

搜于特集团股份有限公司

非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）

一、本次募集资金的使用计划

本次募集资金总额预计不超过 250,000 万元（含 250,000 万元），扣除发行费用之后，募集资金净额拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	总投资	拟投入募集资金
1	时尚产业供应链管理项目	120,000	120,000
2	时尚产业品牌管理项目	50,000	50,000
3	仓储物流基地建设项目	32,083	30,000
4	补充流动资金	50,000	50,000
合计		252,083	250,000

若本次非公开发行扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入总额，公司将根据实际募集资金净额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金投入的优先顺序及各项目的具体募集资金投资额等使用安排，募集资金不足部分由公司自筹解决。本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以银行贷款、自有资金或其他方式自筹资金先行投入，本次非公开发行募集资金到位后将以募集资金予以置换。

二、本次募集资金投资项目的背景、必要性和可行性

（一）时尚产业供应链管理项目

公司设立全资子公司“东莞市搜于特供应链管理有限公司”（以下简称“供应链公司”），围绕时尚产业开展供应链管理项目。本项目计划总投资 120,000 万元，全部以本次募集资金投入。

1、项目实施的产业背景

在现代经济中，企业通过专业化分工、服务外包的手段提高核心竞争力、提升对市场的响应速度、降低非核心业务的运行成本成为主要趋势。其中，通过利用高效的外部供应链管理服务，提升供应链的运行效率，降低供应链的运行成本，是现代企业强化核心竞争力和盈利水平的重要手段之一。

就时尚产业而言，我国是全球最大的服装市场，根据国家统计局统计显示，2014 年，我国规模以上服装企业累计完成服装产量 299.21 亿件，巨大的产品生产规模为开展供应链管理服务提供了广阔的市场空间。尤其是随着互联网经济的兴起，专注于线上营销及品牌运作等环节的时尚产业企业大量涌现，其在生产采购、仓储、配送或设计等方面普遍存在着短板，因而对于专业的供应链管理服务有着迫切的需求。

公司在时尚服装领域经营多年，每年的服装销售量达到数千万件，拥有完善的供应链管理体系，在设计、产品研发、集中采购、仓储、配送等方面具有丰富的经验，并与数量众多的生产厂商及原材料厂商建立了合作关系，在行业资源整合方面具有突出的优势。

时尚产业供应链管理项目是在上述优势的基础上，以公司全资子公司“供应链管理公司”作为实施主体，由该子公司在全国各个地区投资设立多家控股型项目子公司，并以股权联合的形式，吸引那些在时尚产业具有行业经验和行业资源的合作伙伴共同参与，汇聚本区域的供应链资源和市场资源，构建一个覆盖范围广、供应能力强且具有很大灵活性的时尚产业供应链服务体系。该体系能够在全国范围内汇集供应链资源，为时尚产业商家客户提供高效、低成本的采购、仓储、配送等一系列供应链物流服务，以及设计方面的支持。通过对产业链上各环节资源的优化整合，聚合和支持相关的优质资源做大做强，有利于推进落实国家提出的供给侧改革目标。

2、项目实施的必要性和可行性

（1）必要性

①通过将公司的供应链管理优势在全国范围延伸，开拓新的盈利模式

公司在时尚服装领域经营多年，每年的服装销售量达到数千万件，拥有完善的供应链管理体系，在设计、产品研发、集中采购、仓储、配送等方面具有丰富的经验，并与数量众多的生产厂商及原材料厂商建立了合作关系，在行业资源整合方面具有突出的优势。通过强化与各区域资源的合作，在时尚生活领域发展供应链管理服务，公司能够将自身的产业优势在全国范围拓展，在促进行业运营效率提升的同时，开拓新的盈利模式，提高业绩水平。

②通过汇集行业资源，扩大各项增值服务的基础

通过建立供应链管理服务体系，公司能够在更大范围内汇集行业资源，强化与产业链内更多上下游企业的联系，为在产业链开展各项增值服务奠定客户基础。

（2）可行性

①通过发挥和拓展公司在供应链管理设计方面的产业优势，能够有效满足广大商家的现实需求

随着时尚产业的转型升级，行业内越来越多的企业将精力集中于自身具有核心竞争优势的环节，而将非核心的业务环节外包出去。尤其是对于众多的中小品牌运营商而言，其专注于品牌运作、线上营销及等环节，而在采购、仓储、配送、设计等环节存在着成本高、效率低、差错率高、市场信息不畅、产品款式更新慢等各方面问题，因而对于专业的供应链管理有着巨大的市场需求。公司发挥和拓展现有的产业优势，在全国范围内打造一个强大的供应链服务体系，能够为广大商家提供多样化的增值服务：

- 通过提供集中采购和专业化的仓储、配送服务，公司能够进一步为客户降低采购成本，提高物流效率，并减少差错率；

- 通过发挥对原材料（布料、花边等）的研究与开发优势，公司能够为客户搜集和提供原材料方面的信息和建议，并提供原材料采购服务；

- 利用自身市场调查获得的消费者需求，以及所投资的服装时尚行业在线培训龙头企业“中研瀚海”等各方面渠道，公司能够及时为客户提供市场潮流信

息资讯；

- 利用自身在产品设计方面的优势，公司能够帮助各项目子公司快速形成自身的设计能力，根据市场最新的潮流趋势，为广大中小品牌商提供多样化的设计支持，加快其产品款式更新。

②通过提供增值服务，吸引广大供应商加入公司的供应链管理服务体系

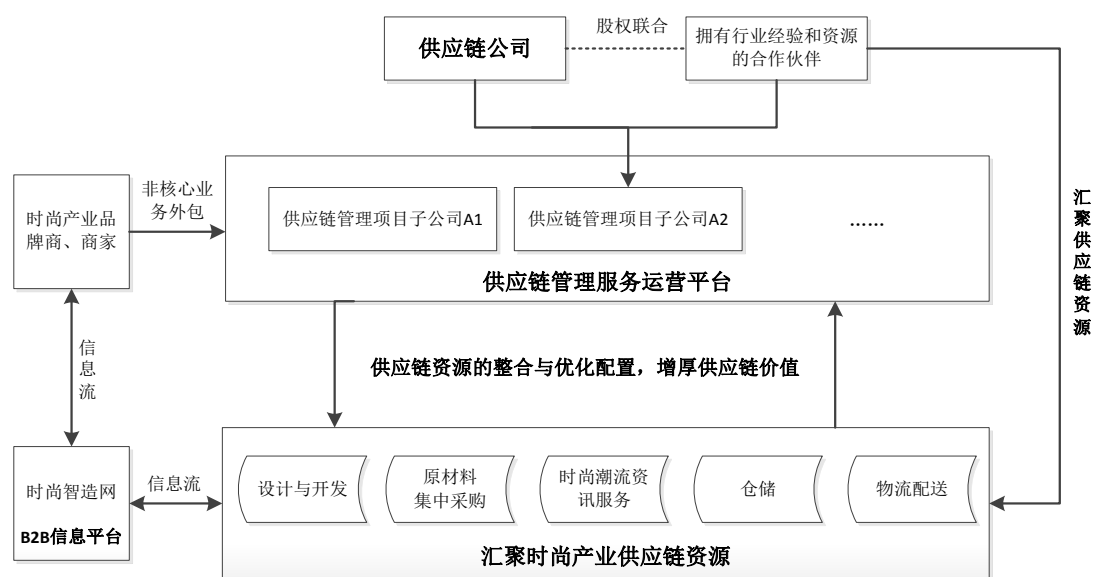
当前，纺织服装行业的许多供应商普遍面临着产能过剩、资金压力大等方面的问题。公司通过汇集行业资源，提供增值服务，为供应商带来新的业务订单，提高其产能利用率，增强对供应商的粘度，吸引更多的供应商加入公司的供应链体系，从而保证供应链管理服务业务的长期健康发展。

3、项目运营模式及操作流程

（1）项目运营模式

公司以全资子公司“供应链管理公司”作为本项目的实施主体，由该子公司在全国各个地区投资设立多家控股型项目子公司，并以股权联合的形式，吸引那些在时尚产业具有行业经验和行业资源的合作伙伴共同参与，汇聚本区域的供应链资源和市场资源。同时，公司将利用自身在设计、产品研发、集中采购、仓储、配送管理的经验和优势，提供相关的供应链管理服务，从而构建一个覆盖范围广、供应能力强且具有很强灵活性的时尚产业供应链服务体系。该体系能够在全国范围内汇集供应链资源，为时尚产业商家客户提供高效、低成本的采购、仓储、配送等一系列供应链服务，以及设计方面的支持，从而获得服务收益。

项目具体运营模式如下图所示：



在盈利模式上，供应链管理公司在选定区域与合作伙伴共同设立项目子公司，其中供应链管理公司占比 51%，合作伙伴占比 49%，该项目子公司通过发挥合作伙伴在本区域的行业经验与行业资源优势，搜集、汇聚本区域的供应链资源和市场资源，包括服装原材料厂家、服装生产加工厂家、服装品牌企业等，进行资源匹配，通过发挥大规模集中采购的优势，以较为优惠的价格从服装原材料厂家采购原材料，销售给服装生产加工厂家或服装品牌企业，以及根据服装品牌企业的订单，以较为优惠的价格从服装生产加工厂家采购成衣后销售给服装品牌企业，从而获取差价收益。这种收益来源于公司为产业链上下游提供资源整合带来的成本节约以及相关的增值服务：

①通过整合订单资源，实现大规模集中采购，有效降低采购成本

随着时尚产业的转型升级，行业内越来越多的服装经营企业将精力集中于品牌运作、线上营销等自身具有核心竞争优势的环节，而将制造等业务环节外包出去。尤其是对于众多的中小品牌服装运营企业而言，在采购环节存在着成本高、效率低、差错率高等各方面问题。另一方面，随着近年来传统服装行业的增长减速，原材料厂商、服装加工企业等供应商普遍面临着开工率不足、成本上涨等方面的问题。项目子公司通过集中区域内服装品牌企业及服装生产加工企业的原材料采购需求，以及广大中小品牌服装企业的产品代加工需求，将大量的订单资源整合起来，向原材料厂家进行大规模的集中采购，或者向服装加工企业进行大量

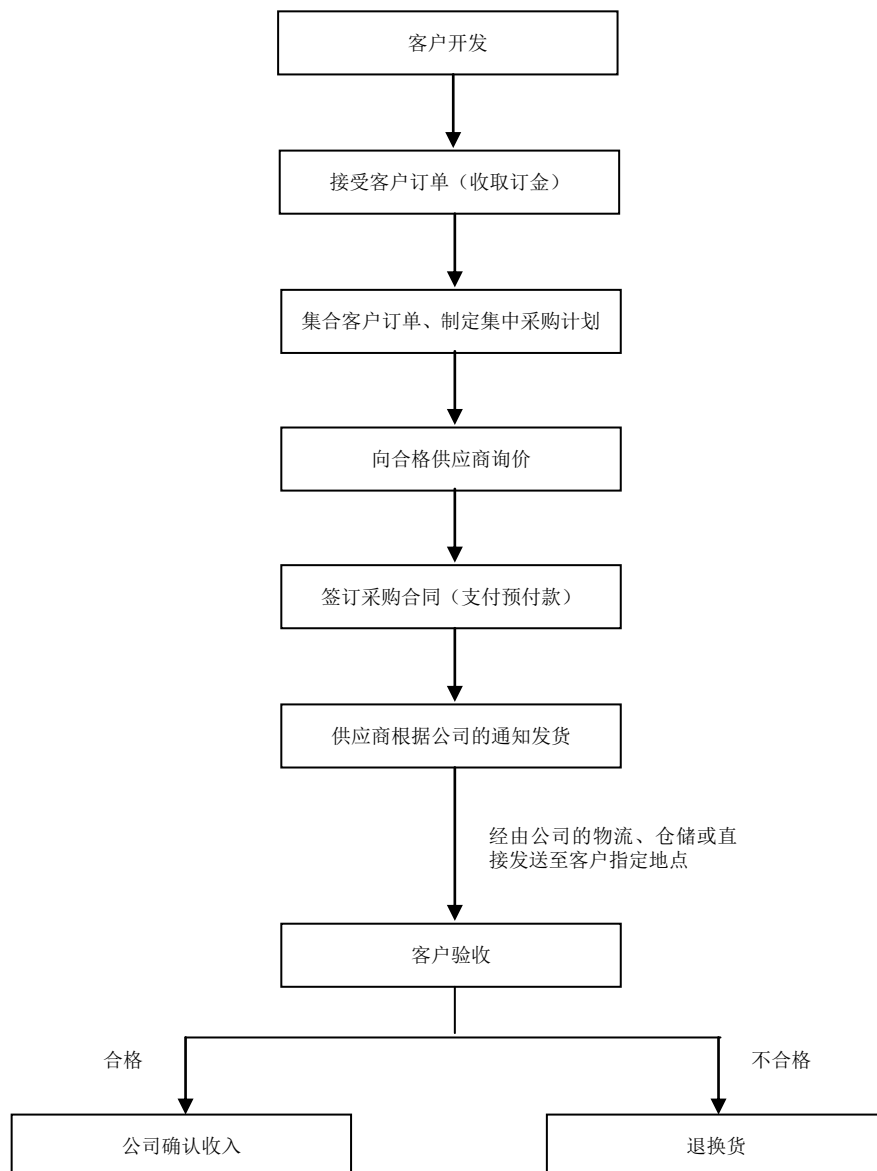
的代加工派单，从而营造规模效应，节约生产运作成本，提高原材料厂商、服装加工企业等供应商的产能利用率，从而有效降低采购成本，提高采购效率，为客户创造价值。同时，通过供应链管理服务，有利于支持优质供应商进一步做大做强，促进供应链资源整合，推动“供给侧改革”的实施。

②通过提供一系列增值服务，不断增强产业链上下游企业的客户粘性

公司依托在服装行业多年运营所积累的行业优势，能够为上下游企业提供一系列的增值服务，包括：通过发挥全国性物流配送管理经验，为客户提供专业化的仓储、配送等物流管理服务；通过发挥对原材料（布料、花边等）的研究与开发优势，为客户搜集和提供原材料方面的信息、建议及配套采购服务；利用自身市场调查获得的消费者需求，以及所投资的服装时尚行业在线培训龙头企业“中研瀚海”等各方面渠道，及时为客户提供市场潮流信息资讯；利用公司在产品设计方面的优势，为广大中小品牌商提供多样化的设计支持，加快其产品款式更新等。通过提供这些增值服务，能够不断强化客户粘性，支持公司供应链管理业务的持续发展。

（2）项目操作流程

时尚产业供应链管理业务的具体运作流程如下图所示：



①客户开发：公司通过提供时尚潮流信息、材料流行趋势、新颖面料、新产品样本等方式，开发品牌商客户及加工厂客户；

②接受客户订单：公司在接受客户订单时，并收取约一定比例的订金；

③集合客户订单、制定集中采购计划：公司在集合多个客户订单基础上，制定集中采购计划，发挥规模优势；

④向合格供应商询价：公司根据制定的合格供应商名录，向相关供应商进行询价，获取较为优惠的价格；

⑤签订采购合同：公司与选定的供应商签订采购合同，并支付一定比例的预付款；

⑥发货及验收：供应商根据公司的指示，将货品发送到客户指定的地点，或

由公司自行安排物流、仓储后将货品发送到客户指定的地点。客户验收合格后，公司确认销售收入；验收不合格的，进行退换货处理。

4、项目实施计划

公司计划在未来的三年内，以全资子公司供应链管理公司为投资主体，在全国主要区域投资设立 20 家控股型项目子公司，每家项目子公司的注册资本为 1 亿元，其中供应链管理公司占比不少于 51%，其余的 49%由多名在本区域服装时尚领域具有深厚行业经验和丰富行业资源的合作伙伴参股。本项目募集资金 12 亿元，将全部用于在全国各个区域与合作伙伴合资设立项目运营子公司的注册资本投入。同时，公司还将打造一个信息、功能服务齐全的 B2B 制造采购平台（“时尚智造网”），作为联接众多供应商与需求方的信息平台。

5、项目的经济效益预测

时尚产业供应链管理项目经济效益测算表具体如下：

单位：亿元

序号	项目	第一年	第二年	第三年
1	项目子公司新增家数	10	6	4
2	营业收入	100.00	170.00	227.00
3	营业成本	93.00	158.10	211.11
4	毛利（7%）	7.00	11.90	15.89
5	财务费用（基准利率 4.85%）	-	0.41	0.78
6	营运资金需求测算	16.67	28.33	37.83
7	本次募集资金投入	12.00	12.00	12.00
8	合作方参股投入	4.90	7.84	9.80
9	资金缺口（9=6-7-8）	-	8.49	16.03
10	其他期间费用（费用率 1.2%）	1.20	2.04	2.72
11	税前利润	5.80	9.45	12.39
12	净利润（25%所得税）	4.35	7.09	9.29
13	归属于上市公司股东净利润（51%）	2.22	3.61	4.74

上述经济效益测算表中主要财务指标具体测算过程及依据如下：

①营业收入测算

公司根据行业经验,以及与项目合作方及潜在合作方的沟通协商确定的业绩经营目标,按照每家注册资本1亿元规模的项目子公司来看,项目子公司资金投入到位后年新增收入不低于10亿元,并保持每年10%的增长速度。根据本次募投项目规划,未来三年公司每年将分别新增10家、6家、4家控股型项目子公司。

公司在项目子公司设立过程中,重点考虑项目合作方所拥有的供应链资源 and 市场资源、项目子公司所在区域服装产业整体规模,确保项目子公司资金投入到位后年新增收入达到预期。

经测算,未来三年,将分别新增100亿元、170亿元和227亿元销售收入。

②毛利率测算

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商,以及参考相关已上市供应链管理公司的毛利率水平,本募投项目毛利率预测值确定为7%。

根据目前项目实际推进情况来看,本项目测算毛利率与已投入运营项目子公司实际毛利率基本一致,是合理的。

③财务费用测算

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商,预计本项目的营运资金周转率为6次/年。

经测算,本项目未来三年的营运资金需求分别为16.67亿元、28.33亿元和37.83亿元。扣除本次募投投入12亿元及其他合作伙伴投入资本金,未来三年公司运营资金的缺口分别为0、8.49亿元和16.03亿元。假设运营资金缺口全部采取银行贷款融资解决,其中测算时一年期银行贷款基准利率为4.85%,则预计未来财务费用分别为0、0.41亿元和0.78亿元。

④其他期间费率

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商,预计本项目的其他期间费用率为1.2%。

综上，经测算，时尚产业供应链管理项目未来三年将新增归属于上市公司股东的净利润分别为 2.22 亿元、3.61 亿元和 4.74 亿元。

（六）公司目前时尚产业供应链管理业务的开展情况

截止 2016 年 8 月底，公司已经设立了 6 家供应链管理项目子公司，并仍有多家项目子公司的设立工作正在洽谈中。相关项目子公司的设立及合作方情况如下：

项目子公司	设立日期	设立地点	注册资本	供应链管理公司出资占比	合作方及出资占比
湖北浚通供应链管理有限公司	2015 年 9 月 2 日	湖北省荆门市	1 亿元人民币	51%	陈雄武（49%）
广州集亚特供应链管理有限公司	2015 年 9 月 16 日	广东省广州市	1 亿元人民币	51%	胡汉华（30.28%）；余小玲（13.76%）；周银章（4.96%）
苏州聚通供应链管理有限公司	2015 年 9 月 28 日	江苏省苏州市	1 亿元人民币	51%	代思平（49%）
广东聚亚特供应链管理有限公司	2015 年 12 月 28 日	广东省东莞市	1 亿元人民币	51%	夏少华（18.92%）；周锥兴（15.68%）；邓惠均（6.37%）；舒锦煌（3.43%）；阮莎淇（1.50%）；葛俊杰（1.00%）；洪月初（1.00%）；谢珍妹（1.00%）；柯怀军（0.10%）
绍兴市兴联供应链管理有限公司	2016 年 8 月 9 日	浙江省绍兴市	7000 万元人民币	51%	绍兴市聚福商务信息咨询合伙企业（有限合伙）（49%）
广东瑞仑特纺织有限公司	2016 年 8 月 16 日	广东省东莞市	5500 万元人民币	51%	吴伟龙（49%）

2016 年上半年，公司时尚产业供应链管理业务共实现销售收入 13.83 亿元，供应链管理子公司实现归属于母公司所有者的净利润 4,132 万元，业务发展非常迅速

（二）时尚产业品牌管理项目

公司设立全资子公司“东莞市搜于特品牌管理有限公司”（以下简称“品牌公司”），围绕时尚产业开展品牌管理项目。本项目计划总投资 50,000 万元，全部以本次募集资金投入。

1、项目实施的产业背景

随着传统服装业生产能力的逐渐饱和及过剩，品牌与渠道管理在时尚生活产业中的地位越来越重要。当前，我国时尚产业的品牌商和经销商为数众多，但处于分散而割裂的状态，一方面许多品牌商特别是中小品牌商难以寻找到满意的经销代理商，在渠道建设和市场推广方面存在较大困难，一方面许多经销商又难以寻找到合适的品牌，这为品牌销售的代理托管服务提供了广阔的市场空间。

公司经过多年运营，在全国拥有近 2,000 家门店和数量众多的经销商，已经形成了成熟的经销商管理体系，并在行业内积累了广泛的商业关系和良好的信誉。通过发挥在品牌经营管理方面的产业优势，构建全国性的品牌销售体系，公司可以为广大中小品牌提供所需的销售支持，并提供陈列设计、人员培训、营销推广、店铺管理、选址指导等方面的专业化服务，从而有效满足广大品牌商客户对品牌管理服务的需求。

时尚产业品牌管理项目是公司在发挥自身产业优势基础上，以全资子公司“品牌管理公司”作为实施主体，由该子公司在全国各个地区投资设立多家控股型项目子公司，并以股权联合的形式，吸引在本区域具有较强的服装代理、经销能力的合作伙伴共同参与，形成遍布全国的强大的品牌销售体系。因此，时尚产业品牌管理项目是公司发挥现有业务优势的产业延伸，同时，通过整合渠道资源和品牌资源，支持优质的中小品牌商做大做强。因此，品牌管理项目是公司发挥自身品牌运营的实业优势，促进优质品牌资源与渠道资源整合，是从品牌营销方面落实国家供给侧改革的举措。

2、项目实施的必要性和可行性

（1）必要性

①通过将公司的品牌经营管理优势在全国范围延伸，开拓新的盈利模式

多年来，公司在品牌经营管理方面积累了丰富的经验。通过实施“多品牌、全渠道、平台化”的发展思路，目前除原有的“潮流前线”品牌外，公司近年来推出了“帕讯”、“U1 潮品”、“芒斯特”、“比觅”、“米蜜儿”等 10 个潮流品牌，并投资参股了“纤麦”、“熙世界”、“茵曼”、“初语”、“欧芮儿”等多个特色电商品牌，在品牌经营管理方面具有突出的竞争优势。通过强化与各区域资源的合作，在时尚生活领域发展品牌管理服务，公司能够将自身的产业优势在全国范围拓展，成为连接品牌商和渠道商的枢纽，创造和发挥协同效应，开拓新的盈利模式，为公司增加新的利润增长点。

②通过进一步汇集行业资源，巩固公司在时尚生活产业链中的枢纽地位

通过建立品牌管理体系，公司能够进一步汇集行业资源，强化与时尚产业更多品牌商、加盟商等市场主体的联系，从而巩固公司在时尚生活产业链中的枢纽地位，推动时尚产业广大中小品牌的发展。

(2) 可行性

①通过发挥和拓展公司在品牌经营管理方面的产业优势，能够有效满足广大品牌商客户对品牌管理服务的需求

我国的服装市场规模巨大，但市场集中度较低，据中国服装品牌研究中心统计，我国目前有超过 1 万个服装品牌，其中主要是中小品牌，众多中小品牌在整个服装行业中占据了较大的市场份额。这些中小品牌在经营上往往具有一定的特色，但在营销拓展方面通常面临较多困难，包括难以找到有实力的代理商及经销商、难以突破区域限制做大规模等，因而对于品牌管理有着较为迫切的现实需求。

公司经过多年运营，在全国拥有近 2,000 家门店和数量众多的经销商，已经形成了成熟的经销商管理体系，并在行业内积累了广泛的商业关系和良好的信誉。通过发挥在品牌经营管理方面的产业优势，构建全国性的品牌销售体系，公司可以为广大中小品牌提供所需的销售支持，并提供陈列设计、人员培训、营销

推广、店铺管理、选址指导等方面的专业化服务，从而有效满足广大品牌商客户对品牌管理服务的需求。

②通过为中小品牌客户提供网络销售平台服务，能够进一步促进其收入增长

公司将进一步加大线上线下一体化渠道建设，包括完善现有的网上销售平台搜特网的功能，加大推广力度。在开展品牌管理业务后，公司将把所代理的中小品牌产品也纳入到搜特网的销售平台，推进其 O2O 销售的发展，从而进一步促进其收入增长。

③通过提供全方位、多层次增值服务，能够不断增强客户粘度

通过实施向时尚生活产业各项增值服务领域发展的战略，公司能够为广大品牌商、经销商提供全方位的资讯信息服务、供应链管理服务等综合性服务，从而不断强化与品牌商、经销商的关系，增强客户粘度，保证业务的长期健康发展。

3、项目运营模式及操作流程

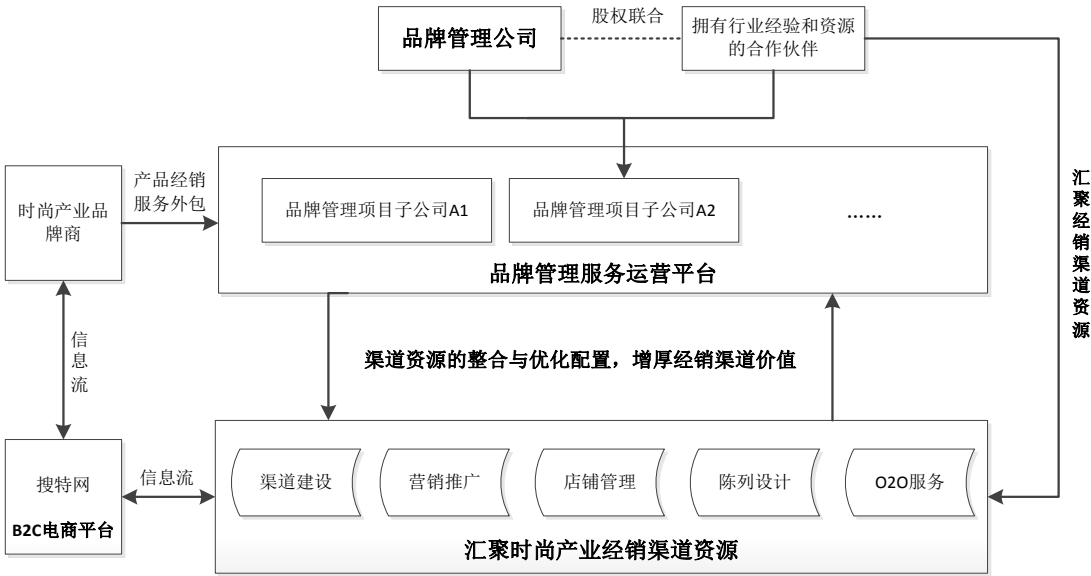
（1）项目运营模式

公司设立子公司“品牌公司”，作为本项目的实施主体。该子公司计划在全国各个地区投资设立多家控股型项目子公司，并以股权联合的形式，吸引在本区域具有较强的服装代理、经销能力的合作伙伴共同参与，形成遍布全国的强大的品牌销售体系。同时，公司将利用自身在行业内的声誉及多年来积累的品牌运营管理方面的优势，与时尚产业品牌商洽谈合作，通过所建立的全国性品牌销售体系，为其品牌寻找合适的经销商进行全国性的营销推广，并提供品牌的标准化管理服务，包括陈列设计、人员培训、营销推广、店铺管理、选址指导以及线上线下的 O2O 模式等专业化服务。

公司以全资子公司“品牌管理公司”作为本项目的实施主体，由该子公司在全国各个地区投资设立多家控股型项目子公司，并以股权联合的形式，吸引在本区域具有较强的服装代理、经销能力的合作伙伴共同参与，形成遍布全国的强大的品牌销售体系。同时，公司将利用自身在行业内的声誉及多年来积累的品牌

运营管理方面的优势，与时尚产业品牌商洽谈合作，通过所建立的全国性品牌销售体系，为其品牌寻找合适的经销商进行全国性的营销推广，并提供品牌的标准化管理服务，包括陈列设计、人员培训、营销推广、店铺管理、选址指导以及线上线下的 O2O 模式等专业化服务，从而获得服务收益。

项目具体运营模式如下图所示：



在盈利模式上，品牌管理公司在选定区域与合作伙伴共同设立项目子公司，其中品牌管理公司占比 51%，合作伙伴占比 49%。该项目子公司通过发挥合作伙伴在本区域的行业经验与行业资源优势，搜集本区域的服装品牌资源和销售渠道资源，包括服装品牌企业、服装经销商及加盟商等，进行资源匹配，通过寻找合适的服装经销商及加盟商，建设有效的销售渠道，为服装品牌企业提供代理经销服务，通过从品牌企业采购后对加盟商等进行销售，从而获取代理经销的价差收益。与普通的服装品牌代理相比，公司的品牌管理业务建立在多年形成的品牌经营与渠道管理优势基础上，并能够提供相关的增值服务：

①通过发挥多年形成的品牌经营与渠道管理优势，能够迅速建立有效的销售渠道体系

我国的服装市场规模巨大，但市场集中度较低，据中国服装品牌研究中心统计，我国目前有超过 1 万个服装品牌，其中主要是中小品牌，众多中小品牌在整个服装行业中占据了较大的市场份额。这些中小品牌在经营上往往具有一定的特

色，但在营销拓展方面通常面临较多困难，包括难以找到有实力的代理商及经销商、难以突破区域限制做大规模等，因而对于品牌管理有着较为迫切的现实需求。项目子公司在发挥公司多年来形成的品牌运营经验及全国性营销网络基础上，结合合作伙伴在当地加盟商和渠道资源优势，创造和发挥协同效应，能够帮助品牌商快速扩展市场销售。

②通过提供品牌的标准化管理服务，提升加盟商等渠道资源的销售能力

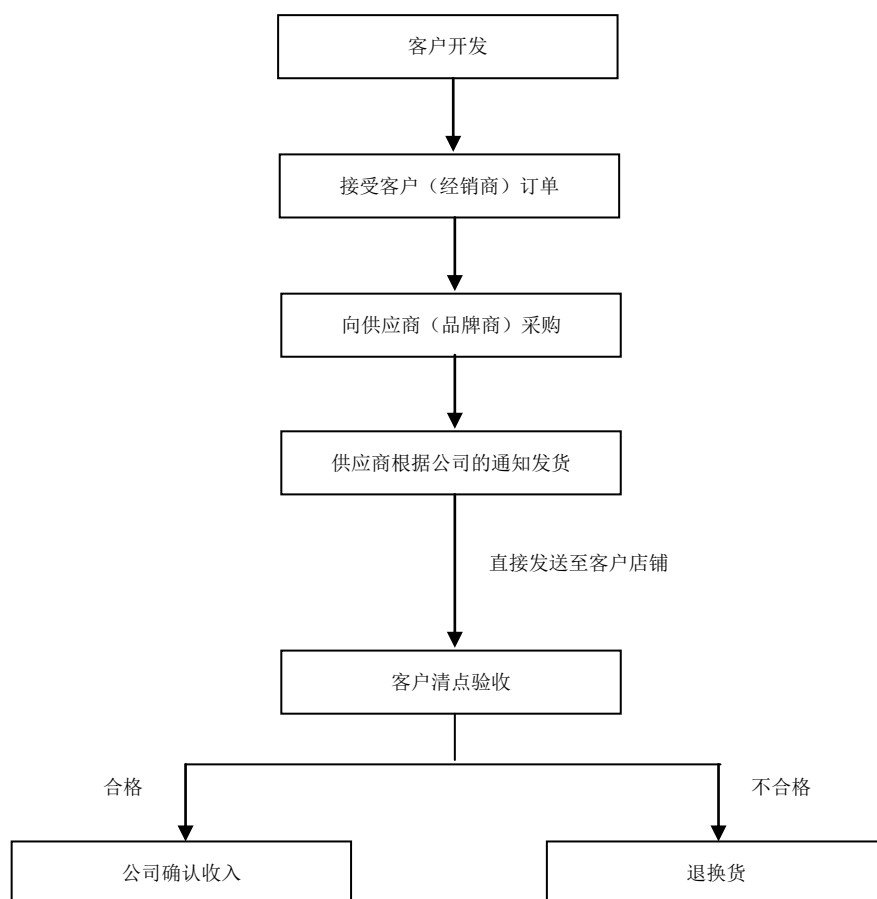
公司根据自身的专业化品牌运营优势，能够为加盟商等渠道资源提供包括陈列设计、人员培训、营销推广、店铺管理、选址指导以及线上线下的 O2O 模式等一系列专业化服务，促进其销售能力的提升。同时，公司还将不断探索和总结适应未来行业发展趋势的销售模式，如所投资的广州汇美所布局的“千城万店”O2O 模式等，从而不断为客户创造价值。

③通过提供全方位、多层次增值服务，能够不断增强客户粘度

通过实施向时尚生活产业各项增值服务领域发展的战略，公司能够为广大品牌商、经销商提供全方位的资讯信息服务、供应链管理服务等综合性服务，从而不断强化与品牌商、经销商的关系，增强客户粘度，保证业务的长期健康发展。

（2）项目操作流程

品牌管理业务的具体运作流程如下图所示：



①客户开发：公司通过推荐品牌及产品组合、提供店铺选址、陈列设计、人员培训、营销推广、运营管理等方式，开发经销商客户，拓展销售渠道；

②接受客户订单：公司从经销商客户处获取产品订单；

③向供应商采购：公司根据订单，向相关品牌商进行采购，签订采购合同；

④发货及验收：供应商根据公司的指示，将货品直接发送到经销商客户的店铺，客户验收合格后，公司确认销售收入；验收不合格的，进行退换货处理。

4、项目实施计划

公司计划在未来的三年内，以全资子公司品牌管理公司为投资主体，在全国主要区域投资设 9 家控股型项目子公司，每家项目子公司的注册资本为 1 亿元，其中品牌公司占比 51%，其余的 49%由多名在本区域服装时尚领域具有较强的服装经销能力的合作伙伴参股。

同时，公司将打造一个信息、功能服务齐全的 B2C 综合分销垂直电商平台（“搜特网”），并将合作品牌商的产品纳入该平台，从而通过线上线下一体化

渠道建设，构建一个高效、完善的时尚产业品牌运营管理服务体系。

5、项目的经济效益预测

本项目计划分三年实施完成，经测算，未来三年将分别新增营业收入 14.00 亿元、36.40 亿元和 68.04 亿元，新增归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元、1.08 亿元和 1.94 亿元。

时尚产业品牌管理项目经济效益测算表具体如下：

单位：亿元

序号	项目	第一年	第二年	第三年
1	项目子公司新增家数	2	3	4
2	营业收入	14.00	36.40	68.04
3	营业成本	12.67	32.94	61.58
4	毛利（9.5%）	1.33	3.46	6.46
5	财务费用（基准利率 4.85%）	-	0.08	0.37
6	营运资金需求测算	3.50	9.10	17.01
7	本次募集资金投入	5.00	5.00	5.00
8	合作方参股投入	0.98	2.45	4.41
9	资金缺口（9=6-7-8）	-	1.65	7.60
10	其他期间费用（费用率 1.5%）	0.21	0.55	1.02
11	税前利润	1.12	2.83	5.07
12	净利润（25%所得税）	0.84	2.12	3.81
13	归属于上市公司股东净利润(51%)	0.43	1.08	1.94

上述经济效益测算表中主要财务指标具体测算过程及依据如下：

①营业收入测算

公司根据行业经验，以及与项目合作方及潜在合作方的沟通协商确定的业绩经营目标，按照每家注册资本 1 亿元规模的项目子公司来看，项目子公司资金投入到位后年新增收入不低于 7 亿元，并保持每年 10%的增长速度。根据本次募投项目规划，未来三年公司每年将分别新增 2 家、3 家、4 家控股型项目子公司。经测算，未来三年，将分别新增 14.00 亿元、36.40 亿元和 68.04 亿元销售收入。

②毛利率测算

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商，以及服装行业品牌总代理商的毛利率平均水平（一般 10%左右），本募投项目毛利率谨慎预测为 9.5%。

③财务费用测算

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商，预计本项目的营运资金周转率为 4 次/年。

经测算，本项目未来三年的营运资金需求分别为 3.50 亿元、9.10 亿元和 17.01 亿元。扣除本次募投投入 5 亿元及其他合作伙伴投入资本金，未来三年公司运营资金的缺口分别为 0.00 亿元、1.65 亿元和 7.60 亿元。假设运营资金缺口全部采取银行贷款融资解决，其中测算时一年期银行贷款基准利率为 4.85%，则预计未来财务费用分别为 0.00 亿元、0.08 亿元和 0.37 亿元。

④其他期间费率

公司根据本募投项目的业务运营模式、与项目合作方及潜在合作方的沟通协商，预计本项目的其他期间费用率为 1.5%。

综上，经测算，时尚产业品牌管理项目未来三年将新增归属于上市公司股东的净利润分别为 0.43 亿元、1.08 亿元和 1.94 亿元。

6、公司目前时尚产业品牌管理业务的开展情况

截止 2016 年 8 月底，公司已经设立了 2 家品牌管理项目子公司，相关项目子公司的设立及合作方情况如下：

项目子公司	设立日期	设立地点	注册资本	供应链管理公司出资占比	合作方及出资占比
江西聚构商贸有限公司	2015 年 12 月 10 日	江西省南昌市	1 亿元人民币	51%	罗润生（39%）；熊亮红（10%）
广东集美购品牌管理有限公司	2015 年 12 月 15 日	广东省东莞市	1 亿元人民币	51%	周玉庚（47%）；李旭琼（2%）

该项目正在逐步推进中，2016 年上半年，品牌管理子公司共实现销售收入 3,447 万元，归属于母公司所有者的净利润 153 万元。

（三）仓储物流基地建设项目

1、项目背景

公司计划结合未来渠道网络拓展，以及时尚产业供应链管理项目和品牌管理项目建设需要，对仓储、物流、配送系统进行重新规划和改造，在公司总部所在地东莞市道滘镇新建仓储物流基地，提升公司的仓储和物流配送效率，打造具备快速响应能力的供应链体系，满足市场的需求，为公司未来营销网络扩张，以及面向时尚产业的供应链管理和品牌管理服务提供仓储物流保障。

2、项目的必要性和可行性

（1）必要性

①提升仓储物流能力是公司业务发展的客观需求

仓储物流基地是服装行业供应链系统的重要枢纽，对服装产品的流通与销售起到关键性的作用。近年来，随着公司经营规模的扩大，公司原有仓储基地的仓储容量、自动化程度和信息化处理能力有限的问题已经逐渐显现。通过本项目的实施，公司将建立起现代化的仓储物流基地，有效解决目前营运能力和基础物流配套设施不足的问题，并通过现代化的信息系统对货品进行集中管理，统筹调配，提升库存货品的周转率，为公司的业务发展提供有力支持。

②现代化仓储物流中心是应对“多品牌、全渠道、平台化”经营策略的需求

近年来，公司推行“多品牌、全渠道、平台化”经营发展策略，在行业内率先进行品牌的转型升级，在商品进销存上呈现品类多、批量少、批次多的特点，在这种情况下，若采用分散化的仓储管理模式，对公司而言运营成本较高，管理难度较大。而建立一个现代化的大型仓储物流中心，有利于公司加强对仓储和物流环节的管控能力，实现对各类销售渠道的全面对接，有效降低运营成本，推动

公司的经营策略的顺利实施。

③现代化仓储物流中心是公司向时尚生活产业增值服务领域战略延伸的重要前提

公司制定了向时尚生活产业增值服务领域发展的战略规划目标，依托现有产业资源和投资布局，以供应链管理及品牌管理为核心，为产业链各个环节提供全方位、多层次的增值服务，将公司打造成为具备领先优势的时尚生活产业综合服务提供商，建设现代化仓储物流中心将是公司为产业链提供优质的供应链管理和品牌管理服务的重要前提。

（2）可行性

①公司渠道网络拓展为项目的实施提供了业务保障

目前，公司在全国拥有近 2,000 家直营店和加盟店，此外，公司新推出“帕讯”、“U1 潮品”等 10 个潮流品牌，未来将在具有潜力的区域市场新增大量的销售渠道。销售渠道的扩展一方面对公司的仓储物流体系提出了更高的要求，另一方面也对本次仓储物流中心建设项目提供了业务保障。预计本项目实施后将达到较高的利用率，有效支持公司销售渠道的拓展，为公司创造良好的经济效益。

②公司的前期规划为项目奠定了良好的实施基础

在项目筹划阶段，公司已经对本次仓储物流中心建设项目进行了全面调研，对仓储营运设施、自动化配套设备、信息化系统和营运平台及供应链系统接入进行了规划，完成了实施地点的选址工作，并且相应取得了建设所需的土地使用权，公司的前期准备工作为项目的实施奠定了坚实的基础。

③公司具有仓储物流管理经验和相应的人才储备

在过去的发展过程中，公司在现有仓储物流条件下完成了对下属门店的服装物流仓储配送工作，积累了一定的仓储物流管理经验，同时在物流供应链领域完成了相应的人才储备。尽管本项目将对公司原有的供应链管理体系进行全面的

梳理和改造，但原有的仓储物流管理经验和人才储备有利于公司顺利完成情况。

3、项目建设计划及投资概算

本项目总用地面积 36,007 平方米，已取得东莞市人民政府核发的土地使用权证。项目总建筑面积 108,822 平方米，主要建设内容包括仓库及配套设施、物流设备、信息化软硬件设备等。本项目以公司为实施主体，项目建设期两年。

经测算，本项目总投资共计 32,083 万元，其中以本次募集资金投入 30,000 万元。项目主要投资构成如下：

序号	投资类别	投资额（万元）	占比
1	建筑工程费用	21,214.27	66.12%
2	安装工程费用	5,429.27	16.92%
3	设备购置费用	1,933.21	6.03%
4	其他费用	2,938.77	9.16%
5	预备费	568.01	1.77%
合计		32,083.54	100.00%

（四）补充流动资金

1、补充流动资金的金额及用途

本次非公开发行股票募集资金拟将其中 50,000 万元用于补充流动资金，主要用于补充营运资金及增强公司资金实力。

2、补充流动资金的必要性分析

（1）满足公司运营发展需求

近年来，公司营业收入持续保持着良好上升势头。虽然受国内服装消费市场整体低迷影响，公司 2014 年营业收入较上年出现较大幅度下滑，但公司通过优化销售渠道、强化供应链管理、提升产品设计水平和更新品牌形象等举措，终端销售业绩重回快速增长轨道，公司 2015 年营业收入同比增加 51.85%。随着业务

规模的快速增长，公司对营运资金的需求也快速增加，公司现有流动资金已无法满足公司快速发展的需求，存在补充流动资金的必要性。

①公司经营活动产生的现金流量净额持续减少

由于近年来服装消费市场整体低迷，服装行业上下游都面临较大的资金压力。为了保证公司业务规模的增长，提升公司的市场竞争力和市场占有率，公司主动对产业链上下游合作伙伴进行资金支持，使其度过难关。

为支持加盟商的发展，2014 年公司将加盟商的信用结算期从 0-90 天延长到 0-120 天，并适当增加了不同等级加盟商的信用额度，导致公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅减少。同时由于与公司长期合作的供应商融资较困难，公司支持合作良好的供应商共同发展，及时支付已到期的货款、预付部分货款及加工费，使得公司应付账款、应付票据减少，预付账款增加。

由于这些因素的影响，公司经营活动产生的现金流量净额连续两年为负，2013 年、2014 年分别为-3,281.14 万元、-4,411.66 万元。

②新推 10 大潮品牌，推进“潮流前线”品牌的转型升级

近年来，年轻的消费新生代逐渐崛起，成为休闲服饰市场消费的主力。他（她）们追求自由、个性、张扬、时尚，钟情于能满足自己情感需求的“潮品文化”。公司经过长时间的市场调研，认识到当前社会消费需求碎片化的特点十分明显，品牌小众化、个性化、差异化是未来品牌发展趋势。因此公司决定向市场推出 10 个服饰潮品牌，满足各类年轻新生代消费人群的消费心理，实现公司品牌发展转型的升级换代，为公司未来持续快速发展注入强大的内生动力。新品牌的推出，公司亟需补充流动资金，满足潮品牌在品牌推广、产品研发设计、销售渠道建设、终端铺货等方面的资金需求。

③资产负债率水平逐步上升，偿债能力有所下降

报告期各期末，公司合并财务报表口径下的资产负债率分别为 19.89%、26.51%、36.65%和 40.03%，总体上呈现上升趋势。

报告期内，公司整体资产负债率处于相对较低水平的主要原因是公司于 2010 年 11 月通过 IPO 募集资金净额 144,313.87 万元，迅速扩大了权益性资金规模，大幅降低了资产负债率水平。在 IPO 之前的 2007 年末、2008 年末和 2009 年末，公司合并财务报表口径的资产负债率分别为 34.75%、33.54%和 38.58%。

根据 Wind 数据，按中国证监会行业分类，2016 年 6 月末公司所在的纺织服装、服饰业行业平均资产负债率为 31.52%。随着公司现有业务规模的不断增长，募集资金投资项目逐步实施带来的新增产能不断释放，公司未来对流动资金的需求量会快速增加，结合公司过往历史的资产负债水平及行业水平，公司未来资产负债率水平将会呈现逐步上升的态势。

（2）减少财务费用，增加公司经营效益

为满足公司经营发展需要，缓解流动性压力，公司通过银行贷款、发行公司债券等方式筹集资金，由此导致公司利息支出大幅增加。2013 年利息支出为 209.75 万元，2014 年快速增加到 1,538.24 万元。同时由于公司募集资金陆续使用后取得的银行利息收入减少，使得公司财务费用从 2013 年的-1,927.21 万元增加到 2014 年的 485.87 万元，2015 年财务费用进一步上升至 4,106.87 万元，较上年同期增加 745.26%。

不断增加的财务费用侵蚀了公司的营业利润，降低了公司的利润水平。本次采取非公开发行股票的方式融资补充流动资金，有助于控制付息债务的规模，减少公司财务费用的支出，提高公司的经营业绩。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

1、本次发行对公司经营管理的影响

本次募集资金将投资于时尚产业供应链管理项目、时尚产业品牌管理项目、仓储物流基地建设项目和补充流动资金，符合国家相关的产业政策以及行业发展趋势，是围绕公司发展战略进行的重要举措，将增强公司对产业链上下游的把控并形成新的利润增长点，对公司品牌建设、渠道运营和供应链管理带来深远影响。

因此，本次发行将促进公司业务规模的扩大，提升公司的盈利能力和核心竞争力，对公司的可持续发展具有重要意义。

2、本次发行对公司财务状况的影响

本次非公开发行股票募集资金到位后，公司的总资产及净资产规模将相应增加，营运资金得到补充，资产负债率下降，公司的资金实力、抗风险能力和后续融资能力将得到显著提升。长期来看，募集资金投资项目具有良好的市场前景和较好的经济效益，有利于增强公司核心竞争力，促进公司业务规模的扩大并形成新的利润增长点，提升公司的盈利能力和对股东的回报。

四、本次募集资金投资项目涉及报批事项的情况

本次非公开发行募集资金投资项目的立项、环评等相关手续已经办理完成。

五、结论

经审慎分析论证，董事会认为：公司本次非公开发行的募集资金投向符合国家相关政策和法律法规、行业发展趋势以及公司发展战略的需要。通过本次募集资金投资项目的实施，将有力推进公司向时尚生活产业供应链及品牌管理等增值服务领域发展的战略，提升公司的核心竞争力和市场占有率，增强公司盈利能力并促进可持续发展，符合公司及全体股东的利益。因此，本次募集资金投资项目是必要且可行的。

搜于特集团股份有限公司

董事会

二〇一六年九月七日