让

2008 年 5 月 31 日，李歧彬和李红平与恒源有限签订《许昌宇美发制品有限公司股权转让协议》，李歧彬和李红平分别将其持有的许昌宇美 51 万元出资、49 万元出资转让给恒源有限。2008 年 6 月 25 日，许昌宇美完成了本次股权转让的工商变更登记。许昌宇美成为恒源有限的全资子公司。许昌市工商行政管理局核发了注册号为 4110002100096 的《企业法人营业执照》。

4、最近一年主要财务数据

（1）资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2010.12.31
流动资产	6,875,714.65
非流动资产	24,022.01
资产总额	6,899,736.66
流动负债	8,042,049.68
负债总额	8,042,049.68
股东权益	-1,142,313.02

（2）利润表主要数据

单位：元

项 目	2010 年
营业收入	40,121,692.55
营业利润	-2,090,476.39
净利润	-2,082,188.96

注：数据经天健正信会计师事务所有限责任公司审计。

（二）LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED

1、基本情况

成立日期：2005 年 5 月 11 日

住所：尼日利亚拉各斯

公司类型：股份有限公司

实收资本：500 万奈拉（约合人民币 27 万元）

经营范围：发制品及原辅材料销售。

2、股权结构

LADYSTAR 公司为公司的全资子公司，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（奈拉）	出资比例（%）
1	许昌恒源发制品股份有限公司	4,999,500.00	99.99
2	许昌宇美发制品有限公司	500.00	0.01
合计		5,000,000.00	100.00

3、股本演变情况

（1）2005 年 5 月成立

LADYSTAR 公司 2005 年 5 月 11 日在尼日利亚成立，注册资本为 500 万奈拉，系公司实际控制人赵见栓、李红平为开拓非洲市场而设立的公司。为简化公司设立手续，赵见栓委派贾春阳、张建华、朱正杰、杨红伟和当地人士 SUSUNOWOLABI、JOHNOKOR 设立 LADYSTAR 公司。该公司设立时股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（奈拉）	出资比例（%）
1	贾春阳	货币资金	1,500,000.00	30.00
2	杨红伟	货币资金	700,000.00	14.00
3	张建华	货币资金	700,000.00	14.00
4	朱正杰	货币资金	700,000.00	14.00
5	SUSUNOWOLABI	货币资金	700,000.00	14.00
6	JOHNOKOR	货币资金	700,000.00	14.00
合计			5,000,000.00	100.00

（2）2008 年 12 月股权转让

2008 年 10 月 18 日，LADYSTAR 公司 2008 年第四次股东会会议作出决议，同意 LADYSTAR 公司原股东将其对 LADYSTAR 公司的全部出资转让给恒源有

限及许昌宇美。2008 年 12 月 22 日，恒源有限、许昌宇美与 LADYSTAR 公司的原股东贾春阳、张建华、朱正杰、杨红伟、SUSUNOWOLABI、JOHNOKOR 签订《股权转让协议》。恒源有限以 4,999,500 奈拉的价格受让 LADYSTAR 公司 99.99%的股权（出资额 4,999,500 奈拉），许昌宇美以 500 奈拉的价格受让 LADYSTAR 公司 0.01%的股权（出资额 500 奈拉）。转让完成后，恒源有限持有 LADYSTAR 公司 99.99%的股权（出资额 4,999,500 奈拉），许昌宇美持有 LADYSTAR 公司 0.01%的股权（出资额 500 奈拉）。

2009 年 1 月 16 日，国家外汇管理局许昌市中心支局作出“许汇发[2009]2 号”《外汇局许昌市中心支局关于许昌恒源发制品股份有限公司境外收购外汇资金来源审查的批复》，批准恒源有限和许昌宇美以自有外汇购买 LADYSTAR 公司的股权。

2009 年 2 月 17 日，河南省商务厅作出“豫商外经[2009]19 号”《关于同意许昌恒源发制品有限公司在尼日利亚收购 LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED 公司的批复》，同意恒源有限与许昌宇美在尼日利亚全资收购 LADYSTAR 公司。

2009 年 3 月 23 日，恒源有限取得商务部核发的“[2009]商合境外投资证字第 000319 号”《批准证书》。

根据尼日利亚公司事务委员会（CORPORATE AFFAIRS COMMISSION）2009 年 5 月 20 日出具的确认文件，LADYSTAR 公司的股东已变更为恒源有限和许昌宇美。

股权转让后，LADYSTAR 公司的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资方式	金额（奈拉）	出资比例（%）
1	恒源有限	货币资金	4,999,500.00	99.99
2	许昌宇美	货币资金	500.00	0.01
合计			5,000,000.00	100.00

律师意见：发行人的股东和员工设立 LADYSTAR 的行为不违反当时有效的劳动法规的强制性或禁止性规定，也不违反上述人员当时与发行人签署的劳动合同的规定；由恒源有限和宇美公司收购 LADYSTAR 有利于避免同业竞争并保证

发行人业务的完整性。发行人与宇美公司收购 LADYSTAR 已履行了必要的法律程序，真实、合法、有效。

保荐机构意见：发行人的股东和员工设立 LADYSTAR 公司的行为不违反当时有效的劳动法规的强制性或禁止性规定，也不违反上述人员当时与发行人签署的劳动合同的规定；由恒源有限和许昌宇美收购 LADYSTAR 公司有利于避免同业竞争并保证发行人业务的完整性。发行人与许昌宇美收购 LADYSTAR 公司已履行了必要的法律程序，真实、合法、有效。

4、最近一年主要财务数据

（1）资产负债表主要数据

单位：元

项 目	2010.12.31
流动资产	100,484,710.72
非流动资产	410,035.20
资产总额	100,894,745.92
流动负债	92,291,726.18
负债总额	92,291,726.18
股东权益	8,603,019.74

（2）利润表主要数据

单位：元

项 目	2010 年
营业收入	221,204,435.64
营业利润	4,286,492.01
净利润	4,001,516.67

注：数据经天健正信会计师事务所有限责任公司审计。

（三）H&Y FRANCE

1、基本情况

成立日期：2011 年 1 月 10 日

住 所：法国布尔日

注册资本：100,000 欧元（约合人民币 86 万元）

公司类型：简化股份公司

经营范围：针对专业人士提供人发制品，化纤制品以及附属产品的国际大宗

贸易业务或国际零售业务；通过批发商或中间渠道，实现对专业或非专业人士所提供产品的采购，促销及销售商的商业化操作；以及产品的研发和加工。

2、股权结构

H&Y 法国简化股份公司为公司全资子公司。

3、审批情况

2010 年 11 月 15 日，河南省商务厅出具“豫商外经函[2010]99 号”《企业境外投资核准通知书》，同意恒源股份在法国设立 H&Y 法国简化股份公司。

2010 年 11 月 15 日，恒源股份取得商务部核发的商境外投资证第 4100201000068 号“企业境外投资证书”。

4、最近一年主要财务数据

H&Y FRANCE 公司刚设立，尚未开展经营活动。

七、持有公司 5%以上股份的主要股东、公司发起人及实际控制人的基本情况

（一）持有公司 5%以上股份的主要股东

截至本招股书签署日，持有公司 5%以上股份的主要股东为赵见栓、李红平、陈延立、史晓明、南海成长。主要股东的基本情况如下：

1、持有公司 5%以上股份的自然人股东的基本情况

持有公司 5%以上股份的自然人股东基本情况如下：

股东姓名	持股数 (万股)	持股比例	国籍	是否拥有永久 境外居留权	身份证号码
赵见栓	3,291.00	32.26%	中国	否	41102319680510XXXX
李红平	2,651.00	25.99%	中国	否	41102319681106XXXX
陈延立	660.00	6.47%	中国	否	42010619691222XXXX
史晓明	530.00	5.19%	中国	否	61040419730122XXXX

2、持有公司 5%以上股份的法人股东的基本情况

南海成长为唯一持有公司 5%以上股份的法人股东，该公司的明细情况如下：

（1）基本情况

企业名称：深圳市南海成长精选创业投资合伙企业（有限合伙）

成立日期：2008年5月9日

执行合伙企业事务的合伙人：郑伟鹤

经营场所：深圳市福田区笔架山1栋701号

经营范围及方式：直接投资高新技术产业和其他技术创新产业；投资咨询业务；直接咨询或参与企业孵化器的建设。

（2）股权结构

截至本招股说明书签署日，南海成长持有公司600万股股份，占本次发行前股份总数的5.88%。南海成长为有限合伙企业，其出资情况如下：

合伙人名称	出资额（万元）	出资比例（%）
陈毓慧	500.00	4.27
方海跃	500.00	4.27
刘蔓	500.00	4.27
李嘉	500.00	4.27
深圳市南海成长创业投资合伙企业（有限合伙）	100.00	0.92
深圳市正达信投资有限公司	500.00	4.27
蓝勇	2,100.00	17.95
单景华	500.00	4.27
深圳市同创伟业创业投资有限公司	500.00	4.27
卢秀英	500.00	4.27
卢均	500.00	4.27
黄晶	500.00	4.27
陆旭升	500.00	4.27
俞海平	500.00	4.27
王新栋	500.00	4.27
郑伟鹤	500.00	4.27
钟兵	500.00	4.27
詹楚广	500.00	4.27
吕露	500.00	4.27
朱瑞花	500.00	4.27
黄荔	500.00	4.27

合 计	11,700.00	100.00
-----	-----------	--------

注：上述合伙人中，普通合伙人为郑伟鹤、黄荔，其他均为有限合伙人。

（3）最近一年主要财务数据

单位：万元

项目	2010.12.31
总资产	11,829.21
净资产	11,577.99
	2010 年
净利润	-144.59

注：以上数据未经审计

（二）公司发起人

公司设立时共有发起人 38 名，其中法人发起人 3 家，自然人发起人 35 名。

1、公司法人发起人情况

公司法人发起人分别为南海成长、西安凯瑞和西安吉力，明细情况如下：

（1）南海成长

公司发起人南海成长的详细情况见本节“七、（一）持有公司5%以上股份的主要股东 2、持有公司5%以上股份的法人股东的基本情况”。

（2）西安凯瑞

① 基本情况

企业名称： 西安凯瑞投资发展有限公司

住 所： 西安市高新区科技二路 77 号光电子孵化器大厦 205A 室

成立日期： 2007 年 2 月 26 日

法定代表人： 周怀忠

注册资本： 5,000 万元

实收资本： 5,000 万元

公司类型： 有限责任公司

经营范围： 传媒信息产业项目投资；投资管理。（以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定）

② 股权结构

股东名称	出资额（万元）	出资比例
西安锐劲信息开发有限公司	4,950.00	99.00%
西安华略管理咨询有限公司	50.00	1.00%
合 计	5,000.00	100.00%

其中，西安锐劲信息开发有限公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例
1	张富汉	1,275	25.5%
2	刘东明	1,100	22%
3	齐东	300	6%
4	孙晓冰	250	5%
5	周怀忠	250	5%
6	王魁	250	5%
7	朱筠笙	125	2.5%
8	谭安群	125	2.5%
9	李涛	125	2.5%
10	寇冠	125	2.5%
11	许丽	125	2.5%
12	刘卫民	125	2.5%
13	柳祖源	125	2.5%
14	张军民	125	2.5%
15	王朝阳	125	2.5%
16	王晓弟	125	2.5%
17	鲍剑	125	2.5%
18	刘波	125	2.5%
19	蔡国栋	75	1.5%
合计		5,000	100%

西安华略管理咨询有限公司股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例
1	范秀红	50	50%
2	韩培	50	50%
合 计		100	100%

③ 最近一年主要财务数据

单位：万元

项目	2010.12.31
总资产	7,239.46
净资产	7,239.46
	2010 年
净利润	906.48

注：以上数据未经审计。

(3) 西安吉力

基本情况：

企业名称： 西安吉力投资发展有限公司

住 所： 西安市高新区高新四路 17 号 40205

成立日期： 2007 年 4 月 18 日

法定代表人：朱筠笙

注册资本： 8,000 万元

实收资本： 8,000 万元

公司类型： 有限责任公司

经营范围： 传媒信息产业项目投资；投资管理。（以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定）

② 股权结构：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
朱筠笙	894	11.18
吴列平	1,061	13.26
习云龙	797	9.96
高萍	947	11.84
马炜	778	9.73
张晓梅	922	11.53
冀万林	595	7.44
翟卫东	627	7.84
王利	645	8.06
池宗萍	734	9.18

合 计	8,000.00	100.00
-----	----------	--------

③ 最近一年主要财务数据：

单位：万元

项目	2010.12.31
总资产	11,501.95
净资产	11,439.35
	2010 年
净利润	4,034.72

注：以上数据未经审计。

2、公司自然人发起人情况

公司的自然人发起人共有 35 名，除实际控制人赵见栓和李红平夫妇及陈延立、史晓明、史耐忠 5 人外，其他发起人均为公司管理人员和业务骨干。其中赵见栓、李红平、陈延立和史晓明为持有公司 5%以上股权的自然人股东。公司自然人发起人明细情况见本节“二、公司改制重组及设立情况（二）发起人”。

（三）实际控制人的基本情况及其控制的其他企业

1、公司实际控制人的基本情况

公司实际控制人为赵见栓、李红平夫妇，赵见栓、李红平夫妇合计持有公司 5,942 万股股份，占本次发行前股份总数的 58.25%。

其基本情况介绍如下：

（1）赵见栓的基本情况

赵见栓先生，1968 年 5 月 10 日出生于河南省许昌县，中国籍，本科学历，高级咨询师，曾担任禹州恒源总经理，现任公司董事长兼总经理。

赵见栓家族背景及其经营发制品的起始过程：

从赵见栓祖辈开始，就开始涉足发制品的初加工及相关经营活动；改革开放之后，其父辈即响应国家政策开始从事发制品经营，赵见栓本人自 17 岁起开始参与发制品经营业务。

1985-1989 年，赵见栓从事在农村收购人发原材料并转手出售，业务以零散收购、买卖原材料为主；1990-1994 年，赵见栓由直接在农村收购人发转做坐店收购统购人发，并进行档发原料的粗加工，产品多销往外商设在广东等地的工厂；

1995-1999 年，赵见栓与韩国商人合作，通过外贸公司出口档发制品到香港和印度尼西亚等地；1999 年 11 月，设立禹州恒源；2001 年年末，与韩国商人金银淑合作，成立许昌恒源发制品有限公司。

（2）李红平的基本情况

李红平女士，1968 年出生，中国籍，中专学历，历任禹州恒源采购部经理、许昌宇美总经理，现任公司董事。

李红平家族背景：

李红平家族在改革开放之初即从事发制品原料的经营，并进行发制品原料的粗加工，将原料做成档发产品，1983 年开始通过外贸公司将档发产品卖于香港商人，一直从事发制品经营至 2001 年。

2、实际控制人控制的其他企业

截至本招股书签署日，公司实际控制人赵见栓、李红平夫妇无控制的其他企业。

（四）控股股东和实际控制人直接或间接持有公司的股份是否存在质押或其他有争议的情况

截至本招股书签署日，公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇持有的公司股份未被质押，亦不存在其他争议情况。

八、公司股本情况

（一）公司本次发行前后股本情况

公司发行前股本总额为 10,200 万股，本次拟发行 3,400 万股，占发行后总股本的 25.00%。本次发行前后公司的股本结构如下：

单位：万股

序号	股东名称/姓名	发行前		发行后	
		持股数量	持股比例（%）	持股数量	持股比例（%）
一、有限售条件流通股		10,200.00	100.00	10,200.00	75.00
1	赵见栓	3,291.00	32.26	3,291.00	24.19
2	李红平	2,651.00	25.99	2,651.00	19.49
3	陈延立	660.00	6.47	660.00	4.85
4	南海成长	600.00	5.88	600.00	4.41



5	史晓明	530.00	5.19	530.00	3.89
6	西安凯瑞	480.00	4.71	480.00	3.52
7	广州基石	470.00	4.61	470.00	3.45
8	西安吉力	320.00	3.14	320.00	2.35
9	史耐忠	260.00	2.54	260.00	1.91
10	卓惠荣	200.00	1.96	200.00	1.47
11	王松杰	100.00	0.98	100.00	0.73
12	阎小平	100.00	0.98	100.00	0.73
13	胡朝晖	80.00	0.78	80.00	0.58
14	李歧彬	58.00	0.57	58.00	0.42
15	任战伟	54.00	0.53	54.00	0.39
16	朱军	40.00	0.39	40.00	0.29
17	刘全中	26.00	0.25	26.00	0.19
18	王小可	24.00	0.24	24.00	0.17
19	宋长军	22.00	0.22	22.00	0.16
20	贾春阳	20.00	0.20	20.00	0.14
21	崔林香	20.00	0.20	20.00	0.14
22	丁俊峰	20.00	0.20	20.00	0.14
23	金顺月	20.00	0.20	20.00	0.14
24	陆忠芬	18.40	0.18	18.40	0.13
25	周宛飞	12.00	0.12	12.00	0.09
26	杨彬	12.00	0.12	12.00	0.09
27	刘军	11.60	0.11	11.60	0.08
28	赵凤玲	10.00	0.10	10.00	0.07
29	曾云梅	10.00	0.10	10.00	0.07
30	许俊超	10.00	0.10	10.00	0.07
31	李春立	10.00	0.10	10.00	0.07
32	刘新然	10.00	0.10	10.00	0.07
33	秦敬宝	6.00	0.06	6.00	0.04
34	董留军	6.00	0.06	6.00	0.04
35	王超	6.00	0.06	6.00	0.04
36	李桂月	6.00	0.06	6.00	0.04
37	牛东科	6.00	0.06	6.00	0.04
38	李艳红	6.00	0.06	6.00	0.04

39	朱群伟	4.00	0.04	4.00	0.03
40	朱正杰	4.00	0.04	4.00	0.03
41	李伟	2.00	0.02	2.00	0.01
42	计树伟	2.00	0.02	2.00	0.01
43	马永胜	2.00	0.02	2.00	0.01
二、本次发行流通股		-	-	3,400	25.00
合计		10,200.00	100.00	13,600.00	100.00

（二）公司前十名股东

公司前十大股东及其持股比例情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
1	赵见栓	3,291.00	32.26
2	李红平	2,651.00	25.99
3	陈延立	660.00	6.47
4	南海成长	600.00	5.88
5	史晓明	530.00	5.19
6	西安凯瑞	480.00	4.71
7	广州基石	470.00	4.61
8	西安吉力	320.00	3.14
9	史耐忠	260.00	2.54
10	卓惠荣	200.00	1.96

（三）公司前十名自然人股东及其在公司担任的职务

公司前十名自然人股东及其在公司担任的职务情况如下：

序号	股东姓名	发行前		在公司任职情况
		持股数量（万股）	持股比例（%）	
1	赵见栓	3,291.00	32.26	董事长、总经理
2	李红平	2,651.00	25.99	董事
3	陈延立	660.00	6.47	董事
4	史晓明	480.00	5.19	无
5	史耐忠	260.00	2.54	无
6	卓惠荣	200.00	1.96	无

7	王松杰	100.00	0.98	无
8	阎小平	100.00	0.98	无
9	胡朝晖	80.00	0.78	无
10	李歧彬	58.00	0.57	许昌宇美总经理

（四）股东中的战略投资者持股情况

公司股东中无战略投资者。

（五）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例

本次发行前公司股东中，股东之间的关联关系及各自持股情况如下：

股东姓名	关联关系	持股数（万股）	持股比例（%）
赵见栓	夫妇关系	3,291.00	32.26
李红平		2,651.00	25.99
赵凤玲	赵见栓的妹妹	10.00	0.10
贾春阳	赵见栓的姐夫	20.00	0.20
刘全中	李红平的姐夫	26.00	0.25
宋长军	李红平的妹夫	22.00	0.22
李歧彬	李红平的侄子	58.00	0.57

除上述情形外，本次发行前公司各股东之间不存在其他关联关系。

（六）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺

公司控股股东赵见栓、李红平夫妇、以及股东任战伟、朱军、贾春阳承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东陈延立承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份；在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让其所持有的公司股份；离职半年后的一年

内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占其所持有公司股票总数的比例不超过百分之五十。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东史晓明承诺：对于其于 2009 年 10 月增资取得的股份部分，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份；对于其在 2009 年 10 月增资以前取得的股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东广州基石、卓惠荣、王松杰、阎小平、胡朝晖以及李歧彬等 27 名管理层及员工股东承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

股东南海成长、西安凯瑞、西安吉力、史耐忠承诺：对于其所持公司股份，其自公司股票在证券交易所上市交易之日起十二个月内，不转让或委托他人管理其在发行前所持公司股份，也不由公司回购上述股份。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通或转让。

九、公司委托持股的有关情况

公司现有股东不存在委托持股情况。

十、员工及其社会保障情况

（一）员工基本情况

截至 2010 年 12 月 31 日，公司员工总数为 3,115 人，其中正式员工 1,824 人，试用期员工 112 人，另有 1,179 名人员为河南升环劳务派遣公司所派遣的劳务人员。

1、按专业结构划分

员工类别	员工人数	占员工总人数比例（%）
综合管理	289	9.28
技术人员	273	8.76
市场营销	143	4.59

生产岗位	2,410	77.37
合 计	3,115	100.00

2、按受教育程度划分

员工类别	员工人数	占员工总人数比例（%）
本科及以上	241	7.74
大、中专	708	22.73
其他	2,166	69.53
合计	3,115	100.00

3、按年龄分布划分

员工类别	员工人数	占员工总人数比例（%）
30 岁以下	2,237	71.82
30—40 岁	616	19.77
40—50 岁	262	8.41
合 计	3,115	100.00

根据公司与河南升环劳务派遣有限公司于 2009 年 5 月 31 日签署的《劳务派遣协议》，截至 2010 年 12 月 31 日，河南升环劳务派遣有限公司累计派出 1,179 名人员到公司生产车间工作，劳务派遣公司按照公司用工需求，派遣符合条件的劳务人员到公司工作，公司负责安排该等派遣劳务人员在生产岗位工作；河南升环劳务派遣有限公司派遣到公司的劳务人员，为河南升环劳务派遣有限公司员工，由河南升环劳务派遣有限公司与劳务人员签署劳动合同，对其发放工资，并依法为其办理社会保险。

《中华人民共和国劳动合同法》第五十九条规定：“劳务派遣单位派遣劳动者应当与接受以劳务派遣形式用工的单位（以下称用工单位）订立劳务派遣协议。劳务派遣协议应当约定派遣岗位和人员数量、派遣期限、劳动报酬和社会保险费的数额与支付方式以及违反协议的责任。”

公司与劳务派遣单位河南升环劳务派遣有限公司不存在股权或合伙关系，不存在《中华人民共和国劳动合同法》第六十七条“用人单位不得设立劳务派遣单位向本单位或者所属单位派遣劳动者”的情形。

综上，公司使用 1,179 名劳务派遣员工符合国家对劳动用工相关法律法规的

规定。

（二）公司执行社会保障制度等情况

1、报告期内社会保险缴纳情况

（1）公司缴纳各项社会保险比例情况

公司缴纳各项社会保险比例情况如下：

保险种类	公司缴费比例	职工个人缴费比例
养老保险	20.00%	8.00%
医疗保险	5.00%	2.00%
失业保险	2.00%	1.00%
工伤保险	0.80%	-
生育保险	0.70%	-
合计	28.50%	11.00%

注：根据许昌市人民政府许政[2005]57号《关于印发许昌市企业职工基本养老保险市级统筹试行办法的通知》文件。

（2）公司各项社会保险的缴费情况

报告期内，公司缴纳的社会保险费用明细情况如下：

单位：元

项目	2010年	2009年	2008年
养老保险	3,595,112.15	574,493.35	248,916.60
工伤保险	96,491.19	17,699.97	12,477.19
失业保险	238,290.51	55,750.79	23,957.42
医疗保险	701,843.21	143,393.00	115,312.60
生育保险	102,550.49	19,674.51	8,734.02
合计	4,734,287.55	811,011.62	409,397.83

截至2010年12月31日，公司员工总数为3,115人，公司已为其中的1,824名正式员工缴纳了基本养老保险、工伤保险、失业保险、医疗保险、生育保险，试用期员工112人因新入职尚未办理缴纳手续，另外1,179名人员为河南升环劳务派遣公司所派遣的劳务人员，根据公司与河南升环劳务派遣公司签署的劳务派遣协议，由派遣单位办理社保缴纳手续。

公司目前建立了规范、健全的劳动、人事及工资管理制度，为员工缴纳社会

保险的覆盖范围包括了与公司签订劳动合同的全部员工。截至本招股说明书签署日，公司员工社会保险均正常缴纳。

许昌市企业养老保险中心 2011 年 1 月 7 日出具了《许昌市企业养老保险中心关于许昌恒源发制品股份有限公司缴纳社会保险等情况的证明》，证明“自公司成立以来，已依法及时、足额缴纳职工养老保险金，无欠缴行为。”

许昌市劳动就业局 2011 年 1 月 6 日出具了《许昌市劳动局关于许昌恒源发制品股份有限公司缴纳社会保险等情况的证明》，证明“自公司成立以来，已依法及时、足额缴纳职工失业保险金，无欠缴行为。”

许昌市医疗工伤生育保险中心 2011 年 1 月 4 日出具了《许昌市医疗工伤生育保险中心关于许昌恒源发制品股份有限公司缴纳社会保险等情况的证明》，证明“自公司成立以来，已依法及时、足额缴纳职工医疗、工伤、生育保险金，无欠缴行为。”

对于以前年度因未按照规定为员工办理各项社会保险而可能带来的补缴风险，公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇做出书面承诺：“如恒源股份因上述未为员工缴纳社会保险而产生补缴义务或因上述未为员工缴纳社会保险而遭受任何罚款或损失，本人将承担该等补缴义务、罚款及/或损失。”

律师认为：“发行人在 2010 年 3 月后已为全体员工交纳了社会保险，截至目前正常缴纳；发行人股东的承诺合法有效，能够进一步保障发行人及其员工的利益；发行人以前年度社保未足额缴纳事宜不会对发行人本次发行上市构成重大影响。”

保荐机构认为：“发行人在 2010 年 3 月后已为全体员工缴纳了社会保险，截至目前正常缴纳；发行人股东的承诺合法有效，能够进一步保障发行人及其员工的利益；发行人以前年度社保未足额缴纳事宜不会对发行人本次发行上市构成重大影响。”

2、员工住房公积金缴纳情况

报告期内，公司缴纳的住房公积金明细情况如下：

单位：元

时间	2010 年	2009 年	2008 年
金额	96,712.65	101,450.00	61,000.00

截至 2010 年 12 月 31 日，公司员工人数为 3,115 人（其中正式员工 1,824 人，试用期员工 112 人，另外 1,179 名人员为河南升环劳务派遣有限公司所派遣的劳务人员），公司已为其中的 277 人缴纳了住房公积金。公司作为发制品企业，较多数量的员工是农业户口，由于对现行住房公积金存取、使用制度认识的差异，较多具有农业户口的员工不愿意承担住房公积金个人应缴部分。对于这种情况，公司承诺将与员工充分沟通、协商，采取有效措施逐步完善住房公积金缴纳手续。在过渡期间，公司将采取发放住房补贴等方式帮助职工解决住房问题。

许昌市住房公积金管理中心 2011 年 1 月 6 日出具了《许昌市住房公积金管理中心关于许昌恒源发制品股份有限公司缴纳住房公积金情况的证明》，证明“公司自 2008 年 1 月以来，已依法及时、足额缴纳住房公积金，无欠缴行为。”

对于因未按照规定为员工办理住房公积金而可能带来的补缴风险，公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇做出书面承诺：“如恒源股份因上述未为员工缴纳住房公积金而产生补缴义务或因上述未为员工缴纳住房公积金而遭受任何罚款或损失，本人将承担该等补缴义务、罚款及/或损失。”

律师认为：“发行人目前尚未为全体员工缴纳住房公积金，其已承诺采取有效措施逐步完善住房公积金缴纳手续，控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇就发行人以前未缴纳住房公积金情况作出的承诺合法有效，能够进一步保障发行人及其员工的利益；发行人未足额缴纳住房公积金事宜不会对发行人本次发行上市构成重大影响。”

保荐机构认为：“发行人目前尚未为全体员工缴纳住房公积金，其已承诺采取有效措施逐步完善住房公积金缴纳手续，控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇就发行人以前未缴纳住房公积金情况作出的承诺合法有效，能够进一步保障发行人及其员工的利益；发行人未足额缴纳住房公积金事宜不会对发行人本次发行上市构成重大影响。”

十一、控股股东及实际控制人、主要股东及作为股东的董事、监事、高管人员的重要承诺及履行情况

（一）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺

公司控股股东及实际控制人、主要股东及作为股东的董事、监事、高管人员

关于发行前股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺具体内容参见本节之“八、（六）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺”。

（二）关于避免同业竞争的承诺函

公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇，为了避免与公司之间将来可能发生同业竞争，已向公司出具了《关于避免与许昌恒源发制品股份有限公司同业竞争的承诺》，具体内容参见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“一、（二）避免同业竞争的承诺”。

第六节 业务和技术

一、公司的主营业务及其变化情况

（一）主营业务

公司主要从事装饰性发制品（时尚发制品）的研发、生产和销售，并为客户提供和消费者提供相关服务。公司主要致力于为美洲、欧洲、非洲、国内等地最广大的女性消费者群体提供高性价比的“头上时尚体验”。

自成立以来，公司主营业务未发生过重大变更。

（二）主要产品

公司产品包括各种具有不同功能、面向不同消费群的发制品，其中，最主要的产品为面向女性的装饰性发制品。发制品是以人发或特种化纤丝为原料，经过一系列工序加工而成的发制饰品，主要用于发型妆饰，弥补缺发、脱发、少发等生理缺陷，满足特种职业（如演员、律师）需求，美容美发教学等；其中，绝大部分用于发型妆饰，属于快速时尚消费品。

公司产品分为五大类，分别为：发条、发套、发块、配饰发、教习头。各大类产品划分为不同小类，如下表所示：

	产品大类	产品小类
1	发条	人发：顺发产品、直发产品、曲发产品……
		化纤发：直发产品、曲发产品……
2	发套	人发：女装发套、男装发套
		化纤发：女装发套、男装发套
3	发块	人发：女装发块、男装发块
4	配饰发	人发：刘海、发辫、调色发块……
		化纤发：刘海、发辫、调色发块……
5	教习头	剪脸、剪耳、组合头……

公司典型产品图示如下：

* **工艺发条：**以人发为主要原材料加工后按规格均匀排列粘接而成的发制

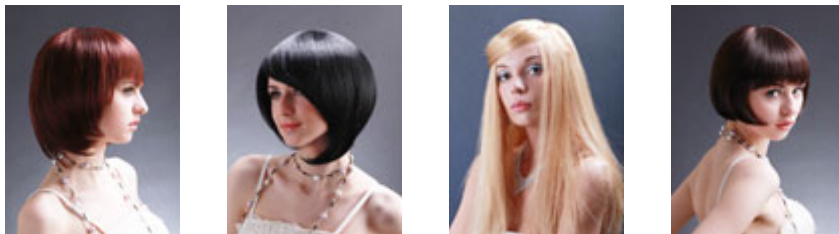
品，以系于原生发的形式佩戴。



*** 化纤发条：**以化纤丝为原材料加工后按规格均匀排列粘接而成的发制品，以系于原生发的形式佩戴。



*** 人发发套：**以人发为主要原材料并用网帽机织而成的发制品，可直接整个佩戴在头上。



*** 化纤发套：**以化纤丝为原材料并用网帽机织而成的发制品，可直接整个佩戴在头上。



*** 发块：**根据消费者局部脱发情况，将发丝通过手织加工在一种网子上或聚氨脂仿真头皮上所制成的发制品，可通过以发卡将边缘与原生发连接的方式直接佩戴于头上。



* **配饰发：**用色发制作的发饰品，可直接佩戴，配合原生发共同实现美发效果。



* **教习头：**以胶头皮、色发制成的供美容、美发教学所使用的教具。



（三）主要产品特点

公司产品主要为发条、发套、配饰发等用作发型妆饰的发制品，其使用周期较短，属于时尚快速消费品。

作为时尚快速消费品，公司产品具有以下特点：

1、为视觉化时尚用品

如同服装早已不仅用于遮体御寒，而更主要用于满足人们爱美心理、塑造个性气质和体现个体差异，作为时尚用品的发制品，也主要用以满足消费者在上述方面的精神需求。消费者的消费感受受群体观念和公众认同度影响明显，发制品的款型和颜色是其能否迎合需求、适销对路的重要影响因素。

2、为使用寿命及消费周期短、使用频度高的日常用品

发制品使用寿命及消费周期较短，各种发制品的使用周期如下：

产品类别	使用周期
工艺发条	非洲：20-25 天
	美洲、欧洲、亚洲：25-30 天
化纤发条	美洲、非洲、欧洲、亚洲：10-15 天
人发发套	美洲、非洲、欧洲、亚洲：6-7 个月
化纤发套	美洲、非洲、欧洲、亚洲：3-4 个月
配饰发	美洲、非洲、欧洲、亚洲：1 个月

消费者一旦养成消费习惯，则会长期、高频次、重复性对发制品进行使用与消耗。

随着生活水平提高、精神需求升级，人们趋于追求更具个性化和时尚性的消费感受，时尚快速消费品已成为人们重要的日常消费类产品之一，其市场日益扩大。

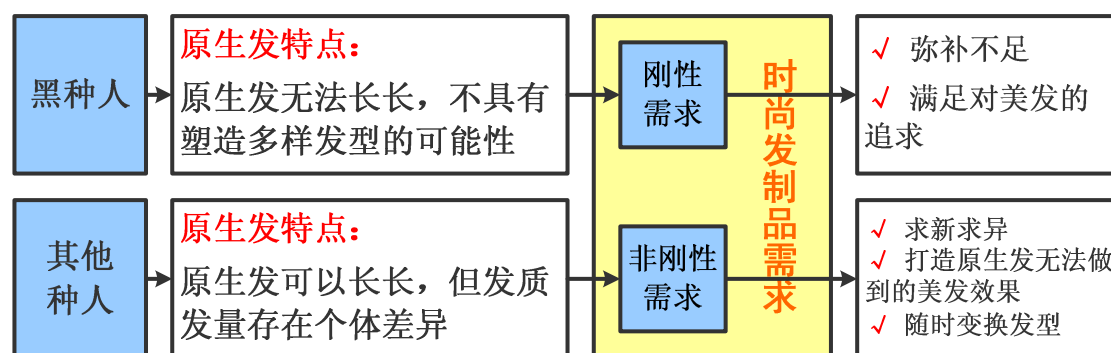
（四）产品市场需求特点

1、时尚发制品需求空间广阔

发制品需求主要来源于四个方面：①发型妆饰、②弥补生理缺陷、③特种职业（如演员、律师）需求和④美容美发教学，其中，发型妆饰需求为最主要需求。后三者因消费主体为较为固定的特定群体，需求相对稳定，消费弹性不大，而以发型妆饰为动因的需求属于时尚性需求，处于更高的需求层次，更具多元化和个性化，受流行风潮影响，可以被有效培育，随着人们生活水平的不断提高，增长空间巨大。

2、时尚发制品需求划分为刚性需求和非刚性需求

时尚发制品市场需求划分为刚性需求和非刚性需求两部分，黑种人的消费需求属于刚性需求，其余人种的消费需求属于非刚性需求。



发制品对于黑种人属于准生活必需品，人种生理特征和性格特点造成黑种人对发制品的需求刚性。不同于其他人种，黑种人的原生发具有卷曲、贴头皮、生长缓慢、不易长长的特点，若不佩戴发制品，很难通过发型区分性别，因此，出于美观需求，黑人女性往往只要具备经济条件，即从少年时期开始养成佩戴发制品的习惯。由于人种、民族特点，黑人男性也喜欢通过佩戴发制品追求形象个性化，发制品消费需求远高于其他人种的男性。

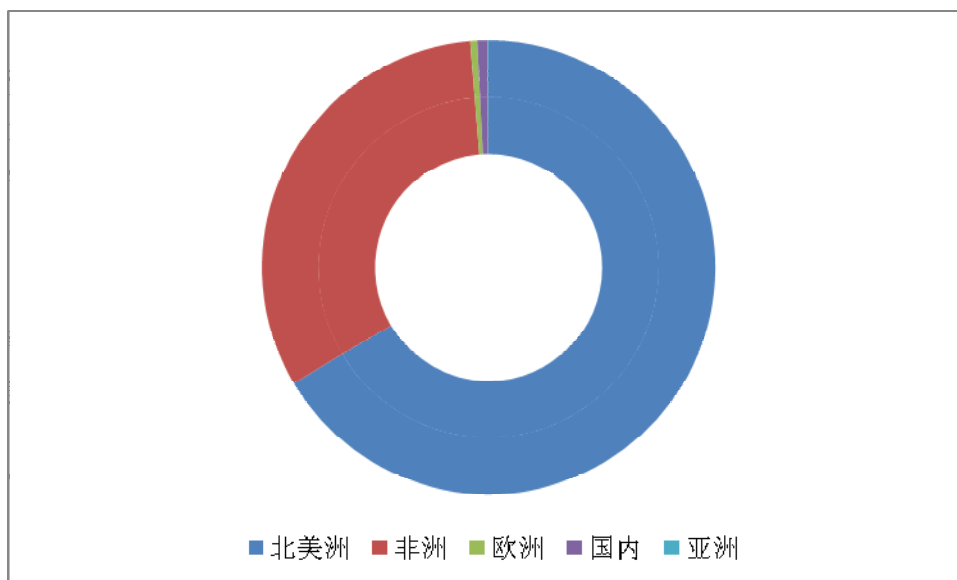
其他人种消费者主要将装饰性发制品作为如同服装、化妆品、首饰等的日常时尚用品，用以满足造型需要，包括通过佩戴造型和颜色前卫夸张的发制品体现个性、通过佩戴发制品实现受限于原生发发质发量而无法塑造的发型、通过根据服饰和场合佩戴不同款式、颜色的发制品而实现整体造型和风格多变等。

3、市场需求呈现地区性差异

黑种人是发制品消费的最主要群体，有黑种人广泛分布的非洲、北美和欧洲是发制品消费最为集中的区域。北美、欧洲、日本的时尚观念较为开放领先，这些地区和非黑种人也已普遍形成了佩戴时尚发制品的流行风潮。亚洲黄种人天生发质较好，观念较为传统保守，尚未普遍形成基于时尚追求的发制品消费习惯，佩戴发制品主要用于遮盖生理缺陷或弥补后天脱发。但在日韩等亚洲时尚前沿国家的带动和影响下，亚洲其他国家的消费观念正在转变，市场已经启动，发展潜力广阔。不同地区、人种、民族的消费者具有不同的需求特点，对发制品款型的偏好各不相同。

（五）产品销售区域分布

公司产品销往北美洲、非洲、欧洲、亚洲、国内等地，产品 95%以上出口。2010 年，公司产品销售市场结构如下图所示：

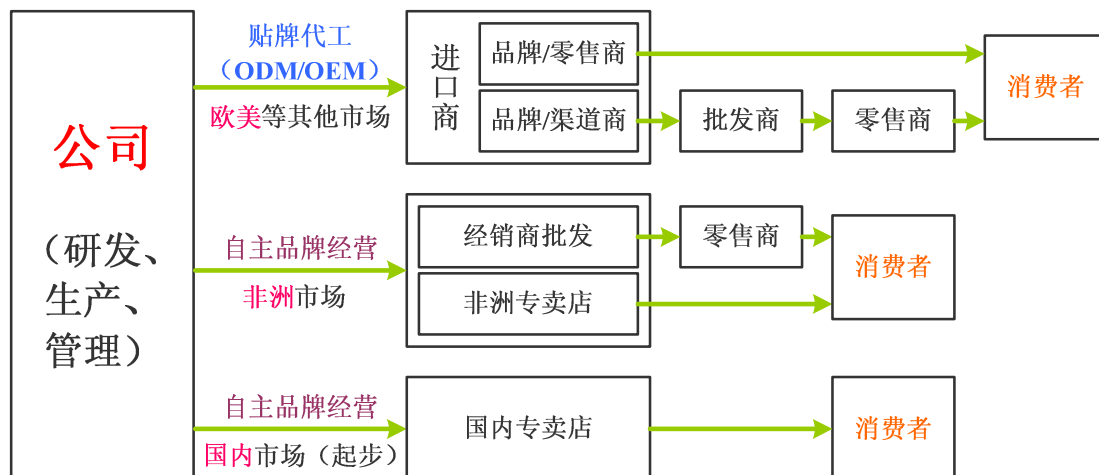


公司最主要的外销区域为北美洲和非洲。多年来，北美市场始终是公司最大的产品销售市场。随着发展战略的调整和业务布局的优化，公司非洲市场业务占据越来越重要的地位，其利润贡献能力和未来发展空间巨大。目前，欧洲市场是发制品消费金额仅次于北美市场的全球第二大市场。公司在资本实力得以扩充、具备自主品牌经营成功经验的基础上，开始进入欧洲市场探索欧洲市场自主品牌经营。

在巩固和发展海外市场业务的同时，公司发现国内市场潜力，着力开拓国内市场，在广州、南京、西安、武汉四市开设了试点直营店。国内市场业务是公司未来发展的重点之一，根据规划，随着国内市场战略的实施与推进，公司内销区域将进一步覆盖北京、上海、杭州、成都、济南、大连、青岛等城市，广泛向全国一线、二线城市渗透。

（六）主要经营模式

公司主要经营模式如下图所示：



截至目前，公司的主要经营模式如上图所示。2011年1月10日，公司在法国设立了子公司，开始尝试在欧洲的自主品牌经营业务。欧洲市场容量大，且该市场不存在“销售渠道垄断”限制。凭借在非洲市场积累的成功自主品牌经营经验，公司欧洲市场自主品牌经营业务具有发展前景。未来，欧洲自主品牌经营业务平稳运行后，公司欧洲市场业务经营模式将转变为“贴牌代工+自主品牌经营”。

二、公司所处行业的基本情况

（一）行业概况

公司所处行业为发制品行业，行业发展概况如下：

发制品行业发展历史悠久，已逾百年。早在清末民初，具有高度市场敏感性的德国犹太商人即瞄准人们日益旺盛的发制品妆饰需求，经常深入中国腹地——河南许昌收购被弃置的人发，运回国内加工成各种发制品，销往欧美各国，赚取高额利润，并引导西方消费者对妆饰发制品的消费潮流。由此，欧洲成为全球发制品业的发源地，河南许昌逐步发展成为中国乃至全球最大的人发集散地。

中国从二十世纪三十年代起开始了发制品的简单生产。由于人发原材料和劳动力成本是发制品生产成本的重要组成部分，受人发资源价格和劳动力成本上升因素的影响，世界发制品生产中心经历了从欧洲到日本、韩国，再到中国的演变。

中国发制品行业的产业化发展是从二十世纪七十年代开始的。改革开放以后，国内发制品企业通过中外合资方式引进人发深加工技术，开始由粗加工向深加工转型，中国由单一的原材料供应国逐渐转变为制成品出口国。经过多年发展，

中国已成为全球发制品生产中心。由于目前发制品消费最主要的市场在海外，因此中国发制品销售以出口为主。

虽然中国发制品业自古代就有所发展，行业历史悠久，但就目前的市场情况看，行业发展仍处于较为初级的阶段，业内企业总体缺乏自主研发能力和工艺创新能力，只有少数大型企业具有较强的综合实力，工艺及产品可达世界先进水平。

（二）行业管理体制

1、行业主管部门及监管体制

目前，发制品行业不存在对口的行业主管部门，通过由行业内企业会员组成的自律性组织实行行业自律。存在产品出口、海外采购的企业受商务部和海关监管。主要行业组织介绍如下：

（1）中国轻工工艺品进出口商会发制品分会

中国轻工工艺品进出口商会发制品分会是经商务部“商人劳字[2007]255号”文批准成立的自律性行业组织。2008年10月10日，中国轻工工艺品进出口商会发制品分会在北京成立，现有60余家理事单位。

其职责是：（1）负责本行业范围内进出口商品的协调工作；（2）负责组织本行业制定同行协议并监督、检查实施情况；（3）负责本行业进出口招标商品、海关审价、预核签章商品的管理、实施和跟踪调查等工作；（4）配合组织反倾销应诉和知识产权保护工作；（5）负责本行业基础资料的收集、整理，定期对行业进出口和重点商品状况作出分析；（6）负责协调本行业企业竞争中有关纠纷，维护进出口贸易的正常秩序；（7）负责组织本行业范围内讲座、研讨、培训、交流、市场调研、考察活动；（8）负责与国内外同行业组织、商贸机构的联络和信息交流；（9）参与组织广交会、地区交易会、国内外展览工作；（10）代表本行业会员企业向政府或相关部门提出建议，协助企业解决行业进出口工作中碰到的困难和问题；（11）负责为企业提供信息、咨询服务。

（2）国家发制品及护发用品质检中心

2009年10月，国家首家发制品及护发用品质量监督检验中心在许昌设立。国家发制品及护发用品质检中心是引领产业创新、带动行业发展的重要技术服务机构，也是重要的研发创新机构，具有质量仲裁、国家行业监督功能。

2、行业主要政策

（1）出口退税优惠政策

2009年6月8日，财政部和国家税务总局发布了《关于进一步提高部分商品出口退税率的通知》：“经国务院批准，从2009年6月1日起，提高部分商品的出口退税率；其中，毛发制品出口退税率提高到15%；自2009年6月1日起执行；具体执行时间以‘出口货物报关单（出口退税专用）’海关注明的出口日期为准。”

（2）进出口相关法律法规

存在产品出口、海外采购的企业须遵守《中华人民共和国进出口商品检验法》、《中华人民共和国进出口商品检验法实施条例》、《中华人民共和国进出口关税条例》等进出口相关法律法规。

（三）行业竞争格局和市场化程度

1、市场竞争格局

（1）产业发展呈现集群化态势

经过多年发展，中国发制品行业形成了河南、山东、广东、天津等产业集群，整个行业发展呈现集群化态势。根据行业协会提供的海关统计数据，2009年，上述四省市发制品出口额合计13.72亿美元，占全国出口总额的87.93%。其中，河南省出口发制品7.96亿美元，占全国出口总额的51.02%；山东省出口发制品4.45亿美元，占全国出口总额的28.55%。河南许昌是中国乃至全球最大的人发集散地和发制品生产基地，其出口额占河南省出口总额的比例达85%左右。

（2）规模企业处于行业主导地位

发制品行业具有小商品、大市场、大空间的特性，参与市场竞争的主体众多，但规模化经营企业很少。按照行业习惯，界定年出口额在1,000万美元以上的企业为规模企业。少数规模企业占据市场份额半壁江山，处于行业主导地位。2007年-2009年，行业集中度情况如下：

出口额（万美元）	2009年		2008年		2007年	
	企业 家数	出口额 占比	企业 家数	出口额 占比	企业 家数	出口额 占比
≥5,000	4	25.31%	2	18.45%	2	19.03%
2,000≤出口额<5,000	5	9.84%	8	19.38%	4	10.09%

1,000≤出口额<2,000	15	13.41%	11	10.43%	11	19.04%
小计	24	48.56%	21	48.26%	17	48.16%
500≤出口额<1,000	43	18.76%	30	15.96%	28	16.71%
100≤出口额<500	148	23.69%	148	26.93%	146	26.68%
50≤出口额<100	88	4.12%	81	4.39%	71	4.35%
<50 万美元	2,183	4.87%	1,873	4.54%	1,684	3.49%
合计	2,486	100%	2,153	100%	1,946	100%

数据来源：行业协会提供的中国海关统计数据

注：上表中纳入统计的企业除包括本招股说明书界定的发制品企业，还包括从事发制品贸易和物流的企业。

（3）行业龙头优势明显，后起之秀增速领先

在行业集中度较高的情况下，排名靠前的规模企业间呈现出“行业龙头优势明显，后起之秀增速领先”的竞争格局。行业排名第一的企业为国内上市企业，其成立时间较早，经多年发展并实现上市融资，经营现状显著领先于行业内其他企业，以明显优势占据行业龙头地位，独居行业第一梯队。近年来，行业第二梯队格局发生变化，个别企业发展势头迅猛，成长速度很快，实现了大幅高于行业平均水平的发展增速。

2、市场竞争要素

发制品企业参与市场竞争的主要竞争要素如下：

（1）产品质量及其稳定性

发制品为视觉化时尚性消费品，其质量和特性在很大程度上影响消费者的消费意愿，因此，产品质量及其稳定性是发制品企业面对进口客户和直接面对市场的第一竞争要素。考量发制品质量和档次的技术指标众多，包括排发疏密及均匀度、发色均匀度和协调性、手感、发牢度、发丝曲度、蓬松度、弹性、洁净度、佩戴舒适性、透气性、发套帽型饱满度、排发行距均匀度、发型自然性、单根发丝拉力强度、（干摩擦/湿摩擦/日晒）色牢度、回潮率、幅度、梳理通顺度等等。发制品企业的技术应用能力、工艺创新能力、生产组织能力等均会影响其产品质量及其稳定性。

（2）产品种类及量产能力

发制品分类情况如下：以功能划分，可分为发条、发套、发块、配饰发、教习头等；以材质划分，可分为人发产品、化纤丝产品、人发与化纤丝混合产品等；以佩戴人群划分，可分为女发、男发、黑人发、白人发等；以审美偏好划分，可分为美洲发、非洲发、欧洲发、亚洲发等；上述发制品类别的不同组合形成众多产品系列。

产品线完整、产品种类齐全、生产技术全面、量产能力强是发制品企业能够与欧美大型进口商建立长期稳定合作关系，以及实现长期、可持续自主品牌经营的重要前提。通常情况下，规模企业产品线较长，而非规模企业产品较为单一。受限于生产规模与能力，非规模企业通常仅专注从事一种或有限种类产品的生产，通过以全部资源投入单一化生产提高效率和经济性。规模企业拥有较强的资本、生产、技术、管理实力，能够在达到产品多元化的同时兼顾生产的经济性，从而拥有较为完整的产品线，产品系列齐全。

（3）产品创新能力

如同服饰，发制品作为时尚消费品，款型越多、颜色划分越细，消费者的选择度就越大，则其更容易受到欢迎；而能够适时、及时地开发出符合流行趋势，甚至引领时尚风潮的新产品，是发制品企业保持产品畅销、品牌风靡的必要能力。产品创新能力具体体现为发制品企业的研发设计能力。在贴牌生产模式下，研发设计能力强的企业具备更强的客户服务能力，能够与客户形成良性互动，合作关系更加稳固；在自主品牌经营模式下，齐全的产品类别、多样的款型选择以及快速的产品更新是吸引顾客的法宝。

（4）市场趋势判断能力

消费者的消费理念、审美偏好、消费习惯、消费能力是影响发制品销售数量、销售价格、销售结构的直接因素，上述因素可能在不同环境下发生变化。发制品企业对上述因素变化的专业敏感性和趋势判断能力决定其是否能够有效规避风险、成功实施采购和营销战略、抓住市场机遇等。市场趋势判断效果可使企业前跨一步，也可使其后挫一步。

（5）备料和排产能力

发制品分类细、种类多，产品不同，对应的原材料和生产工序则不尽相同，如人发原材料包括各种寸长的中国顺发、印度发等，发条、发套、配饰发、发块、

教习头各有特定的生产流程工序。发制品企业提前备料和排产的能力越强，越有能力承接远期订单，生产和运营效率越高。资本雄厚、组织有序、管理到位、具备丰富专业经验和较强综合实力的规模企业往往备料更加精准、排产更加高效。

（6）采购能力

对于发制品，特别是人发制品，原材料成本是产品生产成本的重要组成部分，原材料采购成本直接影响发制品企业的盈利能力。另外，保证原材料适时、足量到位是企业敢于提早接单、按时完成订单的前提条件。因此，采购能力是发制品企业的重要竞争要素之一。通常情况下，生产量大、采购集中、信誉良好的规模企业在采购竞争中体现优势。

3、市场化程度

中国发制品行业完全由市场自发产生，市场竞争主体众多，以合资、民营企业为主，行业市场化程度很高。目前，发制品行业没有行政对口主管部门，通过行业协会实行行业自律。

4、行业内的主要企业

发制品行业经过多年发展和竞争调整，已基本形成较为稳定的市场格局。目前，中国发制品出口企业（包括贸易和物流企业）近 2,500 家，规模企业占比很小。行业协会提供的海关统计数据显示，2009 年出口额在 1,000 万美元以上的企业（包括贸易和物流企业）只有 24 家。优势规模企业占据行业领先地位，与其他企业拉开较大差距，排在行业前 10 名以外的企业难以形成显著的规模效应。

业内主要代表企业包括瑞贝卡、本公司、瑞泰、即发、龙正，五家企业处于行业最前列。据行业协会提供的海关统计数据，上述企业 2009 年及 2010 年 1-11 月产品出口额排名情况如下：

单位：万美元

行业排名	公司名称	2009 年出口额	占总出口额比例
1	河南瑞贝卡发制品股份有限公司	21,541.34	13.81%
2	本公司	5,971.66	3.83%
3	河南省瑞泰发业股份有限公司	5,451.00	3.49%
4	许昌龙正美发饰品有限公司	3,700.55	2.37%
5	青岛即发集团发制品有限公司	3,464.60	2.22%
行业排名	公司名称	2010 年 1-11 月出口额	占总出口额比例

1	河南瑞贝卡发制品股份有限公司	22,145.85	12.92%
2	本公司	8,461.29	4.94%
3	河南省瑞泰发业股份有限公司	6,396.21	3.73%
4	许昌龙正美发饰品有限公司	3,761.99	2.19%
5	青岛即发集团发制品有限公司	3,644.26	2.13%

注：此处与公司共同参与排名的仅为发制品生产企业。

5、行业进入壁垒

发制品行业的进入门槛不高，但是只有规模企业才能进入较高端的发展层次，接近或达到国际先进水平。欲发展成为具有较强综合实力的规模企业，主要面临以下壁垒：

（1）高级管理和技术人才壁垒

发制品业具有劳动密集型特点，产品生产过程中过半的工序需采用手工操作，且工艺环节较多、操作技巧性较强，因此企业经营达到规模化水平需要大量生产线技术工人。在发制品行业，产品品质及其稳定性是企业竞争的核心要素之一，生产效率是企业服务客户能力和自身盈利能力的重要影响因素，而生产线技术工人的综合素质、技术水平和操作熟练程度将直接影响企业的产品品质和生产效率。

规模企业至少需要几百名生产线技术工人。企业须拥有足够专业水平高、业务能力强且具有较丰富经验的高级管理人才和高等技术人才，对大量生产线技术工人实施管理、培训和指导，对产品生产过程进行现场监督和管控，才能达到高水平的产品生产要求。因此，是否拥有足够的高水准的管理和技术人才在很大程度上决定了企业的核心竞争能力，从而形成壁垒。

（2）资金规模壁垒

发制品企业达到规模化经营水平，则同时具备劳动密集型、资本密集型双重特征，需要较雄厚的资金实力作为支持。在经营过程中，占用资金的环节主要包括海外采购、提前备料、原材料安全库存、生产、成品库存等，进行海外自主品牌经营的企业还存在产品外运资金占用。企业规模越大，上述环节对资金的占用规模越大，因此规模化经营对企业自有资金实力要求较高。

（3）工艺技术壁垒

发制品根据功能、材质、目标客户群等特性可分为众多类别，每种类别产品

又分为各种档次和不同款式。不同类别、款式和档次的产品生产工艺存在差异，不同客户对产品的整体要求不尽相同。规模企业通常产品线较为完整，具备生产各种产品的技术能力，能够满足较为严苛的产品要求。工艺比较复杂的产品生产过程，从投料到成品，前后需经过近 20 道工序，中高档产品对染色、配比、幅度、手感等指标要求很高，每道工序的处理水平直接影响上述指标的达成，进而影响产品质量和出成率。因此，具备全面、完善的工艺技术是达到规模化经营的必要前提。工艺技术的良好掌握和高效应用需要经过循序渐进的学习和一定时间的经验积累，从而形成壁垒。

（4）研发设计能力壁垒

发制品属于时尚消费品，款式多样、符合潮流是产品能够适销对路、受众面广的必要条件，成功开发的新产品甚至能够引领时尚，启发和引导消费需求。对于发制品，研发设计的结果主要落实于产品的款型、色泽、质地和功能。因此，研发设计是决定产品在投放市场后获得何种市场反应的重要因素。

规模企业通常拥有自主研发设计能力，自行开发部分款式的产品，其中的优势企业更以自有品牌产品开拓部分海外市场，研发设计是其体现差异化竞争能力、提高产品附加价值、打造自有品牌形象的主要手段。培养一名功底扎实的设计师至少需要 5 年时间。目前，行业内的设计师或通过自行多年培养，或通过重金国外引进，此类人才的稀缺性和获得难度造成壁垒。

（5）优质原材料供应商资源壁垒

规模企业原材料采购量大，与实力最强的供应商结成供应链关系，在长期合作中形成默契，相对于非规模企业体现出优质供应商资源优势。比如，供应商会允许信誉好的合作伙伴采取较为宽松的付款条件，并优先对其供货。优质供应商资源的获得需企业具备相当的规模、重视商业信誉，并在一定时间的运行中获得市场认可和良好口碑，后发者较难在短时间内完成上述积累。缺乏优质供应商资源可能阻碍后起者以较快的速度做大做强、实现赶超，后发者甚至可能因为后发劣势与规模企业差距逐步拉大。

（6）品牌壁垒

对于贴牌业务，品牌形象传达企业自身的服务能力和综合素质，企业据以维护和发展进口客户；对于自主品牌经营，品牌的知名度和消费者对其的认可度是

经营效果的体现，更是持续经营的基础。

目前，国内发制品企业开展欧美市场业务基本采用贴牌代工模式，即欧美进口商提供品牌，国内发制品企业提供 OEM 或 ODM 服务。是否能与主要进口商建立合作关系是国内发制品企业欧美业务能否进入较高层次、达到相当规模的关键，也是其向欧美市场自主品牌经营模式探索的必要根基。既有规模企业通常已在长期运行中得到市场认可，拥有成熟的客户关系，与实力强的进口商建立了持久稳固的合作，在维护既有客户的同时更容易吸引到新客户。而综合实力较弱、尚不具备鲜明有利市场形象的企业则很难有机会与大型进口商开展合作。

许多规模企业已在海外市场开展自主品牌经营，个别优势企业已打开局面，拥有了相当的市场基础，获得了较高的消费者认可度，占据先发优势。后发者若不体现差异化优势，则很难与既有知名品牌企业抗衡。

上述因素都将对行业新进者成长壮大成规模企业形成壁垒。

（四）市场供求状况及变动原因

1、发制品市场需求状况

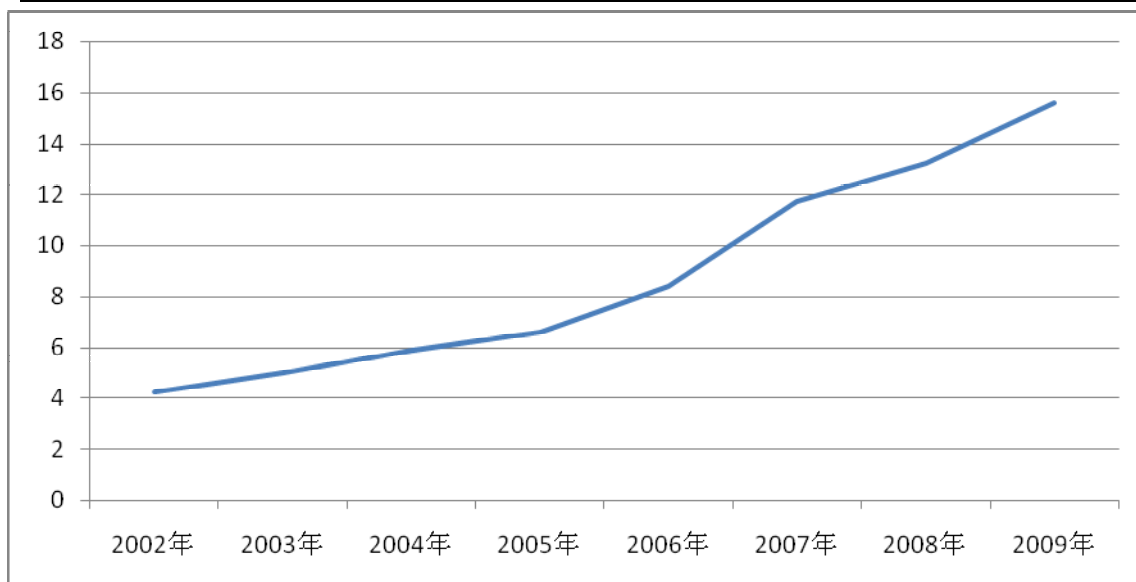
（1）消费需求规模

① 全球消费规模

中国发制品出口占行业总供给的绝大比例，因此中国发制品出口情况能够有力说明全球发制品消费增长情况。2002-2009 年，中国发制品出口额年均复合增长率为 20.53%。2008 年在全球金融危机形势下，中国发制品出口仍实现了 12.70% 的增速，显示了全球发制品需求的强劲。2011 年 1-11 月，中国发制品出口额 17.14 亿美元，表明发制品行业继续保持增长。

据行业协会提供的中国海关统计数据，2003 年至 2009 年，以及 2010 年 1-11 月中国发制品出口情况如下：

年度	2010 年 1-11 月	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年	2003 年
出口额 (亿美元)	17.14	15.60	13.22	11.73	8.42	6.61	5.87	5.00
增长率	-	18.02%	12.70%	39.31%	27.38%	12.61%	17.40%	18.42%



② 地区市场规模

目前，世界范围内最大的发制品消费市场在北美，市场规模占全球半壁江山；欧洲紧随其后，需求稳步攀升；随着非洲国家经济的发展和人们生活水平的提高，非洲市场成长迅速，增速最快。国内市场消费观念正逐渐转变，发制品作为时尚配饰的特性日趋突出，发制品市场消费增长潜力日益显现，未来发展前景可观。具体介绍如下：

* 北美市场规模最大、稳步发展

北美市场需求主要来自于美国。美国是全世界规模最大、最著名的发制品批发市场和消费市场，近年来保持稳定发展的态势。因本土缺乏发制品生产企业，主要依靠进口，进口额因消费量的增大而逐年上升。美国海关统计数据显示，1996-2006年，美国自全球进口发制品金额的年均复合增长率为11.80%；2008年，美国发制品进口金额为8.05亿美元，占全球发制品进口总额的46.83%。随着消费群体的扩大和人们对发饰需求的升级，美国发制品市场仍有较大的拓展空间。

* 欧洲市场需求较大、档次较高

欧洲早已有发制品消费的历史，目前市场规模相当于北美市场的 1/3，以金额计算，是发制品消费的第二大市场，总体消费档次较高，需求稳步攀升。2001-2008 年，中国对欧洲市场发制品出口额年均复合增长率为 28.43%。

* 非洲市场增长最快、前景可观

发制品对于黑人属于准生活必需品，北美的发制品消费者中黑人是最大群体。相比于北美3,000万黑人而言，非洲有近7亿黑人，是全球潜力最大的发制品消费市场。目前，非洲已形成三大消费市场：以尼日利亚为中心的西非市场、以南非为中心的南部市场、以肯尼亚为中心的东非市场。近年来，非洲地区发制品进口快速增长。2001-2008年，中国对非洲市场发制品出口额年均复合增长率为62.02%。非洲市场消费量大，但平均消费价格较低。随着该地区经济的发展和人们生活水平的不断提高，发制品消费上升空间可观。

* 国内市场开始萌芽、潜力巨大

传统上，中国发制品消费以弥补生理缺陷或后天脱发为主，基于时尚需求的发制品消费多限于演艺界，大众消费基本处于萌芽阶段，尚未放量，但市场正在逐步打开，潜力巨大，前景广阔。

时尚发制品消费在国内推广最关键的因素是人们消费观念的转变。回顾历史，可以看出消费观念的变化对市场的需求影响是渐进但是重大的。三十多年前，西装、领带、牛仔裤、太阳镜等开始进入中国大陆时，被赶时髦、追时尚的年轻人所喜爱，却因与传统观念冲突而被大众所抵制。但如今那些曾经被视作非主流的时尚品味早已成为大众品味。时尚发制品在中国也正经历这样的过程。随着观念的转变和消费能力的提高，发制品作为时尚消费品的观念将逐渐深入人心。经过明星示范、消费引导、局部推广，时尚发制品消费将成为我国居民新的消费热点。

根据河南省工程咨询公司预测，国内发制品行业未来将保持 15%—20% 的年增长率，2015 年中国发制品总产值将达到 20 亿美元。据中国轻工工艺品进出口商会发制品分会统计分析：2008 年度中国发制品总销售额为 13.22 亿美元，以 80% 产品出口、20% 产品内销为计算依据，2008 年国内市场发制品销售额为 2.64 亿美元，按照行业未来将保持 15%—20% 的年增长率计算，预计 2015 年国内销售额将达到近 9 亿美元。

（2）需求发展趋势

* 人发制品最受青睐，但价格和技术因素促使化纤制品消费比例趋升

由于人发制品逼真度更高，绝大多数消费者相对于化纤制品更偏爱人发制

品。但人发原材料价格大幅高于化纤丝原材料，使得人发制成品售价远高于化纤丝制成品，可达其几倍。另外，人发生长缓慢，且现代社会人们的蓄发习惯使得其来源越发有限，相对于发制品需求规模的快速上升，人发原材料存在一定程度的稀缺性，将可能进一步推高人发制品价格。同时，随着化纤丝技术的发展，化纤丝的质地和性质越发贴近人发，化纤发制品的手感与观感较以往更加自然逼真。因此，消费者对化纤制品的消费倾向逐渐提高，发制品消费中化纤发制品消费比例呈上升趋势。

*** 发套便利经济，性能改进使其消费占比呈提高趋势**

目前，发制品消费，特别是黑种人对发制品的消费，以发条为主。实际上，在便利性和经济性方面，发套优于发条。因为发条使用周期短，且佩戴必须依赖专业发廊，需要付出额外费用，而发套简单易戴，使用周期较长，总体消费成本低于发条，且造型更加多变。但在舒适度和逼真度方面，发套亚于发条。随着技术的发展，发套产品的性能将不断改进升级，其佩戴舒适度和外观逼真度的提高将促使消费者提升对其的消费意愿。

2、发制品市场供给状况

（1）日、韩是高级化纤原料和制品供应基地

世界发制品产业经历了由欧洲到日本和韩国再到中国的转移过程。早期，日本和韩国为世界发制品业集中地，产业集中度高，企业技术先进。但受人发资源制约和当地劳动力成本上升的影响，近年两国发制品生产日渐萎缩。

在生产领域具有技术领先优势的日、韩企业已将生产业务转移到中国，自己仅保留某一块优势业务，如高档化纤发等，实现专业化经营。日本和韩国是目前全球最主要的高级化纤丝和高档化纤发制品供应基地。

（2）中国是全球发制品生产中心

随着日、韩企业生产的转移，中国成为全球发制品生产中心，是最大的发制品供应市场。截至 2009 年末，中国发制品出口企业（包括贸易和物流企业）共 2,486 家，发制品出口金额 15.60 亿美元。2009 年中国发制品出口产品结构如下：

产品类别	出口数量 (千克)	占中国发制品 出口总量比例	出口金额 (亿美元)	占中国发制品 出口总额比例
人发制品	14,931,029	32.49%	11.69	74.95%

化纤制品	19,764,643	43.00%	2.26	14.46%
------	------------	--------	------	--------

如上表所示，中国发制品出口结构中，人发制品出口量少于化纤制品出口量，而由于人发制品价格大幅高于化纤制品价格，人发制品出口额占比大幅高于化纤制品出口额占比。

（五）行业利润水平及其影响因素

行业利润水平受到消费市场环境、原材料价格、人工成本等多种因素影响，产业集群内企业拥有一定的集体定价权，优势规模企业议价能力更强，能够在一定程度上平抑外部因素对毛利率水平的不利影响。

对于个别企业，各年毛利率水平还取决于其业务模式、产品结构和营销策略等个体性因素：

- * 业务模式影响规律：自主品牌经营模式下的产品销售毛利率高于贴牌生产模式下的产品销售毛利率；

- * 产品结构影响规律：化纤制品价格大幅低于人发制品，但毛利率高于人发制品；发套产品价格高于发条产品，且毛利率高于发条产品；

- * 营销策略影响规律：在采取打折销售以开拓市场的营销策略下，毛利率较低。

因此，在不显著偏离行业主流情况的前提下，个别公司的毛利率水平之间呈现差异，个别公司自身的毛利率水平在各年间体现波动性。

作为参考，列示报告期内公司与可比上市公司瑞贝卡的主营业务毛利率（瑞贝卡 2010 年数据为前 3 季度的综合毛利率）情况如下：

公司名称	2010 年	2009 年	2008 年
本公司	30.84%	29.93%	30.25%
瑞贝卡	27.34%*	23.59%	29.40%

注*：瑞贝卡 2010 年数据为前 3 季度毛利率，且为综合毛利率（含主营业务和其他业务）。

（六）影响行业发展的有利和不利因素

1、影响行业发展的有利因素

（1）政策支持

① 国家财政政策支持

中国是全球发制品生产中心，河南、山东等地形成发制品产业集群。发制品业作为具有劳动密集型特点的产业，解决当地大量人口就业，作为产品以外销为主的产业，每年形成可观的出口创汇。近年来，人民币升值和美国次贷危机引起的国际金融危机等因素对发制品行业造成了不利影响。针对受到不利影响的、包括发制品行业的部分出口导向型行业，财政部和国家税务总局联合发布通知，宣布从2009年6月1日起再度提高部分商品的出口退税率，其中发制品出口退税率从原来的13%提高到15%。

② 地方产业政策支持

河南、山东、广东和天津四省市是发制品出口重点地区，合计出口额占全国出口总额的近90%；其中，河南省为出口第一大省，出口额达到总额的50%左右，而河南省出口额中约有85%来自于许昌。许昌市政府重视支柱产业发制品业的发展，给与政策支持。“许昌市人民政府关于印发许昌市发制品产业调整振兴规划的通知”（许政[2009]54号）明确提出，根据国内外发制品行业的发展趋势以及许昌发制品行业的发展现状，许昌发制品产业在2009-2020年的发展目标与定位如下：“重点实施好‘1345工程’，即：打造一个基地——通过产业整合、结构升级和体制创新，将许昌建设成为全球最大的发制品产业基地；做大三个集群——许昌县发制品集群、经济开发区发制品集群、魏都区发制品集群；做强四个龙头——瑞贝卡、龙正、恒源、瑞泰四家发制品企业；建立五个中心——世界发制品信息中心、世界发制品生产中心、世界发制品研发中心、世界发制品产业标准与检测中心、世界发制品交易与原材料储备中心；实现如下经济效益目标：2009-2012年，实现销售收入180亿元，年均递增15%，出口创汇10亿美元，年均递增15%；2013-2015年，实现销售收入300亿元，年均递增15%，出口创汇15亿美元，年均递增15%。”

（2）原材料资源丰富

① 人发原材料供应丰富

所有发种中，亚洲发最适合作为人发制品的原材料，其中，尤以中国发质地为佳。中国人发资源较为丰富，河南许昌自清朝末年至今，人发经营历史已逾百年，享有全国乃至全球最大人发集散地的美誉。另外，中国周边的印度、巴基斯坦、老挝、缅甸等国的人发资源也较为丰富，也是主要的人发资源供应市场。全

球发制品生产中心转移到中国，以及中国出口的发制品中人发制品更具优势，重要原因之一就是人发资源优势以及其带来的成本优势。

② 化纤丝技术成熟并提升

化纤丝生产技术属于成熟技术，且不断换代升级，化纤丝性质不断优化。化纤丝的生产不存在瓶颈因素，因此，其供应充足。化纤丝性质的提升及化纤丝原材料的易获得性促进发制品行业的发展。

（3）高素质、低成本的人力资源充足

发制品的生产特点决定了生产过程机械化程度较低，大部分工序必须以人工操作，因此发制品业属于具有劳动密集型特点的行业，劳动力成本占产品成本比重较大。世界发制品生产中心经历从欧洲到日本、韩国再到中国的演变，驱动因素之一即为劳动力成本上升。欧洲、日韩的发制品企业曾先后凭借拥有的销售网点和生产技术优势一度成为全球发制品加工业的发源地和中心，但均受劳动力成本上升的影响实施了产业转移，最终中国凭借劳动力成本和人发资源优势成为了全球发制品生产集中地。

作为发制品生产集中地，中国拥有大量的发制品产业工人，且人力资源成本具有显著的比较优势。高素质、低成本的劳动力资源将是长期内支持发制品行业发展的重要有利因素之一。

（4）市场需求前景广阔

① 消费能力提升等因素促使既有消费群体需求规模扩大

非洲是全球最大的潜力市场，非洲国民收入和消费能力的提高促使当地发制品消费快速增长。佩戴发制品对于黑人属于刚性需求。目前欧美各国的黑人仍是发制品的最大消费群体，而黑人聚集、经济处于发展阶段的非洲各国则是发制品最大的潜在消费市场。在较富庶的国家，发制品消费习惯已形成，且需求量每年递增。2004-2008 年，非洲国家年均经济增长率约为 6%。非洲经济的发展，尤其是非洲较富裕国家人们生活水平和消费能力的不断提高，将促进发制品潜在需求快速转化为有效需求。

另外，在正常的经济环境下，北美洲、欧洲等成熟市场消费规模保持稳步增长。

② 发制品消费新概念引动潜在时尚性需求

在欧美流行趋势和明星示范效应的影响下，发制品作为主流时尚消费品的概念被越来越广泛的人群所接受，发制品仅用于遮丑的观念在中国等传统上未形成发制品时尚消费文化的国家和地区已经得到转变，上述国家和地区的市场潜力逐步显现。目前，前瞻性较强的发制品企业已经开始进行潜力市场的开拓。随着新型消费概念的进一步推广，在时尚前沿人士的带动下，中国等潜力市场的时尚发制品消费需求将有望实现快速增长。

③ 健康理念提升使部分美发需求转化为发制品消费需求

如今，绝大多数爱美人士都会通过定期烫发、染发达到美发造型的目的，通常一年需要至少烫/染两次以维持效果。但是，随着人们健康理念的提升，越来越多的人认识到，用于烫/染发的药水是具有较强刺激性甚至是含有毒性的，长期持续使用将可能对人体健康造成严重危害，尤其是对于过敏体质的人，不良后果可能当即显现。时尚发制品消费可以同时满足人们对时尚和健康的双重需求，符合未来的消费理念和需求趋势。

④ 社会压力加大催生更多弥补脱发用发制品需求

脱发除与遗传有关外，还可能来自精神压力、工作习惯、饮食结构、环境污染等，其中精神压力是导致脱发的最大原因。现代都市生活节奏的加快和社会竞争的加剧使人们背负沉重压力。在精神压力作用下，为毛囊输送养分的毛细血管收缩，造成局部血液循环障碍，导致头发生态改变和营养不良，还引起出汗过多和皮脂腺分泌增长，产生严重的头垢或皮屑，降低头发生存的环境质量，从而导致脱发。据统计，全球约三成的成年男性受到脱发困扰，且脱发人群呈年轻化趋势。而目前医学领域对脱/秃发的治疗尚未取得突破性进展。因此，未来用于弥补脱发缺陷的发制品需求呈增势。

2、影响行业发展的不利因素

（1）生产自动化程度较低

发制品业具有劳动密集型特点，产品生产过程中大多数工序依靠人工操作，目前生产自动化程度较低，且短期内难以有效提高，制约了行业总体生产效率的提升。

（2）产品研发设计能力较弱

目前，行业内少数领先企业已具备较强的自主研发设计能力，但行业总体研

发设计能力仍然较弱，绝大多数企业还是单纯依靠进口商提供样品，按照其要求进行生产，不具备根据市场趋势及潜在需求自行开发新产品的能力。因此，行业发展有待升级。

（3）在欧美发达市场不具有自主品牌

北美市场发制品经营主要被韩裔大型进口商所垄断和控制，格局稳定、成熟发展，国内发制品企业只有通过 OEM 或 ODM 生产，为进口商供货，才可将产品销往该市场。在未获得市场认知、取得市场认可的情况下，发制品企业难以靠独自力量打破现有竞争格局，在既有名牌间争得一席之地。

欧洲市场不存在“销售渠道垄断”，当地发制品经销商相对分散。但欧洲市场发制品需求档次高、消费者对消费体验的各个方面要求较高，在当地开展自主品牌经营对发制品企业产品设计、产品质量、市场营销能力、市场判断能力、品牌推广能力等均提出较高要求，因此，需要企业具备较强的综合实力和足够的自主品牌经营经验。

因此，行业内企业普遍尚不具备在欧美等发达市场打入自主品牌、建立自主渠道、进行自主市场开拓的能力。欧美市场产品销售严重依赖进口商的不利因素制约着绝大多数中国发制品企业该等市场业务的发展。

（七）行业技术水平及技术特点

1、行业技术水平

中国发制品行业经过多年发展已形成规模，实现了由单纯的原材料供给、档发粗加工向发制品深加工的逐步转变。行业内企业发展水平良莠不齐，规模企业与非规模企业技术能力差异明显，只有少数领先企业技术水平接近或达到了世界先进水平。

2、行业技术特点

发制品生产技术具有如下特点：

（1）发制品业具有劳动密集型特点，产品生产过程大部分工序需以人工操作，机械化、自动化程度较低，且此情况在短期内难以突破。行业领先者致力于通过工艺革新和设备改良提高生产自动化和作业标准化程度，降低人工主观性对产品质量稳定性和生产效率的不良影响。

（2）由于产品特点，考量发制品质量和档次的技术指标包括排发疏密及均

匀度、发色均匀度和协调性、手感、发牢度、发丝曲度、蓬松度、弹性、洁净度、佩戴舒适性、透气性、发套帽型饱满度、排发行距均匀度、发型自然性、单根发丝拉力强度、（干摩擦/湿摩擦/日晒）色牢度、回潮率、幅度、梳理通顺度等等，这些指标是发制品行业生产控制、技术应用和技术创新的重要标的因素。

（3）发制品生产不存在标准化的操作规程和统一的质量标准，针对不同的原材料性质和产品要求，需进行差异化的物理或化学处理，生产商依自身累积的经验制定恰当的操作方法，操作人员凭借个人的经验和能力控制具体的执行指标。生产工人的技术能力、熟练程度、工作态度对生产效率、产品质量等影响显著，生产技术主要体现为“软性技术”。

（4）行业内大多数企业不具备产品研发设计能力，仅从事 OEM 生产或跟风模仿；少数优势规模企业具有较强的自主研发设计能力，有能力针对目标市场时尚潮流和消费者偏好设计出各式各样的产品款式。

（八）行业特有的经营模式

1、贴牌生产

① OEM

OEM 是英文 Original Equipment/Entrusted Manufacture（原始设备制造商或原产地委托加工）的缩写。基本含义为：受托厂商不拥有产品品牌，以承接订单方式，依品牌商的需求与授权，按照特定要求（如设计图、技术指标等）生产产品，产成品被品牌商买断，贴品牌商的品牌销售。这种受他人委托生产的合作方式简称 OEM。

占业内企业绝大多数的非规模企业仅从事 OEM 生产，即由进口商提供设计（有的还提供原料），严格按照其要求进行采购、加工、制造和包装，产品供其贴牌销售。

② ODM

ODM 是英文 Original Design Manufacture（原始设计商）的缩写。基本含义为：生产厂商拥有设计能力和技术水平，产品从设计到生产全部由生产厂商自行完成，产品制成后贴牌销售。ODM 与 OEM 的最大区别在于，前者在后者的基础上加入了自主研发设计。

少数具有较强自主研发设计能力的规模企业从事 ODM 生产。通常做法是，

发制品企业自发进行研发设计，在销售客户所下订单产品款式的同时向客户展示自主研发的产品样品，获得客户认可则开始供货，从而增加订单量，并提高产品附加值。

由于传统原因，中国发制品企业欧美业务主要依赖于进口商，在从事欧美市场业务时，基本采用贴牌生产的模式，企业将贴牌产品卖给进口商以实现产品销售，通过与国外进口商建立合作关系打开销售区域。在此种模式下，发制品企业市场开发成本和销售回款风险较低，但处于相对被动地位，无法直接进入渠道环节、接触零售商或终端客户，不能根据自己意愿主动进行市场布局或销售管理。

2、自主品牌经营

部分有实力的规模企业除从事贴牌生产外，还进行自主品牌产品的研发、生产和销售，以改善产品结构、提高销售利润，实现企业升级。

（1）海外自主品牌经营

目前，发制品企业进行海外自主品牌经营及产品销售主要是在非洲地区。上述企业通常在非洲当地设立子公司或分支机构，在国内完成产品生产，运往非洲市场以自有品牌销售。在这种情况下，发制品企业除采取“经销商”销售模式，还采取“自有渠道销售”模式，如开设专卖店等。

（2）国内自主品牌经营

国内发制品消费市场多年来始终存在，但其规模很小，且供给和消费均处于比较低端的档次，优质时尚发制品有效供给才刚刚起步，时尚发制品消费概念及市场还有待开发。目前，个别前瞻性较强的业内领先企业已经着手国内市场布局。在国内进行自主品牌销售的模式主要为：与零售商合作或开设专卖店。

自主品牌经营使发制品企业能够自由实施市场战略，充分获取市场信息，及时把握市场脉搏，提高品牌知名度和影响力。

（九）行业的周期性、区域性及季节性特征

1、行业的周期性

发制品的生产和消费不存在明显的周期性特征。

2、行业的区域性

（1）消费区域性

发制品消费区域主要集中在北美、欧洲和非洲，主要消费国包括美国、法国、

尼日利亚等。2008年，美国发制品进口额8.05亿美元，占比46.83%，欧盟27国进口额2.55亿美元，占比14.85%。

（2）供给区域性

中国是全球发制品生产中心，出口重点地区是河南、山东、广东和天津四省市。根据行业协会提供的海关统计数据，2009年，上述四省市发制品出口额合计13.72亿美元，占全国出口总额的87.94%。其中，河南省出口发制品7.96亿美元，占全国出口总额的51.02%；山东省出口发制品4.45亿美元，占全国出口总额的28.55%。河南许昌是中国乃至全球最大的人发集散地和发制品生产基地，也是全国发制品信息中心、研发中心和行业标准中心，全市汇集了具有一定规模的发制品企业130余家，其中有进出口经营权的企业60余家。该地区2008年发制品企业年出口创汇5.26亿美元，发制品行业销售收入达到114亿元。

3、行业的季节性

（1）消费季节性

发制品市场不存在显著的消费周期性。欧美市场需求会在节假日，如万圣节和圣诞节前夕，因装饰用发制品消费需求显著增加而增加；非洲市场在每年的8-12月为相对的需求旺盛期。

（2）供给季节性

在春节放假因素的影响下，中国发制品企业生产存在一定季节性，具体表现为每年第1季度订单和收入较其他季度偏少。

（十）行业与上下游行业的关系

1、行业与上下游行业之间的关联性

发制品行业上游主要为原材料供应，具体为人发原材料供应和化纤丝原材料供应。在人发制品生产成本中，人发原材料成本占比约为80%-90%；化纤发制品生产成本中，化纤丝原材料成本占比约为35%。

发制品行业下游为终端消费或销售渠道搭建。

2、上下游行业对本行业的影响

（1）上游原材料供应对本行业的影响

人发及化纤丝的价格及供给情况直接影响发制品的成本和售价，另外，还将进一步影响本行业的竞争格局和发展趋势。

人发自然生长的缓慢及现代人们蓄发习惯所造成的人发来源有限性，使得人发资源具有一定程度的稀缺性，在市场需求规模扩大速度高于人发再生速度的情况下，人发收购成本总体呈上升趋势。在多种人发资源中，亚洲发是最佳发制品制作原料。河南许昌是全球最大的人发集散地，每年有近 4,000 吨的人发供应量；印度、巴基斯坦等周边国家的人发资源也较为丰富。

用于制作发制品的特种化纤丝以天然或人工合成的高分子物质为原料，经化学或物理方法处理制成。日、韩等国在化纤丝生产技术方面占据优势。目前，发制品企业所使用的高级化纤丝主要从日本、韩国进口，中低端化纤丝从国内采购。化纤丝生产原料不具有稀缺性、化纤丝生产技术成熟，因此其供应充足。

人发资源的地区分布特征和高级化纤丝技术壁垒两个上游因素共同造成了：日本和韩国的发制品企业纷纷将生产业务转移到中国，自己仅保留高档化纤丝原料和制品等具备技术优势的业务；中国出口的发制品中，人发制品更占优势。

总之，人发及化纤丝成本和可取得性的变化将导致产品价格变化、生产向具有比较优势的地区转移，并在长期促进生产要素替代和产品替代，形成改变现有生产技术和产品结构的行业发展趋势。

（2）下游终端消费者、进口商和经销商对本行业的影响

① 终端消费者的影响

终端消费者的需求偏好及其变化对本行业所供应产品的种类、特点等产生影响：白人发专门针对白种人的外形特点和需求习惯设计，适合白种人佩戴，黑人发设计更加符合黑种人普遍的审美观，适合黑种人的体貌特征。装饰性发制品作为时尚饰品用于满足不同佩戴者在不同场合的造型需求，款型设计需跟随潮流、体现流行趋势，不同款式、色泽的发制品应能够满足消费者追风、求异、复古、自然等各种需求偏好。同时，发制品企业还可以采集前沿时尚元素，将其加入产品设计，创造流行趋势，引领时尚风潮，引导消费需求。

另外，终端消费者的消费能力和对价格变动的敏感性影响发制品供应结构及价格：欧美国家消费者以价格较高的高档产品消费为主，非洲地区消费者消费能力相对较弱，以价格较低的中低档产品消费为主；中端档次需求和非刚性需求对价格变动敏感性高，在产品价格发生不利变化时会减弱和降级，高低端需求和刚

性需求对价格变动敏感性低，在产品价格发生变化时不易受到显著影响。

② 进口商和经销商的影响

首先，进口商和经销商实力影响产品销售情况。在贴牌生产模式下，进口商的品牌地位、市场影响力及其销售网络决定了为其供货的发制品企业产品销售的层次和范围；在自主品牌经营模式下，经销商的市场开拓能力影响发制品企业产品及品牌的推广效果。

另外，进口商和经销商对本行业的影响还体现于价格因素，在终端售价不变的情况下，进口商和经销商占取的利润越多，发制品生产商让渡的利润越多，反之则越少。对进口商和经销商相对依赖性较弱的发制品生产企业主导性强、议价能力强；反之对进口商和经销商相对依赖性较强的发制品生产企业主导性差、议价能力弱。

（十一）产品进口国的进口贸易环境

中国发制品行业与产品进口国不存在直接的产业竞争关系，发制品进口国对于发制品的进口政策较为宽松，基本没有设限，不存在将发制品列为违禁品、限进品的情形。

公司产品非洲销售的一级经销商基本为尼日利亚籍，公司产品以尼日利亚拉各斯为中心。尼日利亚从 2005 年 12 月起对商品进口实行 SONCAP 强制认证。2009 年 9 月之前，SONCAP 管制的产品包括七个类别，分别是玩具、电子电气产品、汽车类产品、化学品、机械材料和燃气用具、纸张和文具、以及安全防护设备，发制品不属于强制认证产品，从 2009 年 9 月起，SONCAP 将其管制的产品范围扩大到除受国家食品药品管理和控制局管制的产品和部分豁免产品外所有的产品。相关企业获准一定的缓冲期办理认证事宜，公司于 2010 年 6 月取得了 SONCAP 认证。

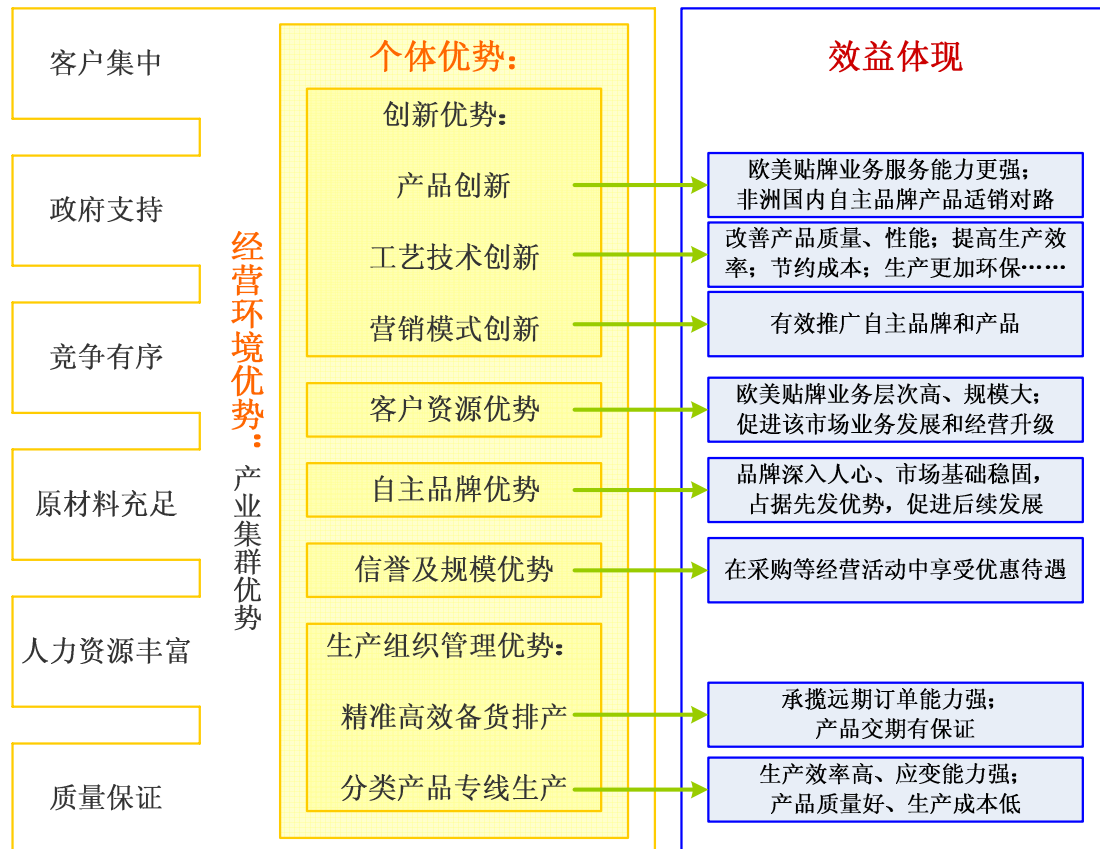
公司美欧业务采取贴牌代工模式，以为进口商供货的方式实现产品销售，公司相关出口市场不存在对发制品的强制产品认证要求，也不存在对发制品供应商的强制性资质要求。

（十二）公司在行业中的竞争地位

近年来，公司业务增长迅速、发展势头迅猛。2008、2009、2010 年，公司

分别实现营业收入 1.67 亿元、4.12 亿元和 6.87 亿元，年均复合增长率 102.74%，增长速度大幅高于行业平均水平。截至 2010 年 11 月底，公司出口额排名行业第二。

1、公司的竞争优势



(1) 产业集群优势

公司地处河南省许昌市，发制品业是许昌的支柱产业之一。2006 年 10 月，许昌被国家商务部授予“中国发制品出口生产基地”的称号，已成为中国最大的发制品产业基地、世界著名的发制品产、供、销集散地。根据行业协会提供的海关统计数据，许昌的发制品出口额占全国总额的 40% 以上。许昌发制品产业集群优势明显，主要体现在如下方面：

① 客户集中

许昌作为世界著名的发制品产、供、销集散地，广泛吸引全球进口商。下游客户集中便于发制品企业实现产品销售，成本低、效率高；另外，利于发制品企业发展与下游客户的合作关系、快速拓宽营销面、拓展市场广度，在下游领域建立市场地位及影响力，打造品牌形象。全球最大、最具优势的进口商均到许昌开

展业务，与许昌发制品行业领先企业建立合作，后者因此在相关市场业务中占据优势。

② 政策支持

许昌市政府对当地支柱产业之一的发制品业给予政策支持。“许昌市人民政府关于印发许昌市发制品产业调整振兴规划的通知”（许政[2009]54号）明确提出，根据国内外发制品行业的发展趋势以及许昌发制品行业的发展现状，许昌发制品产业在2009-2020年的发展目标与定位如下：“重点实施好‘1345工程’，即：打造一个基地——通过产业整合、结构升级和体制创新，将许昌建设成为全球最大的发制品产业基地；做大三个集群——许昌县发制品集群、经济开发区发制品集群、魏都区发制品集群；做强四个龙头——瑞贝卡、龙正、恒源、瑞泰四家发制品企业；建立五个中心——世界发制品信息中心、世界发制品生产中心、世界发制品研发中心、世界发制品产业标准与检测中心、世界发制品交易与原材料储备中心。实现如下经济效益目标：2009-2012年，实现销售收入180亿元，年均递增15%，出口创汇10亿美元，年均递增15%；2013-2015年，实现销售收入300亿元，年均递增15%，出口创汇15亿美元，年均递增15%。”

③ 竞争有序

许昌发制品行业发展历史悠久，至今已形成具有全球影响力的“区位品牌”。“区位品牌”惠及每一个许昌发制品企业，使其在互动互助、集体行动的基础上获得远高于个体竞争力的集群竞争力，体现在原料采购、产品定价、标准制定、政策争取、品牌宣传等各个方面。因此，许昌发制品市场形成了一定的竞争秩序，企业间既展开竞争，又存在默契，共同建设和维护“区位品牌”。这种情况避免了恶性竞争，为集群内企业实现发展和进化提供了有利环境。多年发展至今，许昌涌现出了瑞贝卡、本公司、瑞泰、龙正等若干行业领先企业。

④ 原材料充足

人发原材料成本是发制品生产成本的重要组成部分。由于自然生长性，人发原材料具有一定程度的稀缺性，其供应地的分布直接成为全球发制品产业转移的重要因素之一。自清朝末年至今，许昌人发经营历史已逾百年，现已成为全国乃至全球最大的人发集散地。较之其他地区，许昌人发原材料供给较为丰富，地区内企业可以更低成本获得较高质量原材料的供应保证。

⑤ 人力资源丰富

许昌作为发制品生产基地，拥有丰富的发制品产业工人，容易吸引到发制品业专业人才。发制品行业在该地区的集中发展，使得企业在内部培养人才或外部引进人才方面都具备优势。

⑥ 质量保证

由于许昌是全国最大的人发集散地和发制品生产基地，国家首家发制品及护发用品质量监督检验中心设立于许昌。国家发制品及护发用品质检中心是引领产业创新、带动行业发展的重要技术服务机构，也是重要的研发创新机构，具有质量仲裁、国家行业监督功能，是发制品行业质量领域的最高技术权威。地处质量监督检验中心所在地，对公司产品和技术的创新改进有促进作用，促使公司更加明晰产品质量的高水准要求，更加重视产品质量控制和品质管理。

（2）创新优势

公司在行业内属于后起之秀，实现跨越式发展和加速赶超的重要原因在于突出的创新型思维和创新性实践，通过实现创新体现差异化竞争优势。

① 产品创新

公司研发投入力度大，专设欧美、非洲、亚洲、国内产品开发部门，从韩国引进高级技师，指导工艺革新和产品开发，研发设计人员133人，研发设计能力处于行业领先水平。公司自主研发设计能力强，产品线完整，产品系列齐全，产品款型多达上千个，且持续滚动调整更新，以保持符合流行趋势、满足消费需求，并力争引领潮流，在开展欧美业务中展现出更高的服务能力，在自主品牌经营中广泛赢得客户认可。

公司会根据自身对市场需求的判断研发设计新产品，推荐给欧美进口商，或对其提供专业性建议，在品牌经营和产品经营方面与其结成潜在的战略合作关系，双方形成良性互动。这种业内领先的服务能力是公司维护客户、吸引客户的重要因素。

相比于其他几家行业领先的竞争对手，公司进入非洲市场相对较晚，但凭借敏锐的市场判断能力，公司创新性开发出非常适应当地消费偏好和消费定位的产品，在短期内成功开拓市场、推广品牌——绝大多数消费者都更加偏好人发制品，但由于其价格较高，许多非洲消费者受限于购买能力只能退而求其次，而选择化

纤制品，非洲市场的发制品供给也以化纤制品为主；公司注意到这一现象，实行差异化产品策略，开发适合当地消费水平的中低档人发制品并投放市场，结果大受欢迎，收效甚佳，确立了公司在非洲市场的发展根基。以点带面，公司在全面服务非洲市场、满足非洲市场各种消费需求的长远经营思路引导下，研发了 LADYSTAR 品牌 6 大产品系列，CHOCOLATE 品牌 4 大产品系列，产品系列持续升级换代，产品结构逐步优化丰富，为公司非洲业务的后续发展提供了良好的产品保证。

② 工艺技术创新

发制品行业是一个传统手工制作行业，一直延续手工作业模式。公司重视科研队伍建设，注重提升工艺技术能力，致力于通过工艺革新和设备改良提高生产自动化和作业标准化程度，降低人工主观性对产品质量稳定性和生产效率的不良影响，以及通过原材料和助剂改良，促使产品性能不断改善、品质显著提升，形成自身突出的市场竞争优势。

公司成立了省级企业技术中心，并以此为平台与中原工学院建立了技术合作关系，实现“产、学、研”的有机结合。

2006 年以来，公司完成生产工艺改良、加工设备开发、原材料和助剂改良等方面的科技转化项目 18 项，形成了应用效果良好、经济效益显著的多项技改科研成果，具体列示如下：

科技转化项目成果		效益简介	竞争力提升表现
1	改性 VC-AN 共聚物纤维	改变共聚物的组成，改性纤维与后处理工艺（包括异型截面纤维及后处理制剂），改善纤维的光泽、弹性、手感、悬垂性、易梳理性；生产出变性 VC-AN 共聚物纤维系列产品，质量稳定能满足多用途的需要	改善产品质量、性能
2	保持鳞片/聚乙烯醇仿天然发丝系列产品	改进生产过程中通过排发、挂发、漂发、染色、水洗、浸泡药剂等多道工序的技术，达到人发原材料原有性能不被破坏以及和高性能纤维材料合成使用的效果；节约原材料，从原有出成率 80% 提高到 86%	改善产品质量、性能； 提高出成率、盈利性（直接效益约为毛利率提升

			6%)
3	毛发全自动数控微机染色工艺生产线	降低化学药剂的投放量和水资源的用量，有效减少污染物的排放，提高作业过程的环保性；标准化作业避免人工操作主观性造成的毛发染色不均的问题，提高产品质量和生产出成率；大幅节约化工材料和能源，降低生产成本，包括原料、化工、人工、水费、蒸汽费、污水处理费，每吨合计节约成本3万余元；机械化作业提高生产效率	改善产品质量、性能； 成本节约（直接效益约为每生产1吨熟料合计节约成本3万余元）； 提高出成率； 更加环保
4	变性聚丙烯（Modacrylic）合成纤维系列产品	该纤维产品发丝结构设计新颖、性能优异，手感柔软顺滑，曲度精心设计，颜色种类齐全，经专业处理后无静电、乱丝，佩戴方便，真实自然，易清洗，不变型	改善产品质量、性能
5	年产150万套男、女装发套产品	发套更好的和人的前额相结合，有轻、薄、透气等性能，使发辫柔软光滑、粗细均匀一致、发稍成“V”字型	改善产品质量、性能
6	SY-1发制品曲发整理助剂	采用酯基季铵盐聚合物，替代传统配方中阳离子表面活性剂十八烷基二甲基氯化铵，其吸附性强，易成膜、不泛黄、不脱色	改善产品质量、性能
7	1#定型剂发制品直发后整理助剂	解决产品在生产过程中毛发比较硬、弯曲不易处理等缺点	改善产品质量、性能
8	蛋白/聚丙烯腈仿毛发纤维	主要解决市场上的毛发纤维产品普遍存在密度大，重量重，佩戴不舒服等缺点，研制出蛋白/聚丙烯腈仿毛发纤维，使其具有轻盈、透气、佩戴舒适等特点，适合各类消费人群	改善产品质量、性能
9	PVC仿毛发纤维全自动染色	在产品生产过程中，采用悬挂式工作方式，染液自动上色，生产产品合格率在99%以上，并节约劳动	提高出成率；

	设备	力	节约成本
10	全自动发条折叠设备	在生产过程中将电子控制技术与机械动作相结合，使工作效率提高30%，解决发条折叠过程中采用手工作业，不断出现折叠零乱，操作不稳定的现象，平均每月可为公司节约4万元左右的劳动力成本	提高生产效率、节约成本
11	分间色设备	降低作业员技术难度，提高工作效率与产品质量，使用该设备之后与传统工艺手工作业相比，每月可节约劳动力成本3万余元	改善产品质量； 提高生产效率； 节约成本
12	聚氯乙烯腈仿毛发纤维	改善纤维的光泽、弹性、手感、悬垂性、易梳理性，耐高温	改善产品质量、性能
13	水处理 1#发制品行业废水处理剂	本项目通过NH ₃ -N的硝化和反硝化过程，取得良好的COD、BOD去除效果和脱氧效果，配合物化处理工艺生物的新陈代谢来降解废水中的NH ₃ -N等物质，目前每年可减排废水总量近6万吨	降低成本； 更加环保
14	前处理整理助剂三合一	本项目将原料筛选、配伍，将D十八烷基二甲基氯化铵、乳化硅油等表面活性剂进行乳化，合成出柔软光滑的新型乳液，并使该化合物与纤维可发生共价反应官能团，提高发制品整体效果的耐久性	改善产品质量、性能
15	SUPER BULK曲发纤维	制作的SUPER BULK曲发纤维制品质量稳定，发型样式符合现代人审美的要求，且产品价位适中，在欧美，特别是在非洲国家销量很大	开发出广受市场欢迎的新产品
16	HH YAKI NATUIRAL WVG 工艺发条纤维	采用特殊纤维，独特助剂和智能化机械工艺相结合，改变了以往纤维产品重量重的缺点，产品质量稳定，且价位适中，在非洲国家销量很大	开发出广受市场欢迎的新产品
17	假发用高效环保帘子胶	作为固体帘子胶，比传统帘子胶更加环保，不含甲苯，对人体无害，优化了生产工艺，提高了生产效率，改善了生产环境，降低了生产成本	改善产品性能、更加环保、 提高生产效率、降低成本

18	假发非过酸色发发把及帘子制品的加工工艺技术	采用一种新型溶剂，新型毛发处理剂中特有的高效活性柔软因子对毛发表面的毛鳞片进行软化，在该剂的作用下使软化后的毛鳞片闭合并固定，然后再染色、脱水、培烘和后处理得到非过酸色发发把及帘子制品，实现了绿色、自然、环保的产品新概念	改善产品性能、提高生产效率、更加环保
----	-----------------------	--	--------------------

公司部分科技转化成果获得了河南省科学技术厅的《科学技术成果鉴定证书》，具体鉴定结果为：

* 毛发电脑数控全自动染色机

“……整个染色工艺过程，采用计算机程序控制，一次自动完成，实现了自动化生产。……该机技术先进，设计合理，在毛发自动染色工艺及染色机结构和控制技术方面实现了集成创新，整体技术达国际先进水平。……建议加快该项成果的推广与应用。”

* 假发用高效环保帘子胶

“……有效解决了粘结假发不牢固、帘子边偏硬等问题；优化了生产工艺，提高了生产效率，改善了生产环境，降低了生产成本。……用户使用表明，产品环保高效，具有良好的经济和社会效益。……该产品工艺技术先进，在假发用环保帘子胶开发与应用方面达国内领先水平。建议加快系列产品开发，满足市场需求。”

* 假发非过酸色发发把及帘子制品的加工工艺技术研究

“……用于假发非过酸色发发把及帘子制品的加工，修复了毛发鳞片，有效解决了色发在生产过程中的打结、涩锈问题，提高了产品制成率和质量。……利用该工艺技术生产的产品，性能稳定，质量优良，具有广阔的推广应用前景。……该项目在假发非过酸色发发把及帘子制品的加工工艺技术研究与应用方面实现了集成创新，达国内领先水平。建议加快该工艺技术的推广应用。”

公司是业内少数的高新技术企业之一，已获得发明专利 2 项，实用新型专利 8 项，在进行的工艺技术创新项目有若干项。

公司对工艺技术的改良和创新实现了节约成本消耗、提高生产效率、优化产品品质等效果，形成了独特的比较优势。

③ 营销模式创新

2005年3月，发行人作为后来者进入尼日利亚，开始开展非洲市场自主品牌经营。发行人在较短时间内成绩斐然、后来居上，除缘于准确的市场定位和成功的产品开发，其当地创新性的市场营销模式是其产品推广成功的重要原因之一。发行人跳出传统静态模式，着重从消费者角度出发考虑营销策略，注重采用积极的营销手段推广品牌和产品，进行消费引导，加之产品质优、定位准确，使品牌在当地广受欢迎、深入人心。具体措施包括：

- * 以当地常用姓名和流行语作为每款产品的产品名称，有别于传统的货号命名，增添了产品消费的趣味性，达到令人耳目一新、印象深刻的效果，深受市场欢迎；

- * 聘请当地模特，在每款产品的包装上展示模特佩戴该款产品的效果图，便于消费者选择；

- * 参加西非最大的展会——拉各斯国际展会，举办T台秀展示产品、宣传品牌；

- * 赞助大学圣诞晚会等活动，在年轻群体中打造影响力；

- * 在西非知名杂志上进行广告宣传；

- * 在每款产品的包装上展示模特佩戴该款产品的效果图，并附带产品佩戴方法，护理说明，如何变换更多发型，产品小提示等；

- * 通过媒体推介会、报纸广告、户外广告牌广告、电视媒体广告等不同形式进行品牌宣传；

- * 签约西非影视、音乐多栖天后级影星 TONTO DIKE 进行产品代言，代言营销内容包括全新明星造型包装、明星签名礼品，明星代言活动，每季度新产品发布会、一年两次广告片拍摄与发布、LADYSATR 品牌音乐 MTV 制作与发布、其从事演艺活动必须佩戴本公司品牌产品等；

- * 在以“经销商模式”进行产品销售的同时，也更重视专卖店运作，专卖店是发行人集中产品展示与销售，为客户提供售后服务，为客户提供沙龙服务指导，发制品护理知识等为一体的场所，使消费者对发行人品牌和产品形成全面立体感受。

（3）客户资源优势

公司与多家欧美市场排名领先、实力雄厚的大型进口商建立了长期深度合作

关系，在该等市场产品销售渠道优、范围广；并由于研发设计和生产能力较强，与主要进口商达成了潜在的战略合作关系，有效地建立了信息网，不断巩固和加强相关海外市场业务。公司能力强、信誉高的良好口碑也为其带来更多客户，节约了公司的市场开发成本。

2009年9月，公司与美国上市公司 SALLY BEAUTY HOLDINGS, INC. 的子公司 SALLY BEAUTY SUPPLY, LLC.（以下简称“SALLY 公司”）建立合作，产品直接供给其零售网点，产品销售环节更加扁平化。SALLY 公司成立于 1969 年，现在美国拥有 2,000 余家连锁店，连锁店以美容美发沙龙形式经营，集产品销售与美容美发服务于一体，很好地掌握消费者资源。公司与其合作，不但实现了美国市场扩张，更是未来迈入美国市场开展自主品牌经营和自主渠道管理领域的重要准备。公司是 SALLY 公司慎重选择的战略合作伙伴，双方意向未来展开更加紧密的合作，共同经营产品品牌、决定产品发展战略。

SALLY 公司对公司进行了长达近一年的严格资格认证，并聘请独立第三方机构 SGS 对公司产品进行全面厂验，出具了“质量检测报告”。SGS 是全世界最大、资格最老的第三方产品质量控制和技术鉴定跨国机构。SALLY 公司及 SGS 对公司产品的双重认可将在该地区市场产生市场示范效应，间接形成宣传效果。

（4）自主品牌优势

在公司成功的市场开发和产品推广策略下，公司在非洲的自有品牌——“LADYSTAR”深入人心，在非洲地区已拥有广泛的客户群和较为坚实的市场基础，随着公司非洲业务布局的进一步深化，公司产品的品牌影响力和市场占有率将不断互相促进、共同提升。

除“LADYSTAR”，公司品牌“CHOCOLATE”——高档蕾丝发套产品的品牌产品在试销中收到了良好的市场反应，公司已经做好进一步市场开拓的安排。自主品牌的成功推广使公司拥有稳固的市场基础，市场份额稳中有升。公司已在非洲地区申请“LADYSTAR”和“CHOCOLATE”品牌的商标注册，并已获南非、非洲知识产权组织受理。

公司在非洲市场的自主品牌广受欢迎，市场地位较高，当地经销商纷纷谋求与公司建立合作关系，批发销售公司产品。凭借品牌优势，公司面对经销商处于

绝对主导地位，对其进行严格筛选并实施统一管理，建立激励和淘汰制度，促进公司产品的良性推广和有效销售。

（5）信誉及规模优势

经过多年运行和发展，公司经营规模和经营水平均处于行业领先地位，获得了良好市场口碑，在供应商和客户中享有美誉。公司采取集中采购方式，采购量大、付款信誉佳，在人发和化纤丝原材料采购中与国内、印度、巴基斯坦、韩国等各国的主要供应商都建立了长期、稳固、良好的合作关系。在互利互信的基础上，公司主要供应商在价格、付款、发货等方面均给与公司较为优惠的条件，使公司能够以较低的价格得到高质量原材料供应，货源稳定，享受有利的付款条件，并优先获得供货。公司与部分主要供应商达成 120 天信用证的付款条件。

2009 年 4 月，公司被海关总署授予“AA 级企业”。“AA 级企业”是中国海关总署对企业的一种分类，指 A 类企业中特别优秀的企业，可享受优先通关，进口可先提货再缴税、做加工贸易不设保证金台账等优惠政策。

（6）生产组织和管理优势

公司生产管理科学、生产组织合理，运营效率较高。

首先，公司专业经验丰富，生产组织科学、管理到位，重视生产计划并认真落实，具备较强的预先备料和排产能力。通常情况下，公司滚动安排未来3个月内的生产计划，并有针对性地进行原材料准备，精准可靠、效率较高。

另外，公司是业内少数采用以专门生产线生产同类产品的发制品企业之一。公司产品类别多，单类产品产量大，采取分类专线生产的生产模式可兼顾规模效益和产品结构调整的灵活性，避免因对同一生产线频繁调整而产生的时间、精力消耗以及潜在的失误损耗，从而节约成本，提高市场反应速度、生产效率和单位时间出成率。

凭借突出的备料、排产、生产能力，公司敢于承接远期订单并严格履行对客户的质量和交期承诺，因此具备很强的业务承揽能力。

2、公司的竞争劣势

（1）资本实力有限

对于规模化经营，发制品业具备劳动密集型、资本密集型双重特征。海外采购、提前备料、原材料安全库存、生产、成品库存、海外经营等都会占用大量资

金。目前，公司正处于快速成长期，需通过进一步扩大生产规模、加大研发投入、引进高级人才、建设营销渠道、向上下游延伸以巩固和加强市场竞争力，迎合市场需求，抓住发展机遇。资本实力不足已成为公司持续快速发展的制约因素。

（2）在欧美市场尚不具自主品牌

北美和欧洲市场仍是目前最大和第二大的发制品消费市场，公司欲进一步树立品牌形象、提高盈利能力、实现企业升级和更高层次经营，将自主品牌打入欧美市场是最有效和必要的途径之一。公司在欧美市场尚不具备自主品牌，对公司实现更高层次的经营目标形成制约。

2011年1月10日，公司在法国设立了全资子公司，准备启动欧洲市场自主品牌经营业务。但北美市场品牌和渠道被当地进口商所垄断，中国发制品企业尚难打破这种局面，且此情况在短期内难以转变。

（十三）公司主要竞争对手的简要情况

公司名称	成立日期	基本情况
河南瑞贝卡发制品股份有限公司	1993年	是一家集研制、开发、生产、销售于一体的发制品专业公司，工艺发、女装假发、化纤发、教习头、男装发块等五大系列数千种产品畅销北美、西欧、非洲和亚非的30多个国家和地区，是中国发制品龙头企业、国内唯一一家发制品上市公司
河南省瑞泰发业股份有限公司	1994年	中美合资企业；产品销往北美、西欧、非洲等地
许昌龙正美发饰品有限公司	1995年	河南省重点出口创汇企业；位于河南省许昌市经济技术开发区，是一家集设计、生产、经营各种工艺发制品为一体的港商独资企业
青岛即发集团发制品有限公司	1998年	产品包括假发制品、针织品、服装、运动装、校服、工作服、内衣、内裤、手套

注：信息来源于各公司网站。

（十四）公司的市场占有率

发制品行业属于细分行业，不存在权威、精确的行业统计数据。行业内具有一定规模的企业产品以出口为主，因此，以行业协会提供的产品出口额海关数据为依据统计市场占有率。2007、2008、2009年及2010年1-11月，公司产品出口

额及其占全国发制品出口总额的比例情况如下：

	2010 年 1-11 月	2009 年	2008 年	2007 年
公司出口额（万美元）	8,461.29	5,971.66	2,603.28	1,921.96
全国出口总额（万美元）	171,432.68	156,019.46	132,201.14	117,327.91
公司出口额占比/市场占有率	4.94%	3.83%	1.97%	1.64%
公司出口额行业排名*	2	2	6	6

注*：此处与公司共同参与排名的仅为发制品生产企业。

如上表所示，公司市场占有率近三年呈上升趋势。截至 2010 年 11 月末，公司市场占有率排行业第 2 位。

三、公司的主要业务情况

（一）主要产品的用途

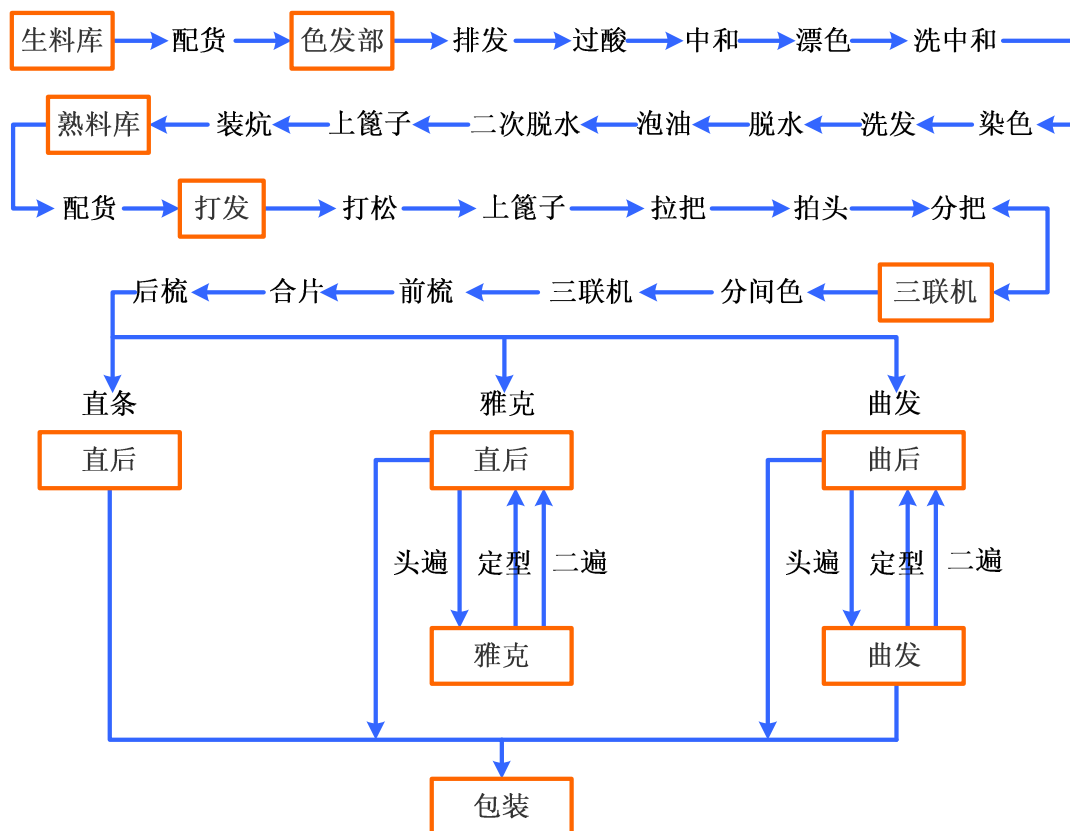
公司产品主要为：工艺发条、化纤发条、人发发套、化纤发套、男/女装发块、配饰发、教习头，其用途介绍如下：

产品类别	是否直接用于佩戴	用途
工艺发条、化纤发条	是	用于发型装饰
人发发套、化纤发套	是	用于发型装饰、弥补缺发、脱发、少发等生理缺陷、满足特殊职业（如律师、演员）需求
男/女装发块	是	用于弥补缺发、脱发、少发等生理缺陷
配饰发	是	用于发型装饰
教习头	否	用于美容美发教学

（二）公司生产运作流程

公司生产运作流程如下图所示：

1、工艺发条



上列生产工艺流程中的主要工艺环节介绍如下：

工艺环节	工艺流程	重点操作简介
生料库	原料入库→原料试验→挑白条→配货→出库	挑白条：如原材料中含有白条及其他杂物，须安排专人先挑白条，再投料
色发部 (进行生发原料前处理，即将生发加工成色发的过程，目的是除去毛发磷片、杂质，并漂染成所需要的色号。)	前处理工艺流程： 排发→过酸→中和→漂色→洗中和→染色→洗发→泡油→上篦子→装炕	排发：从上道工序领入顺发发把，由专人分清头尾，然后按照尺寸分成小籽，转交机手开始排发； 过酸：排发完成后，按照装筐标准进行装筐过磅，然后按照所制定的过酸工艺标准添加药水，用搅棒将药水搅匀，把头发倒入药水中并不停搅动； 中和：根据货物数量在中和锅中放入相应的水，开气之后关气，然后将头发倒入配好的

		药水并搅动，以便中和得均匀透彻； 漂色：按订单要求染色之前需要先将毛发先进行漂发处理； 染色：染色时，根据所染色号加入相应的染料打底色，搅拌均匀，然后将头发倒入并搅拌，每隔十分钟搅拌一次，直到与色板相对应； 泡油：一道重要的工序，把洗净并脱干水的头发放入油剂中浸泡，每隔 5 分钟上下翻动一次
熟料库（生发经前处理后成为熟料）	原料入库→配货→检验交货	配货：根据订单预算开配货卡，然后按照配货卡中所注明的内容进行配货
打发车间（熟料发在熟料库流转后进入打发车间，打发是将各种色发混匀，然后形成发把的过程）	计量→打松拔把→拍把→倒短→排齐→挑线头→分把	打松拔把：首先拆线头，将头发分清头尾摆放，拆完一把后用皮筋扎住，然后将发把在篦子上梳顺挂顺混均匀，将较长的头发拔出放齐，直到头尾都混均匀为止； 拍把：拍把要用手按紧尾部，将头放齐，从头部拔起，拔完后拍把，从周边拍，反复拍多次直到将头拍齐； 倒短：根据规格书要求的幅度倒短，从尾部捏紧发把，头朝下倒出短档，把头发在篦子上梳顺，把头拍齐，反复倒短，直到短档倒完为止； 拍齐：倒短后的发把，需要再进行拍齐工作，倒出的短档要按正常的作业顺序，分清头尾做成顺发。然后按照规格书上的要求修尾。 分把：最后按照客户订单的要求称重量后，拍齐扎紧头部
三联机车间	分间色→三联机→前梳→合片→后梳→清理毛球	分间色：根据订单要求的间距比例分，头要齐，尾部要摆直，两籽之间不能有缝隙，也不能有重叠； 三联机：根据帘长和握边要求，在三联机设

		备上将发把均匀排成帘子； 前梳： 将三联机排成的单片帘子按照周转卡上要求的帘长进行检验，检验好后将帘子对折，在篦子上梳顺； 合片：将单片帘子合成双片帘子，合片可以分为齐边和上下直线边； 后梳：把从合片机处领的双片帘子，在帘子接口处剪断，对折后检验帘子长度是否合格
直后车间（直发后处理）	洗发→泡油→上篦子→装炕→回潮	回潮：将出炕后的合格产品摆放到回潮室的架子上回潮，在地面上洒适量软水，使产品自然吸收水分
曲后车间（曲发后处理）	洗货→泡油→挂胶→造型→装炕→回潮	挂胶：将帘子打开，单折洗，洗时要一籽一籽清洗，胶一定要擦到颈部； 造型：将每个小籽折成回折
雅克车间（雅克是直发经过雅克机六角网卷发定型处理后，变得蓬松、表面呈有轻微细小波纹的工艺）	卷管→定型→拆管	卷管：按照规格书的要求选用合适的雅克网，把领回的产品伸展成两层，对正反面进行挑拣，发现线头或者杂发需清理干净，选用合适的雅克网，让雅克管移至网边后进入待铺发状态。卷管前先把铺好的发条梳一下，然后开始卷管，根据发条幅度确定松紧程度，过渡要自然。 定型：根据订单级别、色号、新旧网以及绷带、长短档而定，严格按照合格试验品的温度、时间参数定型
曲发车间（使发条或发把弯曲、造型的工艺）	卷管→定型→拆管	-
包装车间	领货→电烫→包头→修剪→电烫二遍→挂牌装袋→装箱	电烫：在电烫架上铺上一层帆布，插入电源，将电熨斗温度调低试烫，根据发质逐渐加温，电烫时发条要梳理干净，注意温度，烫发的力度要根据发质而定；

		包头：将发条梳理干净，将里面及两边的线头、杂物挑干净，然后再把发条叠包，宽度和用线颜色要按照客户要求，卷时要层层递进； 修剪：帘子边一定要修剪干净，包装曲发时也必须修剪干净，整体不能出现毛、散现象
--	--	--

2、化纤发条

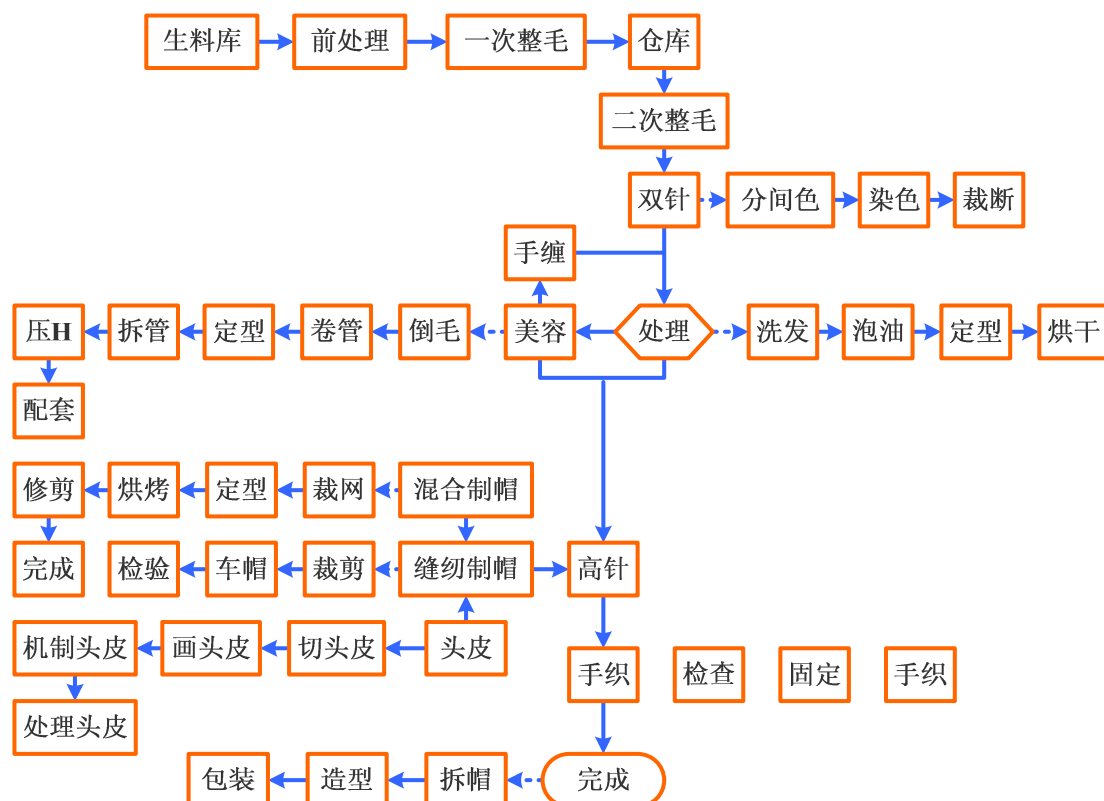


上列生产工艺流程中的主要工艺环节介绍如下：

工艺环节	工艺流程	重点操作简介
裁断车间	-	要严格按照规格书要求的长度裁断，摆放时也要注意正反要一致
整毛车间	一次整毛：一次整毛→计量入库； 二次整毛：二次整毛→拍齐→倒短→计量	一次整毛：先将裁断的化纤上篦子，拉档，整体拉一遍，保证拉出化纤的一头是齐的，然后把篦子调头，将上篦子的化纤梳顺，一只手按着化纤头部，一只手拉，自下而上一次从尾部开始拉档，先拉长档，后拉短档，把拉出来的化纤排齐，并把拉出来的各档分清楚，避免出现混档现象，之后将头发分成小把后用胶圈扎紧； 一次整毛工序进行完之后要进行二次整毛，二次整毛目的在于混发； 拍齐：二次整毛时，拍齐很关键，只允许有0.2英寸的误差
双针车间（将发把排成帘子）	分间色→排发→裁断→配档	配档：将裁剪后的帘子按规格书要求分好档次扎皮筋，待转下道工序
手缠车间	卷管→定型（烘烤）→拆管	烘烤：定型要根据订单级别、色号、新旧网

		以及绷带、长短档而定，严格按照合格试验品的温度、时间参数定型
完成车间	领货→包头→修剪→电烫二遍→挂牌装袋→装箱	-

3、人发发套 / 配饰发



上列生产工艺流程中的主要工艺环节介绍如下：

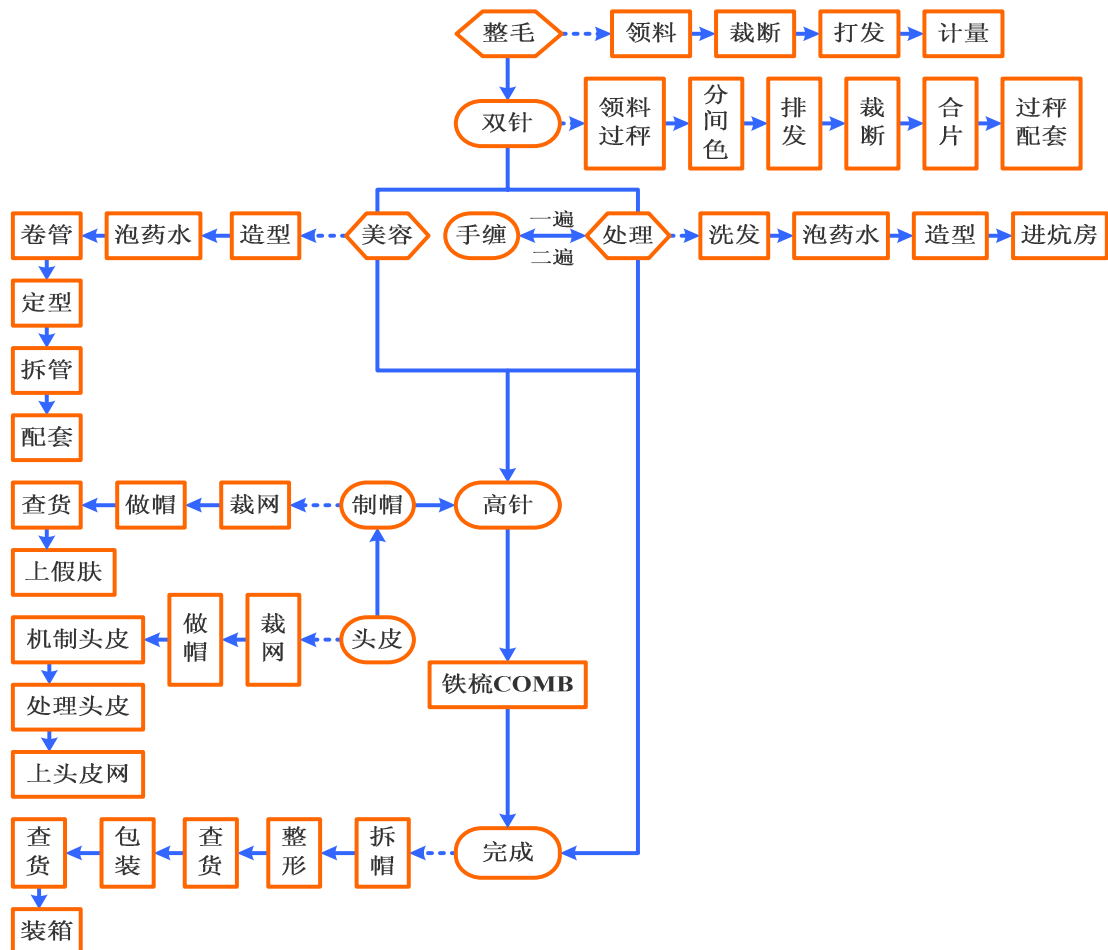
工艺环节	工艺流程	重点操作简介
美容车间（美容车间二次后处理）	洗发→泡油→脱水→卷管→烘干→拆管→倒毛→压H或ART→配套	脱水：将处理过的产品放入脱水机里甩干； 倒毛：调试好倒毛机温度（温度一般在 130 度左右），帘子边叠齐放到加热板前，帘子及折头放在加热板上，压紧帘子，露出要倒的帘子部分，用梳子梳翘茬，把翘茬梳回后，再把整条帘子放到加热板上，一层一层由下而上磨折头，不能磨得太靠下，离边有四分

		之一，然后倒毛两边烫平，不能有短毛刺出来； 压 H 或 ART：先调好 H 机，温度在 140 度左右，单片压，压时整条帘子两头要放平，用力适当地踩，发丝不能有压斜或者压翘的现象
缝纫制帽车间（制作发套的帽形）	裁剪 → 车帽 → 检查	裁剪：首先用激光裁断机裁网，胶纸和绒布通过手工裁剪，在裁好的胶纸上面扎眼； 车帽：包后片及耳朵，扁带从中间折二，要求两边均匀，包边时不能有掉线、空边等现象，前网做缝要宽窄一致，加绒布的宽窄也要一致
混合制帽车间	裁网 → 定型 → 扣网 → 做形状 → 烘烤 → 修剪 → 完成	裁网：根据订单要求的颜色和用料进行裁网； 定型：先喷药水，晾干后使用超声波设备定型； 扣网：将订单所需的纱网固定在模型上，固定要紧凑，无褶皱； 做形状：把头皮反扣在模型上，用图钉固定好，画出形状，把定型好的网子扣在头皮上，用图钉固定在模型上，画线以内的网子不能有褶皱，用吹风机吹一下，使网子紧凑，依据客户要求所需的形状画出来，然后打胶带，把胶带刮平，在网子与头皮连接部分抹胶水，抹时用力均匀，以便头皮与网子充分结合
头皮制作车间	切头皮 → 画头皮 → 机制头皮 → 处理头皮	切头皮：首先查看选用的头皮样板尺寸或者大小是否跟规格书及样品一致； 画头皮：要对照样板，要求形状要准确； 机制头皮：把领来的头发上篦子，把头发拉齐，以方便打头发，把拉齐的发丝平铺，一

		头用夹板固定牢固，毛发分布要均匀，但是中界发缝相对车密时推的速度要比周围稍慢，增加密度； 处理头皮：先挑边，即把头皮针扎出画头皮区域的部分，用小锥子尖挑出，然后轻轻拔掉，拔掉时要少量地拔，否则容易拉坏头皮，不能拔掉画线内毛发，再剃头皮发、刷胶，之后把软网拉开贴头皮上，放入烤箱烘干，时间 1 个小时，温度不可超 50 度，后纱网，等头皮胶水完全干透后再剪头皮，剪头发时不能挨头皮边剪，大约要留 0.2 英寸的宽度
手制车间（手制工序）	检查→固定→手制	手制：按照规格书的要求进行手织，要注意用力均匀
高针车间	-	识别高针图，了解图中各符号的标识， 保证用线颜色与帽色及排发用线颜色一致， 高针时，左右手拉发用力均匀，用手崩网不可太开，打重叠的货要先把两条帘子打双重叠，然后再扎到帽子上， 扎辫子、平铺式的高针时要错开来扎，避免漏网，扎手缠货经过处理成条状的和下胶的产品，高针时剪断的地方，如果有发丝链接的要避免分开时拉乱毛发，前网车位扎密的货，行数要够，两侧腰稍弯，扎好花网要平整，不能缩网，包耳朵时帘子边要重叠在一起，不可有重叠现象，扎围边时上下里外宽度要一致，要对称，不能有皱网或者拉大网的现象，两边的倒针要到位，两侧剪断的帘子要整齐，不能有长短不一致的现象。 最后，扎水溶胶货时，帘子要放平，不能有

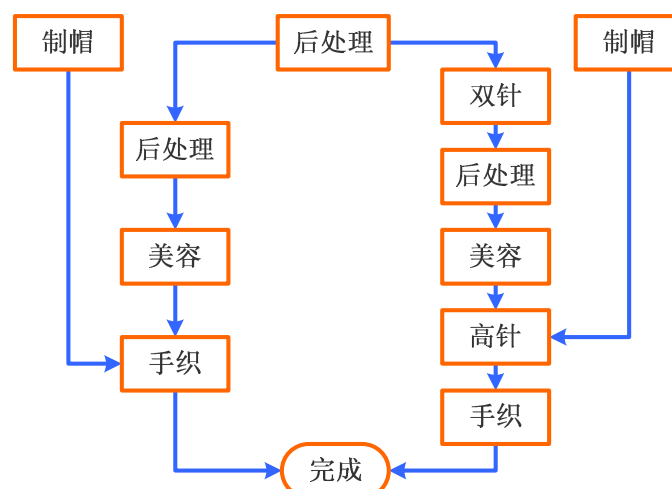
		拉紧或者太松的现象
--	--	-----------

4、化纤发套 / 配饰发



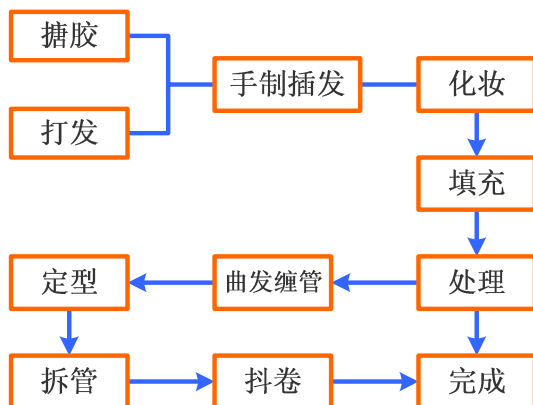
上列生产工艺流程中的主要工艺环节与“（三）产品生产工艺流程图”之“1”、“2”、“3”中所列内容相似，请参考相关信息。

5、发块



上列生产工艺流程中的主要工艺环节与“（三）产品生产工艺流程图”之“1”、“2”、“3”中所列内容相似，请参考相关信息。

6、教习头



上列生产工艺流程中的主要工艺环节与“（三）产品生产工艺流程图”之“1”、“2”、“3”中所列内容相似，请参考相关信息。

（三）主要业务模式

公司目前主要采取贴牌生产（包括 OEM、ODM）与自主品牌经营相结合的业务模式。在非洲市场和国内市场，所销售产品全部为自有品牌；在欧美等其他市场，所销售产品全部为贴牌产品。报告期内，以不同模式实现营业收入的情况如下：

单位：万元

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
贴牌业务	46,023.73	66.99%	25,920.54	62.89%	10,153.28	63.73%
自主品牌经营	22,629.33	32.94%	15,121.27	36.69%	5,470.60	34.34%
其他业务	49.16	0.07%	171.01	0.41%	308.37	1.94%
主营业务 收入合计	68,702.22	100.00%	41,212.81	100.00%	15,932.24	100.00%

下面是开展业务的具体模式介绍：

1、采购模式

公司设有物流中心，负责经营所需全部物品和原材料的统一采购和管理，并制定了《采购管理制度》和《采购人员岗位职责》等规章制度，对采购进行规范。

物流中心下设3个部门，分别为国际采购部、国内采购部和综合采购部。国际采购部主要负责人发原材料的国外采购，先后在印度、巴基斯坦、越南、老挝等主要采购地设立了办事处。国内采购部主要负责人发原材料的国内采购，并负责全国原材料价格调研。综合采购部负责生产辅助材料及办公用品等的采购。

公司采用 ERP 管理软件对原材料采购进行全盘统筹管理，结合具体业务情况安排国内外采购结构。公司对供应商建档，采购前经办人员会首先查阅“供应商资料”、“采购记录”及其他相关资料，办理询价、报价作业后，整理报价资料、拟订议价方式，以对公司尽量有利的条件进行议价，后依核决权限呈核订购。

① 人发原材料采购模式

在国内采购方面：公司地处全球最大的人发集散地许昌，地区内人发资源较为丰富、供应集中，公司作为行业领先企业，凭借自身订单、产能、资金等优势，已建立起一套健全、稳定、可靠的供应链体系。公司主要通过全资子公司许昌宇美发制品有限公司进行国内人发原材料采购。

在国外采购方面：公司组建了一支经验丰富、工作高效的国际采购团队，自有国际采购人员近 50 名，根据业务、财务、商务三方面人员素质要求，成立了若干采购小组，长期奔忙于原材料市场，及时搜集信息并发展供应商。目前公司采购渠道成熟，与供应商建立了密切的合作关系，与印度、巴基斯坦、越南、老挝、孟加拉国、缅甸、俄罗斯、蒙古等海外采购市场的供应商开展合作，并与主要供应商达成 120 天信用证的付款条件。

② 化纤丝采购模式

在国内采购方面：公司在国内采购中低档化纤丝。公司在国内的化纤丝供应商较为固定，采购经办人员根据申购单的需求量向供应商采购，一般由供应商送货至公司仓库内。

在国外采购方面：公司在日本、韩国采购高档化纤丝。公司与大部分供应商协定 T/T 付款方式，即时对供应商付款，供应商收到货款后安排发货。对供货量大的供应商采用 150 天 D/A 付款方式，供应商根据公司用货需求日期安排生产，并根据公司要求现行发货，货到 150 天后，公司安排付款。

2、生产模式

（1）生产组织模式

在贴牌业务中，公司主要实行以销定产，生产订单基本至少提前三个月安排就绪；在自主品牌经营业务中，公司根据市场需求及其变化趋势，结合自身发展策略决定产品种类结构，安排生产计划。

公司设有生产中心，主要负责调配各生产线的生产任务，确保顺利完成。公司采取根据产品类别和档次进行专线生产的生产组织模式。各专项生产线具体情况如下：

2008-2010 年，发行人所实现的专线生产产品类别逐年增多，各专线生产部建设情况如下：

专线部门	2011 年（计划）	2010 年	2009 年	2008 年
顺发工艺发条生产部	√	√	√	
人发工艺发条生产部	√	√	√	√
人发发套生产部	√	√	√	
特种发生产部	√	√	√	
全手织发套生产部	√			
发块生产部	√			
人发配饰发生产部	√			
白人发套生产部	√			
欧美化纤发套生产部	√	√		
亚洲发套生产部	√	√		
非洲化纤发套生产部	√	√	√	√
化纤混合发工艺发条生产部	√			
化纤工艺发条生产部	√			
化纤配饰发生产部	√			
混合发工艺发条生产部	√	√	√	√
曲发工艺发条生产部	√	√		
教习头生产部	√	√	√	√

在贴牌业务中：业务接单后，生产中心计划保障部结合客户交期要求及公司实际生产能力进行评审，并做出月、周、日计划，下发到各生产部门及车间，各

生产部门根据计划要求组织安排落实。同时，技术品质、物料供应、后勤保障等部门根据生产需求组织协助配合。

（2）主要生产设备及其人员配置情况

截至 2010 年 12 月底，公司主要生产设备及其人员配置情况如下表所示：

设备名称	主要功能	人员配置数	配置区域
雅克机	将发条做出 YAKI 纹，很小的曲度	18	T 线雅克车间
		61	A 线雅克车间
		41	BC 线雅克车间
		63	曲发部雅克车间
三联机	将头发制成帘子	97	BC 线三联机车间
		53	T 线三联机车间
		159	A 线三联机车间
单针机	制帽 排发	68	化纤部
		46	色发部
修边机	修剪帘子边的毛发	6	A 线
		6	BC 线
		7	T 线
		6	化纤部
		8	技术部
头皮机	制假头皮	6	教习头
		7	T 线
		14	化纤部
双针机	将发把合成发条	57	化纤部
平缝机	将发把合成发条	35	T 线
平板机	做直条	62	化纤部
卷管机	做曲发	19	T 线
		30	化纤部
合片机	将单片帘子合成发条	39	A 线
		24	BC 线
		14	T 线
高针机	制发套	48	T 线
		72	化纤部
电烘箱	烘干发条及发套	7	T 线

电烤箱	烘干发条及发套	6	化纤部
脱水机	把发条或散发的水分尽可能的去掉	9	A 线
		8	化纤部
		7	BC 线
		6	T 线
		8	色发部
烫平机	烫直发条	8	化纤部
分间色机	分间色	6	技术部
裁断机	裁截物料	7	化纤部
人发染色机	染色	29	色发部
打包机	打箱	8	A 线
		5	化纤部
		6	BC 线
		6	T 线
漂染锅	染色	23	色发部
RT 机	压二段	12	T 线
		20	化纤部
超声波塑料焊接机	做帽子	6	T 线
15KG 电热开水器	烧热水	6	T 线
超声波焊接机	做帽子	8	T 线
单坑机	压曲度	8	化纤部
定型机	做雅克、曲发用	6	BC 线
卷铜线机	卷铜线	6	化纤部
钠离子水处理设备	水处理	6	化纤部
切割机	切割物料	6	化纤部
砂轮机	打磨	6	BC 线
压型机	模型做帽子	24	T 线
天塔供水设备	后处理	30	T 线
烫头皮机	烫头皮	6	化纤部
机制机	做教习头	8	教习头
化妆	教习头化妆	7	教习头
打发台	打发	181	A 线打发车间

		69	T 线打发车间
		101	BC 线打发车间
		8	教习头打发车间
手织台	手织	81	手织部

（3）生产管理模式

① 订单下达

客户每月或每季度以合同形式下订单到公司业务部。公司技术中心、财务中心针对订单做出成本、工艺、品质、标准等各项指标分析。判断公司生产现状能够满足客户需求的情况下，公司与客户签订确认书，并转交生产中心计划保障部以做出全面生产计划。

② 计划运营

计划保障部接到订单后在8小时内组织召开订单评审会，由生产中心、物流中心物料保障部、人力资源中心、品质技术中心、国际国内业务部及其他相关部门展开订单运作保障评审，讨论生产进度跟踪、品质过程管控等事宜，并将方案传递给各中心部门加以实施。每个部门派出专人配合跟踪各项订单，由计划保障部“一人一事一项”逐一落实。

③ 物料管理

计划下达后，物流中心物料保障部针对每个订单所需的原料和辅料安排物控部专人落实解决，物控部根据技术工艺部的 BOM 清单逐一采购，计划部专人跟踪物料进度。同时，品质检验部门对每批所到物料全程检验，合格后开具入库允收单，物料入库后方被允许交付生产使用。对不符合标准的物料责令物料部门退回厂家，坚决做到不合格品不进入生产。公司对仓库库存非常用物品设有预警机制，库存物料达到非安全状态即由仓库开出预警报告，提请采购部立即补充。公司对常用主、辅料设有安全库存，物料充足，保障不影响正常生产。

④ 现场管理

公司按照 7S（1、Sort 整理；2、Streighen 整顿；3、Sweep 清扫；4、Sanitary 清洁；5、Sentiment 素养；6、Safety 安全；7、Save 节约）管理标准落实生产现场管理，合理安排人流物流、物料摆放，要求工作人员严格遵守纪律秩序，努力实现生产环境的清洁卫生和安全舒适，做到保证产品品质、提高生产效率、节约生产成本、提高员工素质。每日都有 7S 专员负责现场跟踪监督检查，对不符合

要求的方面及时发出整改要求并现场督促解决，生产现场管理干部亲自落实改善效果。

⑤ 异常处理

对生产过程所出现的作业异常，公司设置了严格的现场处理流程：异常现场主管→解决→上报上级或协助部门领导。对于异常问题，现场主管就地解决，如果在其本人能力范围之外，则 5 分钟内上报上级。上级在接到报告后 5 分钟内赶往现场，了解情况后召集关联部门就地解决，尽量避免延误生产进度、影响产品品质。事后，针对此类问题召开培训会议，运用 PDCA 管理模式开展教育培训，防止相同问题重复出现。

⑥ 生产进度保障

公司生产执行定量管理，生产中心运用 IE 手法制定出合理的标准工时。公司对每种产品的制作过程有严格的时间要求，对每人每单位工时所出产量有明确规定。每日制定生产任务，每 2 小时由专人统计一次生产进展情况。必须做到任务日清日结，以确保整个生产计划的顺利实施与完整落实。

⑦ 出货管理

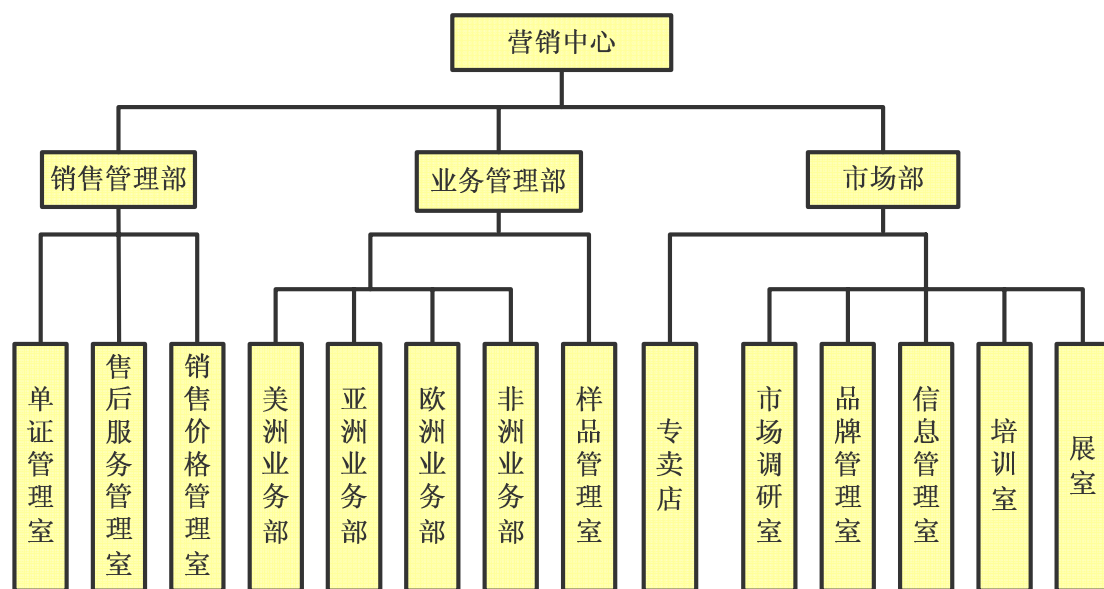
每批订单完成后，生产部门向计划保障部与业务部发出通知，业务部的业务员通知客户验货员验货。在整个验货过程中，公司业务员、计划员、品质员全程跟踪，及时记录品质问题，完成本批货物出货后汇总客户反映的全部事项并召集相关部门研究，为客户提供处理方案，后将此类情况的预防措施和纠正方法以书面形式传达给生产、品质、业务、技术、计划等部门，进行改善备案。

3、营销模式

（1）营销组织结构

公司基于中长期、远期发展战略规划建立了营销体系，并不断加以完善。

公司营销组织机构设置情况如下：



（2）分地区营销模式

① 欧美市场

公司欧美业务采取 OEM、ODM 贴牌代工模式，产品销售全部通过为进口商供货实现。公司与欧美多家实力领先的主要进口商建立了合作关系，并与其结成了潜在的战略合作关系。

公司研发和生产能力强、重视商业信誉，在进口商间获得良好口碑，公司凭此吸引新客户，实现市场开拓，巩固并加强欧美市场业务。另外，公司借助广交会、世博会等平台积极展示公司产品和企业形象，争取更大范围的客户关注。

② 非洲市场

公司在非洲市场全部采取自主品牌经营模式，以尼日利亚为辐射中心，通过尼日利亚全资子公司，实施非洲市场战略。公司在非洲的营销模式包括经销商模式和直营店模式，并计划发展加盟店模式。

* 经销商模式：公司首先采用通过当地经销商的模式进行产品销售，利用经销商的当地资源和营销网络迅速拓展产品销售区域，在最短时间内覆盖非洲地区的各个主要市场，打造品牌知名度；通过实行经销商准入制度，对合作经销商进行严格筛选和统一管理，使其在公司的统筹规划下有组织地开展行动，实施市场开拓。

* 直营店模式：完成市场广度拓展后，公司开始拓展市场深度，即在通过经销商销售的基础上，在重点地区开设直营店直接进行产品销售，贴近终端消费

者，了解其需求并取得产品反馈，进而指导研发设计、改进产品性能。

* 加盟店模式：公司计划以发展加盟店的方式扩充专卖店网点，在当地甄选合格加盟商，对其提供一定的扶植和培训，以统一模式销售公司产品。

在非洲业务经营中，公司积极进行营销模式创新，实现区别化宣传，取得良好成效。

③ 国内市场

公司实施国内市场开拓，主要采取开设专卖店的模式。目前，公司已进行了局部试点，先后在广州、南京、西安、武汉开设了 4 家实验店，运行情况良好——广州店开设时间最早，于 2009 年 10 月开始营业。2010 年，广州实验店共实现营业收入 415.35 万元。随着国内布局的推进，公司将在采用直营店模式的基础上加入加盟店模式，广泛铺设内销专卖店网点。

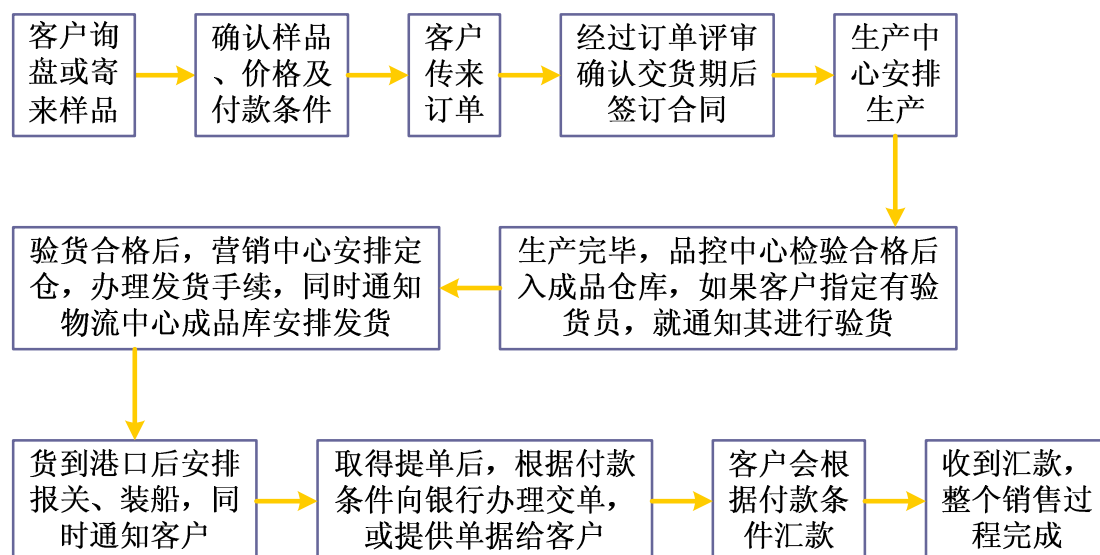
另外，公司计划发展国内网络营销模式，通过网络平台加强公司品牌宣传，服务于实体营销。

4、销售模式

公司在非洲市场采取自主品牌经营，以子公司 LADYSTAR 公司作为当地业务运营平台；国内市场采取自主品牌经营，主要以开设专卖店形式开展；北美与其他市场业务采取 OEM、ODM 等贴牌代工模式；由于具体业务模式不同，公司在北美市场、非洲市场和国内市场采取不同的销售模式。

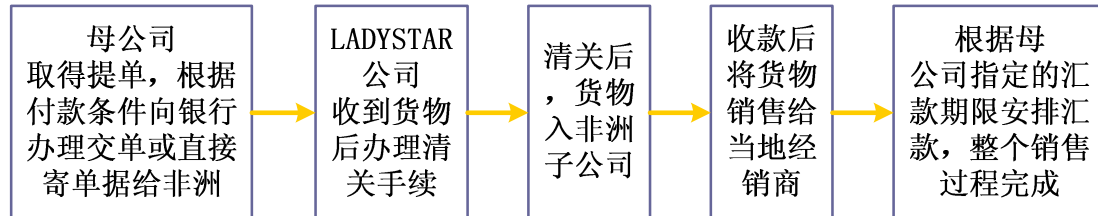
（1）北美和其他市场

公司在北美和其他市场实行订单销售，具体销售流程如下：



（2）非洲市场

公司以 LADYSTAR 公司为平台，在非洲市场开展自主品牌经营，目前，产品销售主要以经销商模式实现，具体销售流程如下：



如下表所示，报告期内，公司存在少量由母公司直接销售产品给非洲经销商的情形，除此以外，公司在非洲市场以经销商模式进行的产品销售均通过母公司将产品发往 LADYSTAR 公司，再统一由 LADYSTAR 公司销售给当地经销商的方式实现。

报告期内，母公司在非洲市场直销产品情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
RAINBOW PRODUCTS CO.,LTD	-	20.96	123.26
YUNLAIYU LIMITED UGANDA	-	28.39	122.26
SAIDI NIG INTERNATIONAL INVESTMENT LTD	-	-	-
THELMA OKORO (ONYC HAIR)	6.46	-	-
BLORUN CO (U) .LTD KAMPALA.UGANDA	1.11	-	-
合计	7.57	49.35	245.52

（3）国内市场

公司国内业务刚刚起步，产品销售主要采取直营店模式。

（四）公司产品的产销情况

1、公司产能及其利用情况

近三个完整年度，公司产能及其利用情况如下：

产品种类	产能	实际产量	产能利用率
2010 年			
工艺发条	1,000,000.00（千克）	965,711（千克）	96.57%
化纤发条	320,000（件）*	308,482（件）	96.40%

发套	900,000（件）	853,967（件）	94.89%
教习头	12,000（件）	9,402（件）	78.35%
2009 年			
工艺发条	755,000.00（千克）	694,942.62（千克）	92.05%
化纤发条	1,350,000（件）	1,274,104（件）	94.38%
发套	500,000（件）	455,261（件）	91.05%
教习头	12,000（件）	10,799（件）	89.99%
2008 年			
工艺发条	464,000.00（千克）	412,375.62（千克）	88.87%
化纤发条	741,000（件）	719,318（件）	97.07%
发套	500,000（件）	475,713（件）	95.14%
教习头	420（件）	300（件）	71.43%

注*：报告期内，公司产能整体扩张，但相对于潜在订单量，产能仍明显不足。2010 年，受产能限制，公司优先生产销售利润率更高的产品，将部分化纤发条产能转化为发套产能。

2、报告期内公司主要产品的产销情况

报告期内，公司主要产品的产销情况如下：

产品种类	产量	销量	产销率
2010 年			
工艺发条	965,711.10（千克）	918,953.09（千克）	95.16%
化纤发条	308,482（件）	483,731（件）	156.81%
发套	853,967（件）	851,373（件）	99.70%
教习头	9,402（件）	9,402（件）	100.00%
2009 年			
工艺发条	694,942.62（千克）	644,126.55（千克）	92.69%
化纤发条	1,274,104（件）	1,304,224（件）	102.36%
发套	455,261（件）	446,622（件）	98.10%
教习头	10,799（件）	10,799（件）	100.00%
2008 年			
工艺发条	412,375.62（千克）	335,823.55（千克）	81.44%
化纤发条	719,318（件）	571,959（件）	79.51%
发套	475,713（件）	441,981（件）	92.91%
教习头	300（件）	300（件）	100.00%

3、报告期内公司产品售价情况

报告期内，公司主要产品售价情况如下：

产品类别	2010 年均价	2009 年均价	2008 年均价
工艺发条（元/千克）	685.94	568.33	435.17
化纤发条（元/件）	20.99	18.01	9.57
发套（元/件）	53.51	47.90	17.39
教习头（元/件）	102.42	108.76	70.00

（五）报告期内主要业务和收入结构

1、报告期内产品销售构成情况

报告期内，公司的主营业务收入及其构成如下：

产品类别	2010 年		2009 年		2008 年	
	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比
工艺发条	63,034.67	91.75%	36,607.75	88.83%	14,613.88	91.73%
化纤发条	1,015.15	1.48%	2,348.34	5.70%	547.56	3.44%
发套	4,556.10	6.63%	2,139.26	5.19%	768.69	4.82%
教习头	96.30	0.14%	117.45	0.28%	2.10	0.01%
合计	68,702.22	100.00%	41,212.81%	100.00	15,932.24	100.00%

2、报告期内产品销售区域结构

报告期内，公司产品销售区域结构如下：

销售区域	2010 年		2009 年		2008 年	
	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比
北美	45,635.99	66.43%	25,697.55	62.35%	10,016.83	62.87%
非洲	22,128.01	32.21%	15,051.45	36.52%	5,470.60	34.34%
欧洲	339.28	0.49%	127.22	0.31%	47.99	0.30%
国内	501.32	0.73%	69.82	0.17%	-	-
其他	97.62	0.14%	266.77	0.65%	396.82	2.49%
合计	68,702.22	100.00%	41,212.81	100.00%	15,932.24	100.00%

注：公司美洲营业收入全部来自于北美营业收入。

3、报告期内订单/非订单销售金额及比例

公司非洲、国内业务为自主品牌经营业务，产品销售采取非订单销售模式，

欧美等市场业务为贴牌业务，产品销售采取订单销售模式。报告期内，公司订单/非订单销售营业收入及占主营业务收入比例如下：

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
订单销售	46,023.73	66.99%	25,920.54	62.89%	10,153.28	63.73%
非订单销售	22,629.33	32.94%	15,121.27	36.69%	5,470.60	34.34%

4、报告期内主要客户情况

报告期内，公司前五名客户销售额及占当期销售总额比例情况如下：

（1）2010 年前五名客户情况

	客户	所属国家	销售额（万元）	占营收总额比例
1	SHAKE-N-GO FASHION, INC.	美国	15,638.73	22.75%
2	HAIR ZONE INC.	美国	9,372.43	13.64%
3	FASHION WORLD ENT. INC.	美国	8,371.83	12.18%
4	MODEL MODEL HAIR FASHION INC.	美国	4,214.72	6.13%
5	AVIANCE HAIR INC.	美国	2,984.35	4.34%
合计		-	40,582.07	59.04%

（2）2009 年度前五名客户情况

	客户	所属国家	销售额（万元）	占营收总额比例
1	SHAKE-N-GO FASHION, INC.	美国	7,510.70	18.22%
2	HAIR ZONE INC.	美国	4,387.31	10.65%
3	FASHION WORLD ENT. INC.	美国	3,646.12	8.85%
4	MODEL MODEL HAIR FASHION INC.	美国	2,293.01	5.56%
5	AVIANCE HAIR INC.	美国	2,085.47	5.06%
合计		-	19,922.61	48.34%

（3）2008 年度前五名客户情况

	客户	所属国家	销售额（万元）	占营收总额比例
1	FASHION WORLD ENT.INC.	美国	3,555.12	22.31%
2	SHAKE-N-GO FASHION,INC.	美国	2,247.59	14.11%
3	HAIR ZONE INC.	美国	1,566.14	9.83%
4	MODEL MODEL HAIR FASHION INC.	美国	732.56	4.60%
5	SUN TAIYANG Co., LTD.	美国	655.47	4.11%
合计		-	8,756.88	54.96%

上述报告期内公司前五名客户基本为美国贴牌业务进口商，主要原因为，公司美国贴牌业务单个客户订单金额较大。公司贴牌业务主要进口商基本情况分别介绍如下：

● **SHAKE-N-GO FASHION, INC. (SNG)**

网址	www.shake-ngofashions.com
成立日期	1991 年 8 月 2 日
注册地	纽约州
注册号	1565917
地址	83 Harbor Rd Ste 2 Port Washington, NY 11050
管理层	总经理 James Keane；副总经理 Mike Kim；财务总监 Betty Kim
经营信息	香水、化妆品制造商，是全球最大的发制品商之一；国际范围销售，买家为批发商和零售商；在一座两层楼房自有房产办公，位于中央商务区边道
贴牌产品品牌	SAGA；WVDE；MILKY WAY；WEAVER；MASTER；EQUAL；FREETRESS

● **HAIR ZONE, INC.**

贸易名称	BEAUTY ESSENCE
成立日期	1991 年 3 月 21 日
注册地	纽约州
注册号	1517826
总部地址	10 Slate St Moonachie, NJ 07074
分支地址	39 W 29 th St 5 th F1, New York, NY.
管理层	总经理 Steve Choi；副总经理 Kay Choi

经营信息	美容店用品批发商，美国境内和加拿大销售，客户 2000 家为零售商和其它商业机构
贴牌产品品牌	Goddess; Premium Now ; Premium TOO ; START 2 FINISH

● FASHION WORLD ENT. INC.

公司全称	FASHION WORLD ENTERPRISES INC.
成立日期	1978 年 9 月 21 日
注册地	伊利诺斯州
注册号	51555848
地址	7227 Oak Park Ave Niles, IL 60714
管理层	总经理 Se Heum Hong
经营信息	发制品批发商，下游 2000 个客户，美国和全球销售
贴牌产品品牌	DIAMOND REMI; ONYX; UNIQUE; VALUE YAKI; BLACKDIAMOND; BOHEMYE

● MODEL MODEL HAIR FASHION, INC.

曾用名称	MODEL HAIR PRODUCTS, INC.
成立日期	2004 年 5 月 10 日
注册地	纽约州
注册号	3051119
公司地址	11325 14 th Ave College Point, NY 11356
管理层	总经理 Kim Bokhwa
经营信息	美容店用品批发商
贴牌产品品牌	EGO; EGO II; INDIAN HAIR; DREAM WEAVER; DREAM 8; IKON; IKON WIG; IKON HYBRID; POSE; CLAIR; LACE FRONT WIG; MM WIG EQUAL; GLANCE WEAVE; LACE FRONT WIG; MM TOPCAP; MM FULLCAP; MM COCKTAIL WIG; MM PONY TAIL; MM BRAIDS; MM WIG; BUN

● AVIANCE HAIR INC.

成立日期	1999 年
注册地	新泽西州

注册号	0100764673
公司地址	10 Horizon Blvd South Hackensack, NJ 07606
管理层	总经理 Hyun Kim
经营信息	美发用品批发，国际范围销售
贴牌产品 品牌	SERENA; FREYA; KANZI; QUEEN; DOUBLET; HERA; HERA GOLD

● SUN TAIYANG Co., LTD.:

网址	www.outrehair.com	
贸易名称	SUN TRADING	
注册日期	1981 年 9 月 1 日	2006 年 3 月 9 日
注册地	纽约州	新泽西州
注册号	719836	0100959905
公司地址	90 Triangle Blvd Carlstadt, NJ 07072	90 Triangle Blvd Carlstadt, NJ 07072
管理层	总经理 Kyungja Park	
经营情况	发制品批发商，客户为批发商，共 1000 余家，国际范围销售	
贴牌产品 品牌	VELVET; SUPERNATURAL; PREMIUM; MICRO YAKI; VIBE; PRO10; BATIK; LACE FRONT; QUICK WEAVE	

注：上列公司进口商信息来源于中国出口信用保险公司。

报告期内，公司主要客户中不存在关联方，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或持有发行人 5%以上股份的股东在上述客户中均不占有任何权益。

（六）报告期内主要采购情况

1、报告期内主要供应商情况

（1）人发原材料供应商

① 2010 年度前五名人发原材料供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占人发采购总额比例
1	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES 公司	印度	22,328.33	38.77%
2	INDIAN HAIR INDUSTRIES 公司	印度	1,404.26	2.44%

3	ARQUBE INDUSTRIES(INDIA)LIMITED	印度	844.69	1.47%
4	RAVI 公司	印度	146.72	0.25%
5	张亚东	中国	88.30	0.15%
合计		-	24,812.28	43.09%

② 2009 年度前五名人发原材料供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占人发采购总额比例
1	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES 公司	印度	13,725.05	49.20%
2	李记兵	中国	915.11	3.28%
3	吕从才	中国	849.86	3.05%
4	张永泽	中国	606.24	2.17%
5	化付军	中国	464.01	1.66%
合计		-	16,560.27	59.36%

③ 2008 年度前五名人发原材料供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占人发采购总额比例
1	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES 公司	印度	1,463.43	12.83%
2	李记兵	中国	968.44	8.49%
3	DCS INTERNATIONAL TRADING COMPANY	印度	739.67	6.48%
4	隆昌荣发发业有限责任公司	中国	738.84	6.47%
5	INDIAN HAIR INDUSTRIES 公司	印度	672.95	5.90%
合计		-	4,583.33	40.17%

报告期内，公司印度人发原材料采购集中度整体呈大幅上升态势。主要原因为：为了获得更有利的采购条件、节约成本，从 2009 年起，公司在印度采购人发原材料时开始采用集中采购模式，从单个供应商处采购比例大幅提升。

公司中国人发原材料采购比较分散，原因为：公司中国人发原材料供应商主要为自然人，而中国人发原材料供应商主要为自然人是中国人发原材料市场的发展现状决定的：

在行业发展过程中，人发原材料历来主要采取自然人收购之模式运作。这些

以自然人形式存在的人发原材料供应商，分布于包括河南、湖南、四川、云贵、福建等的 50 多个地区的国内供应地。公司地处河南许昌，该地区是全国、乃至全球最大的人发原材料集散地，人发原材料贸易兴旺，从事该生意的个体工商户众多，市场供应充足。为公司供货的自然人供应商都是许昌地区的实力较强的供货商，从事人发贸易的时间基本都在 10 年以上。

国内人发原材料供应市场集中度低、竞争充分的现状使得公司中国发采购的选择面广、自由度高。作为业内具有较强综合实力和较大经营规模的公司，供应商乐于与本公司合作，因此，公司面对国内人发原材料供应商处于优势谈判地位。公司在每次采购时，都会评估供应商的供货质量和储货数量，并根据特定采购时期所需的人发原材料寸长和数量弹性选择供应商。中国人发原材料供应商高度分散、单个经营规模很小的现状造成了公司国内人发原材料采购的相关特点。由于供应市场兴旺，公司在国内采购人发原材料不存在瓶颈，目前上述供应市场的运行模式以及个别供应商发生不利变化均不会对公司经营产生不利影响。公司年度间中国发原材料供应商明细的变化，主要是公司针对不同时期的采购需求特点并经过对具体供应商的考量，所主动选择的结果。

（2）化纤丝供应商

① 2010 年度前五名化纤丝供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占化纤丝采购总额比例
1	MOD TECH CO.,LTD	韩国	183.39	22.02%
2	许昌昌龙化纤有限公司	中国	169.84	20.40%
3	ZHONG MAO DEVELOPMENT CO.	中国香港	131.58	15.80%
4	SUNG JIN INDUSTRIAL CO.,CTD	韩国	59.90	7.19%
5	CHUNGWHA CO.,LTD	韩国	45.78	5.50%
	合计	-	590.49	70.91%

② 2009 年度前五名化纤丝供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占化纤丝采购总额比例
1	MOD TECH CO.,LTD	韩国	183.58	22.30%
2	沈阳美辉纤维科技有限公司	中国	130.91	15.91%

3	许昌昌龙化纤有限公司	中国	128.95	15.67%
4	ZHONG MAO DEVELOPMENT CO.	中国香港	88.41	10.74%
5	CHUNGWHA CO.,LTD	韩国	55.46	6.74%
合计		-	587.31	71.36%

③ 2008 年度前五名化纤丝供应商情况

	供应商	所属国家	采购额（万元）	占化纤丝采购总额比例
1	沈阳美辉纤维科技有限公司	中国	156.9	20.46%
2	ZHONG MAO DEVELOPMENT CO.	中国香港	155.88	20.32%
3	DAE DOO INDUSTEY CO.,LTD	韩国	150.26	19.59%
4	台州唐龙丝业有限公司	中国	47.56	6.20%
5	DAEK YUNG CO.,LTD	韩国	53.96	7.04%
合计		-	564.56	73.61%

如上所示，公司报告期内前五名化纤丝供应商及公司对其采购情况发生一定变动，是公司年度间产品特点的区别和正常的适应性或战略性采购调整所致。公司由韩国采购高档化纤丝，从国内采购相对低档的化纤丝。报告期内，公司从国内采购化纤丝原材料和从韩国采购化纤丝原材料的比例发生变动，主要是金融危机和发展非洲业务的经营战略等因素影响产品销售结构所造成的。

报告期内，公司主要供应商中不存在关联方，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或持有发行人 5%以上股份的股东在上述供应商中不占有任何权益。

2、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

报告期内，公司产品成本构成情况如下所示：

成本构成项目	2010 年	2009 年	2008 年
原材料成本占比	82.79%	84.42%	84.77%
人工成本占比	8.15%	9.22%	8.07%
制造费用占比（包括水、电、气）	9.05%	6.36%	7.16%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

（1）主要原材料及其供应情况

公司主要原材料为人发（主要为中国发、印度发）、化纤丝、包装材料、化工原料等，其中印度发和高档化纤丝从国外优质供应商处购买，中国发、中低档化纤丝、化工原料等从国内优质供应商处购买。公司所在地和周边地区人发资源较为丰富、获得便捷；采购市场化纤丝技术成熟，不存在供应瓶颈；因此，公司生产所需原材料的供应可以满足生产需求。

报告期内，分类原材料采购情况如下：

主要原材料	采购金额（万元）	占原材料采购总额比重
2010 年		
中国发	32,617.43	52.52%
印度发	24,969.23	40.21%
包装材料	1,692.79	2.73%
化工原料	1,538.75	2.48%
化纤丝	832.70	1.34%
辅助材料	448.04	0.72%
合计	62,098.95	100.00%
2009 年		
中国发	13,054.01	42.42%
印度发	14,844.92	48.24%
包装材料	973.88	3.16%
化工原料	789.14	2.56%
化纤丝	823.05	2.67%
辅助材料	288.36	0.94%
合计	30,773.36	100.00%
2008 年		

中国发	6,583.08	49.75%
印度发	4,827.61	36.49%
包装材料	490.22	3.71%
化工原料	457.60	3.46%
化纤丝	766.95	5.80%
辅助材料	105.75	0.80%
合计	13,231.21	100.00%

（2）主要能源及其供应情况

公司生产经营过程中所消耗的能源主要为电力和蒸汽，全部外购，供应充足。

（3）报告期内主要原材料和能源的价格变动趋势

近三年主要原材料印度发及中国发采购价格有较大波动，主要原因是全球经济形势影响及公司集中采购且采购量增大，化纤丝、化工原料等原材料价格相对稳定，没有发生大幅变动。

在公司人发原材料中，印度发占比约 50%，中国顺发占比约 20%，下面以上述两种人发原材料为代表说明公司人发原材料价格变动情况：

① 近三年印度发价格变动趋势

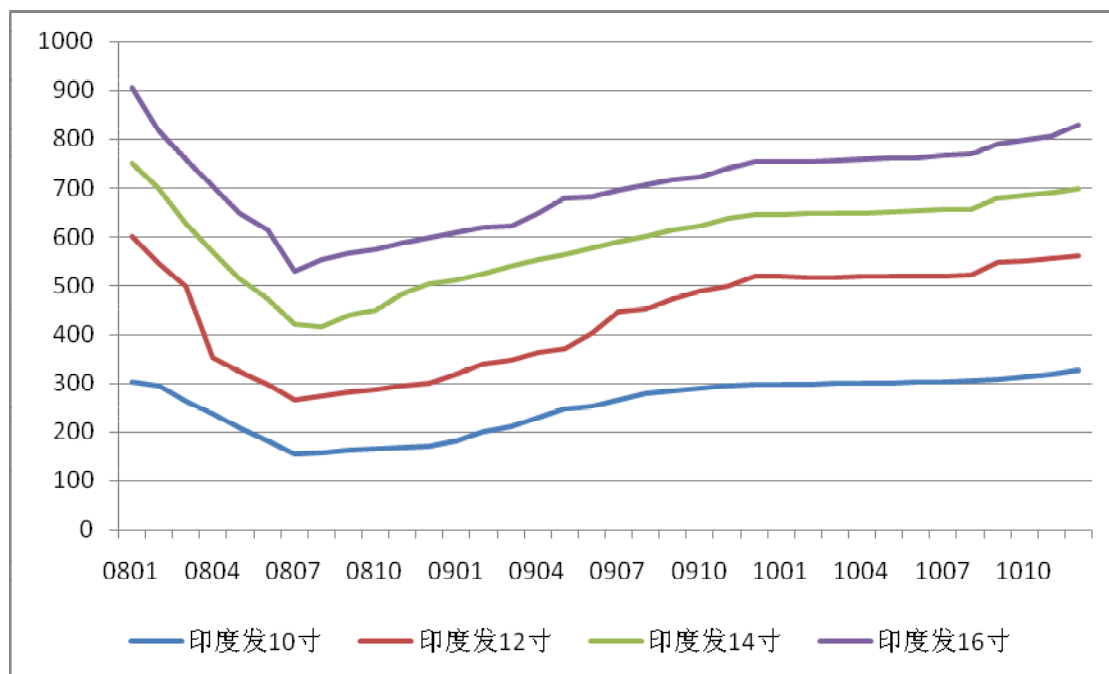
近三年，印度发价格如下表所示：

单位：元/千克

时期	印度发 10 寸	印度发 12 寸	印度发 14 寸	印度发 16 寸
2008 年 1 月	302	600	750	905
2008 年 2 月	294	546	697	816
2008 年 3 月	262	498	626	758
2008 年 4 月	235	352	569	703
2008 年 5 月	208	323	515	647
2008 年 6 月	182	296	472	613
2008 年 7 月	155	265	420	530
2008 年 8 月	157	272	415	553
2008 年 9 月	162	280	438	568
2008 年 10 月	165	285	449	575

2008 年 11 月	167	294	484	587
2008 年 12 月	171	299	503	598
2009 年 1 月	182	317	511	608
2009 年 2 月	200	339	526	619
2009 年 3 月	211	347	541	623
2009 年 4 月	227	361	555	648
2009 年 5 月	246	370	564	679
2009 年 6 月	251	400	576	681
2009 年 7 月	264	446	590	695
2009 年 8 月	278	452	602	706
2009 年 9 月	282	471	615	715
2009 年 10 月	289	487	623	722
2009 年 11 月	293	499	637	741
2009 年 12 月	297	519	646	753
2010 年 1 月	297	519	646	753
2010 年 2 月	295	517	647	754
2010 年 3 月	298	517	648	755
2010 年 4 月	299	519	649	757
2010 年 5 月	300	518	650	760
2010 年 6 月	301	519	652	762
2010 年 7 月	302	520	655	765
2010 年 8 月	305	521	657	768
2010 年 9 月	307	547	680	790
2010 年 10 月	311	550	684	798
2010 年 11 月	317	555	690	805
2010 年 12 月	325	560	697	828

近三年印度发价格（单位：元/千克）变动趋势如下图所示：



② 近三年中国顺发价格变动趋势

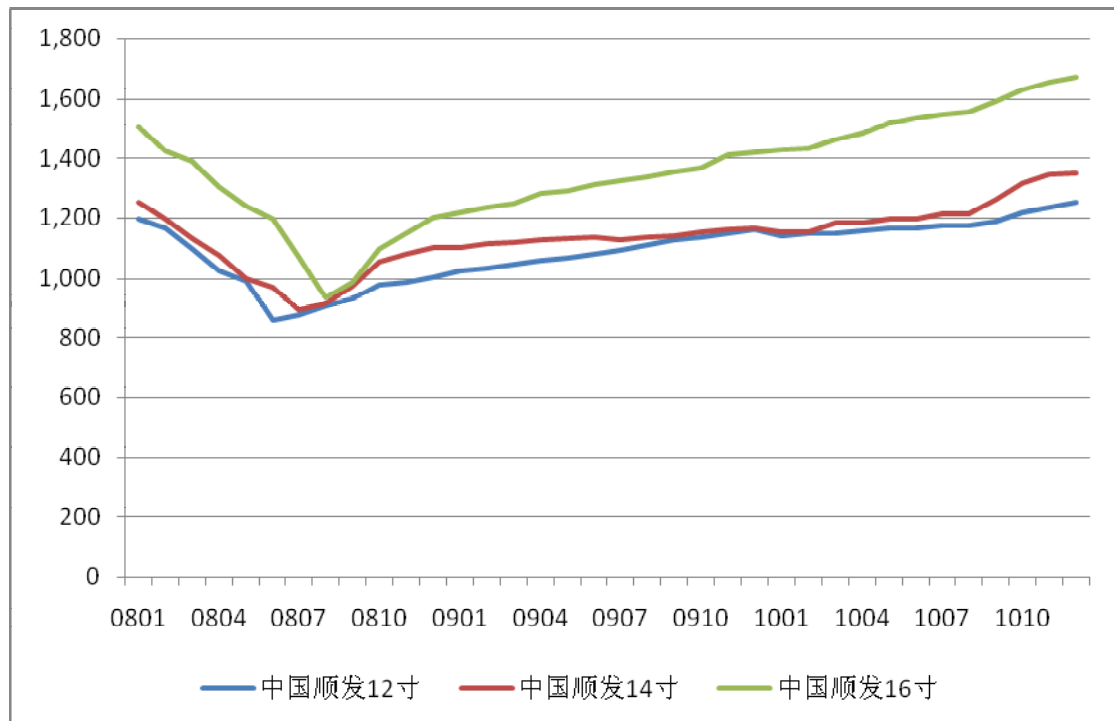
近三年，中国顺发价格如下表所示：

单位：元/千克

时期	中国顺发 12 寸	中国顺发 14 寸	中国顺发 16 寸
2008 年 1 月	1,194	1,250	1,504
2008 年 2 月	1,165	1,196	1,423
2008 年 3 月	1,095	1,133	1,388
2008 年 4 月	1,023	1,075	1,300
2008 年 5 月	987	1,000	1,237
2008 年 6 月	856	967	1,194
2008 年 7 月	871	892	1,070
2008 年 8 月	902	915	933
2008 年 9 月	929	974	985
2008 年 10 月	978	1,056	1,094
2008 年 11 月	985	1,082	1,149
2008 年 12 月	1,000	1,100	1,200
2009 年 1 月	1,024	1,103	1,215
2009 年 2 月	1,030	1,114	1,235
2009 年 3 月	1,046	1,121	1,246
2009 年 4 月	1,058	1,129	1,278

2009 年 5 月	1,067	1,132	1,290
2009 年 6 月	1,079	1,138	1,310
2009 年 7 月	1,091	1,126	1,323
2009 年 8 月	1,110	1,135	1,336
2009 年 9 月	1,125	1,142	1,354
2009 年 10 月	1,134	1,151	1,367
2009 年 11 月	1,147	1,160	1,409
2009 年 12 月	1,159	1,164	1,417
2010 年 1 月	1,137	1,152	1,425
2010 年 2 月	1,149	1,155	1,431
2010 年 3 月	1,149	1,183	1,459
2010 年 4 月	1,155	1,185	1,483
2010 年 5 月	1,165	1,198	1,516
2010 年 6 月	1,165	1,198	1,532
2010 年 7 月	1,172	1,213	1,546
2010 年 8 月	1,172	1,213	1,555
2010 年 9 月	1,186	1,258	1,589
2010 年 10 月	1,216	1,315	1,628
2010 年 11 月	1,235	1,345	1,652
2010 年 12 月	1,250	1,350	1,670

近三年中国顺发价格（单位：元/千克）变动趋势如下图所示：



（七）公司产品质量控制情况

1、质量控制制度

公司贯彻“质量至上、精益求精、持续改进、满足客户”的指导方针，将质量管理和质量控制视为重中之重。公司在多年的行业经验积累过程中逐步建立起符合自身经营理念和标准要求的质量管理体系，针对生产特点和主要产品的关键性能制定了严格的流程控制制度和质量验收标准，细节明确、执行到位，并于2007年4月通过了GB/T 19001-2000-ISO9001：2000质量管理体系认证。

公司产品生产执行发制品国家标准，其列示如下：

序号	标准编号	标准名称
1	GB/T 23166-2008	发制品 术语
2	GB/T 23167-2008	发制品 人造色发发条及发辫
3	GB/T 23168-2008	发制品 工艺发条
4	GB/T 23169-2008	发制品 教习头
5	GB/T 23170-2008	发制品 假发发套及头饰

在执行国家标准的基础上，由于公司产品主要销往海外，因此公司通常还根据客户订单要求的质量标准组织生产并进行产品质量把关。若客户对产品质量无特殊要求，则公司还严格按照自己制定的企业标准来执行质量控制。

长久以来，国内发制品企业生产组织普遍简单粗放、较为松散。公司认识到，突破行业传统经营模式，在最大程度上实行经营作业和生产管理标准化是提高生产效率和产品品质、实现经营管理现代化、打造核心竞争力的必要之举。

2008-2010 年，公司先后建立和修订的企业标准如下：

2008 年（3 项）	2009 年（11 项）	2010 年（36 项）
1、前处理工艺标准	1、订单/规格书发放流程及管理规定	1、包装材料检验标准及管理规定
2、中断工艺标准	2、原材料标准（人发毛发类）	2、样品制作及发放管理制度
3、后处理工艺标准	3、包装材料检验标准及管理规定	3、化工原料编码流程及规则
	4、化工用量定额标准	4、化工助剂生产流程
	5、原材料标准（化纤原辅类）	5、订单/规格书发放流程及管理规定
	6、发条/人发/化纤各工序损耗定额	6、项目开发流程
	7、前处理工艺标准（修订）	7、新产品评审及管理规定
	8、工艺发条成品检验规范	8、消减仓库半成品和成品发条的流程规定
	9、化纤发套制程检验规范	9、色板统一名称及管理制度
	10、化纤发套工艺标准	10、新染色车间工艺操作标准
	11、发条工艺流程操作标准	11、教习头成品检验规范
		12、人造色发发条及发辫成品检验规范
		13、发套及配饰发成品检验规范
		14、工艺发条成品检验规范
		15、化纤制程检验规范
		16、产品级别标准
		17、顺发发条制程检验规范
		18、女装发套制程检验规范
		19、男装发套制程检验规范
		20、BC 线混合发制程检验规范
		21、教习头制程检验规范
		22、A 线工艺发条制程检验规范
		23、工艺执行制度及检查范围

		24、原材料标准（人发毛发类）
		25、手织工艺标准
		26、原材料标准（化纤原辅类）
		27、化工用量定额标准
		28、工艺发条/人发/化纤各工序损耗定额
		29、前处理工艺标准
		30、化纤发套工艺标准
		31、发条工艺流程操作标准
		32、T线女装工艺标准
		33、T线男装工艺标准
		34、T线产品制程检验标准
		35、T线顺发工艺标准
		36、化工助剂工艺标准

以上技术管理标准、原材料标准、产品级别标准、生产工艺标准的建立为公司来料检验、生产各工序工艺技术的有效实施以及最终成品有效保障等方面提供了系统全面、专业可靠的技术依据，避免了人工操作个体差异对产品品质的影响，促进产品品质有效提升。

2、质量控制措施

公司一向重视品质管理，注重以“过程管控更重于结果检验，在过程中管控与预防”作为指导思想开展工作，在事前预防及事后对策的长期落实上下功夫。公司采取的主要质量控制措施如下：

（1）设置技术中心、质量控制中心，负责贯彻执行公司的质量方针、质量目标，保证质量体系的正常运行。质量控制中心组织质量管理体系的内审和复审工作，定期组织工艺标准检查，督促产品工艺文件的执行，确保产品品质符合工艺要求，提高产品质量。

（2）公司以国际AQL标准对所有产品进行检验，使产品在最大程度上实现标准化。产品附有品质跟踪卡，其上标注产品身份卡号、生产者、检验者、工序等各种信息，以便品质责任追溯。

（3）各生产工序都配有专职基层质检人员，随时进行监督和抽检，从可能对产品质量产生影响的“人、机、料、法、环”等各方面因素进行有效管理；在实际操作中，坚持“上道工序为下道工序负责，下道工序为上道工序把关”的原

则，通过员工的自检和互检更好的落实品质控制，在成品出货前进行最终的全面检查，做到“不合格产品不出厂”。同时，公司坚持每批产品做首件确认，在日常工作中采取“边工作、边发现、边检讨、边完善”的方式，根据现行的检验方法，结合工作中出现的异常情况，做到“发生一例分析整改一例”，确保异常不会重复发生。

（4）公司每月定期召开质量分析会，对当月的质量问题记录做出统计分析，并查明原因，责令各部门进行纠正和预防，制订出下月的质量管理工作重点，并在下月中重点检查。同时，公司还运用质量管理体系中的统计分析工具进行质量分析，更好地保证产品质量。另外，技术中心对各个部门质量目标的达成情况进行统计，对未达标的部门和负责人进行惩罚，对超预期达标的部门和负责人进行奖励。该考核对公司各部门质量目标的达成起到了很好的督促作用，充分激发员工的质量意识，调动其主观能动性，做到“品质管理，人人参与”。

（5）公司建立了较为完善的售后服务管理制度，对所有的客户均建档归类，对每一笔交易采取专人跟踪，对客户的投诉均能做到“追根溯源”，并将客户投诉纳入绩效考核体系，从而从根本上保障产品质量和服务质量。当有客户投诉时，公司及时召开品质会议，分析原因、做出改善对策，以快速回应客户，严格控制时间不超过3天，并派专人跟进改善后的成效，以保证客户对公司的长久信任度。此外，公司还通过多种信息渠道收集客户的反馈和建议，对这些信息进行分类整理，由相关部门进行研究和处理，有效地做到防控结合。

（6）公司邀请品质管理专家对生产现场的工艺过程控制、产品质量保证提供咨询和指导；派出骨干人员，到国内一些先进的培训机构接受培训。这些投入为公司能够持续稳定地生产出高质量的产品打下坚实的基础，不断提升的品质管理理念使公司的品质管理水平日益提高，产品品质得到有效控制和显著提升。

3、质量纠纷情况

公司质量管理体系较为完善，且在每一件产品的生产过程中均严格按照技术标准实施，各种产品与服务均符合客户要求和行业标准，未出现过重大质量纠纷。

（八）公司安全、相关情况

1、安全生产情况

公司产品生产过程不存在高危险性，但是公司重视安全生产工作，建立各种

安全管理制度和相关行为规范，包括《公司安全生产管理制度》、《工安培训教育制度》、《特种设备、特种工作人员管理制度》、《劳动保护制度》、《消防安全管理人员职责规范》、《安全用电管理制度》、《后勤部安全管理制度》、《电梯安全管理规定》、《吊机安全使用管理规定》等，在最大程度上防范工安事故发生，并针对可能发生的事故制订应急预案，包括《应急预案》和《工伤管理制度》，从而在事故发生时能够及时有效应对。2007年12月，公司通过了GB/T 28001-2001职业健康安全管理体系认证。

公司的安全生产指导方针为“事故预防为主，谁主管，谁负责，管生产也管安全。”在此指导方针下，总经理对公司一切安全生产工作全面负责，保证安全生产相关的人力、物力、资源和资金到位；安全委员会主任明确安全责任的分工，组织制定安全生产管理制度，监督检查安全生产动态，督促有关部门及时解决安全隐患问题，主持事故的调查和预防会议；各部门主管负责落实所管辖部门的安全生产责任，主持会议确定，解决本部门安全生产方面存在的问题，监督检查本部门的日常安全动态，组织制定临时任务的安全措施，并进行现场指挥，制订本部门安全操作规程，经常检查执行情况，组织本部门管理人员的安全培训工作。部门组长（包括副组长）负责认真执行有关安全生产制度，根据生产任务，开展事故预防工作，组织本组安全教育培训，发现安全隐患及时报告，监督检查从业人员正确使用劳动防护用品。

针对产品生产过程中所使用的部份材料为易燃易爆物品，公司还特别成立了“消防安全委员会”，加强公司应对消防事故的能力。

公司重视对员工进行安全生产培训，要求安全生产管理人员相关培训时间不得少于24小时，每年再培训不得少于8小时；对员工进行公司级、车间级、班组级“三级”安全教育培训。安全生产委员会不定时抽查被培训人员的培训效果。

公司自设立以来，未发生过重大安全事故。

2、环保情况

公司在生产经营过程中严格遵守国家和地方环境保护相关法律法规和执行情况。2010年4月15日，公司取得了北京恩格威认证中心核发的编号为“05310E20022R1M”的《环境管理体系认证证书》。公司生产经营环保相关情况如下：

（1）环保总体状况

公司现有生产经营项目建设于 2003 年，环保设施已取得许昌市环保局的环评批复并通过“三同时”验收，批准文号：许环建审字[2002]19 号。污水处理站排污口按照《排污口设置规范标准》以及许昌市环保局关于排污口规范化要求进行设置，同时安装 COD 在线自动检测设施，与许昌市环保监控平台联网，实现环保局对于排污设施运行情况的 24 小时不间断实时在线监控。公司近三年未发生环境污染事故，环保措施符合国家和地方环保政策法规的要求。

（2）环保管理制度

公司产品主要原材料为人发和化纤丝，生产过程中需要染料、氨水、洗发精等化工原料作为辅料，所需化工原料中不存在禁用化学品。针对化学品的储存和使用，公司制定了严格的《化工仓库管理制度》，并制定了详细周到的应急措施。

公司于 2006 年 8 月成立了以副总经理为组长的环保工作领导小组，明确了责任机构和具体职责，做到分工明确、责任到人，并且根据实际情况制定了《污染防治设施的运行规程及运行维护方案》、《自动监控仪操作人员岗位责任》、《环境保护管理章程制度》、《环保设备维护及抢修制度》等环境管理制度，从而保障环保设施稳定运行。公司安排专人负责环保设施的日常运行、维护、管理，并要求做出详细的运行日志和运行维护记录，在实际中较好的落实了环境管理制度。为应对突发环保事故，公司组建了突发安全事故应急领导小组，制订了相应的环保应急预案，定期组织相关人员进行实际操作模拟演练。

（3）“三废”的处理情况

① 固废排放及处理

公司生产经营过程中排放的固体废弃物主要为废旧包装材料、污水处理站污泥及生活垃圾，属于一般废弃物。

公司对废旧包装材料进行集中收集并外售，供收购者再次利用；污水处理站污泥及生活垃圾定期外运至市政垃圾填埋场，进行卫生填埋。公司全资子公司许昌宇美产生的固废由公司统一处理。

② 废水排放及处理

公司废水排放包括生产废水排放和生活废水排放。公司生产废水主要产生于前处理车间的过酸、中和、漂洗、染色等工序，废水属于有机废水。

生产废水以及生活废水一起进入厂区内的污水处理站采用“物化+生化”两

级处理后排入许昌市污水处理厂。根据环保部门要求，废水排放执行《污水综合排放标准》（GB8978-1996）中的二级标准。目前，公司污水处理站运行正常，根据许昌市环保监测站对公司的总排口进行的监测以及现场检查数据来看，各项指标监测结果符合相关标准。

③ 废气排放及处理

公司所排放的废气主要有过酸、中和、烘干等工艺废气，主要污染物为酸雾、氨气及烘干废蒸汽。公司按照环保的相关规定设置了废气吸收塔，对过酸过程中产生酸雾，经过氨水中和吸收后通过 15 米排气筒排空，废水汇集进入公司污水处理站处理；烘干房内废蒸汽使用引风机直接排入地沟，进入污水处理站。目前，公司废气处理装置运行正常，同步运转率达到 100%，经许昌市环境监测站的测试结果表明废气排放口污染物浓度符合国家相关标准。

（4）环保设施运行及未来环保支出情况

目前，公司各项环保设备运营正常，并由专人负责管理和维护。报告期内，公司环保设施运行及支出费用情况如下：

单位：元

年份 \ 项目	电费	人工费	检测费	药剂费	维修及设备投资费	合计
2008 年	52,000	54,000	20,000	116,000	52,000	294,000
2009 年	57,000	86,400	34,000	126,000	810,000	1,113,400
2010 年	106,720	108,100	58,000	314,700	5,280,000	5,867,520

随着经营规模的扩大，公司现有环保设施已经难以满足发展需求，因此，2010 年公司新上日处理 1,000 吨污水处理项目，以“曝气调节池+物化+生化+沉淀+过滤”为主体工艺，其中生化工艺采取国内先进的 A/O 污水处理工艺，处理后出水达到国家综合污水排放一级标准。该项目已投入使用。

（5）环保核查及环保守法证明情况

2010 年 4 月 30 日，河南省环境保护厅对公司出具了“豫环函[2010]81 号”《河南省环保厅关于许昌恒源发制品股份有限公司上市环保核查意见的函》，核查意见为：“一、许昌恒源发制品股份有限公司在核查时段内的建设项目执行了环境影响评价和“三同时”制度，现有项目已通过环保部门的批复、验收。主要

污染物排放达到国家的规定标准。该公司遵守国家 and 地方环保法律、法规，近三年内没有因环境违法受到环保部门的行政处罚。……”

2011年1月14日，许昌市环境保护局对公司出具了“关于许昌恒源发制品股份有限公司执行环境保护法律法规情况的证明”，具体内容为：“许昌恒源发制品股份有限公司系由许昌恒源发制品有限公司整体变更后设立的股份有限公司，自许昌恒源发制品有限公司成立以来，一直按照国家、河南省及许昌市有关环境保护的法律、法规的要求进行运行，未出现因违反环境保护方面的法律、法规而被处罚的情形。”

2011年1月14日，许昌市环境保护局对许昌宇美出具了“关于许昌宇美发制品有限公司执行环境保护法律法规情况的证明”，具体内容为：“许昌宇美发制品有限公司自成立以来，一直按照国家、河南省及许昌市有关环境保护的法律、法规的要求进行运行，未出现因违反环境保护方面的法律、法规而被处罚的情形。”

四、公司的主要经营性固定资产和无形资产

（一）固定资产

截至2010年12月31日，公司分类固定资产情况如下：

类别	原值（万元）	净值（万元）	综合成新率
房屋建筑物	8,229.52	7,679.51	93.32%
机器设备	2,747.18	2,499.30	90.98%
运输工具	372.40	233.82	62.79%
电子及其他设备	627.68	413.72	65.91%
合计	11,976.78	10,826.35	90.39%

1、房屋建筑物

（1）公司自有房屋建筑物

序号	房权证号	地址	面积	抵押情况
1	房权证许字第0901005481号	许昌经济技术开发区阳光大道西段3幢1-5层	6,708.65 m ²	抵押给中国银行许昌分行
2	房权证许字第	许昌经济技术开发区阳光	2,746.39 m ²	抵押给中国工商

	0901005482 号	大道东段 2 幢 1 层		银行许昌分行
3	房权证许字第 0901005483 号	许昌经济技术开发区阳光大道东段 3 幢 1 层	1,886.93 m ²	抵押给中国工商银行许昌分行
4	房权证许字第 0901005484 号	许昌经济技术开发区阳光大道西段 2 幢 1-2 层	11,220.80 m ²	抵押给中国银行许昌分行
5	房权证许字第 0901005485 号	许昌经济技术开发区阳光大道西段 1 幢 1-2 层	1,410.43 m ²	抵押给中国银行许昌分行
6	房权证许字第 0901005486 号	许昌经济技术开发区阳光大道东段 1 幢 1-2 层	1,570.80 m ²	抵押给中国工商银行许昌分行
7	许房权证市字第 10006725 号	经济技术开发区阳光大道许昌恒源发制品股份有限公司 1 幢 1 至 4 层全部	6,547.72 m ²	抵押给招商银行郑州花园路支行
8	许房权证市字第 10007793 号	经济技术开发区阳光大道许昌恒源发制品股份有限公司 2 幢 1 至 2 层 1 幢	9,149.85 m ²	抵押给招商银行郑州花园路支行
9	许房权证市字第 10010831 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 4 幢 1 层东平 1 幢	301.93 m ²	未抵押
10	许房权证市字第 10010832 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 3 幢 1 至 3 层南楼 1 幢	6,446.69 m ²	未抵押
11	许房权证市字第 10010833 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 1 幢 1 层北平 1 幢	176.04 m ²	未抵押
12	许房权证市字第 10010834 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 7 幢 1 层南平 1 幢	749.98 m ²	未抵押
13	许房权证市字第 10010835 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 6 幢 1 层南平 1 幢	77.00 m ²	未抵押
14	许房权证市字第 10010836 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 2 幢 1 至 4 层南楼 1 幢	1,798.66 m ²	未抵押
15	许房权证市字第 10010837 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司	2,877.20 m ²	未抵押

		司 5 幢 1 至 4 层南楼 1 幢		
16	许房权证市字第 10010838 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 9 幢 1 至 2 层南楼 1 幢	1,764.17 m ²	未抵押
17	许房权证市字第 10010839 号	经济技术开发区许由路许昌恒源发制品股份有限公司 8 幢 1 层南平 1 幢	513.30 m ²	未抵押

(2) 公司租赁的房屋建筑物

出租方		位置	面积（m²）	租赁期限	租金
本公司					
1	河南宇华电气有限公司	许昌市阳光大道西段	10,683	2009年4月10日-2014年4月10日	1,153,764 元/年
2	陈智华	广州市环市中路 300 号天秀大厦商场首层 G/A27 号铺	17.21	2010 年 2 月 1 日-2011 年 2 月 1 日	9,800 元/月
3	顾晓珊、顾红、顾玲	南京市白下区洪武路 88 号新街口万达广场（广场）首层 92 号铺（商铺）	27.75	2009 年 11 月 26 日-2012 年 11 月 25 日	9,026 元/月
4	陕西银丰民乐置业有限公司	西安民乐园万达广场内步行街 1 层 133A 号	28	2010 年 9 月 1 日-2012 年 12 月 31 日	2010 年 9 月 1 日-2011 年 8 月 31 日 57,120 元/年； 2011 年 9 月 1 日-2012 年 8 月 31 日 85,680/年； 2012 年 9 月 1 日-2012 年 12 月 31 日 7,140 元/月
5	武汉市洪山区流行视窗商行	武汉市洪山区珞瑜路 20	179.39	2010 年 11 月 11 日-2012 年 11 月 10 日	第一年 15,000 元/月；

		号武汉流行 视窗购物广 场一楼			第二年 15,800 元/ 月
LADYSTAR 公司					
1	MABEL IGBINEDION-A MADI	2 nd floor, No.174 Broad Street, Lagos	163.09 m ²	2008 年 8 月 1 日-2010 年 7 月 31 日 2010 年 9 月 4 日, 双 方签订续租协议, 续租 期限为 2010 年 8 月 1 日至 2012 年 7 月 31 日	1,000,000 奈拉/年 (约合 58,000 元) 续租租金不变
2	NARUMAL & SONS NIGERIA LIMITED	13, Savage Lane, Lagos	210 m ²	2008 年 6 月 7 日-2010 年 6 月 6 日 2010 年 5 月 4 日, 双 方签订续租协议, 续租 至 2013 年 1 月 15 日	1,365,000 奈拉/年 (约合 80,000 元) 续租租金: 每半年 租金 950,000 奈拉
3	NARUMAL & SONS NIGERIA LIMITED	13, Savage Lane, Lagos	420 m ²	2009 年 1 月 15 日-2011 年 1 月 16 日 2010 年 5 月 4 日, 双 方签订续租协议, 续租 至 2013 年 1 月 15 日	2,250,000 奈拉/年 (约 合 130,000 元) 续租租金: 三年租 金 6,800,000 奈拉
4	LAPRIVAD NIG.LTD.	No.16 Cause Way, Ijora Industrial Area, Ijora, Lagos	960 m ²	自 2010 年 9 月 15 日起 至 2013 年 9 月 14 日止	每 年 租 金 为 5,000,000 奈拉(约 合人民币 222,500 元)
5	BITSIDE AUTOMOBILE ENGINEERING CRASHES(NIGE RIA)LIMITED	Plot 3D Block A , Oshodi/Isol o Industrial Estate Isolo,Lagos	1114.80 m ²	2011 年 1 月 5 日起至 2014 年 1 月 5 日止	三年租金合计为 27,000,000 奈 拉 (约 合 人 民 币 1,201,500 元)

2、主要机器设备

序号	设备名称	数量	原值（万元）	净值（万元）	成新率
1	压力蒸汽灭菌器	5	12.39	10.83	84.54%
2	电烤箱	7	13.16	12.27	93.25%
3	压力蒸汽灭菌器	2	4.96	4.14	83.5%
4	兄弟牌三连机	11	13.07	6.6	50.5%
5	箱式变电站	1	20.60	18.59	90.25%
6	提升机	1	4.69	3.88	82.75%
7	水污染源在线监测系统	1	10.00	6.18	61.75%
8	上工牌三连机	15	11.47	5.79	50.5%
9	热水管道	1	7.53	3.35	44.5%
10	纳离子水处理设备	1	7.20	3.15	43.75%
11	纳离子水处理设备	1	11.60	6.38	55%
12	离子交换器	1	4.80	2.03	42.25%
13	快干设备	1	11.80	5.16	43.75%
14	加工人发设备一套	1	13.79	6.03	43.75%
15	机械过滤器	1	4.42	2.43	55%
16	化纤发加工机	1	4.86	2.56	52.75%
17	烘干机	1	31.62	28.3	89.5%
18	供热工程	1	28.70	12.56	43.75%
19	压力蒸汽灭菌器	4	17.17	14.79	93.78%
20	自动控制压力蒸汽灭菌器	1	7.86	7.63	97%
21	染色机	4	33.97	32.51	95.68%
22	染色机	2	22.27	21.60	97.75%
23	染色机	1	12.59	11.49	95.75%
24	泡油设备数控系统	1	14.35	14.04	97.75%
25	染色机	1	15.48	14.77	95.46%
26	雅克机	1	15.08	14.3	94.75%
27	染色机	1	19.64	18.56	94.51%
28	染色机	1	24.19	23.23	96%
29	卧式蒸汽锅炉	1	32.48	31.74	97.75%
30	堆高机	1	3.36	3.31	98.5%
31	动力箱	1	17.38	17.12	98.5%
32	变压器	1	75.6	74.46	98.5%

33	电控设备	1	37.1	36.54	98.5%
34	水电汽设备	1	328	323	98.5%
35	手推式灭火器	1	3.5	3.45	98.5%
36	抽风柜	1	5.87	5.87	100%
37	cod 自动水质动监测仪	1	8.55	8.55	100%

（二）无形资产

截至2010年12月31日，公司分类无形资产情况如下：

项目	原值（万元）	净值（万元）	剩余摊销期限（月）
土地使用权	2,504.34	2,441.53	419-513
软件	6.60	2.99	4-71
专利权	5.08	4.53	185

1、土地使用权

序号	权利人	使用权证书号	使用权类型	位置	面积（m ² ）	抵押情况
1	本公司	许市国用（2009）字第 005000547 号	出让	许昌经济技术开发区阳光大道南侧	16,984.7	抵押给招商银行郑州花园路支行
2	本公司	许市国用（2009）字第 005000545 号	出让	许昌市经济技术开发区阳光大道	16,712.2	中国银行许昌分行
3	本公司	许市国用（2009）字第 005000546 号	出让	许昌市经济技术开发区阳光大道	13,224.8	中国工商银行许昌分行
4	本公司	许市国用（2010）字第 005000309 号	出让	紫阳路西侧	55,596.8	中国银行许昌分行
5	本公司	许市国用（2010）字第 005000369 号	出让	许由路南侧、工农路西侧	41,868.2	未抵押

2、专利权

序号	专利/使用外观设计的产品名称	专利号	申请日期
----	----------------	-----	------

发明专利			
1	纺织品整理试剂及其制备工艺以及对纺织品进行整理的方法*	ZL 2006 1 0048570.3	2006 年 8 月 8 日
2	保持鳞片的色发发把或帘子制品及其制备方法	ZL 2006 1 0107222.9	2006 年 9 月 28 日
实用新型专利			
1	假发帽头皮	ZL 2009 2 0154460.4	2009 年 5 月 15 日
2	指甲发生产机	ZL 2009 2 0154461.9	2009 年 5 月 15 日
3	恒温泡油盆	ZL 2009 2 0154462.3	2009 年 5 月 15 日
4	盘发条机	ZL 2009 2 0154463.8	2009 年 5 月 15 日
5	洗发机	ZL 2006 2 0032684.4	2006 年 9 月 28 日
6	电脑数控全自动毛发染色机	ZL 2009 2 0223913.4	2009 年 9 月 30 日
7	蕾丝细膜网假发帽	ZL 2009 2 0091319.4	2009 年 7 月 6 日
8	高效程控胶皮定型机	ZL 2010 2 0132545.5	2010 年 3 月 17 日

注*：该专利系公司于 2009 年 5 月 10 日从中原工学院受让取得。

3、商标

（1）国内注册商标

商标	类别	注册号	有效期限
1 	第 26 类	5765045	2009 年 12 月 7 日 -2019 年 12 月 6 日
2 	第 26 类	5759076	2009 年 12 月 7 日 -2019 年 12 月 6 日
3 	第 26 类	5896496	2010 年 1 月 28 日 -2020 年 1 月 27 日
4 	第 3 类	7535542	2010 年 10 月 21 日 -2020 年 10 月 20 日
5 	第 7 类	7539613	2010 年 10 月 28 日 -2020 年 10 月 27 日

6		第 21 类	7539989	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
7		第 26 类	7528918	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
8		第 3 类	7525781	2010 年 10 月 14 日 -2020 年 10 月 13 日
9		第 7 类	7528713	2010 年 10 月 28 日 -2020 年 10 月 27 日
10		第 26 类	7528857	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
11		第 21 类	7540011	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
12		第 26 类	7540050	2010 年 11 月 14 日 -2020 年 11 月 13 日
13	无极线	第 3 类	7535593	2010 年 10 月 21 日 -2020 年 10 月 20 日
14	无极线	第 7 类	7539622	2010 年 10 月 28 日 -2020 年 10 月 27 日
15	无极线	第 26 类	7528977	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
16		第 7 类	7539880	2010 年 10 月 28 日 -2020 年 10 月 27 日
17		第 21 类	7539908	2010 年 11 月 7 日 -2020 年 11 月 6 日
18	miss j	第 26 类	7542737	2010 年 11 月 14 日 -2020 年 11 月 13 日

(2) 国内已获受理的商标注册申请

商标	类别	申请号	受理日
----	----	-----	-----

1		第 21 类	7528776	2009 年 7 月 15 日
2		第 3 类	7535727	2009 年 7 月 22 日
3		第 7 类	7539575	2009 年 7 月 22 日
4	魔发师	第 26 类	7556521	2009 年 7 月 22 日
5	魔法师	第 26 类	7542950	2009 年 7 月 22 日
6		第 26 类	7787758	2009 年 11 月 10 日
7	无极线	第 21 类	7539918	2009 年 7 月 22 日
8		第 3 类	7535649	2009 年 7 月 22 日
9		第 26 类	7540066	2009 年 7 月 22 日
10		第 26 类	7435284	2009 年 6 月 15 日
11	CHOCOLATE	第 26 类	7435283	2009 年 6 月 15 日
12	f2	第 26 类	7542974	2009 年 7 月 22 日

（3）境外已获受理的商标注册申请

商标		类别	申请号	申请时间	受理国家/组织
1	LADYSTAR	第 26 类	2009/15860	2009 年 8 月 19 日	南非
2	LADYSTAR	第 26 类	3200901622	2009 年 8 月 18 日	非洲知识产权组织
3	CHOCOLATE	第 26 类	2009/22860	2009 年 11 月 13 日	南非
4	CHOCOLATE	第 26 类	3200902257	2009 年 11 月 5 日	非洲知识产权组织

五、公司的技术情况

（一）核心技术介绍

1、产品设计技术

公司具备较强的产品设计能力，能够对流行风潮及消费者需求倾向做出较为准确的、甚至前瞻性的判断，据以推出款式多样、适销对路的产品。公司重视市场调研，实时掌握市场动向和需求趋势，对不同人种、不同市场的消费者偏好特性进行总结，作为设计考虑的基础。在结合考虑发制品本身特性和生产技术可达到的效果的前提下，设计师做出可行的产品设计。在设计时，需要考虑众多技术因素，包括排发疏密及均匀度、发色均匀度和协调性、发丝曲度、蓬松度、弹性、佩戴舒适性等。之后进行样品制作，根据实际制作效果调整设计方案，最终形成可进行量产的产品款型。

2、“年产 1,500 吨色发全自动生产线”工艺技术

目前，国内外毛发染色工艺大同小异：在普通缸的底部安装蒸汽管，使蒸汽对缸内溶液直接加热。在缸内加入软水，用蒸汽将软水加热至所需的温度并持续保温，放入化工原料和毛发，搅拌，达到染色要求后将毛发捞出。为了使化工原料均匀作用于毛发表面并保持缸内溶液温度，需由工人持续搅拌毛发，且为避免毛发打结，须保持溶液对毛发较高的比例，这些因素使得作业过程消耗较多原材料和人工成本。另外，由于搅拌工作由人工完成，工人的经验能力和工作态度等主观因素将影响搅拌的均匀程度，进而影响染色质量。

针对上述问题，公司自主研发了人发染色新工艺——“年产 1,500 吨色发全自动生产线”工艺技术——毛发电脑数控全自动染色机生产技术，目前正在申请专利，已获受理。该工艺技术的核心特点是，将数控技术与流体力学应用技术结合，引进国外先进仪器进行自动化控制。具体来说，即通过数控泵使设备内溶液在压力下以特定的方式在毛发间循环流动，使溶液充分接触并不停冲刷毛发。通过设置电脑程序等操作完成过酸、中和、褪色、染色、清洗等各种工艺，达到自动升温、自动进排水、自动加料、自动染色、自动清洗，从而实现全自动染色。

该工艺技术以全过程自动化代替传统手工操作，代表着未来发制品染色技术的发展趋势。与传统手工操作相比，该工艺技术主要体现如下优势：

① 降低化学药剂的投放量和水资源的用量，有效减少污染物的排放，提高作业过程的环保性；

② 标准化作业避免人工操作主观性造成的毛发染色不均的问题，提高产品

质量和生产出成率；

③ 大幅节约化工材料和能源，降低生产成本：每生产 1 吨熟料可节约 0.087 吨生料，节约材料成本近 28,000 元、化工成本近 1,500 元、人工成本约 2,000 元、水费约 330 元、蒸汽费约 500 元、污水处理费约 280 元，每吨合计节约成本 3 万余元；

④ 机械化作业提高生产效率。

3、保持鳞片的色发发把或帘子制品及其制备方法

在档发加工过程中，首先将收购的乱发加工成发把或帘子，然后再制成发制品。传统的发把或帘子的制备方法是：选料—脱水—烘干—打发—分把或排帘子—整理—烘干—回潮—电烫或包装—成品。这种传统生产方法的缺陷是：①原料在过酸中受到腐蚀，脱去毛发原有鳞片，致使生产出的发制品缺乏自然发的效果，其贴理性、悬垂性、回弹性差；②生产中使用酸类化工产品，污染环境；③成品率低。

针对上述问题，公司自主研发了一种保持鳞片的色发发把或帘子制品及其制备方法，利用本方法制备发把或帘子，①可保持毛发的原有鳞片，用此发把或帘子制成的发制品，其贴理性、悬垂性、回弹性好，自然发效果明显；②生产中不使用酸类化工产品，不污染环境；③成品率高，可在传统方法基础上提高 6%。

4、发制品整理试剂及其制备工艺以及对发制品进行整理的方法

传统发制品的整理试剂以有机物为主，其存在以下缺陷：①大多数有机物主要是对毛发纤维表面处理其影响效果比较短暂；②有机物之间很难进行功能复配。

针对上述问题，公司自主研发了发制品整理试剂及其制备工艺以及对发制品进行整理的方法。本发明具有如下积极效果：所制备的发制品整理试剂具有抗菌、软化、拉直、改变毛发表层的化学结构、抗静电的功能，在制备过程中没有使用硫酸等强酸，对毛发的弹性、韧性、机械性能影响较小，本发明采用的工艺比较简单，投资非常少，所用材料采购容易，适合大规模化生产，所整理过的发制品对 UVA 段的紫外线屏蔽率可以达到 91.3%，对 UVB 段的紫外线屏蔽率过到 99.85%，其 UPF 值为 89.74，此外用该整理剂处理过的发制品后，再泡油处理，泡油后的手感非常好且持续时间长，经过多次水洗后仍具有一定的抗菌、抗紫外

线、抗静电、手感效果好。

5、发制品曲发整理剂及其制备工艺以及对发制品进行整理的方法

传统的发制品整理试剂以有机物为主，其存在以下缺陷：①大多数有机物主要是对毛发纤维表面进行处理，其效果不明显，并且容易造成形变；②有机物之间很难进行功能复配；③用传统的整理剂对毛发纤维表面处理后，在高温（ $\geq 105^{\circ}\text{C}$ ）时容易发生色变。

本发明具有如下优点：所制备的发制品整理试剂具有抗菌、软化、改变毛发表层的化学结构（软化角质层，重组二硫键）、抗静电的功能，在制备过程中没有使用硫酸等强酸，对毛发的弹性、韧性、机械性能影响较小，本发明采用的工艺比较简单，投资非常少，所用材料采购容易，适合大规模化生产，所整理过的发制品对 UVA 段的紫外线屏蔽率可以达到 91.6%，对 UVB 段的紫外线屏蔽率可以达到 99.85%，其 UPF 值为 89.70，此外用该整理剂处理过的发制品，再经泡油处理后的手感非常好，曲发效果佳，且持续时间长，经过多次水洗后仍具有一定的抗菌、抗紫外线、抗静电性，不发生形变。

（二）公司技术水平

发制品生产过程大部分工序需以人工操作，机械化、自动化程度较低，且此情况在短期内难以突破。行业领先者致力于通过工艺革新和设备改良提高生产自动化和作业标准化程度，降低人工主观性对产品质量稳定性和生产效率的不良影响。

发制品生产不存在标准化的操作规程和统一的质量标准，发制品生产商的技术水平主要体现于产品的外观特性和使用特性——包括排发疏密及均匀度、发色均匀度和协调性、手感、发牢度、发丝曲度、蓬松度、弹性、洁净度、佩戴舒适性、透气性、发套帽型饱满度、排发行距均匀度、发型自然性、单根发丝拉力强度、（干摩擦/湿摩擦/日晒）色牢度、回潮率、幅度、梳理通顺度等等，以及发制品生产的效率和经济性等方面。

公司的产品设计技术和产品生产技术均处于行业领先水平。

行业内大多数企业不具备产品研发设计能力，仅从事 OEM 生产或跟风模仿。本公司具有较强的自主研发设计能力，有能力针对目标市场时尚潮流和消费者偏好设计出各式各样的产品款式，自有品牌产品畅销、与进口商结成良性互动的合

作关系。

公司持续进行工艺技术创新，不断提高生产环节，特别是关键工序的自动化、机械化水平，通过应用创新性工艺技术，达到更高的生产技术水平。前述“保持鳞片的色发发把或帘子制品及其制备方法”、“发制品整理试剂及其制备工艺以及对发制品进行整理的方法”、“发制品曲发整理剂及其制备工艺以及对发制品进行整理的方法”、“‘年产 1,500 吨色发全自动生产线’工艺技术”都是公司生产技术突破行业传统技术的典型体现。

（三）技术创新情况

公司始终高度重视技术创新工作，构建了以技术中心为基础的研发体系，形成了高效率的研发平台，在工艺技术方面持续创新，并形成了产生经济效益、发挥实际效果的多项技改科研成果，具体列示如下：

科技转化项目成果		效益简介
1	改性 VC-AN 共聚物纤维	改变共聚物的组成，改性纤维与后处理工艺（包括异型截面纤维及后处理制剂），改善纤维的光泽、弹性、手感、悬垂性、易梳理性；生产出变性VC-AN共聚物纤维系列产品，质量稳定能满足多用途的需要
2	保持鳞片/聚乙烯醇仿天然发丝系列产品	改进生产过程中通过排发、挂发、漂发、染色、水洗、浸泡药剂等多道工序的技术，达到人发原材料原有性能不被破坏以及和高性能纤维材料合成使用的效果；节约原材料，从原有出成率80%提高到86%
3	毛发全自动数控微机染色工艺生产线	降低化学药剂的投放量和水资源的用量，有效减少污染物的排放，提高作业过程的环保性；标准化作业避免人工操作主观性造成的毛发染色不均的问题，提高产品质量和生产出成率；大幅节约化工材料和能源，降低生产成本，包括原料、化工、人工、水费、蒸汽费、污水处理费，每吨合计节约成本 3 万余元；机械化作业提高生产效率
4	变性聚丙烯（Modacrylic）合成纤维系列产品	该纤维产品发丝结构设计新颖、性能优异，手感柔软顺滑，曲度精心设计，颜色种类齐全，经专业处理后无静电、乱丝，佩戴方便，真实自然，易清洗，不变型
5	年产 150 万套男、女装发套产品	发套更好的和人的前额相结合，有轻、薄、透气等性能，使发辫柔软光滑、粗细均匀一致、发稍成“V”字型
6	SY-1 发制品曲发	采用酯基季铵盐聚合物，替代传统配方中阳离子表面活性剂十八

	整理助剂	烷基二甲基氯化铵，其吸附性强，易成膜、不泛黄、不脱色
7	1#定型剂发制品直发后整理助剂	解决产品在生产过程中毛发比较硬、弯曲不易处理等缺点
8	蛋白/聚丙烯腈仿毛发纤维	主要解决市场上的毛发纤维产品普遍存在密度大，重量重，佩戴不舒服等缺点，研制出蛋白/聚丙烯腈仿毛发纤维，使其具有轻盈、透气、佩戴舒适等特点，适合各类消费人群
9	PVC 仿毛发纤维全自动染色设备	在产品生产过程中，采用悬挂式工作方式，染液自动上色，生产产品合格率在 99%以上，并节约劳动力
10	全自动发条折叠设备	在生产过程中将电子控制技术与机械动作相结合，使工作效率提高30%，解决发条折叠过程中采用手工作业，不断出现折叠零乱，操作不稳定的现象，平均每月可为公司节约4万元左右的劳动力成本
11	分间色设备	降低作业员技术难度，提高工作效率与产品质量，使用该设备之后与传统工艺手工作业相比，每月可节约劳动力成本 3 万余元
12	聚氯乙烯腈仿毛发纤维	改善纤维的光泽、弹性、手感、悬垂性、易梳理性，耐高温
13	水处理 1#发制品行业废水处理剂	本项目通过NH ₃ -N的硝化和反硝化过程，取得良好的COD、BOD去除效果和脱氧效果，配合物化处理工艺生物的新陈代谢来降解废水中的NH ₃ -N等物质，目前每年可减排废水总量近6万吨
14	前处理整理助剂三合一	本项目将原料筛选、配伍，将D十八烷基二甲基氯化铵、乳化硅油等表面活性剂进行乳化，合成出柔软光滑的新型乳液，并使该化合物与纤维可发生共价反应官能团，提高发制品整体效果的耐久性
15	SUPER BULK 曲发纤维	制作的SUPER BULK曲发纤维制品质量稳定，发型样式符合现代人审美的要求，且产品价位适中，在欧美，特别是在非洲国家销量很大
16	HH YAKI NATUIRAL WVG 工艺发条纤维	采用特殊纤维，独特助剂和智能化机械工艺相结合，改变了以往纤维产品重量重的缺点，产品质量稳定，且价位适中，在非洲国家销量很大
17	假发用高效环保帘子胶	作为固体帘子胶，比传统帘子胶更加环保，不含甲苯，对人体无害，优化了生产工艺，提高了生产效率，改善了生产环境，降低了生产成本
18	假发非过酸色发发把及帘子制品的加工工艺技术	采用一种新型溶剂，新型毛发处理剂中特有的高效活性柔软因子对毛发表面的毛鳞片进行软化，在该剂的作用下使软化后的毛鳞片闭合并固定，然后再染色、脱水、培烘和后处理得到非过酸色

		发发把及帘子制品，实现了绿色、自然、环保的产品新概念
--	--	----------------------------

（四）技术储备情况

1、正在从事的研发项目及其进展情况

公司目前正在从事的研发项目及其进展情况如下：

项目	拟达到的目标/预期效益	进展情况
仿真 Scalp 男装发制品的开发	在丙烯腈中加入氯乙烯和染色单体制备为高聚物，溶解于丙酮制成纺丝原液后，经湿法纺丝和后处理等工艺制成仿真 Scalp 男装发制品，质量稳定，能满足多用途的需要	1 相关工艺设备已经购置完成 2 工艺运行参数在试验中
Bao Shi Scale/VC 仿真发丝纤维产品的开发	Bao Shi Scale/VC 仿真发丝纤维产品结构设计新颖、性能优异，手感柔软顺滑，颜色种类齐全，经专业处理后无静电	1 相关工艺设备已经购置完成 2 工艺运行参数在试验中
毛发电脑数控全自动染色机的开发	该项目主要用于毛发染色技术利用先进的计算机控制技术与流体力学的原理和分子运动理论，通过对压力泵的转速和蒸气加热系统的控制，给带有染色剂的液体一定动力和温度，使染色液体能够从内层发笼流向外层发笼，并对发笼之间的毛发进行处理，在染色液体不断循环流动和对毛发的浸泡和冲刷作用下，达到对毛发均匀染色、固色的目的。平均每生产一吨可节约成本近 6 万元	1 流体力学原理的应用效果试验已经完成 2 单台染色机的计算机程控系统已经完成 3 多台染色机的集中计算机的程控系统在开发中
全自动电脑数控洗发机的开发	应用计算机程控系统以及分子运动理论与毛发纤维特性相结合达到全自动程控清洗，该项目研发成功后每月可节约生产成本 11 余万元	1 分子运动理论与毛发纤维特性相结合的应用效果试验已完成 2 洗发机的计算机全自动程控系统正在开发中
高效脱色降解废水处理剂的开发	使产品达到高效脱色降解废水、废渣的效果，项目研发成功后每年可降解废水总量 7 万吨左右	1 废渣制取絮凝剂反应条件（pH、温度等）已经试验完成 2 废渣制取絮凝剂的絮凝效果和用药终浓度试验已经完成

		3 产品小试已完成
电子数控 胶皮机的 开发	针对胶皮成型特点，合理使用发热装置采用纳米复合型保温材料，节约能源，提高能源利用率并且提高产品出成率。目前该项目处于小试阶段，估计每天产值可增加近 4,000 元，可节约用电约 38 度	1 远红外线均匀加热、纳米复合保温材料与产品特性相结合的应用已完成 2 工艺运行参数在试验中
全自动电 脑数控负 离子拉发 机	该项目所涉设备主要用于发条包装车间电烫作业。该设备针对电烫工艺目的，采用科学的方式实现全自动作业，该设备可提高产品品质，增加产品附加值，降低劳动强度，提高工作效率，节约能源。根据项目设备设计，使用该设备之后与传统工艺相比，每年该项目设备可节约电 4 万余度，节约人工费用约 13 万元	目前该项目处于样机实验研究阶段
全自动连 续式烘干 机	该项目所涉设备主要用于前处理车间毛发烘干作业。该设备能有效降低产品生产周期，降低能源消耗量，提高产品品质。根据现阶段实验成果统计，使用该设备之后与传统工艺炕房烘干相比，每天可节约蒸汽能源费约 3,800 元；可将烘干作业时间由 8 小时缩短至 0.5 小时	目前该项目处于车间中试阶段
动物蛋白 质改性聚 丙烯腈纤 维	项目实施后，将改变公司化纤丝原材料依靠进口的局面，全面提高产品附加值，给公司带来显著的经济效益及长期的核心竞争力。最重要的是，公司在掌握原材料核心技术的情况下，可以根据产品需求对材料进行及时改进。同时，公司化纤制品采购成本可节约近一半	目前该项目处于研发阶段

2、报告期内研发投入的构成及占营业收入的比例

① 报告期内研发投入的构成情况

报告期内，公司研发投入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
人工	564.32	468.09	270.08
直接投入	2,856.45	876.49	541.39
折旧费用与长期费用摊销	29.28	27.96	16.50

其他费用	44.92	35.81	18.01
合计	3,494.97	1,408.35	845.98

② 报告期内研发投入占营业收入的比例

期间	2010 年	2009 年	2008 年
研发投入（万元）	3,494.97	1,408.35	845.98
营业收入（万元）	68,731.31	41,216.91	16,721.76
研发投入占营业收入的比例	5.08%	3.42%	5.06%

3、与高校的技术合作情况

公司与中原工学院签订《产学研合作协议书》，以公司为主导，对公司提出的高新技术项目和生产技术难题共同进行研究开发、成果转化和技术攻关，进行新产品、新技术、新工艺、新材料、新设备的开发或研发等。2009 年 5 月 10 日，公司与中原工学院签订《专利权转让合同》，受让发明专利权“纺织品整理试剂及其制备工艺以及对纺织品进行整理的方法”。

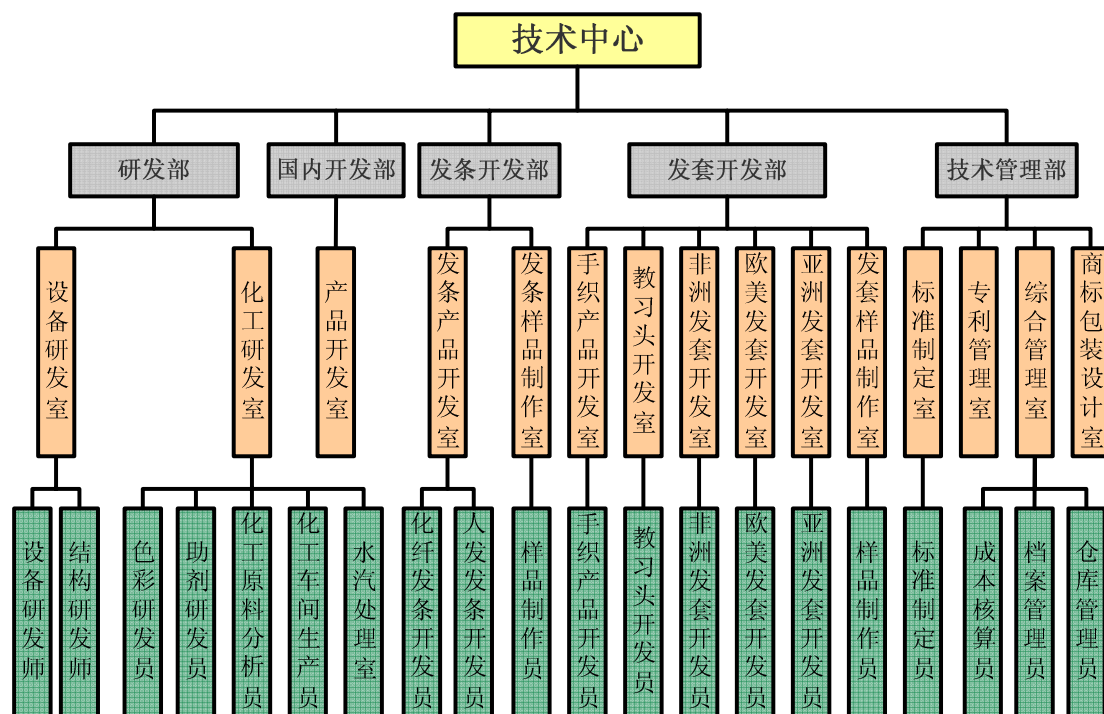
另外，公司与中原工学院、开封大学等高等院校开展实习生项目，校方对公司推荐优秀毕业生，公司在招聘时优先考虑上述学校学生，为其提供实习机会，并优先录用；并与职业学校签订合作协议，定向培养关键技术岗位工人。

（五）保持技术创新的机制

1、研发组织设置情况

技术中心全面组织公司的技术研发工作。项目的研究以合同形式下达，各研究职能部门必须按照合同的要求完成研发任务，并按时间节点报告进度情况。每个项目都有专门负责人对研究过程中的项目立项、研究思路和研究数据分析进行科学管理，保证项目研究的效率和应用性。

公司的研发组织机构设置情况如下：



2、促进技术创新的制度安排

公司形成了鼓励创新的企业文化。为促进持续技术创新，公司建立了资源保障体系和创新激励制度。

① 资源保障体系

公司建立了行之有效的技术创新资源保障体系，主要包括人才保障、经费保障、课题保障、后勤保障，其具体职责分别由人力资源部门、财务部门、研发部门和管理部门承担。

② 创新激励制度

公司将研发人员的收入与贡献挂钩，鼓励其挖掘自身潜能、充分发挥自身优势。研发人员的薪酬由固定工资、绩效工资、项目奖、年度奖、补贴等构成。

公司建立了针对不同类型、不同层次创新项目予以不同奖励的激励制度，并在执行中体现公平、公正的原则。公司根据已确定的年度目标和中长期技术创新规划，制定年度研究课题，在研发人员中实行内部招标。年终对中标研发人员课题完成情况进行验证考核，据以对其进行奖励。对于研发出的新产品、新工艺、新助剂、新材料等，根据效益情况确立奖励数额。对于提出合理化建议的人员，根据贡献大小给与一次性奖励。对做出重大贡献的研发人员，给与特别奖励，如提供晋升、培训、出国考察、脱产学习等机会。

公司鼓励人人具有创新意识、勇于创新尝试，研发参与者并不限于研发人员。公司引导市场销售人员积极参与产品研发，将市场信息反馈给设计人员并与之配合，使其能够在短时间内研发出符合市场需求的产品，并推出市场，提升公司的市场反应速度和引领流行趋势的能力。

（六）核心技术人员情况

公司目前拥有研发设计人员 133 名、工艺技术人员 140 名，技术人员合计 273 名，占员工总数的 8.76%（本数据不含管理岗位的技术人员）。

公司核心技术人员情况如下所示：

姓名	国籍	公司职务
王小可	中国	技术中心总监
李桂月	中国	技术中心发套开发部部长
李淑炫	韩国	人发发套技术工程师
Mccarthy Damilola	尼日利亚	发型设计高级工程师

（七）保持核心技术人员稳定性及核心技术资料保密性的措施

1、保持核心技术人员稳定性的措施

首先，公司与核心技术人员签订期限较长的劳动合同。公司与中高级管理人员及核心技术人员签署为期 5 年的劳动合同；对于外籍员工，由于涉及签证审核、工作许可等诸多审批手续，公司与之采取一年一签的方式，并在合同到期前一个月续签。

第二，公司为核心技术人员提供良好的职业发展平台。公司重视技术研发、鼓励开拓创新，将核心技术团队作为推进公司发展的核心力量，不断加强技术团队建设、加深技术根基。公司设有较为完善的研发组织机构，保证技术研发资源投入和人员配置，为核心技术人员专业能力的发挥充分创造条件。公司建立了员工激励机制，制定了技能评定标准及薪资分级方法，定期对技术人员进行考核评级并根据考评结果调整薪资等级；对于技术能力突出、对公司做出重要贡献的技术人员，公司给与特别奖励，如提供晋升、培训、出国考察、脱产学习等机会。

第三，公司为核心技术人员提供具有竞争力的福利待遇。如，为使中高级管理人员及技术核心人员拥有比较舒适的居住环境，公司为每位中高级管理人员及

核心技术人员提供住房补贴，并为其配备全套家用电器；为方便其出行，为上述人员配备专人用车等。

公司建立了较为完善的用人机制和核心人员稳定机制，中高级管理人员及核心技术人员总体保持稳定。

2、保证核心技术资料保密性的措施

为保证公司核心技术资料的保密性，公司核心技术人员承担保密义务和竞业禁止义务。

（1）保密义务

根据公司《信息保密及竞业协议》，上述核心技术人员在本岗位工作期间不得在对公司业务构成竞争的任何人、企业或其他机关、事业单位或其他社会团体内，接受或取得任何占有权益或职位（含名誉职位）；或向该人士、企业或其他机关、事业单位或其他社会团体提供任何咨询服务或其他协助（例如，协助开展与公司类似的业务或帮助他人拟定发展类似业务或近似业务范围）；核心技术人员在任何时间，不得以任何方式直接或间接地向任何人士、企业或其他机关、事业单位或其他社会团体传递、使用或泄漏与公司、岗位有关的“商业秘密”；核心技术人员在任何时间，不得以任何方式对与公司有关的“商业秘密”不作为，从而造成公司“商业秘密”失密或泄漏等，直接或间接损害公司利益；当核心技术人员不在本岗位承担任何全职或兼职工作时，亦须遵守前述规定。

（2）竞业禁止

根据公司《信息保密及竞业协议》，竞业禁止期限规定如下（以离职前工作期间的最高职位为准）：部长级及以上人员为二十四个月；主管级（含享受主管级待遇岗位）为十八个月；二级及以上技术员、二级及以上开发员、三级及以上定型员为九个月；其他所有技术人员竞业期限为六个月。违反前述规定之一者，核心技术人员须向公司支付“信息失密及竞业赔偿金”、公司间接经济损失赔偿金并承担相应法律责任。

如核心技术人员不在本岗位承担任何全职或兼职工作的数月以内，不得到对公司业务构成竞争的任何企业或其他机关、事业单位或其它社会团体就职，且仍严格遵守本协议的全部内容。则对于竞业期的人员，公司将向其本人支付劳动者离职前一年从公司获得的基本工资总额的二分之一补偿费，公司按照规

定每月支付竞业补偿金。

六、公司境外开展业务情况

（一）非洲子公司情况

尼日利亚人口约 1.7 亿，是非洲人口最多的国家，其发制品消费能力较强。基于非洲市场战略和品牌战略的一体化布局，公司在尼日利亚设立了全资子公司——LADYSTAR 公司，负责尼日利亚及整个非洲市场的品牌宣传推广、销售战略执行以及专卖店项目的实施和管理。该子公司具体情况介绍如下：

1、基本情况

公司名称：LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED

成立日期：2005 年 5 月 11 日

住 所：尼日利亚拉各斯

公司类型：股份有限公司

实收资本：500 万奈拉（约合人民币 27 万元）

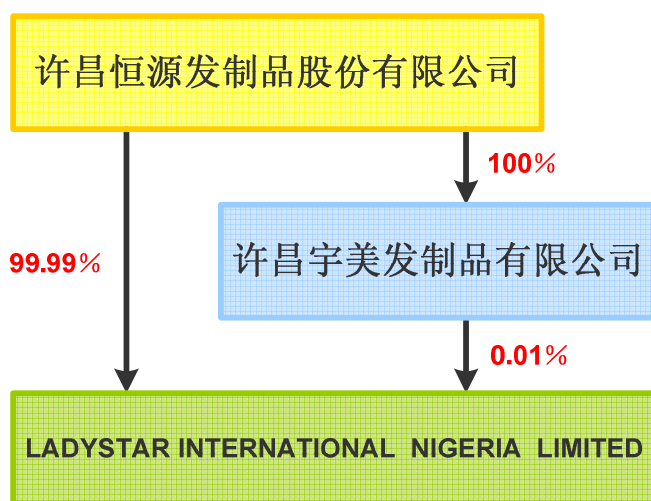
主营业务：负责尼日利亚业务的开发、维护和拓展，建立并完善一级经销商网络，同时挖掘和培养周边其他地区的经销商，将渠道和品牌影响力向北部和东部延伸，最终形成以尼日利亚为中心，辐射整个西非市场的渠道网络；

负责非洲专卖店项目的实施和管理，目前以自营、未来以“自营+连锁加盟”的模式，通过零售终端实现品牌形象的推广和传递；

以拉各斯为非洲销售中心，对非洲其他区域市场进行开发，针对不同区域的消费特点，整合资源、统一管理，实现对整个非洲市场的一体化管理。

2、组织结构

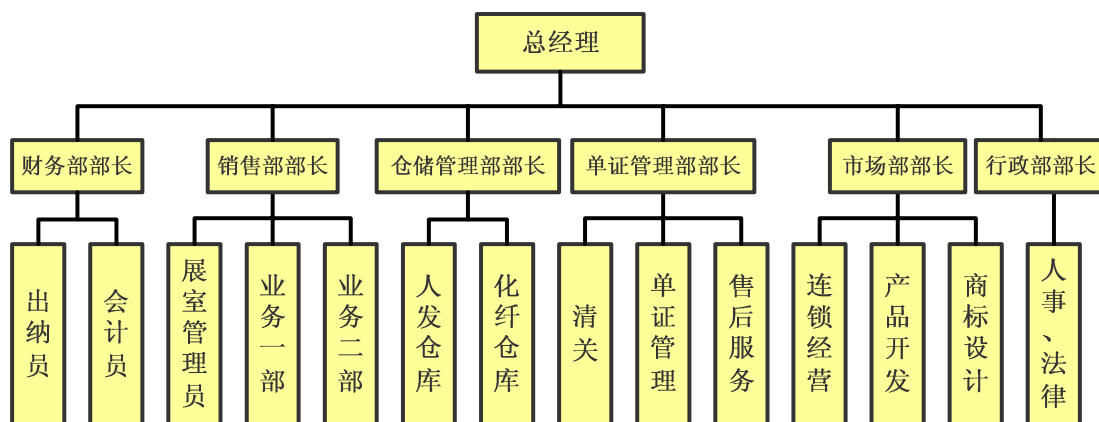
（1）外部股权结构



（2）内部组织结构

① 内部组织结构图

LADYSTAR 公司实行总经理负责制，全权管理子公司各项业务，其下辖财务部、销售部、仓储管理部、单证管理部、市场部和行政部，如下图所示：



② 各部门职责

职能部门各司其职、各负其责，从而保障公司目标的有效达成；具体部门职责介绍如下：

部门名称	部门职责
总经理	代表 LADYSTAR 公司，接受母公司分配给该区域的全年销售任务，并确保如期完成；制订出全年销售工作计划，并对本区域的销售任务进行二次分配；落实营销分配方案，作为工资核算依据；负责总公司有关政策精神的传达和安排执行，督促本区域营销代表的工作，定期完成公司下达的各项工作

	指标，同时指导、帮助营销代表提高业务水平；行使对 LADYSTAR 公司的管理权。对该区域的促销费用进行区域和阶段合理计划分配；负责各项费用的计划、分配、监控；完成所有公司要求反馈的各项报表提交母公司总裁。
财务部	在母公司财务运营中心的领导下，严格遵守财经纪律与母公司财务运营中心的各项规章制度；编制记账凭证、登记总账、明细账、会计报表、编写财务分析报告，并在限期内寄回母公司财务运营中心；做好 LADYSTAR 公司的物流、资金流的安全保障措施，确保分布在 LADYSTAR 公司内、外的财产安全与完整； 妥善保管、归档会计凭证、会计账簿、会计报表和其他会计资料，协调好与当地税务部门的关系；按时完成母公司财务运营中心交付的其他临时性工作。
销售部	全面计划、安排、管理市场销售部工作；制定年度营销策略和营销计划，完成公司年度营销目标以及其他任务；开展市场调查与新市场机会的发现，主持或会同其他部门对所辖地区处理假冒商品问题；拟订并监督执行公关及促销活动计划，计划安排年、季、月及专项市场推广策划；重点负责所辖地区的市场调研与分析预测工作，以及公司产品或服务的广告业务；负责与相关的调研机构、广告公司、发布媒体保持正常联络；评估市场调研、广告效果；制定广告策略，包括年、季、月及特定活动的广告计划；对市场进行科学的预测和分析，并为产品的开发、生产及投放市场做出准备。
仓储管理部	与相关部门协调和沟通，包括仓库物品异常情况的提取和处理等；仓库整体工作调配和安排；送货人员的上岗和在岗的培训；滞销产品的提报和处理；管控物资进仓验收手续；做好账面记录；统计并总结各种物料的使用情况；定期抽查物品与登记是否物卡相符，根据库存情况，定期（或临时）编报产品空缺，提供物品购进计划，报驻 LADYSTAR 公司 总经理安排传回母公司，并向销售部门提供真实库存数据；按制度要求，及时做好收、发、存月报表。
单证管理部	收证、审证、制单、审单、交单、归档，管理文件并按时将单据交给对口负责人；国际间商品买卖过程中的单证、资金单据、货运单据、保险单据、其他单证/单据的制作、验审。
市场部	结合当地市场特点计划并执行市场推广计划；进行地区媒介监测；配合总经理根据当地情况及广告费分配情况制订阶段性的促销计划及区域专卖店

	/ 专柜发展计划；负责促销现场的布置以及促销材料的管理；负责提出本地区办事处产品样品、POP 与促销材料制作需求计划，并对制作成本、制作质量加以控制；负责区域导购人员的招聘、培训与管理；市场信息的收集与反馈。
行政部	制定行政部工作发展规划、计划与预算方案；负责组织好来客接待外联工作及办理公司所需各项证照，处理相关法律事务，应付当地移民局、市场协会、地痞流氓等外界事务；起草及归档公司相关文件；管理公司的公共卫生、食堂就餐工作、车辆行使、发放日常福利、节日福利、购买、管理和维修公司固定资产，完成直属上司交办的临时性工作；管理公司重要资质证件。

3、经营情况

LADYSTAR 公司所销产品均由国内母公司生产。国内制成的发制品运达 LADYSTAR 公司指定的仓库，通过严格的入库程序后，定制货物由客户直接取货并交付余款，其他货物则根据不同经销商的需求结合公司整体营销策略组织销售，收回所有货款后，存入指定银行账户并及时将货款汇回国内母公司，保障销货收款的良性运作。

LADYSTAR 公司建立了有效的市场信息反馈机制，在满足已收取定金的订单要求的同时，兼顾对不同阶段市场需求的预判和公司市场战略下的业务重点，实现公司战略与市场需求的有机结合，保证公司较强的主动权和快速的应变能力。

自 2005 年设立至今，LADYSTAR 公司经营情况良好，达成了母公司在非洲市场的阶段性战略目标。目前，公司在尼日利亚市场占有率稳居前三，产品覆盖了整个西非、中非和东非并向南部非洲延伸。营业收入从 2005 年的 494.07 万元跃升到 2010 年的 22,120.44 万元。

公司产品非洲销售的一级经销商基本为尼日利亚籍，公司产品以尼日利亚拉各斯为中心，销售覆盖非洲大多数国家和地区，其中尼日利亚本国约占 55%，加纳约占 12%，贝宁和多哥合计约 8%，喀麦隆约占 6%，科特迪瓦约占 3%，刚果（金）约占 3%，安哥拉约占 2.5%，乍得约占 2%，剩余约 8.5%销往非洲其他国家和地区。

4、公司对 LADYSTAR 公司的管控措施

为规范 LADYSTAR 公司管理,实施母公司对 LADYSTAR 公司的有效监控,公司制定了《非洲子公司管理制度》、《非洲子公司财务报销审批制度》等,主要规定如下:

事项	管控措施
人员管控	LADYSTAR 公司财务经理实行母公司委派制,由母公司财务运营中心委派,并对财务运营中心负责,其业务管理、业务考核、任免与调动直属母公司财务运营中心; LADYSTAR 公司财务经理须按照母公司财务制度的要求开展财务工作,在母公司财务制度的框架内根据 LADYSTAR 公司的实际情况制定 LADYSTAR 公司具体会计核算及财务管理办法,并在母公司财务运营中心备案,其职责包括根据母公司要求对 LADYSTAR 公司资金流向、存货流程、往来款项等经营活动进行监督。
资金管控	LADYSTAR 公司银行存款设立两个账户,一个账户为销售收入账户,该账户一般只收不支,所有销售回笼资金必须存入该账户,一个账户为费用支出账户,该账户用于 LADYSTAR 公司的各项费用、税金支出等核算; 销售收入账户对外转款时对应的收款账户只能为母公司指定的账户,LADYSTAR 公司的销售收入账户余额达到一定金额时,或收入停留时间超过一周时,必须汇入母公司指定账户;除公司总经理特批,并在总公司财务运营中心备案外,费用只能每月从销售收入账户中提取一次; LADYSTAR 公司设立资金监管台账,按日分项对每日收入、支出进行登记汇总,每日下班前向母公司报出现金日报和银行日报。
存货管控	存货入库:存货入库必须填写入库单,并由仓库管理人员依据母公司装箱清单验收签字入库,财务部门根据入库单及其他单据入账,应付账款应及时和母公司核对;存货出库:存货发出必须根据 LADYSTAR 公司经理签字的销售清单办理出库手续; LADYSTAR 公司财务经理组织每月对存货进行抽盘,并将抽盘结果上报母公司财务运营中心;LADYSTAR 公司财务经理应在半年末及年末组织对存货进行全面盘点,并将盘点结果上报母公司财务运营中心;设立存货进、销、存台账,并按日登记,于每日下班前向母公司财务运营中心报送进销存日报表。
销售管控	按母公司指定的销售价格标准进行销售,不按规定销售的必须提供公司总

	经理同意的文件；销售收入只能存入销售收入账户中，现金收入必须于款项收到当日存入销售收入账户；应收款销售应符合公司的相关规定，如实入账，并定期核对；建立应收账款监控台账，每日报母公司财务运营中心。
费用管控	每月定期按母公司所规定的定额，编制下月费用预算，经 LADYSTAR 公司经理签字后报母公司财务运营中心审核，母公司财务运营中心审核完毕后报公司总经理审批； 不符合《非洲子公司管理制度》和《非洲子公司财务报销审批制度》的费用，一律不得支出； 每月定期汇总上月实际发生费用，与预算进行比对，并分析差异原因，报送母公司财务运营中心。

（二）欧洲子公司情况

公司名称：H&Y FRANCE

成立日期：2011 年 1 月 10 日

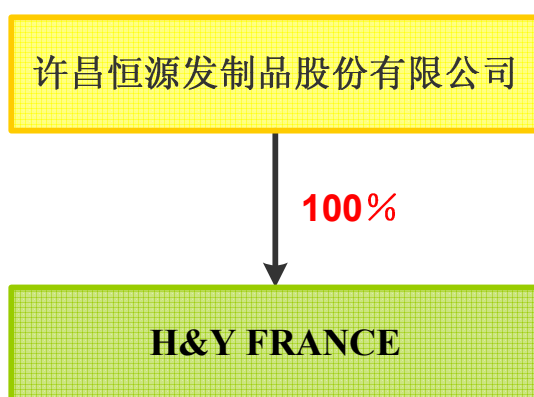
经营期限：99 年

住 所：法国布尔日企业地开发基地，莫西斯华依路 11 号

公司类型：简化股份公司

注册资本：10 万欧元

股权结构：恒源股份 100%持股



经营范围：提供人发制品、化纤制品以及附属产品的国际大宗贸易业务或国际零售业务；通过批发商或中间渠道，实现对所提供产品的采购、促销及销售的商业化操作；以及产品的研发和加工。

以消费金额计算，欧洲是目前全球第二大发制品消费市场。H&Y 法国公司

将作为欧洲营销及服务中心，成为公司海外市场架构的重要组成部分。法国市场商业模式的选择和应用将根据 H&Y 法国公司在不同发展阶段下的实际情况和公司对该市场的战略定位来规划和实施。

H&Y 法国公司将依托布尔日有利的地理位置来布局法国市场。在成立 H&Y 法国公司以前，公司通过贴牌生产模式，依赖进口商实现当地市场产品销售。在多年合作中，公司对该地区市场的市场特点、消费结构、需求偏好、价格策略和分销模式等方面都有了较为深入的了解，为自主品牌进入做好了准备。H&Y 法国公司在先期开展了各项调研工作，包括了解法国市场品牌推广的方式、渠道和特点，推广模式及对应效果等，结合咨询公司对品牌宣传的方案进行评估。在与专业品牌策划公司合作的基础上，公司完成了当地品牌的命名和注册，并开始实施品牌推广。

第七节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

（一）公司与控股股东、实际控制人之间不存在同业竞争

赵见栓、李红平夫妇合计持有公司 58.25%的股权，为本公司控股股东及实际控制人。除持有公司股份外，赵见栓、李红平夫妇无其他对外投资行为。因此，公司与控股股东、实际控制人之间不存在同业竞争。

（二）避免同业竞争的承诺

为避免今后可能产生的同业竞争，公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇向公司出具了《关于与许昌恒源发制品股份有限公司同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“本人和本人控制的其他公司或企业目前没有在中国境内外直接或间接从事或参与任何在商业上对公司构成竞争的业务及活动或拥有与公司存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权；在作为持有公司 5%以上股份的股东期间和自本人不再作为持有公司 5%以上股份的股东之日起 12 个月内，不在中国境内或境外以任何方式（包括但不限于其单独经营、通过合资经营或拥有另一公司或企业的股份及其它权益）直接或间接参与任何与公司构成竞争的任何业务或活动。”

二、关联方及关联关系

根据《公司法》及《企业会计准则》关于关联方的规定，报告期内公司的关联方及关联关系情况如下：

（一）关联自然人

1、持有公司 5%以上股份的自然人股东为赵见栓、李红平、陈延立和史晓明（详见本招股说明书第五节“公司基本情况”之“七、（一）持有公司 5%以上股份的主要股东”之“1、持有公司 5%以上股份的自然人股东的基本情况”）；

2、公司董事、监事及高级管理人员（详见本招股说明书第八节“董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”之“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”）；

3、与上述（1）、（2）项所述人士关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满18周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。

（二）关联法人

1、持5%以上股份的法人股东

持有公司5%以上股份的法人股东为南海成长，南海成长的相关情况详见第五节“公司基本情况”之“七、（一）持有公司5%以上股份的主要股东”之“2、持有公司5%以上股份的法人股东的基本情况”

2、控股股东、实际控制人控制的其他企业

截至本招股说明书签署日，除本公司外，公司控股股东、实际控制人赵见栓、李红平夫妇无实际控制的其他企业；报告期内，曾控制的其他企业如下：

（1）禹州市恒源发制品有限公司

成立日期：1999年11月12日

法定代表人：赵见栓

注册资本：230万元

注册地址：韩城办西街村五组

经营范围：发制品加工销售

历史沿革：

禹州恒源于1999年11月12日由赵见栓和朱万卯共同投资设立，设立时，禹州恒源的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例（%）
1	赵见栓	实物	45.00	90.00
2	朱万卯*	实物	5.00	10.00
合 计			50.00	100.00

注：朱万卯为李红平的妹夫。

其后，禹州恒源经历了两次增资，股东构成一直未发生过变化。禹州恒源最

终的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资方式	金额（万元）	出资比例
1	赵见栓	实物+货币资金	225.00	97.83%
2	朱万卯	实物	5.00	2.17%
合 计			230.00	100.00%

2001 年恒源有限成立后，禹州恒源不再从事具体的生产经营活动。禹州恒源自设立以来，其经营累计共取得利润 6.1 万元。

截至 2008 年 10 月禹州恒源注销前，禹州恒源的资产情况如下：

单位：元

资产		负债和所有者权益	
应收账款	603,697.42	应付账款	5,948,379.45
流动资产合计	614,839.00	负债合计	5,952,555.25
长期股权投资	8,150,000.00	实收资本	2,300,000.00
固定资产原值	16,375.00	资本公积	460,000.00
减：累计折旧	7,275.20	未分配利润	61,384.51
固定资产合计	9,099.80	所有者权益	2,821,384.51
资产合计	8,773,939.76	负债和所有者权益	8,773,939.76

禹州恒源的主要资产为长期股权投资，在公告注销、债权人申报债权时间到期后，禹州恒源将对恒源有限的 815 万元出资全部转让给赵见栓，所有债务清偿完毕，剩余财产按股东投资比例进行分配，赵见栓取得禹州恒源剩余资产后，禹州恒源账面价值为 9,099.80 元的固定资产，为机械设备，其使用年限较长，无使用价值。禹州恒源已按规定将其的债权债务清算完毕，并于 2008 年 10 月 22 日被禹州市工商行政管理局核准注销，不存在债权债务以及其他纠纷。

会计师经审核认为：禹州恒源已按照《公司法》的规定进行了注销，并已按上述方式处置了相关资产。

（2）河南恒兴置业有限公司

成立日期：2007 年 1 月 16 日

法定代表人：赵见栓

实收资本：860 万元

注册地址：许昌市经济技术开发区阳光大道东段

经营范围：房地产开发、建材销售、物业管理、水电安装、室内外装修、土木工程建设（涉及行政许可的凭许可证经营）

其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	赵见栓	400.00	46.51%
2	恒源有限	300.00	34.88%
3	李红平	100.00	11.63%
4	姚明欣	50.00	5.81%
5	朱万卯	10.00	1.16%
合计		860.00	100.00%

报告期内，恒兴置业无经营活动，恒源有限于 2008 年 6 月将持有的该公司 34.88% 股权全部转让给赵见栓。恒兴置业已于 2009 年 10 月 13 日被许昌市工商行政管理局核准注销。

三、关联交易

（一）经常性关联交易

报告期内，公司与关联方之间未发生经常性关联交易。

（二）偶发性关联交易

1、关联方资金往来

报告期内，公司与关联方发生的偶发性关联交易主要为公司从关联方借入资金以解决公司营运资金不足的问题。随着业务规模的扩大，公司营运资金出现一定程度的紧缺，因此，公司分别借用关联方李红平和恒兴置业资金 160 万元和 790.82 万元资金用于公司经营周转。公司已在 2008 年和 2009 年将上述借款分期予以偿还。

报告期内，公司对关联方应付款项余额情况如下：

单位：元

关联方	其他应付款		
	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
李红平	-	-	1,240,000.00

恒兴置业	-	-	7,908,177.00
------	---	---	--------------

2、关联方收购

（1）收购许昌宇美

2008年6月，恒源有限以51万元的价格受让李歧彬对许昌宇美的51万元出资、以49万元的价格受让李红平对许昌宇美的49万元出资，出资转让价款已经支付完毕。

（2）收购 LADYSTAR 公司

2009年2月，恒源有限与许昌宇美共同收购 LADYSTAR 公司的全部股权，恒源有限出资 4.074 万美元，占注册资本的 99.99%；许昌宇美出资 0.001 万美元，占注册资本的 0.01%。股权转让价款已经支付完毕。

3、股权转让

2008年6月，恒源有限将其所持河南恒兴置业有限公司 34.88%股权以 300 万元的价格全部转让给赵见栓先生。

4、控股股东为公司提供担保

公司控股股东赵见栓和李红平为公司银行贷款提供的担保明细情况如下：

（1）公司以账面原值 11,109,581.16 元、净值 8,380,787.73 元的房权证许字第 0901005481、0901005484、0901005485 号房屋建筑物和账面原值为 11,543,698.00 元、净值为 11,168,354.53 元的许市国用（2009）字第 005000545 号、许市国用（2010）字第 005000309 号土地使用权为抵押，并由赵见栓、李红平共同担保，与中国银行股份有限公司许昌分行签订编号为 2010 授总字 14 号授信业务总协议，本期取得人民币借款 5,000.00 万元，美元借款 461,716.06 元（折合人民币 3,057,806.95 元）。

（2）公司由许昌华丰实业有限公司、徐春霞和李红平提供担保，自许昌农村信用合作联社取得 1,500.00 万元的短期借款。

（3）公司由价值为 38,958,191.10 元的库存原材料作为质押物，并由赵见栓提供担保，自中信银行股份有限公司郑州分行取得 2,000.00 万元短期借款。

（4）公司由赵见栓、李红平提供担保，自上海浦东发展银行郑州文化路支行取得 3,000.00 万元的短期借款。

四、报告期内关联交易对公司财务状况和经营成果的影响

报告期内，公司与关联方之间未发生经常性关联交易。公司借用关联方李红平和恒兴置业的资金用于经营周转，未对公司的财务状况及经营成果产生不利影响。

五、规范关联交易的措施及制度安排

为规范公司关联交易，公司在《公司章程》和《关联交易管理制度》中对关联交易决策权力与程序作了明确规定。股东大会、董事会表决关联交易事项时，关联股东、关联董事对交易应执行回避制度，以确保关联交易决策的公允性。

（一）公司的关联交易应遵循的基本原则

- 1、符合诚实信用的原则；
- 2、不损害公司及非关联股东合法权益原则；
- 3、关联方如享有公司股东大会表决权，应当回避表决；
- 4、有任何利害关系的董事，在董事会对该事项进行表决时，应当回避；
- 5、公司董事会应当根据客观标准判断该关联交易是否对公司有利，必要时应当聘请专业评估师或财务顾问；
- 6、独立董事对重大关联交易需明确发表独立意见。

（二）公司关联交易的回避制度

- 1、任何个人只能代表一方签署协议；
- 2、关联方不得以任何方式干预公司的决定
- 3、公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会的非关联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。
- 4、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表决权股份总数；股东大会决议公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

（三）公司关联交易的决策程序及权限

- 1、公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款。
- 2、公司与关联人发生的关联交易由董事会或股东大会批准。
- 3、公司与关联人发生的金额在 3,000 万元以上（含 3,000 万元），或占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上（含 5%）的关联交易，应聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构对交易标的进行评估或审计（与公司日常经营有关的购销或服务类关联交易除外，但有关法律、法规或规范性文件有规定的，从其规定），并由公司股东大会批准。
- 4、公司拟与关联人达成的总额高于 300 万元或高于公司最近经审计净资产值的 0.5%的关联交易应由独立董事认可后，提交董事会表决。独立董事作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据。
- 5、公司可以聘请独立财务顾问就需股东大会批准的关联交易事项对全体股东是否公平、合理发表意见，并出具独立财务顾问报告。
- 6、监事会对需董事会或股东大会批准的关联交易是否公平、合理，是否存在损害公司和非关联股东合法权益的情形明确发表意见。
- 7、关联交易未按《公司章程》和《关联交易管理制度》规定的程序获得批准或确认的，不得执行；已经执行但未获批准或确认的关联交易，公司有权终止。
- 8、公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后提交股东大会审议。公司为持有本公司 5%以下股份的股东提供担保的，参照前款的规定执行，有关股东应当在股东大会上回避表决。

六、独立董事对报告期内公司关联交易的意见

（一）关联交易程序的合法性

报告期内，公司发生的关联交易均已履行了相关的规定和程序。

（二）独立董事对报告期内关联交易的意见

本次申请首次公开发行股票前，公司全体独立董事对公司报告期内的关联交易发表了如下独立意见：

“在 2008 年 1 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日期间，公司与关联方之间发生的

关联交易定价公允，不存在损害公司利益的情况，也不存在通过关联交易操纵公司利润的情形。”

七、公司减少关联交易的措施

报告期公司除上述关联交易外，不存在其他关联方交易，不存在依赖于股东单位及其下属企业的情况。对于公司在以后生产经营过程中，根据业务需要与关联方进行的关联交易，公司将严格按照《公司章程》和有关法律法规对关联交易的有关规定进行，价格将按照市场价格制定。公司已制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》等规章制度，对关联交易的决策权力和程序作出了详细的规定，有利于公司规范和减少关联交易。

第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员

一、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介

（一）董事会成员

1、赵见栓先生，1968年出生，中国籍，本科学历，高级咨询师，曾担任禹州恒源发制品有限公司总经理，现任公司董事长兼总经理。

2、李红平女士，1968年出生，中国籍，中专学历，历任禹州恒源发制品有限公司采购部经理、许昌宇美发制品有限公司总经理，现任公司董事。

3、陈延立先生，1969年出生，中国籍，本科学历，毕业于武汉大学，中欧国际工商学院 EMBA，历任大鹏证券武汉总部财务部经理，大鹏创业投资有限公司财务总监，现任公司董事、深圳基石创业投资有限公司副总经理、大鹏创业投资有限公司执行董事、湖北回天胶业股份有限公司董事。

4、张博晓先生，1972年出生，中国籍，本科学历，毕业于清华大学，历任南方证券投资银行部项目经理、金华信托深圳证券部经理、深圳市凯地投资管理有限公司投资经理、四川交大创新投资公司总经理助理等，现任公司董事、深圳市同创伟业创业投资有限公司副总裁、深圳市南海成长创业投资合伙企业（有限合伙）副总裁、深圳市南海成长精选创业投资合伙企业（有限合伙）副总裁、河南新大新材料股份有限公司董事、荆门市格林美新材料有限公司董事。

5、朱军先生，1979年出生，中国籍，本科学历，咨询师，历任郑州永浪玩具有限公司销售部经理，北京易初电子技术有限公司营销总监，郑州锐智管理咨询有限公司总经理，现任公司董事、副总经理、董事会秘书。

6、任战伟先生，1974年出生，中国籍，本科学历，会计师，历任禹州市印刷厂会计员，许昌鹏辉发制品有限公司财务经理，许昌市禹州汇昌发制品有限公司财务科科长，现任公司董事、副总经理、财务总监。

7、王欣新先生，1952年出生，中国籍，研究生学历，毕业于中国人民大学，博士生导师，《企业破产法》起草工作组成员，《合伙企业法》修改起草工作组成员，最高人民法院《企业破产法》司法解释起草组顾问，中国注册会计师协会《破

产清算专业指导委员会》委员，中国证券投资者保护工作专家委员会委员，现任公司独立董事、诚志股份有限公司独立董事、浙江海翔药业股份有限公司独立董事、中国人民大学法学院经济法教研室教授、中国人民大学法学院破产法研究中心主任，中国“破产法论坛”组委会主任。

8、庞金伟先生，1968年出生，中国籍，研究生学历，毕业于中南财经政法大学，副教授、注册税务师，现任公司独立董事、上海国家会计学院教研部顾问、中成海华税收事务所高级顾问、中国财务总监（CFO）培训认证项目办公室兼职教授、总会计师协会兼职教授。

9、李挺伟先生，1974年出生，中国籍，研究生学历，毕业于北京大学，注册会计师、资产评估师，历任资产评估准则技术委员会委员、财政部会计准则委员会咨询专家、中国会计学会财务管理委员会委员，现任公司独立董事、中国资产评估协会行业发展研究部负责人。

上述董事会成员任期至2012年9月11日。

（二）监事会成员

1、贾春阳先生，1962年出生，中国籍，大专学历，曾任河南省平顶山市节水办公室副主任，现任公司监事会主席、总经办主任。

2、朱筠笙先生，1969年出生，中国籍，研究生学历，毕业于中国社会科学院工经所，历任华安证券北京投资银行部总经理助理、世纪证券投资银行总部债券业务部总经理，现任公司监事、北京华商盈通投资有限公司总经理、西安吉力投资发展有限公司董事长、西安凯利传媒投资有限公司董事。

3、万丽梅女士，1981年出生，中国籍，大专学历，现任公司职工代表监事、人力资源中心薪酬福利部部长。

上述监事会成员的任期至2012年9月11日。

（三）高级管理人员

1、总经理赵见栓先生，详情参见“（一）董事会成员”。

2、副总经理兼财务总监任战伟先生，详情参见“（一）董事会成员”。

3、副总经理兼董事会秘书朱军先生，详情参见“（一）董事会成员”。

（四）核心技术人员

1、王小可女士，1982 年出生，中国籍，本科学历，历任恒源有限双针车间主管、质检部部长、生产部部长、生产中心总监，现任公司技术中心总监。

2、李桂月女士，1967 年出生，中国籍，本科学历，曾任吉林省延边公路客车厂总师办科员、天津市相荣工艺发制品厂质检科科员、深圳市宝洋产业开发室技长，现任公司技术中心发套开发部部长。

3、李淑炫女士，1957 年出生，韩国籍，高中学历，曾先后在韩国假发有限公司、美胜假发有限公司、天津 KOREANA 发制品有限公司等工作，现担任公司人发发套技术工程师。

4、Mccarthy Damilola，1978 年出生，尼日利亚籍，本科学历，高级工程师，曾在尼日利亚 HAIR SAY、RECAVE COMPANY 等工作，现担任公司发型设计高级工程师。

（五）董事、监事、高级管理人员的提名和选聘情况

1、董事提名和选聘情况

经公司全体发起人协商，决定推荐赵见栓、李红平、任战伟、朱军、陈延立、张博晓为董事候选人，推荐李挺伟、庞金伟、吴春波为独立董事候选人。

2009 年 9 月 12 日，公司创立大会暨第一次股东大会召开，选举通过赵见栓、李红平、任战伟、朱军、陈延立、张博晓出任公司董事，李挺伟、庞金伟、吴春波为独立董事，上述 9 人组成公司第一届董事会。

2009 年 9 月 12 日，公司第一届董事会第一次会议选举赵见栓为董事长。

2010 年 1 月 26 日，公司 2010 年第一次临时股东大会决议，同意吴春波辞去独立董事，选举广州基石提名的王欣新为公司独立董事。

2、监事提名和选聘情况

经公司全体发起人协商，决定推荐贾春阳及朱筠笙为监事候选人。

2009 年 9 月 12 日，公司创立大会暨第一次股东大会召开，选举贾春阳和朱筠笙为监事；2009 年 9 月 10 日公司职工代表大会选举万丽梅任职工监事；上述三人组成公司第一届监事会。

2009 年 9 月 12 日，公司第一届监事会第一次会议选举贾春阳为监事会主席。

3、高级管理人员的选聘情况

2009年9月12日，经公司第一届董事会第一次会议审议通过，聘任赵见栓为总经理，聘任任战伟为副总经理兼财务总监，聘任朱军为副总经理兼董事会秘书。

二、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份情况及其他对外投资情况

（一）持有公司股份情况

股东姓名	任公司职务	持股数（万股）	出资比例（%）
赵见栓	董事长、总经理	3,291.00	32.26
李红平	董事	2,651.00	25.99
陈延立	董事	660.00	6.47
任战伟	董事、副总经理、财务总监	54.00	0.53
朱军	董事、副总经理、董事会秘书	40.00	0.39
贾春阳	监事，总经办主任	20.00	0.20
王小可	技术中心总监	24.00	0.24
李桂月	技术中心发套开发部部长	6.00	0.06

除“第五节 发行人基本情况 八、公司股本情况（五）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例”中描述的股东之间的关联关系和上表中的持股情况外，公司董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其近亲属不存在其他通过直接或间接方式持有公司股份的情形；上述股份无质押或冻结的情况。

（二）报告期内所持公司股份的变动情况

2008年6月16日，金银淑与赵见栓签署了《许昌恒源发制品有限公司股权转让协议》。2008年9月26日，根据许昌市商务局许商务字[2008]182号文《关于许昌恒源发制品有限公司变更为内资企业的批复》，恒源有限由中外合资企业变更为内资企业，并于2008年9月28日完成工商变更登记，此次股权转让后，赵见栓对恒源有限出资由未出资变更为830.50万元。

2008年9月28日，恒源有限股东会决议通过将公司注册资本由3,200万元增加到4,100万元，其中，陈延立认缴出资200万元，同时，该次股东会决议通

过禹州恒源将其对恒源有限的 815 万元出资全部转让给赵见栓。恒源有限于 2008 年 10 月 10 日完成本次增资及股权转让事项的工商变更登记。此次增资及股权转让后，陈延立对恒源有限的出资由未出资变更为 200 万元，赵见栓对恒源有限的出资从 830.50 万元增至 1,645.50 万元。

姓名	2008.1-2008.9		2008.9-2008.10		2008.10-2009.7	
	出资额 (万元)	比例	出资额 (万元)	比例	出资额 (万元)	比例
赵见栓	-	-	830.50	25.95%	1,645.50	40.13%
李红平	1,554.50	48.58%	1,554.50	48.58%	1,554.50	37.91%
陈延立	-	-	-	-	200.00	4.87%

2009 年 6 月 2 日，恒源有限 2009 年第一次临时股东会决议通过将公司注册资本由 4,100 万元增加到 4,600 万元，其中，陈延立认缴新增注册资本 130 万元。同时，同意股东李红平转让部分股权给公司管理层。2009 年 7 月 16 日，股东李红平与受让股权的管理层和内部员工分别签署了《许昌恒源发制品有限公司股权转让协议》。此次增资及股权转让完成后，李红平对恒源有限的出资从 1,554.5 万元减至 1,325.5 万元，陈延立对恒源有限的出资从 200 万元增至 330 万元，任战伟、朱军、贾春阳、王小可、李桂月对公司出资分别从未出资增至 27 万元、20 万元、10 万元、12 万元、3 万元。

2009 年 9 月 9 日，恒源有限 2009 年第二次临时股东会会议决定公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司，赵见栓、李红平等 38 名股东作为发起人共同发起设立本股份有限公司，将恒源有限经审计的截至 2009 年 7 月 31 日账面净资产 160,171,431.68 元折为 9,200 万股发起人股份，每股面值一元。变更后，赵见栓、李红平、陈延立、任战伟、朱军、贾春阳、王小可、李桂月分别持有公司股份 3,291 万股、2,651 万股、660 万股、54 万股、40 万股、20 万股、24 万、6 万股。

2009 年 10 月 29 日，经公司 2009 年第一次临时股东大会决议通过，公司增发人民币普通股 1,000 万股，公司总股本变更为 10,200 万股，并于 2009 年 12 月 15 日完成工商变更登记。变更后，赵见栓、李红平、陈延立、任战伟、朱军、贾春阳、王小可、李桂月所持有公司股份的数量未发生变化，但持股比例情况如下：

姓名	2009.7—2009.9		2009.9-2009.12		2009.12 至今	
	出资额 (万元)	比例	持股数 (万股)	比例	持股数 (万股)	比例
赵见栓	1,645.50	35.77%	3,291.00	35.77%	3,291.00	32.26%
李红平	1,325.50	28.82%	2,651.00	28.82%	2,651.00	25.99%
陈延立	330.00	7.17%	660.00	7.17%	660.00	6.47%
任战伟	27.00	0.58%	54.00	0.58%	54.00	0.53%
朱军	20.00	0.42%	40.00	0.42%	40.00	0.39%
贾春阳	10.00	0.22%	20.00	0.22%	20.00	0.20%
王小可	12.00	0.26%	24.00	0.26%	24.00	0.24%
李桂月	3.00	0.07%	6.00	0.07%	6.00	0.06%

除上述情况，报告期内公司上述董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份无其他增减变动情况。

公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份无质押或冻结情况。

（三）其他对外投资情况

截至招股书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对外投资情况如下：

姓名	投资企业名称	投资金额（万元）	股权比例
陈延立	深圳基石	12.50	12.50%
	广州基石	700.00	2.05%
	中利科技集团股份有限公司	189.35	1.42%
朱筠笙	西安吉力投资发展有限公司	894.00	11.18%
	西安锐劲信息开发有限公司	125.00	2.50%

除上述投资以外，公司董事、监事、高级管理人员及其他核心技术人员不存在其他对外投资行为。

三、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员从公司领取收入的情况

（一）董事、监事、高级管理人员与核心技术人员最近一年从公司领

取收入的情况

2010 年，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员领取收入的情况如下：

姓名	任职情况	津贴	年度薪酬	是否在公司领薪
赵见栓	董事长、总经理	-	14 万元	是
李红平	董事	-	2.4 万元	是
朱军	董事、副总、董事会秘书	-	9.8 万元	是
任战伟	董事、副总、财务总监	-	9.8 万元	是
张博晓	董事	-	-	否
陈延立	董事	-	-	否
王欣新	独立董事	6 万元	-	否
李挺伟	独立董事	6 万元	-	否
庞金伟	独立董事	6 万元	-	否
贾春阳	监事会主席、总经办主任	-	5.4 万元	是
朱筠笙	监事	-	-	否
万丽梅	职工监事、薪酬福利部部长	-	4 万元	是
王小可	技术中心总监	-	6.6 万元	是
李桂月	技术中心发套开发部部长	-	12 万元	是
李淑铉	人发发套技术工程师（韩籍）	-	1.2 万美元	是
Mccarthy Damilola	发型设计高级工程师	-	120 万奈拉	是

（二）独立董事津贴政策

为鼓励独立董事尽职尽责，维护企业健康运营，公司根据《上市公司治理准则》和《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》的有关规定，综合考虑独立董事的工作任务、责任等，公司将首届董事会独立董事津贴定为每人每年六万元，津贴按年度发放，其他差旅交通费和出席会议费用按实际发生额在公司报销。此事项经公司 2009 年 9 月 12 日召开的股份公司创立大会决议通过。

除此以外，公司独立董事不享受其他报酬或福利政策。

四、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的对外兼职情况

截至招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员兼职情况如下：

姓名	公司职务	兼职单位	兼职单位与公司的关系	兼职职务
陈延立	董事	深圳基石	无	副总经理
		湖北回天胶业股份有限公司	无	董事
		大鹏创业投资有限公司	无	执行董事
张博晓	董事	深圳市南海成长精选创业投资合伙企业（有限合伙）	股东	副总裁
		深圳市同创伟业创业投资有限公司	无	副总裁
		河南新大新材料股份有限公司	无	董事
		荆门市格林美新材料有限公司	无	董事
		深圳市南海成长创业投资合伙企业（有限合伙）	无	副总裁
王欣新	独立董事	中国人民大学法学院	无	教授、博导
		诚志股份有限公司	无	独立董事
		浙江海翔药业股份有限公司	无	独立董事
		中国人民大学法学院破产法研究中心	无	主任
		中国“破产法论坛”组委会	无	主任
李挺伟	独立董事	中国资产评估协会行业发展研究部	无	负责人
庞金伟	独立董事	上海国家会计学院教研部	无	顾问
		中成海华税务师事务所有限责任公司	无	顾问
		中国财务总监培训项目认证办公室	无	兼职教授
		总会计师协会	无	兼职教授
朱筠笙	监事	西安吉力	股东	董事长
		西安凯利传媒投资有限公司	无	董事
		北京华商盈通投资有限公司	无	公司总经理

除此之外，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在其他对外兼职情况。

五、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系

公司董事长兼总经理赵见栓先生与董事李红平女士系夫妻关系，监事贾春阳先生系董事长兼总经理赵见栓先生的姐夫。除此以外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员之间无其他亲属关系。

六、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员与公司签署协议及承诺情况

公司与高级管理人员及核心技术人员均签有劳动合同，对勤勉尽责、保守商业秘密、重大知识产权等方面作了规定。

关于公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员做出的承诺及其履行情况，参见“第五节 发行人基本情况”之“八、（六）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺”及“十一、控股股东及实际控制人、主要股东及作为股东的董监事、高管人员的重要承诺及履行情况”。

七、董事、监事、高级管理人员的任职资格

公司所有董事、监事、高级管理人员均不存在《公司法》第一百四十七条不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情形，其聘任均符合公司章程所规定的程序，符合法律法规规定的任职资格。

八、近三年董事、监事、高级管理人员变动情况

近三年，公司董事、监事、高级管理人员有关变动情况如下：

（一）董事变动情况

2008年1月至2008年9月，赵见栓、李红平、朱万卯、金银淑、洪大志担任恒源有限董事，其中赵见栓担任董事长。

2008年9月26日，恒源有限召开股东会，选举赵见栓、李红平、任战伟为董事。2008年9月28日，恒源有限召开股东会，增选陈延立、张博晓为董事。

2009年9月12日，公司创立大会暨第一次股东大会选举赵见栓、李红平、

任战伟、朱军、陈延立、张博晓为公司董事，李挺伟、庞金伟、吴春波为独立董事，上述 9 人组成公司第一届董事会。同日，公司第一届董事会第一次会议选举赵见栓为第一届董事会董事长。

2010 年 1 月 26 日，公司 2010 年第一次临时股东大会决议，同意吴春波辞去独立董事职务，聘任王欣新为公司独立董事。

此后至招股说明书签署日，公司董事未出现其他变动情况。

（二）监事变动情况

2008 年 9 月前，恒源有限为中外合资企业，根据恒源有限公司章程的规定未设立监事。2008 年 9 月恒源有限企业性质变更为内资企业后，2008 年 9 月至 2009 年 9 月期间，恒源有限监事由赵凤玲担任。

2009 年 9 月 10 日，经公司职工代表大会推选，由万丽梅出任职工代表监事。2009 年 9 月 12 日，公司创立大会暨第一次股东大会选举贾春阳、朱筠笙为股东代表监事。贾春阳、朱筠笙和万丽梅共同组成发行人第一届监事会。同日，公司第一届监事会第一次会议选举贾春阳为第一届监事会主席。

此后至本招股说明书签署日，公司监事未出现其他变动情况。

（三）高级管理人员变动情况

2008 年 1 月至 2009 年 9 月，赵见栓担任恒源有限总经理，任战伟任副总经理。

2008 年 2 月至 2009 年 9 月，朱军任公司副总经理。

2009 年 9 月 12 日，公司第一届董事会第一次会议审议通过，聘任赵见栓为总经理，聘任朱军为副总经理兼董事会秘书，聘任任战伟为副总经理兼财务总监。

此后截至本招股说明书签署日，公司高级管理人员未出现其他变动情况。

上述董事、监事和高级管理人员的变动符合《公司章程》的规定，履行了必要的法律程序。

第九节 公司治理

公司设立以来，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等法律法规的要求公司对章程进行了修订，逐步建立健全了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《董事会秘书工作细则》、《信息披露管理制度》等公司治理的基础制度。报告期内，公司股东大会、董事会、监事会依法独立运作，相关人员能切实履行各自的权利、义务与职责。

一、公司股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度建立健全及运行情况

（一）股东大会制度的建立健全及运行情况

公司股东大会是公司的权力机构，股东大会依法履行了《公司法》、《公司章程》所赋予的权利和义务，并制订了《股东大会议事规则》。公司股东大会严格按照《公司章程》和《股东大会议事规则》的规定行使权利。截至本招股说明书签署日，公司共召开了 6 次股东大会，主要对《公司章程》的修订、董事与监事的任免、利润分配、增加注册资本、主要管理制度的制订和修改、重大投资、对外担保、首次公开发行的决策和募集资金投向等重大事宜进行了审议并作出决议。

（二）公司董事会制度的建立健全及运行情况

公司制订了《董事会议事规则》，公司董事会严格按照《公司章程》和《董事会议事规则》的规定行使权利。

公司董事会由九名董事组成，其中独立董事三名，设董事长一名。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。董事在任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。

截至本招股说明书签署日，公司选举了一届董事会，召开了 11 次董事会会议。公司董事会的运行规范，依据《公司法》、《公司章程》规定，除执行董事会决议之外，对公司生产经营方案、管理人员任命、内部机构的设置、基本制度的

制定、重大投资、对外担保等事项进行审议并作出决议；同时，对需要股东大会审议的事项提交股东大会审议决定，切实发挥了董事会的作用。

公司董事会下设战略、审计、提名、薪酬与考核 4 个专门委员会。

1、战略委员会的构成、议事规则及运行情况

公司战略委员会主要负责对公司长期发展战略和重大投资决策进行研究并提出建议，并对上述事项的实施进行检查、评估，提出书面意见。

（1）战略委员会的人员构成

战略委员会成员由五名董事组成，其成员由董事长、二分之一以上独立董事或者全体董事的三分之一提名，并由董事会选举产生。战略委员会设主任委员（召集人）1 名，由董事长担任。战略委员会任期与董事会任期一致，委员任期届满，连选可以连任，期间如有委员不再担任公司董事职务，自动失去委员资格，并由委员会根据上述规定补足委员人数。

公司第一届董事会战略委员会由赵见栓、庞金伟（独立董事）、王欣新（独立董事）、陈延立、张博晓五位董事担任委员，并由赵见栓担任主任委员（召集人）。上述五人简历详见“第八节董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”之“一、（一）董事会成员”。

（2）战略委员会议事规则

战略委员会每年至少召开一次会议，并于会议召开前 5 天通知全体委员，会议由主任委员（召集人）主持，主任委员（召集人）不能出席时可委托其他一名委员主持。

战略委员会会议应由三名委员出席方可举行；委员不能出席的，可委托其他委员代为表决，每一名委员有一票的表决权；会议作出的决议，至少经三名委员通过。

战略委员会会议表决方式为举手表决或投票表决；临时会议可以采取通讯表决的方式召开。

战略委员会会议，必要时可邀请公司董事、监事及其他高级管理人员列席会议。如有必要，战略委员会可以聘请中介机构为其决策提供专业意见，费用由公司支付。

（3）战略委员会运行情况

公司战略委员会自设立以来，严格按照《公司章程》和《董事会战略委员会工作细则》的有关规定开展工作，有效地履行了其职责。

2、审计委员会的构成、议事规则及运行情况

公司审计委员会主要负责内部审计制度及其实施、公司内部审计与外部审计之间的沟通、审核公司的财务信息及其披露、审查公司内控制度，对重大关联交易进行审计等工作。

（1）审计委员会人员构成情况

审计委员会成员由三名董事组成，其中独立董事二名，委员中至少有一名独立董事为会计专业人士。审计委员会委员由董事长、二分之一以上独立董事或者全体董事的三分之一提名，并由董事会选举产生。审计委员会设主任委员（召集人）一名，由独立董事委员担任，负责主持委员会工作。主任委员在委员内选举，并报请董事会批准产生。审计委员会任期与董事会一致，委员任期届满，连选可以连任。期间如有委员不再担任公司董事职务，自动失去委员资格，并由委员会根据上述规定补足委员人数。

公司第一届董事会审计委员会由李挺伟先生（独立董事）、庞金伟先生（独立董事）、陈延立先生组成，其中李挺伟（独立董事）为注册会计师并担任主任委员（召集人）。上述三人简历详见“第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”之“一、（一）董事会成员”。

（2）审计委员会议事规则

审计委员会会议分为例会和临时会议，例会每年至少召开两次，临时会议由审计委员会委员提议召开。会议召开前5天须通知全体委员，会议由主任委员主持，主任委员不能出席时可委托其他一名委员（独立董事）主持。

审计委员会会议应由三分之二以上委员出席方可举行；每一名委员有一票的表决权；会议做出的决议，必须经三分之二以上委员通过。

审计委员会会议表决方式为举手表决或投票表决；临时会议可以采取通讯表决的方式召开。

审计工作组成员可列席审计委员会会议，必要时亦可邀请公司董事、监事及其他高级管理人员列席会议。如有必要，审计委员会可以聘请中介机构为其决策

提供专业意见，费用由公司支付。

（3）审计委员会运行情况

公司审计委员会自设立以来，严格按照《公司章程》和《董事会审计委员会工作细则》的有关规定开展工作，有效地履行了其职责。

3、提名委员会的构成、议事规则及运行情况

公司提名委员会的主要负责根据公司经营活动情况、资产规模和股权结构对董事会的规模和构成向董事会提出建议；研究董事、经理人员的选择标准和程序，并向董事会提出建议；广泛搜寻合格的董事和经理人员的人选；对董事候选人和经理人选进行审查并提出建议；对须提请董事会聘任的其他高级管理人员进行审查并提出建议等工作。

（1）提名委员会人员构成情况

公司提名委员会成员由三名董事组成，其中独立董事二名。提名委员会委员由董事长、二分之一以上独立董事或者全体董事的三分之一提名，并由董事会选举产生。提名委员会设主任委员（召集人）一名，由独立董事委员担任，负责主持委员会工作；主任委员在委员内选举，并报请董事会批准产生。提名委员会任期与董事会任期一致，委员任期届满，连选可以连任。期间如有委员不再担任公司董事职务，自动失去委员资格，并由委员会根据上述规定补足委员人数。

公司第一届董事会提名委员会由王欣新（独立董事）、庞金伟（独立董事）、赵见栓三位董事担任委员，并由王欣新担任主任委员（召集人）。上述三人简历详见“第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”之“一、（一）董事会成员”。

（2）提名委员会议事规则

提名委员会每年至少召开一次会议，并于会议召开前 5 天通知全体委员，会议由主任委员主持，主任委员不能出席时可委托其他一名委员（独立董事）主持。

提名委员会会议应由三分之二以上的委员出席方可举行；每一名委员有一票的表决权；会议做出的决议，必须经全体委员的过半数通过。

提名委员会会议表决方式为举手表决或投票表决；临时会议可以采取通讯表决的方式召开。

提名委员会会议必要时可邀请公司董事、监事及其他高级管理人员列席会

议。如有必要，提名委员会可以聘请中介机构为其决策提供专业意见，费用由公司支付。

（3）提名委员会运行情况

公司提名委员会自设立以来，严格按照《公司章程》和《董事会提名委员会工作细则》的有关规定开展工作，有效地履行了其职责。

4、薪酬与考核委员会的构成、议事规则及运行情况

公司薪酬与考核委员会主要负责制定董事（非独立董事）及高级管理人员薪酬计划或方案；制订公司董事（非独立董事）、监事和高级管理人员的股权激励计划；对股权激励计划管理；审查公司董事（非独立董事）及高级管理人员的履职情况并对其进行年度绩效进行考评；对薪酬制度执行情况进行监督及董事会授权的其他事宜。

（1）薪酬与考核委员会人员构成情况

公司薪酬与考核委员会成员由五名董事组成，其中独立董事三名。薪酬与考核委员会委员由董事长、二分之一以上独立董事或者全体董事的三分之一提名，并由董事会选举产生。薪酬与考核委员会设主任委员（召集人）一名，由独立董事委员担任，负责主持委员会工作；主任委员在委员内选举，并报请董事会批准产生。薪酬与考核委员会任期与董事会任期一致，委员任期届满，连选可以连任。期间如有委员不再担任公司董事职务，自动失去委员资格，并由委员会根据上述规定补足委员人数。

公司第一届董事会薪酬与考核委员会由王欣新（独立董事）、庞金伟（独立董事）、李挺伟（独立董事）、朱军、张博晓五位董事担任委员，并由王欣新担任主任委员（召集人）。上述五人简历详见“第八节董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”之“一、（一）董事会成员”。

（2）薪酬与考核委员会议事规则

薪酬与考核委员会每年至少召开一次会议，并于会议召开前5天通知全体委员，会议由主任委员主持，主任委员不能出席时可委托其他一名委员（独立董事）主持。

薪酬与考核委员会会议应由三分之二以上的委员出席方可举行；每一名委员有一票的表决权；会议作出的决议，必须经全体委员的过半数通过。

薪酬与考核委员会会议表决方式为举手表决或投票表决；临时会议可以采取通讯表决的方式召开。

薪酬与考核委员会会议必要时可以邀请公司董事、监事及高级管理人员列席会议。如有必要，薪酬与考核委员会可以聘请中介机构为其决策提供专业意见，费用由公司支付。

薪酬与考核委员会会议讨论有关委员会成员的议题时，当事人应回避。

（3）薪酬与考核委员会运行情况

公司薪酬与考核委员会自设立以来，严格按照《公司章程》和《董事会薪酬与考核委员会工作细则》的有关规定开展工作，有效地履行了其职责。

（三）监事会制度的建立健全及运行情况

公司制定了《监事会议事规则》，公司监事会严格按照《公司章程》和《监事会议事规则》的规定行使权利。截至本招股说明书签署日，公司共选举一届监事会，召开了 4 次会议，依法履行了监事会职责。

监事会由三名监事组成，除职工代表一人由公司职工代表大会选举产生外，其余两名由公司股东大会选举产生。公司监事会设监事会主席一名。

公司自成立以来，监事会的运行规范，对公司董事会、高级管理人员工作的监督、公司重大生产经营决策、对外担保的执行、重大项目的投向等重大事项进行了有效监督。

（四）独立董事制度的建立健全及运行情况

1、独立董事人员构成

2010 年 1 月 26 日，公司 2010 年第一次临时股东大会选举王欣新先生为公司独立董事，王欣新先生与 2009 年 9 月 12 日公司创立大会选举的李挺伟先生、庞金伟先生共同担任公司独立董事，其中，李挺伟先生为注册会计师。

2、独立董事的职权

公司独立董事除应当具有《公司法》、《公司章程》和其他相关法律、法规赋予董事的职权外，还具有以下特别职权：（一）重大关联交易（指公司拟与关联人达成的总额高于 100 万元或高于公司最近经审计净资产值的 5% 的关联交易）应由独立董事认可后，提交董事会讨论。独立董事作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据；（二）向董事会提议聘用或解聘

会计师事务所；（三）向董事会提请召开临时股东大会；（四）提议召开董事会会议；（五）独立聘请外部审计机构和咨询机构；（六）在股东大会召开前公开向股东征集投票权。

公司重大关联交易、聘用或解聘会计师事务所，应由二分之一以上独立董事同意后，方可提交董事会讨论。独立董事向董事会提议召开临时股东大会、提议召开董事会会议和在股东大会召开前向股东征集投票权，应由二分之一以上独立董事同意。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请外部审计机构和咨询机构，对公司的具体事项进行审计和咨询。

独立董事除履行上述职责外，还应当对以下事项向董事会或股东大会发表独立意见：（一）提名、任免董事；（二）聘任、解聘高级管理人员；（三）公司董事、高级管理人员的薪酬；（四）公司的股东、实际控制人及其关联企业对公司现有或新发生的总额高于 300 万元或高于公司最近经审计净资产值的 5% 的借款或其他资金往来，以及公司是否采取有效措施回收欠款；（五）独立董事认为可能损害中小股东权益的事项；（六）在年度报告中，对公司累计和当期对外担保情况、执行上述规定情况进行专项说明，并发表独立意见；（七）公司章程规定的其他事项。

3、独立董事实际发挥作用的情况

公司独立董事自任职以来，依据公司章程、独立董事制度等要求积极参与公司决策，并发挥其在财务、法律等方面的专业特长，维护了全体股东的利益。公司独立董事就报告期内公司的关联交易发表了独立意见，详见“第七节 同业竞争与关联交易”之“六、（二）独立董事对报告期内关联交易的意见”。

（五）董事会秘书制度的建立健全及运行情况

1、董事会秘书的设置

2009 年 9 月 12 日公司第一届董事会第一次会议审议通过，聘请朱军先生担任董事会秘书。

2、董事会秘书的职权

依据公司《董事会秘书工作细则》，董事会秘书为公司高级管理人员，对董事会负责，其主要职责是：（一）作为公司与公司股票上市的证券交易所的指定联络人；（二）协调和组织公司信息披露事项；（三）会议筹备及资料保管；（四）

协助公司规范运作；（五）提供咨询服务、充当顾问；（六）公司章程和证券交易所规定的其他职责。

3、董事会秘书履行职责情况

公司董事会秘书朱军先生自任职以来，依法筹备了历次董事会会议及股东大会会议，确保了公司董事会和股东大会的依法召开，在保证公司股东大会、董事会的规范运行上发挥了重要作用。

二、公司的规范运作情况

公司已建立健全法人治理结构，依法制订并完善了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度等规章制度，公司及董事、监事、高级管理人员均严格按照国家法律法规和公司章程的规定开展经营活动。报告期内公司不存在因违法违规行为被处罚的情形，也不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况。

三、公司内部控制制度情况

（一）公司内部控制制度的自我评估意见

公司已结合自身经营特点，制定了一系列内部控制的规章制度，并得到有效执行，保证了公司经营管理的正常进行。公司管理层认为：公司制订的各项内部控制制度完整、合理、有效，执行情况良好。

（二）会计师对公司内部控制制度的评价

天健正信会计师事务所有限公司出具的天健正信审（2011）专字第 220002 号《内部控制鉴证报告》认为：“恒源股份按照《企业内部控制基本规范》（财会[2008]7 号）于截至 2010 年 12 月 31 日止在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制。”

第十节 财务会计信息

本节所披露或引用的财务会计信息，若未经特别说明，均摘自天健正信会计师事务所有限公司出具的天健正信审（2011）GF 字第 220001 号审计报告。本节的财务会计数据及有关分析说明反映了公司近三年经审计的财务报表及有关附注的重要内容，公司提醒投资者关注财务报告和审计报告全文，以获取全部的财务资料。

一、公司的财务会计报表

（一）合并资产负债表

单位：元

资产	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
流动资产：			
货币资金	123,661,993.70	79,158,472.11	27,781,307.01
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	60,151,588.58	33,299,729.05	23,602,254.72
预付款项	34,380,522.34	37,021,509.37	3,856,978.92
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	4,458,313.50	3,676,178.34	2,575,834.30
存货	357,397,602.81	186,925,797.43	132,955,958.30
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	580,050,020.93	340,081,686.30	190,772,333.25
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	108,263,562.18	42,074,131.46	21,268,886.80
在建工程	51,691,916.48	33,119,534.00	4,799,913.00
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产	24,490,617.32	4,145,687.44	2,462,319.47
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	499,500.56	416,476.55	679,530.26
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	184,945,596.54	79,755,829.45	29,210,649.53
资产总计	764,995,617.47	419,837,515.75	219,982,982.78

合并资产负债表（续）

单位：元

负债和股东权益	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
流动负债：			
短期借款	332,203,672.55	103,953,535.58	32,725,163.70
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	4,898,375.00	6,520,000.00	21,000,000.00
应付账款	72,095,434.28	64,187,669.94	28,018,612.26
预收款项	679,613.94	295,399.52	2,795,011.66
应付职工薪酬	13,744,931.11	7,992,250.82	5,153,000.57
应交税费	3,422,395.28	-1,005,785.38	7,532,189.12
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	2,613,613.77
其他应付款	1,387,196.99	2,537,514.80	25,053,598.66
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	428,431,619.15	184,480,585.28	124,891,189.74
非流动负债			
长期借款	-	-	-
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动性负债	-	-	-
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	428,431,619.15	184,480,585.28	124,891,189.74
股东权益：			
股本	102,000,000.00	102,000,000.00	41,000,000.00
资本公积	106,481,010.92	106,481,010.92	27,265,699.20
减：库存股	-	-	-
盈余公积	13,947,504.93	4,116,988.85	3,584,679.24
未分配利润	115,895,037.59	24,238,212.50	24,160,074.95
外币报表折算差额	-1,759,555.12	-1,479,281.80	-918,660.35
归属于公司普通股股东的权益合计	336,563,998.32	235,356,930.47	95,091,793.04
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	336,563,998.32	235,356,930.47	95,091,793.04
负债和股东权益总计	764,995,617.47	419,837,515.75	219,982,982.78

（二）合并利润表

单位：元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
一、营业收入	687,313,143.31	412,169,136.83	167,217,558.89
其中：营业收入	687,313,143.31	412,169,136.83	167,217,558.89
二、营业总成本	583,542,252.12	335,721,307.39	140,634,483.61
其中：营业成本	475,271,990.68	288,805,857.54	114,653,486.39
营业税金及附加	5,396,009.15	1,493,920.29	269,919.28
销售费用	26,091,191.13	12,741,366.69	7,396,795.84
管理费用	55,618,497.16	17,932,425.30	7,869,577.88
财务费用	19,625,383.53	13,759,937.16	11,623,474.26
资产减值损失	1,539,180.47	987,800.41	-1,178,770.04
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	28,972.46
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-20,885.50
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	103,770,891.19	76,447,829.44	26,612,047.74
加：营业外收入	13,194,288.87	2,756,004.73	588,961.46
减：营业外支出	700,548.51	70,535.66	513,787.61
其中：非流动资产处置损失	159,268.95	-	38,986.61
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	116,264,631.55	79,133,298.51	26,687,221.59
减：所得税费用	14,777,290.38	12,709,147.86	12,657,763.99
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	101,487,341.17	66,424,150.65	14,029,457.60
其中：被合并方在合并前实现净利润	-	-6,452,846.52	4,208,719.09
归属于母公司所有者的净利润	-	66,424,150.65	14,029,457.60
少数股东损益	-	-	-
六、每股收益：	-	-	-
（一）基本每股收益	1.00	0.76	0.20
（二）稀释每股收益	1.00	0.76	0.20
七、其他综合收益	-280,273.32	-560,621.45	-989,554.89
八、综合收益总额	101,207,067.85	65,863,529.20	13,039,902.71
归属于母公司所有者的综合收益总额	101,207,067.85	65,863,529.20	13,039,902.71
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-

（三）合并现金流量表

单位：元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
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	660,343,298.42	398,194,838.52	239,718,834.79
收到的税费返还	30,005,141.36	20,186,252.50	8,398,405.61
收到的其他与经营活动有关的现金	13,531,641.93	2,812,080.62	932,596.31
经营活动现金流入小计	703,880,081.71	421,193,171.64	249,049,836.71
购买商品、接受劳务支付的现金	629,956,134.72	329,484,587.75	220,182,924.38
支付给职工以及为职工支付的现金	60,933,848.13	31,213,206.06	16,616,339.01
支付的各项税费	23,763,567.80	25,613,547.10	9,441,521.11
支付的其他与经营活动有关的现金	72,201,817.12	22,330,646.56	11,025,167.03
经营活动现金流出小计	786,855,367.77	408,641,987.47	257,265,951.53
经营活动产生的现金流量净额	-82,975,286.06	12,551,184.17	-8,216,114.82
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	3,000,000.00
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现	-	-	2,966,613.84
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	5,966,613.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现	86,614,300.52	74,584,367.15	8,488,285.58
投资所支付的现金	924,396.47	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	278,391.77	1,000,000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	87,538,696.99	74,862,758.92	9,488,285.58
投资活动产生的现金流量净额	-87,538,696.99	-74,862,758.92	-3,521,671.74
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	-	75,500,000.00	36,000,000.00
借款所收到的现金	618,699,189.54	203,170,048.64	152,761,658.88
收到的其他与筹资活动有关的现金	11,621,625.00	-	12,560,000.00
筹资活动现金流入小计	630,320,814.54	278,670,048.64	201,321,658.88
偿还债务所支付的现金	390,449,052.57	131,925,338.56	153,962,046.64
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11,752,292.20	7,427,746.56	5,168,865.33
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	32,878,177.00	12,710,000.00
筹资活动现金流出小计	402,201,344.77	172,231,262.12	171,840,911.97
筹资活动产生的现金流量净额	228,119,469.77	106,438,786.52	29,480,746.91
四、汇率变动对现金的影响	-1,480,340.13	-1,920,046.67	-3,089,851.67
五、现金及现金等价物净增加额	56,125,146.59	42,207,165.10	14,653,108.68
加：期初现金及现金等价物余额	62,638,472.11	20,431,307.01	5,778,198.33
六、期末现金及现金等价物余额	118,763,618.70	62,638,472.11	20,431,307.01

（四）母公司资产负债表

单位：元

资产	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
流动资产：			
货币资金	79,790,532.36	57,114,946.80	10,326,843.91
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	150,609,702.18	118,756,863.48	84,744,268.85
预付款项	31,315,121.25	41,597,023.15	3,464,812.90
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	4,651,924.38	4,013,689.47	2,575,281.78
存货	322,962,129.54	134,311,298.77	92,552,668.81
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	589,329,409.71	355,793,821.67	193,663,876.25
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	804,624.25	804,624.25	804,624.25
投资性房地产	-	-	-
固定资产	107,831,522.67	41,659,286.49	20,989,681.52
在建工程	51,691,916.48	33,119,534.00	4,799,913.00
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产	24,488,645.55	4,143,314.51	2,459,545.38
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	499,482.50	279,651.45	224,613.16
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	185,316,191.45	80,006,410.70	29,278,377.31
资产总计	774,645,601.16	435,800,232.37	222,942,253.56

母公司资产负债表（续）

单位：元

负债和股东权益	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
流动负债：			
短期借款	324,203,672.55	99,953,535.58	32,725,163.70
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	4,898,375.00	16,520,000.00	21,000,000.00
应付账款	78,754,935.61	60,778,089.58	28,364,194.00
预收款项	629,663.27	242,735.41	2,553,183.91
应付职工薪酬	13,704,900.15	7,828,091.19	4,789,558.32
应交税费	3,421,232.31	-1,352,517.01	7,419,432.36
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	1,386,341.24	2,488,977.39	22,598,598.66
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	426,999,120.13	186,458,912.14	119,450,130.95
非流动负债			
长期借款	-	-	-
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动性负债	-	-	-
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	426,999,120.13	186,458,912.14	119,450,130.95
股东权益：			
股本	102,000,000.00	102,000,000.00	41,000,000.00
资本公积	106,171,431.68	106,171,431.68	26,956,092.09
减：库存股	-	-	-
盈余公积	13,947,504.93	4,116,988.85	3,584,679.24
未分配利润	125,527,544.42	37,052,899.70	31,951,351.28
外币报表折算差额	-	-	-
归属于公司普通股股东的权益合计	347,646,481.03	249,341,320.23	103,492,122.61
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	347,646,481.03	249,341,320.23	103,492,122.61
负债和股东权益总计	774,645,601.16	435,800,232.37	222,942,253.56

（五）母公司利润表

单位：元

负债和股东权益	2010 年	2009 年	2008 年
一、营业收入	660,230,821.92	436,958,552.41	191,290,920.44
减：营业成本	464,230,005.13	324,191,594.07	142,800,992.78
营业税金及附加	5,248,360.18	1,151,484.41	114,392.62
销售费用	15,190,170.58	5,962,120.97	2,450,672.25
管理费用	54,854,929.91	17,317,847.57	7,406,439.02
财务费用	19,066,603.09	6,318,701.88	7,784,661.78
资产减值损失	1,465,540.36	965,890.37	-1,169,188.85
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	28,972.46
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-20,885.50
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	100,175,212.67	81,050,913.14	31,931,923.30
加：营业外收入	13,186,004.64	2,748,117.30	581,420.09
减：营业外支出	561,295.61	-	449,735.24
其中：非流动资产处置损失	159,268.95	-	38,986.61
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	112,799,921.70	83,799,030.44	32,063,608.15
减：所得税费用	14,494,760.90	12,351,468.92	12,807,867.58
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	98,305,160.80	71,447,561.52	19,255,740.57
五、其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	98,305,160.80	71,447,561.52	19,255,740.57

（六）母公司现金流量表

单位：元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
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	623,408,555.14	399,116,167.03	158,839,186.17
收到的税费返还	30,005,141.36	20,186,252.50	8,398,405.61
收到的其他与经营活动有关的现金	13,517,081.32	2,800,351.27	924,126.96
经营活动现金流入小计	666,930,777.82	422,102,770.80	168,161,718.74
购买商品、接受劳务支付的现金	630,560,137.62	351,146,238.03	167,877,860.42
支付给职工以及为职工支付的现金	60,476,716.18	29,203,461.45	15,457,732.19
支付的各项税费	21,639,305.49	22,006,208.17	7,594,441.93
支付的其他与经营活动有关的现金	57,059,218.16	14,983,384.39	5,396,457.01
经营活动现金流出小计	769,735,377.45	417,339,292.04	196,326,491.55
经营活动产生的现金流量净额	-102,804,599.63	4,763,478.76	-28,164,772.81
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	3,000,000.00
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的	-	-	2,966,613.84
处置子公司及其他营业单位收到的现金净	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	5,966,613.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	86,449,182.66	74,319,893.49	8,230,452.80
投资所支付的现金	924,396.47	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	278,363.90	1,000,000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	87,373,579.13	74,598,257.39	9,230,452.80
投资活动产生的现金流量净额	-87,373,579.13	-74,598,257.39	-3,263,838.96
三、筹资活动产生的现金流量	-		
吸收投资所收到的现金	-	75,500,000.00	36,000,000.00
借款所收到的现金	610,699,189.54	195,170,048.64	152,761,658.88
收到的其他与筹资活动有关的现金	11,621,625.00	-	12,560,000.00
筹资活动现金流入小计	622,320,814.54	270,670,048.64	201,321,658.88
偿还债务所支付的现金	386,449,052.57	127,925,338.56	153,962,046.64
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	10,974,812.20	4,311,444.76	5,168,865.33
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	30,508,177.00	12,350,000.00
筹资活动现金流出小计	397,423,864.77	162,744,960.32	171,480,911.97
筹资活动产生的现金流量净额	224,896,949.77	107,925,088.32	29,840,746.91
四、汇率变动对现金的影响	-421,560.45	-472,206.80	-278,234.96
五、现金及现金等价物净增加额	34,297,210.56	37,618,102.89	-1,866,099.82
加：期初现金及现金等价物余额	40,594,946.80	2,976,843.91	4,842,943.73
六、期末现金及现金等价物余额	74,892,157.36	40,594,946.80	2,976,843.91

二、注册会计师审计意见

天健正信会计师事务所有限公司对公司 2010 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日的资产负债表、合并资产负债表，2010 年度、2009 年度、2008 年度的利润表、合并利润表和现金流量表、合并现金流量表及股东权益变动表、合并股东权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

三、财务报表的编制基准及合并范围

（一）财务报表的编制基准

公司 2007 年 1 月 1 日之前执行原企业会计准则和《企业会计制度》，自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》（“财会[2006]3 号”）及其后续规定。本财务报表按照《企业会计准则第 38 号——首次执行企业会计准则》、中国证监会《公开发行证券的公司信息披露规范问答第 7 号——新旧会计准则过渡期间比较财务会计信息的编制和披露》（证监会计字[2007]10 号）等的规定，对要求追溯调整的项目在相关会计年度进行了追溯调整，并对财务报表进行了重新表述。

公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项具体会计准则、应用指南及准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。编制符合企业会计准则要求的财务报表需要使用估计和假设，这些估计和假设会影响到财务报告日的资产、负债和或有负债的披露，以及报告期间的收入和费用。

（二）合并报表范围及其变化

单位名称	子公司类别	是否纳入合并报表范围		
		2010 年	2009 年	2008 年
许昌宇美发制品有限公司①	全资子公司	是	是	是
LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED②	全资子公司	是	是	是

注：①许昌宇美发制品有限公司成立时间为 2005 年 9 月 29 日；注册地为许昌经济开发

区阳光大道；注册资本为 100 万元；实收资本为 100 万元；法定代表人为李歧彬；经营范围为人发及动物毛的收购、整理与销售（只限初步整理）。

②LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIA LIMITED 成立时间为 2005 年 5 月 11 日；注册地为尼日利亚拉各斯；注册资本为 500 万奈拉；经营范围为发制品及原辅料进出口。

四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计

（一）收入确认和计量方法

公司销售的商品在同时满足下列条件时，按从购货方已收或应收的合同或协议价款的金额确认销售商品收入：（1）已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；（2）既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；（3）收入的金额能够可靠地计量；（4）相关的经济利益很可能流入企业；（5）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

公司销售商品收入具体确认方法如下：

1、出口业务

（1）北美市场主要采取贴牌生产（包括 OEM、ODM），产品销售全部通过为进口商供货实现。销售收入确认的具体原则是：在合同签订后，公司根据合同组织生产，在商品已发出的情况下分不同的结算模式，在买方指定船公司的 FOB 方式下，以货物越过船舷后获得货运提单，同时向海关办理出口申报并经审批同意后确认收入；在卖方安排货物运输和办理货运保险的 CIF 方式下，以货物越过船舷后获得货运提单，同时向海关办理出口申报并经审批同意后确认收入；在买方指定交货地点的 DDU 模式下，以获得买方接收单据并获得收款权利后确认收入；在公司所在地或其他指定的地点（如机场等）将货物交给买方的 EXW 方式下，在完成交货，取得交接单据后确认收入。

货款的结算方法主要为信用证结算或电汇结算。在信用证结算方法下，公司收到客户开具的有效信用证后组织发货，公司根据信用证议付行的要求提供相应的出口发票、装箱单、提单等，开具跟单汇票交给议付行，议付行审核通过后，将货款支付给公司；在电汇结算方法下，一般于一个月之内，将货款支付给公司指定的银行账户，同时通知公司办理结汇。

（2）非洲市场采用自主品牌的模式进行销售，母公司对 LADYSTAR 公司出口的模式与对出口到其他地区的模式相同，即公司仓库依据合同规定的时间和

数量发货，报关员向海关进行出口报关，经过海关审单、查验、征税、放行、装船等环节后，产品完成出口，母公司确认收入。LADYSTAR 公司主要采取现款现货交易方式进行销售，财务收取客户款项后仓库发货，货款两清，LADYSTAR 公司确认收入，并在合并报表层次确认收入。LADYSTAR 公司根据公司指定的汇款期限安排汇款。

2、内销业务

公司的国内市场采取自主品牌经营，主要以开设专卖店形式开展，母公司根据专卖店的需要和公司销售策略的考虑于仓库发货、开具出库单、销售发票并确认收入，专卖店的销售一般采用现款现货交易的方式进行销售，财务收取客户款项后仓库发货，货款两清，专卖店确认收入，并在合并报表层次确认收入。

合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

（二）金融资产

1、金融资产的分类、确认和计量

金融资产包括：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收款项、持有至到期投资和可供出售金融资产。金融资产的分类取决于公司及其子公司对金融资产的持有意图和持有能力。

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括交易性金融资产和直接指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，按照取得时的公允价值作为初始确认金额，相关的交易费用在发生时计入当期损益。支付的价款中包含已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息，单独确认为应收项目。公司在持有该等金融资产期间取得的利息或现金股利，确认为投资收益。资产负债表日，公司将该等金融资产的公允价值变动计入当期损益。处置该等金融资产时，该等金融资产公允价值与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。

（2）应收款项

公司应收款项（包括应收账款和其他应收款等）按合同或协议价款作为初始入账金额。凡因债务人破产，依照法律清偿程序清偿后仍无法收回；或因债务人

死亡，既无遗产可供清偿，又无义务承担人，确实无法收回；或因债务人逾期未能履行偿债义务，经法定程序审核批准，该等应收账款列为坏账损失。

在资产负债表日，公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，经测试发生了减值的，按其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确定减值损失，计提坏账准备；对单项测试未减值的应收款项，汇同对单项金额非重大的应收款项，按类似的信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。

公司将账龄为五年以上的应收账款，确定为单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款，坏账准备计提比例为 100%。

应收款项以账龄为风险特征划分信用风险组合，确定计提比例如下：

账龄	计提比例
1 年以内	5%
1—2 年	10%
2—3 年	20%
3—4 年	50%
4—5 年	80%
5 年以上	100%

公司以应收债权向银行等金融机构转让、质押或贴现等方式融资时，根据相关合同的约定，当债务人到期未偿还该项债务时，若本公司负有向金融机构还款的责任，则该应收债权作为质押贷款处理；若公司没有向金融机构还款的责任，则该应收债权作为转让处理，并确认债权的转让损益。

公司收回应收款项时，将取得的价款和应收款项账面价值之间的差额计入当期损益。

（3）持有至到期投资

持有至到期投资是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且公司有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。公司对持有至到期投资，按取得时的公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。支付的价款中包含的已到付息期但尚未领取的债券利息的，单独确认为应收项目。持有至到期投资在持有期间按照摊余成本和实际利率确认利息收入，计入投资收益。实际利率在取得持有至到期投资时确定，在随后期间保持不变。实际利率与票面利率差别很小的，按票面

利率计算利息收入，计入投资收益。处置持有至到期投资时，将所取得价款与该投资账面价值之间的差额确认为投资收益。

如公司因持有意图或能力发生改变，使某项投资不再适合作为持有至到期投资，则将其重分类为可供出售金融资产，并以公允价值进行后续计量。重分类日，该投资的账面价值与公允价值之间的差额计入所有者权益，在该可供出售金融资产发生减值或终止确认时转出，计入当期损益。

（4）可供出售金融资产

可供出售金融资产是指初始确认时即被指定为可供出售的非衍生金融资产，即公司没有划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项的金融资产。

公司可供出售金融资产按取得时的公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。支付的价款中包含已到付息期但尚未领取的债券利息或已宣告但尚未发放的现金股利，单独确认为应收项目。公司可供出售金融资产持有期间取得的利息或现金股利，确认为投资收益。资产负债表日，可供出售资产按公允价值计量，其公允价值变动计入“资本公积—其他资本公积”。

处置可供出售金融资产时，将取得的价款和该金融资产的账面价值之间的差额，计入投资收益，同时，将原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额对应处置部分的金额转出，计入投资收益。

2、金融资产的公允价值确定方法

存在活跃市场的金融工具，以活跃市场中的报价确定其公允价值。不存在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值。估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融资产的当前公允价值、现金流量折现法等。采用估值技术时，尽可能最大程度使用市场参数，减少使用与本公司及其子公司特定相关的参数。

（三）存货的核算方法

存货是指本公司在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等。主要包括原材料、周转材料、委托加工材料、包装物、低值易耗品、在产品、自制半成品、库存商品、在途商品等。

存货在取得时，按成本进行初始计量，包括采购成本、加工成本和其他成本。存货发出时，采用加权平均法确定发出存货的实际成本。

低值易耗品、包装物和其他周转材料采用一次转销法摊销。

公司的存货盘存制度为永续盘存制。公司定期对存货进行清查，盘盈利得和盘亏损失计入当期损益。

资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。年末，在对存货进行全面盘点的基础上，对于存货因被淘汰、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因导致成本高于可变现净值的部分，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。其中：对于产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；对于需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；对于资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值。与具有类似目的或最终用途并在同一地区生产和销售的产品系列相关，且难以将其与该产品系列的其他项目区别开来估价进行估价的存货，合并计提；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提。

（四）长期股权投资的核算方法

公司的长期股权投资包括对子公司的投资、对合营企业、联营企业的投资和其他长期股权投资。

1、初始投资成本的确定

公司对子公司的投资按照初始投资成本计价，控股合并形成的长期股权投资的初始计量分为同一控制下企业合并形成的长期股权投资和非同一控制下企业合并形成的长期股权投资。其中：①对于同一控制下企业合并形成的长期股权投资，合并方在企业合并中取得的资产和负债，按照合并日在被合并方的账面价值计量。合并方取得的净资产账面价值与支付的合并对价账面价值（或发行股份面值总额）的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。②对于非同一控制下企业合并形成的长期股权投资，合并成本为购买方在购买日为取

得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。通过多次交换交易分步实现的企业合并，合并成本为每一单项交易成本之和。购买方为进行企业合并发生的各项直接相关费用计入企业合并成本。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。购买方对合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，计入当期损益。

公司对被投资单位具有共同控制或重大影响的长期股权投资，以及对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，均按照初始投资成本计价。

2、后续计量及损益确认方法

公司对子公司的投资的后续计量采用成本法核算，编制合并财务报表时按照权益法进行调整。除取得投资时实际支付的价款或对价中包含的已宣告但尚未发放的现金股利或利润外，按照享有被投资单位宣告发放的现金股利或利润确认投资收益。

公司对被投资单位具有共同控制或重大影响的长期股权投资，后续计量采用权益法核算。长期股权投资的初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整长期股权投资的初始投资成本；长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额应当计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。取得长期股权投资后，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益的份额，确认投资损益并调整长期股权投资的账面价值。公司按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应分得的部分，相应减少长期股权投资的账面价值。

公司对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，后续计量采用成本法核算。

3、减值测试方法及减值准备计提方法

资产负债表日，若因市价持续下跌或被投资单位经营状况恶化等原因使长期股权投资存在减值迹象时，根据单项长期股权投资的公允价值减去处置费用后的净额与长期股权投资预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定长期股权投

资的可收回金额。长期股权投资的可收回金额低于账面价值时，将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。长期股权投资减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

（五）固定资产计价及其折旧方法

固定资产指同时满足与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业和该固定资产的成本能够可靠地计量条件的，为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

公司固定资产按成本进行初始计量。其中，外购的固定资产的成本包括买价、进口关税等相关税费，以及为使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该资产的其他支出。自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。投资者投入的固定资产，按投资合同或协议约定的价值作为入账价值，但合同或协议约定价值不公允的按公允价值入账。融资租赁租入的固定资产，按租赁开始日租赁资产公允价值与最低租赁付款额的现值两者中较低者，作为入账价值。购买固定资产的价款超过正常信用条件延期支付，实质上具有融资性质的，固定资产的成本以购买价款的现值为基础确定。实际支付的价款与购买价款的现值之间的差额，除应予资本化的以外，在信用期间内计入当期损益。

除已提足折旧仍继续使用的固定资产之外，本公司对所有固定资产计提折旧。折旧方法采用年限平均法。

公司根据固定资产的性质和使用情况，确定固定资产的使用寿命和预计净残值。并在年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如与原先估计数存在差异的，进行相应的调整。

公司的固定资产类别、预计使用寿命、预计净残值率和年折旧率如下：

资产类别	预计使用寿命（年）	预计净残值率	年折旧率
房屋及建筑物	20	10%	4.5%
机器设备	10	10%	9%
运输工具	5	10%	18%
电子及其他设备	5	10%	18%

资产负债表日，固定资产按照账面价值与可收回金额孰低计价。若单项固定资产的可收回金额低于账面价值，将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。固定资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

（六）无形资产的核算方法

无形资产是指本公司拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产，包括土地使用权、非专利技术、外购软件等。

无形资产按照成本进行初始计量。购入的无形资产，按实际支付的价款和相关支出作为实际成本。投资者投入的无形资产，按投资合同或协议约定的价值确定实际成本，但合同或协议约定价值不公允的，按公允价值确定实际成本。

内部研究开发项目的支出，区分研究阶段支出与开发阶段支出进行相应处理。研究是指为获取并理解新的科学或技术知识而进行的独创性的有计划调查；开发是指在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等。

内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的确认为无形资产，否则于发生时计入当期损益：（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。前期已计入损益的开发支出不在以后期间确认为资产。已资本化的开发阶段的支出在资产负债表上列示为开发支出，自该项目达到预定可使用状态之日起转为无形资产。

公司在取得无形资产时分析判断其使用寿命，划分为使用寿命有限和使用寿命不确定的无形资产。

使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内采用直线法摊销，并在年度终了，对无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，如与原先估计数存在差异的，进行相应的调整。使用寿命有限的无形资产摊销方法如下：

类别	使用寿命	摊销方法
土地使用权	按土地使用证期限	平均年限法
非专利技术	按可使用期限	平均年限法
软件	按可使用期限	平均年限法

使用寿命不确定的无形资产不予摊销。本公司在每个会计期间对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，当有确凿证据表明其使用寿命是有限的，则估计其使用寿命，按直线法进行摊销。使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

资产负债表日，本公司对无形资产按照其账面价值与可收回金额孰低计量，按单项资产可收回金额低于账面价值的差额计提无形资产减值准备，相应的资产减值损失计入当期损益。无形资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

（七）外币交易及外币财务报表折算

1、外币交易

公司对发生的外币业务，采用业务发生日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折合为人民币记账。资产负债表日，外币货币性项目按中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算，由此产生的汇兑损益，除属于与符合资本化条件资产有关的借款产生的汇兑损益，应当予以资本化计入相关资产成本外，其余计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算，不改变其记账本位币金额。

2、外币财务报表折算

公司对合并范围内境外经营实体的财务报表（含采用不同于本公司记账本位币的境内子公司、合营企业、联营企业、分支机构等），折算为人民币财务报表进行编报。

资产负债表中的资产和负债项目，采用资产负债表日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算，所有者权益项目除“未分配利润”项目外，其

他项目采用发生时中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算。利润表中的收入和费用项目，采用交易发生日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算。折算产生的外币财务报表折算差额，在资产负债表中所有者权益项目下单独列示。外币现金流量采用现金流量发生日中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的中间价折算。汇率变动对现金的影响额，在现金流量表中单独列示。

处置境外经营时，与该境外经营有关的外币报表折算差额，按比例转入处置当期损益。

（八）借款费用

公司发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能达到预定可使用或者可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。

同时满足下列条件时，借款费用开始资本化：（1）资产支出已经发生，资产支出包括为购建或者生产符合资本化条件的资产而以支付现金、转移非现金资产或者承担带息债务形式发生的支出；（2）借款费用已经发生；（3）为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

在资本化期间内，每一会计期间的资本化金额，为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定。为购建或者生产符合资本化条件的资产而占用了一般借款的，根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率计算确定。利息资本化金额，不超过当期相关借款实际发生的利息金额。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断、且中断时间连续超过3个月的，暂停借款费用的资本化。在中断期间发生的借款费用确认为费用，计入当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始。如果中断是所购

建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态必要的程序，借款费用继续资本化。

购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，停止借款费用资本化。

（九）其他对发行人报告期内财务状况、经营成果有重大影响的会计政策和会计估计

1、政府补助

政府补助，是指本公司从政府无偿取得货币性资产或非货币性资产，但不包括政府作为企业所有者投入的资本。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量；政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额（人民币 1 元）计量。

与资产相关的政府补助，公司确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内平均分配，计入当期损益。但是，按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿本公司以后期间的相关费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关费用的期间，计入当期损益；用于补偿本公司已发生的相关费用或损失的，直接计入当期损益。

已确认的政府补助需要返还的，存在相关递延收益的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；不存在相关递延收益的，直接计入当期损益。

2、所得税

公司的所得税采用资产负债表债务法核算。资产、负债的账面价值与其计税基础存在差异的，按照规定确认所产生的递延所得税资产和递延所得税负债。

在资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量；对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量。

递延所得税资产的确认以公司很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的应纳税所得额为限。在无法明确估计可抵扣暂时性差异预期

转回期间可能取得的应纳税所得额时，不确认与可抵扣暂时性差异相关的递延所得税资产。对子公司、联营企业及合营企业投资相关的应纳税暂时性差异产生的递延所得税负债，予以确认，但同时满足能够控制应纳税暂时性差异转回的时间且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回的，不予确认；对子公司、联营企业及合营企业投资相关的可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产，该可抵扣暂时性差异同时满足在可预见的未来很可能转回即在可预见的将来有处置该项投资的明确计划，且预计在处置该项投资时，除了有足够的应纳税所得以外，还有足够的投资收益用以抵扣可抵扣暂时性差异时，予以确认。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核。除企业合并、直接在所有者权益中确认的交易或者事项产生的所得税外，本公司将当期所得税和递延所得税作为所得税费用或收益计入当期损益。

3、合并财务报表的编制方法

公司将拥有实际控制权的子公司和特殊目的主体纳入合并财务报表范围。

公司合并财务报表按照《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》及相关规定的要求编制，合并时合并范围内的所有重大内部交易和往来已经抵销。子公司的股东权益中不属于母公司所拥有的部分作为少数股东权益在合并财务报表中股东权益项下单独列示。

子公司与公司采用的会计政策或会计期间不一致的，在编制合并财务报表时，按照公司的会计政策或会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。

对于非同一控制下企业合并取得的子公司，在编制合并财务报表时，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其个别财务报表进行调整；对于同一控制下企业合并取得的子公司，在编制合并财务报表时，视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时一直是一体化存续下来的，对合并资产负债表的期初数进行调整，同时对比较报表的相关项目进行调整。

（十）会计政策、会计估计变更以及会计差错更正影响

1、会计政策变更

根据中国证券监督管理委员会证监发[2006]136 号《关于做好与新会计准则相关财务会计信息披露工作的通知》和证监会计字[2007]10 号《公开发行证券的公司信息披露规范问答第 7 号—新旧会计准则过渡期间比较财务会计信息的编制和披露》的有关规定，本公司在编制 2007 年的申报财务报表时，以财政部 2006

年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》为基础，分析《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》第五条至第十九条对可比期间利润表和可比期初资产负债表的影响，按照追溯调整的原则，将调整后的可比期间利润表和资产负债表作为可比期间的申报财务报表，其中主要会计政策变化及影响数如下：

公司对所得税的会计处理由应付税款法改按资产负债表债务法核算，对该会计政策变更采用追溯调整法进行会计处理。该项会计政策变更的各年影响数如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
期初净资产	34.28	34.28	34.28
净利润			
期末净资产	34.28	34.28	34.28
其中：对归属于母公司所有者权益的影响	34.28	34.28	34.28

除上述会计政策变更之外，本公司报告期内无其他会计政策变更。

2、会计估计变更

（1）公司结合目前的经营环境及市场状况，认为对应收款项（包括应收账款和其他应收款）计提坏账准备的计提比例，已不适应公司的实际情况，为了更加客观公正地反映公司的财务状况和经营成果，防范经营风险，根据 2008 年 12 月公司董事会研究决定，自 2008 年起变更坏账准备的计提比例，变更情况如下：

账龄	变更前	变更后
1 年以内	5%	1%
1-2 年	5%	6%
2-3 年	5%	15%
3-4 年	5%	50%
4-5 年	5%	80%
5 年以上	5%	100%

本次会计估计变更采用未来适用法，对公司 2008 年度的净利润的影响列示如下：

单位：万元

项目	变更前	变更后	对 2008 年净利润的影响
----	-----	-----	----------------

应收账款坏账准备	120.45	48.70	71.75
其他应收款坏账准备	14.12	41.17	-27.05
递延所得税资产	79.10	67.95	-11.15
合计	-	-	33.54

（2）经董事会研究，决定自 2009 年起变更坏账准备的计提比例。变更情况如下：

账龄	变更前	变更后
1 年以内	1%	5%
1-2 年	6%	10%
2-3 年	15%	20%
3-4 年	50%	50%
4-5 年	80%	80%
5 年以上	100%	100%

本次会计估计变更采用未来适用法，对公司 2009 年度的净利润的影响列示如下：

单位：万元

项目	变更前	变更后	对 2009 年净利润的影响
应收账款坏账准备	35.13	175.35	-140.21
其他应收款坏账准备	2.69	13.30	-10.61
递延所得税资产	19.28	41.65	22.37
合计	-	-	-128.45

除上述会计估计变更之外，公司报告期内无其他会计估计变更。

五、经注册会计师核验的非经常性损益明细表

根据天健正信会计师事务所有限公司出具的天健正信审（2011）专字第 220001 号非经常性损益专项鉴证报告，报告期内公司的非经常性损益明细情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-15.93	-	53.01
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	-	-	-

计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	1,310.19	255.46	5.00
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-645.28	420.87
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-435.04
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-44.89	13.09	-45.51
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
非经常性损益合计（影响利润总额）	1,249.37	-376.74	-1.67
减：所得税影响额	189.90	39.30	1.56
非经常性损益净额（影响净利润）	1,059.47	-416.04	-3.23
其中：归属于少数股东损益的非经常性损益	-	-	-
归属于母公司普通股股东净利润的非经常性损益	1,059.47	-416.04	-3.23
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润	9,089.26	7,058.46	1,406.17

注：非经常性损益划分的基础为中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益》[2008]43号文件。

六、最近一期末主要固定资产情况

截至 2010 年 12 月 31 日，公司固定资产明细情况如下：

单位：万元

项目	折旧年限	原值	累计折旧	净值
1、房屋建筑物	20	8,229.52	550.01	7,679.51
2、机器设备	10	2,747.18	247.87	2,499.30
3、运输工具	5	372.40	138.58	233.82
4、电子及其他设备	5	627.68	213.96	413.72
合计	-	11,976.78	1,150.42	10,826.36

七、最近一期末对外投资情况

母公司长期投资数明细列示如下：

单位：万元

被投资单位名称	初始投资额	2010.12.31	持股比例	会计核算方法
许昌宇美发制品有限公司	80.46	80.46	100.00%	成本法
LADYSTAR INTERNATIONAL NIGERIALIMITED *	-	-	99.99%	成本法
合计	80.46	80.46	-	-

注*：2009 年公司通过同一控制下的企业合并取得的子公司 LADYSTAR 公司合并日净资产为负数，公司对 LADYSTAR 公司的长期股权投资初始金额确认为零，实际支付的股权转让款人民币 278,363.90 元冲减资本公积。

截至 2010 年 12 月 31 日，公司合并报表长期股权投资余额为零，主要是母公司对子公司的投资采用成本法核算，在合并报表时按照权益法进行调整并全额抵销。

八、最近一期末主要无形资产情况

截至 2010 年 12 月 31 日，公司无形资产明细情况如下：

项目	取得方式	原值 (万元)	累计摊销/减值 (万元)	净值 (万元)	摊销期限 (月数)	剩余期限 (月数)
土地使用权	购买	2,504.34	62.81	2,441.53	420-600	419-513
软件	购买	6.60	3.61	2.99	36	4-71

专利	购买 自主研发	5.08	0.55	4.53	12-204	185
合计		2,516.02	66.97	2,449.06	-	-

九、最近一期末的主要债项

（一）短期借款

截至 2010 年 12 月 31 日，短期借款明细情况如下：

单位：万元

项目	2010.12.31
信用借款	11,614.59
抵押借款	3,000.00
保证借款	9,300.00
质押借款	2,000.00
抵押+保证	5,305.78
质押+保证	2,000.00
合计	33,220.37

（二）应付账款、其他应付款

1、应付账款

（1）截至 2010 年 12 月 31 日，应付账款按账龄明细如下：

账龄	2010.12.31	
	金额(万元)	比例（%）
1 年以内	7,209.54	100.00
合计	7,209.54	100.00

（2）截至 2010 年 12 月 31 日，应付账款余额中无应付持有本公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位款项；应付账款余额中无关联方应付账款。

2、其他应付款

（1）截至 2010 年 12 月 31 日，其他应付账款按账龄明细如下：

单位：万元

账龄	2010.12.31	
	金额	比例

1 年以内	121.40	87.52%
1—2 年	17.32	12.48%
合计	138.72	100.00%

（2）截至 2010 年 12 月 31 日，其他应付款主要单位余额明细如下：

单位：万元

单位名称	金 额	性质或内容
应付社保（养老保险）	33.15	应付个人社保款
应付社保（医疗保险）	18.93	应付个人社保款
应付社保（失业保险）	9.46	应付个人社保款
许昌市宇宝科技有限责任公司	16.82	押金
外运空运发展股份有限公司河南分公司	8.04	快递费
合计	86.40	-

（3）截至 2010 年 12 月 31 日，其他应付款余额中无应付持有本公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位款项，无关联方其他应付款。

（三）应交税费

截至 2010 年 12 月 31 日，应交税费明细如下：

单位：万元

税费项目	2010.12.31
增值税	388.25
企业所得税	-193.84
个人所得税	7.77
土地使用税	15.38
房产税	5.18
城市维护建设税	83.65
教育费附加	35.85
合计	342.24

（四）对内部人员和关联方的负债

1、对内部人员负债

截至 2010 年 12 月 31 日，应付职工薪酬明细如下：

单位：万元

类 别	2010.12.31
-----	------------

工资、奖金、津贴和补贴	1,122.47
职工福利费	0.49
社会保险费	208.21
其中：养老保险金	99.04
工伤保险金	8.08
失业保险金	22.56
医疗保险金	72.91
生育保险	5.62
工会经费	-
职工教育经费	23.67
住房公积金	19.66
非货币性福利	-
辞退福利	-
以现金结算的股份支付	-
合 计	1,374.49

2、对关联方的负债情况

截至 2010 年 12 月 31 日，公司无对关联方的负债。

十、股东权益情况

（一）股本

报告期内，各期末股本情况如下：

单位：万元

股东名称	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
李红平	2,651.00	2,651.00	1,554.50
西安吉力投资发展有限公司	320.00	320.00	160.00
深圳市南海成长精选创业投资合伙企业(有限合伙)	600.00	600.00	300.00
陈延立	660.00	660.00	200.00
西安凯瑞投资发展有限公司	480.00	480.00	240.00
赵见栓	3,291.00	3,291.00	1,645.50
史晓明	530.00	530.00	-
广州基石创业投资合伙企业（有限合伙）	470.00	470.00	-
史耐忠	260.00	260.00	-

股东名称	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
卓惠荣	200.00	200.00	-
阎小平	100.00	100.00	-
王松杰	100.00	100.00	-
胡朝晖	80.00	80.00	-
李歧彬	58.00	58.00	-
任战伟	54.00	54.00	-
朱军	40.00	40.00	-
刘全中	26.00	26.00	-
王小可	24.00	24.00	-
宋长军	22.00	22.00	-
贾春阳	20.00	20.00	-
崔林香	20.00	20.00	-
丁俊峰	20.00	20.00	-
金顺月	20.00	20.00	-
陆忠芬	18.40	18.40	-
周宛飞	12.00	12.00	-
杨彬	12.00	12.00	-
刘军	11.60	11.60	-
赵凤玲	10.00	10.00	-
曾云梅	10.00	10.00	-
许俊超	10.00	10.00	-
李春立	10.00	10.00	-
刘新然	10.00	10.00	-
秦敬宝	6.00	6.00	-
董留军	6.00	6.00	-
王超	6.00	6.00	-
李桂月	6.00	6.00	-
牛东科	6.00	6.00	-
李艳红	6.00	6.00	-
朱群伟	4.00	4.00	-
朱正杰	4.00	4.00	-
李伟	2.00	2.00	-
计树伟	2.00	2.00	-
马永胜	2.00	2.00	-

股东名称	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
合计	10,200.00	10,200.00	4,100.00

（二）资本公积

报告期内，各期末资本公积情况如下：

单位：万元

项目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
资本溢价	10,648.10	10,648.10	2,700.00
外币资本折算差额	-	-	-4.48
原制度资本公积转入	-	-	0.09
其他资本公积	-	-	30.96
合计	10,648.10	10,648.10	2,726.57

（三）盈余公积

报告期内，各期末盈余公积情况如下：

单位：万元

项目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
法定盈余公积	1,394.75	411.70	358.47
任意盈余公积	-	-	-
储备基金	-	-	-
企业发展基金	-	-	-
其他	-	-	-
合计	1,394.75	411.70	358.47

（四）未分配利润

报告期内，各期末未分配利润情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
上年年末未分配利润	2,423.82	2,416.01	1,475.14
加：年初未分配利润调整数（调减“-”）	-	-	-
本年年初未分配利润	2,423.82	2,416.01	1,475.14
加：本年归属于母公司所有者的净利润	10,148.73	6,642.42	1,402.95
加：其他转入	-	-	19.54
减：提取法定盈余公积	983.05	714.48	192.56

提取职工奖励及福利基金	-	-	-
提取储备基金	-	-	-
提取企业发展基金	-	-	-
提取任意盈余公积	-	-	-
应付普通股股利	-	82.00	289.06
转作股本的普通股股利	-	5,838.13	-
年末未分配利润	11,589.50	2,423.82	2,416.01

十一、现金流量情况

报告期内，有关经营活动、筹资活动、投资活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入小计	70,388.01	42,119.32	24,904.98
经营活动现金流出小计	78,685.54	40,864.20	25,726.60
经营活动产生的现金流量净额	-8,297.53	1,255.12	-821.61
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	-	-	596.66
投资活动现金流出小计	8,753.87	7,486.28	948.83
投资活动产生的现金流量净额	-8,753.87	-7,486.28	-352.17
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	63,032.08	27,867.00	20,132.17
筹资活动现金流出小计	40,220.13	17,223.13	17,184.09
筹资活动产生的现金流量净额	22,811.95	10,643.88	2,948.07

（一）经营活动产生的现金流量分析

单位：万元

支出项目	2010 年	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	-8,297.53	1,255.12	-821.61
净利润	10,148.73	6,642.42	1,402.95
差额	-18,446.26	-5,387.30	-2,224.56

公司 2008 年、2009 年及 2010 年的经营活动产生的现金流量净额分别为 -821.61 万元、1,255.12 万元、-8,297.53 万元，与当期净利润差额分别为 -2,224.56

万元、-5,387.30 万元、-18,446.26 万元。该差额形成的主要原因是公司产品市场需求旺盛，报告期内，公司不断扩大生产经营规模，存货占用资金大幅增加。

（二）投资活动产生的现金流量净额变化分析

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，主要原因是公司报告期新建、扩建人发制品生产线和化纤制品生产线增加的固定资产投资。

（三）筹资活动产生的现金流量净额变化分析

报告期内，公司筹资活动产生的现金流量净额持续增加，主要原因是为支持生产经营规模扩大，公司通过银行借款和股权融资增加了生产经营所需资金。

十二、期后事项、或有事项及其它重要事项

（一）或有事项

截至 2010 年 12 月 31 日，公司无其他应披露未披露的重大或有事项。

（二）承诺事项

1、公司以账面原值 10,511,496.60 元、净值为 10,034,012.80 元的房权证许字第 10006725 号、10007793 号房屋建筑物和账面原值为 1,780,941.00 元、净值为 1,657,219.46 元的许市国有（2009）字第 005000547 号土地使用权为抵押，与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订编号为 2010 年 3706 流字 018 号借款合同，取得短期借款 2,000.00 万元。

2、公司以账面原值 5,318,276.00 元、净值 4,600,308.56 元的房权证许字第 0901005482、0901005483、0901005486 号房屋建筑物和账面原值为 1,230,690.00 元，净值为 1,126,656.91 元的许市国用（2009）字第 005000546 号土地使用权为抵押，与中国工商银行河南省分行签订编号为营部字 001 号借款合同，取得借款 1,000.00 万元。

3、公司以价值为 36,038,900.00 元的库存原材料-印度发作为质押物，自许昌银行股份有限公司七一路支行取得 2,000.00 万元短期借款。

4、公司以账面原值 11,109,581.16 元、净值 8,380,787.73 元的房权证许字第 0901005481、0901005484、0901005485 号房屋建筑物和账面原值为 11,543,698.00 元、净值为 11,168,354.53 元的许市国用（2009）字第 005000545 号、许市国用

（2010）字第 005000309 号土地使用权为抵押，并由赵见栓、李红平共同担保，与中国银行股份有限公司许昌分行签订编号为 2010 授总字 14 号授信业务总协议，本期取得人民币借款 5,000.00 万元，美元借款 461,716.06 元（折合人民币 3,057,806.95 元）。

5、公司 2010 年 9 月 2 日以价值为 20,458,791.10 元的库存原材料-人发、印度发作为质押物，并由赵见栓提供担保，自中信银行股份有限公司郑州分行取得 1,000.00 万元短期借款；2010 年 10 月 8 号以价值 18,499,400.00 元印度发作为质押物，并由赵见栓提供担保，自中信银行股份有限公司郑州分行取得 1,000.00 万元短期借款。

除存在上述承诺事项外，截至 2010 年 12 月 31 日，本公司无其他应披露未披露的重大承诺事项。

（三）资产负债表日后事项的非调整事项

截至财务报告日，本公司无应披露未披露的重大资产负债表日后事项的非调整事项。

（四）其他重要事项

截至 2010 年 12 月 31 日，本公司无其他应披露未披露的其他重要事项。

十三、公司主要财务指标

报告期内，公司主要财务指标明细情况如下：

财务指标	2010 年	2009 年	2008 年
期末流动比率	1.35	1.84	1.53
期末速动比率	0.44	0.63	0.43
期末资产负债率（母公司）	55.12%	42.79%	53.58%
应收账款周转率（次）	13.97	13.94	5.28
存货周转率（次）	1.75	1.81	1.06
息税折旧摊销前利润（万元）	13,256.29	7,394.04	3,468.67
归属于发行人股东的净利润（万元）	10,148.73	6,642.42	1,402.95
归属于发行人股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	9,089.26	7,058.46	1,406.17

利息保障倍数（倍）	10.89	16.67	5.28
每股经营活动产生的现金流量（元）	-0.81	0.12	-0.20
每股净现金流量（元）	0.55	0.41	0.36
扣除非经常性损益前基本每股收益（元）	1.00	0.76	0.20
扣除非经常性损益后基本每股收益（元）	0.89	0.81	0.21
稀释每股收益（元）	0.89	0.81	0.21
归属于发行人股东的每股净资产	3.30	2.71	1.39
净资产收益率（扣除非经常性损益后加权平均）	31.77%	50.38%	24.22%
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	0.02%	0.02%	0.02%

注：报告期内，归属于发行人股东的每股净资产、扣除非经常性损益后基本每股收益及扣除非经常性损益前基本每股收益的计算中分母的确定方法为：加权股本。根据《新会计准则》要求对公司股本进行追溯调整后 2008 年度、2009 年度及 2010 年加权股本分别为 6,850.00 万股、8,700.00 万股及 10,200.00 万股。

十四、资产评估情况

公司系由恒源有限整体变更设立的股份有限公司。赵见栓、李红平等 38 名恒源有限股东，共同作为公司的发起人，将恒源有限经审计的截至 2009 年 7 月 31 日的账面净资产折为 9,200 万股股份，发起设立本公司。

恒源有限进行股份制改制，北京天健兴业资产评估有限公司对恒源有限进行了整体评估，并出具了天兴评报字[2009]第 222 号资产评估报告，评估基准日为 2009 年 7 月 31 日。公司未按评估结果进行调账。

（一）评估方法

资产评估方法采用资产基础法。

（二）评估结果

资产评估的明细情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增加值	增值率
	B	C	D=C-B	E=D/B
流动资产	27,876.72	28,018.78	142.07	0.01

非流动资产	3,662.37	4,586.79	924.42	0.25
其中：长期股权投资	80.46	86.98	6.52	0.08
固定资产	3,018.11	3,372.50	354.39	0.12
在建工程	141.22	141.22	-	-
无形资产	418.61	982.12	563.52	1.35
递延所得税资产	3.97	3.97	-	-
资产总计	31,539.09	32,605.57	1,066.49	0.03
负债总计	15,521.94	15,521.94	-	-
净资产	16,017.15	17,083.63	1,066.49	0.07

十五、历次验资情况

（一）公司自成立以来的历次验资

公司自成立至本招股说明书签署日，历次验资详细情况如下：

序号	验资事由	验资机构	验资报告文号
1	2001 年公司成立	许昌中达会计师事务所 有限责任公司	中达审验字[2001]171 号
		禹州汇联会计师事务所 有限公司	禹会师验字[2001]228 号
		许昌中达会计师事务所 有限责任公司	中达审验字[2002]004 号
		禹州汇联会计师事务所 有限公司	禹会师验字[2003]13 号
2	2004 年增资	河南远大会计师事务 所有限公司	豫远会验字[2004]314 号
			豫远会验字[2005]86 号
			豫远会验字[2005]98 号
3	2005 年增资	河南远大会计师事务 所有限公司	豫远会验字[2005]227 号
			豫远会验字[2006]102 号
			豫远会验字[2006]134 号
			豫远会验字[2006]323 号
4	2008 年增资	河南弘达联合会计师事 务所（普通合伙）	豫弘达所变验字 [2008]10-01 号

5	2009 年第一次增资	天健光华（北京）会计师事务所有限公司	天健光华验[2009]综字第 060003 号
6	2009 年整体变更为股份公司	天健光华（北京）会计师事务所有限公司	天健光华验[2009]综字第 060004 号
7	2009 年第二次增资	天健光华（北京）会计师事务所有限公司	天健光华验[2009]综字第 060006 号

（二）公司历次资本变动与资金到位情况

1、2001 年公司成立

根据许昌市对外贸易经济合作局许外经贸资字[2001]072 号文《关于成立“许昌恒源发制品有限公司”的批复》，许昌恒源发制品有限公司于 2001 年 11 月 27 日由禹州恒源与韩国商人金银淑共同出资成立，其中禹州恒源出资 115 万元人民币，股权占比 57.50%，金银淑出资 10 万美元，股权占比 42.50%，恒源有限实收资本 198.00 万元人民币，上述货币出资已全部到位。

2、2004 年增资

根据许昌市商务局许商务字[2004]90 号文《关于许昌恒源发制品有限公司增加投资的批复》，禹州恒源和金银淑对恒源有限增加出资，其中，禹州恒源增资 700 万元人民币，金银淑增资 36.3 万美元，恒源有限实收资本增至人民币 1,200 万元，并在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。上述货币增资已全部到位。

3、2005 年增资

根据许昌市商务局许商务字[2005]183 号文《关于许昌恒源发制品有限公司增加注册资本的批复》，金银淑和李红平对恒源有限增加出资，其中，金银淑增资 55 万美元，李红平增资 1,554.50 万元人民币，并在许昌市工商行政管理局进行了工商变更登记。上述货币增资已全部到位。

4、2008 年增资

2008 年 9 月 28 日，经 2008 年恒源有限第三次临时股东会决议通过，同意新增股东南海成长、西安凯瑞、陈延立、西安吉力分别以现金 1,200 万元、960 万元、800 万元和 640 万元对恒源有限公司进行增资，增资价格为 4 元/单位注册资本。增资后，恒源有限公司注册资本增至 4,100 万元，上述货币增资已全部到位。

5、2009 年第一次增资

2009 年 6 月 2 日，经恒源有限 2009 年第一次临时股东会决议通过，同意原股东陈延立和新增股东史晓明、史耐忠分别以现金 715 万元和 1,320 万元、715 万元对恒源有限进行增资，增资后恒源有限注册资本增至 4,600 万元，上述货币增资已全部到位。

6、2009 年整体变更为股份公司

2009 年 9 月 12 日，公司创立大会召开，许昌恒源发制品有限公司整体变更为许昌恒源发制品股份有限公司。赵见栓、李红平等 38 名原恒源有限股东，共同作为发起人，以恒源有限经审计的截至 2009 年 7 月 31 日净资产 160,171,431.68 元以 1.7410: 1 的比例折为 9,200 万股股份，发起设立本公司。

7、2009 年第二次增资

2009 年 10 月 29 日，经公司 2009 年第一次临时股东大会决议通过，公司增发人民币普通股 1,000 万股，增发价格为 4.8 元/股。原股东史晓明和新增股东深圳基石、卓惠荣、王松杰、阎小平、胡朝晖分别以现金 240 万元和 2,256 万元、960 万元、480 万元、480 万元、384 万元认购股份，上述货币增资已全部到位。

第十一节 管理层讨论与分析

公司董事会提请投资者注意，以下讨论分析应结合本公司经审计的财务报表及报表附注和本招股说明书揭示的其他财务信息一并阅读。

一、财务状况分析

（一）资产构成分析

报告期内，公司总体资产构成情况如下：

项目	2010.12.31		2009.12.31		2008.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动资产	58,005.00	75.82	34,008.17	81.00	19,077.23	86.72
非流动资产	18,494.56	24.18	7,975.58	19.00	2,921.06	13.28
资产总额	76,499.56	100.00	41,983.75	100.00	21,998.30	100.00

报告期内，公司资产增长较快，资产总额从 2008 年末的 21,998.30 万元增加到 2010 年末的 76,499.56 万元，年均复合增长率达 86.48%。报告期内，流动资产在资产总额中的比例均保持较高水平，公司的资产结构与业务发展相匹配。

1、流动资产分析

报告期内，公司流动资产构成情况如下：

项目	2010.12.31		2009.12.31		2008.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
货币资金	12,366.20	21.32	7,915.85	23.28	2,778.13	14.56
应收账款	6,015.16	10.37	3,329.97	9.79	2,360.23	12.37
预付款项	3,438.05	5.93	3,702.15	10.89	385.70	2.02
其他应收款	445.83	0.77	367.62	1.08	257.58	1.35
存货	35,739.76	61.61	18,692.58	54.96	13,295.60	69.69
流动资产	58,005.00	100.00	34,008.17	100.00	19,077.23	100.00

（1）货币资金

货币资金 2010 年末较 2009 年末增加 4,450.35 万元，增幅 56.22%，2009 年末较 2008 年末增加 5,137.72 万元，增幅 184.93%，主要原因系公司产品市场需求增加，公司为了扩大产能、增加流动资金，通过银行借款和股权融资增加营运资金。

（2）应收账款

应收账款余额 2010 年末较 2009 年末增加 2,827.03 万元，增幅 80.65%，应收账款余额 2009 年末较 2008 年末增加 1,096.39 万元，增幅 45.51%，主要原因：报告期内，公司营业收入快速增长，年均复合增长率为 102.74%，2010 年度较 2009 年度增长 66.76%，2009 年度较 2008 年度增长 146.49%，营业收入的快速增长使得应收账款余额相应增加。

截至 2010 年末，公司对前五名客户 SHAKE-N-GO FASHION, INC.、HAIR ZONE INC.、AVIANCE HAIR INC.、MODEL MODEL HAIR FASHION INC.、FASHION WORLD ENT.INC. 的应收账款合计 6,016.47 万元，占应收账款期末余额的 95.01%，公司北美客户信誉良好，报告期内全部客户应收账款均在信用期内收回，回款情况良好，公司应收账款余额与业务规模相匹配。

会计师经审核认为：恒源股份应收账款 2010 年底较 2009 年底余额的增长是真实、合理的。

（3）预付款项

截至 2010 年 12 月 31 日预付款项 3,438.05 万元，其中预付生产线改扩建的工程设备款 286.39 万元、储备原材料采购款 2,238.41 万元、预付房租款 306.54 万元、其他预付款 606.71 万元。

预付款项 2009 年末较 2008 年末增加 3,316.45 万元，增幅 859.86%，主要原因是公司为了扩大生产经营规模，改扩建生产线，预付了工程设备款和储备原材料采购款。相关预付工程设备款增加了 2,494.38 万元，储备原材料预付的采购款增加了 696.33 万元。

（4）其他应收款

其他应收款余额 2010 年末较 2009 年末增加 90.29 万元，增幅 23.70%，主要系公司暂付营销部门市场开拓费及暂付的投资款项。

其他应收款余额 2009 年末较 2008 年末增加 82.17 万元，增幅 27.50%，主要系公司销售出口退税增加的应收出口退税款约 90 余万元。

（5）存货

报告期内，公司存货的构成明细如下：

存货种类	2010.12.31		2009.12.31		2008.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
原材料	24,043.43	67.27	10,788.62	57.72	7,872.13	59.21
在产品	5,360.03	15.00	1,748.85	9.36	1,357.54	10.21
库存商品	2,068.43	5.79	1,953.46	10.45	702.33	5.28
在途商品	4,267.86	11.94	4,201.65	22.48	3,363.60	25.30
合计	35,739.76	100.00	18,692.58	100.00	13,295.60	100.00
减：存货跌价准备	-	-	-	-	-	-
净额	35,739.76	100.00	18,692.58	100.00	13,295.60	100.00

随着公司生产能力、服务客户能力的提升、自主品牌经营的推进，公司业务规模快速成长，以北美市场工艺发条订单为例，公司 2008 年末、2009 年末及 2010 年末已签但尚未执行订单金额分别为 1,829.76 万元、6,135.28 万元、22,742.54 万元，具体情况如下表所示：

单位：万元

客户名称	已签尚未执行合同		
	2008 年末	2009 年末	2010 年末
AVIANCE HAIR INC.	614.29	406.68	825.86
BEAUTY ELEMENTS CO.	133.06	-	75.67
FASHION WORLD INC.	-	450.44	2,344.36
HAIR&ACCEESSORIES,INC.	-	229.99	191.1
HWASEUNG NETWORKS CO., LTD.	93.32	-	191.79
HAIR ZONE INC.	-	1,730.58	3,573.51
MODEL MODEL HAIR FISHION, INC.	372.99	877.69	1,421.35
SUN TAIYANG CO.,LTD.	-	248.99	3,850.53
SHAKE-N-GO FASHION,INC.	536.79	1,740.48	7,285.07
北美其他客户	79.31	450.43	2,983.32

合计	1,829.76	6,135.28	22,742.54
----	----------	----------	-----------

公司业务的快速发展要求公司加大存货储备，报告期内各期末，公司原材料、在产品、库存商品、在途商品余额总体呈上升趋势。

报告期内，公司各种存货余额变动的具体原因如下：

① 报告期各期末原材料余额变动分析

报告期各期末原材料在存货余额占比较大，2008 年末、2009 年末、2010 年末原材料余额占存货余额比例分别为 59.21%、57.72%、67.27%，2009 年、2010 年原材料期末余额增长较快，主要原因如下：

A、公司北美市场 2009 年末、2010 年末已签订尚未执行的订单增长迅速。以北美市场已签订尚未执行的工艺发条订单为例，2008 年-2010 年公司北美市场工艺发条已签订但尚未执行的订单金额分别为 1,829.76 万元、6,135.28 万元、22,742.54 万元。截至 2010 年末北美市场已签订但尚未执行订单及其执行计划如下：

单位：万元

客户名称	已签订尚未执行的合同	已签订尚未执行合同的执行计划			
		1 月	2 月	3 月	3 月以后
AVIANCE HAIR INC.	825.86	158.29	-	-	667.57
BEAUTY ELEMENTS CO.	75.67	20.83	-	-	54.84
FASHION WORLD INC.	2,344.36	26.46	553.90	1,051.13	712.87
HAIR&ACCEESSORIES,INC.	191.10	-	-	-	191.10
HWASEUNG NETWORKS CO., LTD.	191.79	-	-	-	191.79
HAIR ZONE INC.	3,573.51	679.87	603.79	1,468.63	821.21
MODEL MODEL HAIR FISHION, INC.	1,421.35	295.83	157.42	430.34	537.76
SUN TAIYANG CO.,LTD	3,850.53	822.96	27.82	1,648.72	1,351.03
SHAKE-N-GO FASHION,INC	7,285.07	2,279.93	1,350.84	1,468.81	2,185.49
北美其他客户	2,983.32	748.15	79.54	397.83	1,757.79
合计	22,742.54	5,032.33	2,773.30	6,465.46	8,471.45

同时，凭借公司在非洲市场自主品牌的培养及准确的市场定位，公司销售额持续增加，2008 年、2009 年、2010 年公司在非洲市场的销售金额分别为 5,470.60

万元、15,051.45 万元、22,128.01 万元，需要加大材料储备以满足非洲市场持续增长产品需求。

根据行业特点和经营特点，发制品企业需要对产品生产进行提前备料，提前备料能力是其市场竞争力的重要体现之一。通常，发制品企业需提前 3 个月的时间进行备料，提前时间越长、备料准确度和充分度越高，产品交期越具保证，企业远期接单能力越强。而备料环节对资金的占用程度与订单量、业务规模、交期保证度、排产的提早度等因素呈正相关关系。

公司存货的增加与订单增加及产能扩充相匹配，公司扩大原材料储备规模满足生产的安全库存及业务规模的快速发展。

B、需求旺盛的发制品产品市场、紧缺的原发市场环境下的原材料价格持续上涨。以 12 寸中国顺发和 12 寸印度为例，12 寸中国顺发采购价格从 2008 年 7 月末的 871 元/千克涨到 2010 年 12 月末的 1,250 元/千克，12 寸印度发采购价格从 2008 年 7 月末的 265 元/千克涨到 2010 年 12 月末的 560 元/千克。

材料价格上涨预期及发制品行业存货周转较慢的特点也使得公司加大材料战略采购以降低材料的采购成本及采购风险，公司通过银行借款、股权融资及留存收益筹集资金加大了对材料采购。

② 随着公司在北美和非洲市场业务规模快速增长，公司库存商品、在途商品及在产品余额增加较快

随着公司在北美和非洲市场业务规模快速增长，使得期末库存商品、在途商品及在产品余额增加较快，分别从 2008 年末的 702.33 万元、3,363.60 万元、1,357.54 万元增加至 2010 年末的 2,068.43 万元、4,267.86 万元、5,360.03 万元。

会计师经审核认为：恒源股份各期期末存货的增长是真实、合理的。

2、非流动资产分析

报告期内，公司的非流动资产构成情况如下：

存货种类	2010.12.31		2009.12.31		2008.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
固定资产	10,826.36	58.54	4,207.41	52.57	2,126.89	72.81
在建工程	5,169.19	27.95	3,311.95	41.38	479.99	16.43
无形资产	2,449.06	13.24	414.57	5.18	246.23	8.43

递延所得税资产	49.95	0.27	41.65	0.87	67.95	2.33
非流动资产	18,494.56	100.00	7,975.58	100.00	2,921.06	100.00

公司的非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成，报告期内上述资产合计占非流动资产的比例均在 95%以上。

（1）固定资产

公司的固定资产主要为房屋建筑物及机器设备，截至 2010 年末，公司房屋建筑物及机器设备净额占全部固定资产净额的 94.02%。

固定资产 2010 年末较 2009 年末增加 6,618.94 万元，增幅达 157.32%，2009 年末较 2008 年末增加 2,080.52 万元，增幅达 97.82%，主要原因系随着公司产品市场需求增加，公司改扩建生产线，相应增加了房屋建筑物、机器设备。

截至 2010 年末，公司固定资产的总体成新率为 90.39%，其中，房屋建筑物的成新率为 93.32%、机器设备的成新率为 90.98%。目前，公司各项固定资产的运行使用状况良好，报告期内未发生固定资产减值情况。

（2）在建工程

截至 2010 年 12 月 31 日，在建工程为 5,169.19 万元，主要系新建、扩建的人发制品生产线及化纤制品生产线。

（3）无形资产

截至 2010 年 12 月 31 日，公司无形资产净值合计为 2,499.06 万元，主要系公司所拥有的用于生产经营的土地使用权，其净值占无形资产净值的比例为 99.69%。

无形资产 2010 年末较 2009 年末增加 2,034.49 万元，增幅达 490.75%，主要原因系公司土地使用权的增加。

（二）资产减值准备

报告期内各项减值准备余额情况如下：

单位：万元

项目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
坏账准备合计	342.57	188.65	89.87
其中：应收账款	317.19	175.35	48.70
其他应收款	25.37	13.30	41.17

公司结合公司以前年度应收款项收款情况，制定了计提资产减值准备的会计政策，并已按上述会计政策足额计提了相应的减值准备。公司管理层认为，公司制定的计提减值准备会计政策符合稳健性和公允性的要求，实际提取的减值准备与公司资产质量实际状况相符。

会计师经审核认为：恒源股份各期末存货可收回净值高于账面价值，不存在减值情形，无需计提存货跌价准备。

（三）资产周转能力分析

1、公司应收账款周转情况

报告期内，公司与业内可比上市公司瑞贝卡的应收账款周转率如下表所示：

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	公司	瑞贝卡	公司	瑞贝卡	公司	瑞贝卡
应收账款周转率（次）	13.97	-	13.94	11.5	5.28	10.27

应收账款周转率 2009 年度较 2008 年度大幅上升，从 5.28 次上升到 13.94 次，主要原因是随着公司产品质量的改进、服务客户能力的增强、市场开发的深入，2009 年公司营业收入大幅增长，同时公司持续提高经营管理水平，资产经营效率不断提高，应收账款的增长率低于同期营业收入的增长率，使得公司 2009 年度的应收账款周转率较 2008 年度大幅上升。

2、存货周转情况

报告期内，公司与业内可比上市公司瑞贝卡的存货周转率如下表所示：

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	公司	瑞贝卡	公司	瑞贝卡	公司	瑞贝卡
存货周转率（次）	1.75	-	1.81	1.18	1.06	1.33

2008 年、2009 年、2010 年，公司存货周转率分别为 1.06、1.81、1.75，2009 年以来，随着公司营业收入的快速增长和资产经营管理水平的提升，公司存货周转率大幅提高，其资产经营效率处于行业领先水平。

（四）负债构成分析

报告期内，公司负债构成情况如下：

项目	2010.12.31		2009.12.31		2008.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
短期借款	33,220.37	77.54	10,395.35	56.35	3,272.52	26.2
应付票据	489.84	1.14	652.00	3.53	2,100.00	16.81
应付账款	7,209.54	16.83	6,418.77	34.79	2,801.86	22.43
预收款项	67.96	0.16	29.54	0.16	279.50	2.24
应付职工薪酬	1,374.49	3.21	799.23	4.33	515.30	4.13
应交税费	342.24	0.80	-100.58	-0.55	753.22	6.03
应付股利	-	-	-	-	261.36	2.09
其他应付款	138.72	0.32	253.75	1.38	2,505.36	20.06
流动负债	42,843.16	100.00	18,448.06	100.00	12,489.12	100.00
负债合计	42,843.16	100.00	18,448.06	100.00	12,489.12	100.00

1、短期借款

短期借款 2010 年末较 2009 年末增加 22,825.02 万元，增幅 219.57%，2009 年末较 2008 年末增加 7,122.83 万元，增幅 217.66%。主要原因系随着公司产能的稳定增长，生产规模的不断扩大，公司需通过增加银行借款以满足对营运资金的更大需求。

2008 年度、2009 年度和 2010 年度公司营业收入持续增长，年均复合增长率为 102.74%，净利润也持续增长，年均复合增长率为 168.96%，公司盈利能力持续增强。另外，公司于 2008 年 9 月、2009 年 6 月、10 月，分别获得新增股东投资 3,600 万元、2,750 万元和 4,800 万元，充实了资本金，一定程度上降低了资产负债率和财务风险，增强了信用额度和贷款融资能力。在此基础上，公司新增短期借款满足更大规模的经营需求和快速的发展需求。

2、应付票据

应付票据 2009 年末较 2008 年末减少 1,448.00 万元，降幅达 68.95%，主要原因是近两年公司减少向供应商开具银行承兑汇票的付款方式。

3、应付账款

2009 年末较 2008 年末增加 3,616.91 万元，增幅 129.09%，主要系随着公司订单持续增多，公司增加了原材料储备，相应增加了应付材料采购款。另外，公

司国内人发原材料供应商主要为自然人，印度人发原材料供应商主要为业务规模较大的企业，后者的赊销能力显著高于前者。公司印度人发原材料采购金额占原材料采购总额的比例从 2008 年的 36.49% 增加升至 2009 年的 48.24%，从而公司能够在更大比例上进行赊购。综上，采购金额和赊购比例的提升是公司 2009 年应付账款有较大提升的原因。

4、应交税费

报告期内应交税费主要税种情况如下：

单位：万元

类别	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
增值税	388.25	-133.79	-46.50
企业所得税	-193.84	-37.99	781.76
个人所得税	7.77	19.08	1.22
土地使用税	15.38	7.04	7.04
房产税	5.18	5.18	-
城市建设维护费	83.65	27.74	6.74
教育费附加	35.85	11.89	2.89
印花税	-	0.28	0.08
合计	342.24	-100.58	753.22

5、其他应付款

其他应付款 2008 年末为 2,505.36 万元，主要系为满足公司生产经营需要，公司向河南恒兴置业有限公司及张亮伟、李建国、陈玉良、李春平等单位和个人拆借资金，补充营运资金。

（五）偿债能力分析

报告期内，公司偿债能力的主要指标如下：

主要指标	2010 年	2009 年	2008 年
流动比率	1.35	1.84	1.53
速动比率	0.44	0.63	0.43
资产负债率（母公司）	55.12%	42.79%	53.58%
息税折旧摊销前利润（万元）	13,256.29	7,394.04	3,468.67
利息保障倍数	10.89	16.67	5.28

净利润（万元）	10,148.73	6,642.42	1,402.95
---------	-----------	----------	----------

公司 2009 年较 2008 年流动比率、速动比率上升，主要原因是公司 2009 年多次股权融资部分用于补充生产经营所需营运资金，形成的经营成果导致流动资产增加。公司 2010 年较 2009 年流动比率、速动比率下降，主要原因是公司 2010 年大幅增加银行短期借款，短期借款从 2009 年末的 10,395.35 万元增加至 2010 年末的 33,220.37 万元，增幅 219.57%。

公司资产负债率（母公司）2009 年较 2008 年有所下降，主要原因系报告期内，公司通过多次股权融资及内部留存收益积累，迅速扩大了净资产规模。公司资产负债率（母公司）2010 年较 2009 年有所上升，主要原因公司 2010 年大幅增加银行短期借款，短期借款从 2009 年末的 10,395.35 万元增加至 2010 年末的 33,220.37 万元，增幅 219.57%。

随着公司经营规模的逐年扩大，盈利能力逐年提高，2008 年-2010 年公司息税折旧摊销前利润分别为 3,468.67 万元、7,394.04 万元和 13,256.29 万元，利息保障倍数分别为 5.28、16.67、10.89，公司偿债能力较强。

（六）现金流量分析

报告期内，有关经营活动、筹资活动、投资活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	-8,297.53	1,255.12	-821.61
投资活动产生的现金流量净额	-8,753.87	-7,486.28	-352.17
筹资活动产生的现金流量净额	22,811.95	10,643.88	2,948.07

1、经营活动现金流量分析

经营活动产生的现金流量净额和净利润比较如下表所示：

单位：万元

支出项目	2010 年	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	-8,297.53	1,255.12	-821.61
净利润	10,188.44	6,642.42	1,402.95
差额	-18,485.97	-5,387.30	-2,224.56

公司报告期内营业收入、销售商品收到现金、应收账款余额及存货余额如下

表所示：

项目	2010 年度/末	2009 年度/末	2008 年度/末
营业收入（万元）	68,731.31	41,216.91	16,721.76
销售商品收到的现金（万元）	66,034.33	39,819.48	23,971.88
应收账款余额（万元）	6,015.16	3,329.97	2,360.23
存货余额（万元）	35,739.76	18,692.58	13,295.60

从公司销售商品收回款项角度分析，公司的北美客户资金实力雄厚，销售货款在信用期内收回，非洲客户采取现款现货方式销售。2008年、2009年、2010年公司营业收入分别为16,721.76万元、41,216.91万元、68,731.31万元，同期公司销售商品收到现金分别为23,971.88万元、39,819.48万元、66,034.33万元，报告期内公司营业收入与现金流量表中的销售商品收到的现金基本匹配。公司客户货款均在信用期内收回，不存在应收账款到期未收回的情况，且公司应收账款期末余额增幅较小，与业务发展相匹配。

从公司购买原材料支付款项角度分析，如本节“一、财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“1、流动资产分析”之“（5）存货”所述，2008年、2009年、2010年存货余额分别为13,295.60万元、18,692.58万元、35,739.76万元，2009年、2010年存货余额与上一年末比较分别增加了5,396.98万元、17,047.18万元，存货余额增加较快，存货占用资金的持续增加。

公司的营业收入与现金流量表中的销售商品收到的现金在报告期内基本匹配，不存在应收账款到期未收回的情况，经营活动产生的现金流量净额低于净利润主要系各期间公司存货持续增加所致。

会计师意见：发行人报告期经营活动产生的现金流量净额均低于当期产生的净利润且差额的绝对值逐年上升的情况符合发行人正处于快速成长期的经营实际及行业特点。

保荐机构意见：经核查，本保荐人认为，发行人报告期经营活动产生的现金流量净额均低于当期产生的净利润且差额的绝对值逐年上升的情况符合发行人正处于快速成长期的经营实际及行业特点。

2、投资活动产生的现金流量净额变化分析

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，主要原因是公司报

告期新建、扩建生产线增加的固定资产投资。

3、筹资活动产生的现金流量净额变化分析

报告期内，公司筹资活动产生的现金流量净额持续增加，主要原因是为支持生产经营规模扩大，公司通过银行借款和股权融资增加了生产经营所需资金。

（七）报告期内所有者权益变动分析

报告期内，各期末所有者权益明细情况如下：

单位：万元

股东权益	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
股本	10,200.00	10,200.00	4,100.00
资本公积	10,648.10	10,648.10	2,726.57
盈余公积	1,394.75	411.70	358.47
未分配利润	11,589.50	2,423.82	2,416.01
外币报表折算差额	-175.96	-147.93	-91.87
归属于母公司股东权益合计	33,656.40	23,535.69	9,509.18
股东权益合计	33,656.40	23,535.69	9,509.18

1、股本变动分析

报告期内，公司股本发生4次变动，即从3,200万元增至10,200万元，具体情况详见“第五节 发行人基本情况”之“四、公司自成立以来股本变化情况”。

2、资本公积变动分析

报告期内，公司的资本公积余额不断增加。其中，2009年末较2008年末增加7,921.53万元，主要系公司在由有限公司整体变更为股份公司过程中产生的折股溢价及在增资扩股过程中产生的资本溢价。

3、盈余公积变动分析

单位：万元

项目	2008.12.31	本期增加额	本期减少额	2009.12.31
法定盈余公积	358.47	714.47	661.24	411.70
项目	2009.12.31	本期增加额	本期减少额	2010.12.31
法定盈余公积	411.70	983.05	-	1,394.75

报告期，盈余公积的增加均系公司根据当年净利润10%计提的法定盈余公积；2009年盈余公积减少系公司由有限公司整体变更为股份公司过程中公司净

资产折股引起盈余公积的减少。

4、未分配利润变动分析

项目	2010.12.31	2009.12.31	2008.12.31
未分配利润（万元）	11,589.50	2,423.82	2,416.01

报告期内，公司未分配利润的增加主要系公司经营成果形成的内部留存收益。

二、公司盈利能力分析

报告期内，公司业务规模持续扩大，营业收入和净利润持续增长，净资产收益率大幅提高。近三年公司的营业收入和利润具体情况如下：

项目	2010 年	2009 年	2008 年
营业收入（万元）	68,731.31	41,216.91	16,721.76
营业利润（万元）	10,377.09	7,644.78	2,661.20
净利润（万元）	10,148.73	6,642.42	1,402.95
净资产收益率	31.77%	50.38%	24.22%

注：净资产收益率为扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率

2008 年度、2009 年度和 2010 年度公司营业收入持续增长，年均复合增长率为 102.74%，2010 年度较 2009 年度增长 66.76%，2009 年度较 2008 年度增长 146.49%。同时，公司近三年净利润也持续增长，年均复合增长率为 168.96%，净利润从 2008 年的 1,402.95 万元增加到 2010 年的 10,148.73 万元。

（一）最近三年营业收入构成及变动分析

1、报告期内公司营业收入的构成

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 （万元）	比例 （%）	金额 （万元）	比例 （%）	金额 （万元）	比例 （%）
主营业务收入	68,702.22	99.96	41,212.81	99.99	15,932.24	95.28
其它业务收入	29.09	0.04	4.10	0.01	789.52	4.72
营业收入总额	68,731.31	100.00	41,216.91	100.00	16,721.76	100.00

报告期内，公司营业收入主要系主营业务收入，主营业务收入占营业收入的比例均在 90%以上，公司的主营业务突出。

（1）按产品类别列示的主营业务收入构成情况

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
工艺发条	63,034.67	91.75	36,607.75	88.83	14,613.88	91.73
化纤发条	1,015.15	1.48	2,348.34	5.70	547.56	3.44
化纤发套	3,872.06	5.64	2,139.26	5.19	768.69	4.82
人发发套	684.04	1.00	-	-	-	-
教习头	96.30	0.14	117.45	0.28	2.10	0.01
合计	68,702.22	100.00	41,212.81	100.00	15,932.24	100.00

报告期内，工艺发条销售收入占主营业务收入比例均在 85%以上，是公司主营业务收入的主要来源。2008 年-2010 年化纤制品营业收入分别为 1,316.25 万元、4,487.60 万元、4,887.21 万元，是公司主营业务收入的重要组成部分。

（2）按区域列示的主营业务收入构成

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
北美市场	45,635.99	66.43	25,697.55	62.35	10,016.83	62.87
非洲市场	22,128.01	32.21	15,051.45	36.52	5,470.60	34.34
国内市场	501.32	0.73	69.82	0.17	-	-
代理出口	49.16	0.07	171.01	0.41	308.37	1.94
其它市场	387.74	0.56	222.99	0.54	136.45	0.86
合计	68,702.22	100.00	41,212.81	100.00	15,932.24	100.00

公司产品主要出口北美和非洲市场，2008 年、2009 年及 2010 年公司出口北美和非洲市场的营业收入合计占主营业务收入的比例分别为 97.21%、98.87%和 98.63%。北美和非洲市场是公司产品销售的主要目标市场。

2、报告期内公司营业收入变动原因分析

公司 2008 年度、2009 年度和 2010 年度营业收入持续增长，年均复合增长

率为 102.74%，2009 年度较 2008 年度增长 146.49%，2010 年度较 2009 年度增长 66.76%，公司营业收入快速增长的主要原因：

（1）外部因素

① 全球发制品市场需求的快速增长

北美市场是全世界规模最大的发制品消费市场，随着经济的转暖，北美发制品市场需求大幅提升。另外，佩戴发制品对于黑种人属于刚性需求，相比于北美 3,000 万黑人而言，非洲有近 7 亿黑人，黑人聚集、经济处于发展阶段的非洲各国则是发制品最具潜力消费市场。

中国发制品出口占全球发制品总供给的绝大比例，因此中国发制品的出口情况能够有力地说明全球发制品消费的增长情况，2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 1-11 月中国发制品出口额分别为 11.73 亿美元、13.22 亿美元、15.60 亿美元、17.14 亿美元，2008 年较 2007 年增加 12.70%，2009 年较 2008 年增加 18.02%，2010 年 1-11 月较 2009 年 11 月增加 24.63%。根据海关统计数据，2007 年、2008 年、2009 年、2010 年 1-11 月，中国发制品行业出口情况如下：

项目	2010 年 1-11 月	2009 年	2008 年	2007 年
出口额（亿美元）	17.14	15.60	13.22	11.73
增长率	*24.63%	18.02%	12.70%	39.31%

注*：该增长率为 2010 年 1-11 月较 2009 年 1-11 月同期增长率。

2008 年是发制品消费市场受全球金融危机影响最为严重的一年，中国发制品出口额 2008 年环比增速有所下降，处于相对较低水平，但仍比上年实现了 12.70% 的增长，显示了全球发制品需求的强劲。

② 市场需求的结构性变化趋势与公司的发展战略和业务定位恰相吻合

2008 年到 2009 年间，在市场需求保持增长的情况下，全球金融危机对消费者消费能力和消费观念产生了较大影响，发制品市场需求结构发生变化：很大一部分中高档消费需求转化为中低档消费需求。这种消费需求结构变化主要体现在北美市场。北美市场所进口的发制品中中低档产品在很大程度上对中高档产品形成了替代，以出口相对高端产品为主的国家的发制品出口受到较大不良影响，而以出口相对低端产品的国家的发制品出口则在一定程度上受益于市场需求结构的变化：根据中国轻工工艺进出口商会发制品分会《2009 年发制品对外贸易概

况》，美国 2009 年从对其出口发制品金额最大的 10 个国家进口发制品的金额合计 8.06 亿美元，较 2008 年增加 0.25%；出口发制品到美国的前 10 大出口国中，中国、印度、印尼、越南四个发展中国家的出口额 2009 年较 2008 年有所增长，其中，中国 2009 年对其出口额为 7.09 亿美元，较 2008 年增长 18.04%；而香港、韩国、意大利、加拿大、奥地利等发达国家和地区对其出口额 2009 年较 2008 年有所下降，其中，韩国降幅达 38%，降幅显著。在市场消费需求发生上述结构性变化的情况下，北美市场进口商从单一国家，如中国，进口发制品的结构也相应调整，中低档产品占比大幅提高。因此，致力于提供价格相对较低、性价比更高产品的人发制品企业订单增速更快，产品需求增大，售价不降反升。

发制品企业之间在发展战略和业务定位等方面不尽相同。在北美市场，发制品消费的最主要人群为黑人女性，其收入水平和消费能力在当地相对偏低，以消费中低档发制品为主。另外，虽然高档、中高档发制品毛利绝对额高于中低档、低档发制品，但由于决定发制品成品售价的最主要原因是原材料档次和价格，因此中低档、低档发制品的毛利率高于高档、中高档发制品。根据这种市场需求特点和产品利润特点，公司在有限的资金实力和生产规模下，择优发展，主动以定位于生产和提供性价比高的中低档产品作为北美市场业务发展战略。

因此，在金融危机影响下 2008 年到 2009 年北美市场发生的结构性变化趋势恰好与公司的发展战略和业务定位相吻合，北美进口商对公司的采购比重增加，公司订单增幅较大，实现了快于市场平均水平的增长。而定位于提供中高档产品，或以中高档产品和中低档产品并重的发制品企业，其中高档产品销售受到较严重的不良影响，拉低其整体业绩。

（2）公司自身的快速成长

① 从市场区域角度分析营业收入的变动原因

A、公司服务客户能力迅速提升，实现在北美市场营业收入的快速增长

公司 2008 年、2009 年、2010 年在北美市场主营业务收入分别为 10,016.83 万元、25,697.55 万元、45,635.99 万元，2009 年较 2008 年增长 15,680.72 万元，增幅 156.54%，2010 年较 2009 年增长 19,938.44 万元，增幅 77.59%，营业收入在北美市场快速增长的主要原因：

公司北美业务采取 OEM、ODM 模式，产品销售全部通过供货给当地进口商

实现。进口商评价供应商的主要因素是产品质量、款式开发能力、供货能力等。公司服务客户能力迅速提升，具体表现在：a、公司通过技术研发、工艺改进、助剂改良、SGS 全面验厂指导及完善的企业标准（公司建立和修订的企业标准从 2008 年的 3 项增加到 2010 年的 36 项），不断提高产品性能、质量及生产效率；b、公司实行按产品类别和档次划分的精细化专线生产，生产专线从 2008 年的 4 条增加到 2010 年的 10 条，同时公司组建生产计划及运营保证系统、且导入 ERP 系统，使得公司排产能力强、生产效率高、应变能力强、产品品质好；c、公司不断加大研发投入力度，延长产品线，丰富产品系列。公司是业内少数具有规模研发团队和较强自主研发设计能力的企业之一。公司欧美贴牌业务客户根据产品系列和款式对贴牌代工企业下单。2008-2010 年，公司新产品开发数量逐年增加，分别为 84 款、146 款、261 款，欧美进口商对其下单产品品种相应增加。持续进行款式更新，开发出符合目标市场消费需求的产品，为进口商提供更广泛的选择空间。d、实现规模化经营的发制品企业具有资本密集型和劳动密集型双重特征，发制品企业发展，无论是对既有业务的简单扩张，还是增加新业务或实现经营升级，都需要相应的资金支持。报告期内，公司通过银行借款、股权融资及收益留存投入资金，新建或扩建产品生产线，及时补充扩大生产所需营运资金，大幅提高生产能力和效率，增加了公司的产能及备料能力进而提高供货能力。

随着公司产能的扩大、供货能力的提高、产品质量的加强和服务能力的提升，进口商在公司的采购量增加迅速。

B、自主品牌的培养及准确的市场定位，促使非洲市场销售收入的快速增长

公司 2008 年、2009 年、2010 年在非洲市场主营业务收入分别为 5,470.60 万元、15,051.45 万元、22,128.01 万元，2009 年较 2008 年增长 9,580.85 万元，增幅 175.13%，2010 年较 2009 年增长 7,076.56 万元，增幅 47.02%，营业收入在非洲市场快速增长的主要原因：

a、采用创新性营销模式：公司在非洲市场采取自主品牌经营，采用人性化产品包装，在每个产品的包装上都印有模特佩戴该款产品的效果图，以进行直观展示，帮助消费者选择；进行趣味性产品命名，通过将时尚用语和流行概念作为产品名称的方式吸引消费者关注，促进消费者将对产品质量和品牌形象的认同感与鲜明的品牌个性相联系，加深其对品牌的印象；通过模特表演方式展示主要产

品款式，参加大型展会增加市场对产品认知程度，通过时尚杂志等媒介进行广告宣传，赞助大学模特选秀等活动增加在时尚消费者中的影响。通过上述措施，公司自主品牌已经成为当地知名畅销品牌，公司产品深受当地市场喜爱。

b、实行有效的经销商管理制度：以大经销商模式对经销商实行分级管理，成功利用大经销商的庞大营销网络迅速拓展产品销售区域，在最短时间内覆盖非洲地区的各个主要市场，实现公司产品在非洲市场的迅速增长。由于公司品牌和产品在当地广受欢迎，经销商重视与公司的合作机会，主动将消费者反馈和市场信息及时反映给公司，并为公司提供产品改进、设计、创新等方面的建设性意见，与公司良性互动，不断提高公司产品的市场竞争力，实现双赢。

c、绝大多数消费者都更加偏好人发制品，但由于其价格较高，许多非洲消费者受限于购买能力只能退而求其次，选择化纤制品，非洲市场的发制品供给也以化纤制品为主。公司注意到这一现象，实行差异化产品策略，以适合非洲消费水平的人发制品为主打产品投入市场，成效显著。在准确的市场定位基础上，公司成立了非洲产品研发部，加大研发投入力度，延长产品线，丰富产品系列，更好、更全面地满足消费需求。

② 从产品结构角度分析营业收入变动原因

A、工艺发条销售收入大幅增加

公司报告期工艺发条的产能、产量、销量和售价均大幅提升，具体情况如下：

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2010 年增幅	2009 年增幅
产能（千克）	1,000,000.00	755,000.00	464,000.00	32.45%	62.72%
产量（千克）	965,711.10	694,942.62	412,375.62	38.96%	68.52%
销量（千克）	918,953.09	644,126.55	335,823.55	42.67%	91.81%
售价（元/千克）	685.94	568.33	435.17	20.69%	30.60%

公司工艺发条销量和售价的提升，使得公司工艺发条销售收入持续增加，2008 年、2009 年、2010 年分别为 14,613.88 万元、36,607.75 万元、63,034.67 万元，工艺发条在北美市场和非洲市场的销售收入具体情况如下：

a、工艺发条北美市场销售收入情况

随着经济的转暖，北美发制品市场需求大幅提升，同时，公司供货能力和服务客户能力显著提升，公司北美进口商订单数和订单规模显著增长，2008 年、

2009 年、2010 年公司北美市场工艺发条签订合同金额分别为 10,014.49 万元、29,858.52 万元、61,731.61 万元，同期北美市场工艺发条实现收入分别为 10,004.27 万元、25,553.00 万元、45,124.35 万元。如下表所示，报告期内公司工艺发条在北美市场的主要客户保持稳定，且上述客户在瑞贝卡、瑞泰、龙正有限公司等国内其他主要发制品生产企业均有采购行为。

2008 年、2009 年、2010 年公司北美主要客户的工艺发条合同签订及执行情况如下：

单位：万元

客户名称	签订的合同					执行的合同		
	2007 年末已签尚未执行合同	2008 年签订合同	2009 年签订合同	2010 年签订合同	2010 年末已签尚未执行合同	2008 年	2009 年	2010 年
AVIANCE HAIR INC.	-	658.89	1,877.86	3,403.53	825.86	44.60	2,085.47	2,984.35
BEAUTY ELEMENTS CO.	-	331.22	205.40	202.54	75.67	198.16	338.46	126.87
FASHION WORLD INC.	336.11	3,219.01	4,096.56	10,261.07	2,344.36	3,555.12	3,646.12	8,367.16
HAIR&ACCEESSORIES,INC.	41.52	38.70	869.97	112.35	191.10	80.22	639.98	151.24
HWASEUNG NETWORKS CO., LTD.	179.53	537.85	1,609.49	662.56	191.79	624.06	1,702.81	470.77
HAIR ZONE INC.	305.44	1,260.70	6,117.89	11,215.36	3,573.51	1,566.14	4,387.31	9,372.43
MODEL HAIR FISHION, INC.	127.92	977.63	2,797.71	4,681.26	1,421.35	732.56	2,293.01	4,137.61
SUN TAIYANG CO.,LTD	-	655.47	484.78	3,601.54	3,850.53	655.47	235.79	-
SHAKE-N-GO FASHION,INC	829.02	1,947.51	8,714.39	20,895.97	7,285.07	2,239.74	7,510.70	15,351.38
E.C HAIR IMPORT,INC	-	-	1,617.84	-	-	-	1,617.84	-
北美其他客户	0.00	387.52	1,466.62	6,695.43	2,983.32	308.21	1,095.52	4,162.53
合计	1,819.54	10,014.49	29,858.52	61,731.61	22,742.54	10,004.27	25,553.00	45,124.35

b、人发制品非洲市场销售收入情况

凭借公司在非洲市场自主品牌的培养及准确的市场定位，公司在非洲市场开发力度进一步加大，并取得显著效果，2008 年、2009 年、2010 年公司在非洲市场确认收入分别为 4,238.71 万元、10,891.11 万元、17,620.80 万元，如下表所示，报告期内公司人发制品在非洲市场的经销商相对分散，主要经销商保持稳定。公司 2008 年、2009 年及 2010 年非洲主要客户的销售收入情况如下：

单位：万元

客户名称	销售收入
------	------

	2010 年	2009 年	2008 年
GOODNESS & MERCY LTD	1,906.56	1,347.76	459.05
CHRISTOHER ONYEBIGWU INC.	1,842.77	1,264.35	439.31
FEILY-MON LTD	1,290.88	612.23	258.88
OLIVE NIG LTD	1,093.63	564.09	404.82
OGOR.KINGS INV NIG LTD	1,194.31	596.72	178.03
CENTBEKAH ING LTD.	906.04	478.21	380.04
OMIN INT'L TRADING CO.	920.54	437.63	149.82
GOD'S FAVOUR VENTURES INC.	908.32	375.59	253.49
KRISTO INUESTMENT NIG LTD	687.79	264.34	-
GLORY ANNS LTD.	527.21	252.52	148.22
GBEN TRADE FAIR NIG LTD	429.08	186.48	51.80
PERFECT-CIRCLE NIG LTD	314.78	177.28	55.50
KEMBAS INT' L (NIG) LTD	281.08	161.99	52.08
MAMAFATH NIG LTD	283.76	183.70	87.10
OZOR GOD (A) NIG LTD	271.32	135.49	116.36
EXCEL NIG LTD	288.81	132.65	60.17
JUDEX TRADING NIG LTD	190.00	133.62	47.01
GLORYANNS-2 BLESSING NIG LETD	203.13	120.48	-
OKOTEX NIG LTD	190.94	123.32	-
其他	3,889.85	3,342.66	1,097.03
合计	17,620.80	10,891.11	4,238.71

B、非洲化纤制品销售收入的快速增长

非洲市场是公司化纤制品的主要销售区域，公司 2008 年、2009 年、2010 年化纤制品在非洲市场实现营业收入分别为 1,231.88 万元、4,160.33 万元、4,507.21 万元，占同期化纤制品销售收入比例分别为 93.59%、92.71%、92.22%。

公司化纤制品在非洲市场的销售收入从 2008 年的 1,231.88 万元增至 2010 年的 4,507.21 万元，增长了 265.88%，主要原因为：

a、公司业务整体增长较快，2009 年公司化纤制品产能得到扩充，化纤制品产量和销量提高，具体情况如下：

项目	2010 年	2009 年	2008 年
产能（件）① 化纤发条	320,000.00	1,350,000.00	741,000.00

	发套②	900,000.00	500,000.00	500,000.00
	小计	1,220,000.00	1,850,000	1,241,000
产量（件）	化纤发条	308,482.00	1,274,104.00	719,318.00
	发套②	853,967.00	455,261.00	475,713.00
	小计	1,162,449.00	1,729,365.00	1,195,031.00
销量（件）	化纤发条	483,731.00	1,304,224.00	571,959.00
	发套	851,373.00	446,622.00	441,981.00
	小计	1,335,104.00	1,750,846.00	1,013,940.00

注：① 报告期内，公司产能整体扩张，但相对于潜在订单量，产能仍明显不足。2010年，受产能限制，公司优先生产销售利润率更高的产品，将部分化纤发条产能转化为发套产能。将发套产能折算为化纤发条产能，化纤发条产能2010年比2009年略有提升。② 发套的产能、产量数据含化纤发套和人发发套。

b、自主品牌的培养及产品结构的调整，化纤发套销售比例大幅提升，使得非洲市场化纤制品售价大幅提高，2008年、2009年、2010年分别为12.98元/件、25.63元/件、38.07元/件。

c、2009年公司非洲市场业务规模扩大，化纤制品销售额有所提高。在此情况下，公司2008年、2009年及2010年对非洲主要客户化纤制品销售金额分别为1,231.88万元、4,160.33万元、4,507.21万元，如下表所示，报告期内公司化纤制品在非洲市场的经销商相对分散，主要经销商保持稳定，具体情况如下：

单位：万元

客户名称	销售收入		
	2010年	2009年	2008年
GOODNESS & MERCY LTD	411.54	378.95	127.73
CHRISTOHER ONYEBIGWU INC.	405.35	354.35	124.48
FEILY-MON LTD	377.85	331.38	113.15
OLIVE NIG LTD	382.43	298.51	101.49
OGOR.KINGS INV NIG LTD	235.11	165.37	88.97
CENTBEKAH ING LTD.	203.19	160.87	75.06
OMIN INT'L TRADING CO.	195.19	151.94	70.16
GOD'S FAVOUR VENTURES INC.	173.82	137.47	69.94
KRISTO INUESTMENT NIG LTD	159.84	131.71	-

GLORY ANNS LTD.	129.28	124.02	49.29
GBEN TRADE FAIR NIG LTD	104.03	124.05	17.69
PERFECT-CIRCLE NIG LTD	103.45	118.26	18.18
KEMBAS INT' L (NIG) LTD	100.82	117.05	16.89
MAMAFATH NIG LTD	79.81	80.33	18.45
OZOR GOD (A) NIG LTD	88.12	91.03	22.1
EXCEL NIG LTD	88.05	72.88	20.3
JUDEX TRADING NIG LTD	59.16	65.91	21.44
GLORYANNS-2 BLESSING NIG LETD	71.83	77.54	-
OKOTEX NIG LTD	70.30	74.71	-
其他	1,068.04	1,104.00	276.56
合计	4,507.21	4,160.33	1,231.88

综上，在公司产品获得客户认可、自主品牌经营业务开拓得力、供货和服务能力大幅提升的基础上，公司获得产品订单的市场机会快速提升，公司营业收入快速增长。

（3）报告期内国内发制品企业出口情况

① 报告期内，国内发制品企业出口前五名出口情况

公司及行业出口前五名可比公司 2008 年、2009 年、2010 年 1-11 月出口额情况如下：

行业排名	公司名称	出口额（万美元）			2009 年较 2008 年		2010 年 1-11 月较 2009 年 1-11 月	
		2010 年 1-11 月	2009 年	2008 年	增加(万美元)	增幅(%)	增加(万美元)	增幅(%)
1	瑞贝卡	22,145.85	21,541.34	17,825.23	3,716.11	20.85%	3,059.71	16.03
2	本公司	8,461.29	5,971.66	2,603.28	3,368.38	129.39%	4,003.62	89.81
3	瑞泰	6,396.21	5,451.00	3,775.70	1,675.30	44.37%	1,909.67	42.56
4	龙正	3,761.99	3,700.55	3,031.28	669.27	22.08%	787.74	26.49
5	即发	3,644.26	3,464.60	3,606.69	-142.09	-3.94%	519.72	16.63%

注*：数据来源于行业协会提供的海关数据。

随着公司综合能力的快速提高，公司获得市场新增订单的能力与行业龙头企业水平相当，公司 2009 年出口收入较 2008 年、2010 年 1-11 月出口收入较 2009

年 1-11 月增加金额分别为 3,368.38 万美元、4,003.62 万美元，行业龙头企业瑞贝卡同期出口额分别增长 3,716.11 万美元、3,059.71 万美元。由于公司出口额基数较小，使得公司出口额的增速高于同行业可比公司出口收入的增速。

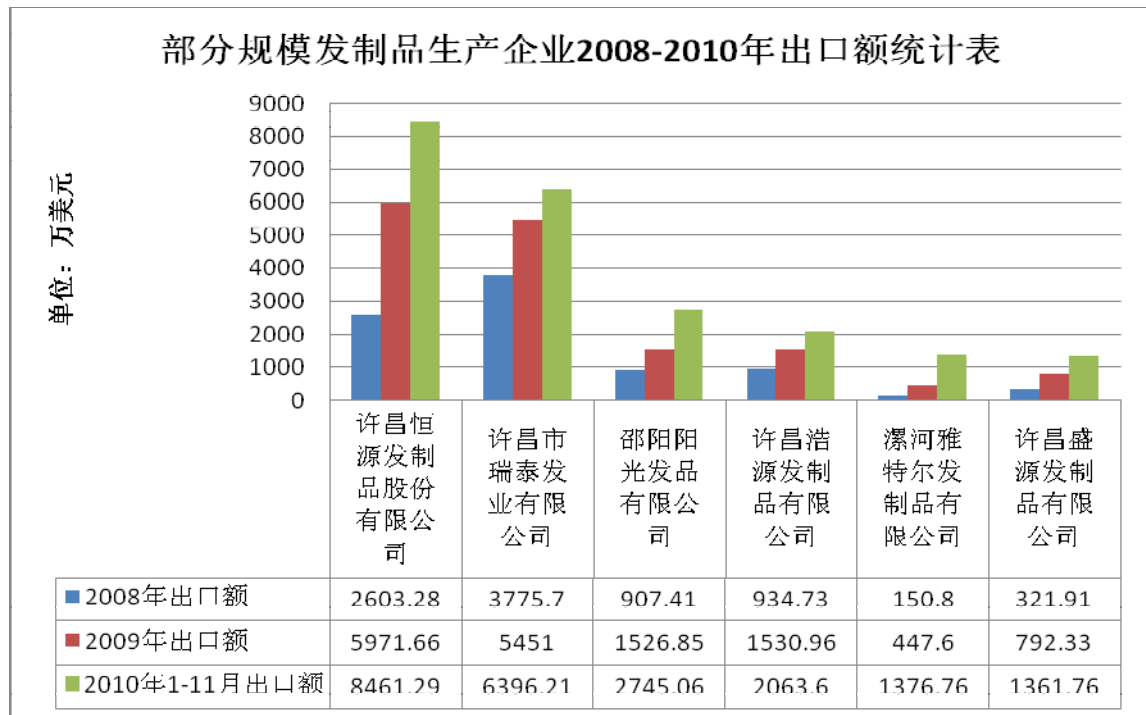
② 报告期内，部分出口增速高于行业平均水平的规模以上发制品生产企业出口情况

公司在报告期内实现了行业领先的增长，增长率在 2010 年 1-11 月出口额行业前 20 位的企业中排名第三，报告期内，除公司外，瑞泰、邵阳阳光发品有限公司、许昌浩源发制品有限公司、漯河雅特尔发制品有限公司（增长率在 2010 年 1-11 月出口额行业前 20 位的企业中排名第一）、许昌盛源发制品有限公司（增长率在 2010 年 1-11 月出口额行业前 20 位的企业中排名第二）也实现了快于行业平均速度的增长，具体情况如下：

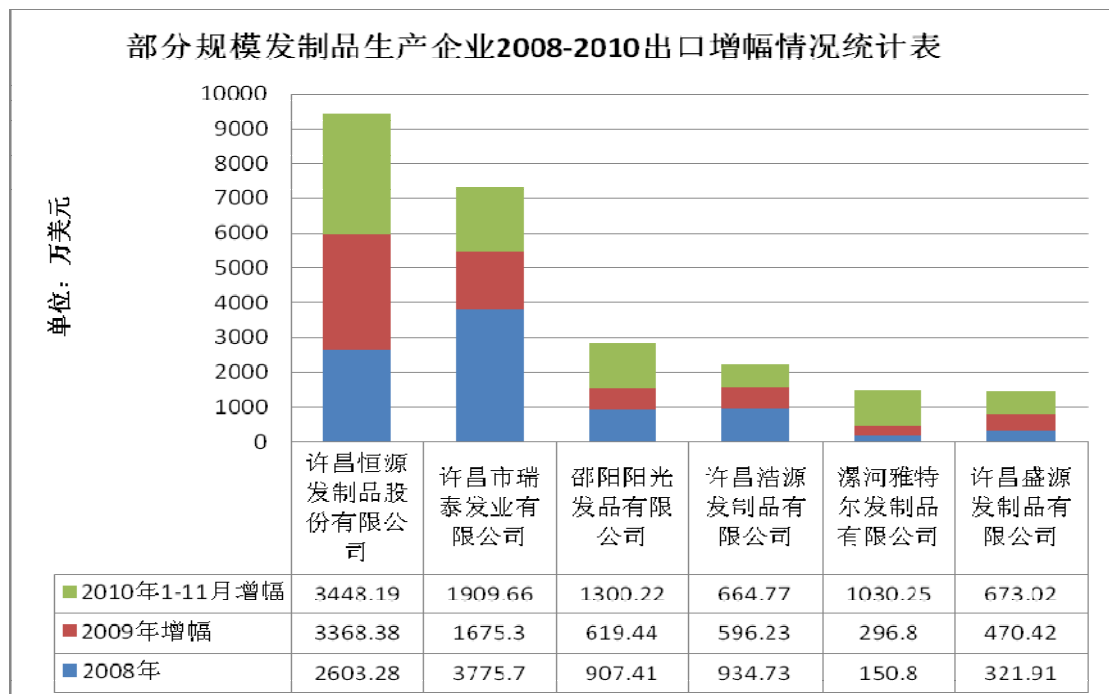
单位：万美元

企业名称	2008 年 出口额	2009 年 出口额	2009 年 增长额	2009 年比 上年 增幅 (%)	2010 年 1-11 月 出口额	2010 年 1-11 月 比上年 同期增 长额	2010 年 1-11 月 比上年 同期增 幅(%)	2010 年 11 月末 出口 额排 名
许昌恒源发 制品股份有 限公司	2,603.28	5,971.66	3,368.38	129.39	8,461.29	3,448.19	68.78	2
河南省瑞泰 发业股份有 限公司	3,775.70	5,451.00	1,675.30	44.37	6,396.21	1,909.66	42.56	3
邵阳阳光发 品有限公司	907.41	1,526.85	619.44	68.26	2,745.06	1,300.22	89.99	6
许昌浩源发 制品有限公 司	934.73	1,530.96	596.23	63.79	2,063.60	664.77	47.52	9
漯河雅特尔 发制品有限 公司	150.80	447.60	296.8	196.82	1,376.76	1,030.25	297.32	17
许昌盛源发 制品有限公 司	321.91	792.33	470.42	146.13	1,361.76	673.02	97.72	18

2008-2010 年，上述企业出口额如下图所示：

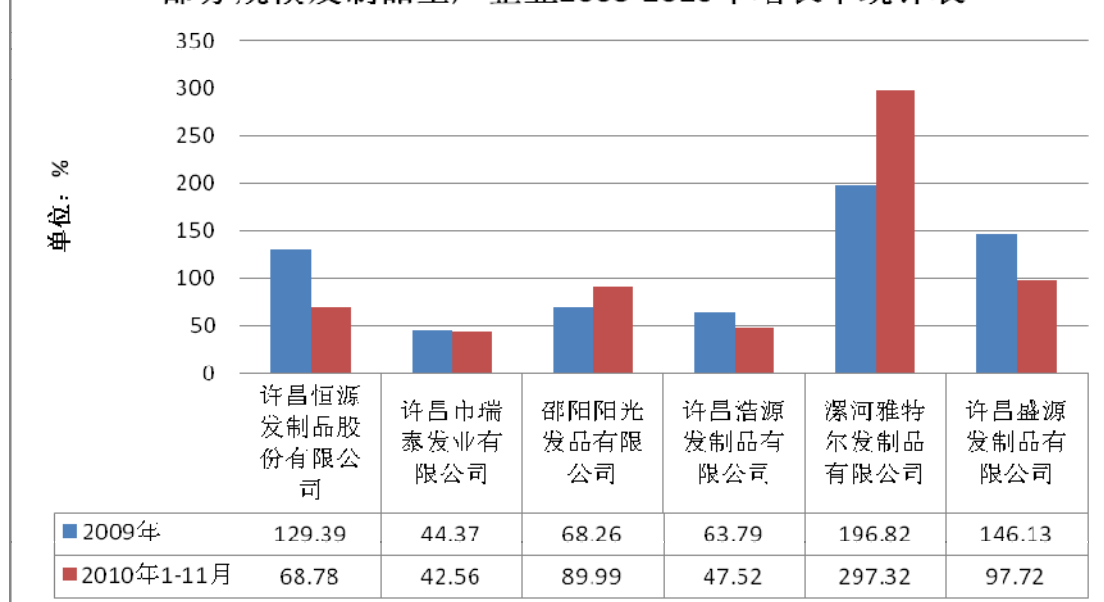


2008-2010 年，上述企业出口额增幅情况如下图所示：



上述企业 2010 年 1-11 月出口额分析情况如下图所示：

部分规模发制品生产企业2008-2010年增长率统计表



会计师经审核认为：恒源股份 2009 年度及 2010 年度营业收入增长真实，符合恒源股份自身发展实际情况和发制品行业发展趋势。

（二）最近三年营业成本构成及变动分析

1、报告期内公司营业成本的构成

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
主营业务成本	47,515.79	99.98	28,878.77	99.99	11,113.20	96.93
其它业务成本	11.41	0.02	1.82	0.01	352.15	3.07
营业成本总额	47,527.20	100.00	28,880.59	100.00	11,465.35	100.00

报告期内，营业成本主要系主营业务成本，占营业成本比例均在 95%以上。

2、按产品类别列示的主营业务成本构成及变动分析

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
工艺发条	44,076.52	92.76	26,091.89	90.35	10,252.81	92.26
化纤发条	639.42	1.35	1,446.73	5.01	336.00	3.02

化纤发套	2,298.72	4.84	1,264.14	4.38	523.15	4.71
人发发套	435.08	0.92	-	-	-	-
教习头	66.05	0.14	76.01	0.26	1.24	0.01
合计	47,515.79	100.00	28,878.77	100.00	11,113.20	100.00

报告期内，公司主营业务收入主要系工艺发条的营业收入，该产品营业收入的快速增长导致营业成本的快速增长，工艺发条营业成本占主营业务成本比例均在 90%以上。

3、按区域列示的主营业务成本构成及变动分析

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
北美市场	33,808.44	71.15	19,580.80	67.80	7,742.29	69.67
非洲市场	13,238.36	27.86	9,038.55	31.30	3,030.17	27.27
国内市场	159.84	0.34	17.41	0.06	-	-
代理出口	32.74	0.07	74.20	0.26	236.22	2.13
其它市场	276.40	0.58	167.81	0.58	104.52	0.94
合计	47,515.79	100.00	28,878.77	100.00	11,113.20	100.00

2008 年-2010 年，公司出口北美和非洲产品销售收入合计占主营业务收入的比率分别为 97.21%、98.87%、98.64%，是公司主营业务收入的主要来源，相应的，公司在北美和非洲市场的营业成本占主营业务成本的比例分别为 96.94%、99.10%、99.01%。

（三）最近三年利润的主要来源及可能影响公司盈利能力连续性和稳定性的主要因素

1、公司近三年的利润来源

（1）按产品类别列示毛利构成情况

单位：万元

年度	项目	2010 年	2009 年	2008 年
工艺发条	销售收入	63,034.67	36,607.75	14,613.88
	毛利	18,958.15	10,515.86	4,361.08

	占主营业务毛利比例	89.48%	85.26%	90.50%
化纤发条	销售收入	1,015.15	2,348.34	547.56
	毛利	375.73	901.61	211.56
	占主营业务毛利比例	1.77%	7.31%	4.39%
化纤发套	销售收入	3,872.06	2,139.26	768.69
	毛利	1,573.34	875.12	245.54
	占主营业务毛利比例	7.43%	7.10%	5.10%
人发发套	销售收入	684.04	-	-
	毛利	248.96	-	-
	占主营业务毛利比例	1.18%	-	-
教习头	销售收入	96.3	117.45	2.10
	毛利	30.25	41.45	0.86
	占主营业务毛利比例	0.14%	0.34%	0.02%
合计	主营业务收入	68,702.22	41,212.81	15,932.24
	主营业务毛利	21,186.43	12,334.05	4,819.04
	占主营业务毛利比例	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内，工艺发条是公司主要销售产品，工艺发条的毛利占公司主营业务毛利 85%以上，是公司利润的主要来源。

（2）按市场区域列示毛利构成情况

单位：万元

市场	项目	2010 年	2009 年	2008 年
北美市场	销售收入	45,635.99	25,697.55	10,016.83
	毛利	11,827.55	6,116.75	2,274.54
	占主营业务毛利比例	55.83%	49.59%	47.20%
非洲市场	销售收入	22,128.01	15,051.45	5,470.60
	毛利	8,889.65	6,012.90	2,440.42
	占主营业务毛利比例	41.96%	48.75%	50.64%
国内市场	销售收入	501.32	69.82	-
	毛利	341.48	52.41	-
	占主营业务毛利比例	1.61%	0.57%	0.00%
代理出口	销售收入	49.16	171.01	308.37
	毛利	16.42	96.81	72.15
	占主营业务毛利比例	0.08%	0.78%	1.50%

其它市场	销售收入	387.74	222.99	136.45
	毛利	111.34	55.18	31.93
	占主营业务毛利比例	0.53%	0.45%	0.66%
合计	主营业务收入	68,702.22	41,212.81	15,932.24
	主营业务毛利	21,186.43	12,334.04	4,819.04
	占主营业务毛利比例	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内，公司产品主要用于出口。2008 年、2009 年和 2010 年，北美和非洲市场的产品毛利合计分别为 4,714.96 万元、12,129.65 万元和 20,717.20 万元，占公司主营业务毛利比例分别为 97.84%、98.34%、97.79%，是公司主要利润来源。北美和非洲是公司未来战略发展重点，公司将继续加强与北美市场进口商合作，同时，进一步以自有品牌大力拓展非洲市场。

2、影响公司盈利能力连续性和稳定性的主要因素

（1）海外市场需求的持续稳定性

北美市场是目前公司最大的地区市场，2009 年受全球金融危机影响，发制品消费增速有所下降，因此该地区的宏观经济环境及消费能力是影响公司该地区盈利能力持续性和稳定性的主要因素。非洲市场的政治法律环境是影响公司该地区市场业务盈利能力持续性和稳定性的主要因素。

（2）高级管理技术人员和营运资金的及时补充

发制品属于时尚消费品，产品款式设计需要符合市场潮流的变化，同时，发制品生产涉及到染色、编条、定型、制帽、高针等多项复杂工艺，需要进行有效的组织、管理以提高产品质量和生产效率。公司现有高级管理和技术人员较为充足，能够保证一段时期内的发展需求。未来期间，随着公司业务规模的进一步扩大，将需要补充上述人员。

2008 年、2009 年和 2010 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为-821.61 万元、1,255.12 万元和-8,297.53 万元，低于当期净利润，主要原因是公司业务规模扩大，存货、应收账款等流动资产占用资金的增加。未来期间，随着公司业务规模不断扩大，需要进一步补充营运资金。

上述管理技术人员和营运资金的补充情况，会对公司未来盈利能力的连续性和稳定性产生重大影响。

（3）公司募集资金投资项目的有效实施

公司本次发行募集资金将投资于下列项目：A、年产 600 万件化纤制品生产线项目。项目实施后，公司产能结构将更加完善，非洲和国内市场战略将得到有效支持，未来营业收入、营业利润都将大幅提高；B、年产 1,500 吨色发全自动生产线项目。项目实施后，能扩大人发制品产能、有效提高人发制品染色质量、提升生产效率、降低生产成本、减少环境污染；C、国内发制品连锁店项目。项目的实施，是公司进行国内市场业务开拓的重要举措，公司将在未来国内市场竞争中占据主动。公司上述募集资金投资项目的实施情况，也是影响未来盈利能力的连续性和稳定性的重要因素。

（4）国家出口政策的变化

近年来，国家对出口退税政策进行了多次调整，其中，发制品享受的出口退税率 2007 年 7 月 1 日起由 13% 调整为 11%，2008 年 12 月 1 日起由 11% 调整为 13%，2009 年 6 月 1 日起由 13% 调整为目前适用的 15%。随着经济形势的变化，国家仍可能调整相关的出口退税政策，会对公司未来盈利能力产生的影响。

（四）毛利率分析

1、主营业务毛利率情况

2008 年、2009 年、2010 年公司主营业务毛利率分别为 30.25%、29.93%、30.84%，主营业务毛利率 2009 年比 2008 年略有下降，2010 年较 2009 年略有上升，不同品种、不同地区的产品毛利率的具体情况如下：

项目			2010 年	2009 年	2008 年
工艺发条	北美市场	销售收入（万元）	45,124.35	25,553.00	10,004.27
		占主营业务收入比例	65.68%	62.00%	62.79%
		毛利率	25.76%	23.64%	22.69%
	非洲市场	销售收入（万元）	17,397.59	10,891.11	4,238.71
		占主营业务收入比例	25.32%	26.43%	26.60%
		毛利率	41.07%	40.56%	47.53%
	国内市场	销售收入（万元）	128.36	36.42	-
		占主营业务收入比例	0.19%	0.09%	-
		毛利率	61.76%	70.27%	-
	代理出口	销售收入（万元）	30.03	-	261.83
		占主营业务收入比例	0.04%	-	1.64%

	其它市场	毛利率	28.09%	-	20.69%
		销售收入（万元）	354.35	127.22	109.07
		占主营业务收入比例	0.52%	0.31%	0.68%
		毛利率	28.09%	24.75%	20.55%
	小计	销售收入（万元）	63,034.67	36,607.75	14,613.88
		占主营业务收入比例	91.75%	88.83%	91.73%
		毛利率	30.08%	28.73%	29.84%
化纤发条	北美市场	销售收入（万元）	-	74.76	12.56
		占主营业务收入比例	-	0.18%	0.08%
		毛利率	-	55.99%	41.82%
	非洲市场	销售收入（万元）	944.10	2,236.38	479.87
		占主营业务收入比例	1.37%	5.43%	3.01%
		毛利率	33.93%	37.88%	38.65%
	国内市场	销售收入（万元）	68.32	8.56	-
		占主营业务收入比例	0.10%	0.02%	-
		毛利率	79.44%	82.78%	-
	代理出口	销售收入（万元）	-	28.63	46.54
		占主营业务收入比例	-	0.07%	0.29%
		毛利率	-	19.32%	37.99%
	其它市场	销售收入（万元）	2.73	-	8.59
		占主营业务收入比例	0.00%	-	0.05%
		毛利率	41.06%	-	36.89%
	小计	销售收入（万元）	1,015.15	2,348.34	547.56
		占主营业务收入比例	1.48%	5.70%	3.44%
		毛利率	37.01%	38.39%	38.64%
化纤发套	北美市场	销售收入（万元）	23.86	69.78	-
		占主营业务收入比例	0.03%	0.17%	-
		毛利率	51.37%	47.92%	-
	非洲市场	销售收入（万元）	3,563.11	1,923.95	752.01
		占主营业务收入比例	5.19%	4.67%	4.72%
		毛利率	38.30%	38.90%	32.00%
	国内市场	销售收入（万元）	275.16	24.85	-
		占主营业务收入比例	0.40%	0.06%	-
		毛利率	69.55%	79.43%	-

	代理 出口	销售收入（万元）	9.93	120.68	-
		占主营业务收入比例	0.01%	0.29%	-
		毛利率	51.37%	60.92%	-
	其它 市场	销售收入（万元）	-	-	16.68
		占主营业务收入比例	-	-	0.10%
		毛利率	-	-	29.54%
	小计	销售收入（万元）	3,872.06	2,139.26	768.69
		占主营业务收入比例	5.64%	5.19%	4.82%
		毛利率	40.63%	40.91%	31.94%
人发 发套	北美 市场	销售收入（万元）	419.49	-	-
		占主营业务收入比例	0.61%	-	-
		毛利率	40.24%	-	-
	非洲 市场	销售收入（万元）	223.22	-	-
		占主营业务收入比例	0.32%	-	-
		毛利率	26.39%	-	-
	国内 市场	销售收入（万元）	29.22	-	-
		占主营业务收入比例	0.04%	-	-
		毛利率	56.11%	-	-
	代理 出口	销售收入（万元）	-	-	-
		占主营业务收入比例	-	-	-
		毛利率	-	-	-
	其它 市场	销售收入（万元）	12.11	-	-
		占主营业务收入比例	0.02%	-	-
		毛利率	40.24%	-	-
	小计	销售收入（万元）	684.04	-	-
		占主营业务收入比例	1.00%	-	-
		毛利率	36.40%	-	-
教习 头	北美 市场	销售收入（万元）	68.29	-	-
		占主营业务收入比例	0.10%	-	-
		毛利率	31.31%	-	-
	非洲 市场	销售收入（万元）	-	-	-
		占主营业务收入比例	-	-	-
		毛利率	-	-	-
	国内	销售收入（万元）	0.26	-	-
		占主营业务收入比例	-	-	-
		毛利率	-	-	-

	市场	占主营业务收入比例	0.00%	-	-
		毛利率	68.59%	-	-
	代理 出口	销售收入（万元）	9.20	21.69	-
		占主营业务收入比例	0.01%	0.05%	-
		毛利率	68.59%	81.84%	-
	其它 市场	销售收入（万元）	18.55	95.77	2.10
		占主营业务收入比例	0.03%	0.23%	0.01%
		毛利率	31.31%	24.75%	41.14%
	小计	销售收入（万元）	96.30	117.45	2.1
		占主营业务收入比例	0.14%	0.28%	0.01%
		毛利率	31.41%	35.29%	41.14%
	合计	主营业务收入（万元）	68,702.22	41,212.81	15,932.24
		占主营业务收入比例	100.00%	100.00%	100.00%
		主营业务毛利率	30.84%	29.93%	30.25%

（1）产品结构变化对毛利率的影响

公司产品以工艺发条为主，2008 年、2009 年及 2010 年工艺发条产品销售收入占主营业务收入比例分别为 91.73%、88.83%、91.75%。化纤制品毛利率高于工艺发条毛利率。报告期内，公司不同类产品毛利率如下：

年度	项目	2010 年	2009 年	2008 年
工艺发条	销售收入（万元）	63,034.67	36,607.75	14,613.88
	占主营业务收入比例	91.75%	88.83%	91.73%
	毛利率	30.08%	28.73%	29.84%
化纤发条	销售收入（万元）	1,015.15	2,348.34	547.56
	占主营业务收入比例	1.48%	5.70%	3.44%
	毛利率	37.01%	38.39%	38.64%
化纤发套	销售收入（万元）	3,872.06	2,139.26	768.69
	占主营业务收入比例	5.64%	5.19%	4.82%
	毛利率	40.63%	40.91%	31.94%
人发发套	销售收入（万元）	684.04	-	-
	占主营业务收入比例	0.02%	-	-
	毛利率	36.40%	-	-
教习头	销售收入（万元）	96.30	117.45	2.10

	占主营业务收入比例	0.14%	0.28%	0.01%
	毛利率	31.41%	35.29%	41.14%
合计	主营业务收入（万元）	68,702.22	41,212.81	15,932.24
	占主营业务收入比例	100.00%	100.00%	100.00%
	主营业务毛利率	30.84%	29.93%	30.25%

（2）市场结构变化对毛利率影响

公司北美市场业务采用贴牌代工模式，通过为进口商供货实现产品销售；在非洲市场开展自主品牌经营，通过经销商和直营店方式进行自主品牌产品销售。较之北美市场业务，公司在非洲市场拥有自主品牌和自主管控的经销渠道，产品自主定价，因而同类产品在非洲市场的销售毛利率高于在北美市场的销售毛利率。报告期内，北美市场始终是公司最大的产品销售市场，2008 年、2009 年及 2010 年北美市场产品销售收入占主营业务收入比例分别为 62.87%、62.35%、66.43%。报告期内公司不同市场产品销售毛利率具体如下：

年度	项 目	2010 年	2009 年	2008 年
北美市场	主营业务收入（万元）	45,635.99	25,697.55	10,016.83
	占主营业务收入比例	66.43%	62.35%	62.87%
	毛利率	25.92%	23.80%	22.71%
非洲市场	主营业务收入（万元）	22,128.01	15,051.45	5,470.60
	占主营业务收入比例	32.21%	36.52%	34.34%
	毛利率	40.17%	39.95%	44.61%
国内市场	主营业务收入（万元）	501.32	69.82	-
	占主营业务收入比例	0.73%	0.17%	-
	毛利率	68.12%	75.06%	-
代理出口	主营业务收入（万元）	49.16	171.01	308.37
	占主营业务收入比例	0.07%	0.41%	1.94%
	毛利率	33.40%	56.61%	23.40%
其它市场	主营业务收入（万元）	387.74	222.99	136.45
	占主营业务收入比例	0.56%	0.54%	0.86%
	毛利率	28.72%	24.75%	23.40%
合计	主营业务收入（万元）	68,702.22	41,212.81	15,932.24
	占主营业务收入比例	100.00%	100.00%	100.00%
	主营业务毛利率	30.84%	29.93%	30.25%

2、毛利率变动分析

报告期内，毛利率保持在 30%左右，具体变动情况如下：

（1）2009 年毛利率较 2008 年略有下降

公司 2008 年、2009 年销售收入以工艺发条为主，工艺发条销售收入占主营业务收入比例分别为 91.73%、88.83%，因此，即使在化纤制品 2009 年毛利率较 2008 年有所上升的情况下，由于工艺发条 2009 年毛利率较 2008 年的略有下降，即从 2008 年的 29.84%下降到 2009 年的 28.73%，仍导致公司产品毛利率略有下降，即从 2008 年的 30.25%下降为 2009 年的 29.93%。2009 年公司工艺发条毛利率较 2008 年略有下降的主要原因：

2009 年全球经济的转暖，结合人发制品原材料具有稀缺性，公司工艺发条的主要原材料的采购价格较 2008 年有所上涨，以中国顺发及印度发的市场价格为例，中国顺发 12 寸、14 寸、16 寸的市场价格由 2008 年 7 月的 871 元/千克、892 元/千克、1,070 元/千克分别上升至 2009 年 12 月的 1,159 元/千克、1,164 元/千克、1,417 元/千克，印度发 12 寸、14 寸、16 寸的市场价格由 2008 年 7 月的 265 元/千克、420 元/千克、530 元/千克分别上升至 2009 年 12 月的 519 元/千克、646 元/千克、753 元/千克，材料成本的上升使得公司在工艺发条售价有所提升的情况下，工艺发条 2009 年毛利率较 2008 年略有下降。

（2）2010 年毛利率较 2009 年略有上升

公司 2010 年工艺发条毛利率较 2009 年有所提高，从 2009 年的 28.73%上升到 2010 年的 30.08%。公司在加大研发投入持续降低生产成本的同时，不断优化工艺发条产品的产品结构，提高毛利率较高工艺发条产品的产品比例，工艺发条销售收入占主营业务收入比例从 2009 年的 88.83%上升到 2010 年的 91.75%。公司主要产品工艺发条产品毛利率的提高及销售比例的上升使得公司 2010 年产品主营业务毛利率较 2009 年略有上升。

会计师经核查认为：报告期内恒源股份毛利率无异常波动。

3、报告期内，公司及可比上市公司毛利率情况

项目	2010 年		2009 年		2008 年	
	公司	瑞贝卡*	公司	瑞贝卡	公司	瑞贝卡
主营业务毛利率	30.84%	27.34%	29.93%	23.59%	30.25%	29.40%

注*：瑞贝卡 2010 年毛利率为瑞贝卡 2010 年 1-9 月营业收入毛利率，其中第 1 季度、第 2 季度、第 3 季度毛利率分别为 24.38%、26.15%、30.70%。

如上表所示，公司主营业务毛利率基本在 30%左右，除瑞贝卡 2009 年毛利率为 23.59%外，瑞贝卡毛利率基本在 30%左右。

公司及瑞贝卡 2009 年主要市场的产品销售情况表：

项目	北美市场		非洲市场	
	销售比例	毛利率	销售比例	毛利率
公司	62.35 %	23.80%	36.52%	39.95%
瑞贝卡	59.85%	16.29%	25.29%	39.50%

如上表所示，从市场结构分析，2009 年公司及与瑞贝卡非洲市场的产品毛利率基本一致，而北美市场产品毛利率存在差异，且公司及瑞贝卡均以北美市场为主，使得公司 2009 年毛利率与瑞贝卡存在差异。影响公司及瑞贝卡 2009 年产品毛利率主要因素如下：

（1）企业产品定位

发制品，特别是人发制品的成本中，原材料成本占比较高，发制品所采用的原材料的档次和价格在很大程度上决定了发制品成品的价格档次。在市场上，采用不同原材料和生产工艺所生产出的发制品销售价格可被粗略的划分为高档、中高档、中低档和低档。中国顺发是优质的人发制品原材料，其价格较高，印度发等其他发原材料价格不到中国顺发价格的 50%；另外，人发原材料的寸长越长，其价格越高，14 寸以上的人发原材料属于高价原材料。日韩资企业生产的发制品以高档发制品为主。2009 年发制品出口排名第四的港资企业许昌龙正，其发制品以中高档发制品为主。行业龙头瑞贝卡企业规模大、产品结构完整，其发制品包含中高档发制品（主要销往北美市场）及中低档发制品（主要销往非洲市场）；公司产品主要是以采购价较低的印度发为原材料的人发产品及化纤制品等中低档发制品。

（2）北美市场不同售价的产品受金融危机影响

对国内发制品企业而言，北美市场是中档（含中高档和中低档）产品最大市场，由韩裔企业控制其品牌和渠道。国内发制品企业在北美市场均以贴牌方式进行生产，通过韩裔企业控制企业销往终端，难以获取超额利润，使得发制品产品

毛利率与产品售价呈非正相关关系。北美进口商为规避采购风险通常避免集中在一家采购，根据企业特点选择不同的发制品供应商，在行业排名靠前的几家发制品企业分别重点采购不同档次或类别的产品。如本节“（一）最近三年营业收入构成及变动分析”之“2、报告期内公司营业收入变动原因分析”之“② 市场需求的结构性变化趋势与公司的发展战略和业务定位恰相吻合”所述，报告期内，金融危机下，北美市场致力于提供价格相对较低、性价比更高产品的人发制品企业订单增速更快，产品需求增大，售价不降反升。

从国内发制品行业看，2009年1-12月，我国发制品（含人发制品、化纤制品）出口平均单价为33.95美元/千克，同比增长3.91%；发制品出口占比最高的河南省1-12月，出口发制品平均单价为63.28美元/千克，同比增长8.59%；出口价最高的安徽省出口平均单价为94.82美元/千克，同比下降5.77%；北美进口商从中国采购发制品均价从2008年的35.26美元/千克上升到2009年的42.06美元/千克。从国内发制品企业来看，受金融危机影响，2009年发制品出口排名第四的龙正，因发制品价格较高受金融危机影响较大，出口产品价格降价幅度较大，从2008年的154.77美元/千克下降到2009年的84.19美元/千克。（数据来源：中国轻工工艺品进出口商会编制并经海关部门确认）从上述数据可以看出，出口发制品受金融危机影响降价幅度较大的是北美市场售价较高的人发制品。

受部分售价较高产品降价的影响，行业龙头瑞贝卡2009年毛利率较2008年略有下降，根据瑞贝卡2009年年报披露：“本年度公司主营业务利润率为23.59%，比上年主营业务利润率29.40%下降5.81%，主要是因为公司为应对国际金融危机、扩大销售量，主动降低了部分产品销售价格。”按产品结构分析，瑞贝卡受金融危机影响的主要是人发制品中售价较高的品种，而瑞贝卡售价较低的人发制品品种及化纤制品售价略有上升，从使得发制品整体出口海关申报价从2008年的53.86美元/千克上升到2009年的58.51美元/千克。而公司出口北美的产品主要中低档产品为主，其较低的产品售价符合北美中档收入人群金融危机后的消费需求，在产品结构有所调整的情况下，价格略有提升，产品毛利率保持相对稳定。

（3）瑞贝卡消化存货对产品毛利率的影响

人发生长需要一定的周期，且随着经济水平的提高，人们生活方式的转变使

原发来源越来越有限，而染发习惯使原发质量越来越受影响，相对于发制品需求规模的快速上升，人发原材料存在一定程度的稀缺性，因此行业内资金实力雄厚的发制品企业一般会储备一定数量的人发原材料。瑞贝卡 2008 年存货 95,387.22 万元，其中原材料为 53,276.45 万元，瑞贝卡 2008 年年报披露显示“公司存货年末数比年初数增加 96.34%，主要原因是随着公司生产规模的进一步扩大，并考虑人发原材料生长慢、长期自然增值等特点，公司加大了人发原材料收购和储备力度，使存货较上年大幅增加”。由瑞贝卡聘请的鹏元资信评估有限公司出具的瑞贝卡债券跟踪信用评级报告披露，瑞贝卡 2009 年毛利率下降主要原因之一是“消化 2008 年度部分高价原材料”。瑞贝卡 2009 年初存货 95,387.22 万元，2009 年营业成本 122,730.85 万元。由于金融危机影响导致的市场环境变化，北美等主要市场进口商的订单产品结构中，中高档产品占比显著下降，因此，对针对中高档产品所准备的高价原材料的需求相应下降，高价原材料消化进度较为缓慢，且以其生产的产品降价销售，从而对同期产品毛利率产生不良影响。结合瑞贝卡 2009 年的存货周转指标等财务数据，瑞贝卡消化高价原材料的过程需要至少一年的时间。随着产品结构的逐步调整及高价存货对毛利率不利影响的逐渐弱化，瑞贝卡毛利率迅速回升，2010 年第一季度、第二季度及第三季度毛利率分别为 24.38%、26.15%、30.70%。（以上数据通过瑞贝卡披露的定期报告计算得出）

2008 年公司在资金实力相对较弱，甚少储备价格较高的人发原材料。公司 2008 年存货 13,295.60 万元，其中原材料 7,872.13 万元，公司原材料主要是采购价格较低的印度发、化纤丝，以印度发为主要原材料生产的中低档发制品因需求的刚性和需求高性价比在北美市场受到金融危机影响不大，甚至由于当地部分消费者在金融危机影响下消费能力下降而更受市场青睐，公司基本不存在消化高价原材料对毛利率产生的不利影响。

（4）公司的工艺技术情况

在采用传统工艺技术的人发制品生产中，因在原生发表面有一层鳞片，在染色的过程中为了保证不脱色，须将原生发鳞片经过酸洗进行去除，但是经过酸洗去除鳞片后将会减少色发出成率，公司针对此问题加大技术投入，攻破了行业难题，发明了专利技术“保持鳞片的色发发把或帘子制品及其制备方法”，成功运用于实际生产中，解决原传统工艺过酸时去除原发表面鳞片造成成率减少的问

题，取得明显效果。随着该项技术在生产实践中持续改进及全面运用，出成率逐渐提高，成品率由原来的 80% 左右提高到 88% 以上，综合提高色发出成率 6% 左右，有效降低了生产成本。经过公司技术人员的技术攻关，2008 年开始该项技术由原来的小批量试产逐步转为运用于大批量生发染色处理生产，至今使用该技术的产品约占 60% 左右，公司整体毛利率由此提高 3%-4%。同时该技术保持毛发的原有鳞片，保持毛发的自然特性，制成的发制品贴理性、悬垂性、回弹性好，自然发效果明显。此外，生产中不使用酸类化工产品，不污染环境，降低了污染处理费用。

会计师经核查认为：受金融危机影响，瑞贝卡主动选择产品降价及消化高价库存，使得瑞贝卡 2009 年度和 2010 年上半年主营业务毛利率有所下滑，但经过一年多的调整后，瑞贝卡毛利率在 2010 年第三季度达到 30% 以上。恒源股份因产品结构、库存结构符合金融危机后的主要国际市场特点，受金融危机影响较小，2008 年、2009 年及 2010 年毛利率基本保持在 30% 左右，是合理正常的。

（五）利润表其他项目分析

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
一、营业收入	68,731.31	41,216.91	16,721.76
减：营业成本	58,354.23	28,880.59	11,465.35
销售费用	2,609.12	1,274.14	739.68
管理费用	5,561.85	1,793.24	786.96
财务费用	1,962.54	1,375.99	1,162.35
资产减值损失	153.92	98.78	-117.88
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,377.09	7,644.78	2,661.20
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	11,626.46	7,913.33	2,668.72
减：所得税费用	1,477.73	1,270.91	1,265.78
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	10,148.73	6,642.42	1,402.95

1、销售费用

2008 年、2009 年和 2010 年公司销售费用分别为 739.68 万元、1,274.14 万元、2,609.12 万元，2010 年较 2009 年增加 1,334.98 万元，增幅达 104.77%，2009 年较 2008 年增加 534.46 万元，增幅达 72.26%，主要系随着公司营业收入快速增长，

广告费、参展费、清关费、港杂费、职工薪酬、运输费、保险费、业务招待费、办公费等销售费用随之增加。

2、管理费用

2008 年、2009 年和 2010 年公司管理费用分别为 786.96 万元、1,793.24 万元、5,561.85 万元。2010 年较 2009 年增加 3,768.61 万元，增幅 210.16%，2009 年较 2008 年增加 1,006.28 万元，增幅 127.87%，主要系研发费用、职工薪酬及审计咨询费用的大幅增加所致。

3、财务费用

报告期内，公司的财务费用明细情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
利息支出	1,175.23	504.92	623.70
减：利息收入	34.34	7.36	48.50
汇兑损益	417.51	632.61	519.88
手续费及其他	404.14	245.82	67.27
合计	1,962.54	1,375.99	1,162.35

报告期内，公司财务费用主要系利息支出和汇兑损失。公司利息支出主要系银行借款利息，此外还包含一部分公司商业承兑汇票贴现利息支出和贸易信用证押汇利息支出。

报告期内，公司利息支出的变动幅度与借款余额的变动幅度不完全一致。公司存在大量期限小于 1 年的短期借款，其中部分属于当年借入、当年偿还的情况，不体现在短期借款期初期末余额当中。因此，报告期各期，公司利息支出的变动幅度与借款余额的变动幅度不完全一致。2008 年度公司生产经营扩大，急需资金，且公司资产规模偏小，使得公司签订了条件较为严格的借款合同，借款利率偏高，如向襄城县农村信用社借款，借款年利率达到 11.16%；2009 年至 2010 年期间，随着公司经营和资产规模的扩大，公司借款条件有所改善，平均借款年利率较以往有所下降。各年具体情况如下：

2008 年短期借款年初余额为 3,389.70 万元，年末余额为 3,272.52 万元，期间筹资的金额为 15,276.17 万元，还款金额为 15,396.20 万元。利息支出总额为 623.70 万元，其中包含商业承兑汇票贴现利息支出 106.81 万元、贸易信用证押

汇产生利息支出 106.98 万元、银行借款利息 409.91 万元。借款月平均余额约为 4,400 万元，年利率平均约为 9.3%。

2009 年短期借款年初余额为 3,272.52 万元，年末余额为 10,395.35 万元，期间筹资的金额为 20,317.00 万元，还款金额为 13,192.53 万元。利息支出总额为 504.92 万元，其中包含商业承兑汇票贴现利息支出 17.23 万元、贸易信用证押汇利息支出 104.34 万元、银行借款利息 383.35 万元。借款月平均余额约为 6,000 万元，年利率平均约为 6.4%。

2010 年短期借款年初余额为 10,395.35 万元，年末余额为 33,220.37 万元，期间筹资的金额为 61,869.92 万元，还款金额为 39,044.91 万元。利息支出总额为 1,175.23 万元，其中包含商业承兑汇票贴现利息支出 67.56 万元、贸易信用证押汇利息支出 25.67 万元、银行借款利息 1,081.99 万元。

2008 年、2009 年、2010 年末公司在非洲市场的营业收入分别为 5,470.60 万元、15,051.45 万元、22,128.01 万元，公司在非洲市场的销售以尼日利亚奈拉结算，各期末奈拉对人民币汇率分别为 0.0523、0.0463、0.0445，奈拉贬值导致报告期内外币资产产生较大汇兑损失。

4、资产减值损失

报告期内，公司的资产减值损失明细情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
资产减值损失	153.92	98.78	-117.88

2008 年、2009 年、2010 年资产减值损失为-117.88 万元、98.78 万元、153.92 万元，主要系应收款项计提或冲回的坏账准备。

5、所得税费用

报告期内，所得税费用的明细情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2009 年	2008 年
当期所得税	1,486.03	1,244.61	1,255.05*
加：递延所得税费用	-8.30	26.31	10.73
所得税费用合计	1,477.73	1,270.91	1,265.78

注*：2008年9月28日，公司原股东韩国人金银淑将持有的公司830.50万元的股权转让给自然人股东赵见栓，根据许商务字[2008]182号文件，公司由合资企业变更为内资企业。由于公司做为外商投资企业实际经营期限不足十年，确认需要补缴的以前年度各期由于内外资税率差异已减（免）的企业所得税额4,350,404.01元，公司于2008年10月交纳了此部分企业所得税，公司将补交的4,350,404.01元所得税费用计入了2008年当期损益。

三、资本性支出分析

（一）报告期内公司主要重大资本性支出

报告期内公司主要重大资本性支出情况如下：

支出项目	2010年	2009年	2008年
房屋建筑物（万元）	4,223.60	6,624.88	791.61
机器设备（万元）	2,031.96	454.14	12.14
运输设备（万元）	126.19	35.30	16.49
电子设备（万元）	216.14	161.03	26.94
无形资产（万元）	2.87	183.09	1.65
土地使用权（万元）	2,060.67	-	-
合计	8,661.43	7,458.44	848.83

报告期内，公司的重大资本性支出主要是与公司生产经营相关的房屋建筑物、机器设备、运输设备、无形资产的投资。其中：2010年主要是预付土地转让款；2009年和2008年主要是生产线投资。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划及资金需求量情况

截至本招股说明书签署日，除募集资金项目外，公司暂无其他确定的重大资本性支出计划。本次发行募集资金投资项目及其对公司主营业务和经营成果的影响请参见本招股说明书“第十三节 募集资金运用”。

四、或有事项和重大期后事项对财务状况的影响

（一）担保

截至本招股说明书签署日，公司不存在重大对外担保事项。

（二）资产抵押

公司资产抵押情况如下所示：

资产	产权证号	账面原值 (万元)	净值 (万元)	抵押情 况	抵押事由
土地使 用权	许 市 国 有 (2009) 字 第 005000547 号	178.09	165.72	抵 押 给 招 商 银 行 郑 州 花 园 路 支 行	与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订编号为2010年3706流字018号借款合同，取得短期借款2,000.00万元
房产	许房权证市第 10006725 号、 10007793 号	1,051.15	1,003.40		
土地使 用权	许 市 国 用 (2009) 字 第 005000545 号、 许 市 国 用 (2010) 字 第 005000309 号	1,154.37	1,116.84	抵 押 给 中 国 银 行 许 昌 分 行	与中国银行股份有限公司许昌分行签订编号为2010授总字14号授信业务总协议，本期取得人民币借款5,000.00万元，美元借款461,716.06元（折合人民币3,057,806.95元）
房产	房权证许字第 0901005481 号	1,110.96	838.08		
房产	房权证许字第 0901005484 号				
房产	房权证许字第 0901005485 号				
土地使 用权	许 市 国 用 (2009) 字 第 005000546 号	123.07	112.67	抵 押 给 中 国 工 商 银 行 许 昌 分 行	为公司与中国工商银行许昌分行签订的金额为1,000万元的《借款合同》提供担保
房产	房权证许字第 0901005482 号	531.83	460.03		
房产	房权证许字第 0901005483 号				
房产	房权证许字第 0901005486 号				

（三）资产质押

公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订（2010）豫银贷字第1000618号《人民币借款合同》，借款金额为人民币1,000万元，期限自2010年9月2日至2011年9月1日。公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订1000618号《动

产质押合同》，以价值 20,458,791.10 元的存货为该借款提供质押担保，赵见栓为该贷款提供连带责任最高额保证担保。

公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订（2010）豫银贷字第 1000625 号《人民币借款合同》，借款金额为人民币 1,000 万元，期限自 2010 年 10 月 8 日至 2011 年 10 月 7 日。公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订 1000625 号《动产质押合同》，以价值 18,499,400.00 元的存货为该借款提供质押担保，赵见栓为该贷款提供连带责任最高额保证担保。

2010 年 11 月 15 日，公司与许昌银行股份有限公司签订编号为 2010 年许银七一支流字第 51 号的《借款合同》，借款金额为人民币 2,000 万元整，公司以价值为 36,038,900.00 元的库存原材料——印度发作为质押物。

（四）其他事项

截至本招股说明书签署日，本公司不存在对公司财务状况、盈利能力及持续经营产生重大影响的诉讼、其他或有事项和重大期后事项。

五、对公司财务状况和盈利能力的未来趋势分析

（一）财务状况趋势

报告期内，发制品市场需求快速增加，公司面临巨大发展机遇。公司采用稳健经营策略，通过银行借款解决在生产过程中所需的营运资金。同时，公司通过多次股权融资，筹集扩大生产所需长期资金，持续改进公司财务状况。公司流动比率、速动比率处于行业合理水平，能满足资金日常周转需求；息税折旧摊销前利润和利息保障倍数等长期偿债指标处在较好水平，公司具有较高的长期偿债能力。

未来期间，随着公司盈利能力的进一步增强，公司资产规模将持续增加，财务状况将持续改进。同时，本次股票发行成功后，公司资本实力将大幅增加，为公司未来发展提供良好资金平台。

（二）盈利能力趋势

1、公司主营业务突出，将保持较高的盈利能力

2008年、2009年和2010年公司主营业务毛利率分别为30.25%、29.93%及30.84%，一直保持较高的盈利能力。公司的主营业务收入基本来源于发制品的销

售，主营业务突出。

2008年度、2009年度和2010年扣除非经常性损益后归属于公司股东加权平均净资产收益率分别为24.22%、50.38%及31.77%，本次发行后，净资产将比报告期末有显著提升，募集资金投资项目尚有一定的建设周期，募投项目建设完毕后产能将大幅增加，销售收入和利润将大幅提高，净资产收益率将先降后升。

2、在巩固发展北美和非洲的基础上，国内市场和欧洲市场也是公司未来发展的战略重点

北美市场是全世界规模最大的发制品消费市场，佩戴发制品对于黑种人属于刚性需求，相比于北美3,000万黑人而言，非洲有近7亿黑人，黑人聚集、经济处于发展阶段的非洲各国则是发制品最具潜力消费市场。2008年-2010年，公司北美和非洲市场的产品销售收入合计占公司主营业务收入比例分别为97.21%、98.87%和98.63%，是公司主要的收入来源，北美和非洲是公司未来战略发展重点。

我国作为人口大国，随着经济高速发展和人民生活水平提高，全球时尚消费品企业普遍看好国内市场商机。传统上，国内发制品消费以弥补生理缺陷或后天脱发为主，目前受演艺界明星、欧美日韩流行文化、时尚前沿人士的影响，国内消费者对时尚发制品的消费需求已经显现。根据河南省工程咨询公司预测，国内发制品行业未来将保持15%—20%的年增长率。公司重视国内市场发展趋势，募集资金部分用于“国内发制品连锁店项目”，国内市场也是公司未来发展的战略重点。

另外，欧洲市场是目前全球发制品消费第二大市场。2011年1月，公司已设立法国子公司，并以此为平台开始发展当地自主品牌经营业务。以法国为中心辐射的欧洲市场也是公司未来颇具潜力的业务市场之一。

3、化纤制品的销售比例将有所提升

报告期内，工艺发条的销售收入占公司主营业务收入比例在85%以上，是公司营业收入的主要来源。

随着化纤丝技术的快速发展，化纤制品的质量得到提升，加之化纤制品价格上的明显优势，使得化纤制品的消费比例呈上升趋势；同时对于发制品生产商而言，化纤制品的材料成本远低于人发制品成本，使得化纤制品毛利率一般高于人发制品毛利率。公司重视化纤制品的巨大市场空间，募集资金部分用于“年产

600 万件化纤制品生产线项目”，项目的实施将完善公司产能结构，化纤制品的销售比例将持续增加，并以此支持非洲和国内市场业务发展，促进该地区市场未来营业收入、营业利润提高。

第十二节 业务发展目标

一、公司的发展计划

（一）经营发展战略

公司通过近 10 年的发展，在客户资源积累、品牌建设、研发设计和生产工艺技术深化以及管理水平的提高等方面均有了长足的进步，具备了以多种商业模式服务于不同目标市场的能力。

公司的总体发展战略是：以目标客户需求为引导，通过研发设计技术和生产工艺技术的持续完善升级，不断提高自身的服务能力和经营水平；以自主品牌经营模式服务非洲和国内市场，以高层次贴牌代工模式结合自主品牌经营模式服务欧洲市场，以高层次贴牌代工模式服务北美等其他市场，并借助与北美市场客户的深度合作向该市场品牌经营渗透；在长期经营中巩固北美业务、深化非洲业务、拓展国内和欧洲业务，逐步提高自主品牌经营比重，打造“北美—非洲—国内—欧洲”全业务板块，力争成为“国际一流的时尚发制品生产和服务商”。

（二）主要经营理念

“真诚、信誉、进取、共赢”是公司在多年发展历程中形成的文化精髓和价值理念。公司在发展过程中，始终秉承“以市场为导向，以创新为力量”的企业精神；坚持贯彻“以人为本，以客户利益为导向，以科技为动力，创世界名牌”的经营宗旨，将通过持续的工艺研究和设计开发，提高经营效率，完善产品结构，力求各系列的产品品种与目标市场消费者的需求偏好完美结合，不断增强公司的核心竞争力，在提高消费者满意度的基础上，持续提升公司的市场份额和盈利能力，确保公司经营发展战略目标的实现。

（三）发行当年和未来二年发展计划及发展目标

公司将坚持现有的主营业务方向，在保持国际市场业务快速增长的基础上，开拓国内市场，并以本次募集资金投资项目的实施为契机，增强公司工艺和设计研发能力，改进工艺水平，提高生产效率，开发出全面满足各目标市场需求的系

列产品，不断提升综合竞争能力。

公司发行当年和未来两年的经营发展目标为：继续保持公司整体竞争优势，不断提高公司在北美市场和非洲市场的占有率，积极开拓欧洲等其他国际市场，启动国内市场，加强自主品牌建设，致力于成为发制品领域具有显著核心竞争优势的领导者。经管理层审慎讨论，公司发行当年和未来两年业务目标规划为，主营业务收入年均复合增长率达到 40%，自主品牌销售收入占主营业务收入的比重达 50%以上。

二、拟定发展计划所依据的假设条件

（一）时尚发制品行业的市场处于正常发展的状态下，没有出现重大的市场突变情形；

（二）国内政治稳定；宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展状态，且没有对公司发展产生重大影响的不可抗力发生；

（三）本次股票发行取得成功，募集资金到位，本公司计划的投资项目能如期完成；

（四）公司发展计划期内，税率、汇率无重大波动，生产所需的原材料等价格无重大变化；

（五）国家行业主管部门对本行业的产业政策不发生重大改变。

三、实施发展计划将面临的主要困难

（一）融资渠道需进一步拓宽

由于近年来公司业务发展迅速，且公司作为发制品企业，产品生产具有周期长、流动资金占用较大的特点，资金不足已经成为公司发展的瓶颈，仅通过积累的自有资金及银行贷款解决公司发展所需资金的方式无法满足公司业务发展的需要。公司只有通过积极开拓多种融资渠道，如公开发行股票募集资金的方式等，才能有效保证业务发展预期目标的顺利实现。

（二）人力资源结构需进一步优化

由于客观条件的限制，公司现有的人才储备有限，在一定程度上会制约公司的进一步发展，公司在专业的研发设计人才、销售骨干和一线熟练工人的数量和

结构方面需进一步调整和完善，否则将可能影响公司持续、快速发展。同时，随着经营规模的不断扩大，公司在战略规划、资源配置、资金管理和内部控制等方面也将面临一定的挑战。

四、公司实现发展计划拟采取的具体措施

（一）增进自主创新能力的措施

1、公司将持续提升自身的工艺技术水平 and 研发设计能力，研发工作将始终围绕改进工艺技术和设计产品新品种进行。

公司自设立以来，一直注重工艺技术研发，并将研发成果直接转化为生产力。公司工艺改进主要体现为提高生产工序的自动化程度，从而达到改善产品品质、提高生产效率、节省人力资源、降低生产成本、更加节能环保等目的。公司在未来会更加注重工艺技术研发。

公司为满足各目标市场消费者的需求，须根据不同的偏好设计出不同的产品品种系列；同时，由于公司主要产品为时尚消费品，产品须不断推陈出新，才能引领潮流。因此公司对产品研发设计方面的投入逐年增多，研发设计队伍越来越大。公司加大研发设计方面的投入是必然的举措。

2、大力引进技术人才。公司将在现有人员的基础上，按需引进各类技术人才，进一步优化人才结构，未来两年内使技术人员达到 400 名左右，为后续发展提供充足的技术人才储备。

3、进一步完善研发激励机制，实现人力资源的可持续发展，从而建立一支高素质的人才队伍，实现公司竞争实力的不断增强；稳定技术人才的同时充分调动其自主开发积极性，促使技术研发尽快转化为技术成果，并形成稳定的市场；公司将注重管理体制的建设，确保研发工作的有序开展，推进公司创新能力的提升，公平、公正、科学地管理科技人才。

4、持续完善研发中心内部培训制度，通过核心技术人员定期授课、内部技术交流研讨会，以及将优秀设计师和工艺师定期输出培训等方式，对研发人员进行多方位的培训，强化研发人员的自主创新意识，全面提升自主研发能力。

（二）增强成长性、提升核心竞争优势的措施

1、完善的公司内部治理结构、科学的管理是保证公司成长和提高核心竞争

力的重要前提。公司将以绩效为导向，不断优化企业管理流程，建立高绩效学习型组织，更好地发挥运营机制的作用；进一步规范和完善公司法人治理结构，提高公司重大决策的科学化水平，实现公司管理水平的升级，促进公司的快速发展，实现公司战略发展目标。

2、前述多种措施将保证公司具备持续的工艺创新和研发设计能力，为公司的成长和提高核心竞争优势提供强有力的技术支撑，以适应多个目标市场和未来的变化。

3、本次发行将提高公司的市场知名度。公司将紧紧抓住机遇，加大市场宣传力度，树立品牌形象，进一步提高公司产品 and 品牌在行业的知名度及影响力，这将非常有利于公司的市场开拓，增强公司的竞争力。

4、加大市场拓展力度。目前，公司产品 95%以上销售到北美和非洲两个目标市场，公司在亚洲、欧洲、大洋洲等地的业务规模较小，而国内市场还处于起步阶段。目前公司已经在广州、南京、西安、武汉等地开设试点专卖店，以自主品牌产品服务客户，待国内市场逐步成熟后，公司将陆续开设数十家至上百家专卖店，以期在国内市场保持领先地位。2011 年 1 月，公司在法国设立了子公司，开始欧洲自主品牌经营探索。除此以外，公司也将择机适度进行其他市场开拓，拓宽公司的业务空间。

5、本次发行后，公司的资金实力将大大增强，融资能力将得到提高。由于公司高速增长需要资金支持，因此，公司将在考虑资金成本、资本结构的前提下，适时通过申请银行贷款和在资本市场直接融资等多渠道筹集资金，为生产经营和持续发展提供充足的资金保障，加强核心竞争优势，促进业务稳健、快速、健康地发展。

五、本次募集资金运用对公司未来发展的影响

本次募集资金主要用于提高公司产能、改进生产工艺、优化产能结构以及补充营运资金。本次发行将对公司的未来发展起到非常积极的促进作用，主要表现在以下几方面：

（一）提高公司产能

报告期内，公司主营业务收入快速增长。随着目标市场需求的不断扩大，公司目前生产能力已经无法满足市场迅速增长的需求。公司拟以募集资金投资建设“600万件化纤制品（发套/发条）生产线”扩能项目和“年产1,500吨色发全自动生产线”“扩能+技改”项目，为公司业务收入的持续增长提供产能上的保障。公司目前业务增长势头良好，有足够的市场能力在未来两年内实现该生产线达产并形成营业收入。

（二）有利于改善产品品质、提高生产效率、降低生产成本

公司拟用募集资金中的7,020万元，投资建设“年产1,500吨色发全自动生产线”项目。该项目使用新的工艺技术，是公司利用创新性自主研发技术对原生产工艺技术的替代。

目前国内人发色发的生产工艺依然普遍采用传统手工工艺，这种工艺存在产品质量不稳定、生产效率低、人工使用多、原料耗用大及作业环境差等不足。公司完成该工艺改造后，能有效提高产品品质、节约生产成本、提高生产效率、改善工作环境，并且生产过程更加节能环保。

（三）有利于业务结构优化和经营层次提升

随着我国人均收入水平的提高，居民消费观念和消费结构的不断变化，加上受国外消费时尚和趋势的影响，发制品作为时尚消费品的观念将逐渐为国内市场所接受。通过明星示范、消费引导、营销推广等市场启动策略，发制品将成为我国居民新的消费热点。

公司拟用募集资金中的5,032万元，投资建设50个公司自主产品专营店（旗舰店4家，普通店46家），在全国范围内选择有明显市场销售优势和区位优势的重点城市，以“发饰品国内连锁专卖店”的形式展开。此举为公司将来在国内发制品市场保持领先地位有战略意义，将有效提高公司业务结构中自主品牌经营的比重，有利于公司业务结构的优化和经验层次的提升。

（四）有利于研发团队的建设

本次发行将有利于公司吸引高水平的技术开发人才和经营管理人才，提升公司整体经营管理水平，从而确保公司中长期发展战略的实施。公司在完善研发设备环境的同时，也将在现有人员的基础上，按需引进各类资深设计师、工艺工程师等技术人员，不断优化研发人员结构。国内市场开发后，未来两年内公司的研

发设计人员将达到 200 名左右，为公司发展提供充足的技术人才储备。

（五）为公司持续发展提供了必要的资金来源

规模化经营的发制品企业具备资本密集型特征，行业特点使得发制品企业在日常经营过程中对资金存在大量需求，拥有较强资金实力的企业占据竞争优势。如果没有充足的资金来支持采购、备料和生产，公司将有可能被迫放弃部分订单，导致市场份额流失。因此，充裕的资金保障对于公司的健康发展来说非常重要。

本次募集资金的一部分将用于补充公司营运资金，可在较大程度上保障市场空间的拓展对资金的需求，以实现公司整体收益最大化。通过本次发行，公司资金实力将大幅增强，为公司开拓市场、提高市场份额提供资金支持，有利于继续保持和提高公司在目标市场的领先地位，并使得公司在新启动的市场领域占据先机，实现可持续发展目标。

六、公司确保实现规划和目标拟采用的方法或途径

本公司将继续贯彻“以国际市场为基础、开启国内市场、做国际一流的时尚发制品生产和服务商”的发展战略，加强北美市场和非洲市场开发的广度和深度，逐步启动国内市场和欧洲市场自主品牌经营，择机适时开拓其他国际市场，以实现可持续发展。具体来说，公司将以目标市场的客户需求为导向，持续加强产品、工艺、营销等方面的创新能力；将通过不断的产品创新和工艺技术创新，提高服务贴牌业务客户的能力；巩固已有市场地位，在现有产品系列的基础上，丰富非洲市场产品的品种数量，优化该市场的产品结构；针对国内市场和欧洲市场消费者的偏好，设计和生产受到市场广泛接受的品种系列，不断提高公司品牌和产品在该等市场的影响力。

公司本次发行股票为实现业务目标提供了资金支持。本次募集资金投资项目完成后，将进一步提升公司研发能力、生产能力和财务能力，增强公司抵御风险的能力，也为公司的进一步发展创造空间。

七、业务发展规划和目标与现有业务的关系

公司在发制品行业所取得的成就为公司未来发展提供了坚实的基础和支持。公司经过多年努力，在市场营销、设计研发、工艺开发、生产组织、管理经验以及内部控制体系建设等方面已有长足发展，这将为公司实现上述业务发展规划打

下良好的基础。

前述业务发展计划和拟采取的措施是在现有业务的基础上，公司发展战略的延续和扩展，符合公司经营战略的需要，也有利于扩大市场份额和加强公司竞争力。上述计划和措施的实施，尤其是募集资金的运用，将极大提高公司现有业务规模和竞争力，从而有利于公司在市场影响力、研发设计能力、生产工艺创新等方面再上一个新台阶，对保证公司的成长性、增进自主创新能力、提升核心竞争力等具有重要意义。

第十三节 募集资金运用

一、本次募集资金及其使用安排

1、经 2010 年 5 月 13 日召开的公司 2010 年第二次临时股东大会决议通过，公司本次拟向社会公开发行 3,400 万股，占发行后公司总股本的 25%，实际募集资金扣除发行费用的净额为【】万元，将全部用于公司主营业务相关项目及主营业务发展所需的营运资金。

2、公司所募集的全部资金将存储在董事会决定的专门账户集中管理，做到专款专用，募集资金专门账户开户银行为【】，开户账号为【】。

3、本次募集资金投向经公司股东大会审议批准，由董事会负责具体实施，根据项目轻重缓急顺序拟用于以下项目：

单位：万元

	项目名称	总投资	项目备案情况	环保核查情况
1	年产600万件化纤制品生产线项目	17,000	豫许市经工 [2010]00005	许环建审 [2010]12号
2	年产1,500吨色发全自动生产线项目	7,020	豫许市经工 [2010]00010	许环建审 [2009]338号
3	国内发制品连锁店项目	5,032	-	-
4	用于公司主营业务发展所需的营运资金	8,000	-	-
合计		37,052	-	-

公司将严格按照相关规定使用本次公开发行募集资金，募集资金如有不足，资金缺口由公司自行解决；如果募集资金超过上述资金需求，超过部分将用于补充公司主营业务发展所需的营运资金。

二、募集资金投向与主营业务的关系

本次募集资金主要用于解决公司产能瓶颈、优化产能结构、改进生产工艺、发展国内业务以及补充流动资金。

其中，“年产 600 万件化纤制品生产线项目”是为支持未来发展、解决产能瓶颈、优化产能结构、支撑经营战略的扩大产能项目；“年产 1,500 吨色发全自

动生产线项目”是对现有人发制品核心生产工艺进行技改升级，并扩大产能的“技改+扩产”项目，其建成投产将有效提高公司人发制品的生产能力、生产效率、产品质量和生产环保性，同时显著降低生产成本；“国内发制品连锁店项目”是在公司未来经营战略的指导下，开拓国内业务的举措，其成功实施将增加公司利润增长点、优化公司业务结构，提高公司整体经营层次；补充营运资金是公司在目前有利的市场环境和发展态势下，保持良好发展势头所必需的资金投入。

上述拟投资项目全部与公司主营业务密切相关，实施后将增强公司主营业务的核心竞争力和市场影响力，为公司下一阶段的发展奠定坚实的基础。

三、募集资金投资项目情况

（一）年产 600 万件化纤制品生产线项目

1、项目简介

“年产 600 万件化纤制品生产线项目”是扩大现有产能的新建项目，该项目建设内容包括生产线和生产车间建设，以及相关的办公生活及公用辅助设施建设等，具体介绍如下：

项目	内容	备注
生产线计划产品方案	化纤发套 200 万件/年	此产品方案为公司根据目前情况和对市场的判断而拟定的，该生产线为柔性生产线，可调整为包括人发产品、化纤产品的各种发制品生产线，公司可能根据未来实际情况对产品方案做出一定调整
	蕾丝发套 100 万件/年	
	化纤发条 600 万件/年	
	配饰发 100 万件/年	
生产车间	新建 6 栋生产车间	建筑面积 38,016 m ²
相关办公生活设施	新建 1 栋办公楼	建筑面积 3,960 m ²
	职工倒班宿舍和食堂	建筑面积 11,160 m ²
相关公用辅助设施	供电、供水、供汽、绿化等	-

2、项目建设意义

（1）解决产能瓶颈、支持快速发展

近年来，公司快速发展，业务规模扩张显著，但同时，产能瓶颈显现，若不及时解决产能不足问题，则公司持续快速发展将受到制约。报告期内，公司产能

及其利用情况如下：

产品种类	产能	实际产量	产能利用率
2010 年			
工艺发条	1,000,000.00（千克）	965,711（千克）	96.57%
化纤发条	320,000（件）*	308,482（件）	96.40%
发套	900,000（件）	853,967（件）	94.89%
教习头	12,000（件）	9,402（件）	78.35%
2009 年			
工艺发条	755,000.00（千克）	694,942.62（千克）	92.05%
化纤发条	1,350,000（件）	1,274,104（件）	94.38%
发套	500,000（件）	455,261（件）	91.05%
教习头	12,000（件）	10,799（件）	89.99%
2008 年			
工艺发条	464,000.00（千克）	412,375.62（千克）	88.87%
化纤发条	741,000（件）	719,318（件）	97.07%
发套	500,000（件）	475,713（件）	95.14%
教习头	420（件）	300（件）	71.43%

2008、2009、2010 年，公司分别实现主营业务收入 1.59 亿元、4.12 亿元和 6.87 亿元，年均复合增长率 107.66%。如上表所示，虽然公司报告期内产能不断扩张，但各期产能利用率均接近饱和，因为相对于公司潜在订单量，产能仍明显不足。2010 年，受产能限制，公司优先生产销售利润率更高的发套产品，不得不将部分化纤发条产能转化为发套产能。显然，公司现有产能已不能支持未来持续发展，急需扩充。

（2）优化产能结构、增加利润增长点

2005 年，公司进入尼日利亚，开始以自有品牌经营模式开展非洲市场业务。至今，收效良好、成绩骄人。由于发制品消费对于黑种人属于刚性需求，而非洲是黑种人口最多的地区，达 7 亿，未来市场潜力巨大，因此，公司将非洲市场业务作为长期经营重点。

通常情况下，人发制品价格是化纤制品价格的 3-4 倍，受限于消费能力，非洲地区发制品消费结构中化纤制品占比较其他地区大，化纤制品和人发制品消费量占比大约为 70%和 30%。而公司在资本投入能力不足以支持全面服务非洲市

场各种需求的情况下，选择以最受当地市场欢迎的高性价比人发制品打入市场，以最快速度推广品牌、占领市场。近三年，公司对非洲市场发条产品销售结构如下所示：

产品种类*	2010 年	2009 年	2008 年
工艺发条数量	84.61%	56.07%	59.24%
化纤发条数量	15.39%	43.93%	40.76%
发条销售总量	100.00%	100.00%	100.00%

注*：当地消费以发条产品为主，该产品具有很强的代表性。

可以看出，公司在非洲市场的产品销售结构与当地发制品的整体消费结构存在差异。

目前，公司品牌在尼日利亚市场可谓家喻户晓、深入人心，产品的市场占有率稳居同类领先，非洲市场业务已建立了较为坚实的基础。在看好非洲未来前景、全面服务非洲市场、重点发展非洲业务的战略思路指导下，公司着力完善非洲市场产品结构，提高化纤制品销售占比，增加非洲业务的利润增长点。

另外，从整个消费市场来看，随着化纤丝技术的发展，化纤丝的质地和性质越发贴近人发，化纤发制品的手感与观感更加自然逼真，其价格优势将更加突出。因此，消费者对化纤制品的消费倾向将逐渐提高，发制品消费中化纤发制品消费比例在长期呈上升趋势。

因此，扩大化纤制品产能是公司优化现有产能结构、增加利润增长点的必要举措。

（3）配合未来经营战略

公司认识到，国内市场潜力可观，且已经启蒙，因此，已经开始开展国内市场开拓，以把握市场先机。国内市场极具开发潜力，开展国内市场自主品牌经营是公司实现业务模式多元发展和总体经营层次升级的重要举措。国内市场业务是公司未来重点发展的业务板块，将成为公司未来收入利润的重要来源。

经市场调研，公司发现，国内很大一部分潜在消费者受传统文化和习俗影响，更倾向消费化纤制品；同时，化纤制品价格比较低廉，适合作为市场培育和推广阶段的主要产品；因此，化纤制品将是可见将来公司国内销售的主要产品。

目前，公司国内业务尚处于试点阶段，总销售量较小。未来，为配合实施开拓和发展国内业务的经营战略，公司需要扩展化纤制品产能。

3、项目可行性分析

（1）产能扩张与公司业务增长相匹配

根据本项目建设规划，项目建设周期为 18 个月；若本次发行募集资金顺利到位，预计 2011 年末能够建成达产。2008-2010 年，公司化纤制品销量年均复合增长率约为 22%。报告期内公司化纤制品销量年均复合增长率低于人发制品，主要原因：公司产品订单和产品市场容量迅速扩张的同时，受限于产能，公司优先生产单件销售利润额更高的人发制品，以致产品销售结构中化纤制品占比降低。因此，综合考虑消费需求增长趋势、被迫放弃的潜在订单、产品销售结构调整等因素，预计 2012-2013 年公司化纤制品产能、产量、销量间关系匹配。由于公司主要生产线为柔性生产线，可调整为包括人发产品、化纤产品的各种发制品生产线，公司若在未来两年根据实际情况对募投项目产能结构做出一定调整，以行业和公司发展势头来看，2012-2013 年公司综合产能、产量、销量间关系匹配。

（2）生产、技术、管理人才有保障

公司地处最大的发制品生产基地河南许昌，产业环境优越，享有较为丰富的发制品业相关资源，包括人力资源、原材料资源、物流资源等。公司作为行业领先企业，易于吸引优秀人才，且自身拥有较为充足的高级管理人员和专业技术人员，足以对新招募的人员进行培训和指导，能够保证与新增产能相配比的工作人员顺利到位。

（3）化纤丝原材料不存在供应瓶颈

用于制作发制品的特种化纤丝以天然或人工合成的高分子物质为原料，经化学或物理方法处理制成。日、韩等国在化纤丝生产技术方面占据优势。目前，公司所使用的高级化纤丝主要从日本、韩国进口，中低端化纤丝从国内采购。化纤丝生产原料不具有稀缺性、化纤丝生产技术成熟，因此其供应充足，不存在瓶颈。

4、投资预算及进度安排

（1）投资预算

本项目总投资为 17,000 万元，项目投资内容及其占总投资的比例情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占总投资比例
----	----------	--------

建设投资	15,094	88.79%
其中：建筑投资	7,842	46.13%
设备投资	5,230	30.76%
安装工程费	442	2.60%
其他工程费	1,580	9.29%
铺底流动资金	1,906	11.21%
合 计	17,000	100.00%

（2）进度安排

项目建设工期计划 18 个月，包括土建施工、设备安装、设备调试、人员培训、试生产、正式投产等过程，具体如下：

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
土建施工																		
厂房装修																		
设备安装 及调试																		
人员培训																		
生产准备																		
正式投产																		

5、项目选址情况

本项目地处许昌经济技术开发区，项目用地为公司新受让的工业用地，各项手续齐全；该土地相关情况如下：

权利人	使用权证书号	使用权 类型	位置	面积 (m ²)	抵押情况
本公司	许市国用（2010）字第 005000309 号	出让	紫阳路西侧	55,596.8	中国银行许昌分行

6、项目效益分析*

本项目达成后，年产 600 万件化纤制品（化纤发套/发条），正常情况下，年新增营业收入 24,788 万元，年平均利润总额 5,241 万元，年平均净利润 3,930 万

元，总投资收益率 29.37%。

注*：上述利润预测以所得税 25%为计算依据。

（二）年产 1,500 吨色发全自动生产线项目

1、项目简介

“年产 1,500 吨色发全自动生产线项目”是公司对人发制品生产核心工序——色发工序的技术改造项目，同时也是扩产项目，其建成投产后将替代现有有色发生产线。色发指漂染着色以后的人发。色发工序作为人发制品生产过程中的一道关键工序，工艺流程包含漂洗、过酸、染色等。经过色发工序处理后，原本色泽不一的生料变成光泽、颜色、手感一致的熟料。

该项目建设内容包括生产线、配套的生产车间和公用辅助设施建设等。公司现有有色发生产线将在新生产线建成投产后予以拆除，其厂房改建为发条生产车间和原材料仓库。

2、项目核心技术

目前，国内外毛发染色工艺大同小异：在普通缸的底部安装蒸汽管，使蒸汽对缸内溶液直接加热。在缸内加入软水，用蒸汽将软水加热至所需的温度并持续保温，放入化工原料和毛发，搅拌，达到染色要求后将毛发捞出。为了使化工原料均匀作用于毛发表面并保持缸内溶液温度，需由工人持续搅拌毛发，且为避免毛发打结，须保持溶液对毛发较高的比例，这些因素使得作业过程消耗较多原材料和人工成本。另外，由于搅拌工作由人工完成，工人的经验能力和工作态度等主观因素将影响搅拌的均匀程度，进而影响染色质量。

针对上述问题，公司自主研发了人发染色新工艺——“年产 1,500 吨色发全自动生产线”工艺技术，目前正在申请发明专利。该工艺技术的核心特点是，将数控技术与流体力学应用技术结合，引进国外先进仪器进行自动化控制。具体来说，即通过数控泵使设备内溶液在压力下以特定的方式在毛发间循环流动，使溶液充分接触并不停冲刷毛发。通过设置电脑程序等操作完成过酸、中和、褪色、染色、清洗等各种工艺，达到自动升温、自动进排水、自动加料、自动染色、自动清洗，从而实现全自动染色。

3、技改效益

该生产线所采用的工艺技术以全过程自动化代替传统手工操作，代表着未来

发制品染色技术的发展趋势。与传统手工操作相比，该工艺技术主要体现如下优势：

① 降低化学药剂的投放量和水资源的用量，有效减少污染物的排放，提高作业过程的环保性；

② 标准化作业避免人工操作主观性造成的毛发染色不均的问题，提高产品质量及其稳定性和生产出成率；

③ 大幅节约化工材料和能源，降低生产成本：每生产 1 吨熟料可节约 0.087 吨生料，节约材料成本近 28,000 元、化工成本近 1,500 元、人工成本约 2,000 元，水费约 330 元、蒸汽费约 500 元、污水处理费约 280 元，每吨合计节约成本 3 万余元；

④ 机械化作业提高生产效率。

4、扩大产能的必要性

如前所述，公司在高速成长过程中，产能不足对持续快速发展的制约性已越来越明显。本项目的实施将扩大公司人发制品的生产能力。目前，公司人发制品产能约为 1,000 吨，产能利用接近饱和，亟待扩大生产能力，以避免流失更多潜在订单，为可持续发展提供保障。

5、项目可行性分析

（1）产能扩张与公司业务增长相匹配

本项目实施进度计划为 12 个月。项目一期工程已于 2010 年 10 月完成，并进行了试生产，效果良好。二期工程预计 2011 年 5 月底完工。根据公司 2008-2010 年人发制品销量年均复合增长率 139.73%测算，预计 2012-2013 年公司人发制品产能与业务规模相匹配。

（2）公司拥有技术保障

本项目所采用的核心技术系公司自主研发，因此，公司拥有对该生产线工艺技术应用和调整的技术保障。

（3）人发原材料资源较为丰富

公司地处全球人发集散地河南许昌，当地和周边人发原材料资源较为丰富；同时，公司作为规模较大、信誉良好的业内领先企业，在长期经营过程中与供应商结成了良好的合作关系，在原材料采购中占据优势。因此，公司能够保证与产

能扩大相配比的人发原材料顺利到位。

6、投资预算及进度安排

（1）投资预算

本项目预计总投资为 7,020 万元，项目投资的内容及其占总投资的比例情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占总投资比例
建筑工程费	2,439	34.74%
设备购置费	3,015	42.95%
安装工程费	619	8.82%
其他工程费	947	13.49%
合 计	7,020	100.00%

（2）进度安排

本项目实施进度计划 12 个月，各阶段实施进度详细情况如下表所示：

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
可研编制及报批	■											
初步实施方案设计		■	■	■								
设备考察谈判及订货			■	■	■	■	■					
土建施工及厂房装修				■	■	■	■	■	■	■		
设备安装及调试						■	■	■	■	■		
人员培训					■	■	■	■	■	■		
生产准备										■	■	■
正式投产											■	■

注：项目的具体进度将根据工程实际情况进行适当的调整。

7、项目选址情况

项目占地面积 10,000 平方米（约 15 亩），利用公司现有厂区内的空余土地进行建设，无需新增用地。

8、项目效益分析*

色发工序为公司人发制品生产过程的关键工序，所生产的色发产品作为人发制品的半成品原料，不对外销售，项目的直接经济效益来自于生产成本的节约。

新旧生产线的成本比较如下表所示：

项目	产出率	需要生料(吨)	材料成本(元)	化工成本(元)	人工成本(元)	制造费用(元)				总成本(元)
						水费	电费	蒸汽费	污水处理	
旧线	0.80	1.25	388,022	3,563	2,360	788	5	1,226	675	396,639
新线	0.86	1.163	361,016	2,072	700	458	180	713	390	365,529
节约	0.06	0.087	27,006	1,491	1,660	330	-175	513	285	31,110
总计：以每生产一吨熟料为基准计算，新生产线每生产 1 吨熟料可节约成本 3 万余元。										

本项目建成投产后，正常情况下，按照年产 1,500 吨熟料计算，年均利润总额 3,018 万元，相应年平均净利润增加 2,264 万元，总投资收益率 42.99%。

注*：上述利润预测以所得税 25%为计算依据。

（三）国内发制品连锁店项目

1、项目简介

公司看好发制品国内市场发展前景，将国内业务作为长期发展重心之一，并开始着力国内业务布局，因此实施“国内发制品连锁店项目”，即通过开设专卖店，销售自主品牌发制品。

2、项目实施意义

（1）未来为公司带来可观收益

多年来，中国经济保持高速发展，人民生活水平不断提高，民众消费意识与国际接轨程度持续提升，服装、服饰、珠宝、化妆品等时尚消费品市场迅速扩大，全球时尚消费品企业普遍看好中国市场商机。经验表明，中国作为人口大国，一旦某种商品的市场启动，则发展空间巨大。

传统上，中国发制品消费以弥补生理缺陷或后天脱发为主，直至目前，国内尚未普遍形成将发制品作为时尚饰品佩戴的消费习惯，主要受观念因素影响，也源于市场上缺乏有效供给——即款式多样、时尚流行、舒适逼真、价格合理的优质发制品。

目前，在演艺界明星、欧美日韩流行文化、时尚前沿人士的启发和带动下，中国大众对时尚发制品的消费需求已经显现，虽然尚未放量，但前景可观。经过进一步的消费引导和局部推广，预计在可见未来，时尚发制品消费将成为我国居

民新的消费热点。

根据河南省工程咨询公司预测，国内发制品行业未来将保持 15%—20% 的年增长率，2015 年中国发制品总产值将达到 20 亿美元。据中国轻工工艺品进出口商会发制品分会统计分析：2008 年度中国发制品总销售额为 13.22 亿美元，以 80% 以上产品出口、20% 产品内销为计算依据，2008 年国内市场发制品销售额为 2.64 亿美元，按照行业未来将保持 15%—20% 的年增长率计算，预计 2015 年国内销售额将达到近 9 亿美元。

公司发现上述市场发展趋势，致力于以最符合国内消费者口味的产品和营销模式填补市场空缺、迎合市场需求。一旦国内需求爆发放量，预计国内市场业务将为公司带来可观收益。

（2）把握市场先机、抢占先发优势

当市场机会显现时，较早开展业务、把握市场先机可获得明显的先发优势。虽然目前国内市场尚未充分打开，但行业龙头企业已经先行一步，对时尚发制品消费概念进行宣传引导，开展市场培育。国内市场目前呈现出“龙头企业启动市场，其他企业鲜有动作”的格局，公司将其视为战略发展机遇，在市场培育方面作为行业龙头的跟进者，在业务发展方面作为行业的先行者，意在消费需求放量时已经占领市场高地。

（3）优化业务结构、提升经营层次

公司欧美业务采用贴牌代工模式，非洲和国内业务采用自主品牌经营模式，自主品牌无法进入北美市场的情况短期内难以改变。多年来，北美业务始终是公司最大的业务板块，虽然近年来，非洲业务突飞猛进，但北美业务收入仍占到公司主营业务收入总额的 60% 以上。

相对于贴牌代工业务，自主品牌经营自主性更强、利润率更高、企业发挥空间更大，自身无形价值更容易向市场直接体现。公司在非洲市场的自主品牌经营中即获得了良好收效。因此，在国内开展自主品牌经营，是公司进一步优化业务结构、提升经营层次的必然选择。

3、项目可行性分析

（1）公司拥有自主品牌经营经验

公司自 2005 年进入尼日利亚，以自主品牌经营模式开展非洲市场业务，发

展至今，成绩显著。值得一提的是，公司在该市场作为相对的后来者，实现了快速赶超，后来居上。目前，公司在尼日利亚的自主品牌已成为当地最受欢迎的品牌之一，市场占有率领先。几年来，公司积累了较为丰富的自主品牌经营经验，将为国内发制品连锁店项目提供良好的借鉴作用，有助于项目的成功实施。

（2）前期工作准备充分

为了能够准确把握市场动向，公司在聘请专业咨询机构进行广泛市场调研的同时，分别在广州、南京、西安、武汉开设了实验店，收集市场需求信息、了解消费者购买倾向，摸索最佳产品和营销方案以及定价策略。在不断收回反馈信息并对其总结分析的基础上，细化和调整具体经营方案。公司在前期工作准备较为充分的基础上开展后续工作，更加有的放矢。

（3）实验店达到营收预期

公司先后开设了广州、南京、西安、武汉 4 家实验店。其中，广州店开设时间最早，于 2009 年 10 月开始营业。2010 年全年，广州实验店共实现营业收入 415.35 万元。公司国内试点经营在市场反应和营业收入方面都达到预期，是国内发制品连锁店项目建设的良好开端。

4、项目实施方案

公司计划投资设立 50 家自主品牌产品直营店，其中包括 4 家旗舰店，46 家普通店。

（1）目标市场定位

根据国内各地区消费水平不同，将国内市场分为高消费一线城市、重点省会市场、省会市场和重点城市市场四类，目标市场细分与定位情况如下：

市场类别	市场特点	市场定位
高消费一线城市	高消费、高收入的国内代表性区域市场，如：代表经济发展较高水平的北京、上海、深圳等直辖市、沿海开放城市、国内同类消费市场的三甲城市	属于样板、形象市场，是战略布局的制高点，承载形象塑造与品牌扩张的重任；此类市场，首选北京、上海、杭州、广州等城市作为目标市场的切入点
重点省会市场	高消费、高收入的国内代表性省会级市场的前十强；具有优越的品牌扩张意义；“两高”方面相	属于品牌扩张市场，是战略布局的主战场和发力点，承载实现品牌扩张、销量、利润的责任；首选沈阳、成都、武汉、西安

	对逊色一类市场	等市场切入点
省会市场	发展和消费水平相对落后于一线重点省会的其它省会区域市场	定位于衔接一线重点省会和高消费一线市场的驿站型市场
重点城市市场	属于省会周边具有较高消费水平二线市场，处于同类市场前二十强者	主要基于市场精耕细作和深度建设的市场，扩大产品覆盖区域和覆盖密度

（2）店面选址和网点铺设

根据公司资源现状，结合目标市场分类，计划在四类市场共开设直营店 50 家，具体网点排布规划如下：

市场类别	目标城市	规格	单个区域 开店数量	该类区域 开店计划
高消费一线城市	北京、上海、杭州、广州	旗舰店	1	8
		普通店	1	
重点省会市场	重庆、沈阳、成都、武汉、西安等 10 个省会城市（作为市场切入点）	普通店	2	20
省会及重点城市市场	长沙、济南、大连、苏州、洛阳、青岛等 22 个省会及重点城市（作为市场切入点）	普通店	1	22

（3）产品策略

① 突出产品的时尚性特征，将 20-55 岁、注重外在修饰的女性作为最重要的目标客户群，并针对其特点和偏好进行产品设计；

② 考虑到消费能力、观念习惯，将化纤发制品作为主要产品，其中主推女装发套，配合以发条、配饰发等；

③ 固定部分款型、色泽受到普遍欢迎、接受度最高的产品，作为基础性产品，同时有步骤、有计划地推出不同款型、色泽的新产品，体现流行元素、引领时尚风潮；

④ 将中档产品作为主打产品，同时推出部分高档产品，彰显高性价比，打造品牌形象，培养和巩固客户忠诚度。

（4）营销策略

① 将产品质量作为第一竞争要素，通过快速推出符合市场需求的产品迅速切入市场，扩大市场占有率；

② 通过设计、制作精美别致的包装式样，突出公司品牌标识，并将不同种类的产品包装明显区分开来，突出品牌印象；

③ 鼓励消费者进行消费体验，保证消费者能够在轻松舒适的购物环境中获得尝试和购物的乐趣，将专卖店建设成为“头上时尚乐园”；

④ 通过各种媒体宣传公司产品的健康时尚消费理念，同时借助现场推介活动扩大产品的受众面，待专卖店达到一定规模时，通过借助明星对时尚潮流的引领作用，聘请部分形象健康的明星作为产品代言人，提高产品的市场影响力。

5、投资预算及进度安排

（1）投资预算

本项目总投资 5,032 万元，投资具体内容及其占总投资的比例情况如下：

名称	投资金额（万元）	占总投资比例
建筑投资	930	18.48%
设备投资	706	14.03%
其他费用	977	19.42%
项目流动资金	2,419	48.07%
合 计	5,032	100.00%

（2）进度安排

本项目实施进度计划 12 个月，各阶段实施进度详细情况如下：

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
可研编制及报批	—											
方案设计		—	—									
店址选择及谈判		—	—	—				—	—			
店面改造及装修				—	—	—			—	—	—	
人员培训						—					—	
试营业、正式营业							—					—

6、项目效益分析*

本项目建成后，正常情况下，每年将形成营业收入 9,330 万元，实现年平均利润总额 1,095 万元，年平均净利润 821 万元，总投资收益率 21.76%。

注*：上述利润预测以所得税 25%为计算依据。

（四）补充营运资金

1、补充营运资金的必要性

（1）公司经营和发展对资金存在较大需求

实现规模化经营的发制品企业具有劳动密集型和资本密集型双重特征，企业规模越大，其生产经营对营运资金的要求越高。针对本公司的具体情况，生产经营过程中需要较多营运资金支持环节如下：

经营环节	对营运资金有较大需求的原因
采购	* 预付款占用
备料（提前 3 个月）	* 承接订单后，针对订单产品结构进行备料排产，备料准确度和充分度越高，产品交期越具保证，公司订单承接能力越强 * 备料环节对营运资金的占用程度与订单量、业务规模、交期保证度、排产的提早度等因素呈正相关关系
生产	* 生产过程环节多、时间长，对资金产生占用
销售	* 对于贴牌业务，交货后允许进口方 3 个月付款期，对资金产生占用
海外经营	* 生产部门在国内，产成品运往非洲途中占用资金 * 在非洲实现销售后，资金回笼期占用资金

如上所示，公司在生产经营过程中，多个环节需要占用大量营运资金；而公司未来发展，无论是对既有业务的简单扩张，还是增加新业务或实现经营升级，都会对营运资金有更高需求。

（2）数次增资对公司业务增长起到了显著助推作用

在近年来的快速发展过程中，公司明确意识到营运资金不足对业绩增长的制约作用，最直接体现为造成部分订单的流失，以及增资对业绩促进的显著作用。

2008 年 9 月、2009 年 6 月、2009 年 10 月，公司分别实现增资 3,600 万元、2,750 万元、4,800 万元，每一次增资都对业务的增长起到了巨大的推动作用。

（3）公司营运资金规模不足以支撑快速持续发展

报告期内，公司主营业务收入由 2008 年的 1.59 亿元跃升为 2010 年的 6.87 亿元。经过外部增资和内部积累，公司资本规模大幅提升，同时，通过多种方法提高资金使用效率，为业务的快速扩张提供了支持。但营运资金不够充足还是造成了部分订单的流失。外部资金来源有限，内部积累速度较慢，若不能及时找到解决问题的有效途径，营运资金不足将成为公司未来持续快速发展的桎梏。

2、补充营运资金的管理安排

对于本次补充营运资金部分，公司将实行以下管理安排：

（1）专户管理。公司将严格按照深交所有关募集资金管理规定，将该部分资金存储在董事会决定的专门账户。

（2）严格将营运资金用于公司主营业务。公司将紧紧围绕主营业务进行资金安排，主要用于日常经营，将预先做好资金预算，合理安排资金投放时间，提高资金使用效率，实现效益最大化。

（3）建立科学的计划体系，通过制定采购计划、资金使用计划、费用预算计划等方式平滑资金使用强度，并通过完善供应商管理制度和采购价格预警机制减少原材料、设备、人工价格波动对公司成本的影响，降低经营风险。

（4）建立客户信用档案，对供应商的产品质量进行考评和建档，进行信用等级设置，对考评不合格的供应商进行淘汰，减少因原材料质量不合格导致的经营风险。

（5）加强财务管理，完善收付款制度和外汇管理制度，加强对应收账款的管理及催收制度，建立并完善资金预警机制，通过多种渠道提高结汇速度和外汇资金使用效率，降低外汇波动对公司业绩的影响，提高公司资金管控能力。

3、补充营运资金对公司业务发展的影响

营运资金得到补充后，公司生产经营能力将得到增强，财务风险降低，业务拓展将得到有力支持，生产能力将显著提高，持续创新的能力将获得充足的资金保障，公司将进入快速、健康、稳定发展的良性循环。

四、项目环保情况

公司按照相关要求取得了募集资金投资项目环评批复，并按照《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发

[2003]101号)以及《首次申请上市或再融资的上市公司环境保护核查工作指南》的要求通过了河南省环保厅的环保核查,并取得了核查意见。具体如下:

2009年12月18日、2010年1月25日,公司先后取得了许昌市环境保护局“许环建审[2009]338号”《关于许昌恒源发制品股份有限公司年产1500吨色发全自动生产线项目环境影响报告书的批复》和“许环建审[2010]12号”《关于许昌恒源发制品股份有限公司年产600万套化纤发套生产线项目环境影响报告表的批复》,原则获批上述两项目的环境影响报告表。

2010年4月30日,公司取得河南省环境保护厅“豫环函[2010]81号”《河南省环境保护厅关于许昌恒源发制品股份有限公司上市环保核查意见的函》,核查意见为:“……二、该公司此次募集资金拟建“年产1500吨色发全自动生产线项目”和“年产600万套化纤发套生产线项目”,均符合国家产业政策,并已通过环保部门的批复。……”

五、固定资产变化与产能变动的匹配关系及其折旧对公司未来经营成果的影响

本次募集资金投资项目固定资产投资20,162万元,主要是建设生产车间和购置生产设备,具体如下所示:

项目	2010年末	募投项目固定资产投入	固定资产增长率
房屋建筑物原值(万元)	8,229.52	11,211.00	136.23%
设备原值(万元)	3,747.26	8,951.00	238.87%
合计(万元)	11,976.78	20,162.00	168.34%

公司2010年“营业收入/固定资产原值”为5.74,募投项目达产后“营业收入/固定资产原值”为4.31,产能增长率小于固定资产投资增长率,其原因主要为:

1、本次募投“600万件化纤制品生产线”项目,一次性投资规模较大,用于建设厂房和采购设备。另外公司目前的主要产品是单价较高的人发制品,而化纤制品的单价较低,所以本项目营业收入与固定资产原值的比例比2010年低。

2、“1,500吨色发全自动生产线”项目采用具有行业先进水平的技术和设备,替代原有设备,对生产效率和产品质量的稳定性有很大提升,在大大降低生产成本的同时,减少了人员投入,降低了污染物排放,投资完成后将提高公司的设备水平和整体技术水平,提高公司对关键工序的控制能力。

3、国内发制品连锁店项目主要是开拓国内市场，树立公司自主品牌，这部分固定资产投资不会增加公司产能。

单位：万元

项目名称	房屋建筑物投资		机器设备投资	
	金额	年折旧额	金额	年折旧额
年产600万件化纤制品生产线项目	7,842.00	352.89	5,230.00	470.70
年产1,500吨色发全自动生产线项目	2,439.00	109.76	3,015.00	271.35
国内发制品连锁店项目	930.00	186	706.00	63.54
合计	11,211.00	648.65	8,951.00	805.59

注：按公司现行的会计政策，房屋建筑物折旧年限20年，机器设备折旧年限10年。

根据公司固定资产折旧政策测算，募集资金投资项目全面达产后年折旧额为1,454.24万元。“年产1,500吨色发全自动生产线项目”达产后，年均产生利润总额3,018万元，即可覆盖1,454.24万元的全部年折旧额，故在经营环境不发生重大不利变化的情况下，该等项目固定资产折旧费的增加不会对公司的经营成果产生负面影响。

六、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响

募集资金到位后，由于募集资金短期内难以发挥效益，将使公司全面摊薄的净资产收益率出现下降。本次募集资金投资项目建设期为12-18个月，随着项目的陆续投产，公司的营业收入与利润水平将有较大幅度的增长，盈利能力和净资产收益率将会相应提高。

从长远来看，募集资金投入后对公司未来竞争力和盈利能力的提高有着重大意义。募集资金到位将使公司的自有资本规模增大，同时增强公司的间接融资能力，有利于公司扩大现有经营业务，丰富公司的服务内容，提高公司销售的灵活性，巩固核心竞争优势，提高公司的整体盈利能力。

第十四节 股利分配政策

一、股利分配政策

1、公司发行前的股利分配政策

- （1）公司股利按各股东持有股份比例进行分配。
- （2）公司采取现金或股票方式分配股利。
- （3）公司每年度的具体股利分配方案，由董事会根据会计年度公司的经营业绩和未来的经营计划提出，经股东大会审议批准后执行。
- （4）公司税后利润按下列顺序分配：
 - ① 弥补亏损；
 - ② 按税后利润的 10%提取法定公积金，当法定公积金已达到公司注册资本的 50%以上时，可不再提取；
 - ③ 经股东大会决议，可以提取任意公积金；
 - ④ 支付股利。

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

公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

2、公司发行后的股利分配政策

公司利润分配政策为公司实施积极的利润分配办法，严格遵守下列规定：

- （一）公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报。
- （二）公司董事会未做出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见；公司最近三年未进行现金利润分配的，不得向社会公众增发新股、发行可转换公司债券或向原有股东配售股份。
- （三）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

二、近三年股利分配情况

2009 年 6 月，恒源有限召开 2009 年第一次临时股东会，会议决议现金分红 82.00 万元。

除上述股利分配外，报告期内，公司未进行其他股利分配。

三、发行前滚存利润共享安排

根据公司 2010 年 5 月 13 日召开的 2010 年第二次临时股东大会审议通过的《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》，公司在本次发行上市前的滚存未分配利润，由本次发行后的新老股东共享。

第十五节 其他重要事项

一、信息披露制度及为投资人服务信息

（一）信息披露管理制度

公司制定了《许昌恒源发制品股份有限公司信息披露管理制度》，并在公司股票上市后实施，主要内容如下：

1、为规范许昌恒源发制品股份有限公司（以下简称“公司”）的信息披露行为，加强公司信息披露事务管理，维护公司、投资者及其他利益相关者的合法权益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《上市公司信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露管理办法》”）、深圳证券交易所（以下简称“证券交易所”）《股票上市规则（2008年修订）》（以下简称“《上市规则》”）及《许昌恒源发制品股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）的相关规定，制定本制度。

2、公司应当同时向所有投资者公开披露信息，披露信息应真实、准确、完整、及时，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

3、信息披露是公司的持续责任，公司应当诚信履行持续信息披露的义务。

4、公司全体董事、监事、高级管理人员应当忠实、勤勉地履行职责，保证信息披露内容的真实、准确、完整、及时、公平，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

公司应当在公告显要位置载明前述保证。董事、监事、高级管理人员不能保证公告内容真实、准确、完整的，应当在公告中作出相应声明并说明理由。

5、在内幕信息依法披露前，任何知情人不得公开或者泄露该信息，不得利用该信息进行内幕交易。

6、公司依法披露信息时，应当将公告文稿和相关备查文件第一时间报送证券交易所登记，并在中国证监会指定媒体上披露。公司未能按照既定日期披露的，应当立即向证券交易所报告。公司应当保证其在指定媒体上披露的文件内容与证

券交易所登记的文件内容完全一致。

信息发布后，公司应当将信息披露公告文稿和相关备查文件报送河南证监局，同时置备于公司住所供社会公众查阅。

7、公司公开披露的信息在《中国证券报》、《证券时报》和《证券日报》中至少一份指定报纸和证券交易所指定的网站上公告，其他公共传媒披露信息不得先于指定报纸和指定网站。

公司不得以新闻发布或答记者问等形式代替公司应当履行的报告、公告义务，不得以定期报告形式代替应当履行的临时报告义务。

8、公司除按照强制性规定披露信息外，应主动、及时披露所有可能对股东和其他利益相关者决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

9、公司发生的或与之有关的事件没有达到《上市规则》、《信息披露管理办法》或本制度规定的披露标准，或者《上市规则》、《信息披露管理办法》或本制度没有具体规定，但证券交易所或公司董事会认为该事件对公司证券及其衍生品种交易价格可能产生较大影响的，公司应当比照《上市规则》、《信息披露管理办法》或本制度的规定及时披露相关信息。

（二）公开信息披露的组织安排

公司董事会授权董事会秘书负责信息披露事务，包括与中国证监会、证券交易所、有关证券经营机构、媒体等联系，并回答社会公众提出的问题。

公司董事会秘书：朱军

电话号码：0374-8316991

传真号码：0374-8322029

互联网址：<http://www.hengyuanhair.com.cn>

电子信箱：hyzhujun@126.com

二、重要合同

截至本招股说明书签署日，本公司将要履行或正在履行的重要合同如下：

（一）采购合同

序号	购货方	销售方	合同签订日	合同标的	合同金额 (美元)
1	发行人	SRINIVASA HAIR INDUSTHIES	2010-11-08	人发	1,111,050.00
2	发行人	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES	2010-12-04	人发	883,478.00
3	发行人	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES	2010-12-14	人发	1,300,450.00
4	发行人	SRINIVASA HAIR INDUSTRIES	2010-12-18	人发	1,032,623.00

（二）借款合同

截至本招股书签署之日，公司正在履行的借款合同如下：

1、公司与中国工商银行股份有限公司许昌分行签订《借款合同》，借款金额为人民币 1,000 万元整，期限为 2010 年 2 月 22 日至 2011 年 2 月 21 日，借款利率为年利率 5.5755%。2010 年 2 月 22 日，公司与中国工商银行股份有限公司许昌分行签订《最高额抵押合同》，公司以许市国用（2009）字第 005000546 号国有土地使用权和房权证许字第 0901005482 号、房权证许字第 0901005486 号、房权证许字第 0901005483 号为该借款提供抵押担保。

2、2010 年 9 月 8 日公司与中国银行股份有限公司许昌分行签订《授信业务总协议》。同时，公司与中国银行股份有限公司许昌分行签订《最高额抵押合同》，公司以许市国用（2009）字第 005000545 号国有土地使用权、许市国用（2010）字第 005000309 号国有土地使用权、房权证许第 0901005485 号房产、房权证许第 0901005484 号房产、房权证许第 0901005481 号房产为该协议提供抵押担保。2010 年 9 月 14 日，公司与中国银行股份有限公司许昌魏都支行在上述授信额度内签订《人民币借款合同》，借款金额为人民币 5,000 万元整，借款期限为 12 个月，借款年利率 5.9472%。同时银行与赵见栓、李红平签订最高额保证合同。赵见栓、李红平为该借款提供最高额保证。

3. 公司与广东发展银行股份有限公司郑州黄河路支行签订 13106210Z024

号《授信额度合同》，公司取得最高限额为 4,000 万元的授信额度。目前公司借款 1,000 万元整。该合同期限自 2010 年 7 月 19 日至 2011 年 1 月 28 日。

4、2010 年 8 月 26 日，公司与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订 2010 年 3706 信字 015 号《授信协议》，取得 2,000 万元的授信额度。同时，公司与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订 2010 年 3706 抵字 002 号《最高额抵押合同》，公司以许市国用（2009）字第 005000547 号土地使用权、许房权证市字第 10006725 号和许房权证市字第 10007793 号房产为该协议提供抵押担保。公司与招商银行股份有限公司郑州花园路支行在上述授信额度内签订《借款合同》，借款金额为 2,000 万元，期限自 2010 年 8 月 31 日至 2011 年 8 月 30 日。

5、2010 年 8 月 26 日，发行人与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订《授信协议》，公司取得 6,000 万元的授信额度。依据该协议，发行人与招商银行股份有限公司郑州花园路支行签订《借款合同》，借款金额为 4,000 万元，期限自 2010 年 8 月 31 日至 2011 年 8 月 30 日。

6、公司与许昌县农村信用合作联社签订《保证担保借款合同》，借款金额为 1,500 万元，期限自 2010 年 7 月 19 日至 2011 年 7 月 18 日。许昌华丰实业有限公司、徐春霞和李红平为该笔借款提供连带责任保证。

7、公司子公司许昌宇美与襄城县农村信用合作联社茨沟信用社签订《借款借据》，借款金额为 800 万元整，期限自 2010 年 3 月 26 日至 2011 年 3 月 26 日，借款月息为 9.3%。许昌万隆发饰品有限公司和许昌宏发实业有限公司为该借款提供保证担保。

8、2010 年 10 月 12 日，公司与交通银行股份有限公司河南省分行签订编号为 1010024003 的《流动资金借款合同》。借款金额为人民币 4,000 万元整。期限自 2009 年 10 月 12 日至 2011 年 10 月 11 日，借款利率为浮动利率，为人民银行基准利率上浮 10%，2010 年 10 月 12 日年利率为 5.841%，2010 年 12 月 20 日年利率上调至 6.116%。河南豪丰机械制造有限公司与交通银行股份有限公司河南省分行签订编号 1010024003 的《保证合同》为该借款提供保证。

9、2010 年 9 月 2 日，公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订编号为

（2010）豫银贷字第 1000618 的《人民币借款合同》，借款金额为人民币 1,000 万元整，期限为 2010 年 9 月 2 日至 2011 年 9 月 1 日，借款年利率为 6.372%。同时，公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订编号为 1000625 的《动产质押合同》，以价值不低于 2,045.88 万元的原材料为此借款提供质押担保。中信银行股份有限公司郑州分行与赵见栓签订《最高额保证合同》，由赵见栓为该笔借款提供连带责任保证。

10、2010 年 9 月 30 日，公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订编号为（2010）豫银贷字第 1000625 的《人民币借款合同》，借款金额为人民币 1,000 万元整，期限为 2010 年 10 月 8 日至 2011 年 10 月 7 日，借款年利率为 6.372%。同时，公司与中信银行股份有限公司郑州分行签订编号为 1000625 的《动产质押合同》，以价值不低于 1,849.94 万元的原材料为此借款提供质押担保。中信银行股份有限公司郑州分行与赵见栓签订《最高额保证合同》，由赵见栓为该笔借款提供连带责任保证。

11、2010 年 10 月 28 日，公司与上海浦发银行股份有限公司郑州分行签订编号为 76012010281703 的《流动资金借款合同》，借款金额为人民币 3,000 万元整，期限为 2010 年 10 月 28 日至 2011 年 10 月 27 日，借款年利率为 6.116%。上海浦发银行股份有限公司郑州分行与赵见栓、李红平签订《最高额保证合同》，由赵见栓、李红平为该笔借款提供连带责任保证。

12、2010 年 11 月 15 日，公司与许昌银行股份有限公司签订编号为 2010 年许银七一支流字第 51 号的《借款合同》，借款金额为人民币 2,000 万元整，期限为 2010 年 11 月 15 日至 2011 年 5 月 12 日，借款月利率为 5.525‰。公司与许昌银行股份有限公司签订编号为 2010 年许银七一支流字第 51 号的《动产质押合同》，以价值为 3,603.89 万元的原材料为此借款提供质押担保。

13、2010 年 12 月 13 日，公司与洛阳银行吉利支行签订编号为洛银（2010）年[吉行]流资借字第 103601D2100040 号的《人民币流动资金借款合同》，借款金额为人民币 3,000 万元整，期限为 2010 年 12 月 13 日至 2011 年 12 月 12 日，借款年利率为 6.672%。

（三）租赁合同

1、2009年3月12日，公司与河南宇华电气有限公司（甲方）签订房屋租赁合同，公司租赁甲方坐落于许昌市阳光大道西段甲方公司院内的房屋，建筑面积为10,683平方米，用于公司储存发制品、办公及员工生活。合同租赁期为5年，自2009年4月10日起至2014年4月10日止。每年租金合计为1,153,764元人民币。

2、2009年3月12日，公司与陕西银丰民乐置业有限公司（甲方）签订房屋租赁合同，公司租赁甲方坐落于西安民乐园万达广场北区一楼133A的房屋，建筑面积为28平方米，用于公司销售发制品的商铺。合同租赁期为2年零4月，自2010年9月1日起至2012年12月31日止。每月租金为7,140元人民币。租赁期满公司与甲方重新协商续租事宜，同等条件下，公司享有优先租赁权。

3、2009年11月19日，公司与顾晓珊、顾红、顾玲签订《商铺租赁合同》，公司租赁顾晓珊、顾红、顾玲拥有的坐落于南京市白下区洪武路88号新街口万达商场首层的92号铺，租赁面积为44.62平方米，用于公司经营场所。租赁期自2009年11月26日至2012年11月25日，租金为每月人民币9,026元。

4、2010年1月29日，公司与陈智华签订《租赁合同》，公司租赁陈智华拥有的坐落于广州市环市中路300号天秀大厦商场首层的G/A27号铺，租赁面积为17.21平方米，用于公司经营场所。租赁期自2010年2月1日至2011年2月1日，租金为每月人民币9,800元。

5、2008年7月31日，LADYSTAR与MABEL IGBINEDION-AMADI签订房屋租赁合同，公司租赁对方坐落于拉各斯市宽街174号2层（2nd floor, No.174 Broad Street, Lagos）的房屋，建筑面积为163.09平方米，用作公司办公楼。合同租赁期为2年，自2008年8月1日起至2010年7月31日止。每年租金合计为1,000,000奈拉（约合人民币58,000元）。2010年9月4日，双方签订续租协议，续租期限为2010年8月1日至2012年7月31日，租金不变。

6、2008年6月7日，LADYSTAR与NARUMAL & SONS NIGERIA LIMITED签订仓库租赁合同，公司租赁对方坐落于拉各斯萨维奇巷13号（13, Savage Lane, Lagos）建筑物后方仓库，建筑面积为210平方米。合同租赁期为2年，自2008年6月7日起至2010年6月6日止。每年租金合计为1,365,000奈拉（约合人民

币 80,000 元)。2010 年 5 月 4 日, 双方签订续租协议, 续租至 2013 年 1 月 15 日, 每半年租金 950,000 奈拉。

7、2009 年 1 月 16 日, LADYSTAR 与 NARUMAL & SONS NIGERIA LIMITED 签订仓库租赁合同, 公司租赁对方坐落于拉各斯萨维奇巷 13 号 (13, Savage Lane, Lagos) 建筑物第二层, 建筑面积为 420 平方米。合同租赁期为 2 年, 自 2009 年 1 月 15 日起至 2011 年 1 月 16 日止。每年租金合计为 2,250,000 奈拉 (约合人民币 130,000 元)。2010 年 5 月 4 日, 双方签订续租协议, 续租至 2013 年 1 月 15 日, 三年租金 6,800,000 奈拉。

8、2009 年 3 月 12 日, 公司与武汉市洪山区流行视窗商行签订房屋租赁合同, 公司租赁甲方坐落于中国武汉市洪山区珞瑜路 20 号武汉流行视窗购物广场一楼的房屋, 建筑面积为 135.07 平方米。合同租赁期为 2 年, 自 2010 年 11 月 11 日起至 2012 年 11 月 10 日止。第一年每月租金 15,000 元, 第二年每月租金 15,800 元。

9、LADYSTAR 与 LAPRIVAD NIG.LTD.签订仓库租赁合同, 该仓库坐落于 NO.16 CAUSE WAY, IJORA INDUSTRIAL AREA, IJORA, LAGOS STATE, 建筑面积为 900 平方米。合同租赁期为 3 年, 自 2010 年 9 月 15 日起至 2013 年 9 月 14 日止。每年租金为 5,000,000 奈拉 (约合人民币 222,500 元)。

10 、 LADYSTAR 与 BITSIDE AUTOMOBILE ENGINEERING CRASHES(NIGERIA)LIMITED 签订仓库租赁合同, 该仓库坐落于 Plot 3D Block A,Oshodi/Isolo Industrial Estate Isolo,Lagos, 建筑面积为 12000 平方英尺 (约 1114.80 平方米) 合同租赁期为 3 年, 自 2011 年 1 月 5 日起至 2014 年 1 月 5 日止。三年租金合计为 27,000,000 奈拉 (约合人民币 1,201,500 元)。

(四) 产学研合作协议

2009 年 12 月 23 日, 公司与中原工学院签订产学研合作协议书, 协议约定公司提供实验场地, 双方进行技术攻关、支持公司技术创新, 同时约定中原工学院自行开发与公司经营相关技术成果, 在同等条件下优先提供给公司使用并帮助公司进行成果转化。

（五）保荐协议及主承销协议

公司于 2010 年 5 月 17 日与华泰联合证券有限责任公司签订了《保荐协议》及《主承销协议》，聘请华泰联合证券有限责任公司担任本次发行的保荐人和主承销商。

三、重大诉讼或仲裁

（一）公司存在的诉讼或仲裁事项

公司目前存在两起诉讼：一起是关于加工承揽的诉讼，已经两级法院终审，后对方提起申诉，上级法院裁定再审，并中止原判决的执行；一起是离职争议诉讼，公司招录的员工被原工作单位起诉，公司作为第三人被要求参加诉讼。具体情况如下：

1、加工承揽合同纠纷诉讼

（1）一审情况

2007 年 8 月 25 日，恒源有限与自然人李海权就加工发条成品事宜签署合同，约定恒源有限为李海权下达生产订单并提供原材料散发，李海权根据恒源有限提供的订单品种和工艺要求进行生产。双方在合同履行中发生争执后，2008 年 1 月 2 日，李海权起诉恒源有限要求偿还所欠款项 305,278 元并支付利息，恒源有限反诉要求对方交付色档发 2,091.13 公斤或折价赔偿 2,820,888.15 元。

许昌市魏都区人民法院作出“（2008）魏七民初字第 73 号”民事判决，判决如下：①恒源有限应支付原告李海权报酬 305,278 元；②反诉被告李海权应赔偿反诉原告恒源有限货物损失 551,343 元；③驳回恒源有限其他诉讼请求；④上述款项相抵后，李海权应向恒源有限支付 246,065 元，于判决生效后十日内履行。本诉讼受理费 5,900 元由恒源有限承担，反诉诉讼费受理费 29,368 元由李海权承担 9,310 元，恒源有限承担 20,058 元。

（2）二审情况

李海权不服一审判决，向许昌市中级人民法院提起上诉，请求撤销许昌市魏都区人民法院“（2008）魏七民初字第 73 号”民事判决第二项（即反诉被告李海权应赔偿反诉原告恒源有限货物损失 551,343 元），改判或驳回恒源有限的

反诉请求，诉讼费用由恒源有限承担。

许昌市中级人民法院经审理，于 2009 年 10 月 13 日作出“（2009）许民三终字第 180 号”《民事判决书》，判决结果：驳回上诉，维持原判。二审诉讼受理费 9,310 元由李海权承担。本判决为终审判决。

（3）再审及进展情况

李海权已向河南省高级人民法院申请再审，其申请理由为：生效判决认定部分事实错误，请求依法撤销“（2009）许民三终字第 180 号”民事判决，查清事实后改判。

2010 年 6 月 17 日，河南省高级人民法院作出“（2010）豫法民申字第 01420 号”《民事裁定书》，河南省高级人民法院经审查后认为李海权再审申请符合再审条件，指令许昌市中级人民法院再审；再审期间，中止原判决的执行。目前该案正在审理中。

2、离职争议诉讼

（1）仲裁情况

2009 年 12 月 18 日，禹州神龙发制品有限公司（以下简称“禹州神龙”）向禹州市劳动争议仲裁委员会就周永会离职事项提起对劳动仲裁。2010 年 3 月 3 日，禹州神龙变更了申诉请求并追加恒源股份为第三人。禹州神龙的仲裁请求为：被上诉人周永会支付申诉人违约赔偿金 216,000 元；被诉人和恒源股份连带赔偿申诉人经济损失 1,589,042.36 元；责令被诉人和第三人停止侵害。

根据禹州市劳动争议仲裁委员会 2010 年 5 月 18 日作出的“禹劳仲案字[2009]第 60 号”《仲裁裁决书》，诉讼基本情况如下：

周永会于 2002 年 8 月到禹州神龙工作，双方签订了为期 3 年的书面劳动合同，合同期限为 2002 年 8 月 1 日至 2005 年 7 月 31 日，工作岗位为国际贸易部。2005 年 7 月 31 日合同到期后，双方没有续签劳动合同，周永会继续工作到 2009 年初。2009 年 2 月周永会到恒源有限应聘并获聘用。

申诉人禹州神龙认为，被上诉人周永会从 2002 年 8 月 1 日起在申诉人国际贸易部工作，双方劳动合同规定：国际贸易部是最重要的部门之一，工作内容涉及的客户资料、订单、产品价格等都是甲方（禹州神龙）的核心机密，被上诉人无论以后以任何形式离开，三年内不得在发制品行业工作或以任何方式参与对

甲方的竞争活动；被上诉人违反上述约定按照年薪 12 倍赔偿。被上诉人 2009 年以结婚为由请假，后禹州神龙发现被诉人在第三人即恒源股份处工作，禹州神龙认为周永会严重违反“三年内不得在发制品行业工作”的规定，而第三人即恒源股份招用尚未解除或终止劳动合同的被上诉人，给禹州神龙造成巨大的经济损失。

被上诉人周永会答辩称：申诉人与被上诉人之间劳动合同已终止；劳动合同期限届满后，申诉人不与被上诉人另行签订书面劳动合同；申诉人没有按照劳动合同约定为被上诉人缴纳养老保险，使被上诉人没有保障；工作中不存在泄密问题；在结婚请假的同时，已告知申诉人要离开申诉人单位；其到恒源股份工作，没有告知过在申诉人处工作过的情况，争议与恒源股份没有任何关系；现已被第三人即恒源股份解职。

第三人即恒源股份答辩称：周永会离职是申诉人违法所致；恒源股份并不知道周永会在申诉人处工作，也不知道是否有劳动关系，周永会在招聘登记表上并未填写其原在申诉人处工作；周永会任职时间很短，所做的工作也是贸易部的一般工作，申诉人要求连带赔偿 158 万多元没有任何依据。

2010 年 5 月 18 日，禹州市劳动争议仲裁委员会作出“禹劳仲案字[2009]第 60 号”《仲裁裁决书》，裁决如下：①被上诉人周永会于 5 日内支付申诉人违约金 206,304 元；②第三人即恒源股份停止使用被上诉人，并于 7 日内与被上诉人办理终止社会保险关系的相关手续；③驳回申诉人禹州神龙的其他申诉请求。

（2）起诉及进展情况

禹州神龙 2010 年 6 月 18 日向禹州市人民法院提起诉讼，请求周永会支付违约金 206,304 元，被告和恒源股份（作为第三人）连带赔偿原告经济损失 1,589,042.36 元，被告和第三人连带支付调查费用 1 万元，被告和第三人停止侵害。目前该案正在审理中。

除上述诉讼外，公司目前不存在其他诉讼、仲裁。

（二）公司控股股东、实际控制人、控股子公司涉及的诉讼或仲裁事项

截至本招股说明书签署之日，未发生公司控股股东、实际控制人或控股子公

司作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。

（三）公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员涉及的诉讼或仲裁事项

根据公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的声明，上述人员截至本招股说明书签署之日，均不存在重大诉讼或重大仲裁事项，也无涉及任何刑事诉讼的情况。

四、对外担保

截至本招股说明书签署日，公司无对外担保。



第十六节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明

一、公司全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书不存在虚假记载、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。

全体董事签字：

赵见栓

张博晓

王欣新

李红平

朱 军

庞金伟

陈延立

任战伟

李挺伟

全体监事签字：

贾春阳

朱筠笙

万丽梅

全体高级管理人员签字：

赵见栓

朱 军

任战伟

许昌恒源发制品股份有限公司(盖章)



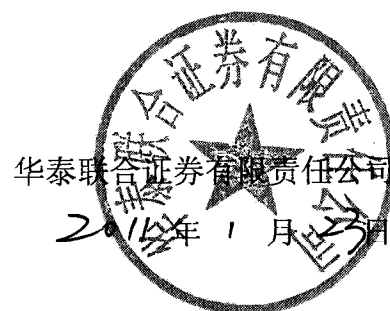
二、保荐人（主承销商）声明

本公司已对招股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。

项目协办人（签字）： 吕雪岩
吕雪岩

保荐代表人（签字）： 王刑天 龙海峰
王刑天 龙海峰

法定代表人（签字）： 马昭明
马昭明





三、发行人律师声明

本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本所出具的法律意见书和律师工作报告无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述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。

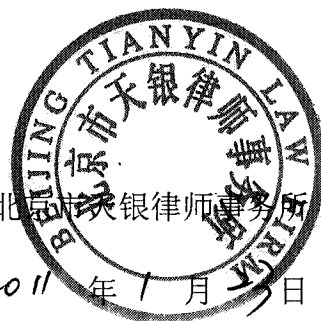
律师事务所负责人(签字):

朱玉栓

经办律师(签字):

颜克兵

马继辉





四、会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议,确认招股说明书不致因上述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):

梁青民

签字注册会计师(签字):

谢军民

李斌

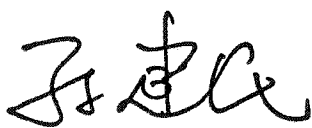
天健正信会计师事务所有限公司



五、资产评估机构声明

本机构及签字注册资产评估师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字注册资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的资产评估报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述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。

资产评估机构负责人(签字):

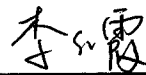


孙建民

签字注册资产评估师(签字):



徐忠

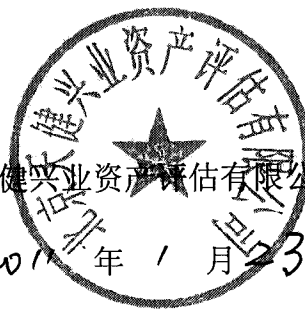


李红霞



北京天健兴业资产评估有限公司

2011年1月23日





六、验资机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要,确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议,确认招股说明书不致因上述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):

梁青民

签字注册会计师(签字):

谢军民

李斌

天健正信会计师事务所有限公司



第十七节 备查文件

一、备查文件

投资者可以查阅与本次公开发行有关的所有正式法律文件，该等文件也在指定网站上披露，具体如下：

- （一）发行保荐书及发行保荐工作报告；
- （二）财务报表及审计报告；
- （三）内部控制制度鉴证报告；
- （四）经注册会计师核验的非经常性损益明细表；
- （五）法律意见书及律师工作报告；
- （六）公司章程（草案）；
- （七）中国证监会核准本次发行的文件；
- （八）其他与本次发行有关的重要文件。

查阅时间：每周一至周五上午 8:30-12:00，下午 13:30-17:00。

二、文件查阅地点

1、发行人：许昌恒源发制品股份有限公司

联系地址：河南省许昌经济技术开发区阳光大道

联系人：朱军

电话：0374-8316991

传真：0374-8322029

2、保荐人（主承销商）：华泰联合证券有限责任公司

联系地址：北京市西城区月坛北街2号月坛大厦A座5层

联系人：张琦、李金虎、杜娟、余涛、李涛、任长雨

电话：010-68085588

传真：010-68085808