

维格娜丝时装股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

维格娜丝时装股份有限公司（简称“维格娜丝、公司、上市公司”）于 2016 年 11 月 28 日召开了第三届董事会第六次会议，审议通过了《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案》等相关议案，具体内容详见公司 2016 年 11 月 30 日在指定信息披露媒体和上海证券交易所（简称“上交所”）网站披露的相关公告。

2016 年 12 月 8 日，公司收到了上交所下发的《关于对维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】2391 号）（以下简称“《问询函》”），公司与各中介机构就《问询函》中提及的问题进行了认真核查，现回复如下：

如无特别说明，本回复中的简称均与《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案》中相同。截至本问询函回复之日，相关审计、评估工作尚未完成，故本回复中涉及的相关数据尚未经具有证券期货业务资格的审计、评估机构的审计、评估。

一、关于本次交易方案的风险

1. 预案披露，本次交易以现金作为支付手段，以收益法和资产基础法评估，预估增值率较高，交易对方未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排。请补充披露：（1）如果交易标的未来业绩或整合效果不及预期，交易对方是否存在相关补偿措施；（2）本次交易安排对股东权益保护的影响，请独立财务顾问发表明确意见，并做重大风险提示。

回复：

（一）本次交易未做出业绩补偿安排

本次交易，交易对方未做出业绩承诺，也未对交易标的的未来业绩和减值做出补偿安排，如果交易标的的未来业绩或整合效果不及预期，交易对方未安排相关补偿措施。

1、本次交易未进行业绩补偿安排符合市场化原则

本次交易方案系上市公司与交易对方根据市场化原则谈判确定，不设置业绩补偿条款，为市场化商业行为。本次交易为竞标式交易，经过两轮竞标、尽职调查、竞争性谈判等环节，交易双方通过市场化谈判签署《资产与业务转让协议》。本次交易方案为市场化、商业性谈判确定。

2、本次交易未进行业绩补偿安排基于管理权的考虑

本次交易在完成第一步收购取得标的公司甜维你 90%股权后，公司将取得 Teenie Weenie 品牌业务的管理权和经营权，并任命甜维你的财务负责人及其他高级管理人员。交易对方不再拥有 Teenie Weenie 品牌业务的管理权和经营权，也难以对交易标的的未来业绩作出承诺。

3、本次交易未进行业绩补偿安排基于交易标的长期稳定发展的考虑

如安排业绩补偿，则交易对方要求享有在业绩承诺期限内的经营管理权。此种情况下，一方面，交易对方为了完成业绩承诺，可能会透支品牌的知名度、美誉度，大幅降低品牌定位，扩大销售渠道，获得短期利益，从而影响 Teenie Weenie 品牌形象和品牌定位，不利于交易标的的长期稳定发展；另一方面，公司无法对交易标的的进行有效的整合、提升交易标的，难以促使交易标的与上市公司互相促进、充分发挥协同效应，从而提升公司业绩、落实公司战略。

基于 Teenie Weenie 品牌长期可持续发展的考虑，本次交易未做出业绩补偿安排。

4、本次交易未做出业绩补偿安排符合《重组办法》的规定

根据《重组办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明

确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

根据上述规定，本次交易中上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的其他特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，不做出业绩补偿安排符合相关法律、法规的要求。

综上，本次交易未做出业绩补偿安排。

（二）本次交易安排不会对股东权益产生不利影响

本次交易安排中已充分考虑公司股东权益，具体如下：

1、本次交易未约定业绩补偿安排，有利于交易标的长期稳定发展，以维护公司股东权益

本次交易未约定业绩补偿安排主要考虑到 Teenie Weenie 品牌长期稳定发展。如安排业绩补偿，则交易对方要求享有在业绩承诺期限内的经营管理权，一方面，交易对方为了完成业绩承诺，可能会透支品牌的知名度、美誉度，大幅降低品牌定位，扩大销售渠道，获得短期利益，从而影响 Teenie Weenie 品牌形象和品牌定位，不利于交易标的长期稳定发展；另一方面，公司无法对交易标的进行有效的整合、提升交易标的，难以促使交易标的与上市公司互相促进、充分发挥协同效应，从而提升公司业绩、落实公司战略。本次交易未约定业绩补偿安排，有利于交易标的长期稳定发展，以维护公司股东权益。

2、本次交易分两个步骤取得甜维你 100%股权，可有效保障交易标的经营的稳定性，以保护公司股东权益

公司分步骤获得拥有全部标的资产的甜维你的 100%股权：第一步收购，取得甜维你 90%的股权；第二步收购，甜维你运行三个完整的会计年度之后，公司按相同的估值倍数收购甜维你剩余 10%股权。分步骤收购可有效保障交易标的的经

营的稳定性，以保护公司股东权益：

（1）在第一步收购完成后，甜维你将拥有开展 TeenieWeenie 品牌业务所需的人财物，可独立经营业务、实现收益。

（2）第一步收购完成后，甜维你的 IT、物流、电商服务仍由衣念上海提供，分步骤收购有利于保障服务质量，以促进交易标的平稳运营。

（3）第二步收购公司按相同的估值倍数收购甜维你剩余 10% 股权，可有效保障甜维你在第一步收购至第二步收购期间的经营效益。

3、本次交易安排有利于保持交易标的的稳定性，以保护公司股东权益

（1）交易标的的经营团队的稳定性

根据《资产与业务转让协议》，交易对方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，甜维你作为新雇主，已经和公司认为重要的且本人同意转受雇于甜维你的相关转让方不少于 90% 的相关员工（包括设计师及制版等技术人员、高级管理人员、核心员工、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员）签署新劳动合同（与其原有劳动合同所约定的权利义务及履行期限不变，工作地点、工作岗位、工作待遇不发生变化，工龄连续计算）。

如因相关人员不同意和甜维你签署劳动合同导致相关转让员工没有达到上述比例，则交易对方应通过招聘人员达到上述比例，且买方有权参与招聘并提供相关建议。

根据《资产与业务转让协议》，自协议签署日起三年内，不论是 Teenie Weenie 品牌相关员工在本次重组中未与甜维你签署劳动合同，亦或是相关员工与甜维你签署劳动合同后又离职的，卖方及其关联公司不与该等员工签署劳动合同、建立劳动关系或者实际雇佣关系。

协议中的上述安排有利于保持交易标的的经营团队的稳定性。

（2）交易标的的销售渠道的稳定性

根据《资产与业务转让协议》，卖方保证，无论是合同主体变更的卖场还是续签合同的卖场，转让给甜维你的所有扣率卖场的扣率与变更前相比，平均上涨不超过 0.3 个百分点；转让给甜维你的所有租金卖场的租金与变更前相比，平均上涨不超过 1.5%。超过部分，卖方应该给予买方补偿。

如卖方核心的 220 家卖场的交付数量低于 90%，或全部卖场转让未达到 97%，

则双方按照协议约定减少标的资产的整体估值。

卖方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，电商（京东、天猫、唯品会）与甜维你签署新的合作协议，由甜维你受让卖方或其关联公司原有合作协议中的权利义务。如因合同变更主体的原因导致合同手续费等重要的商业条件变化的情况，如买方基于合理的商业判断不同意新合同条件，导致甜维你与电商无法签署新的合作协议的，则该电商合同相关的资产、业务及商业权利不属于本合同约定的标的资产，该电商业务对应的利润将从 2015 年估值净利润中扣除。

协议中的上述安排有利于保持交易标的销售渠道的稳定性。

（3）知识产权

本次购买的 Teenie Weenie 品牌为中国的业务，但包括全球范围的知识产权，有利于保障交易标的的完整性和稳定运营。

（4）其他

第一次交付完成后产生的、标的资产因第一次交付之前的不可归责于买方的原因引起的：①在本协议签署后 2 年内使甜维你实际产生的损失，及本次资产与业务转让过程中发生的、非买方原因导致的甜维你实际产生的损失；②因为税收原因导致的甜维你产生的实际损失，均由卖方承担。

4、本次交易为同行业并购，上市公司具有较强的管理能力，交易完成后上市公司将与交易标的充分整合，发挥协同效应

本次交易标的与上市公司同属服装行业，为同行业并购。且公司与 Teenie Weenie 品牌都以直营模式为主，都坚持自主设计，在设计、生产、销售等经营管理模式上较为相似，本次交易后上市公司整合交易标的的可行性较高。

VGRASS 品牌定位高端女装，交易标的定位中高端，以女装为主，高端品牌女装对专业度、管理能力和管理细致度的要求更高，上市公司多年来从事高端品牌女装的经营，具备较高的行业专业度、管理能力和终端控制能力。公司拥有国际化的经营管理团队，已在韩国设立研发设计中心，拥有韩国团队的成功管理经验，熟知韩国文化。公司具备对交易标的进行充分整合的能力。

本次交易完成后，上市公司将取得交易标的的经营管理权。上市公司将在保证交易标的核心团队稳定的基础上，在经营管理、研发设计、业务运营等方面给予标的公司一定的独立性，充分激发标的团队的活力和创造力，促进 Teenie Weenie

品牌的持续良性发展。上市公司也将从业务、财务、人员、企业文化等多方面入手，将 Teenie Weenie 品牌优秀的资源整合进上市公司体系内，融合上市公司与 Teenie Weenie 品牌在客户资源、销售渠道、设计等方面的优势，充分发挥上市公司与交易标的的协同效应，提升上市公司盈利能力，提高股东回报，保护上市公司和股东的权益。

综上，本次交易已做出多项安排以保护公司 and 公司股东权益。由于本次交易较为复杂，仍存在业务整合未达到预期而影响股东权益的风险，公司在《重大资产购买预案（修订稿）》之“重大风险提示”和“第七节风险因素”中就相关风险补充披露如下：

“本次交易未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排的风险

本次交易已采取多项措施以保护公司股东权益、提高股东回报。由于本次交易复杂，交易标的预估增值率较高，且交易对方未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排，本次交易可能存在因整合效果未能达到预期、交易标的业绩出现大幅下滑或较大减值，而降低股东回报、股东权益无法得到有效保护的风险。”

经核查，独立财务顾问认为：本次交易未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排；本次交易做出多项安排以保护股东权益，标的公司存在收益不达预期的风险，公司在《重大资产购买预案（修订稿）》中补充披露了相关风险。

2. 预案披露，卖方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，电商与 NewCo. 签署新的合作协议，由 NewCo. 受让卖方或其关联公司原有合作协议中的权利义务。如因合同变更主体的原因导致合同手续费等重要的商业条件变化的情况，卖方应及时通知买方新的合同条件（以下称“新合同条件”），如买方基于合理的商业判断不同意新合同条件，导致 NewCo. 与电商无法签署新的合作协议的，则该电商合同相关的资产、业务及商业权利不属于本合同约定的标的资产，该电商业务对应的利润将从 2015 年估值净利润中扣除，但买方及 NewCo. 保证自本合同签订之日起三年内不得在上述电商销售 TeenieWeenie 品牌商品。如果自本合同签订之日起三年内买方或者 NewCo. 和上述电商签署合作协议的情况，则买方应向卖方返还前述扣除的资产对价。请补充披露：（1）报告期内，标的资产通过电商销售服装的金额、占比、支付的手续费用；（2）电商与 NewCo. 签署新合作协议的具体进展，新合同条件中关于合同手续费、期限、所涉业务范围及双方权利义务等主要条款是否调整，买方是否同意新合同条件，签署新合同是否存在实质障碍；（3）如果 NewCo. 与电商无法签署新的合作协议，本次交易标的调整后的范围、交易最终作价，交易标的调整对标的资产业务的完整性及未来经营业绩的影响。请独立财务顾问、律师发表意见。

回复：

（一）报告期内，标的资产通过电商销售服装的金额、占比、支付的手续费用

报告期内，交易标的通过电商销售服装的金额和销售占比如下表所示：

单位：万元

电商渠道	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
天猫	7,697.85	7.77%	11,365.68	5.38%	7,802.84	3.64%
唯品会	1,688.77	1.70%	2,777.84	1.32%	-	-
京东	252.53	0.25%	242.03	0.11%	-	-
其他			39.67	0.02%		
合计	9,639.15	9.73%	14,425.22	6.83%	7,802.84	3.64%

注 1：以上财务数据未经审计；

注 2：销售占比指各电商渠道占营业收入的比例。

网购是近年新兴的热门购物方式，Teenie Weenie 品牌自 2012 年起陆续在天

猫、京东、唯品会等主网购平台开展线上销售业务，主要销售 Teenie Weenie 品牌的经典款式服装和当季新品以及以一定折扣销售过季产品。报告期内交易标的网上销售金额及销售占比均保持上升趋势。

报告期内，交易标的通过电商销售服装的手续费用如下表所示：

单位：万元

手续费	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
电商渠道	641.71	875.8	672.04

注：以上财务数据未经审计。

交易标的与唯品会采用加盟商的合作模式。交易标的与天猫和京东采用一般电商销售合作模式，即 Teenie Weenie 品牌进驻天猫和京东电商平台，在线上平台上开设店铺进行商品销售，其手续费主要包括技术服务费、平台使用费等。

（二）电商与 NewCo.签署新合作协议的具体进展，新合同条件中关于合同手续费、期限、所涉业务范围及双方权利义务等主要条款是否调整，买方是否同意新合同条件，签署新合同是否存在实质障碍

电商与 New Co.签署新合作协议事宜正在洽谈中，截至本问询函回复之日，电商与 New Co.尚未签署新合作协议。

（三）如果 NewCo.与电商无法签署新的合作协议，本次交易标的调整后的范围、交易最终作价，交易标的调整对标的资产业务的完整性及未来经营业绩的影响

1、调整后的交易标的范围

根据《资产与业务转让协议》，若 New Co.与电商无法签署新的合作协议，“则该电商合同相关的资产、业务及商业权利不属于本合同约定的标的资产，该电商业务对应的利润将从 2015 年估值净利润中扣除”，电商是交易标的渠道之一，个别电商无法签署新协议不会实质影响本次交易标的范围。

2、交易标的作价

《资产与业务转让协议》约定，“卖方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，电商（京东、天猫、唯品会）与 New Co.签署新的合作协议，由 New Co.受让卖方或其关联公司原有合作协议中的权利义务。如因合同变更主体的原因导致合同手续费等重要的商业条件变化的情况，卖方应及时通知买方新的合同条件（以下称“新合同条件”），如买方基于合理的商业判断不同意新合同条件，导致

New Co.与电商无法签署新的合作协议的，则该电商合同相关的资产、业务及商业权利不属于本合同约定的标的资产，该电商业务对应的利润将从 2015 年估值净利润中扣除，但买方及 New Co.保证自本合同签订之日起三年内不得在上述电商销售 Teenie Weenie 品牌商品。如果自本合同签订之日起三年内买方或者 New Co.和上述电商签署合作协议的情况，则买方应向卖方返还前述扣除的资产对价”。该等约定有利于保护上市公司和公司股东权益。

根据上述约定，若 New Co.与电商无法签署新的合作协议，则本次交易标的整体作价为：（标的资产在中国范围内业务的经审计的 2015 年估值净利润－未签署协议的电商业务对应的利润） $\times 11.25$ 倍，未签署协议的电商业务对应的利润＝该电商收入－该电商成本－该电商手续费－该电商其他直接费用－该电商分摊的共担费用－该电商业务所得税。

3、交易标的调整对标的资产业务的完整性及未来经营业绩的影响

因 New Co.与电商无法签署新的合作协议所引起的交易标的调整不影响标的资产业务的完整性，对交易标的未来经营业绩影响较小。主要由于：

（1）交易标的销售主要是通过商场店、购物中心店等实体店铺销售，报告期内交易标的电商业务的营业收入占总营业收入的比重均不超过 10%；

（2）即使本次交易中 New Co.与个别电商无法签署新的合作协议，交易标的仍可通过与其他电商的合作开展线上销售。本次交易后，买方与交易标的将根据交易标的品牌定位、风格和市场情况，整合相关资源和渠道，通过微博、微信等新媒体建立全方位、多样化的“互联网+”渠道。

如果 NewCo.与电商无法签署新的合作协议，则电商产生的利润也不计算对应估值，调整标的资产估值是基于保护买方利益设置，不会对本次收购产生不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：New Co.与电商签署新合作协议事宜正在洽谈中，尚未签署新合作协议；如果 New Co.与电商无法签署新的合作协议，交易标的调整不影响标的资产业务的完整性。

经核查，律师认为：截至本法律意见书出具日，电商与 New Co.尚未签署新合作协议；若 New Co.与电商无法签署新合作协议，交易标的调整不会对标的资产业务的完整性产生实质影响。

3.预案披露，本次交易需要向外部机构申请融资，作为履约担保，公司将甜维你 90%的股权质押给资金方，公司控股股东、实际控制人将所持上市公司股份质押给融资机构，如本次非公开发行未完成且无法筹集充足资金偿还上述外部融资机构，标的公司甜维你 90%股权及上市公司股份存在被强制执行的风险。请公司补充披露：（1）上述融资和质押合同的主要条款，包括融资金额、偿还时间、偿还方式、融资费用，质押人未能及时还款时对质押股权（份）的具体处置安排等；（2）上市公司将甜维你 90%股权质押对上市公司财务费用的影响；（3）如果非公开再融资未获批准或者募集资金金额低于预期，上市公司的应对措施；（4）上述外部融资机构是否与本次交易对方存在关联关系，是否存在交易对方及其关联方参与认购非公开再融资的情形，如果存在，是否可能导致上市公司实际控制人变更为交易对方。请独立财务顾问和律师进行核查并发表意见。

回复：

（一）上述融资和质押合同的主要条款，包括融资金额、偿还时间、偿还方式、融资费用，质押人未能及时还款时对质押股权（份）的具体处置安排等

根据《资产与业务转让协议》，本次重大资产重组的支付进度如下：

项目	支付金额	支付时间和进度	资金来源
一、第一步收购：收购甜维你 90%股权			
定金	5 亿元	合同签订时	自有资金，已支付
第一次交付时	标的资产整体价格×卖方实际交付完成的比例×90%； 约 40.50 亿元（含支付的定金，按第一次交付 90%计算）	第一次交付后十日内	自有资金+外部融资
第二次交付时	标的资产整体价格×（1－卖方实际交付完成的比例）×90%； 约 4.50 亿元	第二次交付后十日内 （第二次交付在第一次交付日起一年内）	自有资金+外部融资
二、第二步收购：收购甜维你 10%股权			
第二步收购	约 5 亿元	甜维你运行三个完整的会计年度之后	自有资金或外部融资

注：以上支付金额根据目前项目进度和预计估值计算，实际支付金额可能会有小幅差异。

本次交易分两步收购标的 100%的权益，第一步收购 90%股权，预计需要现金 45 亿元，扣除公司自有资金，预计需要外部融资 36 亿元。

公司目前已经取得多家金融机构的融资承诺函，融资的期限均不低于 3 年。预计的融资费率不超过 8%，按照 36 亿元融资金额测算，每年的融资费用不超过 2.88 亿元。

本次融资和质押合同还在与融资机构协商，具体融资金额、偿还时间、偿还方式、融资费用，质押人未能及时还款时对质押股权（份）的具体处置安排等正在与融资机构洽谈。

（二）上市公司将甜维你 90%股权质押对上市公司财务费用的影响

本次交易，第一步收购甜维你 90%股权，预计的融资费率不超过 8%，按照 36 亿元融资金额测算，公司每年的融资费用不超过 2.88 亿元。具体的融资金额、融资方式和融资费率尚在与金融机构洽谈之中，公司将在确定后另行公告。

（三）如果非公开再融资未获批准或者募集资金金额低于预期，上市公司的应对措施

1、本次的融资期限均超过 3 年，如果本次非公开未获得批准，公司将修改非公开方案或推出其他方式的股权融资项目，以获得资本市场的支持。

2、本次交易后，公司的盈利能力将大幅提高，公司合并报表的营业收入将增加 2 倍以上；同时，公司和标的经营模式保证了充足的经营现金流，可以有效的降低公司的负债水平。

3、截至 2016 年 9 月 30 日，公司的资产负债率为 5.93%，处于较低水平。本次交易后，公司的总资产和收入规模均将大幅提高，债务融资能力将增强，公司可以适度提高资产负债率，通过银行授信、发行公司债、短融、中票等筹集资金置换收本次收购产生的负债。

4、本次交易后，如公司的市值提高，公司控股股东的融资能力也将增强，公司控股股东可为公司提供财务资助。

（四）上述外部融资机构是否与本次交易对方存在关联关系，是否存在交易对方及其关联方参与认购非公开再融资的情形，如果存在，是否可能导致上市公司实际控制人变更为交易对方

1、本次外部融资机构均为国内的金融机构，与本次交易对方衣念香港不存在关联关系。

2、本次非公开为询价发行，需要根据发行时询价确定，价高者得。

按本次发行数量的上限 15,940 万股计算，本次发行完成后，王致勤、宋艳俊夫妇的持股比例最低降至 28.00%。本次非公开发行方案约定单个认购对象及其关联方（或一致行动人）认购股份数量不得超过此次发行股份数量的 30%，超

过部分的认购为无效认购。因此，本次非公开发行完成后，王致勤、宋艳俊夫妇仍为公司控股股东、实际控制人。本次发行不会导致公司的控制权发生变化。

因此，本次非公开发行不会导致维格娜丝的实际控制人变为交易对方。

经核查，独立财务顾问认为：本次融资和质押合同还在与融资机构协商，具体融资金额、偿还时间、偿还方式、融资费用、质押人未能及时还款时对质押股权（份）的具体处置安排等还未最终确定；如果非公开再融资未获批准或者募集资金金额低于预期，上市公司拥有相应的应对措施保障本次收购产生的债务的偿还或展期；本次外部融资机构与本次交易对方不存在关联关系，不存在交易对方及其关联方参与认购非公开再融资的情形，不会导致上市公司实际控制人变更为交易对方。

经核查，律师认为，截至法律意见书出具日，本次交易的融资和质押合同尚未签署，合同主要条款尚未确定；本次交易的外部融资机构尚未确定，维格娜丝洽谈中的融资机构与本次交易对方不存在关联关系；不存在交易对方及其关联方参与认购非公开再融资的情形。

4.预案披露，衣念世界将其所持 TeenieWeenie 商标等无形资产，衣念上海及其子公司将其所持 TeenieWeenie 服装业务、存货等有形资产、人员，衣恋餐饮将其所持 TeenieWeenie 咖啡业务、存货等有形资产、人员转让至标的公司，并形成甜维你对上述主体的应付账款。请公司补充披露：（1）TeenieWeenie 无形资产的具体构成情况，上述无形资产及有形资产转至标公司时的评估作价、评估方法与依据；（2）上述应付账款的具体金额，偿还期限与方式，是否存在利息费用，对标的公司运营的影响。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）**TeenieWeenie** 无形资产的具体构成情况，上述无形资产及有形资产转至标的公司时的评估作价、评估方法与依据

1、Teenie Weenie 无形资产的具体构成情况

截至本问询函回复之日，关于 Teenie Weenie 无形资产的核查情况如下：

（1）商标：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的注册商标超过 300 项，其中中国大陆地区约 130 项。

(2) 专利：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的专利共计约 24 项。

(3) 著作权：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的著作权共计约 24 项。

(4) 域名：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的域名共计约 42 项。

由于交易标的涉及的知识产权数量众多，分布范围广，截至本问询函回复之日，相关核查工作尚未完成，上述 Teenie Weenie 无形资产的具体构成情况在日后将可能进行修改。

2、主要有形资产和无形资产评估方法介绍

(1) 存货：对于现行市价与账面单价相差不大的原材料、在途物资及在产品等，按账面单价作为重置单价；对产成品，现行出厂市价扣除销售折扣、与销售相关的费用、税金（含所得税），并按照销售状况扣除适当的利润，然后确定评估单价；对损坏、变质、不合格、款式过时的存货按照可回收净值确定评估值。

(2) 固定资产：对机器设备、电子设备根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用重置成本法进行评估。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

根据财政部、国家税务总局的有关规定，对于符合条件的设备，本次评估重置全价不含增值税。

(3) 无形资产：无形资产系专利技术、著作权及商标等，本次评估采用销售收入分成法进行评估。无形资产收益通过分成率来获得，是目前国际和国内技术交易中常用的一种实用方法。

3、无形资产评估依据

(1) 销售收入的确定

本次无形资产销售收入根据整体盈利预测中的销售收入确定。

(2) 收入分成率的确定

本次交易前，标的资产的管理及运营方与韩国母公司株式会社衣恋世界（E.Land World Limited）签订的《商标许可合同》，标的资产每年需要支付商标使用费与纯销售额的金额对应，本次收入分成率根据《商标许可合同》确定。

（3）折现率的确定

折现率采用风险累加法确定。折现率=无风险报酬率+风险报酬率。无风险报酬率取基准日对应长期国债到期收益率平均值 2.82%。风险报酬率：影响风险报酬率的因素包括经营风险、市场风险、资金风险和技术风险。根据被评估资产的特点和目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在 0%-5%之间，具体的数值根据测评表求得。

（4）Teenie Weenie 品牌收益年限确定

交易标的拥有的 Teenie Weenie 品牌是目前市场上较受欢迎的服装品牌之一，同时企业对品牌的建设和维护有着长远的策略。本次评估对 Teenie Weenie 品牌收益年限假定为 20 年。

4、其他有形资产的评估情况

本次交易的评估机构采用了资产基础法对交易标的的有形资产和无形资产进行评估，通过采用核对会计账目、查验原始入账凭证、查阅相关协议或合同、核实税金申报表和完税凭证等核查方式，截至评估基准日，除上述主要有形资产（存货和固定资产）和无形资产外，交易标的的其他资产的预估评估值与账面值基本一致。

5、主要有形资产和无形资产的预估评估值

截至评估基准日，存货、固定资产、无形资产的预估评估值如下表：

单位：万元

	存货	固定资产	无形资产	合计
预估评估值	54,118.03	1,218.74	145,000.00	208,336.77

（二）上述应付账款的具体金额，偿还期限与方式，是否存在利息费用，对标的公司运营的影响

1、应付账款的具体金额

根据交易双方签订的《资产与业务转让协议》相关条款约定，买方采取增资或股东借款的方式取得 New Co.90%的股权，买卖双方采取等比例增资或股东借款的方式对 New Co.注资，用于偿还标的资产转移至 New Co.形成的应付账款，即：买卖双方增资和股东借款金额总和=标的资产转移至新公司形成的应付账款的金额=整体价格（扣除依据本协议调整的估值金额）。因此，标的公司的应付账款金额即为收购资产的整体价格。目前，标的资产整体价格预计为 50 亿元，即

标的公司的应付账款余额预计为 50 亿元。

2、上述应付账款的偿还期限与方式，是否存在利息费用，对标的公司运营的影响

根据交易双方签署的《资产与业务转让协议》，买卖双方分别在完成标的资产第一次交付和第二次交付后十日内向 New Co.缴纳对应的增资或/和股东借款，New Co.收到买卖双方的增资或股东借款金额后三日内向卖方或其关联公司支付上述应付账款。由于买卖双方向 New Co.增资和 New Co.向卖方支付应付账款的期限较短，买卖双方未对上述应付账款约定利息费用，对标的公司的运营无影响。

经核查，独立财务顾问认为：评估机构对交易标的的无形资产评估过程中采用的评估方法合理，依据充足；根据《资产与业务转让协议》，交易双方约定标的公司将以增资款或股东借款偿还标的资产转移至标的公司而形成的应付账款，对标的公司运营不产生影响。

经核查，公证天业认为：根据《资产与业务转让协议》，交易双方约定标的公司将以增资款或股东借款偿还标的资产转移至标的公司而形成的应付账款，对标的公司运营不产生影响。

5.预案披露，本次收购的标的资产需由上述不同主体注入标的公司，本次标的资产可能存在交割周期较长，不能完全按照预计目标交割的风险。中国等国家和地区的商标权等无形资产过户时间较长，部分境外的商标转移可能需要超过 2 年。同时，双方约定，卖方及其关联公司应不晚于本协议签署之日起 270 天内完成知识产权的转让，否则视为卖方根本违约，买方有权解除协议并要求卖方支付违约金。请补充披露：（1）本次标的资产境内外商标等无形资产的交割是否存在实质障碍，交割时间较长对标的资产生产经营的影响；（2）标的资产知识产权对应的价款，若部分境外商标未能在约定期限内转移，是否构成根本违约，是否可能导致本次交易失败的风险，请对此进行重大风险提示。请独立财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）本次标的资产境内外商标等无形资产的交割是否存在实质障碍，交割时间较长对标的资产生产经营的影响

1、本次标的资产境内外商标等无形资产的交割是否存在实质障碍

截至本问询函回复之日，本次标的资产境内外商标等无形资产交割的进展如下：

国家或地区	无形资产	进展情况
中国大陆	商标权	已提交转让申请，部分已转让至甜维你，部分已获商标局受理、尚在审查中
中国大陆	域名	已转让至甜维你
中国香港	商标权	已提交转让申请，且获香港知识产权署受理
中国台湾	商标权	部分已完成转让，部分商标权转移登记已公告
韩国	商标权	已转让至甜维你
韩国	专利权	已转让至甜维你
韩国	著作权	部分已转让至甜维你，部分已提交转让申请、尚在审查中
其他国家或地区	商标权	已提交转让申请，部分已转让至甜维你，部分尚在审查中

截至本问询函回复之日，有 24 项韩国商标设置质押。该 24 项商标权系因衣恋世界向银行贷款而设置质押，该等银行贷款已全部清偿完毕，正在申请办理解除质押手续。根据韩国法律的规定，商标权设置质押不影响商标权转让事宜，该 24 项商标权已转让至甜维你，且甜维你已取得新的商标权证书。

根据目前转让进展，本次标的资产境内外商标等无形资产在约定期限内转移不存在实质障碍。

2、交割时间较长不会对交易标的的生产经营产生实质影响

根据《资产与业务转让协议》，“若知识产权的转让晚于 2016 年 12 月 31 日的，卖方应在 2016 年 12 月 31 日前向 New Co.提交全球范围内知识产权转让申请的证明文件，及关于中国大陆地区知识产权的不可撤销的独占许可使用授权的授权文件原件及备案申请的证明文件”。“在买方支付知识产权的对价之后十日内，卖方应向 New Co.提交中国大陆地区之外的国家或地区（韩国、香港、台湾除外）知识产权的不可撤销的独占许可使用授权的授权文件原件（以下称“知识产权授权文件”），韩国、香港、台湾的知识产权授权文件应于该等国家、地区的卖场关店后，且不晚于本协议签署后的两年内提供”。

根据上述约定，若卖方无法在约定时间内交割知识产权，则卖方应向 New Co.提交全球范围内知识产权转让申请的证明文件，及相关知识产权的不可撤销的独占许可使用授权的授权文件，以确保交易标的能够独占使用该等知识产权，满足其

生产经营过程中对标的资产权属的需求。因此，知识产权的交割时间较长不会对标的资产生产经营产生实质影响。

（二）标的资产知识产权对应的价款，若部分境外商标未能在约定期限内转移，是否构成根本违约，是否可能导致本次交易失败的风险，请对此进行重大风险提示

1、标的资产知识产权对应的价款

本次交易标的资产知识产权对应价款将参考评估值确定。标的资产知识产权的预估值约为 14.50 亿元。目前评估工作还未完成，待评估工作完成后，买卖双方将参照评估值确定知识产权对应价款。

2、关于部分境外商标未能在约定期限内转移问题

根据《资产与业务转让协议》，“卖方及其关联公司应不晚于本协议签署之日起 270 天内完成知识产权的转让，否则视为卖方根本违约，买方有权解除协议并要求卖方支付违约金”，“中国大陆之外国家和地区的 Teenie Weenie 品牌知识产权应按照附件 7 约定的转让时间内从衣恋世界或其他关联公司转让至 New Co.；New Co.需获取相关部门重新颁发的表明相关知识产权的所有权由衣恋世界或其他关联公司转让至 New Co.的注册证书。”

《资产与业务转让协议》附件 7 为《知识产权转让预计日程》，具体约定的期限如下：

NO.	国家	需要期间
1	中国	6 个月
2	香港	24 个月
3	台湾	12 个月
4	韩国	3 个月
5	马来西亚	30 个月
6	美国	6 个月
7	越南	15 个月
8	沙特阿拉伯	24 个月
9	阿拉伯联合酋长国	36 个月
10	欧洲联盟	3 个月
11	印度	36 个月
12	印度尼西亚	36 个月
13	日本	4 个月
14	巴基斯坦	30 个月

维格娜丝与衣念香港分别出具《确认函》确认如下：《资产与业务转让协议》

约定的“卖方及其关联公司应不晚于本协议签署之日起 270 天内完成知识产权的转让”，该“知识产权”系指中国大陆地区的知识产权。中国大陆之外国家和地区的 TeenieWeenie 品牌知识产权（境外知识产权）的转让时间按照《资产与业务转让协议》附件 7 的约定执行。若境外知识产权晚于《资产与业务转让协议》签署之日起 270 日完成转让，但未超过《资产与业务转让协议》附件 7 约定的转让时间，卖方不构成违约。

根据《资产与业务转让协议》，及维格娜丝、衣念香港出具的《确认函》，若境外商标晚于《资产与业务转让协议》签署之日起 270 日内完成转让，但未超过《资产与业务转让协议》附件 7 约定的转让时间，卖方不构成违约。

鉴于买卖双方约定的境外知识产权的转让期限较长，境外商标在约定期限内转移的可操作性较大。截至本问询函回复之日，境外的无形资产正在办理转让中，部分境外无形资产存在未能在约定期限内完成转移的风险，境外无形资产的数量较少、价值较低，导致本次交易失败的可能性较小。本次交易采取“中国业务”+“全球知识产权”的模式，短时间不会拓展海外业务，因此，国外的知识产权为防御性，不会对公司经营产生大的不利影响。

公司已在《重大资产购买预案》之“重大风险提示”和“第七节风险因素”中就相关风险披露如下：

“标的资产的交割风险

本次收购 Teenie Weenie 品牌及相关的资产和业务分布在卖方及关联方不同的主体中：无形资产由韩国 ELAND WORLD LIMITED 持有，服装类有形资产和业务由衣念（上海）时装贸易有限公司及其下属公司持有，餐饮类有形资产和业务（由衣恋（上海）餐饮管理有限公司持有。

本次收购的标的资产需由上述不同主体注入标的公司，本次《资产和业务转让协议》已经严格约定了资产交付、转移的标准和对价及支付进度，并对不能达到目标交割条件的情况，做出了对价调整的安排，但鉴于以下原因，本次标的资产可能存在交割周期较长，不能完全按照预计目标交割的风险：（1）本次标的资产的商标等无形资产分布在全球各地，中国等国家和地区的商标权等无形资产过户时间较长，部分境外的商标转移可能需要超过 2 年；（2）Teenie Weenie 品牌店铺数量较多，需要每家商场协商变更合同主体为甜维你，购物中心店需要在当地

新设分公司后再变更合同，存在一定的不确定性；（3）餐饮业务需要甜维你或其子公司申请相关餐饮许可后再承接。”

经核查，独立财务顾问认为：根据目前转让进展，本次标的资产境内外商标等无形资产在约定期限内转移不存在实质障碍，交割时间较长不会对标的资产产生实质影响；本次交易标的资产知识产权对应价款将参考评估值确定，目前评估工作还未完成，待评估工作完成后，买卖双方将参照评估值确定知识产权对应价款；若境外商标晚于《资产与业务转让协议》签署之日起 270 日内完成转让，但未超过《资产与业务转让协议》附件 7 约定的转让时间，卖方不构成违约；境外无形资产存在未能在约定期限内完成转移的风险，因部分境外无形资产未能在约定期限内完成转移而导致本次交易失败的风险较小，公司已在《重大资产购买预案》就相关风险进行了披露。

经核查，律师认为，知识产权的交割时间较长不会对标的资产产生实质影响；若境外商标晚于《资产与业务转让协议》签署之日起 270 日内完成转让，但未超过《资产与业务转让协议》附件 7 约定的转让时间，卖方不构成违约；若部分境外商标未能在约定期限内转让，存在本次交易失败的风险。

二、关于交易标的的经营和财务风险

6.预案披露，本次交易标的包括与 TeenieWeenie 相关的所有无形资产和业务，包括中国境内和境外的资产（不包括中国大陆之外的有形资产和业务）。请公司补充披露：（1）交易前 TeenieWeenie 境外各国或地区的营业收入、门店情况及运营方式，使用 TeenieWeenie 品牌相关商标的方式、期限及主要协议约定，是否支付商标使用费；（2）本次交易后，上述门店是否继续使用 TeenieWeenie 品牌相关商标，如需使用，如何支付相关商标使用费；（3）报告期内，衣恋餐饮亏损情况逐年加剧，本次交易将其纳入标的范围的原因及合理性；（4）大陆之外 TeenieWeenie 相关有形资产和业务的具体内容，本次交易未纳入标的范围的原因，本次交易完成后卖方如何处置上述资产，上述资产与交易标的在业绩预测期内是否存在交易；（5）标的资产与衣恋集团其他资产的收入、成本、费用如何分摊，交易标的主营业务是否具备完整性和独立性。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回复：

(一) 交易前 Teenie Weenie 境外各国或地区的营业收入、门店情况及运营方式，使用 Teenie Weenie 品牌相关商标的方式、期限及主要协议约定，是否支付商标使用费

1、本次交易前 Teenie Weenie 品牌境外各国或地区卖场的基本情况

本次交易前 Teenie Weenie 品牌在韩国、香港、台湾开设境外卖场（以下称为“境外卖场”），截至 2016 年 6 月 30 日，境外卖场基本情况如下：

国家或地区	卖场数量	运营方式
韩国	43	直营店为主，加盟店为辅
香港	4	直营店
台湾	11	直营店
合计	58	

报告期内，境外营业收入情况如下：

单位：万元

国家或地区	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
韩国	9,172.59	13,813.65	21,098.11
香港	232.66	533.46	71.85
台湾	962.10	1,456.77	572.44
合计	10,367.35	15,803.88	21,742.40

注 1：上述财务数据未经审计；

注 2：Teenie Weenie 品牌在韩国、香港、台湾卖场的经营主体执行国际财务报告准则（IFRS），其营业收入包含商场扣点费用；

注 3：报告期内，各国家或地区营业收入金额以期末汇率折算为人民币金额。

总体来说，Teenie Weenie 品牌境外经营规模相比国内较小，营业收入金额也相对较小。

2、境外卖场使用 Teenie Weenie 品牌相关商标的情况

对于在韩国的卖场，其经营主体为衣恋世界，同时衣恋世界也是相关商标的权利人，因此位于韩国的卖场使用 Teenie Weenie 品牌相关商标不涉及签订商标使用协议或支付商标使用费。

对于在香港和台湾的卖场，其经营主体为香港衣念，香港衣念通过与衣恋世界签订《商标使用协议》的方式使用 Teenie Weenie 品牌相关商标。根据双方签订的目前生效的《商标使用协议》，协议期限从 2015 年 1 月 1 日至 2021 年 9 月 30 日，商标使用费将依据店铺不同销售额区间计提支付，最高不超过 7%。报告期内，香港和台湾卖场支付商标使用费情况如下：

单位：万元

国家或地区	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
香港	6.97	15.95	1.61
台湾	21.61	30.76	2.74
合计	28.58	46.71	4.35

注 1：上述财务数据未经审计；

注 2：报告期内，各国家或地区营业收入金额以期末汇率折算为人民币金额。

（二）本次交易后，上述门店是否继续使用 TeenieWeenie 品牌相关商标，如需使用，如何支付相关商标使用费

买卖双方《资产与业务转让协议》中约定，在买方支付知识产权的对价之后十日内，卖方应向 New Co.提交中国大陆地区之外的国家或地区（韩国、香港、台湾除外）知识产权的不可撤销的独占许可使用权的授权文件原件（以下称“知识产权授权文件”），韩国、香港、台湾的知识产权授权文件应于该等国家、地区的卖场关店后，且不晚于本协议签署后的两年内提供。另外，在《资产与业务转让协议》中买卖双方约定，Teenie Weenie 品牌位于中国之外的有形资产和业务不属于本协议的标的资产，卖方应该在第二次交付日完成后三个月内自行处置。

本次交易前，Teenie Weenie 品牌仅在韩国、香港、台湾开设境外卖场。根据上述《资产与业务转让协议》，交易双方约定卖方在境外卖场关店后向买方提供知识产权授权文件，同时双方约定境外卖场不属于本次交易的标的资产，卖方应该在第二次交付日完成后三个月内自行处置，即境外卖场将于第二次交付日后三个月内关闭。由于境外卖场使用的 Teenie Weenie 品牌相关商标涉及的知识产权将于境外卖场关店后才交付予买方，同时境外卖场相关的知识产权在合理的时间内进行交付，因此境外卖场继续使用 Teenie Weenie 品牌相关商标不涉及支付商标使用费。

（三）报告期内，衣恋餐饮亏损情况逐年加剧，本次交易将其纳入标的范围的原因及合理性

1、标的资产范围内餐饮业务的基本情况

根据本次交易双方签订的《资产与业务转让协议》，标的资产仅包括衣恋餐饮中与 Teenie Weenie 品牌相关的咖啡业务（以下称为“Teenie Weenie 咖啡业务”），报告期内，Teenie Weenie 咖啡业务经营情况如下表：

单位：万元

Teenie Weenie 咖啡业务	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
--------------------	--------------	--------	--------

收入	715.54	937.62	206.89
成本	1,004.98	1,167.83	165.33
毛利率	-40.45%	-24.55%	20.09%

注：以上财务数据未经审计。

报告期内，Teenie Weenie 咖啡业务未经审计的收入金额分别为 206.89 万元、937.62 万元和 715.54 万元，收入金额不重大，约占交易标的营业收入的 0.5%；毛利率分别为 20.09%、-24.55%和-40.45%，呈现下滑趋势，主要是因为 Teenie Weenie 品牌为提高顾客购物的舒适度和增强购物体验感，报告期内在多个生活馆新增餐饮服务，在经营初期仍处于培养客户阶段，因而出现负毛利率，但其业务规模小，对 Teenie Weenie 品牌业务业绩影响微小。

2、本次交易将 Teenie Weenie 咖啡业务纳入标的资产范围的原因及合理性

本次交易将 Teenie Weenie 咖啡业务纳入标的资产范围，主要原因有以下三方面：

首先，Teenie Weenie 咖啡业务与标的资产共用 Teenie Weenie 品牌，而且 Teenie Weenie 咖啡业务开设于 Teenie Weenie 品牌店铺内，为保持上市公司在本次交易完成后对 Teenie Weenie 品牌及相关知识产权的独占性，本次交易将 Teenie Weenie 咖啡业务纳入标的资产范围。

其次，根据《资产与业务转让协议》，标的资产的整体价格为标的资产在中国范围内业务的经审计的 2015 年估值净利润×11.25 倍，由于 Teenie Weenie 咖啡业务在 2015 年亏损，将其纳入标的资产范围内将会降低标的资产的整体估值。若 Teenie Weenie 咖啡业务的业绩在本次交易完成后持续恶化，上市公司可以暂停或关闭该项业务，同时不会对交易标的未来经营产生重大不利影响。

再次，在 Teenie Weenie 生活馆内开设咖啡餐饮业务可以提高顾客购物的舒适度和增强购物体验感，因而 Teenie Weenie 咖啡业务和服装销售业务将会产生协同效应，因此将 Teenie Weenie 咖啡业务纳入标的资产范围是合理的。

（四）大陆之外 TeenieWeenie 相关有形资产和业务的具体内容，本次交易未纳入标的范围的原因，本次交易完成后卖方如何处置上述资产，上述资产与交易标的在业绩预测期内是否存在交易

大陆之外 Teenie Weenie 相关有形资产和业务为在韩国、香港、台湾开设的 TeenieWeenie 店铺，具体情况详见本题（一）之回复。

上述资产未纳入本次交易的原因：第一，韩国、香港、台湾 Teenie Weenie

品牌店铺经营规模比较小，盈利能力一般，店铺档次和影响力不高，且分布比较分散，管理难度大，管理成本较高；第二，本次交易，公司将专注于整合 Teenie Weenie 品牌国内业务，待国内业务整合提升后，再考虑扩展国外市场。

根据《资产与业务转让协议》的约定，对于 Teenie Weenie 品牌位于中国之外的店铺，“卖方应该在第二次交付日完成后三个月内自行处置”。因此，卖方将在第二次交付日完成后，关闭上述店铺。在关闭上述店铺前，交易标的将维持现有的交易模式向境外店铺销售货物，交易规模较小。

报告期内，标的资产通过宇旭贸易（上海）有限公司向香港、台湾地区店铺销售货物；韩国地区店铺的经营主体是衣恋世界，标的资产直接向衣恋世界销售货物。报告期内，标的资产向宇旭贸易、衣恋世界销售货物情况如下：

单位：万元

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
宇旭贸易（上海）有限公司	544.25	48.86%	1,466.49	82.04%	-	-
E.LAND WORLD CO.,LTD	569.58	51.14%	321.12	17.96%	224.15	100.00%
合计	1,113.84	100.00%	1,787.61	100.00%	224.15	100.00%

交易标的销售给宇旭贸易（上海）有限公司采取平价转让的方式交易，销售给衣恋世界的价格按照成本加成 10% 的方式交易。

境外店铺将在第二次交付日后三个月内关闭，预计交易标的与位于中国之外店铺的交易规模将逐步缩小，而且上述店铺在第二次交付完成后相对较短的时间内（三个月）关闭，因此以上交易对交易标的经营业绩不存在重大影响。

（五）标的资产与衣恋集团其他资产的收入、成本、费用如何分摊，交易标的主营业务是否具备完整性和独立性

本次交易前，交易标的 Teenie Weenie 品牌以事业部形式运营，其营业收入、营业成本及直接费用均以事业部为单位进行归集，营业收入和营业成本等在财务上进行独立核算和会计记录。对于部分共同费用，如物流运营管理费（包括物流仓库人员相关费用等；采购环节的运费直接计入存货成本，销售环节的运费直接计入销售费用）、IT 信息服务费、财务外包服务费等，由交易双方以该费用相关业务量或使用量作为参考协商确定比例进行分摊，例如：IT 费用按照收入占比进行分配，电商费用按照电商销售占比进行分配，物流费用按照物动量占比进行分配。

交易标的以事业部的形式运营 Teenie Weenie 品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售业务，营业收入和营业成本等在财务上独立核算，拥有完整的供产销体系，同时配备相应的运营人员，拥有超过 10 年的可追溯的历史经营记录，因此本次交易标的属于完整经营实体，其主营业务具备完整性和独立性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易后，境外卖场继续使用 Teenie Weenie 品牌相关商标不需要支付商标使用费；本次交易将 Teenie Weenie 咖啡业务纳入标的资产范围是合理的；位于中国大陆之外店铺与交易标的的交易对交易标的的经营业绩不存在重大影响；交易标的属于完整经营实体，其主营业务具备完整性和独立性。

经核查，德勤华永认为：我们已阅读公司的反馈意见回复，回复中与财务相关的内容与我们审计过程中了解的情况一致。

7.预案披露，截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的存货账面价值为 42,813.90 万元，占期末总资产的比重为 48.45%。（1）请公司补充披露报告期内交易标的存货账面价值、占期末总资产比例，存货可变现净值的依据及存货跌价准备的计提方法与具体计提情况，量化说明上述存货减值对标的公司经营的影响；（2）结合公司报告期产销率情况、报告期内存货周转情况与处理方式及行业竞争情况与发展趋势，补充说明 2016 年 6 月 30 日，交易标的 42,813.90 万元存货的产品类别、库龄分布及占比、处理方式，及其对标的公司生产经营的影响。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）请公司补充披露报告期内交易标的存货账面价值、占期末总资产比例，存货可变现净值的依据及存货跌价准备的计提方法与具体计提情况，量化说明上述存货减值对标的公司经营的影响

1、报告期内交易标的存货价值和存货跌价准备计提情况

报告期内，交易标的存货账面价值及其占期末总资产比例如下表：

单位：万元

	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
存货账面价值	42,813.90	51,393.07	39,368.22
总资产	88,349.66	110,290.90	88,301.61
占比	48.45%	46.60%	44.58%

注：以上财务数据未经审计。

交易标的根据存货成本与可变现净值孰低的原则计提存货减值准备，并按以下方法计提：

所有存货根据库龄相应计提减值准备，具体计提比例如下：

库龄	存货跌价计提比例（%）
3 年以内	0%
3-4 年	30%
4-5 年	60%
5 年以上	100%

截至报告期各期末，交易标的计提存货跌价准备金额如下：

单位：万元

	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
存货账面余额	43,509.84	52,123.30	39,774.15
存货跌价准备	695.94	730.23	405.93
存货账面价值	42,813.90	51,393.07	39,368.22
占比	1.60%	1.40%	1.02%

注：以上财务数据未经审计。

综上所述，报告期内交易标的存货跌价准备计提金额约为 400 万元至 730 万元左右，占比存货余额约为 1%至 2%，对交易标的的生产经营影响不重大。

2、与上市公司、同行业其他上市公司比较情况

同行业可比公司计提存货跌价准备计提情况如下表：

对象	公司	存货跌价准备计提比例					
		1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
同行业可比公司	拉夏贝尔	0%-5%	15%-50%	90%-100%	100%	100%	100%
	太平鸟	-	-	-	-	-	-
	地素时尚	0%	30%	50%	100%	100%	100%
	日播时尚	-	-	-	-	-	-
同类交易标的公司	海澜之家	-	-	-	-	-	-
本次交易买方	维格娜丝	0%	10%	50%	100%	100%	100%
	交易标的	0%	0%	0%	30%	60%	100%

注 1：数据来源为各可比公司招股说明或年度报告披露资料；

注 2：太平鸟按单个存货项目、存货类别、生产地区和用途等维度计提存货跌价准备，存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定（市场价格异常除外）；

注 3：日播时尚本年的春季商品从当年 3 月末计提跌价准备（计提比例：5%），上年春季商品从当年当年 3 月末计提跌价准备（计提比例：50%），其他年度春季商品从当年当年 3 月末计提跌价准备（计提比例：100%）；夏、秋、冬季商品根据春季商品的库龄和计提比例分别从 6 月末、9 月末、12 月末递增调整跌价准备率；

注 4：海澜之家以存货成本与可变现净值孰低的原则计提存货跌价准备，具体以单个存货和存货类别两个维度计提相应跌价准备；

注 5：维格娜丝期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价，对于库存商品，应季商品及过 3 季以内商品不计提存货跌价准备，过 4 季至过 7 季商品计提比例为 10%，过 8 季至过 11 季商品计提比例为 50%，过 12 季以上商品计提比例为 100%。

交易标的与上市公司均以存货成本与可变现净值孰低的原则计提存货减值准备。交易标的按照库龄计提存货跌价准备的计提政策较同行业可比公司宽松，主要是因为交易标的结合自身业务和存货的特点，其库存商品中部分款式为经典款式，该类商品在相对较长的时间内能够维持正常销售状态。另外，交易标的拥有成熟的折扣销售渠道，可以通过奥特莱斯和电商渠道以一定的优惠幅度销售过季商品。由于交易标的销售业务的毛利率较高，并配有成熟的折扣销售渠道，因此交易标的在按照库龄计提存货跌价准备时采用了较为宽松的计提政策。

报告期内，同行业可比公司存货跌价准备金额占存货比例如下：

对象	公司	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
同行业可比公司	拉夏贝尔	-	14.13%	15.49%
	太平鸟	-	13.85%	14.50%
	地素时尚	-	-	15.15%
	日播时尚	-	-	13.63%
同类交易标的公司	海澜之家	1.60%	1.65%	0.80%
本次交易买方	维格娜丝	2.99%	2.04%	1.23%
	交易标的	1.60%	1.40%	1.02%

注 1：数据来自各公司招股说明书或年度/年中报告；

注 2：部分可比公司尚未披露截止 2015 年末和 2016 年 6 月 30 日存货跌价准备计提数据。

报告期内，交易标的存货跌价准备金额占比存货比例与本次交易买方维格娜丝及同类交易标的公司海澜之家接近，低于同行业可比公司。

截至本问询函回复之日，本次交易的审计工作尚未完成，交易标的存货及存货跌价准备计提金额尚未最终确定，将根据审计工作进度有可能在日后进行修改。待本次交易审计工作完成后，视交易标的存货跌价准备审计后金额与相关可比公司差异程度进一步衡量交易标的的存货减值风险。

(二) 结合公司报告期产销率情况、报告期内存货周转情况与处理方式及行业竞争情况与发展趋势，补充说明 2016 年 6 月 30 日，交易标的 42,813.90 万元存货的产品类别、库龄分布及占比、处理方式，及其对标的公司生产经营的影响

截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的的存货产品类别如下：

单位：万元

存货	金额	占比
在途物资	405.16	0.93%
原材料	692.96	1.59%
在产品	2,000.68	4.60%
库存商品	40,411.05	92.88%
存货跌价准备	695.94	-
合计	42,813.90	100.00%

注：以上财务数据未经审计。

截至 2016 年 6 月 30 日，存货库龄分布如下：

单位：万元

库龄	金额	占比
1 年以内	31,689.12	72.83%
1-2 年	7,579.35	17.42%
2-3 年	2,646.57	6.08%
3-4 年	971.67	2.23%
4-5 年	546.74	1.26%
5 年以上	76.40	0.18%
合计	43,509.84	100.00%

2016 年 6 月 30 日的存货库龄分布与报告期内其他期间基本一致。

交易标的的存货通过百货商场、购物中心等多种渠道进行销售。截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的的库龄为 1 年以内的存货占比超过 70%，库龄为 3 年以内的存货占比超过 96%，而且 Teenie Weenie 品牌部分款式为经典款式，该类产品更新换代的节奏较慢，产品生命周期相对较长，时尚元素的缓冲能力也较强，即便形成库存，该类产品动销和受欢迎程度也能够维持更长的时间。对于部分库龄较长的过季服装，交易标的的将有针对性将该部分存货通过奥特莱斯或者电商渠道以一定幅度的折扣优惠进行销售。交易标的的对过季服装的销售方式符合服装行业的一般业务特点。总体来说，交易标的的存货在销售过程中并未出现重大异常情况。

报告期内，交易标的的产销比及存货周转情况如下：

	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
产销率	104%	76%	109%

存货周转率 (营业成本/平均存货余额)	1.33	1.33	1.37
------------------------	------	------	------

交易标的产销率和存货周转率均在合理范围内。报告期内，交易标的的存货周转率基本保持平稳，与同行业可比公司存货周转率对比分析如下：

同行业可比公司	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
拉夏贝尔 (HK.6116)	1.02	1.88	1.87
太平鸟	-	2.10	2.41
交易标的	1.33	1.33	1.37

注 1：数据来源于 Wind 资讯；

注 2：太平鸟尚未披露 2016 年上半年财务数据。

报告期内，交易标的的存货周转率略低于同行业可比公司，主要因为 Teenie Weenie 品牌定位为中高端休闲服饰，且以直营模式为主，总体来说，交易标的的存货周转率处于合理范围内。

综上所述，交易标的的存货类别、库龄分布、过季存货的处理方式等符合实际经营情况，对交易标的的生产经营无重大不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：交易标的的存货跌价准备计提方法合理；根据未经审计的财务数据，报告期内，存货跌价准备计提金额、存货库龄、分布与标的的经营情况相称，过季商品得到有效处理，对交易标的的生产经营无重大不利影响。

经核查，德勤华永认为：我们已阅读公司的反馈意见回复，回复中与财务相关的内容与我们审计过程中了解的情况一致。截至问询回复日，我们的审计工作尚未完成。

8.预案披露，报告期内交易标的的加盟店数量分别为 38 家、88 家与 119 家。请公司补充披露：（1）报告期内加盟店大幅增长的原因；（2）标的公司对加盟店加盟费的收取方式、销售政策，是否有关于销售退回的主要约定；（3）报告期内加盟商的销售退回金额与占比，标的公司相关会计处理政策。请独立财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）报告期内加盟店大幅增长的原因

Teenie Weenie 品牌自设立以来一直坚持以直营模式经营为主，已建立起以中高端商场、购物中心为主，基本覆盖全国的营销网络体系。为进一步扩大品牌市场覆盖面、品牌知名度，提高 Teenie Weenie 品牌在三、四线城市市场的影响力，

开始向发展较好的三、四线城市延伸，2013 年开始 Teenie Weenie 品牌引入了加盟商销售模式，通过加盟渠道进行延伸，通过适当让利予各地加盟商，以换取 Teenie Weenie 品牌业务快速开拓过往未涉足的地区市场，有利于扩大 Teenie Weenie 品牌业务的市场覆盖面和品牌知名度。

Teenie Weenie 品牌于 2013 年设立该品牌加盟事业部，主要选取经济发展较好的三、四线城市的拥有较高知名度的商场，开发地区机会，逐步扩大加盟商规模，由于该事业部仍处于发展初期，需要不断扩大市场规模，使得报告期内加盟店有较大幅度的增长。

（二）标的公司对加盟店加盟费的收取方式、销售政策，是否有关于销售退回的主要约定

标的公司对加盟店不收取加盟费。标的公司根据不同的加盟商的预期订货量及其资质考察结果，商定对其销售商品所给予的折扣率（一般按照吊牌价的 4.2 折将产品销售给加盟商），一般为预收货款后发货。经销协议及其补充协议中明确约定了加盟商季末退货比例，由标的公司指定的商品退货比例最高不超过当季商品采购金额的 20%，由加盟商参加订货会自选商品退货比例最高不超过当季商品采购金额的 10%。

（三）报告期内加盟商的销售退回金额与占比，标的公司相关会计处理政策

报告期内加盟商的销售退回金额及占比情况如下：

单位：万元

	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
加盟商销售退回金额	723.63	918.71	305.52
加盟商销售收入	3,845.33	8,597.59	2,837.99
占比	18.82%	10.69%	10.56%

标的公司相关会计处理：加盟商预先支付货款，公司按照合同约定价格向加盟商发货，并确认收入，并同时根据以往经验估计退货的可能性冲减当期收入、成本，确认预计负债。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司与加盟商签署的合同条款对销售退回的主要约定清晰、明确；报告期内交易标的对于加盟商销售退回的会计处理符合相关企业会计准则的要求。

经核查，德勤华永认为：我们已阅读公司的反馈意见回复，回复中与财务相

关的内容与我们审计过程中了解的情况一致。报告期内交易标的对于加盟商销售退回的会计处理符合相关企业会计准则的要求。

9.预案披露，2014 年以来，上市公司调整经营战略，店铺数量从 2014 年初的 356 家下降至 2016 年 6 月末的 215 家，店铺数量减少 39.61%。本次收购的 Teenie Weenie 品牌的店铺数量为 1,425 家，公司管理的店铺数量将大幅增加。请补充披露：（1）本次收购标的资产大幅增加店铺数量，与上市公司的经营发展战略是否匹配，上市公司是否具备相应的管理控制能力；（2）标的资产核心技术人员同意转移至甜维你的具体进展、比例，本次交易完成后，公司保持核心人才团队稳定性的保障措施。请独立财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次收购标的资产大幅增加店铺数量，与上市公司的经营发展战略是否匹配，上市公司是否具备相应的管理控制能力

公司现有云锦品牌和 VGRASS 品牌分别定位于奢侈和高端女装。2014 年以来，公司主动进行战略性品牌提档，关闭与 VGRASS 品牌档次不相符的店铺，公司战略性调整 VGRASS 品牌店铺结构，有利于品牌和公司进一步提升档次和长期发展。Teenie Weenie 品牌定位中高端市场，产品主打时尚、可爱风格，Teenie Weenie 品牌已建立起覆盖国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道，终端渠道控制能力较强。多品牌发展是公司重要的战略目标。对于奢侈品牌和高端品牌来说，由于目标消费群体数量、与品牌档次相匹配的商场资源有限，制约了单品牌的销售规模。本次交易完成后，上市公司将形成覆盖奢侈、高端精致、中高端休闲的有梯度的品牌体系。

1、本次收购 Teenie Weenie 品牌与公司“打造国际化的时尚集团”的战略相契合

（1）落实公司多品牌发展战略，助力公司建立覆盖奢侈、高端精致、中高端休闲的时尚集团

多品牌发展是公司重要的战略目标。对于奢侈品牌和高端品牌来说，由于目标消费群体数量、与品牌档次相匹配的商场资源有限，制约了单品牌的销售规模。多品牌发展是公司打造国际化时尚集团的必然选择。

公司现有云锦品牌定位奢侈品，产品精致、华丽；VGRASS 品牌已运营近 20 载，VGRASS 定位高端女装，坚持以“修身”为品牌 DNA，目标客户为 25-35 岁的中高收入时尚女性，近年来 VGRASS 品牌女装在同类产市场综合占有率稳居前五名。本次收购的 Teenie Weenie 品牌定位中高端，产品主打时尚、可爱风格。

本次交易完成后，公司将形成覆盖奢侈、高端精致、中高端休闲的有梯度的品牌体系。

（2）助力公司实现国际化发展的战略目标

近年来，随着中国经济的快速发展和国际影响力提升，国际时尚舞台越来越喜爱中国文化和中国元素，为中国服装品牌“走出去”创造了良好的机遇；同时，国际化也是我国服装品牌企业参与贸易新角力的必然选择。

国际化战略是公司重要战略目标，公司已在韩国、意大利设立设计团队，并即将在意大利米兰开设旗舰店，逐步推进国际化发展的战略。Teenie Weenie 品牌已形成融合韩国元素的独特风格，拥有全球化的知识产权，在亚洲地区具有较高的品牌知名度，并进行全球化生产，具有较高的国际知名度和丰富的国际经营经验。本次交易完成后，公司可以充分借鉴 Teenie Weenie 品牌国际化经营的经验，为开展现有品牌的国际化经营积累经验，加快国际化经营进程。

（3）扩大公司覆盖的目标客户群体

公司云锦品牌与 VGRASS 品牌主要客户群体为 25-35 岁的中高收入时尚女性，Teenie Weenie 品牌的主要客户群体较为年轻，主要为 18-28 岁的中高收入年轻女性。本次交易完成后，公司将全面覆盖不同年龄层的客户群体，客户群体将极大扩展。

2、上市公司拥有丰富的服装品牌管理经验，具备相应的管理控制能力

公司专注高端、坚持以“匠心精神打造高端产品”，不断创新，从产品、设计、品牌形象、渠道档次等方面不断提高 VGRASS 品牌。VGRASS 品牌不断提高渠道档次、优化店铺结构，进驻多个重点城市高端商圈及商场，如北京东方新天地、上海港汇、上海久光、上海中信泰富、深圳海岸城、深圳金光华、成都太古里、天津银河、恒隆等。VGRASS 品牌不断进入高端市场，产品获得高端市场认可。

2014 年以来，公司主动进行战略性品牌提档，关闭与 VGRASS 品牌档次不

相符的店铺，店铺数量从 2014 年初的 356 家下降至 2016 年 6 月末的 215 家，店铺数量减少 39.61%。公司战略性调整 VGRASS 品牌店铺结构，有利于品牌和公司进一步提升档次和长期发展。2016 年 6 月末 VGRASS 品牌店铺平均面积较 2014 年末店铺平均面积增加 11.57%，2016 年 1-6 月店铺月平均销售收入较 2014 年增长 35.37%，店铺质量和店铺效率显著提高。店铺效率的提升也展示了公司强大的终端管理能力。

在持续提升 VGRASS 品牌档次、提高公司经营质量的同时，公司适时把握市场时机通过收购优秀品牌等外延式增长方式，推动公司发展。2015 年，公司收购南京云锦研究有限公司，对其进行整合，打造云锦品牌、开启打造奢侈品牌之路，为本次收购 Teenie Weenie 品牌积累了经验。

Teenie Weenie 品牌为独立运营的品牌，具备独立运营的能力，拥有独立、完整运营 Teenie Weenie 品牌所需的人员、技术、商标、专利及其他资源。本次交易完成后，交易标的将保留交易标的其品牌管理团队、设计团队、销售团队，该团队一直从事 Teenie Weenie 品牌业务，且大部分人员已在中国工作多年，与上市公司为同行业，经营模式高度相似，其整合难度较低，上市公司具备相应的管理控制能力管理 Teenie Weenie 品牌的资产与业务。

（二）标的资产核心技术人员同意转移至甜维你的具体进展、比例，本次交易完成后，公司保持核心人才团队稳定性的保障措施

截至本问询函回复之日，交易对方已与双方约定的核心人员进行面谈，尚未签署正式的劳动合同，具体转移比例将于签署劳动合同时确认。

本次交易完成后，公司采取多项措施保持核心人才团队稳定性。

1、本次交易完成后，交易标的的经营团队待遇保持不变

根据《资产与业务转让协议》，本次交易完成后，与甜维你签署新劳动合同的员工，其新劳动合同与原有劳动合同所约定的权利义务及履行期限不变，工作地点、工作岗位、工作待遇不发生变化，工龄连续计算。

2、本次交易完成后，交易标的的经营团队工作内容、工作地点、工作模式、工作氛围不会发生重大变化

本次交易完成后，标的资产的日常业务经营将保持一定的独立性，其生产、采购、设计、销售等经营模式在一定时间内不会发生重大变化，核心人才团队的

工作内容、工作地点、工作模式将不会发生重大变化。上市公司已在韩国设立研发设计中心，拥有国际化的经营管理团队，与交易标的在文化方面具有较高的融合度，有利于保持人才团队的稳定。

3、本次交易完成后，公司将针对 Teenie Weenie 管理团队推出专项激励和考核方案

本次交易完成后，公司将保持交易标的的经营团队的相对独立。为提高团队的稳定性和交易标的的经营业绩，公司将根据 Teenie Weenie 品牌未来发展目标，制定管理团队的专项激励和考核方案。

上述安排有利于在本次交易完成后，保持交易标的的经营团队的稳定性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的与上市公司的经营发展战略匹配，上市公司具备相应的管理控制能力；交易对方已与双方约定的核心人员进行面谈，尚未签署正式的劳动合同，具体转移比例将于签署劳动合同时确认；本次交易完成后，公司将采取多项措施保持核心人才团队稳定性，包括而不限于维持员工待遇，维持交易标的的经营团队工作内容、工作地点、工作模式、工作氛围，推出专项激励和考核方案等。

10.预案披露，本次交易后，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系。报告期内衣念香港及其关联方为交易标的的第一大供应商，标的向衣念香港及其关联方采购的金额分别是 1.32 亿元、2.31 亿元及 0.64 亿元，采购占比分别达到 25.73%、31.90% 和 27.14%。（1）请公司补充披露报告期内上述关联交易的内容、定价是否公允、关联交易的必要性，本次交易完成后，上述关联交易的内容和价格是否发生调整；（2）交易标的是否对衣念香港及其关联方存在重大依赖，业务是否独立，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第六款与第四十三条第一款第（一）项的规定，请独立财务顾问与律师发表明确意见。

回复：

（一）请公司补充披露报告期内上述关联交易的内容、定价是否公允、关联交易的必要性，本次交易完成后，上述关联交易的内容和价格是否发生调整

1、关联交易的内容

2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月，标的资产在采购方面与衣念香港及其关联公司之间存在关联交易，报告期内，标的资产向关联方采购货物情况如下：

单位：万元

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
E.Land World Ltd.	-		61.43	0.27%	1.83	0.01%
E-Land Apparel (Mudra Lifestyle, Ltd)	116.14	1.82%	238.06	1.03%	110.13	0.84%
E-Land Asia Holdings Pte, Ltd	4,560.81	71.60%	5,477.12	23.70%	-	-
E-Land Fashion hongkong, Limited	1,483.65	23.29%	7,931.60	34.32%	5,696.03	43.20%
E.Land Vietnam Co., Ltd.	-	-	4,962.64	21.47%	4,195.89	31.83%
Gloverall,Plc	-	-	81.37	0.35%	106.35	0.81%
Lochcarron John Buchan., Ltd	22.88	0.36%	88.09	0.38%	109.80	0.83%
S.Y Vina Joint Stock Company	3.61	0.06%	100.04	0.43%	18.44	0.14%
Thanh Cong Textile Garment Investment Trading Joint Stock Company	-	-	3,989.96	17.26%	2,267.50	17.20%
PETER SCOTT BRANCH OF GLOVERALL PLC	182.86	2.87%	147.86	0.64%	670.38	5.08%
E.LAND FASHION INDIA PVT LTD,	-	-	2.58	0.01%	-	-
衣恋时装（上海）有限公司	-	-	23.69	0.10%	7.57	0.06%
宇旭时装（上海）有限公司	-	-	6.50	0.03%	-	-
合计	6,369.94	100.00%	23,110.94	100.00%	13,183.93	100.00%

注：交易标的运营主体衣念上海通过 E-Land Fashion hong kong, Limited 采购第三方委托加工服务。

2、关联采购定价公允性、关联采购必要性

交易标的的关联采购主要是采购委托加工服务，不同款式产品的加工的单价基准不同。报告期内，交易标的对关联工厂和第三方工厂采用统一的定价方法，交易标的每年年初制定全年的各个加工厂采购计划和按照品类的基准加工单价，在具体下单时，交易标的将根据基准价格和具体款式作适当调整，关联采购价格公允。

同时，安永华明会计师事务所 2014 年、2015 年分别对衣念上海的关联交易进行核查，出具《转让定价分析报告》，衣念上海 2014 年、2015 年关联交易采购的转让定价并未处于不利地位。

报告期内，交易标的向关联方采购占比情况如下：

单位：万元

采购内容	2016年1-6月	2015年	2014年
	金额	金额	金额
关联采购额	6,369.94	23,110.94	13,183.93
总采购额	23,470.20	72,445.92	51,234.87
关联采购额占总采购额比例	27.14%	31.90%	25.73%
扣除对衣念香港（代标的向第三方）采购后的关联采购额	4,886.29	15,179.34	7,487.90
扣除后关联采购比例	20.82%	20.95%	14.61%

报告期内，扣除对衣念香港（代标的向第三方）采购后的关联采购额占总采购额比例分别为 14.61%、20.95%和 20.82%。交易标的向关联方采购占比较大主要系：关联方供应商主要分布于东南亚地区，采购单价低于国内供应商，交易标的通过更为廉价的资源获得成本优势。

3、本次交易完成后，上述关联交易的内容和价格不会发生重大调整

从 2013 年起，交易标的主要生产加工服务逐步从国内向越南、印尼等东南亚地区国家转移，一方面利用国外更为廉价的资源获得成本优势，另一方面实现外包生产厂商更加多元化从而提高采购议价能力。目前东南亚地区拥有大量优质的供应商可供选择，交易标的对交易对方的依赖较小。本次交易完成后一定时间内，公司为保证交易标的的平稳交割和稳定运营，将继续保持交易标的的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持采购业务关系。本次交易完成后，维格娜丝将对交易标的的业务进行全面整合和独立运营，并根据业务和市场需要决定相关的供应商、外包生产商等。

（二）交易标的是否对衣念香港及其关联方存在重大依赖，业务是否独立，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第六款与第四十三条第一款第（一）项的规定，请独立财务顾问与律师发表明确意见

Teenie Weenie 品牌是衣念上海收入第一品牌。本次交易完成前，交易标的以事业部形式运营，具有从事业务所需要的人员、资产和资源，业务运营具有较高独立性。本次重组的交易标的包括与 Teenie Weenie 品牌业务相关的全部人员、销售渠道、无形资产等。本次交易完成后，与交易标的的业务运营有关的所有人员、资产和资源都将转移至甜维你，具有独立运营业务的能力，资产、人员、财务、机构和业务等方面均独立于衣念香港及其关联方，对衣念香港及其关联方不存在重大依赖。

1、本次交易完成后，交易标的在资产方面对衣念香港及其关联方不存在重

大依赖

本次交易前，衣恋世界持有 Teenie Weenie 品牌相关商标权，衣恋世界授权衣念上海使用该商标，并收取许可费用。本次交易完成后，甜维你独立持有与 Teenie Weenie 品牌相关的全球范围内的知识产权，为 Teenie Weenie 品牌知识产权的所有权人，同时其他业务资产和无形资产均转让至甜维你，甜维你将成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一的拥有者和经营者。因此，本次交易完成后，甜维你的资产独立，交易标的对衣念香港及其关联方不存在依赖。

2、本次交易完成后，交易标的在人员方面对衣念香港及其关联方不存在重大依赖

本次交易前，衣念上海委托 Eland Design 为其设计女装并支付服务费用。本次交易完成后，Teenie Weenie 品牌设计师将与甜维你签署劳动合同，成为甜维你的员工；相关技术人员、高级管理人员、销售人员、职能人员等也将与甜维你签署劳动合同。此外，在 Teenie Weenie 品牌相关人员基础上，维格娜丝和甜维你亦可根据其自身需求另行聘请相关人员，重新统筹员工的分工与合作。因此，本次交易完成后，甜维你的人员独立，对衣念香港及其关联方不存在重大依赖。

3、本次交易完成后，交易标的在业务方面对衣念香港及其关联方不存在重大依赖，业务独立

本次交易前，交易标的与衣念香港及其关联方之间存在关联采购。但是，鉴于交易标的在缅甸、柬埔寨、印尼等东南亚地区的供应商众多，交易标的在采购业务方面未对衣念香港及其关联方形成重大依赖。本次交易后，维格娜丝将继续保持交易标的原有的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持采购业务关系，系交易标的平稳交割和一定时间内稳定运营的需要；同时，维格娜丝将对交易标的的业务进行全面整合和独立运营，并根据业务和市场需要决定相关的代加工工厂、供应商、销售商等。因此，本次交易完成后，甜维你的业务独立，对衣念香港及其关联方不存在重大依赖。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，交易标的对衣念香港及其关联方不存在重大依赖，业务独立，符合《重大资产重组管理办法》第十一条第六款与第四十三条第一款第（一）项的规定。

经核查，律师认为，本次交易完成后，交易标的对衣念香港及其关联方不存

在重大依赖，业务独立，符合《重大资产重组管理办法》第十一条第六款与第四十三条第一款第(一)项的规定。

11.本次交易完成后，TeenieWeenie 品牌的 IT、物流、电商等仍由卖方提供，产品生产均以外包方式进行。请公司补充披露：（1）报告期内 TeenieWeenie 品牌 IT、物流、电商等服务费用收取、金额、付款方式；（2）交易完成后，公司委托卖方服务的主要约定，包括费用收取、付款方式、价格、服务期限、服务质量控制等；（3）报告期内标的公司与外包商的主要合作约定，本次交易完成后，外包商及主要合作约定是否发生变化，对标的公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）报告期内 TeenieWeenie 品牌 IT、物流、电商等服务费用收取、金额、付款方式

报告期内 Teenie Weenie 品牌以事业部形式运营，其 IT、物流、电商等服务由运营主体衣念上海统一负责，并未向 Teenie Weenie 品牌事业部收取费用。Teenie Weenie 品牌的 IT、物流、电商等费用为根据费用分摊标准计算得出，具体为：IT 费用按照收入占比进行分摊，电商费用按照电商销售占比进行分摊，物流费用按照物动量占比进行分摊。因审计工作尚未完成，TeenieWeenie 品牌分摊的 IT、物流、电商费用尚未确定。

（二）交易完成后，公司委托卖方服务的主要约定，包括费用收取、付款方式、价格、服务期限、服务质量控制等

甜维你已与衣念上海签署《服务协议》，就 IT、物流、电商服务等相关内容进行了约定。服务协议中相关服务的价格参考未审计的 TeenieWeenie 品牌分摊的 IT、物流、电商费用确定，待审计完成后，可能进行调整。

《服务协议》的约定具体如下：

1、服务期限

服务协议期限为：ELAND FASHION HONG KONG LIMITED 与维格娜丝时装股份有限公司签署的《关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》约定的第一次交付日之日起三年，经双方协商一致后可书面延长协议期限。

2、服务范围

服务范围包括物流服务、IT 服务、电商服务。

甜维你次月 10 日按双方约定服务范围进行评分，衣念上海在甜维你确认后十个工作日对评分结果进行核实并确认，并根据评分计算服务费用并向甜维你提供增值税发票。

甜维你应当在收到增值税发票后的一个月内按照发票金额支付上月服务费用。

3、损失赔偿

协议任意一方因重大过失或故意而违反或不履行本协议义务的，应当赔偿因此造成的协议对方的一切损害、损失、成本或费用。

因不可归责于甜维你的原因导致甜维你损失，衣念上海应当赔偿因此造成甜维你的损害、损失、成本或费用：（1）仓储物流服务造成的损失按协议附件的约定进行赔偿；（2）IT 服务和电商服务造成的损失，衣念上海赔偿金额不超过当年服务费总额。但因不可抗力、甜维你自身的原因导致的顾客损失衣念上海无需向甜维你承担违约或赔偿责任。

4、协议续签

在协议期内，服务商业指标平均达到良好，客户方谨遵合同条款，则协议期满前三个月如双方对合同续约均书面表示无异议则本合同可自动续约一年，但有关服务价格的涨幅双方应另行协商。

5、物流服务范围及收费

（1）服务范围

提供专属于甜维你的物流中心，以供其商品出入库、保管、信息处理等。

（2）服务费用

经双方协商并考虑人工费等标准物价上升因素，约定 2015 年每件商品服务费用为 0.469 元，2016 年每件商品服务费用提案为 0.492 元。

2017 年至 2019 年每年的服务价格应按照当年上海市最低工资金额比前一年的上涨率加上当年上海市最低社保标比前一年的上涨率的平均上涨率调整物流服务价格，并且调整按照上限 8%，下限 5%进行，即按照上海最低工资涨幅和最低社保金额涨幅计算，如果所得平均数高于 8%，则按 8%调整，如果所得平均数低于 5%，则按 5%调整，如果所得平均数在 5%和 8%的区间内，则按照实

际数字调整。

因上海市最低工资金额和上海市最低社保金额在当年 4 月 1 日进行调整,虽然当年 1 月至 3 月的服务价格是先根据前一年的服务价格计算,待每年 4 月至 12 月的服务费按照前述第 2 项的上涨率进行调整后,甜维你应在当年 4 月按合同约定的支付时间支付【调整后当年 1 月至 3 月应付的金额减去调整前甜维你已支付的 1 月至 3 月的】服务价格的差额。

(3) 评分及奖惩

甜维你按照协议约定的评价标准按月对衣念上海提供的服务进行评分,根据评分增加或减少按服务费用标准计算的总费用作为奖惩。

6、IT 服务范围及收费

(1) 服务范围

IT 服务范围包括 ERP、ERP 以外、运营。

(2) 服务费用

2015 年服务费用为 2015 年衣念中国的实际的总 IT 费用分摊至 Teenie Weenie 之费用。该项费用将会根据审计师的实际审计数据,并经交易双方商讨最终确定。2016 年服务费用提案为 6,360,000 元/年。

服务费用以(年中 IT 服务费用*5%+新增加系统模块的项目费用*22%-使用终止系统的服务费用)为基准每年进行调整。

(3) 评分及奖惩

甜维你按照协议约定的评价标准按月对衣念上海提供的服务进行评分,根据评分增加或减少按服务费用标准计算的总费用作为奖惩。

7、电商服务范围及收费

(1) 服务范围

电商服务的范围包括电商商品运营、平台合作及代运营公司管理、线上广告、网页设计指导及管理、财务行政、IT/O2O 系统、电商物流、店铺网页管理(代运营)、电商商品运营等。

(2) 服务费用

2015 年服务费用按照手续费收费,费率为月销售额的 2.1%。合同三年期内,2016 年 12 月 31 日之前为销售额的 2.5%,2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31

日为 2.75%，2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日为 3.25%，2019 年 1 月 1 日起至合同期结束之日为 3.75%（若因中国市场经济出现较大幅度波动情况，按合同同年双方可再行协商）。

（3）评分及奖惩

每年初会对当年每月预计的电商销售额进行协商，在年初制定每月的销售额目标。最终服务费率根据销售额的表现，在原定的 2.5% 的费率标准上进行调整：作为奖惩。

（三）报告期内标的公司与外包商的主要合作约定，本次交易完成后，外包商及主要合作约定是否发生变化，对标的公司生产经营的影响

交易标的依托完善的第三方供应体系与严格的质量控制系统，采取全外包生产方式，自身则聚焦于产品设计、品牌运营和以直营为主的营销网络管理等高附加值业务环节。报告期内，交易标的与外包商通过签订《加工合同》、《成品采购合同》等对生产内容、订单、交货期、结算方式及期限、产品质量、双方权利义务和赔偿处罚等内容进行了具体约定，交易标的与主要外包方建立了良好的战略合作关系，通过合同规定及质量管理体系有效地保障了产品的质量和供货的及时性。

本次交易完成后，交易标的仍主要采用外包生产模式。目前标的公司尚未与外包商签署新的合作协议，但该事项不会对标的公司的生产、经营产生重大不利影响。鉴于交易标的在缅甸、柬埔寨、印尼等东南亚地区的供应商众多，交易标的在采购业务方面未对衣念香港及其关联方形成重大依赖，且上市公司部分产品生产亦采用外包生产模式，具有一定的资源优势，并具有丰富的外包生产管理经验。上市公司将积极利用自身积累的管理优势、品牌优势和资金优势等优势资源，结合 Teenie Weenie 品牌业务的特点，进一步释放协同效应，提升标的公司和上市公司的盈利能力，以增厚公司整体业绩。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前 TeenieWeenie 品牌以事业部形式运营，其 IT、物流、电商等服务由运营主体衣念上海统一负责，并未向 TeenieWeenie 品牌事业部收取费用；公司在《重大资产购买预案（修订稿）》中补充披露了《服务合同》的主要内容；本次交易完成后，交易标的仍主要采用外包生产模式，目前标的公司尚未与外包商签署新的合作协议。

经核查，律师认为，报告期内 TeenieWeenie 品牌以事业部形式运营，其 IT、物流、电商等服务由运营主体衣念上海统一负责，衣念上海未向 TeenieWeenie 品牌事业部收取费用；截至法律意见书出具日，New Co.尚未与外包商签署新的合作协议。

三. 其他

12.预案披露，本次交易双方确定的交易价格较标的资产账面净资产增值幅度较高，本次股权购买完成后，公司将会确认较大金额的商誉。请公司补充披露：

（1）本次交易是否确认标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债及其金额；（2）在将收购对价分摊后公司期末的商誉金额，以及占公司总资产及净资产的比例；（3）公司商誉减值计提的会计政策及计算依据，并说明是否存在商誉大额减值的风险及公司拟采取的应对措施。请财务顾问、会计师发表意见。

回复：

（一）本次交易是否确认标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债及其金额

根据《企业会计准则解释第 5 号》第一条规定，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：

（一）源于合同性权力或其他法定权力；

（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换；

本次交易，购买方将确认标的资产除账面价值外的无形资产约 14.50 亿元。

除上述无形资产外，本次交易未确认其他标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债。

（二）在将收购对价分摊后公司期末的商誉金额，以及占公司总资产及净资产的比例

截至问询函回复之日，标的资产的审计、评估工作尚未完成，标的资产经核准的评估结果将在重大资产重组报告书中予以披露。标的资产整体价格预计为

50 亿元。

为了便于计算，假设本次交易的合并日为 2016 年 6 月 30 日。在计算具体商誉时，以资产评估公司以 2016 年 6 月 30 日为基准日采用资产基础法对标的资产进行预评估的各项可辨认资产、负债价值作为公允价值，本次交易对应标的资产 90%股权的合并成本与按照上述方式确认的标的资产 2016 年 6 月 30 日可辨认净资产公允价值的份额的差额确认为商誉。商誉的计算过程如下：

单位：万元	
项目	金额
合并成本：标的资产整体价格的 90%	450,000.00
减：2016 年 6 月 30 日标的资产可辨认净资产公允价值的 90%	209,397.70
本次交易确认的商誉	240,602.30
本次交易完成后公司总资产	636,370.92
本次交易完成后归属母公司净资产	138,933.08
本次交易确认的商誉占公司总资产的比例	37.81%
本次交易确认的商誉占归属于母公司净资产的比例	173.18%

注：截至本问询函回复之日，本次交易的审计、评估工作尚未完成，上述财务数据在日后将可能进行修改。

由于上述合并成本及标的资产可辨认净资产公允值尚未确定，且计算确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此上述计算的商誉和重组完成后上市公司合并财务报表中的商誉（基于实际购买日计算）会存在一定的差异。公司将在收购完成后，以对应标的资产 90%股权合并成本与合并日时点交易标的可辨认净资产公允价值份额的差额重新计算并确认商誉。

（三）公司商誉减值计提的会计政策及计算依据，并说明是否存在商誉大额减值的风险及公司拟采取的应对措施

1、公司商誉减值计提的会计政策

商誉无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

2、公司商誉减值计提的计算依据

维格娜丝将于未来每个报告期末对因企业合并形成的商誉进行减值测试。具体为各期末将盈利预测中对交易标的预期能实现的经营业绩与实际实现的经营业绩进行比较，若实际业绩超过预期业绩，且经营整体情况未发生重大变化的情况下，不需计提对交易标的商誉的减值；但若实际业绩未达到预期业绩的，则可聘请评估机构对所持交易标的整体进行评估，根据评估结果确定是否需要计提商誉的减值准备。如果计提商誉减值准备，则会对上市公司业绩形成负面影响。

3、是否存在商誉大额减值的风险

本次交易中交易标的的整体价格预计为 50 亿元左右，预计较标的资产账面净资产增值率较高。本次交易完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

4、公司拟采取的应对措施

为应对商誉减值风险，公司将做好交易标的的整合工作，从人员、内部管理、规范运作、资产及业务、企业文化等各方面做好整合工作，提升整合绩效，发挥上市公司与交易标的之间的协同效应，确保标的资产正常运转并持续发挥效益。具体整合方案包括以下几方面：

（1）业务整合提升

本次收购完成后，上市公司将保持交易标的原有管理团队，并从以下多方面进行整合提升：

①人力资源

上市公司将对 Teenie Weenie 品牌业务高管团队、设计团队等进行激励，提高管理团队、设计团队的积极性和凝聚力，保障团队稳定性，减少整合成本，加快企业文化融合。

②品牌形象和设计

上市公司将适当提升 Teenie Weenie 品牌定位和品牌档次，更新品牌形象，重塑 Teenie Weenie 品牌美国贵族形象。一方面，通过导入 V•GRASS 高端品牌的设计经验和设计理念，提高 Teenie Weenie 品牌设计的时尚性；另一方面，利用大数据分析改进和提升产品设计能力，注入更多的流行因素，让 Teenie Weenie

品牌服装紧跟时尚潮流步伐。

③服装产品

上市公司将进一步扩张 Teenie Weenie 品牌产品线。对于女装方面，通过研究少女喜好，提高设计的时尚现代感和趣味性，增加工作风等产品系列并加快产品款式更新，适应消费者偏好变化。对于男装、童装、配饰等处于快速增长阶段的细分领域产品，上市公司将加快开发相应产品线以配合市场渠道的快速扩展。

④渠道管理

上市公司将整合 Teenie Weenie 品牌业务的现有业态，拓展购物中心、电商等新型业态以及生活馆等新型店铺。在保持女装渠道稳定的基础上，大力拓展男装、童装、配饰等增长潜力较大的渠道，通过导入维格娜丝积累多年的精细化管理经验，提升单店经营水平。

⑤供应链整合

通过供应链整合以提升供应链相应速度。上市公司将改进和重建物流中心、供应商体系等方式，根据地域情况建立更多的物流子中心，同时拓展东南亚等地区的供应商，建立快速反应供应体系。

（2）充分发挥重组协同效应

本次交易完成后，上市公司将着力实现与标的资产之间的优势互补，发挥品牌营销、市场渠道、运营管理等方面的协同效应，实现双方优势互补，发挥协同效应，提升公司整体价值。

（3）进一步完善公司治理制度

本公司已按上市公司的治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并不断改进和完善，形成了较为规范的公司运作体系。本次交易完成后，本公司将依据相关法律法规和公司章程的要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持公司的业务、资产、财务、人员和机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

5、对商誉减值风险披露

公司已在《重大资产购买预案》“风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）交易标的增值率较高和商誉减值的风险”对商誉减值风险进行披露如下：

“本次交易双方确定的交易价格较标的资产账面净资产增值幅度较高，提醒

投资者关注上述风险。交易标的的整体价格预计为 50 亿元左右，预计较标的资产账面净资产增值率较高。公司本次收购标的资产为非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，对合并成本大于合并中取得的标的资产可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试，商誉一旦计提减值准备在以后会计年度不可转回。本次股权购买完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

未来各年末，公司将根据标的资产经营状况及未来经营预期等对标的资产进行资产可收回金额（即预计未来现金流量的现值）测算，进而推算商誉是否发生减值。提请投资者关注商誉减值的风险。”

经核查，独立财务顾问认为：本次交易维格娜丝对标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债的确认、标的公司商誉的确认、减值测试执行的相关会计政策、会计处理方法符合《企业会计准则》等相关规定；对商誉的减值风险已合理估计并在重组预案中披露。

经核查，公证天业认为：本次交易维格娜丝对标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债的确认、标的公司商誉的确认、减值测试执行的相关会计政策、会计处理方法符合《企业会计准则》等相关规定；对商誉的减值风险已合理估计。

13. 预案披露，标的资产（包括全球范围内的知识产权）的整体价格为标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍。第一步收购中，标的资产整体价格预计为 50 亿元，公司收购甜维你 90% 股权的价格预计为 45 亿元，而同时预案披露，本次评估以收益法评估结果作为评估结论，以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，本标的资产的预估评估值为 54 亿元。（1）请公司补充披露本次交易价格与预估评估值相差较大的原因；（2）请公司按照《上市公司重大资产重组预案格式指引》补充披露标的资产预估作价情况，并说明定价的公允性。

回复：

（一）请公司补充披露本次交易价格与预估评估值相差较大的原因

本次交易标的的整体价格预计为 50 亿元左右，预估评估值为 54 亿元，差异

率约为 8%，两者相差较大主要是由于以下两方面原因：

1、过渡期损益的影响

交易双方约定，评估基准日起至第一次交付日的期间为过渡期。过渡期内，标的资产所有的损益均由卖方所有。由于本次交易过渡期时间较长，同时交易标的具有良好的盈利能力，上市公司在本次交易报价中已充分考虑过渡期损益的影响，而评估机构在评估过程中并不考虑过渡期损益的影响，因此造成本次交易价格与预估评估值之间有一定的差异。

2、标的资产的定价方式由交易双方基于市场化、纯商业性谈判确定

本次交易拟购买的资产价格以评估机构出具的《评估报告》确认的评估值为参考，由交易双方协商后确定交易价格。本次交易为竞标式交易，上市公司经过两轮竞标、尽职调查、竞争性谈判等环节，与交易对方进行充分协商，最终由交易双方共同确定标的资产的定价方式。本次交易标的资产的定价是市场化、纯商业性谈判结果，与预估评估值产生一定的差异是由正常的商业性谈判引起。

（二）请公司按照《上市公司重大资产重组预案格式指引》补充披露标的资产预估作价情况，并说明定价的公允性

1、标的资产预估作价情况

（1）标的资产预估值

截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，交易标的未经审计的净资产账面价值为 69,192.40 万元，交易标的预估评估值为 540,000 万元，增值 470,807.60 万元，增值率约 680.43%。标的资产整体价格预计为 500,000 万元左右。

（2）预估定价的依据及预估方法

本次交易标的采用收益法和资产基础法进行评估，最终以收益法结果作为预估值。截止评估基准日，具体预估值如下：

单位：万元

交易标的	净资产账面价值	收益法预估值	收益法评估增值率	资产基础法预估值	资产基础法评估增值率
标的资产	69,192.40	540,000.00	680.43%	240,664.11	247.82%

截至问询函回复之日，与本次交易相关的评估工作尚未完成，本问询函回复中引用的数据与最终的评估结果可能存在一定差异，特请广大投资者注意。

（3）评估结果的差异分析及结果的选取

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合

理评估服装业务各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得评估值的方法。收益法是从服装业务的未来获利能力角度出发，反映了服装业务中各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对价值的显化范畴不同，企业拥有的商标专利、销售网络、管理团队等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映委估对象的内在价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

附带业务的资产的主要价值除了实物资产、债权债务以外，还应包含运行这块资产所拥有的经营网络、业务平台、经营管理团队等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅适合对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，但不能完全覆盖各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而经营性资产业务整体收益能力是委估资产所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法价值内涵包括委估资产不可确指的无形资产，所以评估结果比资产基础法高。

鉴于本次评估目的，收益法评估方法能够客观、合理地反映评估对象的内在价值，故以收益法的结果作为预估值。

（4）预估评估值与账面净值差异较大的原因

截止评估基准日，预估评估值较交易标的未经审计的净资产账面价值有较大幅度增值，主要原因包括：

①账面净值并未反映无形资产价值

品牌形象、设计理念、商标专利等知识产权范畴的无形资产是构成交易标的核心竞争力的主要组成部分，也是交易标的现金流的核心来源。Teenie Weenie 品牌是最早期成功进入中国的外国时尚服装品牌之一，也是目前国内领先的中高端时尚休闲服装品牌，其标志性的小熊形象已经深入人心。目前，Teenie Weenie 品牌主要由 16 只造型各异的卡通小熊组成熊家族，每个卡通小熊的造型、设计理念、成长故事均针对特定的细分群体，因而能够有效扩大市场受众并覆盖多个年龄层，形成较高的品牌知名度。Teenie Weenie 品牌价值高，难以通过货币进行量化衡量其价值。截至评估基准日，交易标的账面净值并未反映上述 Teenie Weenie 品牌相关知识产权范畴的无形资产的真实价值，而在收益法下通过估算标的资产未来预期收益的过程中已体现由 Teenie Weenie 品牌等无形资产创造的

价值，因而采用收益法的评估结果作为预估评估值已相对完整并反映了 Teenie Weenie 品牌等无形资产的价值，也是导致预估评估值较账面净值有较大幅度增值的主要原因之一。

②经营模式特点导致交易标的净资产规模较小

交易标的采用全外包生产方式，通过对供应链多年精心打造，目前交易标的已拥有完善的第三方供应体系与严格的质量控制系统。在销售端，历经多年发展，交易标的已建立起以中高端商场、购物中心为主，拥有基本覆盖全国的营销网络体系。由于交易标的主要通过租赁卖场或商场扣点的形式开展业务，且采用全外包生产方式，因此交易标的账面有形资产规模相对较小，属于轻资产类业务。

收益法评估结果涵盖了交易标的的供应链运营、销售渠道网络、团队管理、资源整合能力等方面创造的价值，能够综合反映交易标的的未来盈利能力。而截至评估基准日，上述价值创造因素均未反映在交易标的的账面净值，加之 Teenie Weenie 品牌相关业务属于轻资产类业务，因而导致预估评估值较账面净值有较大幅度增值

（5）收益法评估情况

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内评估对象的自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产和非经营性资产价值，减去有息债务得出评估对象的市场价值。

①假设条件

收益法评估需对交易标的的未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

A、基本假设

a、公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的。

b、持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在

使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

c、持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

B、一般假设

a、除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

b、国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

c、评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

d、依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

C、针对性假设

a、被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

b、评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

c、企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

d、本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

e、本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的历史数据为基础，在尽职调查后所做的一种专业判断。

f、重组标的资产，未来交割不存在实质性障碍。

g、标的资产基于未来经营业务角度的完整性不存在缺失；成本计量已经审计模拟完整。

h、未来标的业务会合法平移到新公司。

②评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

ΣC_i：评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

③收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

R = 税后净利润 + 税后的付息债务利息 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加

根据评估对象的经营历史以及未来盈利预测，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

④折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 R：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

T ：所得税率；

R_d ：付息债务利率；

R_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e ；

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

标的资产按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致

⑤折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估对象不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC 模型它

是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

T ：所得税率；

R_d ：付息债务利率；

R_e ：权益资本成本。

其中，权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 R_e ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中：

β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

分析资产定价模型（CAPM）步骤：

A、无风险报酬率

根据 Aswath Damodaran 的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。经查中国债券信息网最新 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 2.82%。

B、市场风险溢价 MRP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.00%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的 10 年期 CDS 利率为 1.62%，美国的 10 年期 CDS 利率为 0.39%，则当前中国市场的信用违约风险息差为 1.23%。

则：MRP = 6.00% + 1.23%

=7.23%

即当前中国市场的权益风险溢价约为 7.23%。

C、 β_e 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估标的资产并非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估标的资产处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即 β_i ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。经查女装行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_i = 1.0203$ 。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该自身的 $D/E=0.00\%$ 。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=1.0203$

D、企业特定风险 ϵ

本次评估在采用收益法评估时，评估师分别从行业竞争激烈程度、资产规模、公司治理结构、资本结构等方面对标的资产个别风险进行了分析，并根据各因素对个别风险影响综合判断后得出标的资产个别风险取值。

a.行业竞争

标的资产所处行业为服装销售，现拥有知名商标、专利及著作权，在业内拥有良好的口碑，故标的资产在行业竞争方面风险较小，取 0.5%。

b.资产规模

截至评估基准日，标的资产的资产总额达到 88,350.18 万元，资产规模较大。和行业其他公司相比，标的资产的资产规模方面风险较小，取 0.5%。

c.公司治理结构

标的资产在治理结构方面完善度较高，风险较小，取 0.5%。

d.公司资本结构

截止评估基准日，标的资产经营性现金流较好，无需贷款，显示出标的资产目前经营较为稳健，因此在资本结构方面风险较小，取 0.5%。

本次评估综合考虑到标的资产行业竞争激烈程度、资产规模、公司治理结构
和公司资本结构等个别风险，标的资产特定个体风险调整系数 $\varepsilon=2.0\%$ 。

E、权益资本成本

最终得到评估对象的权益资本成本 R_e ：

$$\begin{aligned} R_e &= 2.82\% + 1.0203 \times 7.23\% + 2\% \\ &= 12.20\% \end{aligned}$$

另外，对于债务资本成本 R_d ，取5年期以上贷款利率4.90%。

资本结构按照标的资产自身资本结构测算：

$$W_d = \frac{D}{(E + D)} = 0.00\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E + D)} = 100.00\%$$

综上所述，折现率计算如下：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：所得税为25%。

折现率R：

将上述各值分别代入公式即有：

$$\begin{aligned} &= 4.90\% \times (1 - 25\%) \times 0.00\% + 12.2\% \times 100.00\% \\ &= 12.20\% \end{aligned}$$

(6) 按收益法评估下，预计各年的收入、利润情况，增长比率，增长合理性

2016 年-2020 年预测主营业务收入和净利润情况如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务收入	211,667.15	252,680.00	304,676.00	369,627.20	439,915.92
增长率	0.21%	19.38%	20.58%	21.32%	19.02%
净利润	42,514.82	48,801.52	58,353.01	71,050.68	84,464.90
增长率	-2.93%	14.79%	19.57%	21.76%	18.88%

2016 年收入、利润数据根据交易对方提供的 2016 年 1-11 月财务数据（未经审计）预测；2017 年-2020 年根据市场情况、交易标的的经营情况预测，符合市场情况和交易标的的经营情况：

①中高端服装行业保持快速增长

随着我国城镇化水平不断提高，城镇人口快速增加，我国中高端服装产品的消费需求潜力巨大。根据 Wind 资讯，2005 年至 2015 年，我国限额以上服装零售总额从 1,362.80 亿元增加至 9,588.10 亿元，增长率均值为 21.54%，高于同期 GDP 增长率均值。伴随居民收入水平提升、消费不断升级，居民将更加注重个人的着装消费，中高端休闲服饰具有广阔的发展空间。

②标的资产品牌强度较高，拥有突出的核心竞争力

Teenie Weenie 品牌以其标志性的小熊形象和出众的设计闻名于世，目前已成为领先的中高端时尚休闲服装品牌。Teenie Weenie 品牌拥有包括女装、男装、童装、配饰、家居和餐饮的完整品牌组合，其服装品牌深受年轻人的喜爱，通过多样的卡通形象造型、轻松自然的设计风格 and 舒适柔和的质地使其拥有近 400 万名忠诚顾客，具有较高的市场知名度和美誉度。其店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道。本次预测充分考虑了标的资产行业地位及核心竞争力所带来的对主营业务收入的贡献。

③交易标的销售将保持高速增长态势

报告期内交易标的主要产品销售情况如下：

单位：万元

类别	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
女装	74,297.50	75.18%	165,925.51	78.95%	181,893.84	84.97%
男装	10,155.62	10.28%	20,170.86	9.60%	17,380.06	8.12%
童装	9,668.62	9.78%	16,834.51	8.01%	11,923.73	5.57%
配饰及家居	3,985.78	4.03%	6,298.46	3.00%	2,669.49	1.25%
合计	98,107.52	99.28%	209,229.34	99.55%	213,867.12	99.90%

注：表中数据未经审计，占比指占营业收入比例。

Teenie Weenie拥有包括女装、男装、童装、配饰、家居和餐饮的完整品牌组合，其品牌组合在性别、年龄上存在梯度，可伴随消费者年龄的增长、消费倾向的变化，在其成长的不同阶段，持续满足其消费需求，增加产品对消费者的黏性。报告期内，交易标的整体销售业绩保持稳定，男装、童装等保持高速增长态势，其中女装品牌销售有所下滑，主要受百货为主的渠道销售下降的影响。

2011年，Teenie Weenie开始创立男装和童装品牌，并呈现较快的增长趋势。

Teenie Weenie男装品牌进一步拓展卡通形象多样化，升级传统经典系列，围绕卡通形象WILLY和它的朋友们，有针对性的扩张喜欢摩登系列的顾客。报告期内，Teenie Weenie男装品牌服饰的销售和利润都呈现较大幅度的增长。

Teenie Weenie童装品牌以卡通形象KATE和WILLY为基础，结合顾客TPO（时间、地点、场合）不同需求不断开发出差别化的顾客高喜好度卡通形象。目前国内童装市场集中度较低，且处于持续成长阶段，Teenie Weenie童装品牌处于较快增长时期，截至2016年6月末，Teenie Weenie童装店铺数量已达206家，其销售和利润皆处于持续上升阶段。

根据中华全国商业信息中心的统计，2016年10月份全国百家重点大型零售企业服装类商品零售额同比增长5.8%，快于上年同期3.9个百分点。随着销售渠道的触底回升及交易标的女装渠道逐步从百货向购物中心、电商等新渠道转换，女装的销售将恢复增长态势。而男装、童装、配饰等随着门店数量的扩张，将保持快速增长趋势。

综上所述，本次预测的收入、利润情况是合理的。

2、本次交易定价的合理性以及公允性分析

（1）本次交易是买卖双方公平谈判的结果

本次重组的对方衣念香港的母公司衣恋世界是韩国著名的零售企业，业务范围涵盖时装、餐饮、百货、酒店休闲、娱乐等领域，覆盖韩国、中国、日本、美国等9个国家。

本次交易为竞标式交易，经过两轮竞标、尽职调查、竞争性谈判等环节。公司的报价参考了以下几个因素：（1）服装行业A股上市公司整体估值情况；（2）同类交易的估值情况；（3）Teenie Weenie品牌的影响力；（4）标的资产2016年的经营业绩及未来发展趋势、盈利预测；（5）交易标的的资产质量，会计政策、会计估计等的影响等。交易双方通过市场化谈判签署《资产与业务转让协议》。本次交易标的资产的定价为市场化、纯商业性谈判确定。

（2）从相对估值角度分析交易标的定价合理性

根据交易双方签订的《资产与业务转让协议》，买卖双方同意本次标的资产（包括全球范围内的知识产权）的转让价格为标的资产在中国范围内业务的经审计的2015年估值净利润×11.25倍，即相应的市盈率为11.25倍。

根据本次交易停牌最后一个交易日（2016年8月29日）可比A股上市公司各

自收盘价计算，剔除负值、超过100倍的异常值之后，A股可比公司对应市盈率均值与中值分别为47.58和42.74倍。

标的资产与国内同行业主要A股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券简称	市盈率
603808.SH	歌力思	45.22
603555.SH	贵人鸟	47.66
603518.SH	维格娜丝	40.79
601718.SH	际华集团	27.64
601566.SH	九牧王	23.14
600398.SH	海澜之家	17.13
300005.SZ	探路者	36.32
002763.SZ	汇洁股份	42.74
002762.SZ	金发拉比	95.44
002740.SZ	爱迪尔	67.41
002687.SZ	乔治白	67.44
002563.SZ	森马服饰	23.07
002503.SZ	搜于特	88.32
002404.SZ	嘉欣丝绸	72.99
002154.SZ	报喜鸟	56.60
002029.SZ	七匹狼	30.50
002003.SZ	伟星股份	26.51
	平均	47.58
	中值	42.74
	本次交易	11.25

数据来源：Wind资讯

标的资产主要业务是Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售。因此，上述可比公司主要选取自证监会行业分类中制造业子分类下的纺织服装、服饰业。

交易标的对应的市盈率为11.25倍，市盈率相对于可比上市公司的平均值和中位数总体处于合理的区间。

（3）从市场同类交易的角度分析标的资产定价合理性

查阅近年来国内A股市场同行业可比的上市公司收购非上市公司股权或资产的交易如下：

序号	市场案例	标的公司主营业务	市盈率	交易价格 (亿元)
1	潮宏基收购FION	FION女包品牌	12.72	8.79

	LIMITED（菲安妮有限公司）62.97%股权			
2	凯诺科技购买海澜之家100%股权	标的公司向消费者提供男士全系列服装以及配饰	15.23	130.00
平均值			13.98	
本次交易		Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售	11.25	待定

注：潮宏基分别受让Hunters Worldwide Group Limited和卓凌科技融资有限公司持有的FION LIMITED合计62.97%股权。

本次交易标的的市盈率与上述可比交易的标的公司相比，处于合理范围。

（4）收购完成后，Teenie Weenie品牌的国外门店关闭，境外业务终止，对于本次交易估值影响不大

收购完成后，Teenie Weenie品牌的国外门店关闭，境外业务终止，对于本次交易估值影响不大，具体说明如下：

①Teenie Weenie 品牌境外业务未纳入本次交易范围，也未纳入本次评估范围

本次交易为市场化收购，交易价格系经交易各方在公平、自愿的原则下协商谈判确定，并以评估机构出具的《评估报告》确认的评估值作为参考。

本次交易标的采用收益法和资产基础法进行评估，最终以收益法结果作为最终估值。中国大陆之外国家或地区的业务并未纳入标的资产范围，收益法估值的盈利预测模型也未考虑境外收入。

本次交易为竞标式交易，上市公司经过两轮竞标、尽职调查、竞争性谈判等环节，与交易对方进行充分协商，在交易谈判初期，交易标的的范围为“中国的知识产权和业务”，后来扩大为“中国业务”+“全球知识产权”，但买方并未就此增加估值，即未对境外的知识产权单独提高报价。

因此，本次标的境外业务的关闭不会影响本次交易的评估值。

②关闭 Teenie Weenie 品牌境外店铺对标的经营影响比较小

Teenie Weenie 品牌境外业务主要为韩国、香港、台湾的店铺。目前，境外店铺经营规模比较小，盈利能力一般，店铺档次和影响力不高，关闭境外店铺不会对 Teenie Weenie 品牌的影响力、知名度产生不利影响，对品牌盈利能力影响较小。

③国际化经营是公司的重要战略，关闭 Teenie Weenie 品牌境外店铺是本次交易的暂时性安排

国际化发展是公司重要的战略目标，公司已在韩国、意大利设立设计团队，并即将在意大利米兰开设旗舰店，逐步推进国际化发展的战略。关闭 Teenie Weenie 品牌境外店铺时暂时性的行为，交易完成后公司先整合 Teenie Weenie 品牌国内业务，明确定位、提升国内业务，适时在境外开设店铺、扩展国外市场。本次交易完成后，公司将获得 Teenie Weenie 品牌“全球知识产权”，成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一合法经营者，有助于公司加快全球化战略。

14.请公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组(2014 年修订)》、《上市公司重大资产重组预案格式指引》的相关规定，补充披露标的资产的经营产生的现金流指标、本次交易构成重大资产重组的财务指标依据、本次交易的增值率，以及上市公司设立的有限合伙企业的合伙人出资情况和控制关系情况。

回复：

1、关于标的资产经营活动产生的现金流指标

本次交易的标的资产为Teenie Weenie服装品牌及相关的资产和业务，并非独立法人实体。在资产剥离前，Teenie Weenie品牌业务和交易对方其他业务的现金流无法进行准确划分，因此在编制标的资产模拟财务报表时并未列示现金流量表。

2、本次交易构成重大资产重组的财务指标依据

单位：万元

项目	维格娜丝	交易标的	交易金额	交易标的相关指标的选取标准	财务指标占比
资产总额	150,917.47	88,350.18	500,000	500,000	331.31%
资产净额	137,643.19	69,192.40	500,000	500,000	363.26%
营业收入	82,435.18	211,226.54	-	211,226.54	256.23%

注1：维格娜丝资产总额、资产净额和营业收入取自经审计的2015年度财务报表；交易标的资产总额、资产净额取自未经审计的2016年6月末财务报表，交易标的营业收入取自未经审计的2015年度财务报表；

注2：在计算财务指标占比时，交易金额以标的资产整体价格的预估值500,000万元作为计算。

依据《重组办法》第十二条和第十四条的规定，本次交易构成重大资产重组。

3、本次交易的增值率

截至评估基准日2016年6月30日，交易标的未经审计的净资产账面价值为69,192.40万元，交易标的预估评估值为540,000万元，增值470,807.60万元，增值

率约680.43%。标的资产整体价格预计为500,000万元左右。

4、上市公司设立的有限合伙企业的合伙人出资情况和控制关系情况

截至本问询函回复之日，上市公司关于本次交易融资相关业务仍在洽谈中，尚未设立有限合伙企业。按照目前的谈判进展，有限合伙企业的普通合伙人为公司子公司上海赫为时装有限公司及其他公司，公司和融资机构担任有限合伙人，有限合伙企业由公司控制，有限合伙企业产生的利润在各合伙人之间分配，但超额收益或亏损均由公司享有或承担，公司将在确定时披露。

维格娜丝时装股份有限公司

2016年12月16日