

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

目录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	3
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	4
一、 委托方、标的产权人概况	4
二、 标的资产基本情况	7
三、 关于评估目的说明	28
四、 关于评估对象和评估范围的说明	28
五、 关于评估基准日的说明	30
六、 可能影响评估工作的重大事项说明	30
七、 资产负债清查情况	30
八、 未来盈利预测说明	31
九、 已向评估机构提供的资料清单	32
第三部分 资产评估技术说明	35
评估对象与评估范围说明	35
一、 评估对象与评估范围内容	35
二、 实物资产的分布情况及特点	36
三、 标的资产申报的无形资产情况	37
资产核实情况总体说明	71
一、 核实工作的组织、实施时间和过程	71
二、 核实工作的过程及方法	71
三、 影响资产核实的事项及处理方式	73
四、 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和金额	73
五、 核实结论	73
资产基础法的评估	74
一、 应收票据	74
二、 应收账款	74
三、 其他应收款	75
四、 预付账款	75
五、 存货	76
六、 固定资产—设备	78
七、 无形资产—其它无形资产	86
八、 长期待摊费用	130
九、 递延所得税资产	130
十、 应付账款	131
十一、 预收账款	131
十二、 应付职工薪酬	132
十三、 应交税费	132

十四、 其他应付款	132
十五、 预计负债	132
十六、 其他非流动负债	132
十七、 资产基础评估结论	133
十八、 评估结论与账面值比较变动情况及原因	133
收益法评估	135
一、 收益法的应用前提及选择的理由	135
二、 评估思路及模型	135
三、 收益预测的假设条件	137
四、 标的资产资产、经营状况和财务分析	139
五、 历史数据分析、调整	140
六、 主要财务指标分析	144
七、 宏观经济发展状况	149
八、 行业发展状况	153
九、 标的资产现状分析	164
（一）主营业务概况	165
（二）主要产品介绍	165
（三）主要产品的工艺流程图	167
（四）主要的经营模式	168
（五）交易标的的行业地位	177
（六）交易标的的竞争优势	178
十、 净利润的预测	183
十一、 企业自由现金流的预测	200
十二、 折现率的确定	203
十三、 经营性资产价值计算	207
十四、 控股权或少数股权的分析	209
十五、 收益法评估结论	210
第四部分 评估结论及分析	216
一、 评估结论	216

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监督管理机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人,不得见诸于公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、 委托方、标的产权人概况

（一）委托方

名称：维格娜丝时装股份有限公司（股票代码：603518.SH）

住所：南京市秦淮区中山南路1号60层

法定代表人：王致勤

注册资本：14798 万人民币

实收资本：14798 万人民币

公司类型：股份有限公司(上市)

经营范围：服装、服饰设计、制作、销售；时装面料、辅料设计、销售；鞋帽、箱包、皮革制品、仿皮革及仿皮毛制品、首饰与配饰的设计、开发与销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

（二）标的产权人

标的资产产权人1：衣念时装香港有限公司

类型：私人股份有限公司

董事：Choi Jongrang, Kim Hyun Jun, Kim Kyung Bae, Lim Chai Jun

注册资本：港币 1,000,001 元

成立日期：2007 年 10 月 5 日

注册地址：香港中环都爹利街6号印刷行401室

主营业务：时装零售、批发、进出口业务。

截至评估基准日，E-Land Fashion China Holdings, Limited 持有衣念香港 100%

股权。

标的资产产权人 2：衣念（上海）时装贸易有限公司

类 型：有限责任公司(台港澳法人独资)

法定代表人：OH GI HAG

注册资本：9800.00 万美元

成立日期：2007 年 11 月 1 日

住 所：上海市闵行区虹梅南路 4999 弄 21 号

经营范围：服装、服饰、服装面料、辅料、箱包、床上用品、布艺饰品、窗帘、台布、沙发套和玩具、首饰饰品（毛钻、裸钻除外）、鞋帽、皮革制品、工艺品（文物除外）、钟表、电子产品、眼镜（隐形眼镜除外）、化妆品、家具、体育用品及器材、文具用品、日用百货、家居用品、厨房用品的批发、零售、进出口、佣金代理（拍卖除外），花、草及观赏植物的批发、零售，并提供相关的配套服务和咨询服务；自有或授权品牌的服装、配饰、鞋帽、化妆品、箱包产品的委托加工；餐饮企业管理（不含食品生产经营）。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

截至评估基准日，衣念（上海）时装贸易有限公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万美元）	股权比例%
1	衣念（中国）投资有限公司	9800	100

截止评估基准日，衣念（上海）时装贸易有限公司下属涉及 Teenie Weenie 业务的 5 家子公司情况如下：

序号	企业名称	注册资本（人民币万元）	持股比例	主营业务
1	北京衣念阳光商贸有限公司	500	100%	服装销售
2	上海尚讯商务咨询有限公司	5000	100%	商务咨询、服装销售
3	深圳衣念商贸有限公司	500	100%	服装销售
4	成都衣念商贸有限公司	100	100%	服装销售
5	西安衣念商贸有限公司	100	100%	服装销售

标的资产产权人 3：衣恋（上海）餐饮管理有限公司

类 型：有限责任公司(台港澳法人独资)

法定代表人：KIM YOUNG GIL

注册资本：4570.000000 万美元

成立日期：2010 年 8 月 26 日

住 所：上海市闵行区莘建东路 58 弄 2 号 2214 室

经营范围：餐饮管理（餐饮业务除外），餐饮（限分公司经营），食品、调味品、咖啡[以上限预包装食品（不含熟食卤味、冷冻冷藏）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）]、食用农产品（不含生猪、牛、羊等家畜产品，不含粮食），面点制作设备、餐饮用具、工艺品（文物除外）的批发、零售（限分公司经营）、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关的配套服务和咨询服务。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

截至评估基准日，衣念（中国）投资有限公司持有衣恋（上海）餐饮管理有限公司 100%股权，具体股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万美元）	股权比例%
1	衣念（中国）投资有限公司	4570	100

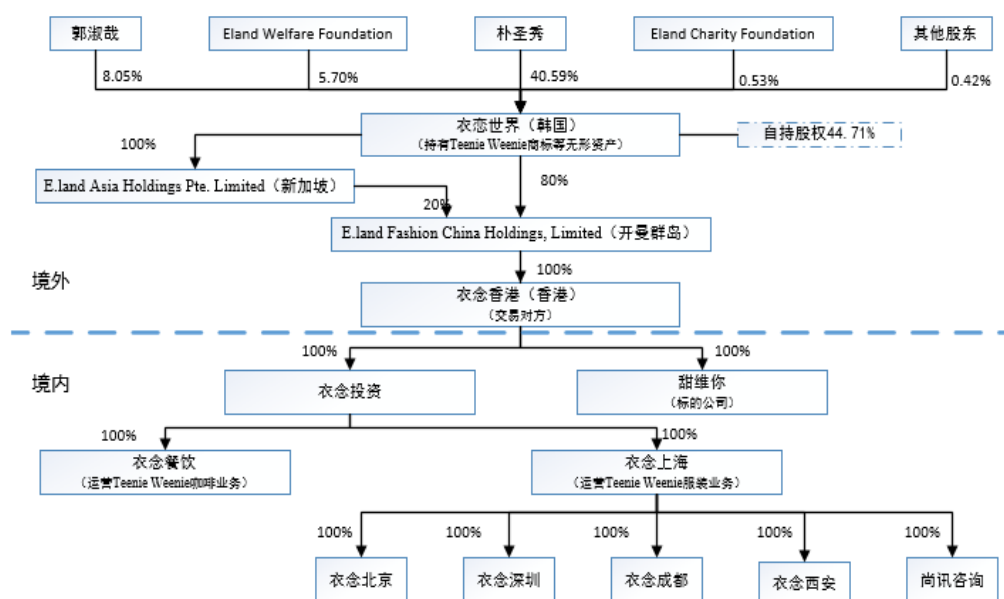
截至评估基准日，衣恋（上海）餐饮管理有限公司对外投资的企业基本情况如下：

企业名称	注册资本（人民币万元）	持股比例	主营业务/经营范围
上海衣恋餐饮有限公司	200	100%	餐饮销售

交易涉及的标的无形资产，包括 Teenie Weenie 品牌及其卡通人物形象在全球范围（包括但不限于中国大陆、香港、台湾、韩国等国家或地区）内的商标权、专利权、著作权、域名等。本次交易对方为衣念时装香港有限公司。衣念（上海）时装贸易有限公司及衣恋（上海）餐饮管理有限公司均为衣念时装香港有限公司全资子公司。衣念时装香港有限公司实际控制人为株式会社衣恋世界（E.land World Limited）。

二、 标的资产基本情况

1、本次交易涉及 Teenie Weenie 业务相关的主体：



本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 品牌及相关的资产和业务，包括与 Teenie Weenie 业务相关的所有无形资产和业务，包括中国境内及境外的资产（不包括中国大陆之外的有形资产和业务），不包括任何现金和金融负债。具体包括：

- 1、品牌及产品线，即 Teenie Weenie 女装、男装、童装、配饰、家居、餐饮等；
- 2、位于中国的有形资产，即 Teenie Weenie 位于中国的品牌仓库及百货店、购物中心店、奥特莱斯店等卖场、网上店铺的存货和设备；
- 3、无形资产，即 Teenie Weenie 品牌及其卡通人物形象在全球范围（包括但不限于中国大陆、香港、台湾、韩国等国家或地区）内的商标权、专利权、著作权、域名、经营权、相关的商业权利、权益、商誉，微博、微信等公众号及相关注册权利、网上销售权利等；
- 4、同意转受雇于 New Co. 的相关员工，即 Teenie Weenie 品牌的设计师及制版等技术人员、高级管理人员、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员）等；

5、商业机构，即在中国运行 Teenie Weenie 品牌的组织及该等组织对品牌卖场享有的权利；

6、衣恋餐饮持有的 Teenie Weenie 品牌餐饮经营权及其资产和人员；

7、与 Teenie Weenie 品牌相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债及其他支持 Teenie Weenie 品牌运营的或与 Teenie Weenie 品牌相关的资产或业务。

2、历史沿革

衣念香港及 Teenie Weenie 品牌的运营主体衣念上海、衣恋餐饮的历史沿革情况如下：

①衣念时装香港有限公司

香港衣念成立于 2007 年 10 月 5 日，原名“E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣恋时装香港有限公司）”，后于 2008 年 2 月 14 日变更名称为“E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣念时装香港有限公司）”。

最近三年，衣念香港注册资本未发生重大变化。

②衣念（上海）时装贸易有限公司

衣念（上海）时装贸易有限公司系于 2007 年 11 月 1 日设立的有限公司，设立时香港衣恋持有衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权。2010 年 8 月，衣念（上海）时装贸易有限公司增加注册资本至 3300 万美元，增资完成后香港衣念持有衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权。2014 年 4 月，衣念（上海）时装贸易有限公司增加注册资本至 9800 万美元，增资完成后香港衣念持有衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权。2015 年 11 月，香港衣念将其持有的衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权转让给衣念（中国）投资有限公司，转让完成后，衣念（中国）投资有限公司持有衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权。

截至评估基准日，衣念（中国）投资有限公司持有衣念（上海）时装贸易有限公司 100%股权，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万美元）	股权比例%
1	衣念（中国）投资有限公司	9800	100

③衣恋（上海）餐饮管理有限公司

衣恋（上海）餐饮管理有限公司系于 2010 年 8 月设立的有限公司，设立时的股东为衣念（上海）时装贸易有限公司和 Eland World。2015 年 11 月，衣念（上海）时装贸易有限公司、Eland World 将其合计持有的衣恋（上海）餐饮管理有限公司 100%股权转让给衣念（中国）投资有限公司；同时，衣恋（上海）餐饮管理有限公司增资 3000 万美元，增资后的注册资本为 4570 万美元。本次股权转让及增资完成后，衣念（中国）投资有限公司持有衣恋（上海）餐饮管理有限公司 100%股权。

截至评估基准日，衣念（中国）投资有限公司持有衣恋（上海）餐饮管理有限公司 100%股权，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万美元）	股权比例%
1	衣念（中国）投资有限公司	4570	100

3、经营状况

标的资产主营业务为 Teenie Weenie 品牌服装及相关延伸产品的设计、品牌运营和销售。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，通过顽皮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深受广大消费者的青睐，拥有近忠诚顾客约 400 万名。

1997 年，衣恋世界首先在韩国推出 Teenie Weenie 品牌女装，2004 年 Teenie Weenie 品牌女装正式进入中国市场，并相继推出男装、童装、配饰、家居和餐饮业务，形成完整的品牌组合。



Teenie Weenie 品牌通过多种渠道开展其业务, 包括百货商场、购物中心、奥特莱斯、电商、加盟商等, 截至 2016 年 6 月末, Teenie Weenie 品牌在国内设立各类店铺 1,425 家, 其中直营店铺占比 91.65%, 店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道, 形成了一个强大的营销网络体系。

4. 主要产品介绍

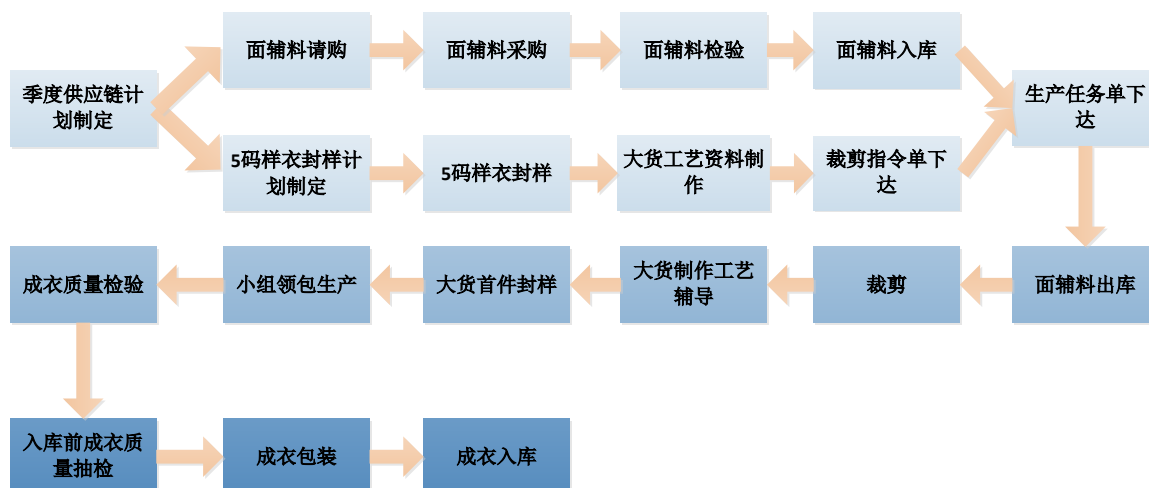
交易标的主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关延伸产品的设计、品牌运营和销售, 主要产品分为女装、男装、童装、配饰及家居。

产品类别	图例	具体细类
女装		连衣裙、裤子、西装、衬衫、大衣、针织衫、羽绒服等

产品类别	图例	具体细类
男装		衬衫、西装、毛衣、裤子、大衣、羽绒服等
童装		衬衫、西装、毛衣、裤子、连衣裙、风衣、大衣等
配饰及家居	  	包、首饰、鞋、床单、被单、枕套等
餐饮		各类咖啡、点心等

5. 主要产品的工艺流程图

交易标的采取外包生产方式，自身则聚焦于产品设计、品牌运营和营销网络管理等高附加值业务环节，其主要服装产品的工艺流程如下：



6. 主要的经营模式

1) 研发设计模式

交易标的的研发设计从商品企划开始。商品企划是各品牌业务流程的起点，连接设计、采购、生产、物流和营销各环节。为保持各品牌风格、款式的相对独立，Teenie Weenie 品牌女装、男装、童装、配饰等不同产品线为基础，配置专门设计团队，实行相对独立的产品设计。

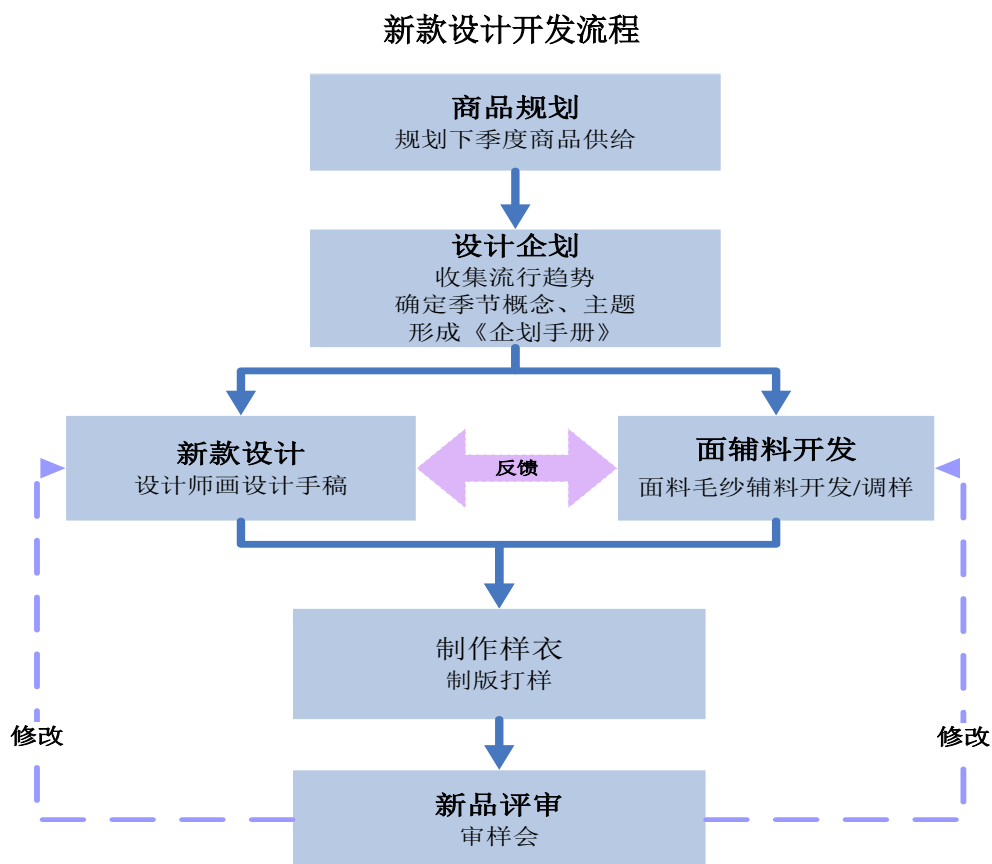
(1) 研发设计的组织架构

交易标的的研发设计主要由韩国和国内设计师团队组成，Teenie Weenie 品牌女装的研发设计主要依靠衣念上海的 Teenie Weenie 事业部的设计人员，Teenie Weenie 品牌男装、童装、配饰及家居的研发设计是由衣念香港下属韩国子公司 E. land China Fashion Design Limited 的设计人员负责，交易标的 95% 以上的设计师均为韩国籍人员。

本次交易完成后，E. land China Fashion Design Limited 中，与 Teenie Weenie 品牌相关的设计人员将转移至甜维你或其控制的主体内。

(2) 设计流程

交易标的设计流程主要包括商品规划、设计企划、新款设计、面辅料开发、样衣制作、新品评审等环节，具体流程如下：

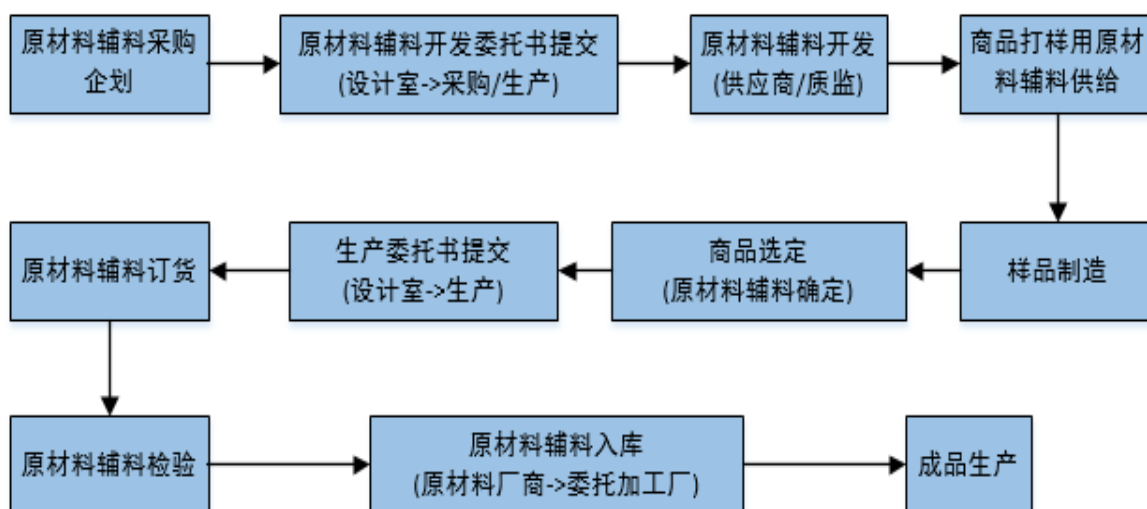


2) 采购模式

交易标的主要由衣念上海采购部及其下属 Teenie Weenie 事业部的相关采购人员一同负责采购，采购的主要产品包括成衣、原材料辅料、配饰和其他物料等。

交易标的按照衣念上海统一的采购制度，对供应商进行建档管理，每年进行跟踪评估，根据所采购产品的品质、交期及时性、成本等标准因素筛选优质供应商，对合格供应商进行评级，从中选择优质的供应商进行采购。

交易标的原材料辅料的采购流程如下：



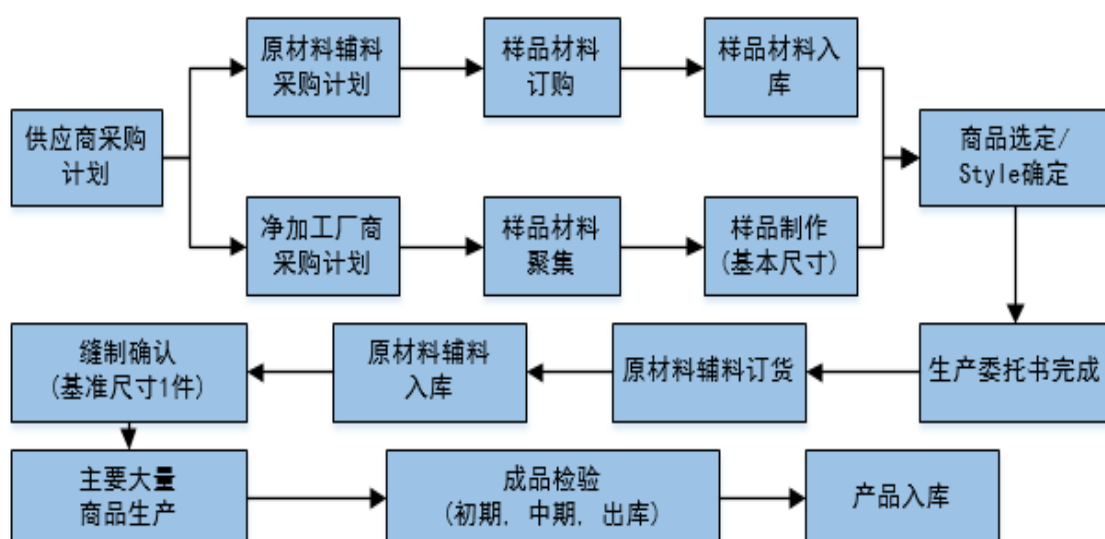
3) 生产模式

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。交易标的生产模式如下：

(1) 生产管理模式

交易标的采取全外包生产，具体由衣念上海的 Teenie Weenie 事业部下属生产部、采购部和技术部负责协调管理。

交易标的在产品检验环节实施严格的质量控制程序，以确保外包生产的产品质量。



(2) 外包厂商的开发和质量控制

① 外包厂商的开发和认证

交易标的针对外包厂商的开发和认证制订了一整套流程，以保障新引进外包厂商的供货质量。



※ ①如果是测试后认证的情况，在6个月以后要将测试的结果反馈给CPO→从而决定之后是否继续使用

注 1: SPO (senior production operator)，生产主管；

注 2: CPO (chief production operator)，生产总监；

注 3: MDM (Master Data Management)，主数据管理系统。

②外包厂商的管理

交易标的经过长期考核跟踪，建立了与委托加工厂商、定制厂商的良好合作关系，形成了一套完整的委托加工、定制生产的管理流程和质量控制程序。交易标的通过建立一系列标准筛选优质供应商，并在外包厂商委派集团公司技术专家，负责委托加工、定制生产项目的工艺指导、质量控制工作，确保产品符合国家和公司的标准。

交易标的与主要外包厂商签订《加工合同》，详细约定了产品质量标准、双方权利义务和赔偿处罚等内容。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制度有效地保障了产品的质量和供货的及时性。

交易标的采取外包生产方式，通过打造完善的供应链管理体系，深度参与产品供应全流程。在保证质量的前提下，Teenie Weenie 品牌在全球优选供应商以控制成本。

2013 年开始，Teenie Weenie 外包生产厂商由以中国为中心的生产模式开始向东南亚转移（越南、印尼、缅甸），2015 年开始在印度进行初期测试，通过国际化的生产维持较低的生产成本。

4) 销售模式

（1）营销网络基本情况

交易标的采用以直营店为主的销售模式，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。

单位：家

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
女装			
直营店	796	835	885
加盟店	101	76	35
小计	897	911	920
男装			
直营店	179	179	140
加盟店	6	4	2
小计	185	183	142
童装			
直营店	202	202	136
加盟店	4	2	-
小计	206	204	136
配饰及家居			
直营店	101	113	31
加盟店	8	6	1
小计	109	119	32
咖啡			
直营店	28	26	3
加盟店	-	-	-
小计	28	26	3
合计	1,425	1,443	1,233

注：交易标的有部分复合店铺同时销售女装、男装、童装、配饰及家居、咖啡等两种或以上产品，

为充分披露产品线的情况，上表统计中，按各品牌线分别计算为一家店铺，如将复合店视为一家店铺，则报告期内，交易标的的店铺数量分别为 959 家、971 家和 960 家，下同。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司拥有终端门店 1,425 家，其中直营店 1,306 家，占比为 91.65%。报告期内，直营店铺分产品线和渠道的分布情况如下：

单位：家

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
女装			
商场店	669	706	775
购物中心店	67	75	74
奥特莱斯店	60	54	36
小计	796	835	885
男装			
商场店	114	117	94
购物中心店	27	28	23
奥特莱斯店	38	34	23
小计	179	179	140
童装			
商场店	158	162	122
购物中心店	17	16	6
奥特莱斯店	27	24	8
小计	202	202	136
配饰及家居			
商场店	72	82	27
购物中心店	18	21	2
奥特莱斯店	11	10	2
小计	101	113	31
咖啡			
商场店	18	17	3
购物中心店	9	8	-
奥特莱斯店	1	1	-
小计	28	26	3

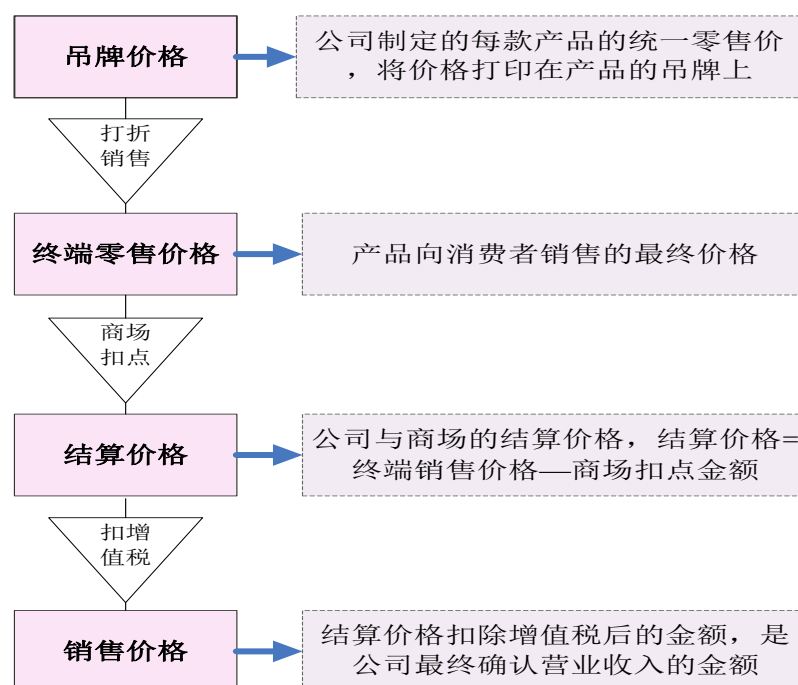
合计	1,306	1,355	1,195
----	-------	-------	-------

近年来交易标的持续拓展销售渠道，相继入驻上海港汇恒隆、上海正大广场、上海青浦奥特莱斯、成都双流时代奥特莱斯等购物中心店和奥特莱斯店；与此同时，标的交易还通过“互联网+”商业模式，相继入驻天猫、京东、唯品会等电商渠道，为客户提供升级的深度购物体验与时尚生活服务。

（2）产品定价

①吊牌价格、终端零售价格、结算价格和销售价格的关系

在直营商场店中，吊牌价格、终端零售价格、结算价格和销售价格的关系如下：



②直营店销售价格的制定

交易标的定价强调产品的中高端休闲时尚服装市场的定位。具体定价时，交易标的根据客户调研结果、竞争品牌价格和每款服装成本的综合考量，制定有竞争力的价格，形成全国统一吊牌价。

交易标的各类店铺均执行全国统一的吊牌价，并根据其统一的促销计划安排促销活动。交易标的根据自身的经营发展战略和销售策略，对产品销售制订统一的销售政策。交易标的一般在换季时进行促销打折，部分商场店受商场统一打折或其他促销政策的管理。

③加盟商销售价格的制定

交易标的通常按照吊牌价的一定折扣向加盟商销售产品，对加盟商销售的折扣率由交易标的确定，主要考虑加盟商的利润水平和Teenie Weenie品牌的市场定位。加盟商可以根据自身的销售状况和所在商场的促销政策，灵活制定商品的销售价格和促销活动，积极做好品牌的促销、宣传工作。

（3）品牌推广模式

交易标的通过对市场、消费者和竞争对手的深入分析，结合中高端时尚休闲服装行业品牌推广的特点，不断完善包括产品设计、终端形象、媒体投放和公关活动、客户关系管理等在内的营销模式，提高Teenie Weenie品牌在市场中的知名度和影响力。

Teenie Weenie品牌主要面向中高收入时尚年轻人群，该群体注重服装的时尚性和个人情感的表达。Teenie Weenie品牌主要是通过其标志性的小熊形象和出众的设计来提升公司品牌影响力。

同时，交易标的通过建立企业微博、微信等方式，探索与消费者的线上线下互动的营销模式，其中微博粉丝数量在行业内名列前茅，具有庞大的忠实粉丝。

（4）交易标的对直营店铺的管理

截至2016年6月30日，交易标的已设立了1,425家销售终端，其中1,306家为直营店，占比为91.65%。

交易标的设立以来一直坚持以直营模式为主，已建立其以中高档商场、购物中心为主，基本覆盖全国的营销网络。交易标的针对直营店制定了全方位的管理制度，主要内容包括门店开业流程、产品价格控制、门店营销活动、门店形象规范、货品管理、信息管理系统、店员培训、绩效考核等方面，并由各职能部门服务和督促，以确保直营店运营符合交易标的的整体要求。对中高端休闲服装企业而言，直营模式具备较好的发展优势。交易标的结合直营模式的优势，制定了一套统一的直营管理体系，提升了客户服务水平和销售业绩。

目前交易标的的直营店员工的招聘与日常管理工作主要由服务外包公司负责，交易标的和服务外包公司签订《服务外包合同》，约定服务外包公司根据交易标的的需要配备宣传企划及店铺现场管理岗位服务人员，配合交易标的的店铺的正常运营。

（5）公司对加盟商的管理与支持

交易标的设立以来坚持以直营模式为主的经营模式，目前正逐步拓展加盟店模式。

截至2016年6月30日，交易标的加盟店119家，占交易标的总店铺数量为8.35%。目前，交易标的与所有加盟商签订《经销协议》。

①对加盟店的管理

交易标的对加盟商制订统一的管理政策。交易标的制订标准的加盟流程，加盟商的所有产品均由其统一供货。为保证品牌形象，由交易标的按照统一标准对加盟商的店铺进行装修和商品陈列。加盟商可以根据自身的销售状况和所在商场的促销政策，灵活制定商品的销售价格和促销活动，积极做好品牌的促销、宣传工作。交易标的向加盟商提供人员培训，邀请加盟商的负责人参加公司的内部培训课程。此外，交易标的的相关营销人员会定期检查及不定期抽查加盟商的服务质量是否与自身的要求相一致。

②对加盟店的销售

交易标的按照合同约定价格向加盟商发货后，货品所有权即转移给加盟商，一切风险由加盟商承担。交易标的与加盟商确认发货清单后，由其开具发票并确认收入。

③对加盟店销售价格与最终价格的关系

交易标的一般按照吊牌价的4.2折将产品销售给加盟商，加盟商根据店铺和所在商场的销售情况，灵活制定商品的销售价格和促销政策。

④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，通过适当让利于各地加盟商，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。

⑤标的公司对加盟店加盟费的收取方式、销售政策、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%。

7、交易标的的行业地位

Teenie Weenie 品牌 1997 年成立于韩国，2004 年引入中国市场，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。Teenie Weenie 品牌通过多种渠道开展其业务，包括百货商场、购物中心、奥特莱斯、电商渠道等，截至 2016 年 6 月末，Teenie Weenie 品牌设立各类店铺 1,425 家，其中直营店铺占比 91.65%，店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道，已在上海恒隆、北京王府井、北京翠微、深圳茂业、南京金鹰等中高档商场或购物中心开设店铺。Teenie Weenie 品牌年收入超过 20 亿。

Teenie Weenie 目前在国内中高档休闲服装市场上的主要竞争对手情况如下：

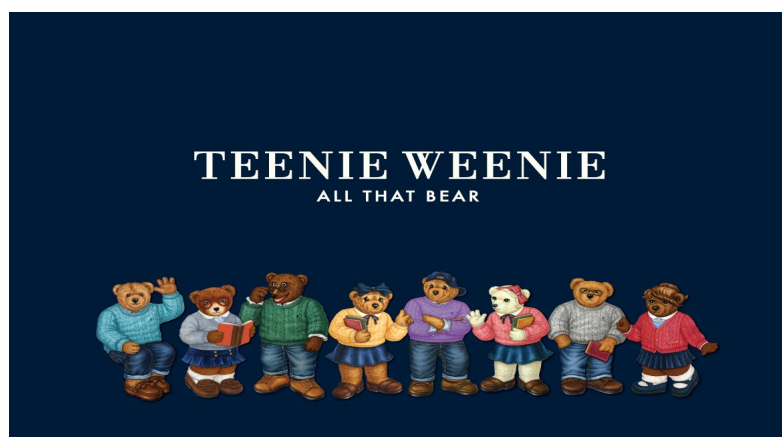
公司名称	主要产品品牌	基本情况
赫基（国际）香港有限公司	Ochirly、Five Plus、Trendian、Miss Sixty等男女时装品牌	成立于1999年，公司旗下品牌已在华东、东北、华中、华北等四大区域的大中城市的中高端商场拥有多家店铺
绫致时装（天津）有限公司	ONLY、VERO MODA、SELECTED和JACK&JONES等休闲时装品牌	于1975年始建于丹麦，主要经营设计和销售适合都市女性、男性、儿童及青少年的流行时装和饰品。该集团于1996年进入中国并成立绫致时装（天津）有限公司，在华经营 ONLY、VERO MODA、SELECTED和JACK&JONES 四个主要品牌
I.T Limited	Izzue、b+ab、5cm、double-park和French Connection等休闲时装品牌	2005年I.T集团于联合交易所主板上市（港交所：0999），逐步发展成为亚洲最大规模的时装集团之一，I.T集团拥有众多品牌及多层次销售，引导时装服饰零售市场潮流。
宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司	PEACEBIRD女装、PEACEBIRD男装、乐町LED'IN女装、MATERIAL	成立于1995年，服装品牌覆盖女装、男装和童装系列，目前已预先披露首发上市招

公司名称	主要产品品牌	基本情况
	GIRL女装、AMAZING PEACE男装、贝诗宝男装、Mini Peace童装等	股书
上海拉夏贝尔服饰股份有限公司	La Chapelle、Puella、Candie's、7.Modifier及La Babité等多个时尚女装品牌，Vougeek、POTE等时尚男装品牌及La Chapelle Kids童装品牌	成立于2001年，公司采取全直营销售模式，直接控制和经营所有线下零售网点和线上业务，目前已预先披露首发上市招股书
地素时尚股份有限公司	公司目前拥有“DAZZLE”、“DIAMOND DAZZLE”和“d'zzit”三个自有品牌，	成立于2002年，公司围绕中高端品牌时装的定位，先后推出“DIAMOND DAZZLE”以及“d'zzit”品牌，目前已预先披露首发上市招股书
日播时尚集团股份有限公司	拥有broadcast：播、Personal Point、CRZ等品牌	1997年创立，时至今日，日播时尚集团已发展成为一家以设计创意为导向，集研发、营销、生产于一体的国内知名品牌资产运营集团。

8、交易标的的竞争优势

1) 享有较高辨识度和知名度的品牌形象优势

Teenie Weenie 品牌作为较早进入我国的卡通形象服装品牌，围绕小熊家族众多高知名度原创性形象开展品牌营销并不断丰富其形象，品牌辨识度高，培养出一批忠实的品牌粉丝。不同于其他卡通服装品牌形象较为单一，Teenie Weenie 品牌为小熊家族每位成员都设计了独特的形象和故事，并围绕小熊家族的故事开发适合不同季节、不同场合的产品，使品牌形象丰富、立体、富有趣味，并有较大的延展性和较多的发展空间



Teenie Weenie 品牌以美国东部的一个熊家族为故事背景，以拟人化的熊作为主人公，产品主要彰显以美式贵族风格为基础的设计风格，面向注重服装的时尚性和个人情感表达的中高收入时尚年轻人群，品牌卡通形象与产品风格、目标客户群的性格特

点高度切合，具有较高的品牌形象优势。

2) 整合韩国文化的美国校园风格

近年来，韩国时尚潮流在亚洲服装行业掀起一股热潮，Teenie Weenie品牌通过依靠韩国设计师团队，直接捕捉韩国流行时尚动向与流行元素，将韩国流行时尚快速融入到产品中。

Teenie Weenie品牌产品设计以美式贵族风格为基础，目前Teenie Weenie品牌主要产品涵盖校园主题、花园主题、旅游胜地主题和户外主题四大主题，其中整合了韩国文化的美式校园主题产品深受消费者的喜爱，尤其受到年轻时尚客户的追捧，校园主题服饰也成为Teenie Weenie品牌的经典产品，得到广大消费者的认可。

3) 营销网络优势

(1) 以直营为主的经营模式优势

目前，CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY 等国际一线品牌均主要采取直营的销售模式，只在少数国家和地区开设加盟店；国内一线品牌宝姿时装也是采取直营为主的经营模式。



Teenie Weenie 自设立以来一直坚持以直营模式经营为主，截至 2016 年 6 月末，Teenie Weenie 在中国境内运营 1,306 个直营卖场，直营卖场占比 91.65%。一方面，在直营模式下，标的资产直接控制销售终端、统一制定营销策略，在确保门店严格执行其的价格政策和促销政策的前提下打造统一、高端的品牌形象，另一方面在直营模

式下，标的资产自主选址、自行装修、总部直接管理，能彻底贯彻品牌战略和定价策略，对消费者需求做出快速响应，保证了品牌推广的力度，最大程度地保留了整个供应链的利润，为 Teenie Weenie 品牌不断提升品牌档次提供了强有力保障，提升整体的盈利能力。

（2）具备完善的、基本覆盖全国的销售网络

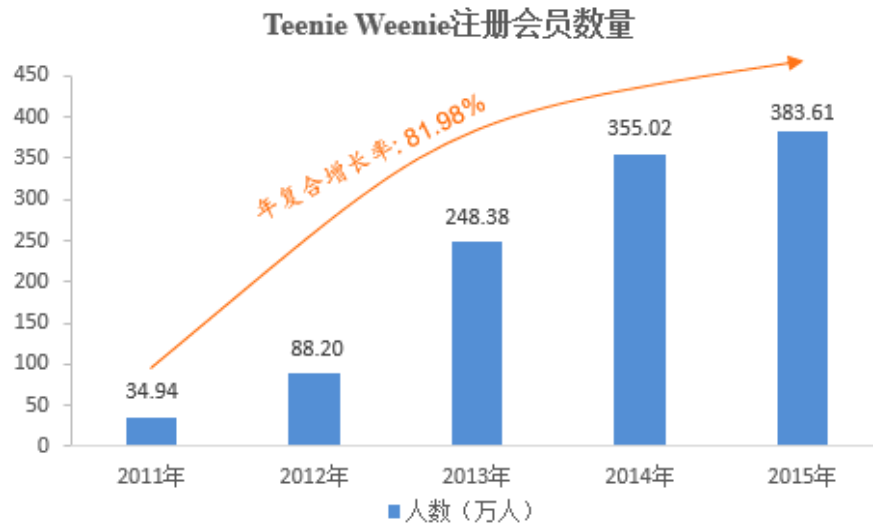
Teenie Weenie 品牌进入中国以来，店铺数量快速增长，截至 2016 年 6 月 30 日，在全国拥有 1,422 个门店，店铺已覆盖除西藏外的省市、自治区级直辖市，其中，江苏省、浙江省和四川省店铺数量均超过 100 家，辽宁省、北京省、山东省、陕西省、湖北省、上海市、重庆市、广东省店铺数量均超过 50 家，如下图所示：



③较高的客户忠诚度

Teenie Weenie 以美国东部的一个熊家族为故事背景，以拟人化的熊宝宝作为主人公，推出颜色亮丽，款式富含时尚和浪漫气息的男女时尚休闲服饰。Teenie Weenie 品牌凭借以美式贵族风格为基础的设计风格，其轻松自然的设计风格、舒适柔和的质地深受年轻一代的喜爱，并培养了一批忠实的品牌粉丝。2011 年至 2015 年，品牌注册

会员数量从 34.94 万人快速增长至 383.61 万人，年复合增长率为 81.98%。



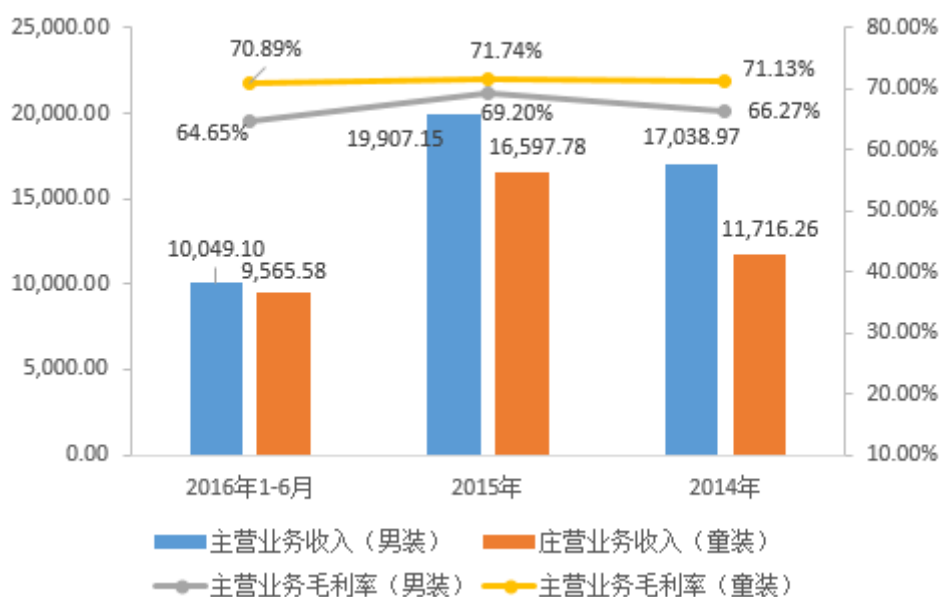
Teenie Weenie 品牌建立了完善的客户关系管理系统，通过会员计划与顾客维持紧密联系，根据会员积分管理系统提供差异化的会员营销和福利，增强其品牌黏性并回馈忠实顾客，高忠诚度的客户确保了业务的可持续性发展。

④充分发挥品牌协同效应

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，培养广泛的 1 体。

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，2013 年至 2015 年，Teenie Weenie 男装品牌服饰的销售和利润都呈现较大幅度的增长。

报告期内，Teenie Weenie男装、童装品牌业务增长趋势



⑤国际化生产以降低生产成本

标的资产采取外包生产方式，通过打造完善的供应链管理体系，深度参与产品供应全流程。在保证质量的前提下，Teenie Weenie 品牌在全球优选供应商以控制成本。2013 年开始，Teenie Weenie 外包生产厂商由以中国为中心的生产模式开始向东南亚转移（越南、印尼、缅甸），2015 开始在印度进行初期测试，通过国际化的生产维持较低的生产成本。

除此以外，在保证正常生产的前提下，标的资产建立快速反应生产，通过高速反应系统及时快速反应市场的流行趋势和顾客要求，进行快速反应生产，并调节管理商品的订货量，确保自身能够持续不断地向市场推出兼具时尚、品质、高性价比以及快速流通的货品，以应对中高端时尚休闲服装的行业发展趋势，满足顾客的切身需求。

4、标的资产两年一期(模拟) 资产及财务状况

金额单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 06 月 30 日
资产总额	88,359.47	110,183.75	88,350.18
负债总额	31,169.09	30,722.94	21,331.69
净资产	57,190.39	79,460.81	67,018.50

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
营业收入	211,919.23	208,175.26	97,895.28
利润总额	57,810.54	46,558.30	19,058.36
净利润	43,354.97	34,918.49	14,293.77

上述数据，摘自于德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）本次专项审计报告，审计报告均为无保留意见。

将本次拟收购资产及业务 2015 年的模拟利润表中调减的商标使用费金额、调整的办公室租金、网络销售费、IT 费用、营业外收支净额、设计费、尚讯服务费加成金额并按调整后的利润总额重新计算所得税后，得出调整后的 2015 年净利润表。

2015 年拟收购资产及业务经调整的模拟利润表：

单位：万元

项目	2015 年
营业收入	208,175.26
减：营业成本	60,636.03
营业税金及附加	2,052.89
销售费用	82,406.86
管理费用	3,645.49
财务费用	421.66
资产减值损失	558.60
所得税费用	14,613.67
净利润	43,840.06

上述数据根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《专项审计报告》和《注册会计师执行商定程序的报告》得出。

衣念（上海）时装贸易有限公司及衣恋（上海）餐饮管理有限公司为国内注册企业，其均执行企业会计准则。增值税税率为 17%，营业税税率为 5%，2016 年 3 月，经国务院批准，自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，

建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

城建税、教育附加费分别为流转税额的 7%、3%，企业所得税税率为 25%。

（三）委托方与被评估单位的关系

委托方维格娜丝时装股份有限公司为本次交易的收购方。

三、 关于评估目的的说明

本次评估目的是反映维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务于评估基准日的市场价值，为维格娜丝时装股份有限公司拟收购资产之经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经获得维格娜丝时装股份有限公司第三届董事会第六次会议决议及衣念时装香港有限公司股东会决议的批准，相关经济行为文件：

- 1、维格娜丝时装股份有限公司第三届董事会第六次会议决议；
- 2、衣念时装香港有限公司股东会决议。

四、 关于评估对象和评估范围的说明

本次评估对象为 Teenie Weenie 品牌业务及相关资产和负债，评估范围包括拟收购的资产及相关业务，具体包括（1）品牌及产品线，即 Teenie Weenie 女装、男装、童装、配饰、家居、餐饮等；（2）位于中国的有形资产，即 Teenie Weenie 位于中国的品牌仓库及百货店、购物中心店、奥特莱斯店等卖场、网上店铺的存货和设备；（3）无形资产，即 Teenie Weenie 品牌及其卡通人物形象在全球范围（包括但不限于中国大陆、香港、台湾、韩国等国家或地区）内的商标权、专利权、著作权、域名、经营权、相关的商业权利、权益、商誉，微博、微信等公众号及相关注册权利、网上销售权利等；（4）同意受雇于 New Co. 的相关员工，即 Teenie Weenie 品牌的设计师及制版等技术人员、高级管理人员、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员）等；（5）商业机构，即在中国运行 Teenie Weenie 品牌的组织及该等组

织对品牌卖场享有的权利；（6）衣恋餐饮持有的 Teenie Weenie 品牌餐饮经营权及其资产和人员；（7）与 Teenie Weenie 品牌相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债（包括按合理比例分摊的基准日实际账面应交未交的税费，该合理比例在审计原则中约定）及其他支持 Teenie Weenie 品牌运营的或与 Teenie Weenie 品牌相关的资产或业务。评估前总资产 883,501,825.01 元，其中：流动资产 796,141,314.60 元、非流动资产 87,360,510.41 元，其中：固定资产 11,613,162.09 元、长期待摊费用 70,252,112.50 元、递延所得税资产 5,495,235.82 元，负债 213,316,859.56 元，净资产 670,184,965.45 元。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。标的账面价值已经过德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

标的资产本部管理办公经营场所位于上海市闵行区合川路 2570 号 2 号楼 8 楼，系向母公司衣恋（中国）投资有限公司租赁所得。

标的资产物流仓库位于闵行区向阳路 1135 号颀桥物流园，租赁期限 2015 年 10 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日，系向维培（上海）航空器材配套服务有限公司租赁。

本次评估涉及的主要实物资产有设备类资产合计 1,549 台（套），其中机器设备 41 套，电子设备及其他 1,508 台。

另外，本次交易包括有账面未反映的商标、专利、著作权、域名等无形资产，具体情况如下：

1、商标：截止评估报告出具日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的注册商标共计 369 项，其中中国大陆地区 128 项，台湾地区 69 项，香港地区 55 项，韩国 95 项，其他国家和地区 22 项；与 Teenie Weenie 品牌相关的商标申请共计 25 项，其中中国大陆地区 1 项，台湾地区 2 项，其他国家和地区 22 项，相关转让手续正在办理之中。

2、专利：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的专利共计 24 项，均处于有效状态，相关转让手续正在办理之中。

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 17 项，均处于有效状态，相关转让手续正在办理之中。

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

除此之外，不存在任何账面未反映的资产和负债，与标的范围相关的资产及其负

债均已申报列入资产评估范围。

委托的评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

五、 关于评估基准日的说明

本次评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。

评估基准日的确定是考虑尽可能与评估目的的实现日接近，无其他特别影响因素。

六、 可能影响评估工作的重大事项说明

截止评估基准日，标的资产有 6 台电子设备因损坏而处于已处置无实物状态。

除此之外，委托评估的资产不存在抵押、担保、未决法律诉讼等对评估结果会产生重大影响的事项。

七、 资产负债清查情况

在进行资产评估清查申报前，公司财务人员和有关管理人员组成工作小组对资产进行了清查工作，并根据清查核实后的资产及负债数额填报规定式样的资产评估清查明细表。所有明细表的累计数与资产负债表对应科目的余额轧平。

截止 2016 年 6 月 30 日列入清查范围的资产和负债有：

单位：元

序号	项 目	账面价值	序号	项 目	账面价值
1	一、流动资产合计	796,141,314.60	28	长期待摊费用	70,252,112.50
2	货币资金		29	递延所得税资产	5,495,235.82
3	交易性金融资产		30	其他非流动资产	
4	应收票据净额	337,644.42	31	三、资产总计	883,501,825.01
5	应收账款净额	292,973,512.71	32	四、流动负债合计	200,702,555.36
6	预付账款净额	26,386,694.39	33	短期借款	
7	应收利息		34	交易性金融负债	
8	应收股利		35	应付票据	
9	其他应收款净额	48,304,430.82	36	应付账款	54,982,728.52
10	存货净额	428,139,032.26	37	预收账款	14,119,921.07
11	一年内到期的非流动资产		38	应付职工薪酬	22,687,285.93
12	其他流动资产		39	应交税费	67,148,364.76
13	二、非流动资产合计	87,360,510.41	40	应付利息	

序号	项 目	账面价值	序号	项 目	账面价值
14	可供出售金融资产净额		41	应付股利（应付利润）	
15	持有至到期投资净额		42	其他应付款	41,764,255.08
16	长期应收款净额		43	一年内到期的非流动负债	
17	长期股权投资净额		44	其他流动负债	
18	投资性房地产净额		45	五、非流动负债合计	12,614,304.20
19	固定资产净额	11,613,162.09	46	长期借款	
20	在建工程净额		47	应付债券	
21	工程物资净额		48	长期应付款	
22	固定资产清理		49	专项应付款	
23	生产性生物资产净额		50	预计负债	5,183,057.14
24	油气资产净额		51	递延所得税负债	
25	无形资产净额		52	其他非流动负债	7,431,247.06
26	开发支出		53	六、负债总计	213,316,859.56
27	商誉净额		54	七、净资产	670,184,965.45

无盘盈、盘亏、报废、毁损、变质等不良资产情况。

八、 未来盈利预测说明

管理层对标的资产未来五年的收益预测情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021
一、营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00
其中：主营业务收入	215,609.56	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00
其他业务收入	85.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	160,157.49	188,990.93	221,460.52	255,914.61	293,432.84	335,214.00
其中：营业成本	68,842.11	82,021.00	98,092.00	116,026.00	135,510.00	156,180.00
其中：主营业务成本	68,760.76	82,021.00	98,092.00	116,026.00	135,510.00	156,180.00
其他业务成本	81.35	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	2,746.07	3,092.03	3,583.26	4,180.09	4,830.21	5,520.43
营业费用	84,238.37	99,287.72	114,690.18	130,053.53	146,827.77	166,783.76
管理费用	3,409.22	3,538.27	3,856.10	4,207.04	4,580.96	4,954.69
财务费用	341.72	391.90	458.98	537.96	623.91	715.13
资产减值损失	580.00	660.00	780.00	910.00	1,060.00	1,060.00
加：公允价值变动收益						
投资收益						
三、营业利润	55,537.40	58,379.07	68,249.48	83,645.39	100,377.16	116,176.00
加：营业外收入						
减：营业外支出						
四、利润总额	55,537.40	58,379.07	68,249.48	83,645.39	100,377.16	116,176.00
所得税税率	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
五、所得税	13,884.35	14,594.77	17,062.37	20,911.35	25,094.29	29,044.00
六、净利润	41,653.05	43,784.30	51,187.11	62,734.04	75,282.87	87,132.00

净利润增长率	-4.99%	5.12%	16.91%	22.56%	20.00%	15.74%
--------	--------	-------	--------	--------	--------	--------

九、 已向评估机构提供的资料清单

- 1、资产评估清查申报明细表；
- 2、相关经济行为的文件；
- 3、评估基准日审计报告；
- 4、营业执照、公司章程、股权转让协议；
- 5、房屋租赁合同；
- 6、商标注册证、专利证书；
- 7、重大的合同、协议；
- 8、生产经营统计资料；
- 9、其他与评估资产相关的资料。

(本页无正文)

委托方：维格娜丝时装股份有限公司



法定代表人：

王薇

2017 年 1 月

(本页无正文)

标的资产产权人：衣念时装香港有限公司

Lim Chai Jun

法定代表人：



2017 年 1 月

第三部分 资产评估技术说明

评估对象与评估范围说明

一、 评估对象与评估范围内容

本次评估对象为 Teenie Weenie 品牌业务及相关资产和负债，评估范围包括拟收购的资产及相关业务，具体包括（1）品牌及产品线，即 Teenie Weenie 女装、男装、童装、配饰、家居、餐饮等；（2）位于中国的有形资产，即 Teenie Weenie 位于中国的品牌仓库及百货店、购物中心店、奥特莱斯店等卖场、网上店铺的存货和设备；（3）无形资产，即 Teenie Weenie 品牌及其卡通人物形象在全球范围（包括但不限于中国大陆、香港、台湾、韩国等国家或地区）内的商标权、专利权、著作权、域名、经营权、相关的商业权利、权益、商誉，微博、微信等公众号及相关注册权利、网上销售权利等；（4）受雇于 New Co. 的相关员工，即 Teenie Weenie 品牌的设计师及制版等技术人员、高级管理人员、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员）等；（5）商业机构，即在中国运行 Teenie Weenie 品牌的组织及该等组织对品牌卖场享有的权利；（6）衣恋餐饮持有的 Teenie Weenie 品牌餐饮经营权及其资产和人员；（7）与 Teenie Weenie 品牌相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债（包括按合理比例分摊的基准日实际账面应交未交的税费，该合理比例在审计原则中约定）及其他支持 Teenie Weenie 品牌运营的或与 Teenie Weenie 品牌相关的资产或业务。评估前总资产 883,501,825.01 元，其中：流动资产 796,141,314.60 元、非流动资产 87,360,510.41 元，其中：固定资产 11,613,162.09 元、长期待摊费用 70,252,112.50 元、递延所得税资产 5,495,235.82 元，负债 213,316,859.56 元，净资产 670,184,965.45 元。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。标的账面价值已经过德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

标的资产本部管理办公经营场所位于上海市闵行区合川路 2570 号 2 号楼 8 楼，系向母公司衣恋（中国）投资有限公司租赁所得。

标的资产物流仓库位于闵行区向阳路 1135 号颀桥物流园，租赁期限 2015 年 10 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日，系向维培（上海）航空器材配套服务有限公司租赁。

本次评估涉及的主要实物资产有设备类资产合计 1,549 台（套），其中机器设备 41 套，电子设备及其他 1,508 台。

另外，本次交易包括有账面未反映的商标、专利、著作权、域名等无形资产，具体情况如下：

1、商标：截止评估报告出具日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的注册商标共计 369 项，其中中国大陆地区 128 项，台湾地区 69 项，香港地区 55 项，韩国 95 项，其他国家和地区 22 项；与 Teenie Weenie 品牌相关的商标申请共计 25 项，其中中国大陆地区 1 项，台湾地区 2 项，其他国家和地区 22 项，相关转让手续正在办理之中。

2、专利：截止评估基准日，申报与 Teenie Weenie 品牌相关的专利共计 24 项，均处于有效状态，相关转让手续正在办理之中。

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 17 项，均处于有效状态，相关转让手续正在办理之中。

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

除此之外，不存在任何账面未反映的资产和负债，与标的范围相关的资产及其负债均已申报列入资产评估范围。

委托的评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

二、 实物资产的分布情况及特点

公司委估资产中的实物资产全部分布在公司本部、仓库及各门店。实物资产的状态是：

截止日期：2016 年 6 月 30 日

金额单位：人民币元

项 目	金 额	分布地点
固定资产—机器设备	7,157,162.33	公司总部及各门店内
固定资产—电子设备	4,455,999.76	

项 目	金 额	分布地点
存货	428,139,032.26	仓库及各门店内

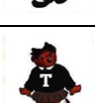
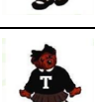
三、 标的资产申报的无形资产情况

1. 商标

中国大陆地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		25	1545517	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
2		25	1545518	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
3		25	1545519	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
4		25	1545520	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
5		18	3216284	衣恋世界	2014.01.28-2024.01.27	无
6		18	3216285	衣恋世界	2014.01.28-2024.01.27	无
7		26	4042028	衣恋世界	2007.11.07-2017.11.06	无
8		21	4042036	衣恋世界	2007.01.28-2017.01.27	无
9		25	4259830	衣恋世界	2009.07.21-2019.07.20	无
10		18	4259831	衣恋世界	2009.07.21-2019.07.20	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

11		16	4842137	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
12		20	4842138	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
13		24	4842139	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无
14		27	4842140	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无
15		28	4842141	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
16		30	4842142	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
17		30	4842256	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
18		28	4842257	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
19		27	4842258	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
20		26	4842259	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
21		25	4842260	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
22		24	4842261	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
23		21	4842262	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
24		20	4842263	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
25		18	4842264	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

26		16	4842265	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
27		14	4842266	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
28		9	4842267	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
29		8	4842268	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
30		4	4842269	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
31		3	4842270	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
32		14	4842271	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
33		9	4842272	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
34		8	4842273	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
35		4	4842274	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
36		3	4842275	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
37		30	4842276	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
38		28	4842277	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
39		27	4842278	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
40		26	4842279	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

41		25	4842280	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
42		24	4842281	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
43		21	4842282	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
44		20	4842283	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
45		18	4842284	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
46		16	4842285	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
47		14	4842286	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
48		9	4842287	衣恋世界	2008. 07. 28-2018. 07. 27	无
49		8	4842288	衣恋世界	2008. 07. 28-2018. 07. 27	无
50		4	4842289	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
51		3	4842290	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
52	甜蜜为你	25	5226989	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
53	甜蜜为你	18	5226991	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
54	Teenie Weenie	11	5641348	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
55	Teenie Weenie	29	5641359	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

56	Teenie Weenie	31	5641361	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
57		25	5648813	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
58		25	5648814	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
59		18	5648815	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
60		25	5648816	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
61		25	5648817	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
62		25	5648818	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
63		25	5648819	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
64	甜蜜为你	35	7361437	衣恋世界	2010. 10. 21-2020. 10. 20	无
65	甜蜜为你	14	7361438	衣恋世界	2010. 10. 14-2020. 10. 13	无
66		26	10182546	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
67		25	10182547	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
68		18	10182548	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
69		43	10928368	衣恋世界	2014. 04. 28-2024. 04. 27	无
70		43	10928109	衣恋世界	2014. 04. 14-2024. 04. 13	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

71	T.W.BEAR	25	12165764	衣恋世界	2014. 07. 28-2024. 07. 27	无
72		14、16 18、20 25、28	G839104	衣恋世界	2014. 02. 20-2024. 02. 20	无
73		25	G925168	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
74		25	G925169	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
75		25	G925170	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
76		25	G925171	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
77		25	G925173	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
78		25	G925174	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
79		25	G925175	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
80		25	G925176	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
81		25	G925177	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
82		25	G931946	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
83		21	4042029	衣恋世界	2007. 01. 28-2017. 01. 27	无
84		26	4042030	衣恋世界	2007. 11. 07-2017. 11. 06	无
85		24	4842114	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

86		27	4842115	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无
87		30	4842116	衣恋世界	2008. 06. 14-2018. 06. 13	无
88		36	4842133	衣恋世界	2009. 04. 21-2019. 04. 20	无
89		20	4842251	衣恋世界	2009. 03. 21-2019. 03. 20	无
90		4	4842254	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
91	Teenie Weenie	4	5641345	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
92	Teenie Weenie	20	5641352	衣恋世界	2009. 09. 21-2019. 09. 20	无
93	Teenie Weenie	21	5641353	衣恋世界	2009. 09. 21-2019. 09. 20	无
94	Teenie Weenie	24	5641354	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
95	Teenie Weenie	26	5641356	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
96	Teenie Weenie	27	5641357	衣恋世界	2009. 10. 14-2019. 10. 13	无
97	Teenie Weenie	30	5641360	衣恋世界	2009. 07. 28-2019. 07. 27	无
98	Teenie Weenie	32	5641362	衣恋世界	2009. 07. 21-2019. 07. 20	无
99		30	10928110	衣恋世界	2014. 04. 07-2024. 04. 06	无
100		30	10928369	衣恋世界	2014. 04. 07-2024. 04. 06	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

101		25	1326011	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
102		35	4842132	衣恋世界	2009. 05. 21-2019. 05. 20	无
103		9	4842252	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
104		8	4842253	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
105		3	4842255	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
106	Teenie♥Weenie	25	5641318	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
107	Teenie♥Weenie	18	5641319	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
108	Teenie Weenie	3	5641344	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
109	Teenie Weenie	8	5641346	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
110	Teenie Weenie	9	5641347	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
111	Teenie Weenie	14	5641349	衣恋世界	2009. 11. 28-2019. 11. 27	无
112	Teenie Weenie	16	5641350	衣恋世界	2009. 11. 28-2019. 11. 27	无
113	Teenie Weenie	18	5641351	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
114	Teenie Weenie	25	5641355	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
115	Teenie Weenie	28	5641358	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无

116	Teenie Weenie	35	5641363	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
117		25	7018664	衣恋世界	2010. 09. 07-2020. 09. 06	无
118		18	7808603	衣恋世界	2013. 05. 28-2023. 05. 27	无
119		18	7918577	衣恋世界	2016. 10. 21-2026. 10. 20	无
120		25	7918578	衣恋世界	2011. 01. 21-2021. 01. 20	无
121		18	7918579	衣恋世界	2016. 10. 21-2026. 10. 20	无
122		25	7918583	衣恋世界	2011. 01. 21-2021. 01. 20	无
123		18	7918584	衣恋世界	2012. 08. 21-2022. 08. 20	无
124		25	9026563	衣恋世界	2011. 11. 14-2021. 11. 13	无
125		25	9631701	衣恋世界	2013. 12. 28-2023. 12. 27	无
126		18	9631702	衣恋世界	2014. 02. 14-2024. 02. 13	无
127		25	10099641	衣恋世界	2012. 06. 14-2022. 06. 13	无
128		18	15845056	衣恋世界	2016. 02. 07-2026. 02. 06	无

中国台湾地区的商标权

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		14	01695303	衣恋世界	2015. 03. 01-2025. 02. 28	无
2		25	01690424	衣恋世界	2015. 02. 01-2025. 01. 31	无
3		25	01687547	衣恋世界	2015. 01. 16-2015. 01. 15	无
4		25	01690426	衣恋世界	2015. 02. 01-2025. 01. 31	无
5		25	01690427	衣恋世界	2015. 02. 01-2025. 01. 31	无
6		14	01695304	衣恋世界	2015. 03. 01-2025. 02. 28	无
7		35	01685161	衣恋世界	2015. 01. 01-2024. 12. 31	无
8		35	01792882	衣恋世界	2016. 09. 16-2026. 09. 15	无
9		35	01708212	衣恋世界	2015. 05. 16-2025. 05. 15	无
10		18, 25	01469502	衣恋世界	2011. 08. 16-2021. 08. 15	无
11		18	01697499	衣恋世界	2015. 03. 16-2025. 03. 15	无
12		20	01692715	衣恋世界	2015. 02. 16-2025. 02. 15	无
13		35	01693556	衣恋世界	2015. 02. 16-2025. 02. 15	无
14		14、16、35	01463543	衣恋世界	2011. 07. 01-2021. 06. 30	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

15		14	01687132	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
16		14、16、 35	01453272	衣恋世界	2011.02.16-2021.02.15	无
17	 TEENIE WEENIE	18	01690226	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
18		18	01524970	衣恋世界	2012.07.01-2022.06.30	无
19	TEENIE WEENIE	25	01690425	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
20		30	01690617	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
21	TEENIE WEENIE	18	01690227	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
22		24	01692814	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
23		18	01458315	衣恋世界	2011.04.16-2021.04.15	无
24	 TEENIE WEENIE Genuine	21	01702212	衣恋世界	2015.04.16-2025.04.15	无
25		35	01792881	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
26		35	01708211	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
27		35	01713241	衣恋世界	2015.06.16-2025.06.15	无
28		35	01792884	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
29	T.W.BEAR	26	01684451	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

30		14	01687129	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
31		25	01697573	衣恋世界	2015.03.16-2025.03.15	无
32		26	01684450	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
33		26	01684449	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
34		16	01695359	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
35		18, 25	01395652	衣恋世界	2010.01.16-2020.01.15	无
36		35	01792883	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
37		35	01708213	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
38		20	01692716	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
39		14	01695305	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
40		30	01690616	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
41		18	01684123	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
42		14	01687131	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
43		25	01525133	衣恋世界	2012.07.01-2022.06.30	无
44		24	01692815	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

45		26	01684448	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
46		43	01696583	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
47		18, 25	01445525	衣恋世界	2010.12.16-2020.12.15	无
48	T.W.BEAR	18	01684148	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
49	TEENIE WEENIE	35	01792879	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
50	TEENIE WEENIE	35	01708209	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
51		18	01690228	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
52		14	01687130	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
53		18	01687268	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
54		14	01699088	衣恋世界	2015.04.01-2025.03.31	无
55		18	01692651	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
56		25	01692886	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
57		35	01792880	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
58		35	01708210	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
59		35	01792885	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无

60		35	01713242	衣恋世界	2015.06.16-2025.06.15	无
61		18, 25	01460914	衣恋世界	2011.06.01-2021.05.31	无
62		18, 25	01493708	衣恋世界	2011.12.16-2021.12.15	无
63		21	01702213	衣恋世界	2015.04.16-2025.04.15	无
64		14	01695302	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
65		16	01695360	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
66		43	01696582	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
67		25	01684380	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
68		14	01695306	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
69		14、16、 35	01475398	衣恋世界	2011.09.16-2021.09.15	无

中国香港地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		14	303024288	衣恋世界	2014.06.06-2024.06.05	无
2		16	303024260	衣恋世界	2014.06.06-2024.06.05	无
3		18	302991817	衣恋世界	2014.05.12-2024.05.11	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

4		14	302991826	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
5		26	303024549	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
6		25	303024558	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
7		18	303024567	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
8	T.W.BEAR	26	303024332	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
9	T.W.BEAR	25	303024297	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
10	T.W.BEAR	18	303024314	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
11		43	302992005	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
12		30	302991998	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
13		43	302991961	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
14		30	302991934	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
15		20	303024206	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
16		18	303024242	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
17		21	303024189	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
18		25	303024161	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

19		35	303024116	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
20		35	302991835	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 12	无
21		18	301604628AA	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
22		25	301604628AB	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
23		18	303024143	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
24		35	303024198	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
25		14	302991899	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
26		14	303044862	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
27		25	303024251	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
28		35	302991907	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
29		14	303024440	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
30		18	303024459	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
31		25	303024468	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
32		35	303024477	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
33		14	302991862	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

34		35	302991844	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
35		14	302991943	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
36		18	302991952	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
37		25	302991970	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
38		35	302991989	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
39		24	303024053	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
40		26	303024044	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
41		18	303044871	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
42		25	303044880	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
43		35	303044899	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
44		14	303024279	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
45		16	303024134	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
46		20	303024152	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
47		21	303024170	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
48		14、16 18、25 35	301604646	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无

49		18、25	301604637	衣恋世界	2010.05.04-2020.05.03	无
50		18、25	301604673	衣恋世界	2010.05.04-2020.05.03	无
51		14、16 18、25 35	301604655	衣恋世界	2010.05.04-2020.05.03	无
52		14、16 18、25 35	301604664	衣恋世界	2010.12.14-2020.05.03	无
53		14	302991916	衣恋世界	2014.05.12-2024.05.11	无
54		35	302991925	衣恋世界	2014.05.12-2024.05.11	无
55		25	1999B16679	衣恋世界	1999.12.21-2025.06.30	无

韩国的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		25	40-0711085-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无
2		06、11 16、19 20、21 24	40-0407639-0000	衣恋世界	1998.07.03-2018.07.03	无
3		25	40-0761425-0000	衣恋世界	2008.09.17-2018.09.17	无
4		18、21 20	40-0383336-0000	衣恋世界	1997.11.24-2017.11.24	无
5		18、25	40-0596623-0000	衣恋世界	2004.10.20-2024.10.20	无
6		25	40-0711082-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

7		11、20 22、24	40-0427455-0000	衣恋世界	1998.10.29-2018.10.29	无
8		25	40-0806973-0000	衣恋世界	2009.11.23-2019.11.23	无
9		22、25 28	40-0388109-0000	衣恋世界	1997.12.26-2017.12.26	无
10		18、25	40-0581878-0000	衣恋世界	2004.05.04-2024.05.04	无
11		18、20 25	40-0372518-0000	衣恋世界	1997.08.14-2017.08.14	无
12		03、08 09、14 16、18 20、21 24、25 26、27 28、30 32、35 43	45-0016478-0000	衣恋世界	2006.06.21-2026.06.21	无
13		18、25	40-0566590-0000	衣恋世界	2003.11.26-2023.11.26	无
14		03、05 21	40-0413698-0000	衣恋世界	1998.07.31-2018.07.31	无
15		43	41-0258521-0000	衣恋世界	2013.05.09-2023.05.09	无
16		18、20 25	40-0375074-0000	衣恋世界	1997.09.19-2017.09.19	无
17		16、25 26	40-0388048-0000	衣恋世界	1997.12.26-2017.12.26	无
18		25	40-0713360-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无
19		03、 <u>21</u>	40-0421313-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

20		14	40-0806984-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
21		29、30	40-0376850-0000	衣恋世界	1997. 08. 11-2017. 08. 11	无
22		25	40-0713363-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
23		09、11	40-0420578-0000	衣恋世界	1998. 09. 10-2018. 09. 10	无
24		14、25 26	40-0413701-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
25		09、16	40-0383374-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
26		06、16 18、21	40-0410538-0000	衣恋世界	1998. 07. 16-2018. 07. 1	无
27		09、16	40-0421316-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
28		18、25	40-0417548-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
29		35、36 39、41 43	41-0041110-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
30		30	40-0417450-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
31		16、18 20、21	40-0380050-0000	衣恋世界	1997. 10. 28-2017. 10. 28	无
32		25	40-0711083-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
33		25	40-0936378-0000	衣恋世界	2012. 10. 05-2022. 10. 05	无
34		25	40-0711080-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

35		25	40-0713366-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
36		06、19 20、21 22、24	40-0388107-0000	衣恋世界	1997. 12. 26-2017. 12. 26	无
37		29、30 32	40-0393914-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
38		18、20 25	40-0401912-0000	衣恋世界	1998. 04. 27-2018. 04. 27	无
39		30	40-0427631-0000	衣恋世界	1998. 10. 30-2018. 10. 30	无
40		18	40-0806982-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
41		25	40-0839430-0000	衣恋世界	2010. 10. 13-2020. 10. 13	无
42		18	40-0806974-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
43		18、25	40-0581879-0000	衣恋世界	2004. 05. 04-2024. 05. 04	无
44		35、36 39、41 43	41-0045768-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
45		30、32	40-0383372-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
46		08、09 11、20 21	40-0413883-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
47		30	40-0980955-0000	衣恋世界	2013. 07. 09-2023. 07. 09	无

48		03、08 09、14 16、20 21、24 26、27 28、30 32	40-0566591-0000	衣恋世界	2003. 07. 31-2023. 07. 31	无
49		02、09 16	40-0413699-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
50		18、25	40-0585346-0000	衣恋世界	2004. 06. 18-2024. 06. 18	无
51		14	40-0416758-0000	衣恋世界	1998. 08. 18-2018. 08. 18	无
52		35、36 39、41 42、43	41-0047003-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
53		03、21	40-0421314-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
54		22、25 28	40-0376878-0000	衣恋世界	1997. 09. 30-2017. 09. 30	无
55		14、25 26	40-0393765-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
56		07、16	40-0421248-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
57		25	40-0713364-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
58		25	40-0713361-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
59		25	40-0713367-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

60		35、43	41-0149224-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无
61		25	40-0711084-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无
62		26	40-0936379-0000	衣恋世界	2012.10.05-2022.10.05	无
63		14	40-0380051-0000	衣恋世界	1997.10.28-2017.10.28	无
64		06、13 16、18	40-0417739-0000	衣恋世界	1998.08.22-2018.08.22	无
65		25	40-0761424-0000	衣恋世界	2008.09.17-2018.09.17	无
66		25	40-1125772-0000	衣恋世界	2015.08.25-2025.08.25	无
67		02、09 16	40-0382304-0000	衣恋世界	1997.11.14-2017.11.14	无
68		25	40-0734439-0000	衣恋世界		无
69		09、16	40-0388108-0000	衣恋世界	1997.12.26-2017.12.26	无
70		18、25	40-0767662-0000	衣恋世界		无
71		26	40-0806972-0000	衣恋世界	2009.11.23-2019.11.23	无
72		02、05 16	40-0427454-0000	衣恋世界	1998.10.29-2018.10.29	无
73	Teenie Weenie 티니위니	03、08 09、11 14、16 18、20 21、24 25、26	45-0008753-0000	衣恋世界	2003.11.26-2023.11.26	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

		27、28 29、30 31、32 35、36 37、38 39、40 41、42 43				
74		18、25	40-0711081-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
75		22、25 28	40-0413700-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
76		07、08 09、11	40-0386732-0000	衣恋世界	1997. 12. 16-2017. 12. 16	无
77		06、11 14、16 18、20 21	40-0393915-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
78		18	40-0839391-0000	衣恋世界	2010. 10. 13-2020. 10. 13	无
79		30、32	40-0421312-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
80		25	40-0806983-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
81		14、16 24、25	40-0427632-0000	衣恋世界	1998. 10. 30-2018. 10. 30	无
82		25	40-0713362-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
83		18、20 21	40-0383373-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
84		30	40-0980876-0000	衣恋世界	2013. 07. 09-2023. 07. 09	无
85		30、32	40-0413697-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无

86		03、21	40-0372220-0000	衣恋世界	1997.08.11-2017.08.11	无
87		43	41-0258522-0000	衣恋世界	2013.05.09-2023.05.09	无
88		29、30 31、32	40-0410697-0000	衣恋世界	1998.07.16-2018.07.16	无
89		28	40-0421315-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
90		29、30	40-0431953-0000	衣恋世界	1998.12.03-2018.12.03	无
91		18、24	40-0417547-0000	衣恋世界	1998.08.21-2018.08.21	无
92		14	40-0398886-0000	衣恋世界	1998.03.10-2018.03.10	无
93		30	40-0379987-0000	衣恋世界	1997.10.28-2017.10.28	无
94		18	40-0936377-0000	衣恋世界	2012.10.05-2022.10.05	无
95		25	40-0713365-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无

其他国家或地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	权利期限	国家或地区	他项权利
1		25	4,564,547	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
2		18	4,565,441	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

3		18	4,565,442	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
4		25	4,564,548	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
5		18	1246/36	衣恋世界	2011.04.30-2018.05.04	沙特阿拉伯	无
6		25	1224/14	衣恋世界	2011.01.12-2018.05.04	沙特阿拉伯	无
7		16、 18 25	000995779	衣恋世界	2008.11.20-2018.11.20	欧盟	无
8		18、 25	141001	衣恋世界	2008.09.16-2018.09.16	越南	无
9		18	101345	衣恋世界	2010.04.04-2018.08.04	阿拉伯联合酋长国	无
10		25	101346	衣恋世界	2010.04.04-2018.08.04	阿拉伯联合酋长国	无
11		25	2292225	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
12		35	2292223	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
13		18	2292226	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
14		25	2292227	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
15		18	2292224	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
16		25	2292222	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
17		18	5043393	衣恋世界	2007.04.27-2017.04.27	日本	无

18		18、 25 35	5232189	衣恋世界	2009.05.22-2019.05.22	日本	无
19	Teenie Weenie	25	5173611	衣恋世界	2008.10.17-2018.10.17	日本	无
20	TEENIEWEENIE	35	350025	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无
21	TEENIEWEENIE	18	350023	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无
22	TEENIEWEENIE	25	350024	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无

申请中的商标

序号	商标	类别	申请号	国家或地区	申请日期	申请人	他项权利
1	Teenie Weenie	12	18922597	中国大陆	2016.01.19	衣恋世界	无
2		21	103034831	中国台湾	2016.09.16	衣恋世界	无
3	TEENIEWEENIE	21	103034840	中国台湾	2016.09.16	衣恋世界	无
4	Teenie Weenie	25	2014063532	马来西亚	2014.09.10	衣恋世界	无
5	TEENIEWEENIE	14	4-2015-8410	越南	2015.04.10	衣恋世界	无
6	TEENIEWEENIE	35	4-2015-8411	越南	2015.04.10	衣恋世界	无
7	TEENIEWEENIE	14	2942951	印度	2015.04.16	衣恋世界	无
8		14	2292220	印度	2012.02.28	衣恋世界	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

9		35	2943229	印度	2015.04.16	衣恋世界	无
10		18	2292221	印度	2012.02.28	衣恋世界	无
11	TEENIEWEENIE	25	1721766	印度	2008.08.14	衣恋世界	无
12		18	1721765	印度	2008.08.13	衣恋世界	无
13		14 35	D002015015037	印度尼西亚	2015.04.10	衣恋世界	无
14	Teenie Weenie	18 24 25	D002014040284	印度尼西亚	2014.09.08	衣恋世界	无
15		18 25 35	D002015015058	印度尼西亚	2015.04.10	衣恋世界	无
16	Teenie Weenie	28	2016-18055	日本	2016.02.19	衣恋世界	无
17	Teenie Weenie	16	2016-18053	日本	2016.02.19	衣恋世界	无
18	Teenie Weenie	20	2016-18054	日本	2016.02.19	衣恋世界	无
19	TEENIEWEENIE	03	407930	巴基斯坦	2016.01.21	衣恋世界	无
20	TEENIEWEENIE	24	382783	巴基斯坦	2015.03.03	衣恋世界	无
21	TEENIEWEENIE	31	384488	巴基斯坦	2015.03.25	衣恋世界	无
22	TEENIEWEENIE	16	382780	巴基斯坦	2015.03.03	衣恋世界	无
23	TEENIEWEENIE	26	382782	巴基斯坦	2015.03.03	衣恋世界	无

24		23	382784	巴基斯坦	2015.03.03	衣恋世界	无
25		30	390992	巴基斯坦	2015.06.09	衣恋世界	无

2. 著作权

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的著作权共计 24 项，均处于有效状态，具体明细如下：

序号 No.	图形 image	注册日期 REG. DATE	注册号 REG NO.	创作人 name of creation
1		2011/10/10	C-2011-009793	Mary Kate, BEARSEN (메리 케이트 베어슨)
2		2011/10/10	C-2011-009780	Rrichard, NEWMAN (리차드 뉴맨)
3		2011/10/10	C-2011-009780	CHRISTOPHER, J. ADAMS (크리스토퍼 아담스)
4		2011/10/10	C-2011-009790	Tracy, SWEETLOVER (트레이시 스위트러버)
5		2011/10/10	C-2011-009788	Elizaberh, PROUD (엘리자베스 프라이드)
6		2011/10/10	C-2011-009794	Michel, S. CAMBELL (미셸 샤인스타 캠펠)
7		2011/10/10	C-2011-009791	Betty, GRINDER (베티 그라인더)

8		2011/10/10	C-2011-009789	Rosaline, TUDOR (로잘린 튜더)
9		2011/10/10	C-2011-009781	Marcus, GOLDRICH (마커스 골드리치)
10		2011/10/10	C-2011-009792	Ashley, BEARSEN (애슐리 베어슨)
11		2011/10/10	C-2011-009784	Patrick, L. WRIGHT (패트릭 라이트)
12		2008/11/21	C-2008-010597-2	윌리 (Willy)
13		2011/10/10	C-2011-009786	Howard, AUGUST (하워드 어거스트)
14		2011/10/10	C-2011-009782	Albert, S. WEITZ (알버트 와이츠)
15		2008/11/21	C-2008-010598-2	케이트 (Kate)
16		2011/10/10	C-2011-009787	Humphrey, PATTERSON (햄프리 패터슨)
17		2011/10/10	C-2011-009795	Lisa, CARSON (리사 카슨)

3. 专利

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的专利共计 24 项，具体明细如下：

序号	专利	注册号	注册地	权利人	有效期限	他项权利
1		30-0424954-0000	韩国	衣恋世界	2006.09.06-2021.09.06	无
2		30-0569295-0000	韩国	衣恋世界	2010.08.03-2025.08.03	无
3		30-0563485-0000	韩国	衣恋世界	2010.05.31-2025.05.31	无
4		30-0424957-0000	韩国	衣恋世界	2006.09.06-2021.09.06	无
5		30-0424960-0000	韩国	衣恋世界	2006.09.06-2021.09.06	无
6		30-0553702-0000	韩国	衣恋世界	2010.02.16-2025.02.16	无
7		30-0569298-0000	韩国	衣恋世界	2010.08.03-2025.08.03	无
8		30-0553699-0000	韩国	衣恋世界	2010.02.16-2025.02.16	无
9		30-0553700-0000	韩国	衣恋世界	2010.02.16-2025.02.16	无
10		30-0569296-0000	韩国	衣恋世界	2010.08.03-2025.08.03	无
11		30-0563483-0000	韩国	衣恋世界	2010.05.31-2025.05.31	无
12		30-0424955-0000	韩国	衣恋世界	2006.09.06-2021.09.06	无
13		30-0560515-0000	韩国	衣恋世界	2010.04.30-2025.04.30	无

14		30-0424958-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
15		30-0432360-0000	韩国	衣恋世界	2006. 11. 24-2021. 11. 24	无
16		30-0424961-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
17		30-0569297-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无
18		30-0493692-0000	韩国	衣恋世界	2008. 06. 02-2023. 06. 02	无
19		30-0424237-0000	韩国	衣恋世界	2006. 08. 31-2021. 08. 31	无
20		30-0569300-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无
21		30-0553701-0000	韩国	衣恋世界	2010. 02. 16-2025. 02. 16	无
22		30-0424956-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
23		30-0424959-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
24		30-0563484-0000	韩国	衣恋世界	2010. 05. 31-2025. 05. 31	无

4. 域名

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的注册域名共计 42 项, 具体明细如下:

NO	域名	到期日
1	teeniebear. co. kr	2017. 06. 20.
2	teeniebear. com	2017. 06. 20.

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

3	teeniebear.kr	2017. 03. 13.
4	teeniebear. 닷컴	2017. 08. 10.
5	teenieweenie	2017. 07. 26.
6	teenieweenie.asia	2017. 03. 24.
7	teenieweenie.co.kr	2016. 10. 15.
8	teenieweenie.com	2017. 01. 12.
9	teenieweenie.kr	2017. 03. 13.
10	teenieweenie.org	2017. 02. 25.
11	teenieweenie. 닷컴	2017. 08. 10.
12	teenieweeniebear.biz	2017. 06. 19.
13	teenieweeniebear.co.kr	2017. 04. 03.
14	teenieweeniebear.com	2017. 02. 25.
15	teenieweeniebear.info	2017. 06. 20.
16	teenieweeniebear.kr	2017. 03. 13.
17	teenieweeniebear. 닷컴	2017. 08. 10.
18	teenieweeniemall.co.kr	2017. 04. 03.
19	teenieweeniemall.com	2017. 02. 25.
20	teenieweeniemall.kr	2017. 03. 13.
21	teenieweeniemall. 닷컴	2017. 08. 10.
22	teenieweenieshop.co.kr	2017. 04. 03.
23	teenieweenieshop.com	2017. 02. 25.
24	teenieweenieshop.kr	2017. 03. 13.
25	teenieweenieshop. 닷컴	2017. 08. 10.
26	weeniebear.co.kr	2017. 03. 13.
27	weeniebear.com	2017. 06. 20.
28	weeniebear.kr	2017. 06. 20.
29	weeniebear. 닷컴	2017. 08. 10.
30	티니위니	2017. 09. 01
31	티니위니.com	2018. 03. 10.
32	티니위니.kr	2016. 10. 10.
33	티니위니. 닷컴	2016. 10. 30.
34	티니위니. 한국	2017. 07. 25.
35	티니위니코리아.kr	2016. 10. 30.
36	teeniebear.cn	2017. 04. 27
37	teenieweenie.cn	2026. 03. 28
38	teenieweeniebear.cn	2017. 04. 27

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

39	teeniweeniemall.cn	2017.04.27
40	teeniweenieshop.cn	2017.04.27
41	weeniebear.cn	2017.04.27
42	teeniweenie.com.cn	2018.11.17

资产核实情况总体说明

一、 核实工作的组织、实施时间和过程

时间安排	主要任务	措施	人员分工
2016年9月27日~ 10月27日	核实各类资产负债评估明细申报表上列示的全部数字的客观性、真实性、合法性	按操作规范要求，评估人员按分工逐一清查核实	全体评估人员
2016年10月28 日~11月15日	检查资产清查的广度与深度是否符合资产评估的要求，是否与经济行为所设计的资产一致。编写清查说明	各专业小组汇报清查结果并对清查差异作出说明，收集证据，佐证清查结果	全体评估人员

接受本项目的资产评估委托后，根据项目的类型和资产特点，我公司成立了本项目资产清查评估小组（简称评估小组），评估小组由资产评估师武钢、吴元晨组成。被评估单位确定了财务为资产清查评估的联系人。

二、 核实工作的过程及方法

首先了解标的资产所执行的会计核算制度和内部管理制度，对标的资产各项内部制度的执行情况进行检验；然后会同委托方有关人员对清查评估明细申报表上所申报的待评资产进行核实，确定这些资产（或负债）的存在性、完整性，验证待评资产的产权归属及相关负债的真实性，做到不重报、不漏项、更不虚报。

以标的资产产权人提供的评估基准日资产负债表为标准，以标的资产产权人填制的各类资产、负债评估明细申报表为被验证的主要对象，逐一清查核对，不遗漏，不重复。

（1）实物资产清查核实的主要方法是以评估明细申报表对账、对物，若有不符，查明原因，做好清查记录和调整事项记录。关键环节为：一是核对资产负债表、总账、明细账；核对资产负债表与相关的评估明细申报表，若有不符，查明原因，做好记录；二是标的资产产权人实际拥有资产与相关的资产评估明细申报表是否相符，并以实有资产为依据进行评估；

（2）债权债务等权利义务性资产清查的方法是核对、分析、函证、替代测试、判断。核对账表（总账、资产负债表、明细申报表）；分析账龄及经济业务往来情况，发函证或替代性测试，判断内容的真实性及权利义务的对应性，确定债权收回的可能性；

对权利义务的真实性的要求进行分析。

各项资产负债核实方法具体如下：

◆ 应收款项：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了有关原始入账凭证，如：销售发票、出库单等资料，并根据重要性原则向债务人发询证函。

◆ 存货：清查核实所采取的措施主要有：

a) 验证存货的入库凭证，例如购货发票、流转单等，以该等凭证作为存货产权的佐证材料。

b) 核对库存数量与账面数量，以此来确定存货的存在性，完整性和会计记录的准确性。

c) 抽查时同时检验存货的品质、库存时间，确定是否有失效、变质、残损、报废或呆滞情况。

基准日存货数量的认定方法是：

(1) 首先了解待评存货的日常管理制度，在确认有关制度能有效地控制存货实物数量并保证能与会计记录有适当的对应关系后，对各类存货进行抽查盘点；

(2) 如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量相符，则依据类推原理，推定委托方填报的存货清查评估明细申报表上的数量与基准日实存数量相符；

(3) 如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量余额不符，则进一步检查存货的进出库记录，查明是否缺少等原因，在此基础上追溯推算基准日实存数量。

◆ 固定资产—设备：评估人员在设备管理人员的陪同下，根据填报的设备申报明细表对设备的编号、名称、原值构成、购置年月、数量、规格型号等进行了清查核实。设备的产权归属以购置发票、购置合同、账簿记录等为主要依据，车辆则通过核对车辆行驶证确定其产权归属；设备数量的清查以现场逐台清点的方法进行，设备的实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据。

评估人员将所纳入本次评估范围的设备进行清查核实，了解其购入过程，到现场对设备的运行、维护状况进行了实地勘察，并观察其工作环境及使用状况。并向设备操作和维护人员就设备的使用维护情况、设备的运行性能状况及技术指标等情况进行了解。

◆ 无形资产—其他无形资产：对标的资产拥有的账面已反映或未反映的专利、商标及著作权等无形资产，评估人员通过查验各类无形资产的权利证书、注册证书、每年的相关维护费用缴纳的凭证等，确认无形资产的真实性、有效性。

◆ 长期待摊费用：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了有关原始入账凭证，了解入账依据、摊销年限，并抽查有关摊销凭证。

◆ 递延所得税资产：评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，核实了计提的比例及依据。

◆ 负债：对各项负债，主要通过核对、分析、函证、替代测试、判断。核对账表（总账、资产负债表、评估明细申报表）；分析账龄及经济业务往来情况，审查业务合同、发函证或替代性测试，判断内容的真实性及义务的对应性分析。

三、 影响资产核实的事项及处理方式

无。

四、 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和金额

无。

五、 核实结论

截止评估基准日，标的资产有 6 台电子设备因损坏而处于已处置无实物状态，且无处置收入。本次评估对已处置无实物设备评估为零。

除上述外，委托评估的资产不存在抵押、担保、未决法律诉讼等对评估结果会产生重大影响的事项。

资产基础法的评估

一、 应收票据

应收票据账面值为 337,644.42 元。评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，抽查了相关的票据，重点关注票据兑付日期。经过上述程序后，评估人员分析认为，账面金额属实，本次按照账面值确定评估值。

应收票据评估值为 337,644.42 元。

二、 应收账款

应收账款账面净额为 292,973,512.71 元，其中：坏账准备为 541,318.23 元，系该公司经营应收的货款。

评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，抽查了销售发票、出库单等资料，对其中金额较大或时间较长的款项核查了原始入账凭证，询问有关财务人员或向债务人发询证函，证实账面金额属实。

同时，评估人员对于应收账款进行账龄分析，明细如下：

账龄	金额（元）	占应收账款总额比例%	坏账准备计提金额（元）
一年以下	284,690,651.31	96.99%	-
一年以上	8,824,179.63	3.01%	541,318.23
应收账款合计	293,514,830.94	100.00%	541,318.23

评估人员借助于历史资料和现在的调查情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。对于有充分理由相信全部能收回的，按核实后的账面值评估；对于账龄较长，标的资产提供的历年催债资料，债务人无力偿还的相关依据，对个别认定收不回的款项评估为零；在难以具体确定收不回账款的数额时，按照账龄将应收账款进行了分类，并对不同账龄应收账款的历史坏账损失情况进行了统计分析，在此基础上，对各项应收账款进行了风险分析，按财会上估算坏账准备的方法，从应收账款金额中扣除这部分可能收不回的款项后确定评估值。

经过评估人员账龄清查，该公司的应收账款账龄很短，大部分均在一年以内，产生

坏账的可能性很小，故一年以内的应收账款不计提坏账准备；一年以上的应收账款按应收账款余额的 6%计提坏账准备。经评估人员现场了解，认为上述计提坏账准备政策较为合理，故本次确认为坏账损失。

原坏账准备 541,318.23 元评估为零。

应收账款评估值 292,973,512.71 元。

三、 其他应收款

其他应收款账面净额为 48,304,430.82 元。主要为押金、保证金、淘宝履约金及员工借款等。

评估人员核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了原始入账凭证，询问有关财务人员或向债务人发函询证；对职工出差暂借款、差旅费等，评估人员核对了职工暂借款明细清单，抽查了部分原始发生凭证，金额无误。经过上述程序后，评估人员分析认为，其他应收款账面值属实。

账龄	金额（元）	占其它应收总额比例%
一年以下	27,191,442.66	56.29%
一至以上	21,112,988.16	43.71%
其它应收款合计	48,304,430.82	100.00%

同时，评估人员进行了账龄分析，其他应收款账龄大部分在一年至两年以内，且基本为保证金、押金等款项，坏账的可能性很小，故其他应收款不计提坏账损失。

其他应收款评估值 48,304,430.82 元。

四、 预付账款

预付账款账面值 26,386,694.39 元，系预付的原材料款、材料采购款及产成品采购款。评估人员核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，部分预付款项已经收到相应货物，其余预计到期均能收回相应物资，故以核实后的账面值确认评估值。

预付账款评估值为 26,386,694.39 元。

五、 存货

存货账面值为 428,139,032.26 元。包括原材料、在途物资、在产品和库存商品

对存货的清查核实主要是查阅标的资产各类库存的管理制度；收、发手续、入库检验制度；了解了存货成本要素构成、记账及日常核算的方法。并对库存各类存货进行盘点抽查，抽查的方法是根据存货清查评估明细申报表所列示的明细，分清主次、掌握重点。

清查核实所采取的措施主要有：

验证存货的入库凭证，例如购货发票、流转单等，以该等凭证作为存货产权的佐证材料。

核对库存数量与账面数量，以此来确定存货的存在性，完整性和会计记录的准确性。

抽查时同时检验存货的品质、库存时间，确定是否有失效、变质、残损、报废或呆滞情况，为正确评估其现行价值打好基础。

对无账面记录的在用低值易耗品要求资产占有方按实有数量进行清点，并填报明细表纳入评估范围。

基准日存货数量的认定方法是：

首先了解待评存货的日常管理制度，在确认有关制度能有效地控制存货实物数量并保证能与会计记录有适当的对应关系后，对各类存货进行抽查盘点；

如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量相符，则依据类推原理，推定委托方填报的存货清查评估明细申报表上的数量与基准日实存数量相符；

如果盘点日存货清查数量与盘点日账面数量余额不符，则进一步检查存货的进出库记录，查明是缺少原因，在此基础上追溯推算基准日实存数量。

1. 原材料

原材料账面值为 6,929,593.32 元，主要为面料和辅料，库存状态正常。

对于正常的原材料本次按市场价值评估。

原材料评估值 = 市场价格（不含税）+ 合理费用（运费、损耗、仓储费等）

市场价格一般通过市场询价所得。

合理费用一般包括运费、损耗、仓储费。原材料数量和金额较小，并且是送货上门，故运费和损耗可不计。由于存货流动快，原材料在库时间很短，尚未使用的原材料大多数都是近期采购，其账面值很接近市场价格。故按核实后账面值确定评估值。

综上，原材料评估值为 6,929,593.32 元。

2. 在途物资

在途物资账面值 4,051,609.29 元，经了解，基准日在途物资账面值主要为采购的原材料，故同原材料评估思路一样。

对于正常的在途物资本次按市场价值评估。

市场价格一般通过市场询价所得。

在途物资评估值 4,051,609.29 元。

3. 在产品

在产品账面值 20,006,770.53 元，为委托加工的原料，加工状态正常。

经了解，基准日在产品账面值主要为加工的原材料，故同原材料评估思路一样。

委托外加工材料评估值 20,006,770.53 元。

4. 产成品

产成品账面值为 404,110,469.32 元，其中存货跌价准备 6,959,410.20 元，包括标的资产销售的女装、男装、童装和配饰等。评估人员对库存实物资产进行了抽查，现场抽查，数量正常，账面金额属实。

同时，评估人员对产成品进行库龄分析。截至评估基准日，被评估单位有部分产

品的库龄达到 3 年以上，根据库龄计提了存货跌价准备。库龄在 3 年至 4 年的产品，计提 30% 存货跌价准备；库龄在 4 年至 5 年的产品，计提 60% 存货跌价准备；库龄在 5 年以上的产品，全额计提存货跌价准备。具体明细如下：

品牌	2013 秋-2016 夏	2012 秋-2013 夏	2011 秋-2012 夏	2011 夏及以前	合计
女装	50,763,203.73	875,721.37	574,054.01	51,890.75	52,264,869.86
男装	27,365,223.13				27,365,223.13
童装	276,086,232.69	8,699,350.25	4,758,943.21	684,718.43	290,229,244.58
配饰及家居	33,911,523.68	141,581.80	134,393.10	27,370.55	34,214,869.13
总计	388,126,183.23	9,716,653.42	5,467,390.32	763,979.73	404,074,206.70
减值率	0%	30%	60%	100%	
减值金额	0.00	2,914,996.03	3,280,434.19	763,979.73	6,959,410.20

评估人员根据标的资产提供的销售数据分析，库龄达到五年以上的产品在市场上几乎难以销售，评估人员认为该批服装无继续销售的价值，本次按零值确定评估值；库龄在 3 年至 5 年之间的产品，在市场上大多以较低的折扣进行清仓促销，本次按勉强销售产品评估。

评估基准日，标的资产采用外包生产模式，拥有的产成品均为代工商生产的，以 Teenie Weenie 品牌在终端销售。产成品的价值在于品牌，本次在无形资产中单独评估了商标的价值，故本次按照核实后账面确定评估值。

产成品评估值 397,151,059.12 元。

存货评估值为 428,139,032.26 元。

六、 固定资产—设备

1. 设备概况

此次委评的设备分类账面情况如下：

人民币：元

设备名称	数量(台、套)	账面原值	账面净值
机器设备	41	8,377,488.90	7,157,162.33
电子设备	1,508	12,834,474.84	4,455,999.76
合计	1,549	21,211,963.74	11,613,162.09

经了解标的资产折旧政策如下：

机器设备的折旧年限为 10 年，残值率取为 10%。

电子设备的折旧年限为 3-5 年，残值率取为 10%。

该标的资产总拥有设备 1,549 台（套），按其不同用途分为机器设备、电子设备及其他设备两类。

（1）机器设备 41 台，主要有：咖啡吧台设备、厨房设备、排风设备等，主要分布于各咖啡吧门店内。

（2）电子设备及其他设备 1,508 台，主要有：大批监控设备、空调、电脑及服务器、复印机和打印机和办公家具等，主要分布于标的资产及各门店内。

2. 现场勘察和调查

经清查，电子设备清查评估明细表中序号 500083、500056、500695、500012、500061、500770 等 6 项已做报废处置，且无处置收入，本次评估为零。

现场勘察表明，设备管理工作规范，设备账、卡、物相符，设备的维护保养较好，在用设备和仪器的性能可靠，质量稳定，处于正常运行状态。

3. 评估过程

（1）制定现场工作计划

评估人员与标的资产相关设备管理人员接洽，根据标的资产设备特点提出需要提供的相关资料清单；并划分评估小组，制定现场设备勘察工作计划。

（2）现场勘察

由于申报评估的设备数量大，分布散，评估人员根据重要性原则对该部分资产进行了抽查核实，主要核对设备的规格型号和生产厂家等。同时评估人员现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并向现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术性能情况进行了解。

A. 对价值量较大的主要设备，按照设备的主要技术参数，结合设备运行情况和测试报告，对设备的整体状况，并进一步分析，以确定影响设备成新率的各项调整系

数。

B. 对价值量较小的一般设备及电子类设备，评估专业人员采用目测法，以其丰富的经验作一般性技术判定；

（3）调查沟通

召开有关设备管理员和评估师参加的座谈会，全面分析已掌握的情况，并进一步补充完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，对设备的技术先进性、经济性等指标进行考量，从而综合判定设备是否存在功能性贬值和经济性贬值等情况。

（4）收集资料

详细了解并收集设备管理、控制和维修制度以及各项制度的执行情况，调查设备账面价值构成及调整变化情况和依据，查阅并复印了部分大型设备的采购合同、发票、付款凭证、工艺说明、技术资料及设备大修记录等。

（5）分析处理

利用我公司建立的价格信息库和询价网络，确定主要设备、关键设备的购置价格，并按照相关行业的标准确定运杂、基础、安装等各项费率，以最终合理确定设备的重置全价；

根据所有现场勘察记录、设备检测报告以及向有关工作人员了解的关于设备利用率、维护保养、故障率等情况，在全面了解设备的历史与现状的基础上，结合设备的运行状况、技术性能、可靠性指标及修理改造等情况，经过综合分析和对比，作为合理确定设备成新率的依据；

最终由设备评估专家对主要设备、关键设备的评估进行讨论研究，复核审定重置全价与成新率的合理性，以求设备评估值更符合客观实际。

4. 评估方法

重置成本法是指现时条件下重新购建一个与评估对象完全相同或基本类似的、全新状态的资产，并达到使用状态所需要的全部成本，减去已经发生的各类贬值，以确定委估资产价值的一种评估方法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。

收益法是指通过对委估资产未来的预期收益，采用适宜的折现率折现，以确定评估对象价值的评估方法。

由于国内二手设备市场不发达，设备交易不活跃，难以获取可比的案例，故不适合采用市场法评估；再则因委估设备系整体用于标的资产经营，不具有单独获利能力，或获利能力无法量化，故不适合采用收益法评估；而设备重置成本的有关数据和信息则来源较多，且因各类损耗造成的贬值也可以计量，故比较适合采用重置成本法；

综上所述，本次对机器设备的评估方法主要为重置成本法。

计算公式为：

评估值=重置全价×成新率。

1、重置全价的确定：

重置全价由评估基准日时点的现行市场价格和运杂、安装调试费及其它合理费用组成，一般均为更新重置价，即：

重置全价=重置现价+运杂、安装调试费+其它合理费用
=重置现价×（1+运杂安装费费率）+其它合理费用

根据 2008 年 11 月 10 日发布的《中华人民共和国国务院令 第 538 号》、自 2009 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国增值税暂行条例》之第八条规定：“纳税人购进货物或者接受应税劳务，支付或者负担的增值税额为进项税额，准予从销项税额中扣除。”

由于购入固定资产的增值税额可从销项税额中抵扣，故设备的重置全价应扣除增值税，即：

重置全价=设备现价×（1+运杂、安装费费率）+其它合理费用-增值税额

（1）设备重置全价的确定：

重置全价=设备现价×（1+运杂、安装费费率）+其它合理费用-增值税额

增值税额=设备现价÷1.17×0.17

设备现价的取价依据：

通过向生产制造厂询价；

查阅《机电产品报价手册》取得；

查阅《全国资产评估价格信息》取得；

查阅《机电设备评估价格信息》取得；

参考原设备合同价进行功能类比分析比较结合市场行情调整确定；

电子类设备查询《史博泰手册》、《太平洋电脑网》等信息取得；

对无法询价及查阅到价格的设备，参照类似设备的现行市价经调整估算确定。

运杂、安装费的确定：

按《资产评估常用数据与参数手册》中的指标确定；或根据《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中，有关设备运杂费、设备基础费、安装调试费概算指标，并按设备类别予以确定。

其它合理费用：主要是指资金成本，对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及付款方法计算其资金成本；对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

2、成新率的确定：

（1）对价值量较大的重点、关键设备成新率的确定：在年限法理论成新率的基础上，再结合各类因素进行调整，最终合理确定设备的综合成新率，计算公式：

综合成新率=理论成新率×调整系数 K

其中：

理论成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

调整系数 K=K1×K2×K3×K4×K5 等，即：

综合成新率=理论成新率×K1×K2×K3×K4×K5

各类调整因素主要系设备的原始制造质量、设备的运行状态及故障频率、维护保养（包括大修理等）情况、设备的利用率、设备的环境状况等。

（2）对价值量较小的一般设备及电子类设备，直接采用使用年限法确定成新率，计算公式：

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

尚可使用年限依据评估专业人员的丰富经验，结合设备的实际运行状态确定。

5. 评估实例

例 1：电子设备及其它设备评估明细表第 1139 项

设备编号：532715

设备名称：电脑

规格型号：DELL Latitude 3450

制造厂家：中国戴尔电脑有限公司

启用年月：2015 年 8 月

账面原值：3,632.48 元

账面净值：2,623.46 元

（1）重置全价的确定：

重置全价=重置现价+合理费用

=重置现价×(1+运杂安装基础费率)+资金成本-增值税额

经查询《太平洋电脑网》获得的信息，该型号的电脑重置现价为 3,700.00 元；

运杂安装基础费：该电子类设备购置价含运费，且设备无需基础及安装，故运杂安装基础费不计；

资金成本：设备为现货供应，故资金成本不计；

重置全价 =重置现价-增值税额

=3,700.00-3,700.00÷1.17×17%

=3,200.00 元（取整）

（2）成新率的确定：

该设备属于一般电子类设备，直接采用使用年限法确定成新率，

计算公式：

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

该设备已使用 0.9 年，据估测尚可使用 4 年。

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

=4÷（0.9+4）×100%

=82%（取整）

(3) 评估值=重置全价×成新率

=3,200.00×82%

=2,624.00 元

例 2：机器设备评估明细表第 12 项

设备编号：200232

设备名称：厨房设备

规格型号：Turbo Air 商用冷柜一套

制造厂家：青岛特博尔科技发展有限公司

启用年月：2015 年 7 月

账面原值：340,005.70 元

账面净值：277,671.32 元

设备介绍：

品牌：特博尔 Turbo air

型号：冷柜, 平冷柜, 沙拉柜

加工定制：否

种类：冷藏柜

制温范围：8~27 (°C)

容量：917 (立方米)

日耗电量：8.6 (度/天)

功率：366 (kw)

外形尺寸：1003x770x2113 (mm)



(1) 重置全价的确定：

重置全价=重置现价+合理费用

=重置现价×(1+运杂安装基础费率)+ 资金成本—增值税额

经查询《阿里巴巴网》获得的信息，该型号为 Turbo Air K 系列商用冷柜的厨房设备重置现价为 358,000.00 元；

运杂安装基础费：该设备购置价含运费，且设备无需基础及安装，故运杂安装基础费不计；

资金成本：设备为现货供应，故资金成本不计；

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{重置现价} - \text{增值税额} \\ &= 358,000.00 - 358,000.00 \div 1.17 \times 17\% \\ &= 306,000.00 \text{ 元（取整）}\end{aligned}$$

（2）成新率的确定：

该设备已使用 1 年，据估测尚可使用 4 年。

综合成新率=理论成新率×调整系数 K

$$\begin{aligned}\text{理论成新率} &= \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 4 \div (1 + 4) \times 100\% \\ &= 80\%\end{aligned}$$

调整系数 $K = K_1 \times K_2 \times K_3 \times \dots \times K_5$

该型厨房设备原始制造质量较好，故 $K_1 = 1.00$ ；

该设备整体的维护保养工作较好，机身涂层基本完好，整体外观整洁，故 $K_2 = 1.00$ ；

该设备运行平稳，性能稳定，故障率低，设备整体运行状况较好，故 $K_3 = 1.00$ ；

该设备自投入使用以来，该设备使用频率正常，故 $K_4 = 1.00$ ；

该设备所在的环境，无酸、碱雾气腐蚀，环境状况正常，故 $K_5 = 1.00$ ；

调整系数 $K = K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5 \\ &= 80\% \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \\ &= 80\% \text{（取整）}\end{aligned}$$

（3）评估值=重置全价×综合成新率

=306,000.00×80%

=244,800.00 元

6. 评估结论及分析

设备类评估原值为 16,187,600.00 元,评估净值为 12,187,368.00 元。

具体评估结果账面情况如下:

人民币:元

资产名称	账面净值	评估净值	增值额	增值率%
机器设备	7,157,162.33	6,989,030.00	-168,132.33	-2.35
电子设备	4,455,999.76	5,198,338.00	742,338.24	16.66
固定资产合计	11,613,162.09	12,187,368.00	574,205.91	4.94

固定资产设备账面净值 11,613,162.09 元,评估值 12,187,368.00 元,增值 574,205.91 元,增值率为 4.94%。

经分析:本次评估增值的原因主要有以下几点:

(1) 由于标的资产对电子设备计提财务折旧较快,账面净值较低,甚至为残值。另设备的实际状况较好,客观上提高了设备的成新率。故致使电子设备的评估增值,增值率为 16.66%;

(2) 近年来一般机器设备更新较快,价格下滑幅度较大,导致评估减值。机器设备评估减值率为 2.35%。

综合上述因素,设备类评估总体增值 574,205.91 元,增值率为 4.94%。

七、 无形资产—其它无形资产

无形资产账面值 0.00 元,账面未反映的无形资产有商标、著作权、专利、域名等,本次评估纳入评估范围。

1. 无形资产概况

2. 商标

中国大陆地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		25	1545517	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
2		25	1545518	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
3		25	1545519	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
4		25	1545520	衣恋世界	2011.03.28-2021.03.27	无
5		18	3216284	衣恋世界	2014.01.28-2024.01.27	无
6		18	3216285	衣恋世界	2014.01.28-2024.01.27	无
7		26	4042028	衣恋世界	2007.11.07-2017.11.06	无
8		21	4042036	衣恋世界	2007.01.28-2017.01.27	无
9		25	4259830	衣恋世界	2009.07.21-2019.07.20	无
10		18	4259831	衣恋世界	2009.07.21-2019.07.20	无
11		16	4842137	衣恋世界	2009.05.07-2019.05.06	无
12		20	4842138	衣恋世界	2009.01.21-2019.01.20	无
13		24	4842139	衣恋世界	2009.02.14-2019.02.13	无
14		27	4842140	衣恋世界	2009.02.14-2019.02.13	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

15		28	4842141	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
16		30	4842142	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
17		30	4842256	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
18		28	4842257	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
19		27	4842258	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
20		26	4842259	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
21		25	4842260	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
22		24	4842261	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
23		21	4842262	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
24		20	4842263	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
25		18	4842264	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
26		16	4842265	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
27		14	4842266	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
28		9	4842267	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
29		8	4842268	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

30		4	4842269	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
31		3	4842270	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
32		14	4842271	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
33		9	4842272	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
34		8	4842273	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
35		4	4842274	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
36		3	4842275	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
37		30	4842276	衣恋世界	2008. 04. 28-2018. 04. 27	无
38		28	4842277	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
39		27	4842278	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
40		26	4842279	衣恋世界	2009. 03. 07-2019. 03. 06	无
41		25	4842280	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
42		24	4842281	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
43		21	4842282	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
44		20	4842283	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

45		18	4842284	衣恋世界	2009. 04. 28-2019. 04. 27	无
46		16	4842285	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
47		14	4842286	衣恋世界	2009. 05. 07-2019. 05. 06	无
48		9	4842287	衣恋世界	2008. 07. 28-2018. 07. 27	无
49		8	4842288	衣恋世界	2008. 07. 28-2018. 07. 27	无
50		4	4842289	衣恋世界	2009. 01. 21-2019. 01. 20	无
51		3	4842290	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
52	甜蜜为你	25	5226989	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
53	甜蜜为你	18	5226991	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
54	Teenie Weenie	11	5641348	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
55	Teenie Weenie	29	5641359	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
56	Teenie Weenie	31	5641361	衣恋世界	2009. 07. 14-2019. 07. 13	无
57		25	5648813	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
58		25	5648814	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
59		18	5648815	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

60		25	5648816	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
61		25	5648817	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
62		25	5648818	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
63		25	5648819	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
64	甜蜜为你	35	7361437	衣恋世界	2010. 10. 21-2020. 10. 20	无
65	甜蜜为你	14	7361438	衣恋世界	2010. 10. 14-2020. 10. 13	无
66		26	10182546	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
67		25	10182547	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
68		18	10182548	衣恋世界	2013. 01. 14-2023. 01. 13	无
69		43	10928368	衣恋世界	2014. 04. 28-2024. 04. 27	无
70		43	10928109	衣恋世界	2014. 04. 14-2024. 04. 13	无
71	T.W.BEAR	25	12165764	衣恋世界	2014. 07. 28-2024. 07. 27	无
72		14、16 18、20 25、28	G839104	衣恋世界	2014. 02. 20-2024. 02. 20	无
73		25	G925168	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
74		25	G925169	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

75		25	G925170	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
76		25	G925171	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
77		25	G925173	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
78		25	G925174	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
79		25	G925175	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
80		25	G925176	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
81		25	G925177	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
82		25	G931946	衣恋世界	2007. 03. 28-2017. 03. 28	无
83		21	4042029	衣恋世界	2007. 01. 28-2017. 01. 27	无
84		26	4042030	衣恋世界	2007. 11. 07-2017. 11. 06	无
85		24	4842114	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无
86		27	4842115	衣恋世界	2009. 02. 14-2019. 02. 13	无
87		30	4842116	衣恋世界	2008. 06. 14-2018. 06. 13	无
88		36	4842133	衣恋世界	2009. 04. 21-2019. 04. 20	无
89		20	4842251	衣恋世界	2009. 03. 21-2019. 03. 20	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

90		4	4842254	衣恋世界	2009. 01. 28-2019. 01. 27	无
91	Teenie Weenie	4	5641345	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
92	Teenie Weenie	20	5641352	衣恋世界	2009. 09. 21-2019. 09. 20	无
93	Teenie Weenie	21	5641353	衣恋世界	2009. 09. 21-2019. 09. 20	无
94	Teenie Weenie	24	5641354	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
95	Teenie Weenie	26	5641356	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
96	Teenie Weenie	27	5641357	衣恋世界	2009. 10. 14-2019. 10. 13	无
97	Teenie Weenie	30	5641360	衣恋世界	2009. 07. 28-2019. 07. 27	无
98	Teenie Weenie	32	5641362	衣恋世界	2009. 07. 21-2019. 07. 20	无
99		30	10928110	衣恋世界	2014. 04. 07-2024. 04. 06	无
100		30	10928369	衣恋世界	2014. 04. 07-2024. 04. 06	无
101		25	1326011	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
102		35	4842132	衣恋世界	2009. 05. 21-2019. 05. 20	无
103		9	4842252	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无
104		8	4842253	衣恋世界	2008. 07. 21-2018. 07. 20	无

105		3	4842255	衣恋世界	2009. 04. 14-2019. 04. 13	无
106	Teenie♥Weenie	25	5641318	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
107	Teenie♥Weenie	18	5641319	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
108	Teenie Weenie	3	5641344	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
109	Teenie Weenie	8	5641346	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
110	Teenie Weenie	9	5641347	衣恋世界	2009. 08. 21-2019. 08. 20	无
111	Teenie Weenie	14	5641349	衣恋世界	2009. 11. 28-2019. 11. 27	无
112	Teenie Weenie	16	5641350	衣恋世界	2009. 11. 28-2019. 11. 27	无
113	Teenie Weenie	18	5641351	衣恋世界	2009. 10. 28-2019. 10. 27	无
114	Teenie Weenie	25	5641355	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
115	Teenie Weenie	28	5641358	衣恋世界	2009. 11. 07-2019. 11. 06	无
116	Teenie Weenie	35	5641363	衣恋世界	2009. 10. 21-2019. 10. 20	无
117		25	7018664	衣恋世界	2010. 09. 07-2020. 09. 06	无
118		18	7808603	衣恋世界	2013. 05. 28-2023. 05. 27	无
119		18	7918577	衣恋世界	2016. 10. 21-2026. 10. 20	无

120		25	7918578	衣恋世界	2011.01.21-2021.01.20	无
121		18	7918579	衣恋世界	2016.10.21-2026.10.20	无
122		25	7918583	衣恋世界	2011.01.21-2021.01.20	无
123		18	7918584	衣恋世界	2012.08.21-2022.08.20	无
124		25	9026563	衣恋世界	2011.11.14-2021.11.13	无
125		25	9631701	衣恋世界	2013.12.28-2023.12.27	无
126		18	9631702	衣恋世界	2014.02.14-2024.02.13	无
127		25	10099641	衣恋世界	2012.06.14-2022.06.13	无
128		18	15845056	衣恋世界	2016.02.07-2026.02.06	无

中国台湾地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		14	01695303	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
2		25	01690424	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
3		25	01687547	衣恋世界	2015.01.16-2015.01.15	无
4		25	01690426	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

5	T.W.BEAR	25	01690427	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
6		14	01695304	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
7		35	01685161	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
8		35	01792882	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
9		35	01708212	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
10		18, 25	01469502	衣恋世界	2011.08.16-2021.08.15	无
11		18	01697499	衣恋世界	2015.03.16-2025.03.15	无
12		20	01692715	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
13		35	01693556	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
14		14、16、 35	01463543	衣恋世界	2011.07.01-2021.06.30	无
15		14	01687132	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
16		14、16、 35	01453272	衣恋世界	2011.02.16-2021.02.15	无
17		18	01690226	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
18		18	01524970	衣恋世界	2012.07.01-2022.06.30	无
19	TEENIE WEENIE	25	01690425	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

20		30	01690617	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
21		18	01690227	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
22		24	01692814	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
23		18	01458315	衣恋世界	2011.04.16-2021.04.15	无
24		21	01702212	衣恋世界	2015.04.16-2025.04.15	无
25		35	01792881	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
26		35	01708211	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
27		35	01713241	衣恋世界	2015.06.16-2025.06.15	无
28		35	01792884	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
29		26	01684451	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
30		14	01687129	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
31		25	01697573	衣恋世界	2015.03.16-2025.03.15	无
32		26	01684450	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
33		26	01684449	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
34		16	01695359	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

35		18, 25	01395652	衣恋世界	2010.01.16-2020.01.15	无
36		35	01792883	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
37		35	01708213	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
38	TEENIE WEENIE	20	01692716	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
39	TEENIE WEENIE	14	01695305	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
40		30	01690616	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
41		18	01684123	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
42		14	01687131	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
43		25	01525133	衣恋世界	2012.07.01-2022.06.30	无
44		24	01692815	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
45		26	01684448	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
46		43	01696583	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无
47		18, 25	01445525	衣恋世界	2010.12.16-2020.12.15	无
48	T.W.BEAR	18	01684148	衣恋世界	2015.01.01-2024.12.31	无
49	TEENIE WEENIE	35	01792879	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

50		35	01708209	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
51		18	01690228	衣恋世界	2015.02.01-2025.01.31	无
52		14	01687130	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
53		18	01687268	衣恋世界	2015.01.16-2025.01.15	无
54		14	01699088	衣恋世界	2015.04.01-2025.03.31	无
55		18	01692651	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
56		25	01692886	衣恋世界	2015.02.16-2025.02.15	无
57		35	01792880	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
58		35	01708210	衣恋世界	2015.05.16-2025.05.15	无
59		35	01792885	衣恋世界	2016.09.16-2026.09.15	无
60		35	01713242	衣恋世界	2015.06.16-2025.06.15	无
61		18, 25	01460914	衣恋世界	2011.06.01-2021.05.31	无
62		18, 25	01493708	衣恋世界	2011.12.16-2021.12.15	无
63		21	01702213	衣恋世界	2015.04.16-2025.04.15	无
64		14	01695302	衣恋世界	2015.03.01-2025.02.28	无

65		16	01695360	衣恋世界	2015. 03. 01-2025. 02. 28	无
66		43	01696582	衣恋世界	2015. 03. 01-2025. 02. 28	无
67		25	01684380	衣恋世界	2015. 01. 01-2024. 12. 31	无
68		14	01695306	衣恋世界	2015. 03. 01-2025. 02. 28	无
69		14、16、 35	01475398	衣恋世界	2011. 09. 16-2021. 09. 15	无

中国香港地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		14	303024288	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
2		16	303024260	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
3		18	302991817	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
4		14	302991826	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
5		26	303024549	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
6		25	303024558	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
7		18	303024567	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
8	T.W.BEAR	26	303024332	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

9	T.W.BEAR	25	303024297	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
10	T.W.BEAR	18	303024314	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
11		43	302992005	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
12		30	302991998	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
13		43	302991961	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
14		30	302991934	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
15		20	303024206	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
16		18	303024242	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
17		21	303024189	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
18		25	303024161	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
19		35	303024116	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
20		35	302991835	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 12	无
21		18	301604628AA	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
22		25	301604628AB	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
23		18	303024143	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

24		35	303024198	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
25		14	302991899	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
26		14	303044862	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
27		25	303024251	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
28		35	302991907	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
29		14	303024440	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
30		18	303024459	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
31		25	303024468	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
32		35	303024477	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
33		14	302991862	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
34		35	302991844	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
35		14	302991943	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
36		18	302991952	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
37		25	302991970	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
38		35	302991989	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

39		24	303024053	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
40		26	303024044	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
41		18	303044871	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
42		25	303044880	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
43		35	303044899	衣恋世界	2014. 06. 24-2024. 06. 23	无
44		14	303024279	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
45		16	303024134	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
46		20	303024152	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
47		21	303024170	衣恋世界	2014. 06. 06-2024. 06. 05	无
48		14、16 18、25 35	301604646	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
49		18、25	301604637	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
50		18、25	301604673	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
51		14、16 18、25 35	301604655	衣恋世界	2010. 05. 04-2020. 05. 03	无
52		14、16 18、25 35	301604664	衣恋世界	2010. 12. 14-2020. 05. 03	无
53		14	302991916	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无

54		35	302991925	衣恋世界	2014. 05. 12-2024. 05. 11	无
55		25	1999B16679	衣恋世界	1999. 12. 21-2025. 06. 30	无

韩国的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	有效期限	他项权利
1		25	40-0711085-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
2		06、11 16、19 20、21 24	40-0407639-0000	衣恋世界	1998. 07. 03-2018. 07. 03	无
3		25	40-0761425-0000	衣恋世界	2008. 09. 17-2018. 09. 17	无
4		18、21 20	40-0383336-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
5		18、25	40-0596623-0000	衣恋世界	2004. 10. 20-2024. 10. 20	无
6		25	40-0711082-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
7		11、20 22、24	40-0427455-0000	衣恋世界	1998. 10. 29-2018. 10. 29	无
8		25	40-0806973-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
9		22、25 28	40-0388109-0000	衣恋世界	1997. 12. 26-2017. 12. 26	无
10		18、25	40-0581878-0000	衣恋世界	2004. 05. 04-2024. 05. 04	无

11		18、20 25	40-0372518-0000	衣恋世界	1997. 08. 14-2017. 08. 14	无
12		03、08 09、14 16、18 20、21 24、25 26、27 28、30 32、35 43	45-0016478-0000	衣恋世界	2006. 06. 21-2026. 06. 21	无
13		18、25	40-0566590-0000	衣恋世界	2003. 11. 26-2023. 11. 26	无
14		03、05 21	40-0413698-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
15		43	41-0258521-0000	衣恋世界	2013. 05. 09-2023. 05. 09	无
16		18、20 25	40-0375074-0000	衣恋世界	1997. 09. 19-2017. 09. 19	无
17		16、25 26	40-0388048-0000	衣恋世界	1997. 12. 26-2017. 12. 26	无
18		25	40-0713360-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
19		03、 <u>21</u>	40-0421313-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
20		14	40-0806984-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
21		29、30	40-0376850-0000	衣恋世界	1997. 08. 11-2017. 08. 11	无
22		25	40-0713363-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
23		09、11	40-0420578-0000	衣恋世界	1998. 09. 10-2018. 09. 10	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

24		14、25 26	40-0413701-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
25		09、16	40-0383374-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
26		06、16 18、21	40-0410538-0000	衣恋世界	1998. 07. 16-2018. 07. 1	无
27		09、16	40-0421316-0000	衣恋世界	1998. 09. 15-2018. 09. 15	无
28		18、25	40-0417548-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
29		35、36 39、41 43	41-0041110-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
30		30	40-0417450-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
31		16、18 20、21	40-0380050-0000	衣恋世界	1997. 10. 28-2017. 10. 28	无
32		25	40-0711083-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
33		25	40-0936378-0000	衣恋世界	2012. 10. 05-2022. 10. 05	无
34		25	40-0711080-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
35		25	40-0713366-0000	衣恋世界	2007. 06. 13-2017. 06. 13	无
36		06、19 20、21 22、24	40-0388107-0000	衣恋世界	1997. 12. 26-2017. 12. 26	无
37		29、30 32	40-0393914-0000	衣恋世界	1998. 02. 02-2018. 02. 02	无
38		18、20 25	40-0401912-0000	衣恋世界	1998. 04. 27-2018. 04. 27	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

39		30	40-0427631-0000	衣恋世界	1998. 10. 30-2018. 10. 30	无
40		18	40-0806982-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
41		25	40-0839430-0000	衣恋世界	2010. 10. 13-2020. 10. 13	无
42		18	40-0806974-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
43		18、25	40-0581879-0000	衣恋世界	2004. 05. 04-2024. 05. 04	无
44		35、36 39、41 43	41-0045768-0000	衣恋世界	1998. 08. 21-2018. 08. 21	无
45		30、32	40-0383372-0000	衣恋世界	1997. 11. 24-2017. 11. 24	无
46		08、09 11、20 21	40-0413883-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
47		30	40-0980955-0000	衣恋世界	2013. 07. 09-2023. 07. 09	无
48		03、08 09、14 16、20 21、24 26、27 28、30 32	40-0566591-0000	衣恋世界	2003. 07. 31-2023. 07. 31	无
49		02、09 16	40-0413699-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
50		18、25	40-0585346-0000	衣恋世界	2004. 06. 18-2024. 06. 18	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

51		14	40-0416758-0000	衣恋世界	1998.08.18-2018.08.18	无
52		35、36 39、41 42、43	41-0047003-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
53		03、21	40-0421314-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
54		22、25 28	40-0376878-0000	衣恋世界	1997.09.30-2017.09.30	无
55		14、25 26	40-0393765-0000	衣恋世界	1998.02.02-2018.02.02	无
56		07、16	40-0421248-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
57		25	40-0713364-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无
58		25	40-0713361-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无
59		25	40-0713367-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无
60		35、43	41-0149224-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无
61		25	40-0711084-0000	衣恋世界	2007.05.28-2017.05.28	无
62		26	40-0936379-0000	衣恋世界	2012.10.05-2022.10.05	无
63		14	40-0380051-0000	衣恋世界	1997.10.28-2017.10.28	无
64		06、13 16、18	40-0417739-0000	衣恋世界	1998.08.22-2018.08.22	无
65		25	40-0761424-0000	衣恋世界	2008.09.17-2018.09.17	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

66		25	40-1125772-0000	衣恋世界	2015. 08. 25-2025. 08. 25	无
67		02、09 16	40-0382304-0000	衣恋世界	1997. 11. 14-2017. 11. 14	无
68		25	40-0734439-0000	衣恋世界		无
69		09、16	40-0388108-0000	衣恋世界	1997. 12. 26-2017. 12. 26	无
70		18、25	40-0767662-0000	衣恋世界		无
71		26	40-0806972-0000	衣恋世界	2009. 11. 23-2019. 11. 23	无
72		02、05 16	40-0427454-0000	衣恋世界	1998. 10. 29-2018. 10. 29	无
73	Teenie Weenie 티니위니	03、08 09、11 14、16 18、20 21、24 25、26 27、28 29、30 31、32 35、36 37、38 39、40 41、42 43	45-0008753-0000	衣恋世界	2003. 11. 26-2023. 11. 26	无
74		18、25	40-0711081-0000	衣恋世界	2007. 05. 28-2017. 05. 28	无
75		22、25 28	40-0413700-0000	衣恋世界	1998. 07. 31-2018. 07. 31	无
76		07、08 09、11	40-0386732-0000	衣恋世界	1997. 12. 16-2017. 12. 16	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

77		06、11 14、16 18、20 21	40-0393915-0000	衣恋世界	1998.02.02-2018.02.02	无
78		18	40-0839391-0000	衣恋世界	2010.10.13-2020.10.13	无
79		30、32	40-0421312-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
80		25	40-0806983-0000	衣恋世界	2009.11.23-2019.11.23	无
81		14、16 24、25	40-0427632-0000	衣恋世界	1998.10.30-2018.10.30	无
82		25	40-0713362-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无
83		18、20 21	40-0383373-0000	衣恋世界	1997.11.24-2017.11.24	无
84		30	40-0980876-0000	衣恋世界	2013.07.09-2023.07.09	无
85		30、32	40-0413697-0000	衣恋世界	1998.07.31-2018.07.31	无
86		03、21	40-0372220-0000	衣恋世界	1997.08.11-2017.08.11	无
87		43	41-0258522-0000	衣恋世界	2013.05.09-2023.05.09	无
88		29、30 31、32	40-0410697-0000	衣恋世界	1998.07.16-2018.07.16	无
89		28	40-0421315-0000	衣恋世界	1998.09.15-2018.09.15	无
90		29、30	40-0431953-0000	衣恋世界	1998.12.03-2018.12.03	无

91		18、24	40-0417547-0000	衣恋世界	1998.08.21-2018.08.21	无
92		14	40-0398886-0000	衣恋世界	1998.03.10-2018.03.10	无
93		30	40-0379987-0000	衣恋世界	1997.10.28-2017.10.28	无
94		18	40-0936377-0000	衣恋世界	2012.10.05-2022.10.05	无
95		25	40-0713365-0000	衣恋世界	2007.06.13-2017.06.13	无

其他国家或地区的商标权

序号	商标	类别	注册号	权利人	权利期限	国家或地区	他项权利
1		25	4,564,547	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
2		18	4,565,441	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
3		18	4,565,442	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
4		25	4,564,548	衣恋世界	2014.07.08-2024.07.08	美国	无
5		18	1246/36	衣恋世界	2011.04.30-2018.05.04	沙特阿拉伯	无
6		25	1224/14	衣恋世界	2011.01.12-2018.05.04	沙特阿拉伯	无
7		16、 18 25	000995779	衣恋世界	2008.11.20-2018.11.20	欧盟	无

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及相关品牌资产和业务评估说明

8		18、 25	141001	衣恋世界	2008.09.16-2018.09.16	越南	无
9		18	101345	衣恋世界	2010.04.04-2018.08.04	阿拉伯联合酋长国	无
10		25	101346	衣恋世界	2010.04.04-2018.08.04	阿拉伯联合酋长国	无
11		25	2292225	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
12		35	2292223	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
13		18	2292226	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
14		25	2292227	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
15		18	2292224	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
16		25	2292222	衣恋世界	2012.03.01-2022.03.01	印度	无
17	Teenie Weenie	18	5043393	衣恋世界	2007.04.27-2017.04.27	日本	无
18		18、 25 35	5232189	衣恋世界	2009.05.22-2019.05.22	日本	无
19	Teenie Weenie	25	5173611	衣恋世界	2008.10.17-2018.10.17	日本	无
20		35	350025	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无
21		18	350023	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无
22		25	350024	衣恋世界	2013.11.22-2023.11.22	巴基斯坦	无

申请中的商标

序号	商标	类别	申请号	国家或地区	申请日期	申请人	他项权利
1	Teenie Weenie	12	18922597	中国大陆	2016. 01. 19	衣恋世界	无
2		21	103034831	中国台湾	2016. 09. 16	衣恋世界	无
3	TEENIEWEENIE	21	103034840	中国台湾	2016. 09. 16	衣恋世界	无
4		25	2014063532	马来西亚	2014. 09. 10	衣恋世界	无
5		14	4-2015-8410	越南	2015. 04. 10	衣恋世界	无
6		35	4-2015-8411	越南	2015. 04. 10	衣恋世界	无
7		14	2942951	印度	2015. 04. 16	衣恋世界	无
8		14	2292220	印度	2012. 02. 28	衣恋世界	无
9		35	2943229	印度	2015. 04. 16	衣恋世界	无
10		18	2292221	印度	2012. 02. 28	衣恋世界	无
11	TEENIEWEENIE	25	1721766	印度	2008. 08. 14	衣恋世界	无
12		18	1721765	印度	2008. 08. 13	衣恋世界	无
13		14 35	D002015015037	印度尼西亚	2015. 04. 10	衣恋世界	无

14		18 24 25	D002014040284	印度尼西亚	2014. 09. 08	衣恋世界	无
15		18 25 35	D002015015058	印度尼西亚	2015. 04. 10	衣恋世界	无
16	Teenie Weenie	28	2016-18055	日本	2016. 02. 19	衣恋世界	无
17	Teenie Weenie	16	2016-18053	日本	2016. 02. 19	衣恋世界	无
18	Teenie Weenie	20	2016-18054	日本	2016. 02. 19	衣恋世界	无
19	TEENIEWEENIE	03	407930	巴基斯坦	2016. 01. 21	衣恋世界	无
20	TEENIEWEENIE	24	382783	巴基斯坦	2015. 03. 03	衣恋世界	无
21	TEENIEWEENIE	31	384488	巴基斯坦	2015. 03. 25	衣恋世界	无
22	TEENIEWEENIE	16	382780	巴基斯坦	2015. 03. 03	衣恋世界	无
23	TEENIEWEENIE	26	382782	巴基斯坦	2015. 03. 03	衣恋世界	无
24	TEENIEWEENIE	23	382784	巴基斯坦	2015. 03. 03	衣恋世界	无
25	TEENIEWEENIE	30	390992	巴基斯坦	2015. 06. 09	衣恋世界	无

3. 著作权

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的著作权共计 24 项，均处于有效状态，具体明细如下：

序号 No.	图形 image	注册日期 REG. DATE	注册号 REG NO.	创作人 name of creation
-----------	-------------	-------------------	----------------	-------------------------

1		2011/10/10	C-2011-009793	Mary Kate, BEARSEN (메리 케이트 베어슨)
2		2011/10/10	C-2011-009780	Rrichard, NEWMAN (리차드 뉴맨)
3		2011/10/10	C-2011-009780	CHRISTOPHER, J. ADAMS (크리스토퍼 아담스)
4		2011/10/10	C-2011-009790	Tracy, SWEETLOVER (트레이시 스위트러버)
5		2011/10/10	C-2011-009788	Elizaberh, PROUD (엘리자베스 프라우드)
6		2011/10/10	C-2011-009794	Michel, S. CAMBELL (미셸 샤인스타 캠벨)
7		2011/10/10	C-2011-009791	Betty, GRINDER (베티 그라인더)
8		2011/10/10	C-2011-009789	Rosaline, TUDOR (로잘린 튜더)
9		2011/10/10	C-2011-009781	Marcus, GOLDRICH (마커스 골드리치)
10		2011/10/10	C-2011-009792	Ashley, BEARSEN (애슐리 베어슨)

11		2011/10/10	C-2011-009784	Patrick, L. WRIGHT (패트릭 라이트)
12		2008/11/21	C-2008-010597-2	윌리(Willy)
13		2011/10/10	C-2011-009786	Howard, AUGUST (하워드 어거스트)
14		2011/10/10	C-2011-009782	Albert, S. WEITZ (알버트 와이즈)
15		2008/11/21	C-2008-010598-2	케이트(Kate)
16		2011/10/10	C-2011-009787	Humphrey, PATTERSON (햄프리 패터슨)
17		2011/10/10	C-2011-009795	Lisa, CARSON (리사 카슨)

4. 专利

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的专利共计 24 项，具体明细如下：

序号	专利	注册号	注册地	权利人	有效期限	他项权利
1		30-0424954-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
2		30-0569295-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无

3		30-0563485-0000	韩国	衣恋世界	2010. 05. 31-2025. 05. 31	无
4		30-0424957-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
5		30-0424960-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
6		30-0553702-0000	韩国	衣恋世界	2010. 02. 16-2025. 02. 16	无
7		30-0569298-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无
8		30-0553699-0000	韩国	衣恋世界	2010. 02. 16-2025. 02. 16	无
9		30-0553700-0000	韩国	衣恋世界	2010. 02. 16-2025. 02. 16	无
10		30-0569296-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无
11		30-0563483-0000	韩国	衣恋世界	2010. 05. 31-2025. 05. 31	无
12		30-0424955-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
13		30-0560515-0000	韩国	衣恋世界	2010. 04. 30-2025. 04. 30	无
14		30-0424958-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
15		30-0432360-0000	韩国	衣恋世界	2006. 11. 24-2021. 11. 24	无
16		30-0424961-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
17		30-0569297-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无

18		30-0493692-0000	韩国	衣恋世界	2008. 06. 02-2023. 06. 02	无
19		30-0424237-0000	韩国	衣恋世界	2006. 08. 31-2021. 08. 31	无
20		30-0569300-0000	韩国	衣恋世界	2010. 08. 03-2025. 08. 03	无
21		30-0553701-0000	韩国	衣恋世界	2010. 02. 16-2025. 02. 16	无
22		30-0424956-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
23		30-0424959-0000	韩国	衣恋世界	2006. 09. 06-2021. 09. 06	无
24		30-0563484-0000	韩国	衣恋世界	2010. 05. 31-2025. 05. 31	无

5. 域名

标的资产申报的与 Teenie Weenie 品牌相关的注册域名共计 42 项，具体明细如下：

NO	域名	到期日
1	teeniebear.co.kr	2017. 06. 20.
2	teeniebear.com	2017. 06. 20.
3	teeniebear.kr	2017. 03. 13.
4	teeniebear.닷컴	2017. 08. 10.
5	teenieweenie	2017. 07. 26.
6	teenieweenie.asia	2017. 03. 24.
7	teenieweenie.co.kr	2016. 10. 15.
8	teenieweenie.com	2017. 01. 12.
9	teenieweenie.kr	2017. 03. 13.
10	teenieweenie.org	2017. 02. 25.
11	teenieweenie.닷컴	2017. 08. 10.
12	teenieweeniebear.biz	2017. 06. 19.

13	teeniweeniebear.co.kr	2017.04.03.
14	teeniweeniebear.com	2017.02.25.
15	teeniweeniebear.info	2017.06.20.
16	teeniweeniebear.kr	2017.03.13.
17	teeniweeniebear.닷컴	2017.08.10.
18	teeniweeniemall.co.kr	2017.04.03.
19	teeniweeniemall.com	2017.02.25.
20	teeniweeniemall.kr	2017.03.13.
21	teeniweeniemall.닷컴	2017.08.10.
22	teeniweenieshop.co.kr	2017.04.03.
23	teeniweenieshop.com	2017.02.25.
24	teeniweenieshop.kr	2017.03.13.
25	teeniweenieshop.닷컴	2017.08.10.
26	weeniebear.co.kr	2017.03.13.
27	weeniebear.com	2017.06.20.
28	weeniebear.kr	2017.06.20.
29	weeniebear.닷컴	2017.08.10.
30	티니위니	2017.09.01
31	티니위니.com	2018.03.10.
32	티니위니.kr	2016.10.10.
33	티니위니.닷컴	2016.10.30.
34	티니위니.한국	2017.07.25.
35	티니위니코리아.kr	2016.10.30.
36	teeniebear.cn	2017.04.27
37	teeniweenie.cn	2026.03.28
38	teeniweeniebear.cn	2017.04.27
39	teeniweeniemall.cn	2017.04.27
40	teeniweenieshop.cn	2017.04.27
41	weeniebear.cn	2017.04.27
42	teeniweenie.com.cn	2018.11.17

3. 评估思路

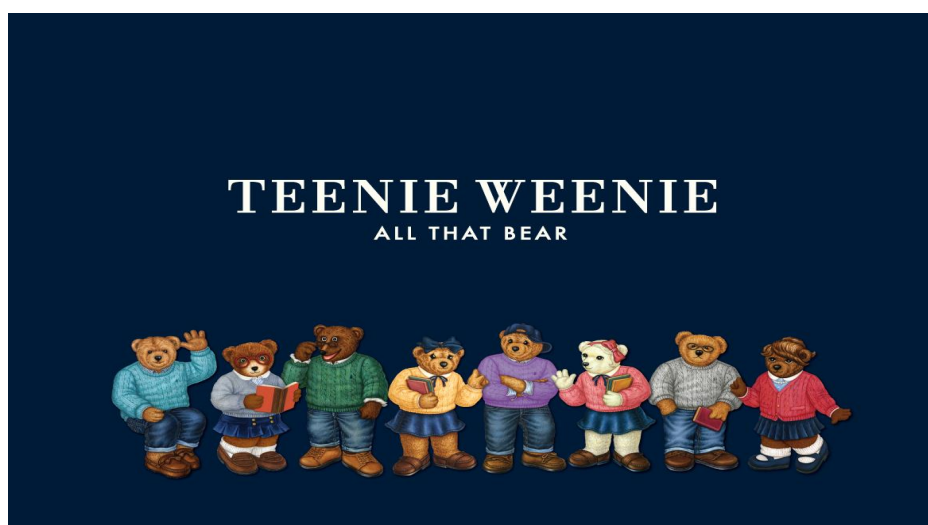
3.1 评估方法介绍

无形资产评估的方法通常有成本法、市场法和收益法三种。

所谓成本法就是根据无形资产的成本来确定无形资产价值的方法。这里的成本是

指重置成本，就是将当时所耗用的材料、人工等开支和费用用现在的价格来进行计算而求得的成本，或者用现在的方法来取得相同功能的无形资产所需消耗的成本。由于无形资产的成本具有不完整性、弱对应性和虚拟性，因此成本法在无形资产评估中使用的用不多。

市场法就是根据类似无形资产的市场价经过适当的调整，来确定无形资产价值的方法。由于我国的市场经济尚不成熟，无形资产的交易更少，因此无形资产评估中市



场法的使用也很少。

收益法是将无形资产在未来收益期内产生的收益，按一定的折现率折算成现值，来求得无形资产价值的方法。无形资产的价值，实际最终取决于能否给企业带来超额收益，所以目前在无形资产评估中，收益法是最常用的一种评估方法。

3.2 评估方法选取

(1) 商标、著作权及域名

Teenie Weenie品牌作为较早进入我国的卡通形象服装品牌，围绕小熊家族众多高知名度原创性形象开展品牌营销并不断丰富其形象，品牌辨识度高，培养出一批忠实的品牌粉丝。不同于其他卡通服装品牌形象较为单一，Teenie Weenie品牌为小熊家族每位成员都设计了独特的形象和故事，并围绕小熊家族的故事开发适合不同季节、不同场合的产品，使品牌形象丰富、立体、富有趣味，并有一定的延展性和较多的发展空间

评估人员认为 Teenie Weenie 品牌相关的商标、著作权及域名具备了获得超额收益的能力，由于均为知名商标、著作权及域名，且商标、著作权及域名的作用及贡献相似，故本次评估对无形资产商标、著作权及域名打包合并采用收益法进行评估。

（2）专利

与 Teenie Weenie 品牌相关的专利主要是外观设计专利。企业拥有在韩国申请注册的外观设计专利共计 24 项，目前均处于正常延续状态中。评估人员对企业正在销售的服饰产品进行市场分析后发现，企业在韩国申请注册的这批外观设计专利在目前的产品设计中几乎不再使用，委评专利对企业实际经营贡献较小。同时，韩国注册的专利在我国境内并不受相关法律保护。故本次对专利的评估采用成本法。

3.3 收益法评估的假设及限制条件

（1）本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率等无重大变化。

（2）被评估的资产必须是能用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

（3）产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量。

（4）本次估值假定被评估资产能按照标的资产未来经营计划，如期实现未来年度的销售收入预测。

（5）本次评估假定被评估标的资产及其资产在未来经营中具备持续经营能力。

（6）本次评估假设标的资产无形资产（商标、著作权、专利等）期满后 can 顺利续展。

（7）收益的计算以会计年度为准，根据现金均匀流入的原则，假定收支均发生在年末。

通过分析，我们认为本次无形资产评估基本符合上述前提条件。

具体宏观经济发展状况、行业发展状况、标的资产发展规划详见收益法评估。

3.4 评估过程

3.4.1 商标、著作权及域名

评估程序：

- A、预测标的资产未来年度营业收入；
- B、确定各无形资产收入分成额；
- C、确定各无形资产折现率
- D、确定各无形资产收益年限（收益期）
- E、计算各无形资产的评估值

计算公式：

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

式中：p—评估值；r—折现率；n—收益期；

Fi—未来第 i 个收益期的预期分成额；

A. 预测标的资产未来年度营业收入

项目\年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021 年及以后
营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00

具体详见评估说明中收益法部分。

B. 确定商标及著作权分成额

经与标的资产管理层沟通，依据标的资产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，具体支付比例如下：

纯销售额	使用费比例
达到 2 亿人民币	3%
2 亿至 12 亿人民币	5%
12 亿人民币以上	7%

（纯销售额为营业收入扣去租金，使用费算法为累加算法。）

本次评估按商标使用费金额确定商标分成额，具体如下：

单位：万元

	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
纯销售额	112,829.10	236,356.79	277,157.55	325,206.07	377,635.62	430,569.94
分成额	7,357.64	13,744.98	16,601.03	19,964.42	23,634.49	27,339.90

C. 确定商标及著作权折现率

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

1、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%。

2、风险报酬率的确定：

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。

商标、著作权及域名风险报酬率：

（1）对于经营风险，按经营风险取值表确定其风险系数。

经营风险取值表

权重	考虑因素	分值						小计
		100	80	60	40	20	0	
0.4	销售服务风险（a）	√						40
0.3	质量管理风险（b）	√						30
0.3	技术开发风险（c）		√					24
加权平均分								94
管理风险系数取值（取值范围在 0%—5%之间）								4.70%

销售服务风险：已有销售网点和人员（0）；除利用现有网点外，还需要建立一部分新销售服务网点（40）；必须开辟与现有网点数相当的新网点和增加一部分新人力投

入（80）；全部是新网点和新的销售服务人员（100）。现在全国范围服装企业较多，竞争较为激烈，衣念公司的销售点仍需扩张，需有新的营销方式及人力投入，取 100 分。

质量管理风险：质保体系建立完善，实施全过程质量控制（0）；质保体系已建立但不完善，大部分生产过程实施质量控制（60）；质保体系尚待建立，只在个别环节实施质量控制（100）。对于服装销售业务来说，质量控制相对比较重要，对质量的控制、反馈等，在质量控制方面还是需要有一定的投入，取 100 分。

技术开发风险：技术力量强，研发投入高（0）；技术力量强，研发投入较高（40）；技术力量较强，有一定的研发投入（60）；技术力量弱，研发投入少（100）。对于衣念此类服装公司来说，技术开发风险主要体现为服装设计、营销等方面，在激烈的市场环境环境下，取 80 分。

经测算，经营风险系数取 4.70%。

（2）对于市场风险，按市场风险取值表确定其风险系数。

市场风险取值表

权重	考虑因素		分权重	分值						小计
				100	80	60	40	20	0	
0.4	市场容量风险（a）				√					32
0.6	市场竞争风险	现有竞争风险（b）	0.7	√						42
		潜在竞争风险（c）	0.3	√						18
加权平均分										92
市场风险系数取值（取值范围在 0%—5%之间）										4.6%

市场容量风险：市场总容量大且平稳（0）；市场总容量一般，但发展前景好（20）；市场总容量一般且发展平稳（60）；市场总容量小，呈增长趋势（80）；市场总容量小，发展平稳（100）。由于近年服装行业受互联网的冲击较大，服装行业门店销售业务的市场容量有所减小，而被评估单位的互联网销售网络正在布局中，因此市场容量风险较大，取 80 分。

市场现有竞争风险：市场为新市场，无其他厂商（0）；市场中厂商数量较少，且

这些厂商实力无明显优势（40）；市场中厂商数量较多，其中几个厂商具有较明显的优势（80）；市场中厂商数量众多，且这些厂商优势明显（100）。近年国外服装销售企业大量进驻中国市场，如拉夏贝尔、H&M、优衣库等对市场冲击较大，衣念公司的销售量有一定下降，现有竞争风险较大，取 100 分。

市场潜在竞争风险主要考虑以下三个因素：规模经济性、投资额及转换费用、销售网络。综合考虑市场竞争的激烈程度、其他大型服装企业的集成优势等，衣念公司市场潜在竞争风险较大，取 100 分。

经评分测算，市场风险系数为 4.60%。

（3）对于资金风险，按资金风险取值表确定其风险系数。

资金风险取值表

权重	考虑因素	分值						小计
		100	80	60	40	20	0	
0.5	融资风险（a）		√					40
0.5	流动资金风险（b）		√					40
加权平均分								80
资金风险系数取值（取值范围在 0%—5%之间）								4.0%

融资风险：项目的投资额低（0）；项目的投资额中等（60）；项目的投资额高（100）。

流动资金风险：项目的流动资金低（0）；项目的流动资金中等（60）；项目的流动资金高（80）。

衣念公司作为服装流通企业，对于资金的压力较大，同时未来年度将会考虑扩张销售网点进入三四线城市，因此需要充盈的流动资金，本次考虑融资风险为 80 分、流动资金风险为 80 分。

经评分测算，资金风险系数为 4.00%。

（4）由于商标及著作权，不存在技术转化或技术替代等风险，故技术风险系数为

0%。

综上，经营风险、市场风险、资金风险和技术风险四项风险系数分别为 4.70%、4.60%、4.00%、0%。无形资产风险报酬率合计取 13.3%。

3、折现率的确定。

无形资产折现率=无风险报酬率+风险报酬率=2.82%+13.3%=16%（取整）。

D. 无形资产收益年限

衣念公司拥有的 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。本次评估对其商标及著作权收益年限假定为 30 年。

E. 评估值的确定

计算公式：

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

式中：p—评估值；r—折现率；n—收益期；

Fi—未来第 i 个收益期的预期分成额；

商标、著作权及域名评估明细表

金额单位：人民币万元

商标、著作权及域名	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	117,799.61	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00
商标及著作权等分成额	7,341.30	13,691.64	16,514.36	19,837.76	23,454.49	27,293.23
折现率	16%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.9636	0.8621	0.7432	0.6407	0.5523	0.4761
折现值	7,073.89	11,803.14	12,272.86	12,709.21	12,953.71	12,994.66

维格娜丝时装股份有限公司拟收购衣念时装香港有限公司及其关联方持有的
Teenie Weenie 品牌及该品牌相关资产和业务评估说明

商标、著作权及域名	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
商标及著作权等分成额	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23
折现率	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
折线系数	0.4104	0.3538	0.3050	0.2630	0.2267
折现值	11,202.29	9,657.15	8,325.13	7,176.84	6,186.93

商标、著作权及域名	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
营业收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
商标、著作权及域名等分成额	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23
折现率	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	11.00	12.00	13.00	14.00	15.00
折线系数	0.1954	0.1685	0.1452	0.1252	0.1079
折现值	5,333.56	4,597.89	3,963.70	3,416.98	2,945.68

商标、著作权及域名	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
营业收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
商标、著作权及域名等分成额	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23
折现率	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	16.00	17.00	18.00	19.00	20.00
折线系数	0.0930	0.0802	0.0691	0.0596	0.0514
折现值	2,539.38	2,189.12	1,887.17	1,626.87	1,402.47

商标、著作权及域名	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年
营业收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
商标、著作权及域名等分成额	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23
折现率	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	21.00	22.00	23.00	24.00	25.00
折线系数	0.0443	0.0382	0.0329	0.0284	0.0245
折现值	1,209.03	1,042.27	898.51	774.57	667.74

商标、著作权及域名	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年
营业收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
商标、著作权及域名等分成额	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23	27,293.23
折现率	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
折现期	26.00	27.00	28.00	29.00	30.00
折线系数	0.0211	0.0182	0.0157	0.0135	0.0116
折现值	575.63	496.24	427.79	368.78	317.92

商标、域名及著作权评估值为 149,000.00 万元。

3.4.2 专利—外观设计

企业拥有在韩国申请注册的外观设计专利共计 24 项,目前均处于正常延续状态中。评估人员对企业正在销售的服饰产品进行市场分析后发现,企业在韩国申请注册的这批外观设计专利在目前的产品设计中几乎不再使用,委评专利对企业实际经营贡献较小。同时,韩国注册的专利在我国境内并不受相关法律保护。故本次对专利的评估采用成本法。

所谓成本法就是根据无形资产的成本来确定无形资产价值的方法。这里的成本是指重置成本,就是将当时所耗用的材料、人工等开支和费用用现在的价格来进行计算而求得的成本,或者用现在的方法来取得相同功能的无形资产所需消耗的成本。

外观设计专利的成本法评估主要参照韩国知识产权局最新公布的专利申请费用介绍。

单位:韩元

韩国专利申请费用明细	
(一) 申请费	46,000.00
(二) 发明专利申请维持费	300,000.00
(三) 发明专利申请审查费	187,000.00
(四) 复审费	110,000.00
(五) 专利登记、印刷、印花费	55,000.00
(六) 专利年费	415,000.00

研发过程所需耗费的材料、人工参照评估人员与企业的沟通情况确定。

例 1: 专利号: 30-0569295-0000、一种条纹外观设计(序号 2#)已取得专利证书,注册日为 2010 年 8 月 3 日,法定保护年限为 15 年。本次采用成本法评估。

根据韩国知识产权局对专利申请的费用规定,外观设计专利申请费为 46,000.00

韩元，每年维持费 300,000.00 韩元，发明专利申请审查费 187,000.00 韩元，复审费 110,000.00 韩元。

材料成本按 316,364.00 韩元计算，人工成本按发明人员人均月工资 2,000,000.00 韩元估算。

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{注册费用} + (\text{材料成本} + \text{人工成本}) \times (1 + \text{利润率}) \\ &= 698,000 + (316,364.00 + 2,000,000) \times (1 + 10\%) \\ &= 3,594,000.00 \text{ 韩元}\end{aligned}$$

该专利注册日期为 2010 年 8 月 3 日，已使用 6.43 年，发明专利的法定保护期限为 15 年，因此尚可使用 8.57 年。

$$\begin{aligned}\text{贬值率} &= 1 - \text{尚可使用年限} \div \text{法定使用年限} \\ &= 1 - 8.57 \div 15 \\ &= 43\% (\text{取整})\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times (1 - \text{贬值率}) \\ &= 3,594,000.00 \times (1 - 43\%) \\ &= 2,048,580.00 \text{ 韩元}\end{aligned}$$

根据评估基准日韩元对人民币汇率计算，评估值为 11,773.45 元。

经过上述评估方法，无形资产-专利评估情况如下：

单位：人民币元

序号	专利证号	专利类别	申请日期	公告授权日期	评估值
1	30-0424954-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
2	30-0569295-0000	外观设计	2010/1/26	2010/8/3	11,773.45
3	30-0563485-0000	外观设计	2010/1/26	2010/5/31	11,773.45
4	30-0424957-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
5	30-0424960-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21

6	30-0553702-0000	外观设计	2009/11/19	2010/2/16	11,566.90
7	30-0569298-0000	外观设计	2010/1/26	2010/8/3	11,773.45
8	30-0553699-0000	外观设计	2009/11/19	2010/2/16	11,566.90
9	30-0553700-0000	外观设计	2009/11/19	2010/2/16	11,566.90
10	30-0569296-0000	外观设计	2010/1/26	2010/8/3	11,773.45
11	30-0563483-0000	外观设计	2010/1/26	2010/5/31	11,773.45
12	30-0424955-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
13	30-0560515-0000	外观设计	2009/11/19	2010/4/30	11,566.90
14	30-0424958-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
15	30-0432360-0000	外观设计	2006/2/21	2006/11/24	6,403.10
16	30-0424961-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
17	30-0569297-0000	外观设计	2010/1/26	2010/8/3	11,773.45
18	30-0493692-0000	外观设计	2007/10/1	2008/6/2	8,675.17
19	30-0424237-0000	外观设计	2006/2/21	2006/8/31	6,403.10
20	30-0569300-0000	外观设计	2010/1/26	2010/8/3	11,773.45
21	30-0553701-0000	外观设计	2009/11/19	2010/2/16	11,566.90
22	30-0424956-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
23	30-0424959-0000	外观设计	2006/5/26	2006/9/6	6,816.21
24	30-0563484-0000	外观设计	2010/1/26	2010/5/31	11,773.45

外观设计专利评估值为 228,033.10 元。

4. 评估结论

本次无形资产—其他无形资产评估值为 1,490,228,033.10 元。

八、 长期待摊费用

长期待摊费用账面值 70,252,112.50 元，系各门店店面装修费用摊销。评估人员审查了相关的合同、对摊销过程进行了复核，经过清查，摊销正常，本次按照账面值评估。

长期待摊费用评估值 70,252,112.50 元。

九、 递延所得税资产

递延所得税资产账面值 5,495,235.82 元，系由于计提坏账准备、应纳税暂时性差异等构成。通过核实账务，抽查相关的凭证，和纳税申报表等，确认账面属实。

评估人员评估计算过程如下：

$$\begin{aligned}\text{递延所得税资产} &= \text{可抵扣暂时性差异} \\ &= (\text{应收账款坏账准备} + \text{存货跌价准备} + \text{预计负债} + \text{递延收益} + \text{销售返利}) \times 25\% \\ &= 135,329.56 + 1,739,852.55 + 1,295,764.29 + 1,718,406.41 + 466,477.66 \\ &= 5,355,830.46 \\ \text{递延所得税负债} &= \text{应纳税暂时性差异} \\ &= 0 \\ \text{评估值} &= \text{递延所得税资产} - \text{递延所得税负债} \\ &= 5,355,830.46 \\ \text{递延所得税资产评估值} &= 5,355,830.46 \text{ 元。}\end{aligned}$$

十、 应付账款

应付账款账面值为 54,982,728.52 元，主要是公司应付的货款款项。评估人员查阅了相关合同协议，抽查了部分原始凭证，就大金额款项向对方单位询证函确认。经核实该负债内容真实有效，为实际应承担的债务，按照账面值评估。

应付账款评估值为 54,982,728.52 元。

十一、 预收账款

预收账款账面值 14,119,921.07 元，系标的资产预收的货款，评估人员在核实账务的基础上采用函证或查验原始入账凭证、合同、协议等相关资料的方法，确定债务的存在。经核实该负债内容真实有效，为实际应承担的债务，按照账面值评估。

预收账款评估值为 14,119,921.07 元。

十二、 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 22,687,285.93 元，主要为应付职工的工资、四金、员工提存计划等。评估人员核实了企业相关费用计提的比例及发放的依据，确定账面金额属实，按照账面值评估。

应付职工薪酬评估值为 22,687,285.93 元。

十三、 应交税费

应交税费账面值 67,148,364.76 元，主要为增值税、所得税及附加税费等。评估人员核实了税金申报表以及完税凭证，确认账面金额属实，按照账面值评估。

应交税费评估值为 67,148,364.76 元。

十四、 其他应付款

其他应付款账面值 41,764,255.08 元，主要为关联方往来款、履约保证金等。

评估人员在核实账务的基础上采用函证或查验原始入账凭证等相关资料的方法，确定债务的存在，确定其他应付款账面值基本属实，按照账面值评估。

其他应付款评估值为 41,764,255.08 元。

十五、 预计负债

预计负债账面值 5,183,057.14 元，主要为代理商的退货预提款。评估人员获取了企业的退货政策及预提计算表，查验了原始入账凭证，证实账面值属实，故本次按账面值评估。

预计负债评估值 5,183,057.14 元。

十六、 其他非流动负债

其他非流动负债账面值 7,431,247.06 元，主要为会员积分奖励计划和装修补贴收入。评估人员获取了标的资产的会员积分奖励政策和装修补贴合同等资料，查验了原始入账凭证，证实账面值属实。

评估人员核实了企业积分补贴和卖场装修补贴的计算过程，本次评估将卖场装修补贴评估为零。

其他非流动负债评估值 6,873,625.63 元。

十七、 资产基础评估结论

经过上述资产基础法评估，标的资产于评估基准日 2016 年 6 月 30 日市场状况下，净资产评估值为人民币 2,161,405,420.53 元。

其中：总资产的账面价值 883,501,825.01 元，评估价值 2,374,164,658.66 元。同账面价值相比，评估增值额 1,490,662,833.65 元，增值率 168.72%。

负债的账面价值 213,316,859.56 元，评估值 212,759,238.13 元。同账面价值相比，评估增值额 -557,621.43 元，增值率 -0.26%。

净资产的账面价值 670,184,965.45 元，评估价值 2,161,405,420.53 元。同账面价值相比，评估增值额 1,491,220,455.08 元，增值率 222.51%。

十八、 评估结论与账面值比较变动情况及原因

1. 固定资产：

固定资产设备账面净值 1,161.32 万元，评估值 1,218.74 万元，增值 57.42 万元，增值原因主要是：由于标的资产财务对电子设备的折旧较快，账面净值较低。而评估是依据设备的经济耐用年限结合设备的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了设备的实际价值，二者有差异，致使评估增值；

评估结论详细情况见评估结果汇总表和评估明细申报表。

2. 无形资产:

无形资产账面值 0 万元, 评估值 149,022.80 万元, 增值 149,022.80 万元, 主要原因是将标的资产账面未反映的商标、专利、著作权等无形资产纳入评估范围, 故造成增值。

3. 递延所得税资产:

递延所得税资产账面值 549.52 万元, 评估值 535.58 万元, 减值 13.94 万元, 主要原因是评估人员重新确认了存货跌价准备等可抵扣暂时性差异, 故造成减值。

4. 非流动负债:

非流动负债账面值 1,261.43 万元, 评估值 1,205.67 万元, 减值 55.76 万元, 主要原因是标的资产实际已收到了相应的装修补贴, 未来无支付义务, 装修补贴款评估为零, 故造成减值。

收益法评估

一、收益法的应用前提及选择的理由

1. 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，本次评估按照收益途径，采用有限年现金流折现方法（DCF）估算企业的标的净资产评估值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值。即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值。企业价值再扣减付息债务价值后，得出评估对象的标的净资产评估值。

1. 收益法的应用前提

- （1）被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量。
- （2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量。
- （3）被评估资产预期获利年限可以预测。

使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

二、评估思路及模型

1. 具体估值思路

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

（2）将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准

日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值。

（3）由上述二项资产价值的加和，得出评估对象的企业价值，再扣减付息债务价值以后，得到标的评估值。

2. 评估模型

本次评估的基本模型为：

标的净资产评估值=标的整体价值-付息债务价值

标的整体价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值

P：经营性资产价值

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

其中：

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：根据本次标的资产目前经营业务、行业发展特点等确定收益期。标的资产所属品牌享有较高辨识度和知名度的品牌形象，但服装类品牌受时尚性影响较大，故本次确定收益期为 30 年。

a：标的资产清算时期的剩余价值

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=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。

三、 收益预测的假设条件

收益法评估需对公司未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

1. 基本假设

(1) 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进行的。

（2）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。

（3）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。

2. 一般假设

（1）本报告除特别说明外，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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

3. 针对性假设

（1）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。

（2）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。

（3）企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

（4）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。

(5) 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。

(6) 重组标的资产，未来交割不存在实质性障碍。

(7) 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。

(8) 未来标的业务会合法平移到新公司。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、 标的资产资产、经营状况和财务分析

1. 尽职调查和清查内容

(1) 评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

(2) 评估对象主营业务收入情况；

(3) 评估对象主营业务成本，主要成本构成项目和固定资产折旧和无形资产摊销、人员人数及工资福利水平等情况；

(4) 评估对象主营业务成本中原材料价格、市场供求状况等情况；

(5) 评估对象的主营业务生产、经营能力等；

(6) 评估对象的应收、应付账款情况；

(7) 评估对象的关联交易情况；

(8) 评估对象执行的税率税费及纳税情况；

(9) 评估对象资金状况，借款以及债务成本情况；

(10) 评估对象的相关土地房屋产权或经营场所租赁情况；

- (11) 评估对象的抵押、担保及诉讼事项；
- (12) 评估对象未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；
- (13) 评估对象主要竞争者的简况，包括经营生产能力、价格及成本等；
- (14) 评估对象的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等；
- (15) 评估对象近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；
- (16) 与本次评估有关的其他情况。

2. 尽职调查和清查过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对资产占有方的部分经营性资产的状况、经营条件和经营能力以及未来经营状况、主营业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的经营能力和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。清查溢余或非经营性资产、负债。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

五、 历史数据分析、调整

1. 利润表分析、调整

损益表清查重点分析历年数据的合理性。对于各种比率变化幅度大的，了解发生原因，对企业核算口径前后不一致的，按合理性、一贯性调整损益表。

历史收益情况详见表 I-1 近年利润表。

非市场因素的调整

所谓非市场因素调整主要是指对被评估企业和对比公司历史数据中由于关联交易或其他因素造成的非市场价格交易数据因素进行分析、确认和调整。由于本次我们评估的价值形态为持续经营假设前提下的市场价值，因此对于被评估企业和对比公司中可能存在的非市场因素的收入和支出项目进行市场化处理，以确认所有的收入、支出项目全部是市场化基础的数据，剔除由于关联交易等非市场化的因素。

清查了解到：

(1) 标的资产无自有产权的房屋建筑物，经营场地系向相应的持有物业的单位租赁，价格为公开市场价格，租赁房均系非关联单位。

(2) 标的资产没有向股东或关联方发生无息长期应付款。

根据我们的了解，本次评估中所参考的历史数据中不存在非市场化因素影响的收入、支出项目。

本次评估对损益表无调整事项。

详见表 I-1 近年利润表和表 I-2 调整后利润表。

将本次拟收购资产及业务 2015 年的模拟利润表中的记录的物流费，IT 费用，网络销售费用剔除，并以甜维你（上海）商贸有限公司和衣念上海签订的有关物流，IT 及网络销售的合同金额计入。并将拟收购资产及业务 2015 年的模拟利润表中包含的商标权使用费及设计费加成部分加回。并按调整后的利润总额重新计算所得税后，得出调整后的 2015 年净利润表。

本次收益法中历史年度数据采用经调整后的利润表（估值净利润）

项目 \ 年份	2015
一、营业总收入	208,175.26
其中：主营业务收入	207,924.97
其他业务收入	250.28
二、营业总成本	149,721.53
其中：营业成本	60,636.03
其中：主营业务成本	60,399.45
其他业务成本	236.58
营业税金及附加	2,052.89
营业费用	82,406.86
管理费用	3,645.49
财务费用	421.66
资产减值损失	558.60
加：公允价值变动收益	0.00
投资收益	0.00
三、营业利润	58,453.73
加：营业外收入	190.46

减：营业外支出	190.46
四、利润总额	58,453.73
减：所得税	14,613.67
五、净利润	43,840.06
净利润增长率	-15.22%
六、归属于母公司损益	43,840.06

其中上述数据根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《注册会计师执行商定程序的报告》推算得出。

2. 资产负债表的分析、调整

截止 2016 年 6 月 30 日列入清查范围的资产和负债有：

单位：元

序号	项 目	账面价值	序号	项 目	账面价值
1	一、流动资产合计	796,141,314.60	28	长期待摊费用	70,252,112.50
2	货币资金		29	递延所得税资产	5,495,235.82
3	交易性金融资产		30	其他非流动资产	
4	应收票据净额	337,644.42	31	三、资产总计	883,501,825.01
5	应收账款净额	292,973,512.71	32	四、流动负债合计	200,702,555.36
6	预付账款净额	26,386,694.39	33	短期借款	
7	应收利息		34	交易性金融负债	
8	应收股利		35	应付票据	
9	其他应收款净额	48,304,430.82	36	应付账款	54,982,728.52
10	存货净额	428,139,032.26	37	预收账款	14,119,921.07
11	一年内到期的非流动资产		38	应付职工薪酬	22,687,285.93
12	其他流动资产		39	应交税费	67,148,364.76
13	二、非流动资产合计	87,360,510.41	40	应付利息	
14	可供出售金融资产净额		41	应付股利（应付利润）	
15	持有至到期投资净额		42	其他应付款	41,764,255.08
16	长期应收款净额		43	一年内到期的非流动负债	
17	长期股权投资净额		44	其他流动负债	
18	投资性房地产净额		45	五、非流动负债合计	12,614,304.20
19	固定资产净额	11,613,162.09	46	长期借款	
20	在建工程净额		47	应付债券	
21	工程物资净额		48	长期应付款	
22	固定资产清理		49	专项应付款	
23	生产性生物资产净额		50	预计负债	5,183,057.14
24	油气资产净额		51	递延所得税负债	
25	无形资产净额	0.00	52	其他非流动负债	7,431,247.06
26	开发支出		53	六、负债总计	213,316,859.56
27	商誉净额		54	七、净资产	670,184,965.45

3. 非经营性资产、负债清查

所谓非经营性资产在这里是指对标的资产主营业务没有直接“贡献”的资产。我

们知道，标的资产中不是所有的资产对其主营业务都有直接贡献，有些资产可能目前对主营业务没有直接“贡献”，如：闲置的房地产、设备等。另外还包括应收股利、利息、持有至到期投资等等。

企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。若在盈利预测中未考虑某长期投资带来的收益，也可以作为非经营性资产予以考虑。

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如：上下级企业的往来款、基本建设投资等活动所形成的负债。非经营性负债主要包括：应付利润、预提费用、专项应付款等科目。

其他应收款、其他应付款则需要对其中内容进行甄别，某些行业如：出口退税、投标保证金等与经营活动有关的作为营运资金预测；对其中如：企业间的往来款、专项经费等与经营活动无关的款项，为非经营性资产、负债进行调整。

经过资产清查，和收益分析预测，标的资产的非经营性资产和负债包括：

1、递延所得税资产：主要为应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备及存货跌价准备引起的暂时性差异，本次评估按照非经营性资产考虑。

根据标的资产基准日财务报表，非经营性资产、负债详见表 I-3 资产负债分析调整表。

4. 溢余资产的清查

主要是指超过标的资产正常经营需要的富裕的货币现金及现金等价物，包括定期存款、有价证券等投资。

本次评估基于标的资产的具体情况，测算标的资产为保持的正常经营，所需的安全现金保有量。

月付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

根据标的资产应收账款周转次数或经营业务周期确定标的资产1个月的付现成本为安全现金保有量，在确定溢余资金时应该结合标的资产近期是否有需要支付大额的非经营性负债，如：应付支付利润等因素。

由于标的资产基准日账面无货币资金，为保证企业初始运营需求，本次评估模拟1个月的付现成本安全运营资金扣除。

一般国际资本市场并购中通常采用NO CASH NO DEBT BASIS的原则，本次衣念香港也是基于这个资产负债口径与维格娜丝进行交易。但从收益法资产完整性考虑，适量的货币资金是维持持续经营的必要前提，故本次评估参考企业价值评估中的基本货币保障金额，在计算估值中做相关扣除。

5. 付息负债的清查

所谓付息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。付息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但由于是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。公司的有息负债主要应该包括：短期借款、交易性金融负债、长期借款、一年内到期的非流动负债等。

截止评估基准日，标的资产无付息债务。

详见表 I-10 付息债务明细表

六、 主要财务指标分析

企业经营和财务指标是评判企业整体价值的重要因素，一般经营和财务指标可以分为盈利指标、成长指标、营运能力指标和偿债能力指标四类。

企业经营和财务指标是评判企业整体价值的重要因素，一般财务指标分析包括：资产负债结构、偿债能力、营运能力、盈利指标、成长能力等。

根据资产负债表和损益表，评估人员对企业主要经营和财务指标的各年度变动进行了分析。

标的资产的历史财务资料的简要分析总结如下：

1. 资产负债结构分析

1.1 资产结构及分析变化

近年来标的资产各类资产结构及变动情况如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 6 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
流动资产	80,655.68	91.28%	99,669.84	90.46%	79,614.13	90.11%
非流动资产	7,703.79	8.72%	10,513.91	9.54%	8,736.05	9.89%
合计	88,359.47	100.00%	110,183.75	100.00%	88,350.18	100.00%

随着标的资产业务规模的扩张，资产总额稳步增长，资产结构较为稳定。其中，流动资产占总资产比重 90%左右，主要是标的资产业务的经营特点决定的。

1.2 流动资产结构及变化分析

标的资产的流动资产主要包括应收账款、存货等，近年主要构成如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 6 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
应收票据	39.04	0.05%	71.97	0.07%	33.76	0.04%
应收账款	37,094.77	45.99%	39,095.35	39.22%	29,297.35	36.80%
预付款项	1,632.66	2.02%	2,354.68	2.36%	2,638.67	3.31%
其他应收款	2,520.99	3.13%	6,754.76	6.78%	4,830.44	6.07%
存货	39,368.22	48.81%	51,393.07	51.56%	42,813.90	53.78%
合计	80,655.68	100.00%	99,669.84	100.00%	79,614.13	100.00%

从流动资产构成来看，标的资产的应收账款、存货占流动资产的比例较大，两者合计占比在 90%以上，这是由标的资产的经营特点所决定的。

（1）存货分析。近年各期末的存货余额明细如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
在途物资	550.81	1.38%	1,708.69	3.27%	405.16	0.93%
原材料	1,031.76	2.59%	663.76	1.27%	692.96	1.59%
产成品	36,806.70	92.54%	47,943.93	91.67%	40,411.05	92.88%
在产品	1,384.89	3.48%	1,806.91	3.47%	2,000.68	4.60%
存货跌价准备	405.93		730.23		695.94	
合计	39,368.22	100.00%	51,393.07	100.00%	42,813.90	100.00%

存货增长较大的原因系为应对未来店铺扩张而加大库存，故导致 2015 年存货增加较大。经核查，评估基准日标的资产的存货金额较大是由行业经营模式所决定的，不存在积压、滞销和发生损失的风险。

1.3 非流动资产结构及变化分析

— 标的资产非流动资产主要包括固定资产、在建工程、长期待摊费用、递延所得税资产等，近年主要构成如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
长期股权投资						
固定资产	331.08	0.37%	1,048.26	0.95%	1,161.32	1.31%
在建工程	6.72	0.01%	113.07	0.10%		
生产性生物资产						
无形资产						
长期待摊费用	6,957.56	7.87%	8,751.23	7.94%	7,025.21	7.95%
递延所得税资产	408.43	0.46%	601.35	0.55%	549.52	0.62%
合计	7,703.79	100.00%	10,513.91	100.00%	8,736.05	100.00%

（1）固定资产分析。近年各期末的固定资产净值明细如下表所示：

序号	项目名称	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
		金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
1	房屋建筑物类						
2	机器设备						
3	车辆						
4	电子和其他设备	376.16	100.00%	1,046.90	100.00%	1,161.32	100.00%
5	固定资产合计	376.16	100.00%	1,046.90	100.00%	1,161.32	100.00%
6	减：固定资产减值准备						
7	固定资产净额	376.16	100.00%	1,046.90	100.00%	1,161.32	100.00%
8	固定资产增加额			670.74		114.42	
9	增长比率			178.31%		10.93%	

2015 年固定资产规模扩大主要是包括餐饮的部分设备。

1.4 负债结构及分析变化

近年来标的资产的各项负债结构及变动情况如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
应付账款	8,766.66	28.13%	10,811.54	35.19%	5,498.27	25.78%

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
预收款项	208.61	0.67%	849.38	2.76%	1,411.99	6.62%
应付职工薪酬	2,303.58	7.39%	2,668.65	8.69%	2,268.73	10.64%
应交税费	14,022.81	44.99%	8,204.02	26.70%	6,714.84	31.48%
其他应付款	4,639.63	14.89%	6,745.02	21.95%	4,176.43	19.58%
预计负债	238.50	0.77%	627.44	2.04%	518.31	2.43%
其他非流动负债	989.30	3.17%	816.88	2.66%	743.12	3.48%
合计	31,169.09	100.00%	30,722.94	100.00%	21,331.69	100.00%

从流动负债构成来看，标的资产的应付账款、应交税费和其他应付款占的比例较大，比重均在 75%以上，各项负债金额基本保持稳定。

2. 偿债能力分析

近年标的资产的主要偿债能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	流动比率		2.69	3.40	3.97
2	速动比率		1.38	1.65	1.83
3	资产负债率	%	35.28	27.88	24.14

可比上市公司 2015 年度主要偿债能力指标情况如下表所示：

项目	流动比率（次）	速动比率（次）	资产负债率（%）
维格娜丝	11.2969	8.2465	8.7957
歌力思	4.0014	3.4577	18.9108
凯撒文化	1.4063	0.5452	20.0623
朗姿股份	2.9743	1.0234	16.6312

与女装上市公司相比，标的资产各项偿债能力指标属于中游水平，显示偿债能力良好。

3. 营运能力分析

近年标的资产主要营运能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2014	2015
1	存货周转率	次	1.45	1.33
2	应收账款周转率	次	5.72	5.49
3	流动资产周转率	次	2.63	2.32

可比上市公司 2015 年度主要营运能力指标情况如下表所示：

项目	应收账款周转率（次）	流动资产周转率（次）	资产周转率（次）
维格娜丝	14.2513	0.6503	0.5719
歌力思	8.2561	0.9170	0.6164
凯撒文化	4.8219	0.6864	0.2842
朗姿股份	11.1754	0.6757	0.4024

与女装上市公司相比，标的资产应收账款周转率等属于中游水平，并不存在重大损失的风险。

4. 盈利能力分析

近年来标的资产主要盈利能力指标情况如下表所示：

序号	项目名称 \ 年份	单位	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	销售净利率	%	24.35	20.98	18.71
2	资产净利率	%	58.52	44.16	
3	成本费用利润率	%	48.09	38.83	33.16
4	净资产收益率	%	90.42	64.16	

可比上市公司 2015 年度主要盈利能力指标情况如下表所示：

项目	销售净利率（%）	资产净利率（%）	成本费用利润率（%）	净资产收益率（%）
维格娜丝	13.5991	7.7771	21.8576	8.4206
歌力思	19.1363	11.7962	34.1321	14.7275
凯撒文化	7.9268	2.2527	8.4458	4.6919
朗姿股份	6.5070	2.6184	7.0020	3.2508

与女装上市公司相比，标的资产各项偿债能力指标属于上游水平，显示较强的盈利能力。

5. 盈利结构分析

5.1 营业收入结构分析

近年来标的资产营业收入结构情况如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
主营业务收入	211,806.52	99.75%	207,924.97	99.49%	97,809.96	99.71%
其他业务收入	520.56	0.25%	1,059.59	0.51%	287.15	0.29%
合计	212,327.08	100.00%	208,984.56	100.00%	98,097.10	100.00%

标的资产自设立以来，一直从事服装设计及销售等，各年度主营业务收入占营业收入的比例均在 99%以上，是营业收入的主要来源，其他业务收入主要为商场装修补贴等。

5.2 期间费用分析

近年来标的资产期间费用情况如下表所示：

项目	2014 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2016 年 06 月 30 日	
	金额（万元）	占营业收入比例	金额（万元）	占营业收入比例	金额（万元）	占营业收入比例
营业费用	78,505.22	36.97%	83,216.16	39.82%	39,586.51	40.35%
管理费用	3,941.10	1.86%	3,645.49	1.74%	1,452.68	1.48%
财务费用	249.94	0.12%	421.66	0.20%	62.06	0.06%
合计	82,696.26	38.95%	87,283.31	41.77%	41,101.24	41.90%

近年标的资产各项费用总体呈现上升趋势，主要是因为女装行业增长迅速，标的资产三项费用总体上随着营业收入规模的扩大而有所增加。

财务指标分析详见表 I-4 财务指标分析详表。

七、 宏观经济发展状况

2016 年 1-6 月，面对错综复杂的国内外形势和持续较大的经济下行压力，在党中央、国务院的坚强领导下，各地区、各部门认真贯彻落实“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念，在适度扩大总需求的同时，加快推进供给侧结构性改革，大力推动大众创业、万众创新，国民经济运行总体平稳、稳中有进。

初步核算，上半年国内生产总值 340637 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。

分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%。分产业看，第一产业增加值 22097 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 134250 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 184290 亿元，增长 7.5%。从环比看，二季度国内生产总值增长 1.8%。

1、农业生产基本稳定，夏粮产量略有减少

全国夏粮总产量 13926 万吨，比上年减少 162 万吨，下降 1.2%。夏粮总产量略低于最高年份 2015 年，为历史第二高产年。上半年，猪牛羊禽肉产量 3853 万吨，同比下降 1.3%，其中猪肉产量 2473 万吨，下降 3.9%。生猪存栏 40203 万头，同比减少 3.7%；生猪出栏 31959 万头，同比减少 4.4%。

2、工业生产稳中略升，盈利状况有所改善

上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.0%，增速比一季度加快 0.2 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比下降 0.2%，集体企业增长 2.6%，股份制企业增长 7.2%，外商及港澳台商投资企业增长 3.2%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 0.1%，制造业增长 6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.6%。工业结构继续优化。上半年，高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 10.2% 和 8.1%，增速分别比规模以上工业快 4.2 和 2.1 个百分点，占规模以上工业增加值比重分别为 12.1% 和 32.6%，比上年同期提高 0.7 和 1.2 个百分点。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，环比增长 0.47%。上半年，规模以上工业企业产销率达到 97.3%。规模以上工业企业实现出口交货值 55117 亿元，同比下降 0.7%。

1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 23816 亿元，同比增长 6.4%（上年同期为下降 0.8%）。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.73 元，主营业务收入利润率为 5.59%。

3、固定资产投资增速回落，商品房待售面积减少

上半年，全国固定资产投资（不含农户）258360 亿元，同比名义增长 9.0%（扣除价格因素实际增长 11.0%），增速比一季度回落 1.7 个百分点。其中，国有控股投资 91089 亿元，增长 23.5%；民间投资 158797 亿元，增长 2.8%，占全部投资的比重为 61.5%。分产业看，第一产业投资 7460 亿元，同比增长 21.1%；第二产业投资 101702 亿元，增长 4.4%；第三产业投资 149198 亿元，增长 11.7%，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）49085 亿元，增长 20.9%。从到位资金情况看，上半年

到位资金 282443 亿元，同比增长 8.0%。其中，国家预算资金增长 21.8%，国内贷款增长 12.4%，自筹资金增长 1.4%，利用外资下降 7.2%。上半年，新开工项目计划总投资 240202 亿元，同比增长 25.1%。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。

上半年，全国房地产开发投资 46631 亿元，同比名义增长 6.1%（扣除价格因素实际增长 8.0%），增速比一季度回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资增长 5.6%。房屋新开工面积 77537 万平方米，同比增长 14.9%，其中住宅新开工面积增长 14.0%。全国商品房销售面积 64302 万平方米，同比增长 27.9%，其中住宅销售面积增长 28.6%。全国商品房销售额 48682 亿元，同比增长 42.1%，其中住宅销售额增长 44.4%。房地产开发企业土地购置面积 9502 万平方米，同比下降 3.0%。6 月末，全国商品房待售面积 71416 万平方米，比 3 月末减少 2100 万平方米，比 5 月末减少 753 万平方米。上半年，房地产开发企业到位资金 68135 亿元，同比增长 15.6%。

4、市场销售平稳增长，网上零售增长较快

上半年，社会消费品零售总额 156138 亿元，同比名义增长 10.3%（扣除价格因素实际增长 9.7%），增速与一季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额 71075 亿元，增长 7.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 134249 亿元，同比增长 10.2%，乡村消费品零售额 21889 亿元，增长 11.0%。按消费类型分，餐饮收入 16683 亿元，同比增长 11.2%，商品零售 139455 亿元，增长 10.2%，其中限额以上单位商品零售 66857 亿元，增长 7.6%。6 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.6%（扣除价格因素实际增长 10.3%），环比增长 0.92%。

上半年，全国网上零售额 22367 亿元，同比增长 28.2%。其中，实物商品网上零售额 18143 亿元，增长 26.6%，占社会消费品零售总额的比重为 11.6%。

5、进出口降幅收窄，一般贸易比重上升

上半年，进出口总额 111335 亿元，同比下降 3.3%，降幅比一季度收窄 3.6 个百分点；其中，出口 64027 亿元，下降 2.1%，收窄 3.6 个百分点；进口 47307 亿元，下降 4.7%，收窄 3.7 个百分点。进出口相抵，顺差 16720 亿元。6 月份，进出口总额 20378 亿元，同比下降 0.3%；其中，出口 11745 亿元，增长 1.3%；进口 8633 亿元，下降 2.3%。贸易结构优化。上半年，一般贸易进出口占进出口总额的比重为 56.4%，比上年同期提高 1.2 个百分点，其中一般贸易出口占出口总额的 55.7%，提高 1.3 个百分点；机电产

品出口占出口总额的 57.2%，为出口主力；民营企业出口增长 3.6%，占出口总额的 46.6%，继续保持出口份额首位。对部分一带一路沿线国家出口增长，上半年对巴基斯坦、俄罗斯、孟加拉国、印度和埃及出口分别增长 22.5%、16.6%、9.0%、7.8%和 4.7%。部分大宗商品进口量保持增长，上半年进口铁矿石 4.94 亿吨，增长 9.1%；原油 1.87 亿吨，增长 14.2%；煤 1.08 亿吨，增长 8.2%；铜 274 万吨，增长 22%。

6、居民消费价格温和上涨，工业品价格同比降幅收窄

上半年，居民消费价格同比上涨 2.1%，涨幅与一季度持平。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 2.1%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 5.0%，衣着上涨 1.6%，居住上涨 1.4%，生活用品及服务上涨 0.5%，交通和通信下降 2.1%，教育文化和娱乐上涨 1.3%，医疗保健上涨 3.2%，其他用品和服务上涨 1.4%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.6%，猪肉价格上涨 28.2%，鲜菜价格上涨 18.2%。6 月份，居民消费价格同比上涨 1.9%，环比下降 0.1%。上半年，工业生产者出厂价格同比下降 3.9%，降幅比一季度收窄 0.9 个百分点；6 月份同比下降 2.6%，环比下降 0.2%。上半年，工业生产者购进价格同比下降 4.8%，6 月份同比下降 3.4%，环比上涨 0.2%。

7、居民收入稳定增长，农民工收入继续增加

上半年，全国居民人均可支配收入 11886 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 16957 元，同比名义增长 8.0%，扣除价格因素实际增长 5.8%；农村居民人均可支配收入 6050 元，同比名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 6.7%。城乡居民人均收入倍差为 2.80，比上年同期缩小 0.03。全国居民人均可支配收入中位数 10505 元，同比名义增长 8.3%。二季度末，农村外出务工劳动力总量 17509 万人，同比增加 73 万人，增长 0.4%。外出务工劳动力月收入 3202 元，同比增长 6.7%。

8、经济结构持续优化，供给侧结构性改革取得进展

产业结构继续优化。上半年，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 54.1%，比上年同期提高 1.8 个百分点，高于第二产业 14.7 个百分点。需求结构进一步改善。上半年，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 73.4%，比上年同期提高 13.2 个百分点。中西部地区后发优势继续发挥。上半年，中、西部地区规模以上工业增加值同比分别增长 7.3%和 7.2%，快于东部地区 0.9 和 0.8 个百分点；中、西部地区固定资

产投资（不含农户）同比分别增长 12.8%和 13.5%，快于东部地区 1.8 和 2.5 个百分点。节能降耗继续取得新进展。上半年，单位国内生产总值能耗同比下降 5.2%。

“三去一降一补”成效初显。上半年，原煤、粗钢产量同比分别下降 9.7%和 1.1%。工业企业和商品房库存出现积极变化。5 月末，规模以上工业企业产成品存货同比下降 1.1%。3-6 月，商品房待售面积连续 4 个月减少。工业企业资产负债率及成本均有所下降。5 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，比上年同期下降 0.5 个百分点；1-5 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本比上年同期减少 0.22 元。薄弱领域投资增长较快。上半年，水利环境和公共设施管理业、信息传输软件和信息技术服务业投资同比分别增长 26.7%和 22.5%，分别快于全部投资 17.7 和 13.5 个百分点。

总的来看，今年以来，在改革创新深入推进和宏观政策效应不断释放的共同作用下，国民经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势，为完成全年经济目标奠定了较好基础。但也要看到，国内外环境依然复杂严峻，经济下行压力仍然较大。下一步，要坚决贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，坚定信心，主动作为，坚持稳中求进工作总基调，适度扩大总需求，坚定不移推进供给侧结构性改革，培育新的经济结构，强化新的发展动能，促进国民经济持续健康发展。

八、 行业发展状况

（一）行业概况及发展前景

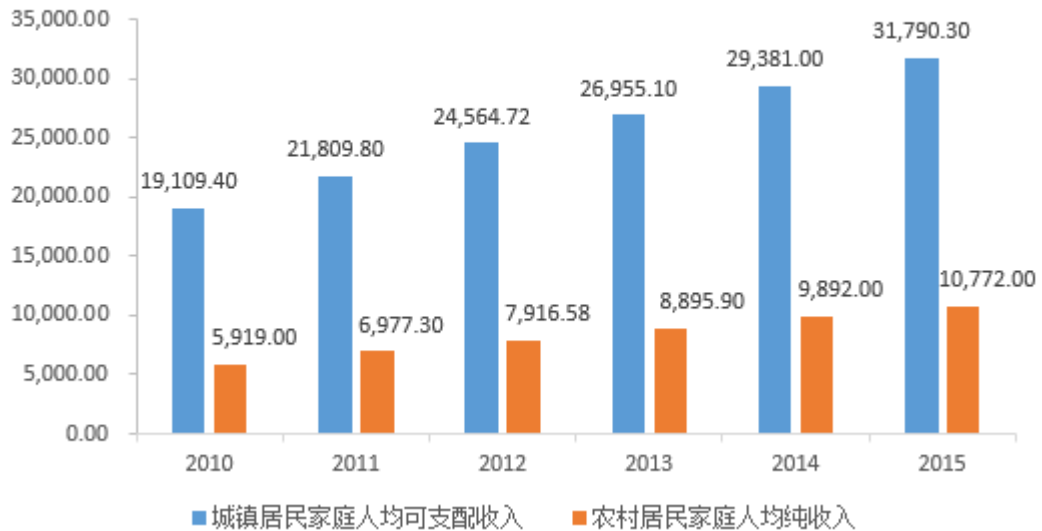
目前，我国拥有约13.71亿人口的庞大消费人群，随着居民收入水平的提升，我国已成为全球最重要的服装消费市场之一。

1、我国服装行业发展概况

（1）我国服装行业保持快速增长

随着我国经济总量的不断提高，城乡居民的收入水平持续增长。根据Wind资讯，全国城镇居民家庭人均可支配收入由2010年的19,109.40元增长到2015年的31,790.30元，年复合增长率10.72%；全国农村居民人均纯收入由2010年的5,919.00元增长到2015年的10,772.00元，年复合增长率12.72%。

我国城镇居民人均可支配收入、农村居民人均纯收入持续增长
(单位: 元)

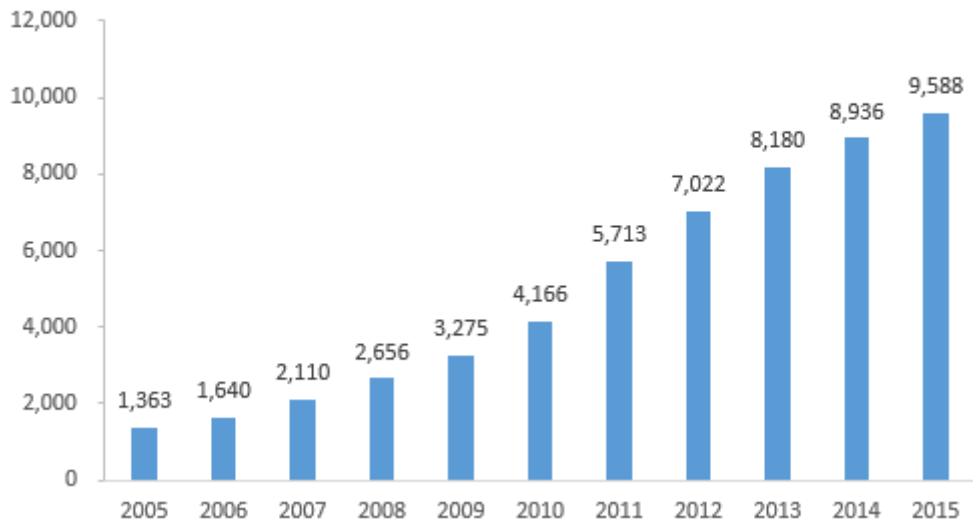


数据来源: Wind资讯

同时,我国城镇化进程持续推进。国家统计局数据显示,2015年,中国城镇人口约为7.71亿人,农村人口约为6.03亿人。城镇人口占全国总人口的比例由2009年48.34%增长至2015年的56.10%。城镇居民衣着消费支出远高于农村居民,2015年,我国城镇居民人均衣着消费支出1,701.13元,是农村居民人均衣着消费支出的3.09倍。随着我国城镇化水平不断提高,城镇人口快速增加,我国服装类产品的消费需求潜力巨大,我国城镇化将推动服装行业进入快速发展阶段。

服装是生活必需消费品,随着城市化的发展和人均可支配收入的提高,我国服装行业销售额相应快速增长。根据Wind资讯,2005年至2015年,我国限额以上服装零售总额从1,363亿元增加至9,588亿元,增长率均值为21.85%,高于同期GDP增长率均值。伴随居民收入水平提升、消费观念转变,居民将更加注重个人的着装消费,预计我国服装市场具有广阔的发展空间。

限额以上企业服装零售额（单位：亿元）

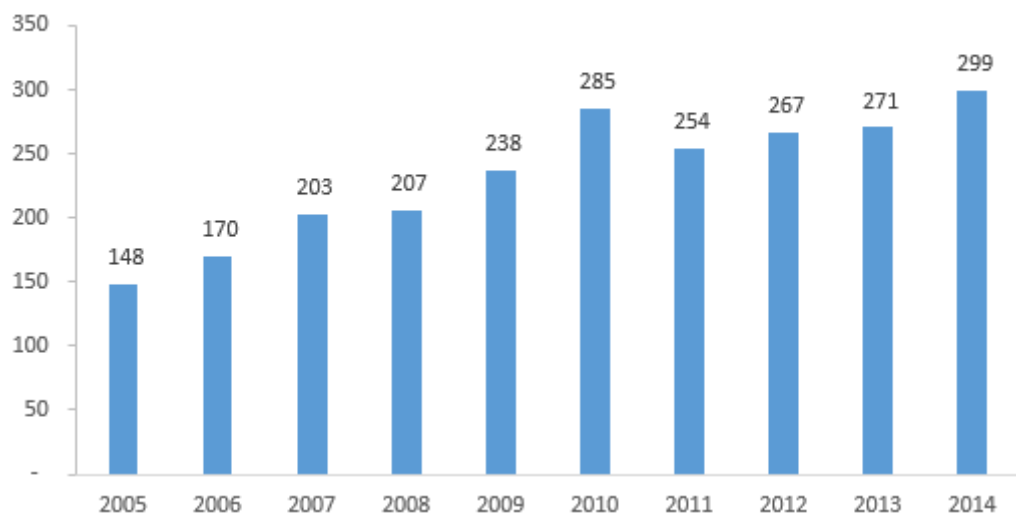


数据来源：Wind 资讯

（2）我国服装行业的供给情况

2014年，我国服装总产量达299亿件。我国服装供给充足，但产品的档次和附加值普遍较低，在中高档休闲服装领域，有较强自主设计能力和品牌运作能力的服装企业相对较少。

我国服装产量（单位：亿件）



数据来源：Wind 资讯

2、我国服装行业发展特点

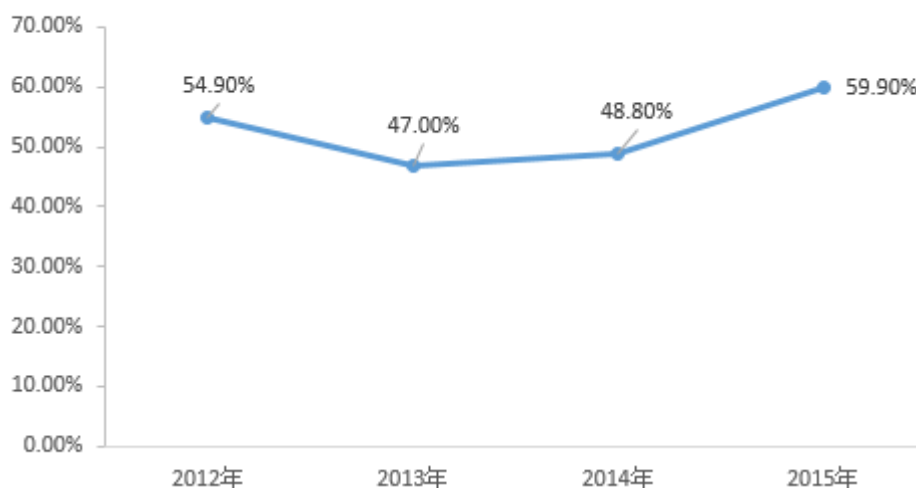
（1）中高档休闲服装是服装市场重要组成部分

按照使用场景，服装主要分为正装、休闲装及运动装三大类。其中，休闲服装涵盖的品类和所适用的场合最为广泛，是人们工作、学习、旅游、社交等的常用穿着。按照产品的零售价格及品牌定位，成人休闲服装可进一步划分为低档、大众、中高档和高档等多种类别。其中，中高档休闲服装通过较强自主设计能力和品牌运作能力，以较为合理的价格满足消费者的个性化需求，吸引了众多的消费者，成为服装市场重要的组成部分。

（2）消费升级，中高端服装市场前景更为广阔

近年来，中国的经济结构转型初见成效。“十二五”时期，在投资增速回落和外贸遇冷的情况下，消费为我国经济实现稳定增长起到了关键作用。据国家统计局的数据显示，2015 年最终消费支出对经济增长的贡献率达到了 60.90%，较 2014 年提高 12.10 个百分点，成为拉动中国经济发展的重要力量。中国经济开始从以投资为主导向以消费为主导转型。

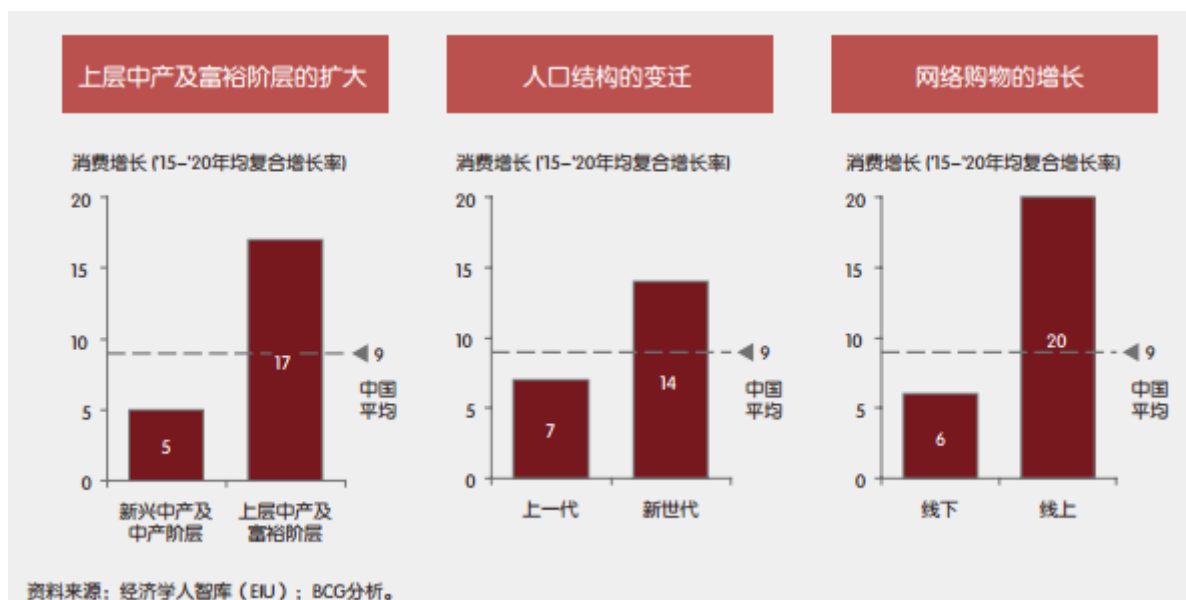
2012年至2015年我国最终消费支出对经济增长贡献率



资料来源：国家统计局

在 2016 年年中，尽管其他市场经历放缓和波动，但中国的消费依然保持强劲。根据波士顿咨询公司（BCG）的报告显示，2016 年第一季度，中国家庭的名义消费增长率达到 9.3%，去年同期为 8.6%，增长速度超过 2015 年全年。从实际增速的角度来看，中国的消费增长将保持稳定。未来推动消费增长将有三种新的力量：上层中产及富裕阶层消费者、新生代（生于 80、90 和 00 年代的中国人）消费者及网络购物。在上述

三种力量的影响下，未来的消费重点也会发生转移，消费者对于中高端产品及服务的需求激增，未来中国消费者的消费观念也将从“满足日常需求”转变为“改善生活品质”。

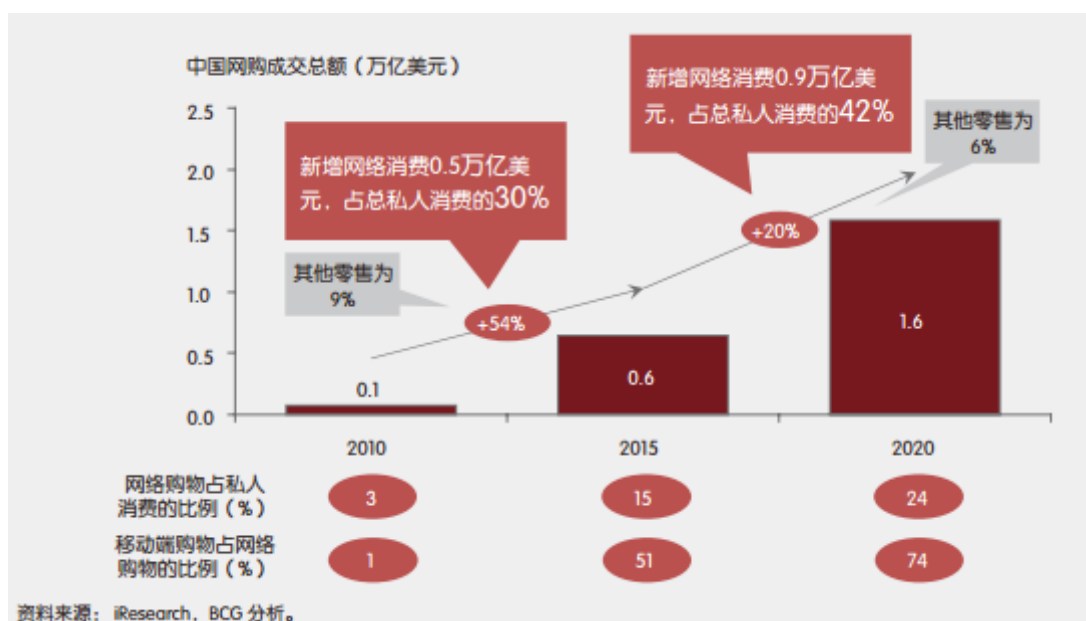


随着居民可支配收入的增长和消费的不断升级，消费者对服装的消费理念也正在发生变化，服装消费更加强调服装的舒适性、个性化、时尚化、文化内涵等因素。上层中产及富裕阶层消费者、新世代消费者更加偏向选择符合自身经济基础、身份地位、性格特点和审美的服装品牌，服装消费观念的转变强化了消费者对品牌服饰的消费需求，提高了对中高档品牌服饰的需求，中高端服装市场的前景更为广阔。

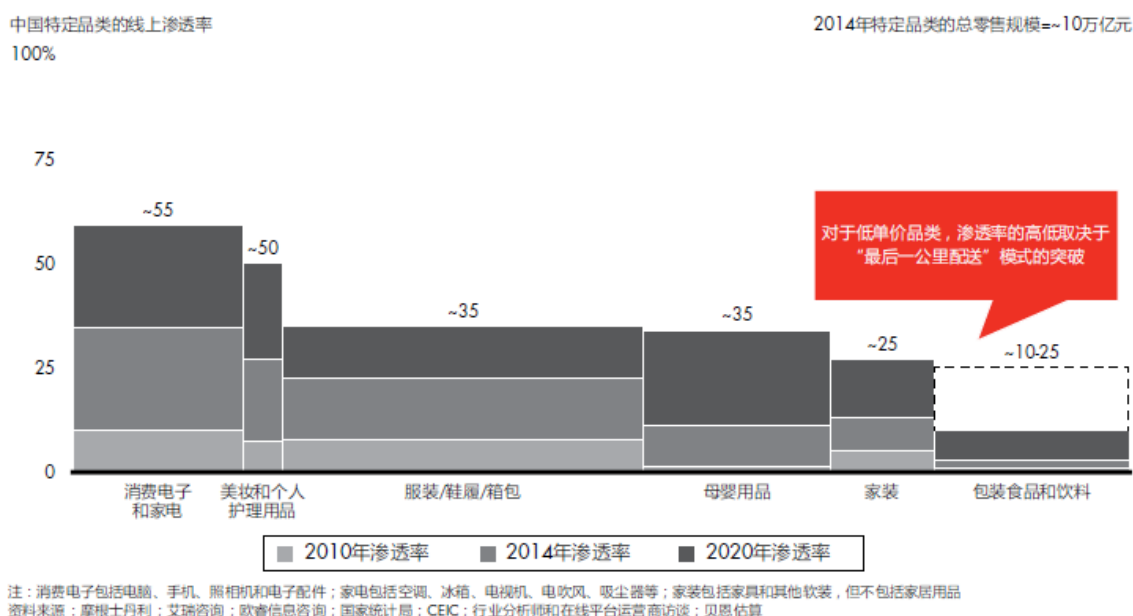
(3) 网络购物将打开服装新市场的大门

近年来，中国消费经济最具革命性的发展趋势就是网络购物的惊人增长。根据波士顿咨询公司（BCG）的报告显示，2010 年我国只有 3% 的私人消费来自于线上，而 2015 年我国的网络购物者总数大约是 2010 年的 3 倍，达到 4.1 亿，其线上消费的金额也达到了 2010 年的 3 倍左右，线上渠道的消费总额已占 2015 年私人消费总额的 15%。未来，网络购物必将成为中国非常重要的零售渠道。

未来，42% 的私人消费增长将来源于网络消费



目前我国网络零售市场份额的增长主要集中在其中六大商品品类：服装、家电和消费电子产品、母婴用品、食品、家居、美妆及个人护理，该六大商品品类贡献了 60% 的市场份额。未来五年，服装类的线上零售渗透率预计会保持增长，服装行业网络销售市场空间广阔，网络购物将为服装市场打开新的大门。

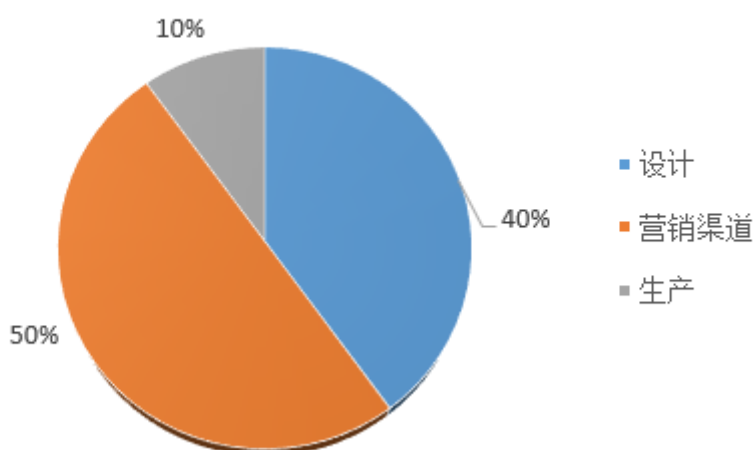


(4) 品牌、渠道竞争逐渐取代传统加工制造的竞争

在服装价值链上，设计约占40%，营销渠道约占50%，生产约占10%。也即设计和营销处于价值链的顶端，生产加工处于价值链的底端。强大的品牌影响力和良好的终

端渠道越来越重要，过去单纯依靠制造环节低成本的价格优势占领市场的竞争模式将逐渐退出历史舞台。

服装产业价值链分布



资料来源：中国服装协会网

3、我国女装行业发展特点

女装行业是服装行业的重要子行业，与男装行业相比，女装行业集中度相对较低。随着国内消费市场规模不断扩大，消费加速升级，越来越多的国际女装品牌进入国内市场，加剧了国内女装行业的竞争。国内女装行业发展的主要特点如下：

（1）女装市场更加细分化

随着我国居民收入水平的提高和消费不断升级，女性消费者对服装的个性化需求越来越高，不同类型的消费者穿着品位差异也逐步增大，因此，女装市场日趋细分化。女性消费者越来越追求与自己身份和喜好相符合的服装产品，因此，只有定位明确的女装品牌才更容易得到消费者的认同，清晰的市场定位也是产品提升市场占有率的基础。

（2）国内女装企业的设计水平有待提升

相比于国际领先服装企业，设计是中国服装企业的普遍弱点。我国现代服装设计起步晚，设计水平相对比较落后；而且国内的女装企业缺乏完善的设计师培养机制，使得中国的女装设计水准很难提升到一个新台阶。目前中国还没有真正具备世界影响力的服装设计师。相比于男性，女性消费者对服装设计更为关注，因此，大力提升设计水平的女装企业将更有可能获得消费者认可，在未来的市场竞争中占据领先地位。

（3）国际品牌加速进入国内市场

随着我国经济的持续增长和居民收入的增加，中国女装消费需求呈现多样化，女装市场的竞争也越来越激烈。在国际一线品牌CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY等进入国内市场后，一些快时尚服装品牌UNIQLO、GAP、ZARA、H&M等也陆续登陆中国市场。这些企业在资金、人才、设计等方面优势明显，拥有一套商品策划、设计、生产、零售完整的运营模式。

国际品牌的加速进入，一方面加剧了行业的竞争，为国内女装企业带来一定的经营压力；另一方面强化了消费者的品牌消费意识，使品牌消费逐渐成为服装消费的主流，为国内品牌服装企业创造了更好的发展空间。

4、我国男装行业的发展概况

（1）男装行业的产品结构

在男装的不同着装场合来看，男式正装的历史最悠久，发展也最平稳。商务正装一直以来占据了男装消费较高的市场份额，但是近年来增速有所减缓。商务正装其穿着场合相对少，消费人群相对小，市场容量有限，且经多年发展已近成熟，所以目前正装的增速较慢，在男装市场的份额也逐步下降。

随着社会发展，服装的穿着场合愈发细分，人们也更加注重休闲和半休闲场合的装扮，成为在正装和运动装之后快速发展的服装类别。由于购买人群和穿着场合的范围比较大，休闲装的销售增速将随着经济和社会发展而进入高峰期。

（2）时尚化和个性化的男装品牌才能满足消费者的诉求

中国年轻一代的巨大购买力和人们对时尚的追求是推动时尚休闲男装市场增长的主要原因。在国外，男装的商务化、休闲化和时尚化已经融为一体，更多的有品位的男人在追求服装的个性化与时尚化。男士在选择服装时，除了考虑功能性的要求之外，更多的会将服装作为传达自身个性或者品味的方式。同时考虑服装与所处的环境的融合性，会根据不同的场合选择不同的服装，并且通过款式与颜色的变化传达信息。

随着国际服装品牌进入中国市场，紧跟国际流行趋势、多样化、时尚化、个性化已经成为中国男装发展的主要方向。

5、我国童装行业的发展概况

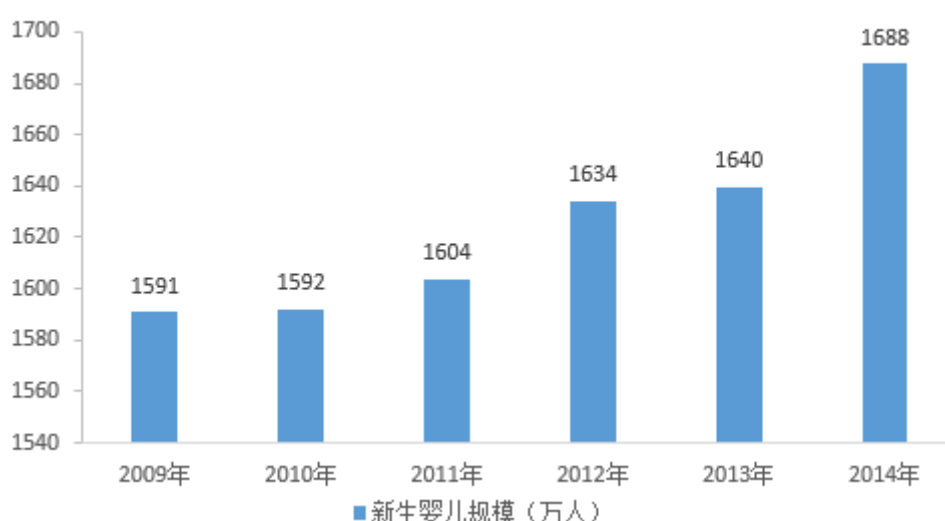
近些年来，我国的童装消费规模不断扩大，随着二胎开放和消费升级，童装市场

的快速增长显得尤为突出，已成为服装行业发展的一个新兴增长领域。

(1) 童装行业需求增长加快，市场空间较大

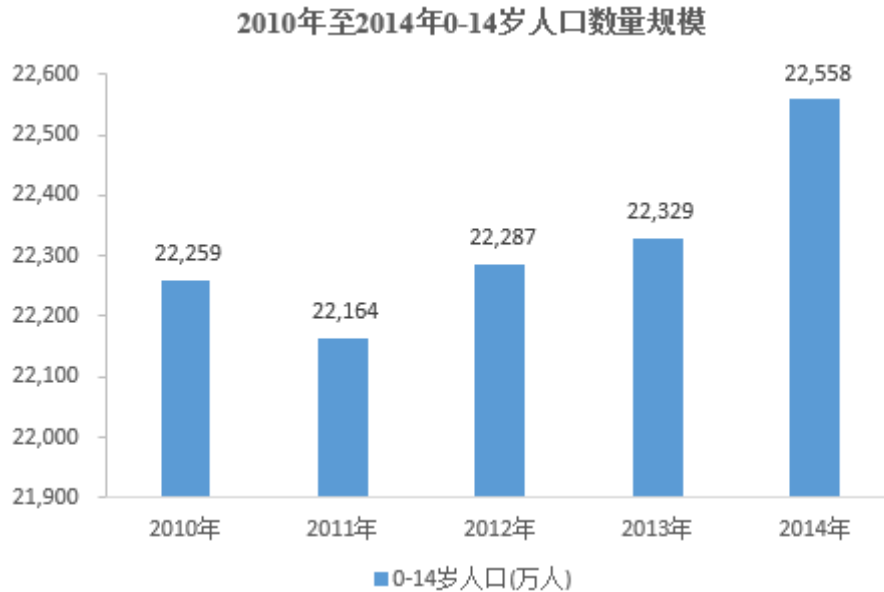
2015年10月29日，在中国共产党第十八届中央委员会第五次全体会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出“全面实施一对夫妇可生育两个孩子的政策”。自2013年我国局部开放二胎政策以来，中国新生儿数量开始开启了高速增长模式。

2009-2014年中国新生儿数量规模



资料来源：国家统计局

在2013年局部开放二胎政策后，新生儿数量增加，2014年0-14岁人口增长率达到1%，占总人口的16.49%。随着二胎政策的落地与推广，我国婴童数量将保持增长趋势，持续增长的婴童数量给童装市场带来更大的市场空间。



资料来源：国家统计局

（2）收入增长和消费升级，童装消费规模扩大

随着我国经济总量的不断提高，城乡居民的收入水平持续增长。根据Wind资讯，全国城镇居民家庭人均可支配收入由2010年的19,109.40元增长到2015年的31,790.30元，全国农村居民人均纯收入由2010年的5,919.00元增长到2015年的10,772.00元。随着我国城乡居民人均可支配收入水平不断提高，增强的消费能力为婴童产业的繁荣提供了保障。

除我国城乡居民人均可支配收入水平不断提高外，“80后”、“90后”进入婚育高峰期也进一步促进婴童消费规模的快速增长。“80后”、“90后”多数为独生子女，成长环境优越，对生活品质要求更高，更加注重优生优育的育儿观念，喜欢把自己的孩子打扮的时尚漂亮。80、90年代的父母已成为了现代家庭的消费决策主体，同时，通过长期的收入水平提升，以及目前主流的“4+2+1”家庭结构，现代家庭的孩子的消费支出有两代人的财富积累为基础，放大与促进了童装的消费需求。目前，童装消费已经成为家庭消费的重大支出之一，童装消费集中地体现了家庭支出的消费升级。“4+2+1”或“4+2+2”的家庭结构和品牌意识增强的消费观，将催生一种以儿童主导消费的新型文化。

（3）童装行业尚处成长期，未来市场空间巨大

与男装、女装等服装品类相比，我国童装行业起步较晚，国内专业童装企业普遍

于上世纪90年代中期以后开始发展。从产业生命周期的角度来看，我国童装行业尚处于成长期阶段，市场需求增长迅速，成长空间巨大。

6、我国配饰行业的发展概况

随着人们对个人形象的重视以及时尚意识的强化，服装配饰被视为必备的时尚装备，并可以同多种服饰、季节和场合完美搭配。

在国内，服装配饰行业所占的市场份额相对较小，还处在初创期。近年来，随着我国居民收入水平的提高和消费不断升级，消费者对服装及其配饰的个性化需求越来越高，不同类型的消费者穿着品位差异也逐步增大，消费者越来越追求与自己身份和喜好相符合的配饰产品。随着中产阶级人数的增加和人均可支配收入的增长，中高档配饰相比大众市场增长更快。对于年轻客户来说，中高档配饰具有巨大的市场需求。

（二）行业竞争格局

1、女装行业的竞争格局

国内女装行业是一个充分竞争的行业。由于女性消费者更加注重服装的时尚化和个性化，因此，与男装相比，女装行业品牌数量更多，市场集中度较低。

随着国际一线品牌CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY等陆续进入中国市场，快时尚品牌UNIQLO、GAP、ZARA、H&M等最近几年也纷纷在国内设立销售终端，加剧了国内服装消费行业的竞争。

国际服装品牌的进入，一方面给国内服装企业带来了巨大的竞争压力，另一方面也为国内服装企业提供了可供借鉴的创新经营模式，为国内服装行业培养了大量专业人才。同时，也进一步培养了国内消费者的时尚意识和着装品位，进而促进了市场需求的进一步增长。

目前，国内中高档女性休闲服装市场已呈现出全球品牌参与竞争的格局，我国中高档女装市场已形成一些知名的高档女装品牌，具有独立的研发设计能力、形成独特的风格和品牌形象、建立起销售渠道，在国内拥有一批较为稳定的消费群体。

2、男装行业的竞争格局

（1）男装行业属于完全竞争行业，行业内竞争较为激烈

中高档休闲男装作为男装的一个细分行业，和整体男装行业同属于完全市场化竞争行业，行业内企业和品牌数量众多，竞争激烈。近几年国外品牌纷纷进入中国市场，

极大地加剧了国内市场的竞争激烈程度。国际一线品牌拥有资金、品牌和设计等方面的优势，走高端、高价位的道路，在一二线中心城市具备强大的竞争优势。目前已进入中国中高档男装市场的国际品牌包括Giorgio Armani、Ermenegildo Zegna、Cerruti 1881、Dunhill、Hugo Boss等。

（2）品牌的竞争成为主要竞争形式

中高档休闲男装主要定位于具有如下特点的男士：收入和消费水平较高，比较注重生活品质，注重体现个人品味和社会地位，愿意为高品质和较强差异化的产品和服务付费。因此消费者在选择服装消费时，对价格的敏感程度相对较低，而对品牌和品质的敏感程度较高，他们更加倾向于选择自己喜爱的品牌进行消费。因此中高档休闲男装行业内企业的主要竞争形式为“品牌竞争”，而品牌蕴含的文化和品质则是品牌竞争的核心。

3、童装行业的竞争格局

虽然我国童装市场潜在的空间与容量巨大，但因起步较晚，目前童装市场集中度较低。

较低的市场集中度给童装品牌带来了机会。由于还没有形成完整的竞争格局，我国童装市场目前品牌众多，行业竞争较为激烈。除了众多的专业童装品牌外，随着成人服装市场趋于成熟以及童装市场相对快速的增长，众多国内外成人服装品牌企业也纷纷加入该市场，加剧了行业竞争。

4、配饰行业的竞争格局

我国的服装配饰行业发展仍处于初创期，其行业竞争相对而言仍然处于初级状态。目前行业内暂时还没有领先的国内品牌，企业的市场份额占有率相对低，缺乏较强的品牌推广能力。而服装配饰设计起步较晚，其整体的设计水平也相对比较落后，而且国内配饰行业的竞争者缺乏完善的设计师培养机制，其设计人才相对匮乏。现阶段，对于国内服装配饰企业而言，快速提升设计师服装配饰的设计才能，才能够在日益激烈的竞争市场中立于不败之地。

九、 标的资产现状分析

（一）主营业务概况

交易标的主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关延伸产品的设计、品牌运营和销售。截至本预案签署之日，Teenie Weenie品牌拥有包括中高端女装、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，通过顽皮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深受广大消费者的青睐，拥有约400万名忠诚顾客。

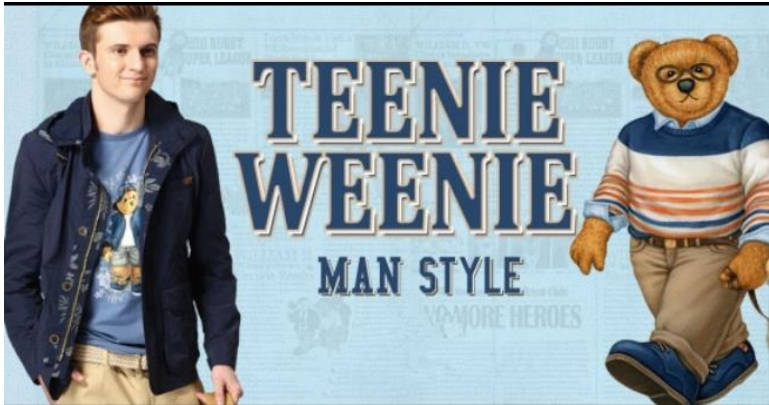
1997年，衣恋世界首先在韩国推出Teenie Weenie品牌女装，2004年Teenie Weenie品牌女装正式进入中国市场，并相继推出男装、童装、配饰、家居和餐饮业务，形成完整的品牌组合。



Teenie Weenie品牌通过多种渠道开展其业务，包括百货商场、购物中心、奥特莱斯、电商、加盟商等，截至2016年6月末，Teenie Weenie品牌在国内设立各类店铺1,425家，其中直营店铺占比91.65%，店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道，形成了一个强大的营销网络体系。

（二）主要产品介绍

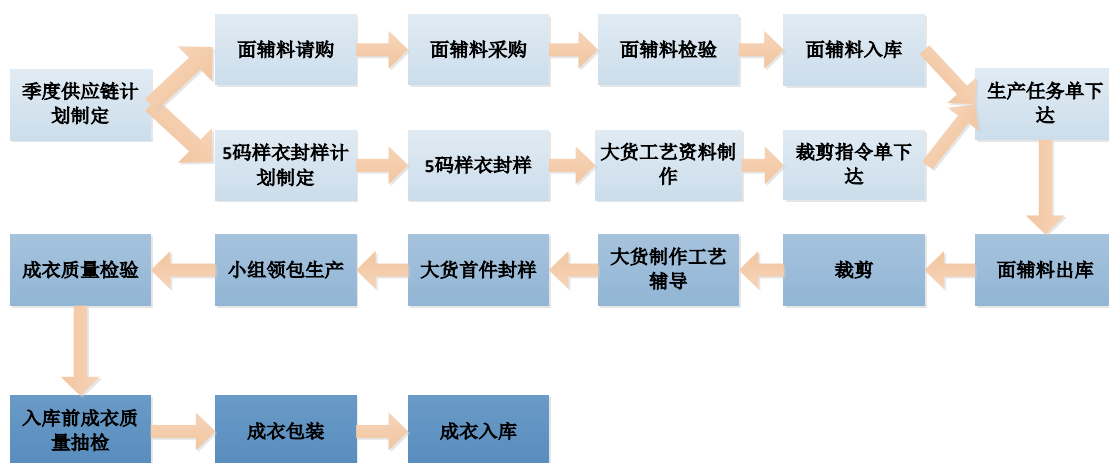
交易标的主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关延伸产品的设计、品牌运营和销售，主要产品分为女装、男装、童装、配饰及家居。

产品类别	图例	具体细类
女装		连衣裙、裤子、西装、衬衫、大衣、针织衫、羽绒服等
男装		衬衫、西装、毛衣、裤子、大衣、羽绒服等
童装		衬衫、西装、毛衣、裤子、连衣裙、风衣、大衣等

产品类别	图例	具体细类
配饰及家居		包、首饰、鞋、床单、被单、枕套等
		
餐饮		各类咖啡、点心等

（三）主要产品的工艺流程图

交易标的采取外包生产方式，自身则聚焦于产品设计、品牌运营和营销网络管理等高附加值业务环节，其主要服装产品的工艺流程如下：



（四）主要的经营模式

1、研发设计模式

交易标的的研发设计从商品企划开始。商品企划是各品牌业务流程的起点，连接设计、采购、生产、物流和营销各环节。为保持各品牌风格、款式的相对独立，Teenie Weenie品牌女装、男装、童装、配饰等不同产品线为基础，配置专门设计团队，实行相对独立的产品设计。截至2016年6月30日，交易标的共有设计人员29人。

（1）研发设计的组织架构

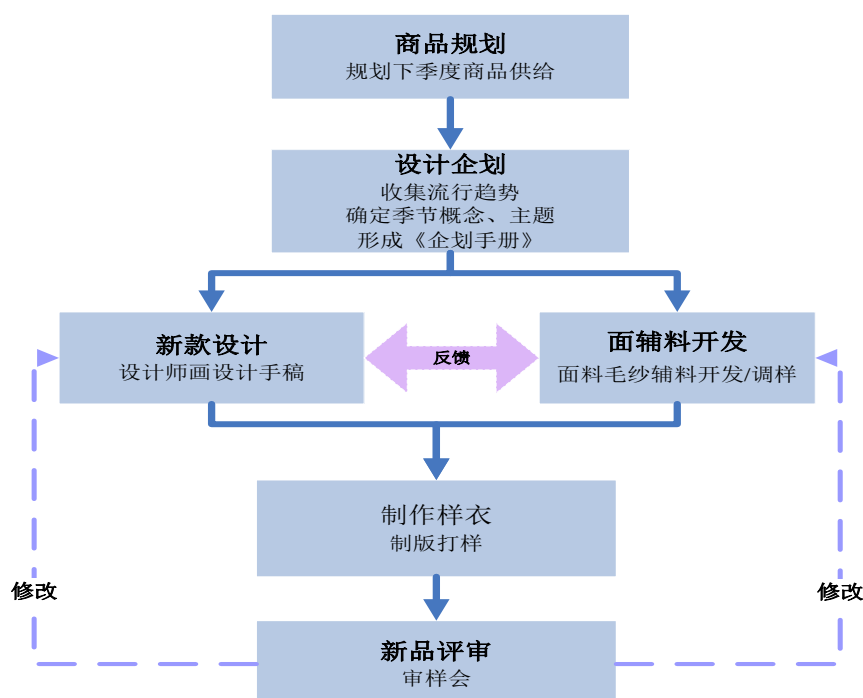
交易标的的研发设计主要由韩国和国内设计师团队组成，Teenie Weenie品牌女装的研发设计主要依靠衣念上海的Teenie Weenie事业部的设计人员，Teenie Weenie品牌男装、童装、配饰及家居的研发设计是由衣念香港下属韩国子公司E.land China Fashion Design Limited的设计人员负责，交易标的95%以上的设计师均为韩国籍人员。

本次交易完成后，E.land China Fashion Design Limited中，与Teenie Weenie品牌相关的设计人员将转移至甜维你或其控制的主体内。

（2）设计流程

交易标的设计流程主要包括商品规划、设计企划、新款设计、面辅料开发、样衣制作、新品评审等环节，具体流程如下：

新款设计开发流程

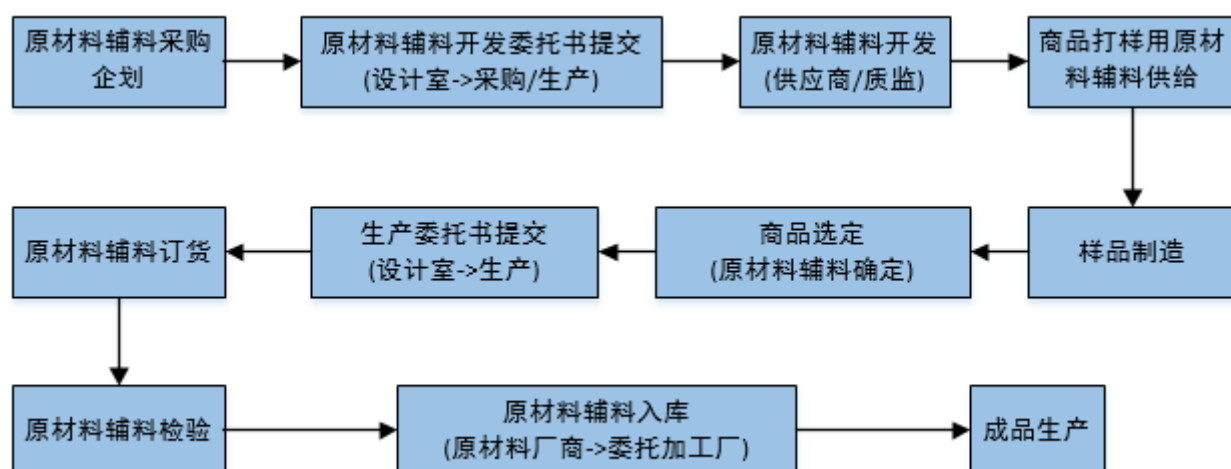


2、采购模式

交易标的主要由衣念上海采购部及其下属Teenie Weenie事业部的相关采购人员一同负责采购，采购的主要产品包括成衣、原材料辅料、配饰和其他物料等。

交易标的按照衣念上海统一的采购制度，对供应商进行建档管理，每年进行跟踪评估，根据所采购产品的品质、交期及时性、成本等标准因素筛选优质供应商，对合格供应商进行评级，从中选择优质的供应商进行采购。

交易标的原材料辅料的采购流程如下：



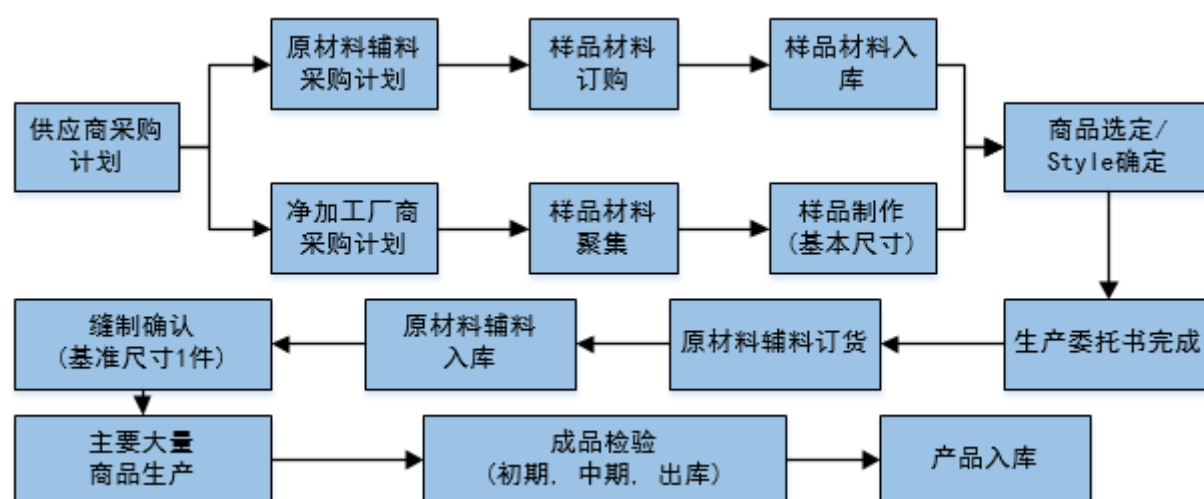
3、生产模式

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。交易标的生产模式如下：

（1）生产管理模式

交易标的采取全外包生产，具体由衣念上海的Teenie Weenie事业部下属生产部、采购部和技术部负责协调管理。

交易标的在产品检验环节实施严格的质量控制程序，以确保外包生产的产品质量。



（2）外包厂商的开发和质量控制

①外包厂商的开发和认证

交易标的针对外包厂商的开发和认证制订了一整套流程，以保障新引进外包厂商的供货质量。



※①如果是测试后认证的情况，在6个月以后要将测试的结果反馈给CPO→从而决定之后是否继续使用

注 1: SPO (senior production operator), 生产主管;

注 2: CPO (chief production operator), 生产总监;

注 3: MDM (Master Data Management), 主数据管理系统。

②外包厂商的管理

交易标的经过长期考核跟踪，建立了与委托加工厂商、定制厂商的良好合作关系，形成了一套完整的委托加工、定制生产的管理流程和质量控制程序。交易标的通过建立一系列标准筛选优质供应商，并在外包厂商委派集团公司技术专家，负责委托加工、定制生产项目的工艺指导、质量控制工作，确保产品符合国家和公司的标准。

交易标的与主要外包厂商签订《加工合同》，详细约定了产品质量标准、双方权利义务和赔偿处罚等内容。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制度有效地保障了产品的质量和供货的及时性。

交易标的采取外包生产方式，通过打造完善的供应链管理体系，深度参与产品供应全流程。在保证质量的前提下，Teenie Weenie 品牌在全球优选供应商以控制成本。2013 年开始，Teenie Weenie 外包生产厂商由以中国为中心的生产模式开始向东南亚转移（越南、印尼、缅甸），2015 年开始在印度进行初期测试，通过国际化的生产维持较

低的生产成本。

4、销售模式

(1) 营销网络基本情况



交易标的采用以直营店为主的销售模式，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。

单位：家

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
女装			
直营店	796	835	885
加盟店	101	76	35
小计	897	911	920
男装			
直营店	179	179	140
加盟店	6	4	2
小计	185	183	142
童装			

直营店	202	202	136
加盟店	4	2	-
小计	206	204	136
配饰及家居			
直营店	101	113	31
加盟店	8	6	1
小计	109	119	32
咖啡			
直营店	28	26	3
加盟店	-	-	-
小计	28	26	3
合计	1,425	1,443	1,233

注：交易标的有部分复合店铺同时销售女装、男装、童装、配饰及家居、咖啡等两种或以上产品，为充分披露产品线的情况，上表统计中，按各品牌线分别计算为一家店铺，如将复合店视为一家店铺，则报告期内，交易标的的店铺数量分别为959家、971家和960家，下同。

截至2016年6月30日，公司拥有终端门店1,425家，其中直营店1,306家，占比为91.65%。报告期内，直营店铺分产品线和渠道的分布情况如下：

单位：家

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
女装			
商场店	669	706	775
购物中心店	67	75	74
奥特莱斯店	60	54	36
小计	796	835	885
男装			
商场店	114	117	94
购物中心店	27	28	23
奥特莱斯店	38	34	23
小计	179	179	140
童装			
商场店	158	162	122

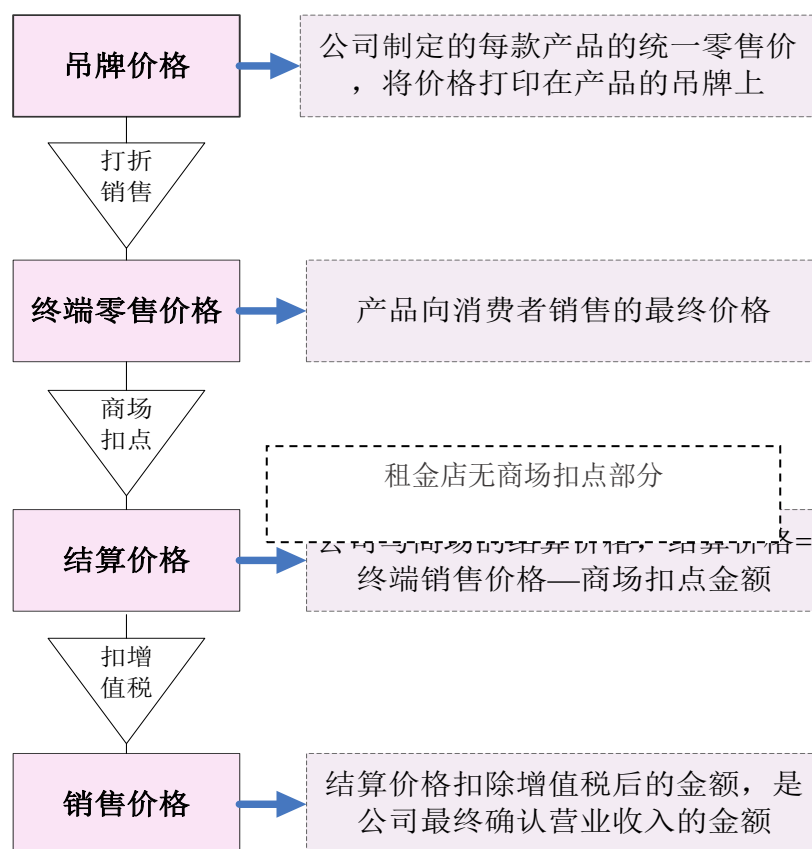
购物中心店	17	16	6
奥特莱斯店	27	24	8
小计	202	202	136
配饰及家居			
商场店	72	82	27
购物中心店	18	21	2
奥特莱斯店	11	10	2
小计	101	113	31
咖啡			
商场店	18	17	3
购物中心店	9	8	-
奥特莱斯店	1	1	-
小计	28	26	3
合计	1,306	1,355	1,195

近年来交易标的持续拓展销售渠道，相继入驻上海港汇恒隆、上海正大广场、上海青浦奥特莱斯、成都双流时代奥特莱斯等购物中心店和奥特莱斯店；与此同时，标的交易还通过“互联网+”商业模式，相继入驻天猫、京东、唯品会等电商渠道，为客户提供升级的深度购物体验与时尚生活服务。

（2）产品定价

①吊牌价格、终端零售价格、结算价格和销售价格的关系

在直营商场店中，吊牌价格、终端零售价格、结算价格和销售价格的关系如下：



②直营店销售价格的制定

交易标的定价强调产品的中高端休闲时尚服装市场的定位。具体定价时，交易标的根据客户调研结果、竞争品牌价格和每款服装成本的综合考量，制定有竞争力的价格，形成全国统一吊牌价。

交易标的各类店铺均执行全国统一的吊牌价，并根据其统一的促销计划安排促销活动。交易标的根据自身的经营发展战略和销售策略，对产品销售制订统一的销售政策。交易标的一般在换季时进行促销打折，部分商场店受商场统一打折或其他促销政策的管理。

③加盟商销售价格的制定

交易标的通常按照吊牌价的一定折扣向加盟商销售产品，对加盟商销售的折扣率由交易标的确定，主要考虑加盟商的利润水平和Teenie Weenie品牌的市场定位。加盟商可以根据自身的销售状况和所在商场的促销政策，灵活制定商品的销售价格和促销活动，积极做好品牌的促销、宣传工作。

(3) 品牌推广模式

交易标的通过对市场、消费者和竞争对手的深入分析，结合中高端时尚休闲服装行业品牌推广的特点，不断完善包括产品设计、终端形象、媒体投放和公关活动、客户关系管理等在内的营销模式，提高Teenie Weenie品牌在市场中的知名度和影响力。

Teenie Weenie品牌主要面向中高收入时尚年轻人群，该群体注重服装的时尚性和个人情感的表达。Teenie Weenie品牌主要是通过其标志性的小熊形象和出众的设计来提升公司品牌影响力。

同时，交易标的通过建立企业微博、微信等方式，探索与消费者的线上线下互动的营销模式，其中微博粉丝数量在行业内名列前茅，具有庞大的忠实粉丝。

（4）交易标的对直营店铺的管理

截至2016年6月30日，交易标的已设立了1,425家销售终端，其中1,306家为直营店，占比为91.65%。

交易标的设立以来一直坚持以直营模式为主，已建立其以中高档商场、购物中心为主，基本覆盖全国的营销网络。交易标的针对直营店制定了全方位的管理制度，主要内容包括门店开业流程、产品价格控制、门店营销活动、门店形象规范、货品管理、信息管理系统、店员培训、绩效考核等方面，并由各职能部门服务和督促，以确保直营店运营符合交易标的的整体要求。对中高端休闲服装企业而言，直营模式具备较好的发展优势。交易标的结合直营模式的优势，制定了一套统一的直营管理体系，提升了客户服务水平和销售业绩。

目前交易标的的直营店员工的招聘与日常管理工作主要由服务外包公司负责，交易标的和服务外包公司签订《服务外包合同》，约定服务外包公司根据交易标的的需要配备宣传企划及店铺现场管理岗位服务人员，配合交易标的的店铺的正常运营。

（5）公司对加盟商的管理与支持

交易标的设立以来坚持以直营模式为主的经营模式，目前正逐步拓展加盟店模式。截至2016年6月30日，交易标的的加盟店119家，占交易标的的总店铺数量为8.35%。目前，交易标的的与所有加盟商签订《经销协议》。

①对加盟店的管理

交易标的的对加盟商制订统一的管理政策。交易标的的制订标准的加盟流程，加盟商的所有产品均由其统一供货。为保证品牌形象，由交易标的的按照统一标准对加盟商的

店铺进行装修和商品陈列。加盟商可以根据自身的销售状况和所在商场的促销政策，灵活制定商品的销售价格和促销活动，积极做好品牌的促销、宣传工作。交易标的向加盟商提供人员培训，邀请加盟商的负责人参加公司的内部培训课程。此外，交易标的的相关营销人员会定期检查及不定期抽查加盟商的服务质量是否与自身的要求相一致。

②对加盟店的销售

交易标的按照合同约定价格向加盟商发货后，货品所有权即转移给加盟商，一切风险由加盟商承担。交易标的与加盟商确认发货清单后，由其开具发票并确认收入。

③对加盟店销售价格与最终价格的关系

交易标的一般按照吊牌价的4.2折将产品销售给加盟商，加盟商根据店铺和所在商场的销售情况，灵活制定商品的销售价格和促销政策。

（五）交易标的的行业地位

Teenie Weenie品牌1997年成立于韩国，2004年引入中国市场，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。Teenie Weenie品牌通过多种渠道开展其业务，包括百货商场、购物中心、奥特莱斯、电商渠道等，截至2016年6月末，Teenie Weenie品牌设立各类店铺1,425家，其中直营店铺占比91.65%，店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道。

Teenie Weenie 目前在国内中高端休闲服装市场上的主要竞争对手情况如下：

公司名称	主要产品品牌	基本情况
赫基（国际）香港有限公司	Ochirly、Five Plus、Trendian、Miss Sixty等男女时装品牌	成立于1999年，公司旗下品牌已在华东、东北、华中、华北等四大区域的大中城市的中高端商场拥有多家店铺
绫致时装（天津）有限公司	ONLY 、 VERO MODA 、 SELECTED和JACK&JONES等休闲时装品牌	于1975年始建于丹麦，主要经营设计和销售适合都市女性、男性、儿童及青少年的流行时装和饰品。该集团于1996年进入中国并成立绫致时装（天津）有限公司，在华经营ONLY 、 VERO MODA 、 SELECTED 和

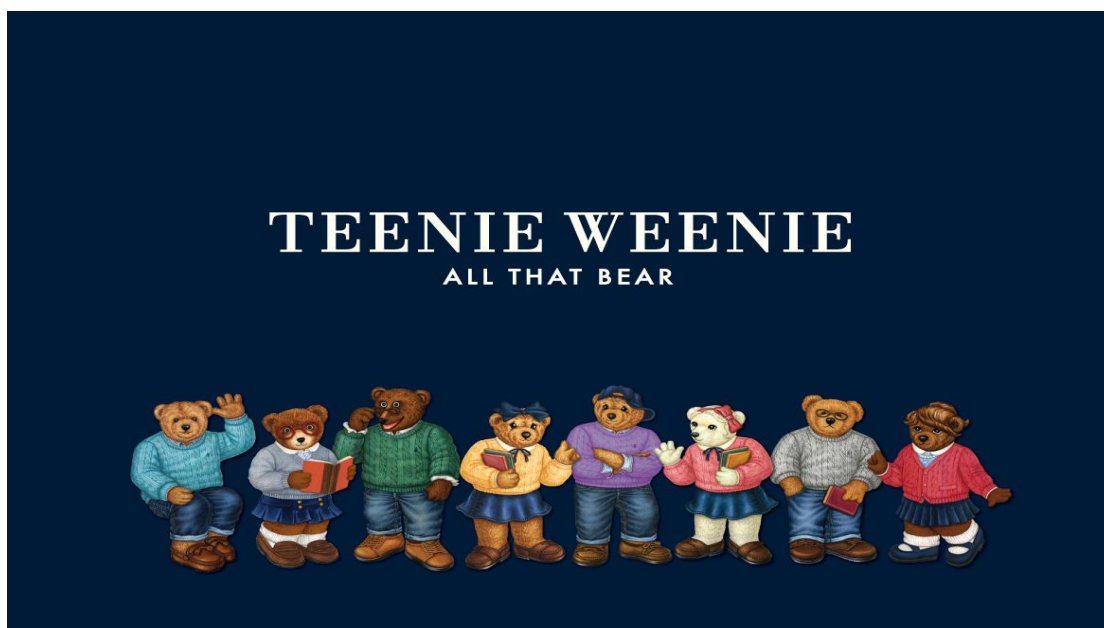
公司名称	主要产品品牌	基本情况
		JACK&JONES 四个主要品牌
I.T Limited	Izzue、b+ab、5cm、double-park 和 French Connection 等休闲时装品牌	2005年I.T集团于联合交易所主板上市（港交所：0999），逐步发展成为亚洲最大规模的时装集团之一，I.T集团拥有众多品牌及多层次销售，引导时装服饰零售市场潮流。
宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司	PEACEBIRD 女装、PEACEBIRD 男装、乐町 LED'IN 女装、MATERIAL GIRL 女装、AMAZING PEACE 男装、贝诗宝男装、Mini Peace 童装等	成立于1995年，服装品牌覆盖女装、男装和童装系列，目前已预先披露首发上市招股书
上海拉夏贝尔服饰股份有限公司	La Chapelle、Puella、Candie's、7.Modifier及La Babité等多个时尚女装品牌，Vougeek、POTE 等时尚男装品牌及La Chapelle Kids 童装品牌	成立于2001年，公司采取全直营销售模式，直接控制和经营所有线下零售网点和线上业务，目前已预先披露首发上市招股书
地素时尚股份有限公司	公司目前拥有“DAZZLE”、“DIAMOND DAZZLE”和“d'zzit”三个自有品牌，	成立于2002年，公司围绕中高端品牌时装的定位，先后推出“DIAMOND DAZZLE”以及“d'zzit”品牌，目前已预先披露首发上市招股书
日播时尚集团股份有限公司	拥有 broadcast：播、Personal Point、CRZ 等品牌	1997年创立，时至今日，日播时尚集团已发展成为一家以设计创意为导向，集研发、营销、生产于一体的国内知名品牌资产运营集团。

资料来源：上述企业网站、预披露招股说明书、上市公司公告

（六）交易标的的竞争优势

1、享有较高辨识度和知名度的品牌形象优势

Teenie Weenie品牌作为较早进入我国的卡通形象服装品牌，围绕小熊家族众多高知名度原创性形象开展品牌营销并不断丰富其形象，品牌辨识度高，培养出一批忠实的品牌粉丝。不同于其他卡通服装品牌形象较为单一，Teenie Weenie品牌为小熊家族每位成员都设计了独特的形象和故事，并围绕小熊家族的故事开发适合不同季节、不同场合的产品，使品牌形象丰富、立体、富有趣味，并有一定的延展性和较多的发展空间。



Teenie Weenie品牌以美国东部的一个熊家族为故事背景，以拟人化的熊作为主人公，产品主要彰显以美式贵族风格为基础的设计风格，面向注重服装的时尚性和个人情感表达的中高收入时尚年轻人群，品牌卡通形象与产品风格、目标客户群的性格特点高度切合，具有较高的品牌形象优势。

2、整合韩国文化的美国校园风格

近年来，韩国时尚潮流在亚洲服装行业掀起一股热潮，Teenie Weenie品牌通过依靠韩国设计师团队，直接捕捉韩国流行时尚动向与流行元素，将韩国流行时尚快速融入到产品中。

Teenie Weenie品牌产品设计以美式贵族风格为基础，目前Teenie Weenie品牌主要产品涵盖校园主题、花园主题、旅游胜地主题和户外主题四大主题，其中整合了韩国文化的美式校园主题产品深受消费者的喜爱，尤其受到年轻时尚客户的追捧，校园主题服饰也成为Teenie Weenie品牌的经典产品，得到广大消费者的认可。

3、营销网络优势

（1）以直营为主的经营模式优势

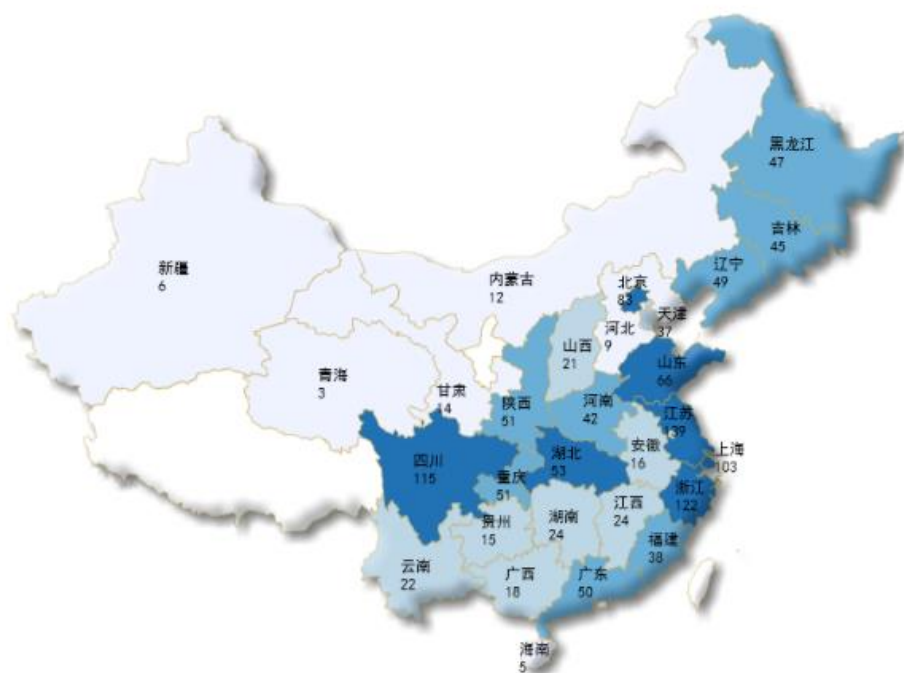
目前，CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY 等国际一线品牌均主要采取直营的销售模式，只在少数国家和地区开设加盟店；国内高端女装品牌 VGRASS、宝姿、玛丝菲尔等也是采取直营为主的经营模式。



Teenie Weenie 自设立以来一直坚持以直营模式经营为主，截至 2016 年 6 月末，Teenie Weenie 在中国境内运营 1,306 个直营店铺，直营店铺占比 91.65%。一方面，在直营模式下，交易标的直接控制销售终端、统一制定营销策略，在确保门店严格执行其的价格政策和促销政策的前提下打造统一、高端的品牌形象，另一方面在直营模式下，交易标的自主选址、自行装修、总部直接管理，能彻底贯彻品牌战略和定价策略，对消费者需求做出快速响应，保证了品牌推广的力度，最大程度地保留了整个供应链的利润，为 Teenie Weenie 品牌不断提升品牌档次提供了强有力保障，提升整体的盈利能力。

（2）具备完善的、基本覆盖全国的销售网络

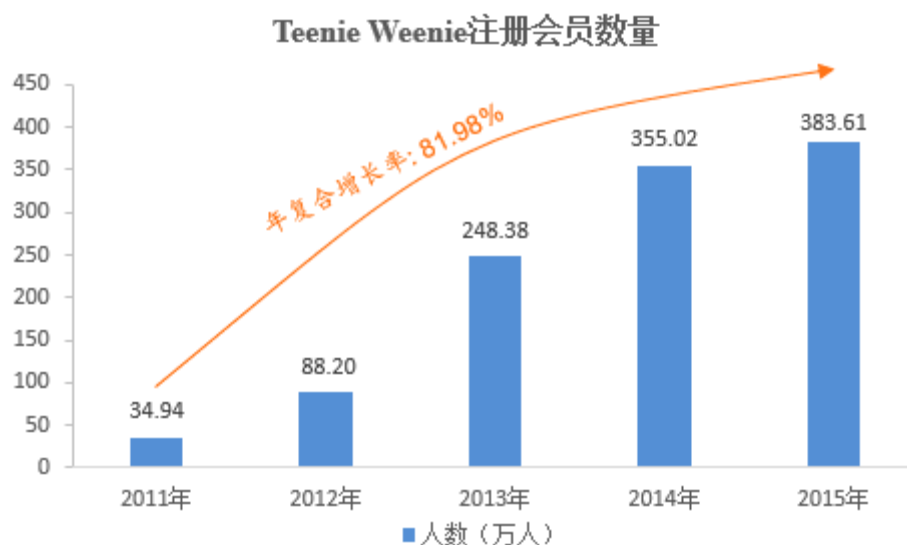
Teenie Weenie 品牌进入中国以来，店铺数量快速增长，截至 2016 年 6 月末，在全国拥有 1,425 个门店，其中直营店铺 1,306 家，店铺已覆盖除西藏外的省市、自治区级直辖市，其中，江苏省、浙江省和四川省店铺数量均超过 100 家，辽宁省、北京省、山东省、陕西省、湖北省、上海市、重庆市、广东省店铺数量均超过 50 家，如下图所示：



全国直营店铺数量：1,306家

4、较高的客户忠诚度

Teenie Weenie以美国东部的一个熊家族为故事背景，以拟人化的熊作为主人公，推出颜色亮丽，款式富含时尚和浪漫气息的男女时尚休闲服饰。Teenie Weenie品牌凭借以美式贵族风格为基础的设计风格，其轻松自然的设计风格、舒适柔和的质地深受年轻一代的喜爱，并培养了一批忠实的品牌粉丝。2011年末至2015年末，品牌注册会员数量从34.94万人快速增长至383.61万人，年复合增长率为81.98%。



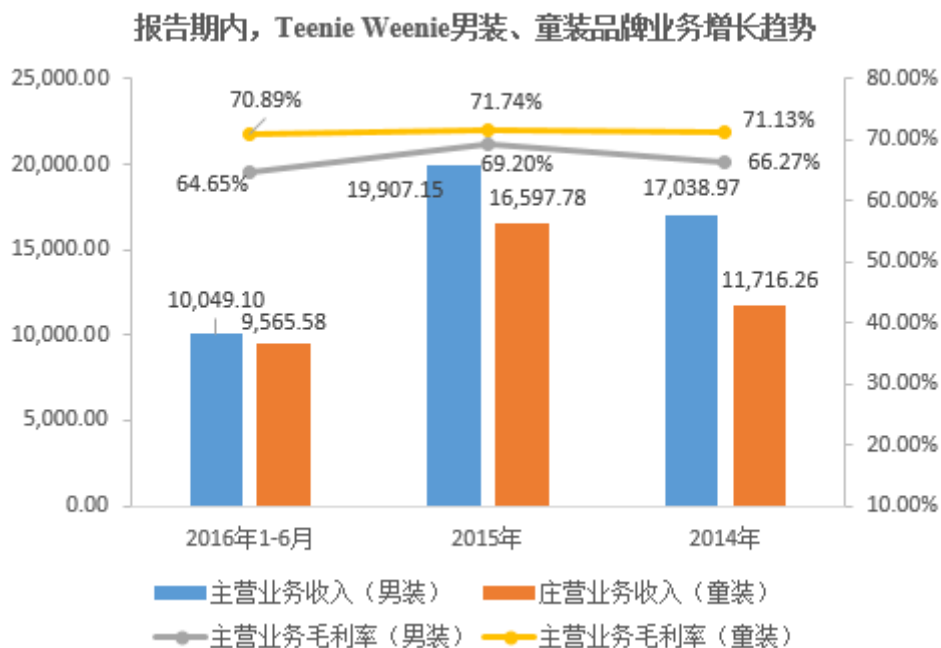
Teenie Weenie品牌建立了完善的客户关系管理系统，通过会员计划与顾客维持紧密联系，根据会员积分管理系统提供差异化的会员营销和福利，增强其品牌黏性并回馈忠实顾客，高忠诚度的客户确保了业务的可持续性发展。

5、充分发挥品牌协同效应

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。

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。



6、国际化生产以降低生产成本

交易标的采取外包生产方式，通过打造完善的供应链管理体系，深度参与产品供应全流程。在保证质量的前提下，Teenie Weenie品牌在全球优选供应商以控制成本。2013年开始，Teenie Weenie外包生产厂商由以中国为中心的生产模式开始向东南亚转移（越南、印尼、缅甸），2015开始在印度进行初期测试，通过国际化的生产维持较低的生产成本。

除此以外，在保证正常生产的前提下，交易标的建立快速反应生产，通过高速反应系统及时快速反应市场的流行趋势和顾客要求，进行快速反应生产，并调节管理商品的订货量，确保自身能够持续不断地向市场推出兼具时尚、品质、高性价比以及快速流通的货品，以应对中高端时尚休闲服装的行业发展趋势，满足顾客的切身需求。

十、 净利润的预测

标的资产近年的盈利情况如下：

单位：万元（下同）

项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
一、营业总收入	211,919.23	208,175.26	97,895.28
其中：主营业务收入	211,806.52	207,924.97	97,809.96
其他业务收入	112.71	250.28	85.32
二、营业总成本	143,373.90	150,530.83	73,667.32
其中：营业成本	57,336.51	60,636.03	31,346.77
其中：主营业务成本	57,255.63	60,399.45	31,265.42
其他业务成本	80.88	236.58	81.35
营业税金及附加	2,923.59	2,052.89	1,128.55
营业费用	78,097.36	82,406.86	39,384.68
管理费用	3,941.10	3,645.49	1,562.91
财务费用	249.94	421.66	62.06
资产减值损失	417.54	558.60	90.76
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	68,953.18	58,453.73	24,319.54
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	68,953.18	58,453.73	24,319.54
减：所得税	17,241.22	14,613.67	6,079.89
五、净利润	51,711.96	43,840.06	18,239.66

上述 2015 年数据摘自于德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《注册会计师执行商定程序的报告》。

将本次拟收购资产及业务 2015 年的模拟利润表中调减的商标使用费金额、调整的

办公室租金、网络销售费、IT 费用、营业外收支净额、设计费、尚讯服务费加成金额并按调整后的利润总额重新计算所得税后，得出调整后的 2015 年净利润表。

1. 主营业务收入分析预测

标的资产历年主营业务收入情况如下（按服装品类分类）：

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	主营业务收入	211,806.52	207,924.97	97,809.96
2	增长率		-1.83%	
3	其中：女装	180,182.98	164,250.63	73,534.39
4	增长率		-8.84%	
5	男装	17,038.97	19,907.15	10,049.10
6	增长率		16.83%	
7	童装	11,716.26	16,597.78	9,565.58
8	增长率		41.66%	
9	配件	2,661.42	6,231.79	3,945.35
10	增长率		134.15%	
11	餐饮	206.89	937.62	715.54
12	增长率		353.21%	

标的资产历年主营业务收入情况如下（按销售渠道分类）：

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	主营业务收入	211,806.52	207,924.97	97,809.96
2	其中：百货商场	163,258.30	144,790.95	62,623.20
3	购物中心	24,504.58	21,752.98	10,008.69
4	网络销售	7,801.68	14,216.45	9,639.14
5	加盟商	2,540.00	7,678.88	3,121.70
6	奥特莱斯及其他	13,701.95	19,485.71	12,417.23

①女装

1、女装行业发展特点

女装行业是服装行业的重要子行业，与男装行业相比，女装行业集中度相对较低。随着国内消费市场规模不断扩大，消费加速升级，越来越多的国际女装品牌进入国内

市场，加剧了国内女装行业的竞争。国内女装行业发展的主要特点如下：

（1）女装市场更加细分化

随着我国居民收入水平的提高和消费不断升级，女性消费者对服装的个性化需求越来越高，不同类型的消费者穿着品位差异也逐步增大，因此，女装市场日趋细分化。女性消费者越来越追求与自己身份和喜好相符合的服装产品，因此，只有定位明确的女装品牌才更容易得到消费者的认同，清晰的市场定位也是产品提升市场占有率的基础。

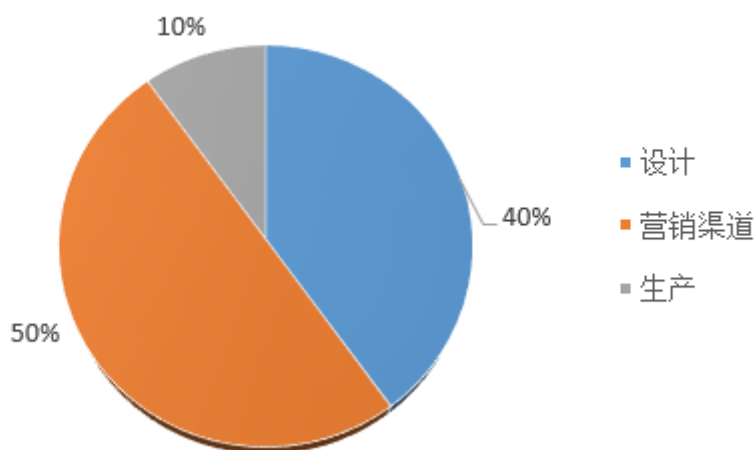
（2）国内女装企业的设计水平有待提升

相比于国际领先服装企业，设计是中国服装企业的普遍弱点。我国现代服装设计起步晚，设计水平相对比较落后；而且国内的女装企业缺乏完善的设计师培养机制，使得中国的女装设计水准很难提升到一个新台阶。目前中国还没有真正具备世界影响力的服装设计师。相比于男性，女性消费者对服装设计更为关注，因此，大力提升设计水平的女装企业将更有可能获得消费者认可，在未来的市场竞争中占据领先地位。

（3）品牌、渠道竞争逐渐取代传统加工制造的竞争

在服装价值链上，设计约占40%，营销渠道约占50%，生产约占10%。也即设计和营销处于价值链的顶端，生产加工处于价值链的底端。强大的品牌影响力和良好的终端渠道越来越重要，过去单纯依靠制造环节低成本的价格优势占领市场的竞争模式将逐渐退出历史舞台。

服装产业价值链分布



资料来源：中国服装协会网

（4）国际品牌加速进入国内市场

随着我国经济的持续增长和居民收入的增加，中国女装消费需求呈现多样化，女装市场的竞争也越来越激烈。在国际一线品牌CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY等进入国内市场后，一些快时尚服装品牌UNIQLO、GAP、ZARA、H&M等也陆续登陆中国市场。这些企业在资金、人才、设计等方面优势明显，拥有一套商品策划、设计、生产、零售完整的运营模式。

国际品牌的加速进入，一方面加剧了行业的竞争，为国内女装企业带来一定的经营压力；另一方面强化了消费者的品牌消费意识，使品牌消费逐渐成为服装消费的主流，为国内品牌服装企业创造了更好的发展空间。

2、女装行业竞争格局

国内女装行业是一个充分竞争的行业。由于女性消费者更加注重服装的时尚化和个性化，因此，与男装相比，女装行业品牌数量更多，市场集中度较低。

随着国际一线品牌CHANEL、Louis Vuitton、DIOR、BURBERRY等陆续进入中国市场，快时尚品牌UNIQLO、GAP、ZARA、H&M等最近几年也纷纷在国内设立销售终端，加剧了国内服装消费行业的竞争。

国际服装品牌的进入，一方面给国内服装企业带来了巨大的竞争压力，另一方面也为国内服装企业提供了可供借鉴的创新经营模式，为国内服装行业培养了大量专业人才。同时，也进一步培养了国内消费者的时尚意识和着装品位，进而促进了市场需求的进一步增长。

目前，国内中高档女性休闲服装市场已呈现出全球品牌参与竞争的格局，我国中高档女装市场已形成一些知名的高档女装品牌，具有独立的研发设计能力、形成独特的风格和品牌形象、建立起销售渠道，在国内拥有一批较为稳定的消费群体。

国内女装市场更加细分化、国内女装企业的设计水平有待提升、国际品牌加速进入国内市场等特点。且女装行业是一个充分竞争的行业，国际一线品牌陆续进入中国，加剧了国内服装消费行业的竞争。

国内女装按销售渠道可以分为百货商场、线上、购物中心、奥特莱斯以及加盟商

等形式。

(1) 百货商场：百货商场地理位置优越，购物环境良好，中高档品牌集中，购物人流量大，有利于提升品牌形象，吸引目标客户。以百货商场为主要销售渠道的中高端时尚休闲服装，建立营销网络首先需要得到来自商场的认可。百货商场选择楼层布局不仅考虑产品档次，也会考虑到品牌、销售额等多种因素。品牌服装开设店铺对周边的商业环境要求较高，部分服装公司通过不断提高销售渠道档次，在更高端的商场开设店铺、进驻多个重点城市高端商圈及商场。

A. 百货零售进一步加速业态整合，集中度得到提升

百货零售业态在新一轮竞争格局中将迎来更大的两极分化。从2015 年主要百货业上市公司财报来看，较多百货企业营业收入和净利润出现下滑，少数业务整合能力较强、盈利能力较强的企业营业收入和净利润增长也趋于放缓。近年来，百货零售业态并购加速增长，规模不断扩大，并购范围扩大到跨境并购。未来百货零售业态整合将进一步加速，集中度得到提升。

B. 百货零售不断改变经营模式，加速转型

百货零售企业一方面通过连锁经营，提升品牌影响力和市场占有率，提高管理效率，降低经营成本；另一方面通过战略转型，拓宽经营业态，加快购物中心、奥特莱斯的发展，提高抗风险能力。此外，受电子商务冲击，百货零售企业逐步整合线上线下资源，建立电商平台，并逐步由自建自营B2C 网站走向O2O 线上线下融合。

根据标的资产管理层的预测，未来年度（2016-2021年）女装中百货商场收入增长率分别为-2%、-2%、0%、1%、2%及2%。

(2) 线上：中国消费经济最具革命性的发展趋势就是网络购物的惊人增长。根据波士顿咨询公司（BCG）的报告显示，2010年我国只有3%的私人消费来自于线上，而2015年我国的网络购物者总数大约是2010年的3倍，达到4.1亿，其线上消费的金额也达到了2010年的3倍左右，线上渠道的消费总额已占2015年私人消费总额的15%。未来，网络购物必将成为中国非常重要的零售渠道。目前我国网络零售市场份额的增长主要集中在其中六大商品品类：服装、家电和消费电子产品、母婴用品、食品、家居、美妆及个人护理，该六大商品品类贡献了60%的市场份额。未来五年，服装类的线上零售渗透率预计会保持增长，服装行业网络销售市场空间广阔，网络购物将为服装市场打开

新的大门。

根据标的资产管理层的预测，未来年度女装中线上收入增长率分别为10%、50%、50%、40%、30%及30%。

（3）购物中心：购物中心（SHOPPING MALL）凭借其完善的配套设施和吸引客流的能力，在品牌服装销售渠道中的地位快速上升。

根据标的资产管理层的预测，未来年度女装中购物中心收入增长率分别为10%、30%、20%、15%、15%及10%。

（4）奥特莱斯：奥特莱斯是以折扣价格销售具有一定品牌集聚度的国际、国内名牌、下架、断码商品，或专门为奥特莱斯生产的产品，以及奥特莱斯企业自有品牌商品的零售业态，核心理念是“品牌+折扣”。

相较于百货零售、购物中心，奥特莱斯的优势在于供应链与消费体验。奥特莱斯直接对接品牌商和工厂店，能够压缩供应链层级，将经营成本压缩到最低，为消费者提供价廉质优的品牌商品。此外，奥特莱斯能够提供更为丰富的消费体验，从业态配比来看，奥特莱斯提高了餐饮、休闲、娱乐、体育等业态的配比，占 50%左右。

随着奥特莱斯本土化的推进、商业形态与结构的突破和创新，消费需求的不断升级，奥特莱斯形态特征更为多样化，包括位于城市郊区以国际一线品牌为主的欧美小镇式奥莱，位于城乡结合部聚集众多国际、国内流行品牌的工厂直销店；位于核心商圈的城市奥特莱斯等形态；业态组合更为丰富，从单一的购物形式向复合型转化，成为集购物、餐饮、娱乐、文化、旅游为一体的商业综合体；发展呈现新格局，已开始从北京、上海等一线城市向二、三线省会城市延伸。自第一家奥特莱斯开业以来，随着我国零售业态的阶段性演进、消费方式的升级、交通便利度的提高，奥特莱斯业态得到快速发展。

根据标的资产管理层的预测，未来年度女装中奥特莱斯收入增长率分别为10%、30%、20%、20%、15%及10%。

（5）加盟商：国内品牌服装企业的销售模式主要有直营和加盟两种：（1）直营模式是品牌企业自己建设销售渠道，直接向消费者销售产品，对销售终端的人力、财务、物流、信息流等实施统一管理；（2）加盟模式是品牌企业以许可形式将自己的商标、商号等授予加盟方使用，并批发品牌商品给加盟商，加盟商按照规定的条件销售品牌

产品。直营和加盟的特点对比如下：

销售模式	优势	劣势
直营	➤ 拥有对销售网络的较强控制力，有利于品牌建设和维护 ➤ 有利于更高效贯彻营销策略 ➤ 与消费者直接沟通，有利于更全面了解市场需求 ➤ 响应速度快，公司指令直达门店，市场信息迅速反馈至公司	➤ 供应链环节多，管理难度大 ➤ 运营所需资金量大，不利于品牌创立初期快速扩张
加盟	➤ 投入资金少、资金周转较快 ➤ 可以在短时间内实现快速扩张 ➤ 有利于发挥加盟商的资源优势	➤ 经营过程中更注重短期利益，不利于品牌形象维护 ➤ 营销策略较难贯彻 ➤ 响应速度较慢

根据标的资产管理层的预测，未来年度女装中加盟商收入增长率分别为10%、60%、60%、50%、40%及30%。

基于以上的分析，预测未来年度（2016-2021年）女装收入增长率分别为1.43%、10.45%、13.91%、14.93%、14.61%及13.69%。

②男装

（1）男装行业属于完全竞争行业，行业内竞争较为激烈

中高档休闲男装作为男装的一个细分行业，和整体男装行业同属于完全市场化竞争行业，行业内企业和品牌数量众多，竞争激烈。近几年国外品牌纷纷进入中国市场，极大地加剧了国内市场的竞争激烈程度。国际一线品牌拥有资金、品牌和设计等方面的优势，走高端、高价位的道路，在一二线中心城市具备强大的竞争优势。目前已进入中国中高档男装市场的国际品牌包括Giorgio Armani、Ermenegildo Zegna、Cerruti 1881、Dunhill、Hugo Boss等。

（2）品牌竞争为行业内的主要竞争形式

中高档休闲男装的消费群体主要定位于具有如下特点的男士：收入和消费水平较高，比较注重生活品质，注重体现个人品味和社会地位，愿意为高品质和较强差异化

的产品和服务付费。因此消费者在选择服装消费时，对价格的敏感程度相对较低，而对品牌和品质的敏感程度较高，他们更加倾向于选择自己喜爱的品牌进行消费。因此中高档休闲男装行业内企业的主要竞争形式为“品牌竞争”，而品牌蕴含的文化和品质则是品牌竞争的核心。

基于以上分析，根据标的资产管理层的预测，未来年度男装收入增长率分别为10.82%、26.47%、27.24%、22.82%、19.04%及17.92%。

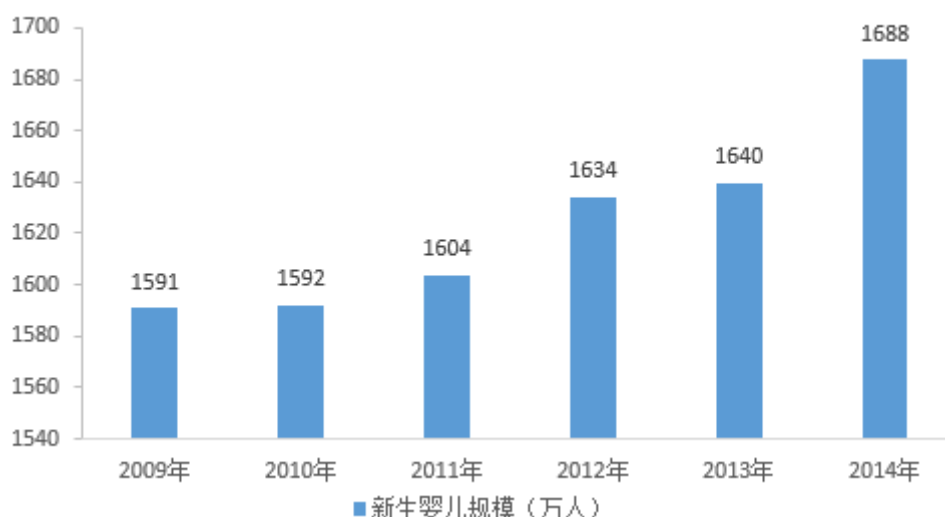
③童装

近些年来，我国的童装消费规模不断扩大，随着二胎开放和消费升级，童装市场的快速增长显得尤为突出，已成为服装行业发展的一个新兴增长领域。

（1）童装行业需求增长加快，市场空间较大

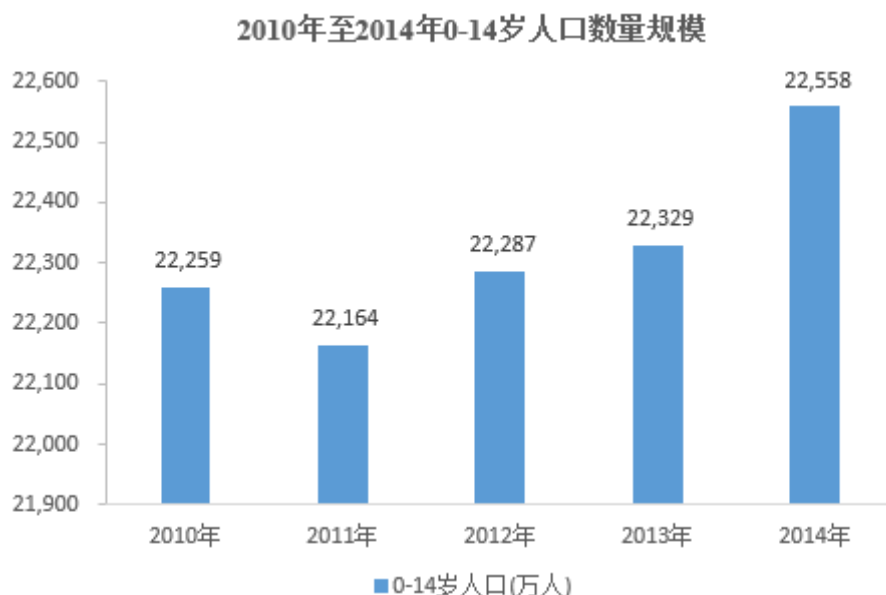
2015年10月29日，在中国共产党第十八届中央委员会第五次全体会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出“全面实施一对夫妇可生育两个孩子的政策”。自2013年我国局部开放二胎政策以来，中国新生儿数量开始开启了高速增长模式。

2009-2014年中国新生儿数量规模



资料来源：国家统计局

在2013年局部开放二胎政策后，新生儿数量增加，2014年0-14岁人口增长率达到1%，占总人口的16.49%。随着二胎政策的落地与推广，我国婴童数量将保持增长趋势，持续增长的婴童数量给童装市场带来更大的市场空间。



资料来源：国家统计局

（2）收入增长和消费升级，童装消费规模扩大

随着我国经济总量的不断提高，城乡居民的收入水平持续增长。根据Wind资讯，全国城镇居民家庭人均可支配收入由2010年的19,109.40元增长到2015年的31,790.30元，全国农村居民人均纯收入由2010年的5,919.00元增长到2015年的10,772.00元。随着我国城乡居民人均可支配收入水平不断提高，增强的消费能力为婴童产业的繁荣提供了保障。

除我国城乡居民人均可支配收入水平不断提高外，“80后”、“90后”进入婚育高峰期也进一步促进婴童消费规模的快速增长。“80后”、“90后”多数为独生子女，成长环境优越，对生活品质要求更高，更加注重优生优育的育儿观念，喜欢把自己的孩子打扮的时尚漂亮。80、90年代的父母已成为了现代家庭的消费决策主体，同时，通过长期的收入水平提升，以及目前主流的“4+2+1”家庭结构，现代家庭的孩子的消费支出有两代人的财富积累为基础，放大与促进了童装的消费需求。目前，童装消费已经成为家庭消费的重大支出之一，童装消费集中地体现了家庭支出的消费升级。“4+2+1”或“4+2+2”的家庭结构和品牌意识增强的消费观，将催生一种以儿童主导消费的新型文化。

（3）童装行业尚处成长期，未来市场空间巨大

与男装、女装等服装品类相比，我国童装行业起步较晚，国内专业童装企业普遍

于上世纪90年代中期以后开始发展。从产业生命周期的角度来看，我国童装行业尚处于成长期阶段，市场需求增长迅速，成长空间巨大。

（4）童装竞争格局

虽然我国童装市场潜在的空间与容量巨大，但因起步较晚，目前童装市场集中度较低。

较低的市场集中度给童装品牌带来了机会。由于还没有形成完整的竞争格局，我国童装市场目前品牌众多，行业竞争较为激烈。除了众多的专业童装品牌外，随着成人服装市场趋于成熟以及童装市场相对快速的增长，众多国内外成人服装品牌企业也纷纷加入该市场，加剧了行业竞争。

基于以上分析，根据标的资产管理层的预测，未来年度童装收入增长率分别为11.14%、31.73%、27.16%、26.21%、22.82及17.33%。

④配件及家居

随着人们对个人形象的重视以及时尚意识的强化，服装配饰被视为必备的时尚装备，并可以同多种服饰、季节和场合完美搭配。

在国内，服装配饰行业所占的市场份额相对较小，还处在初创期。近年来，随着我国居民收入水平的提高和消费不断升级，消费者对服装及其配饰的个性化需求越来越高，不同类型的消费者穿着品位差异也逐步增大，消费者越来越追求与自己身份和喜好相符合的配饰产品。随着中产阶级人数的增加和人均可支配收入的增长，中高档配饰相比大众市场增长更快。对于年轻客户来说，中高档配饰具有巨大的市场需求。

我国的服装配饰行业发展仍处于初创期，其行业竞争相对而言仍然处于初级状态。目前行业内暂时还没有领先的国内品牌，企业的市场份额占有率相对低，缺乏较强的品牌推广能力。而服装配饰设计起步较晚，其整体的设计水平也相对比较落后，而且国内配饰行业的竞争者缺乏完善的设计师培养机制，其设计人才相对匮乏。现阶段，对于国内服装配饰企业而言，快速提升设计师服装配饰的设计才能，才能够在日益激烈的竞争市场中立于不败之地。

基于以上分析，根据标的资产管理层的预测，未来年度配件收入增长率分别为13.54%、37.09%、25.77%、18.85%、12.41%及12.88%。

餐饮业务收入历史年度分别为206.89万元、937.62万元及715.54万元。餐饮业务

提高顾客购物体验的一种业务，未来考虑其业务收入每年按3%增长。

对标的资产未来的营业收入进行了预测，预测见**表 I-5 营业收入预测表**。

2. 主营业务成本分析预测

标的资产历年主营业务成本情况如下：

项目	2014	2015	2016年1-6月
主营业务成本	57,255.63	60,399.45	31,265.42
毛利率	72.97%	70.95%	68.03%
女装	46,986.69	46,077.47	22,200.95
毛利率	73.92%	71.95%	69.81%
男装	5,746.54	6,130.86	3,552.67
毛利率	66.27%	69.20%	64.65%
童装	3,383.00	4,690.96	2,784.57
毛利率	71.13%	71.74%	70.89%
配件	974.08	2,332.33	1,722.25
毛利率	63.40%	62.57%	56.35%
餐饮	165.33	1,167.83	1,004.98
毛利率	20.09%	-24.55%	-40.45%

①女装

女装历史年度（2014年-2016年1-6月）毛利率分别为73.92%、71.95%、69.81%，毛利率逐年下降，说明女装行业集中度相对较低，行业竞争压力较大。随着国内消费市场规模不断扩大，消费加速升级，越来越多的国际女装品牌进入国内市场，加剧了国内女装行业的竞争。基于以上分析，预测女装未来年度毛利率逐年下降，但下降幅度逐渐收窄。

本次预测未来年度女装毛利率分别为69.60%、68.21%、67.22%、66.75%、66.39%及66.07%。

②男装

男装历史年度（2014年-2016年1-6月）毛利率分别为66.27%、69.20%及64.65%，毛利率相对稳定。考虑到男装行业属于完全竞争行业，行业内竞争较为激烈，预测男装未来年度毛利率逐年小幅下降。本次预测未来年度男装毛利率分别为65.06%、64.80%、64.42%、64.33%、63.97%及64.07%。

③童装

童装历史年度（2014-2016年1-6月）毛利率分别为71.13%、71.74%及70.89%，毛

利率基本保持稳定。

我国童装市场潜在的空间与容量巨大，但因起步较晚，目前童装市场集中度较低。较低的市场集中度给童装品牌带来了机会。由于还没有形成完整的竞争格局，我国童装市场目前品牌众多，行业竞争较为激烈。除了众多的专业童装品牌外，随着成人服装市场趋于成熟以及童装市场相对快速的增长，众多国内外成人服装品牌企业也纷纷加入战场，加剧了行业竞争，形成了现在国内外众多品牌混战的局面。

故本次预测未来年度童装毛利率分别为71.05%、69.18%、68.77%、68.82%、68.27%及68.15%。

④配件及家居

配件及家居历史年度（2014年-2016年1-6月）毛利率分别为63.40%、62.57%及56.35%，毛利率逐年下降。

我国的服装配饰行业发展仍处于初创期，其行业竞争相对而言仍然处于初级状态。目前行业内暂时还没有领先的品牌，企业的市场份额占有率相对低，缺乏较强的品牌推广能力。而服装配饰设计起步较晚，其整体的设计水平也相对比较落后，而且国内配饰行业的竞争者缺乏完善的设计师培养机制，其设计人才相对匮乏。现阶段，对于国内服装配饰企业而言，快速提升设计师服装配饰的设计才能，才能够在日益激烈的竞争市场中立于不败之地。

本次预测未来年度配件毛利率分别为56.61%、55.67%、56.56%、55.17%、55.83%及55.98%

⑤餐饮

餐饮历史年度毛利率分别为20.09%、-24.55%及-40.45%，毛利率近两年大幅下降，且毛利率为负数。餐饮毛利率为负数主要原因为餐饮作为服装销售附加服务，为了提高购买体验及企业宣传的作用，本次预测未来餐饮毛利率随着业务逐步扩大，毛利率逐步提高。

本次预测未来年度毛利率分别为-40%、-30%、-20%、-10%及0%。

根据上述各项成本的预测方法，标的资产未来年度主营业务成本预测见**表I-6主营业务成本预测表**。

3. 其他业务收入和成本分析预测

企业的其他业务收入金额较小，金额很小，未来不予分析预测。

4. 营业税金及附加分析预测

评估对象的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。增值税：税率17%；城建税及教育费附加：城建税按应纳流转税额的7%；教育费附加按应纳流转税额的3%。本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

详见表I-7营业税金及附加预测表。

5. 营业费用分析预测

对营业费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

标的资产以前年度的营业费用情况如下：

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016年1-6月
1	营业员外包劳务费	31,958.34	33,045.38	15,855.81
2	占营业收入比例	15.08%	15.87%	16.20%
3	百货商场手续费	7,810.77	8,170.38	4,070.93
4	占营业收入比例	3.69%	3.92%	4.16%
7	电商手续费	1,873.22	2,846.60	1,665.57
8	占营业收入比例	0.88%	1.37%	1.70%
9	设计服务费	4,357.14	3,166.59	1,340.26
10	占营业收入比例	2.06%	1.52%	1.37%
11	租金	10,383.48	9,909.41	5,116.95
12	占收入比例	4.90%	4.76%	5.23%
13	折旧费用和摊销费用	5,683.89	5,851.32	2,951.69
14				
15	职工薪酬费用	5,740.70	7,358.77	3,306.81
16	增长率		28.19%	
17	消耗品费	2,986.40	3,860.65	1,073.23
18	占收入比例	1.41%	1.85%	1.10%

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
19	水电气费	2,333.37	1,911.92	937.85
20	占收入比例	1.10%	0.92%	0.96%
21	运费	1,226.92	1,789.80	894.95
22	占收入比例	0.58%	0.86%	0.91%
23	包装费	1,033.68	1,104.91	644.81
24	占收入比例	0.49%	0.53%	0.66%
25	差旅费	635.14	823.56	586.05
26	占收入比例	0.30%	0.40%	0.60%
27	通信费	267.50	249.92	86.63
28	占收入比例	0.13%	0.12%	0.09%
29	物流代理费	484.17	721.85	309.23
30	占收入比例	0.23%	0.35%	0.32%
31	网销活动费	526.26	773.87	237.70
32	占收入比例	0.25%	0.37%	0.24%
33	品牌推广费	0.00	0.00	0.00
34	占收入比例			
35	其他	796.38	821.94	306.21
36	占收入比例	0.38%	0.39%	0.31%
37	合计	78,097.36	82,406.86	39,384.68
38	营业费用率:	36.85%	39.59%	40.23%

(1) 营业员外包费用：历史年度营业员外包费用占营业收入比例分别为 15.08%、15.87%及16.20%，上述比例逐年上升。由于上述费用实际费率在2016年度1-6月较为合理，本次预测以2016年1-6月实际费率为基础，逐年下降。

(2) 百货商场手续费：历史年度百货商场手续费占营业收入比例分别为 3.69%、3.92%及4.16%，由于上述费用实际费率在2015年较为合理，故本次评估参照2015年的实际费率水平，往后年度的比例保持不变。

(3) 电商手续费、设计服务费、水电气费、通信费等：由于上述费用实际费率在2015年度较为合理，故本次评估参照2015年的实际费率水平，往后年度的比例保持不变。

(4) 消耗品费、包装费、差旅费：由于上述费用实际费率在2014年度较为合理，

故本次评估参照2014年的实际费率水平，往后年度的比例保持不变。

(4) 租金：租金主要有仓库租金及门店租金构成，由于上述费用实际费率在2015年较为合理，故本次评估参照2015年的实际费率水平，往后年度的比例保持不变。

(5) 折旧摊销：本次根据未来年度的折旧摊销进行预测。

(6) 职工薪酬：未来年度根据6%增长率进行预测。

(7) 品牌推广费：中国服装品牌消费已呈现多元化的趋势，这种趋势要求品牌拥有者通过设计的个性化和品牌的风格化来实现品牌的维护。考虑品牌推广费用以保护和提升Teenie Weenie品牌的知名度和美誉度，从而进一步开拓市场。本次按照一定的比例进行预测。

营业费用的预测详见表I-8营业费用预测表。

6. 管理费用分析预测

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016年1-6月
1	职工薪酬费用	2,279.11	1,631.50	505.68
2	增长率		-28.42%	0.52%
3	租金	365.51	376.70	162.08
4	增长率		3.06%	
5	折旧费用和摊销费用	219.91	392.25	155.43
6	消耗品费	33.14	35.42	3.56
7	增加额			
8	水电费用	10.55	12.93	46.75
9	占营业收入比例	0.00%	0.01%	0.05%
10	运费	46.83	33.67	23.77
11	占营业收入比例	0.02%	0.02%	0.02%
12	差旅费	208.57	120.02	166.68
13	占营业收入比例	0.10%	0.06%	0.17%
14	培训费	165.02	129.68	25.76
15	增加额			
16	IT 服务费用	339.22	372.53	170.21
17	增长率			
18	财务外包费用	0.00	370.18	248.23

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
19	占营业收入比例		0.18%	0.25%
20	其他	273.24	170.61	54.77
21	占营业收入比例	0.13%	0.08%	0.06%
22	管理费用	3,941.10	3,645.49	1,562.91
23	占营业收入比例	1.86%	1.75%	1.60%

(1) 职工薪酬：未来年度根据6%增长率进行预测。

(2) 租金：未来年度根据5%增长率进行预测。

(3) 折旧摊销：该折旧摊销已在营业费用中一并考虑。

(4) 水电费、运费、差旅费等：由于上述费用实际费率在2015年度较为合理，故本次评估参照2015年度的实际费率水平，往后年度的比例保持不变；

(5) 财务外包费：由于上述费用实际费率在2015年度较为合理，故本次评估参照2015年度的实际费率水平，往后年度的比例保持不变；

(6) IT服务费：未来年度根据2%增长率进行预测。

7. 财务费用分析预测

财务费用中，由于标的资产无付息债务，故利息支出不予预测；存款利息收入金额较小，未来年度不予预测；手续费根据历史年度手续费占营业收入比例进行预测。

财务费用的预测详见表I-11财务费用预测表。

8. 资产减值损失

标的资产以前年度资产减值损失情况如下：

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	资产减值损失	417.54	558.60	90.76
	占营业收入比例	0.20%	0.27%	0.09%

资产减值损失占营业收入比例在 2015 年度较为合理，故本次评估参照 2015 年度的实际比例，往后年度的比例保持不变；

9. 非经常性损益项目

对营业外收入、营业外支出、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

10. 投资收益分析预测

标的资产以前年度的投资收益情况如下：

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	投资收益	0.00	0.00	0.00

历史年度无投资收益，故未来不予考虑。

11. 营业外收入分析预测

标的资产以前年度的营业外收入情况如下：

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	营业外收入	0.00	0.00	0.00

历史年度无营业外收入，故未来不予考虑。

12. 营业外支出分析预测

标的资产以前年度的营业外支出情况如下：

序号	项目 \ 年份	2014	2015	2016 年 1-6 月
1	营业外支出	0.00	0.00	0.00

历史年度无营业外支出，故未来不予考虑。

13. 所得税的计算

标的资产企业所得税税率为25%。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过0.5%的要在税后列支。所得税的计算按照该条例的规定计算。

所得税的计算详见表I-6所得税和净利润预测表。

14. 净利润的预测

净利润的计算详见表I-6所得税和净利润预测表。

十一、 企业自由现金流的预测

企业自由现金流=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

1. 折旧和摊销

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

类别	折旧年限	预计净残值率	年折旧率
电子设备	5 年	5%	19%
机器设备	10 年	5%	9.5%

折旧和摊销详见表I-7折旧摊销和资本性支出估算表。

2. 资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提收益期限30年，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。分析企业现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后设备更新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按设备的账面原值/会计折旧年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。

标的资产未来年度有新开店计划，计划如下：

	2017年		
开店数量	百货	购物中心	奥特莱斯

	82	44	43
--	----	----	----

	2018年		
开店数量	百货	购物中心	奥特莱斯
	110	44	43

	2019年		
开店数量	百货	购物中心	奥特莱斯
	112	43	45

	2020年		
开店数量	百货	购物中心	奥特莱斯
	96	44	45

	2021年		
开店数量	百货	购物中心	奥特莱斯
	95	35	37

根据标的资产2016年7-12月计划开店情况得出，平均每家门店面积为113平方米，每平方米装潢标准为1327元/平方米，故平均每家门店装潢成本为15万（取整），故2017年需考虑的资本性支出为2500万，2018年需考虑资本性支出为2900万，2019年考虑需要资本性支出3000万。2020年考虑需要资本性支出为3000万元，2021年需考虑资本性支出为3000万元。2016年7-12月资本性支出根据标的资产计划得出1500万元。

资本性支出详见表I-7折旧摊销和资本性支出估算表。

3. 营运资本增加额

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

销售型企业营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。本报告所定义的营运资本增加额为：

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用-折旧与摊销）/12

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收账款=营业收入总额/预收账款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费

安全现金的计算详见表I-8运营现金计算表。

营运资本的计算详见表I-9营运资本估算表。

4. 税后付息债务利息

税后付息债务利息根据财务费用中列支的利息支出，扣除所得税后确定。

税后付息债务利息=利息支出×(1-所得税率)

5. 期末营运资金回收

根据运营资本计算表计算的期末营运资金回收金额为2046年末营运资金期末金额。2046年标的资产期末营运资本为172,146.78万元。

十二、 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。由于被评估企业不是上市公司，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；

1. 权益资本成本

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CAPM我们采用以下几步：

1.1 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%。

1.2 市场风险溢价 MRP 的确定：

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%。

1.3 β 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。由于委估标的资产目前为非上市公司，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 $\beta_t = 1.0203$ 。

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 $\times$ 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 $\beta_e = 1.0203$

1.4 企业特定风险 ϵ 的确定

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，显示出企业目前经营较为稳健，因此在公司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 $\epsilon = 2.0\%$ 。

1.5 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本 R_e ：

$$R_e = 2.82\% + 1.0203 \times 7.23\% + 2\%$$

$$= 12.20\%$$

2. 债务资本成本

债务资本成本 R_d 取5年期以上贷款利率4.90%。

3. 资本结构的确定

资本结构按照标的资产自身资本结构测算。

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

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

4. 折现率计算

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

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：

$$= 4.90\% \times (1 - 25\%) \times 0.00\% + 12.2\% \times 100.00\%$$

$$= 12.20\%$$

折现率的计算详见表I-10折现率计算表。

十三、 经营性资产价值计算

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：

经营现金流 = 净利润 + 折旧和摊销

经营期权益资本自有现金流 = 经营现金流 - 营运资本增加 - 资本性支出 - 偿还本金 + 新增贷款

清算期权益资本自有现金流 = 经营现金流 - 营运资本增加 - 资本性支出 - 偿还本金 + 新增贷款 + 期末营运资金回收

企业的自由现金流量=权益资本自有现金流+税后的付息债务利息+偿还本金—新增贷款

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为 543,374.10 万元。

1. 非经营性资产价值

经过资产清查，和收益分析预测，标的资产的非经营性资产和负债包括：

1、递延所得税资产

递延所得税资产账面值 549.52 万元，系由于计提坏账准备、应纳税暂时性差异等构成。通过核实账务，抽查相关的凭证，和纳税申报表等，确认账面属实。

评估人员评估计算过程如下：

递延所得税资产=可抵扣暂时性差异

$$= (\text{应收账款坏账准备} + \text{存货跌价准备} + \text{预计负债} + \text{递延收益} + \text{销售返利}) \times 25\%$$

$$= 535.58$$

递延所得税资产评估值 535.58 万元

故非经营性资产评估值 C=535.58 万元

非经营性资产的计算详见表 I-11 非经营性资产评估表。

2. 溢余资产价值

经清查：账面货币资金账户存款余额 0.00 万元。经评估人员根据历史数据分析，标的资产正常资金周转需要的完全现金保有量为 1 个月的付现成本费用。由于标的资产基准日账面无货币资金，为保证企业初始运营需求，本次评估模拟 1 个月的付现成本安全运营资金扣除。

一般国际资本市场并购中通常采用 NO CASH NO DEBT BASIS 的原则，本次衣念香港也是基于这个资产负债口径与维格娜丝进行交易。但从收益法资产完整性考虑，

适量的货币资金是维持持续经营的必要前提，故本次评估参考企业价值评估中的基本货币保障金额，在计算估值中做相关扣除。

即 $C_1 = -12,800.00$ 万元

详见表 I-15 运营现金和溢余资产计算表。

3. 标的资产评估价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的初始运营资金、非经营性资产价值代入式 (2)，即得到标的资产评估价值为 531,109.68 万元。

$$\begin{aligned} B &= P + \sum C_i \\ &= 543,374.10 + 535.58 - 12,800.00 \\ &= 531,109.68 \text{ 万元} \end{aligned}$$

4. 标的资产评估价值

将评估对象的付息债务的价值代入式 (1)，得到评估对象的全部权益价值为：

D：付息债务的确定

付息债务 = 0.00 万元

$$\begin{aligned} E &= B - D \\ &= 531,109.68 - 0.00 \\ &= 531,000.00 \text{ 万元（取整）} \end{aligned}$$

详见表 I-12 评估值计算表。

十四、 控股权或少数股权的分析

国内大多数企业产权交易案例，鉴于公众信息平台的公开资料，一般难获取其控制权溢价或少数股权折价的核算依据，且本次评估对象为 Teenie Weenie 品牌及相关资产和业务，因此不涉及由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价，同时也未考虑资产流动性对评估结论的影响。

十五、 收益法评估结论

经收益法评估，标的资产于评估基准日 2016 年 06 月 30 日，收购的 Teenie Weenie 品牌业务及相关资产、负债评估值为人民币 531,000.00 万元。详见下表：

收益法评估值计算表

单位：万元

项目 \ 年份	2016 全年	2017	2018	2019	2020	2021
一、营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00
二、营业总成本	160,157.49	188,990.93	221,460.52	255,914.61	293,432.84	335,214.00
其中：营业成本	68,842.11	82,021.00	98,092.00	116,026.00	135,510.00	156,180.00
营业税金及附加	2,746.07	3,092.03	3,583.26	4,180.09	4,830.21	5,520.43
营业费用	84,238.37	99,287.72	114,690.18	130,053.53	146,827.77	166,783.76
管理费用	3,409.22	3,538.27	3,856.10	4,207.04	4,580.96	4,954.69
财务费用	341.72	391.90	458.98	537.96	623.91	715.13
资产减值损失	580.00	660.00	780.00	910.00	1,060.00	1,060.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	55,537.40	58,379.07	68,249.48	83,645.39	100,377.16	116,176.00
四、利润总额	55,537.40	58,379.07	68,249.48	83,645.39	100,377.16	116,176.00
五、净利润	41,653.05	43,784.30	51,187.11	62,734.04	75,282.87	87,132.00
六、归属于母公司损益	41,653.05	43,784.30	51,187.11	62,734.04	75,282.87	87,132.00
其中：基准日已实现母公司净利润	18,239.66					
加：折旧和摊销	3,071.12	6,558.90	7,042.24	7,542.24	8,042.24	8,542.24
减：资本性支出	4,571.12	9,058.90	9,942.24	10,542.24	11,042.24	11,542.24
减：营运资本增加	8,232.64	13,487.99	16,924.53	19,219.03	20,903.84	22,320.49
加：期末运营资金回收						
七、股权自由现金流	13,680.75	27,796.31	31,362.58	40,515.01	51,379.03	61,811.51
加：税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	13,680.75	27,796.31	31,362.58	40,515.01	51,379.03	61,811.51
折现率	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
折现期（月）	3.0	12.00	24.00	36.00	48.00	60.00
折现系数	0.9716	0.8913	0.7944	0.7080	0.6310	0.5624
九、收益现值	13,292.22	24,774.85	24,914.43	28,684.63	32,420.17	34,762.79

项目 \ 年份	2022	2023	2024	2025	2026	2027
一、营业总收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
二、营业总成本	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00
其中:营业成本	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00
营业税金及附加	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43
营业费用	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76
管理费用	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69
财务费用	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13
资产减值损失	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
四、利润总额	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
五、净利润	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
六、归属于母公司损益	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
其中:基准日已实现母公司净利润						
加:折旧和摊销	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:资本性支出	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:营运资本增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加:期末运营资金回收						
七、股权自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
加:税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
折现率	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
折现期(月)	72.00	84.00	96.00	108.00	120.00	132.00
折现系数	0.5012	0.4467	0.3981	0.3548	0.3162	0.2818
九、收益现值	43,670.56	38,921.86	34,687.25	30,914.43	27,551.14	24,553.80

项目 \ 年份	2028	2029	2030	2031	2032	2033
一、营业总收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
二、营业总成本	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00
其中:营业成本	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00
营业税金及附加	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43
营业费用	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76
管理费用	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69
财务费用	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13
资产减值损失	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
四、利润总额	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
五、净利润	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
六、归属于母公司损益	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
其中:基准日已实现母公司净利润						
加:折旧和摊销	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:资本性支出	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:营运资本增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加:期末运营资金回收						
七、股权自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
加:税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
折现率	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
折现期(月)	144.00	156.00	168.00	180.00	192.00	204.00
折现系数	0.2512	0.2239	0.1996	0.1779	0.1586	0.1414
九、收益现值	21,887.56	19,508.85	17,391.55	15,500.78	13,819.14	12,320.46

项目 \ 年份	2034	2035	2036	2037	2038	2039 年
一、营业总收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
二、营业总成本	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00
其中:营业成本	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00
营业税金及附加	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43
营业费用	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76
管理费用	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69
财务费用	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13
资产减值损失	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
四、利润总额	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
五、净利润	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
六、归属于母公司损益	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
其中: 基准日已实现母公司净利润						
加: 折旧和摊销	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减: 资本性支出	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减: 营运资本增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加: 期末运营资金回收						
七、股权自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
加: 税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
折现率	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
折现期 (月)	216.00	228.00	240.00	252.00	264.00	276.00
折现系数	0.1260	0.1123	0.1001	0.0892	0.0795	0.0709
九、收益现值	10,978.63	9,784.92	8,721.91	7,772.17	6,926.99	6,177.66

项目 \ 年份	2040	2041	2042	2043	2044	2045 年	2046
一、营业总收入	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00	451,390.00
二、营业总成本	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00	335,214.00
其中:营业成本	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00	156,180.00
营业税金及附加	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43	5,520.43
营业费用	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76	166,783.76
管理费用	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69	4,954.69
财务费用	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13	715.13
资产减值损失	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00	1,060.00
加:公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
四、利润总额	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00	116,176.00
五、净利润	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
六、归属于母公司损益	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00
其中:基准日已实现母公司净利润							
加:折旧和摊销	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:资本性支出	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24	8,542.24
减:营运资本增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加:期末运营资金回收							
七、股权自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	259,278.78
加:税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	87,132.00	259,278.78
折现率	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
折现期(月)	288.00	300.00	312.00	324.00	336.00	348.00	360.00
折现系数	0.0632	0.0563	0.0502	0.0447	0.0398	0.0355	0.0316
九、收益现值	5,506.74	4,905.53	4,374.03	3,894.80	3,467.85	3,093.19	8,193.21
经营性资产价值							543,374.10
基准日非经营性资产净值评估值	535.58	初始运营资金	-12,800.00	注:对于非经营性资产和溢余资产,详见各计算			531,109.68
企业整体价值评估值(扣除少数股东权益)							
付息债务		标的资产评估值					531,000.00

第四部分 评估结论及分析

一、 评估结论

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对委估对象在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的市场价值进行评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

按照资产基础法评估，标的资产在基准日市场状况下净资产的评估值为 2,161,405,420.53 元；其中：总资产的账面价值 883,501,825.01 元，评估价值 2,374,164,658.66 元。同账面价值相比，评估增值额 1,490,662,833.65 元，增值率 168.72%。负债的账面价值 213,316,859.56 元，评估值 212,759,238.13 元。同账面价值相比，评估增值额 -557,621.43 元，增值率 -0.26%。净资产的账面价值 670,184,965.45 元，评估价值 2,161,405,420.53 元。同账面价值相比，评估增值额 1,491,220,455.08 元，增值率 222.51%。

2. 收益法评估结论

按照收益法评估，收购标的资产在上述假设条件下评估值为 531,000.00 万元，比审计后账面净资产增值 463,981.50 万元，增值率 692.32%。

3. 评估结论的分析及选择理由

经评估，标的资产于评估基准日 2016 年 6 月 30 日在上述各项假设条件成立的前提下，拟收购 Teenie Weenie 品牌的业务及相关资产和负债的评估值为人民币 531,000.00 万元（大写：人民币伍拾叁亿壹仟万元整）。

评估汇总表如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	79,614.13			
可供出售金融资产净额				
持有至到期投资净额				
长期股权投资净额				
长期应收款				
投资性房地产				
固定资产	1,161.32			
其中：建筑物				
设备	1,161.32			
工程物资				
在建工程				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
开发支出				
商誉				
无形资产净额	0.00			
长期待摊费用	7,025.21			
其他非流动资产				
递延所得税资产	549.52			
资产总计	88,350.18			
流动负债	20,070.26			
非流动负债	1,261.43			
其中：递延所得税负债				
负债总计	21,331.69			
净资产	67,018.50	531,000.00	463,981.50	692.32

二、 敏感性分析

1. 敏感性分析的主参数选择及理由

根据企业的经营模式，本次选取如下参数进行敏感性分析：

参数名称	选取理由
主营业务收入	营业收入系企业经营状况的最直接的表现，因此本次选取其进行分析。
毛利率	企业毛利率的波动影响企业经营状况，因此本次选取其进行分析。
折现率	折现率系衡量企业未来经营面临的风险，对估值的测算有较大影响，因此本次选取其进行分析。

2. 评估机构采用敏感性分析对估值的可能影响情况

(1) 主营业务收入

营业收入变动对标的资产评估价值影响的敏感性分析如下：

	收入变化的敏感性分析				
主营业务收入变动率	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
评估值（万元）	437,000	484,000	531,000	581,000	631,000
估值变动率	-17.70%	-8.85%	0.00%	9.42%	18.83%

上述敏感性分析假设除营业收入变动因素外，其他因素、数据均不变的。

（2）毛利率

毛利率对标的资产评估价值影响的敏感性分析如下：

	毛利率变化的敏感性分析				
毛利率变动率	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
评估值（万元）	365,000	448,000	531,000	614,000	697,000
估值变动率	-31.26%	-15.63%	0.00%	15.63%	31.26%

上述敏感性分析假设除毛利率变动因素外，其他因素、数据均不变的。

（3）折现率

折现率是收益法确定被评估单位市场价值的重要参数，未来如果用于确定本次评估折现率的参数发生重大变化，将会导致折现率发生变动，从而对本次评估价值产生较大影响。具体折现率变动对标的资产评估价值影响的敏感性分析如下：

	折现率变化的敏感性分析				
折现率变动率	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
评估值（万元）	589,000	562,000	531,000	504,000	478,000
估值变动率	10.92%	5.84%	0.00%	-5.08%	-9.98%

上述敏感性分析假设除折现率变动因素外，其他因素、数据均不变的。

上述敏感性分析只是作为例证，并未考虑管理层基于上述参数变化而可能采取的风险管理措施。