

上市地点：上海证券交易所

证券代码：603518

证券简称：维格娜丝

维格娜丝时装股份有限公司
重大资产购买报告书
（草案）

交易对方	住所
衣念时装香港有限公司	香港中环都爹利街6号印刷行401室

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二零一七年一月

公司声明

本公司、董事会全体成员及监事、高级管理人员保证本报告书内容的真实、准确、完整，并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别及连带责任。本公司全体董事、监事、高级管理人员公开承诺，如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在维格娜丝拥有权益的股份。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

维格娜丝承诺不存在泄漏本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

本次交易相关事项尚待取得有关审批机关的批准或核准。审批机关对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或者其他专业顾问。

交易对方声明

本次重组的交易对方已出具承诺函，承诺“本公司将及时向上市公司及参与本次交易的中介机构提供本次交易相关信息，并保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证向上市公司和参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。

如违反上述保证，将依法承担法律责任。如因提供的信息存在虚假陈述、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任”。

目 录

重大事项提示	11
一、本次交易方案概要.....	11
二、本次交易构成重大资产重组.....	14
三、本次交易不构成关联交易.....	15
四、本次交易不构成借壳上市.....	15
五、对价支付方式.....	15
六、标的资产评估.....	16
七、本次交易对上市公司的影响.....	16
八、本次交易已履行和尚需履行的决策和审批程序.....	26
九、重组相关方作出的重要承诺.....	27
十、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	32
十一、其他重要事项.....	33
重大风险提示	34
一、与本次交易相关的风险.....	34
二、标的公司的经营性风险.....	37
三、其他风险.....	40
第一节 本次交易概述	41
一、本次交易的背景和目的.....	41
二、本次交易的决策过程和批准情况.....	46
三、本次交易具体方案.....	47
四、本次交易构成重大资产重组.....	57
五、本次交易不构成关联交易.....	57
六、本次交易不构成借壳.....	57
七、本次交易对上市公司的影响.....	57
八、本次交易相关事项进展情况.....	67
第二节 上市公司基本情况	74
一、公司基本信息.....	74
二、公司设立及股本变动情况.....	74

三、最近三年及一期控股权变动情况.....	88
四、控股股东及实际控制人情况.....	88
五、公司主营业务情况及财务指标.....	89
六、最近三年及一期重大资产重组情况.....	90
七、最近三年及一期合法合规情况.....	91
第三节 交易对方基本情况.....	92
一、交易对方总体情况.....	92
二、支付现金购买资产的交易对方详细情况.....	92
三、其他事项说明.....	103
第四节 交易标的基本情况.....	104
一、基本信息.....	104
二、交易标的最近两年及一期主要财务数据.....	105
三、交易标的主要资产权属状况.....	106
四、主营业务发展情况.....	108
五、交易标的所获资质及认证.....	132
六、最近三年股权转让、增减资、改制及资产评估情况.....	132
七、报告期内主要会计政策及相关会计处理.....	133
八、对交易标的的其它情况说明.....	137
第五节 交易标的评估情况.....	139
一、交易标的的评估情况.....	139
二、董事会对交易标的评估的合理性以及定价的公允性分析.....	167
三、董事会对本次交易评估事项的意见.....	170
四、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	170
第六节 本次交易合同的主要内容.....	172
一、《E-LAND FASHION HONG KONG LIMITED 与维格娜丝时装股份有限公司关于 TEENIE WEENIE 品牌的资产与业务转让协议》及补充协议的主要内容.....	172
二、《服务协议》及补充协议的主要内容.....	189
三、《资产与业务转让协议》的其他附属协议.....	191
第七节 本次交易的合规性分析.....	192
一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定.....	192

二、独立财务顾问意见.....	194
三、律师意见.....	195
第八节 管理层讨论与分析.....	196
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析.....	196
二、交易标的行业特点和经营情况.....	201
三、交易标的行业地位及核心竞争力.....	218
四、标的资产财务状况分析.....	224
五、标的资产盈利能力分析.....	231
六、交易标的主营业务完整性和独立性分析.....	239
七、存货对交易标的生产经营的影响.....	240
八、本次交易完成后公司确认商誉情况.....	241
九、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析.....	243
十、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析.....	247
十一、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响..	249
第九节 财务会计信息.....	251
一、标的资产财务信息.....	251
二、上市公司备考财务报表.....	254
第十节 关联交易与同业竞争.....	258
一、关联交易.....	258
二、同业竞争.....	262
第十一节 风险因素.....	263
一、与本次交易相关的风险.....	263
二、标的公司的经营性风险.....	266
三、其他风险.....	269
第十二节 本次交易对上市公司治理机制的影响.....	270
一、本次交易完成后上市公司的治理结构.....	270
二、本次交易完成后上市公司的独立性.....	272
第十三节 其他重要事项.....	274
一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产占用及被实际控制人或其他 关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	274

二、本次交易对上市公司负债结构的影响.....	274
三、上市公司在最近 12 个月内发生的重大资产交易及其与本次交易的关系	274
四、本次重组后的现金分红政策.....	274
五、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况.....	276
六、上市公司股票连续停牌前股价波动未达到《关于规范上市公司信息披露及 相关各方行为的通知》第五条相关标准.....	279
七、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大 资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司 重大资产重组的情形.....	280
八、本次交易对中小投资者权益安排的保护.....	280
九、本次交易安排不会对股东权益产生不利影响.....	281
第十四节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见.....	285
一、独立董事意见.....	285
二、律师法律意见.....	285
三、独立财务顾问意见.....	286
第十五节 本次交易有关中介机构情况.....	288
一、独立财务顾问.....	288
二、律师.....	288
三、审计机构.....	288
四、资产评估机构.....	288
第十六节 董事及相关中介机构的声明.....	290
上市公司全体董事声明.....	290
独立财务顾问声明.....	291
律师声明.....	292
审计机构声明.....	294
资产评估机构声明.....	295
第十七节 备查文件.....	296
一、备查文件.....	296
二、备查地点.....	296

释 义

本文件中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定意义：

一、一般释义

维格娜丝、公司、上市公司、买方	指	维格娜丝时装股份有限公司
VGRASS 品牌	指	“V•GRASS” 品牌女装
本次重组、本次交易	指	维格娜丝时装股份有限公司以支付现金方式收购 E-Land Fashion Hong Kong Limited 及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务
第一步收购资产/第一步收购	指	维格娜丝通过认缴 New Co. 新增注册资本方式获得 New Co. 90% 的股权
第二步收购资产/第二步收购	指	New Co. 运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝按相同的估值倍数向衣念香港收购 New Co. 剩余 10% 股权
第一次交付日	指	第一次交付日：第一步收购（收购甜维你 90% 股权）中，卖方分两批将标的资产交付给甜维你；第一批资产交付的日期为第一次交付日，即第一步收购资产的交割日
第二次交付日	指	第二次交付日：第一步收购（收购甜维你 90% 股权）中，卖方分两批将标的资产交付给甜维你；第二批资产交付的日期为第二次交付日
衣恋世界	指	株式会社衣恋世界（E.land World Limited），一家注册于韩国的公司
衣念香港	指	E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣念时装香港有限公司），原名 E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣恋时装香港有限公司），持有甜维你 100% 股权的股东
衣念投资	指	衣念（中国）投资有限公司，系衣念香港子公司
衣念上海	指	衣念（上海）时装贸易有限公司，系衣念投资子公司
衣念北京	指	北京衣念阳光商贸有限公司，系衣念上海的全资子公司
衣念深圳	指	深圳衣念商贸有限公司，系衣念上海的全资子公司
衣念成都	指	成都衣念商贸有限公司，系衣念上海的全资子公司
衣念西安	指	西安衣念商贸有限公司，系衣念上海的全资子公司
尚讯咨询	指	上海尚讯商务咨询有限公司，系衣念上海的全资子公司
衣恋餐饮	指	衣恋（上海）餐饮管理有限公司，系衣念投资子公司
上海赫为时装	指	公司全资子公司上海赫为时装有限公司
杭州金投维格（有限合伙）	指	杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）
金维格（有限合伙）	指	南京金维格服装产业投资合伙企业（有限合伙）

甜维你、标的公司、New Co.	指	甜维你（上海）商贸有限公司
本报告书	指	《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》
《资产与业务转让协议》	指	《E-Land Fashion Hong Kong Limited 与维格娜丝时装股份有限公司关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》
估值净利润	指	按照《资产与业务转让协议》附件 6 交易双方协定的计算方法和审计原则计算的调整后净利润
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《非公开发行细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
上交所、交易所	指	上海证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
股东大会	指	维格娜丝时装股份有限公司股东大会
董事会	指	维格娜丝时装股份有限公司董事会
监事会	指	维格娜丝时装股份有限公司监事会
中信建投、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
公证天业	指	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙），上市公司模拟合并备考报表的审阅会计师
德勤华永、德勤	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙），标的资产的审计会计师
上海东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
北京国枫	指	北京国枫律师事务所
最近两年及一期、报告期	指	2014年、2015年、2016年1-6月
评估基准日	指	2016年6月30日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、专业释义

直营店	指	由本公司及下属分公司、子公司自行开设的独立店铺或商场店，本公司及下属分公司、子公司负责管理并承担所有的管理费用，包括直营商场店、直营专卖店等
加盟店	指	由加盟商开设的独立店铺或商场店，由加盟商自行负责管理并承担相应的管理费用，包括加盟商场店和加盟专卖店
专卖店	指	由公司或公司的加盟商用自有物业或自行租赁的物业开店销售品牌产品，该等店铺为独立店铺，分为直营专卖店和加盟专卖店两种
商场店	指	由公司或公司的加盟商与商场签订协议，在商场中以专柜形式销售品牌产品，由商场负责收银和开具发票，商场按

		照销售收入的一定比例扣款后将剩余销售收入返还给公司或加盟商
购物中心店	指	由公司或公司的加盟商与购物中心签订协议，在购物中心中以独立店铺形式销售品牌产品。购物中心店中，如果由购物中心负责收银和开具发票，购物中心按照销售收入的一定比例扣款后将剩余销售收入返还给公司或加盟商，则按照商场店管理；如果由公司或加盟商设立独立店铺，负责向消费者收款或与购物中心结算，则按照专卖店管理
奥特莱斯店	指	销售名牌过季、下架、断码商品的商店组成的购物中心
吊牌价格	指	公司制定的每款产品的统一零售价，将价格打印在产品的吊牌上
终端零售价格	指	产品销售给消费者的最终价格
结算价格	指	公司与商场的结算价格， $\text{结算价格} = \text{终端零售价格} - \text{商场扣点金额}$ 的价格
销售价格	指	结算价格扣除增值税后的金额，即公司最终确认营业收入的金额
终端零售额	指	以终端零售价格计算的零售额
总销售额	指	终端零售额减去增值税额
扣点率、扣率	指	$\text{商场扣点金额} / \text{终端零售额}$
梭织服装	指	以梭织面料及圆机面料为主加工缝制而成的服装
针织服装	指	以毛纱为原料为主，由织针串套而成的服装
配饰	指	除了服装以外其他服饰配件的总称（如包、鞋、首饰、围巾等）

本重组报告书中，部分合计数与各数相加减之结果在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易方案概要

维格娜丝拟以现金收购衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务（包括相关的人员）。本次交易中，衣念香港及其关联方分别将所持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务转让至衣念香港全资子公司甜维你，转让价格与本次重组作价一致。维格娜丝按照下列步骤获得拥有全部标的资产的 New Co.的 100%股权：

1、第一步收购：维格娜丝通过认缴 New Co.新增注册资本的方式获得 New Co.90%的股权。

2、第二步收购：New Co.运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝按相同的估值倍数向衣念香港收购 New Co.剩余 10%股权。

（一）交易对方

本次交易的对方为衣念香港。

（二）标的资产

本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务，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、本人同意转受雇于甜维你的相关员工，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（Teenie Weenie 咖啡业务）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。

Teenie Weenie 品牌位于中国大陆之外的有形资产和业务不属于本次重组的标的资产，卖方应该按约定自行处置。本次重组前，Teenie Weenie 品牌为以事业部形式运行，拥有从事经营业务所需的人员、机构及资源，经营业务独立运行。

（三）交易步骤

本次交易中，衣念香港及其关联方分别将所持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务转让至标的公司，维格娜丝设立并控制的有限合伙企业以增资的形式取得标的公司控股权，实现对衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务的收购。

步骤	内容	具体操作
一、第一步收购：收购甜维你 90%股权		
1-1	设立主体	衣念香港在上海设立标的公司甜维你，维格娜丝设立由其控制的有限合伙企业
1-2	业务重组	衣恋世界将其所持 Teenie Weenie 商标等无形资产，衣念上海及其子公司将其所持 Teenie Weenie 服装业务、存货等有形资产、人员，衣恋餐饮将其所持 Teenie Weenie 咖啡业务、存货等有形资产、人员转让至标的公司，并形成甜维你对上述主体的应付账款，转让完成后，标的公司成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一且合法的拥有者
1-3	买方取得标的公司 90% 股权	维格娜丝设立并控制的有限合伙企业、衣念香港分别对标的公司进行增资，增资后维格娜丝控制的有限合伙企业持有标的公司 90% 的出资，衣念香港持有标的公司 10% 的出资
1-4	标的公司偿还应付账款	标的公司以资本金或向维格娜丝、衣念香港的借款偿还对衣恋世界、衣念上海、衣恋餐饮等的应付账款
二、第二步收购：收购甜维你 10%股权		
2-1	买方收购标	在标的公司运行三个完整的会计年度后，维格娜丝或其指定第三方收购衣

	的公司 10% 股权	念香港持有的标的公司剩余 10% 出资
--	------------	---------------------

（四）交易价格

本次交易分两步取得甜维你 100% 股权。

第一步收购，收购甜维你 90% 股权。维格娜丝控制的金维格（有限合伙）通过认缴甜维你新增注册资本的方式持有甜维你 90% 的股权，与此对应，第一步收购的价款为标的资产整体价格的 90%。标的资产（包括全球范围内的知识产权）的整体价格为标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍。标的资产在中国范围内的业务的 2015 年估值净利润是交易双方对经德勤审计的标的资产 2015 年模拟净利润进行协商一致后调整确定，这些调整已由德勤执行了商定程序，具体商定程序的工作范围参见《注册会计师执行商定程序的报告》（德师报(商)字(17)第 A00008 号），标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润为 43,840.06 万元，第一步收购中，标的资产整体价格为 493,200.63 万元，第一步收购的价格为 443,880.57 万元。

本次交易价格可能根据实际交付卖场比例、交付后卖场扣率或租金变更情况、电商交付情况、交付日的净资产情况等进行调整。

第二步收购，收购甜维你 10% 股权。《资产与业务转让协议》签订后，且甜维你运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝或其指定第三方收购衣念香港所持有的甜维你剩余 10% 股权。转让价格计算方法为：对经审计确定的 2019 年净利润进行调整，得出 2019 年估值净利润，按照本次交易价格形成的计算方法（即 2019 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍 $\times$ 10%）确定购买甜维你剩余 10% 的股权对价。“2019 年估值净利润”以 2019 年经会计师事务所审计后的净利润为基础，调整内容如下：（1）不包含非 Teenie Weenie 品牌运营所需的借款产生的利息，以及由于本次交易产生的借款利息；（2）不包含商誉、商标权、评估产生的其他无形资产（除商标权外）和本次交易有形资产的评估增值部分的减值损失。

（五）过渡期损益及资产交付安排

评估基准日起至第一次交付日的期间为过渡期。过渡期内，标的资产所有的损益均由衣念香港所有。

本次收购的资产、负债包括审计基准日与标的资产相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债。资产负债金额具体以审计基准日的审计报告为准，审计基准日净资产=总资产(不包括现金、银行存款)-负债（不包括银行借款）。

本次收购的资产、负债应由转让方负责交付至 New Co.，但为方便交付，转让方交付至 New Co.前形成的债权、债务可以根据实际情况由双方协商确定是否实际交付至 New Co.，并按审计基准日净资产账面价值与实际交付净资产的账面价值的差额以现金补足，其中，交付日的净资产定为第一次交付日所在月月末经审计的净资产值。

第一次交付完成后，买方聘请双方认可的有证券业务资格的审计机构以第一次交付日月末为基准日进行交付审计。第一次交付日月末经审计的净资产（以下简称“交付日 New Co.净资产”）=总资产（不包括因本次交易由卖方开具的增值税发票的进项税）-审计基准日评估报告中有评估价值但审计报告无账面值项目的金额（如商标、商誉等）-评估报告有评估价值但审计报告无账面值以外的项目（如存货、固定资产）的评估增值余额-负债(不包括本次收购资产和业务形成的应付款余额、股东借款余额)-本次交割股东增资或借款现金余额(本次交割股东增资金额或借款一已偿还的资产和业务收购款)。

如交付日 New Co.净资产减去审计基准日净资产大于零，买方应将该金额支付给卖方；如审计基准日净资产减去交付净资产大于零，则卖方应将该金额支付给买方。过渡期损益已包括在前述净资产差额中，按照前述金额结算后，过渡期损益不再单独结算。

二、本次交易构成重大资产重组

单位：万元

项目	维格娜丝	交易标的	交易金额	交易标的相关指标的选取标准	财务指标占比
资产总额	150,917.47	88,350.18	493,200.63	493,200.63	326.80%
资产净额	137,643.19	67,018.50	493,200.63	493,200.63	358.32%
营业收入	82,435.18	208,175.26	-	208,175.26	252.53%

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

注 2：交易金额以标的资产第一步收购整体价格 493,200.63 万元作为计算。

依据《重组办法》第十二条和第十四条的规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

三、本次交易不构成关联交易

本次重大资产重组，交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易不构成借壳上市

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为王致勤、宋艳俊夫妇，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

五、对价支付方式

维格娜丝第三届董事会第六次会议、第三届董事会第八次会议审议通过公司非公开发行股票相关议案，拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购。非公开发行股票事项尚需维格娜丝股东大会审议通过并经中国证监会核准，且本次重大资产购买不以非公开发行股票核准为生效条件。若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金低于拟投资项目的实际资金需求总量，不足部分由公司自筹解决。

为及时把握市场机遇，在本次募集资金到位前，公司可根据本次交易进度的实际情况以自有资金、银行贷款或其他方式融资先行投入，待募集资金到位后，按照相关法规规定的程序以募集资金对前期投入的资金进行置换。

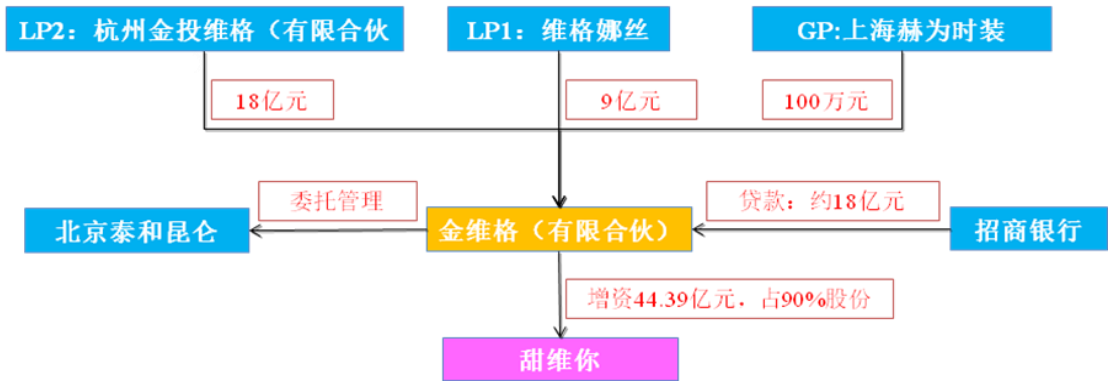
第一步收购标的资产 90%股权的对价为 44.39 亿元（未考虑可能的调整估值因素），外部融资金额预计为 35.76 亿元，外部融资的比例约为 80.55%。

为完成本次交易第一步收购，公司及子公司上海赫为时装与杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）设立金维格（有限合伙），作为收购甜维你的主体，经营期限为五年，金维格（有限合伙）各合伙人认缴出资情况如下：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资（万元）	比例
上海赫为时装有限公司（公司全资子公司）	普通合伙人	100	0.0370%
维格娜丝时装股份有限公司	有限合伙人	90,000	33.3210%
杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	180,000	66.6420%
合计		270,100	100%

招商银行南京分行向公司出具贷款承诺函（2016 年承诺字第 0827425 号），以组

建银团的方式向金维格（有限合伙）提供“不超过 20 亿元或最终交易对价的 40%（以孰低为准）”的并购款项，年化融资成本约为 5.36%，期限为 3+2 年，正式的贷款协议尚在洽谈中。



公司和/或公司实际控制人王致勤先生、宋艳俊女士将根据融资机构要求，为前述融资提供担保或者增信措施。金维格（有限合伙）由公司控制，金维格（有限合伙）超额收益和亏损由公司享有和承担。

六、标的资产评估

本次交易为市场化收购，交易价格系经交易各方在公平、自愿的原则下协商谈判确定。同时，上市公司已聘请具有从事证券期货业务资格的资产评估机构对交易标的进行评估。

评估机构采用收益法和资产基础法两种方法，对标的资产进行评估，并以收益法评估结果作为评估结论。根据上海东洲评估出具的《资产评估报告》，标的资产截至 2016 年 6 月 30 日经审计后的净资产账面价值为 67,018.50 万元，采用收益法评估，评估后标的资产净资产评估值为 531,000.00 万元，评估增值率为 692.32%；采用资产基础法评估，评估后标的资产净资产评估值为 216,140.54 万元，评估增值率为 222.51%。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易采用现金形式进行收购，不涉及发行股份，因此不会对上市公司股权结构产生影响。

（二）本次重组对上市公司财务状况的影响

1、本次交易前上市公司的财务状况

报告期内，公司的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2016-06-30	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	151,451.28	150,917.47	137,375.51
净资产	138,825.65	137,643.20	128,647.11
项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	37,163.58	82,435.18	84,717.85
净利润	2,893.60	11,210.42	13,827.79

报告期各期末，公司资产总额分别为137,375.51万元、150,917.47万元和151,451.28万元。报告期内，公司的资产结构较为稳定，总资产规模稳步提升。

2015年以来，公司VGRASS品牌处于提档期，公司持续优化店铺结构，关闭与公司战略定位不符的店铺，2015年及2016年1-6月公司分别关闭店面139家和12家，同期营业收入分别下降2.69%和15.51%，且公司直营店运营投入较大，期间费用率水平较高且持续上升，利润有所下降。

随着VGRASS品牌档次的提升，渠道质量、店铺面积、单店收入、吊牌均价等均上升。未来VGRASS品牌的经营业绩将重回增长趋势。

2、交易标的的经营情况

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。截至本报告书签署之日，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。

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。

单位：万元

项目	2016-06-30	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	88,350.18	110,183.75	88,359.47
净资产	67,018.50	79,460.81	57,190.39
项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	97,895.28	208,175.26	211,919.23
净利润	14,293.77	34,918.49	43,354.97
估值净利润	18,239.66	43,840.06	51,711.97

注：估值净利润金额根据标的的实际盈利情况，经双方协商一致，并有德勤执行了商定程序确认。

报告期各期末，流动资产占总资产比重分别为90.11%、90.46%、91.28%，基本保持平稳。

报告期内，交易标的主营业务收入构成如下：

单位：万元

品类	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
女装	73,534.39	75.18%	164,250.63	79.00%	180,182.98	85.07%
男装	10,049.10	10.27%	19,907.15	9.57%	17,038.97	8.04%
童装	9,565.58	9.78%	16,597.78	7.98%	11,716.26	5.53%
配饰及家居	3,945.35	4.03%	6,231.79	3.00%	2,661.42	1.26%
餐饮	715.54	0.73%	937.62	0.45%	206.89	0.10%
主营业务收入合计	97,809.96	100.00%	207,924.97	100.00%	211,806.52	100.00%

Teenie Weenie品牌的主要产品包括女装、男装和童装；其中，女装是Teenie Weenie品牌业务的核心产品，报告期内女装销售额占收入总额75%以上。

2014年、2015年、2016年1-6月，女装销售额分别为180,182.98万元、164,250.63万元和73,534.39万元，呈下降趋势，主要是因为报告期内，女装销售以百货渠道为主，随着百货渠道的销售疲软，Teenie Weenie品牌业务的女装销售额也有所下滑。随着百货渠道市场的触底会审及Teenie Weenie品牌销售渠道逐步转型，Teenie Weenie女装将重回增长趋势。

Teenie Weenie品牌的男装和童装均于2012年创立，累计销售占比从2014年13.58%上升至2016年上半年的20.05%。其中，凭借活泼可爱的小熊造型，Teenie Weenie品牌的童装推出市场后大受好评，报告期内童装销售收入的复合增长率达到27.78%。预计男装、童装销售收入将保持上升并成为Teenie Weenie品牌业务新的利润增长点。

配饰及家居和餐饮作为Teenie Weenie品牌的附属产品，其收入规模相对较小，在报告期内销售额和收入占比均保持上升趋势。

3、本次交易完成后的财务状况

本次交易将大幅提高公司经营规模和盈利能力，根据江苏公证天业出具的公司2015年度审计报告、备考合并财务报表审阅报告，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016-6-30/2016年1-6月			2015-12-31/2015年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
总资产	151,451.28	638,156.39	321.36%	150,917.47	659,123.22	336.74%
净资产	138,825.65	154,731.00	11.46%	137,643.19	167,520.44	21.71%
营业收入	37,163.58	135,058.86	263.42%	82,435.18	290,610.44	252.53%

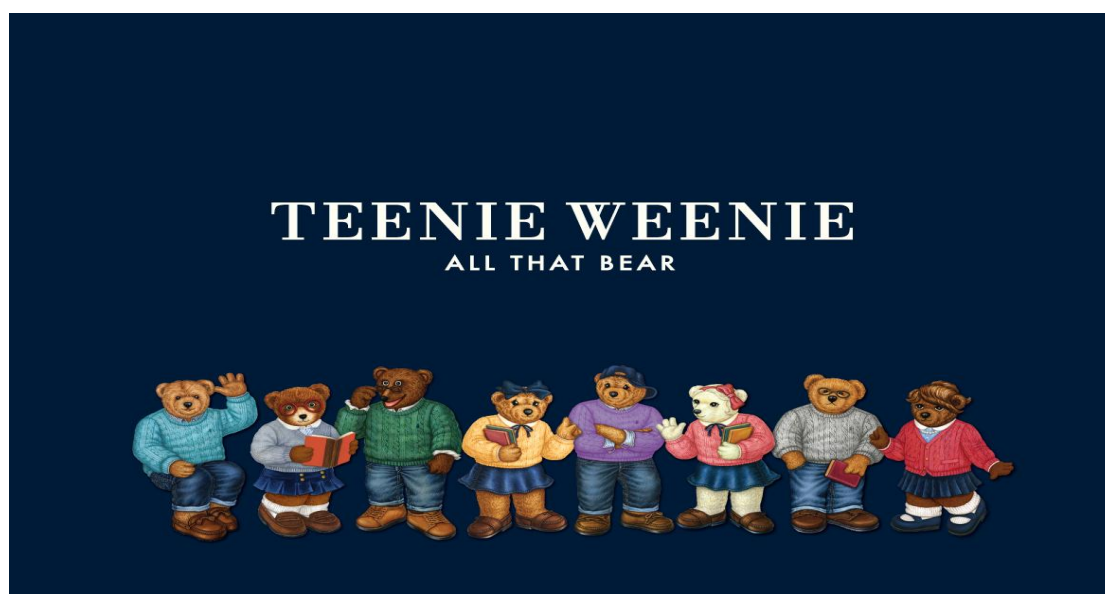
项目	2016-6-30/2016年1-6月			2015-12-31/2015年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
净利润	2,893.60	21,054.79	627.63%	11,210.42	55,742.30	397.24%

本次收购交易标的资产规模较大、盈利能力突出，交易完成后，公司的总资产规模、净资产规模都将增加，营业收入、净利润增幅将超过200%。因此，本次收购完成后，上市公司的财务状况将大幅提升。

（三）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，公司是国内知名的高端品牌女装公司，坚持以“匠心精神打造高端产品”。公司主要品牌“V•GRASS”定位高端，根据中国商业联合会的调查显示，2012年至2015年“V•GRASS”品牌女装在同类产市场综合占有率稳居前五名。本次交易，维格娜丝拟收购衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务。

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拥有近 400 万名忠诚顾客。同时，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，形成了强大的营销网络体系。



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

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

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

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

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

(2) 助力公司实现国际化发展的战略目标

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

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

(3) 扩大公司覆盖的目标客户群体

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

(4) 内生式增长和外延式增长结合发展

内生式增长和外延式增长结合发展是公司把握市场时机做大做强、实现快速发展的必然选择。

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

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

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

公司把握市场良好机会，规划了本次收购，以使内生式增长和外延式增长有机结合，促进公司快速发展。

2、Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势

Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势：

（1）品牌形象、设计风格优势

Teenie Weenie 品牌以其标志性的小熊形象享有较高的辨识度和知名度，其卡通形象与产品风格、目标客户群的性格特点高度契合，设计风格为融合了韩国时尚元素的美式贵族风格。

（2）销售渠道优势

Teenie Weenie 品牌店铺覆盖面广，截至 2016 年 6 月末，设立各类店铺 1,425 家，已建立起覆盖国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道；Teenie Weenie 品牌以直营为主，直营店铺占比 91.65%，终端渠道控制能力较强。

（3）较高的客户忠诚度

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，拥有近 400 万名忠诚客户。

（4）充分发挥品牌协同效应

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。

（5）国际化生产以降低生产成本

Teenie Weenie 品牌采取外包生产方式，在全球优选供应商以控制成本。近年来 Teenie Weenie 品牌生产中心从中国向东南亚转移，有效维持较低的生产成本。

3、本次重组的交易标的具备独立运营的能力

Teenie Weenie 品牌是衣念上海收入第一品牌。本次重组前，交易标的以事业部形式运营，具有从事业务所需要的人员、资产和资源，业务运营具有较高独立性。本次重组的交易标的包括与 Teenie Weenie 品牌业务相关的全部人员、销售渠道、无形资产等。

本次重组后，与交易标的业务运营有关的所有人员、资产和资源都将转移至甜维你，具有独立运营业务的能力。

（1）本次重组的协议安排有利于保持交易标的的稳定性

①交易标的的经营团队的稳定性

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

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

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

者实际雇佣关系。

协议中的上述安排有利于保持交易标的的经营团队的稳定性。

②交易标的销售渠道的稳定性

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

如卖方核心的 220 家卖场的交付数量低于 90%，或全部卖场转让未达到 97%，则双方按照协议约定减少标的资产的整体估值。

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

③知识产权

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

④其他

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

（2）本次重组完成后，公司与交易标的可实现优势互补、发挥协同效应，全面提升公司价值

本次交易完成后，公司与交易标的在客户资源、渠道、设计等方面将发挥协同效应，有利于进一步提升上市公司整体价值：

①客户资源协同

公司现有云锦品牌和 VGARSS 品牌分别定位于奢侈和高端女装，为大淑女装，主要面向 25-35 岁的中高收入时尚职业女性；Teenie Weenie 品牌定位中高端，其女装

主要面向 18-28 岁中高收入女性、为少淑女装，与公司现有品牌同样面向中高收入群体。公司现有品牌与 Teenie Weenie 品牌针对的是在不同年龄阶段的中高收入群体。

VGRASS 拥有约 80 万会员，Teenie Weenie 品牌有 400 万名忠诚客户、客户基础面更广。本次重组完成后，公司能为客户提供一脉相承的服务，从而扩大各品牌的客户资源、培养客户群体和消费习惯。

②销售渠道协同

Teenie Weenie 品牌店铺基本覆盖一、二、三线城市的中高端渠道，VGARSS 品牌渠道更侧重高端，在店铺渠道方面既有差异也有协同，两个品牌都已在北京王府井、北京翠微、北京百盛、上海恒隆、深圳茂业、南京金鹰等渠道开设店铺。

本次重组完成后，各品牌对接商场集团不同档次定位的商场，可以加强公司与商场集团的合作；公司与终端渠道的议价能力将提高，从而获得更好的店铺位置和更好的合作条件。

VGARSS 品牌渠道比 Teenie Weenie 品牌渠道更高端，本次重组完成后，可以充分发挥 VGARSS 品牌的影响力逐步对 Teenie Weenie 品牌渠道进行提升。

本次重组完成后，可以通过开设旗舰店、生活馆等多种形式的店铺，促进销售、提高公司在终端渠道的影响力。

③设计协同

Teenie Weenie 品牌由韩国设计师团队负责，围绕其标志性的小熊形象开展营销和设计工作，具有较为独特的品牌风格。

维格娜丝在研发方面坚持产品自主设计与开发，在保持品牌“修身”风格的同时，紧密跟踪国际流行趋势，对时尚敏感性更高。本次重组完成后，公司将在保持 Teenie Weenie 品牌风格的同时，提升其时尚性、设计风格的多样性。

维格娜丝拥有高素质、国际化的研发设计团队，在韩国、意大利、上海、南京均有设计团队，多文化融合度高，与 Teenie Weenie 品牌设计团队的文化融合度高，为交易完成后设计师团队的融合提供了保证，促进公司与标的资产在设计方面充分发挥协同效应。

5、本次交易的整合方案

（1）交易后标的资产业务模式不会发生重大变化

本次重组后，标的资产的日常业务经营将保持一定的独立性，其生产、采购、设计、销售等经营模式在一定时间内不会发生重大变化。

（2）充分发挥重组协同效应

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

（3）本次重组完成后，公司将针对 Teenie Weenie 管理团队推出专项激励和考核方案

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

（4）业务整合提升

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

①人力资源

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

②品牌形象和设计

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

③服装产品

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

④渠道管理

上市公司将整合Teenie Weenie品牌业务的现有业态，拓展购物中心、电商等新型业态以及生活馆等新型店铺。在保持女装渠道稳定的基础上，大力拓展男装、童装、

配饰等增长潜力较大的渠道，通过导入维格娜丝积累多年的精细化管理经验，提升单店经营水平。

⑤供应链整合

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

（5）进一步完善公司治理制度

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

6、本次重组有利于公司扩大经营规模、提高盈利水平，提高投资者回报

Teenie Weenie 品牌的业务规模、资产规模、收入规模较大，本次交易完成后，公司的店铺数量、资产水平、收入水平、利润水平都将大幅提高。截至 2016 年 6 月末，VGRASS 品牌女装共有店铺 215 家，Teenie Weenie 品牌在中国大陆地区经营店铺 1,425 家；本次重组拟收购的标的资产年收入超过 20 亿元，收购后公司经营规模快速扩大，公司的盈利水平和抗风险能力将大大提升，有利于公司长期发展和提高投资者回报。

（四）本次交易对上市公司同业竞争和关联交易的影响

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人均不发生变化。本次交易完成后，公司与控股股东、实际控制人不存在经营相同业务之情形，不会产生同业竞争。

本次交易前，上市公司与标的公司及交易对方之间不存在关联交易。本次交易后，一方面，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系；另一方面，本公司控股股东、实际控制人可能存在为本次重组借款提供担保的情况。除以上两方面，上市公司不会增加日常性关联交易。

八、本次交易已履行和尚需履行的决策和审批程序

（一）本次交易已履行的决策程序

1、交易对方的决策程序

2016年10月21日、2016年11月7日，衣恋世界分别召开董事会、股东会审议通过了本次交易。

2016年11月28日，衣念香港召开董事会审议通过了本次交易。

2017年1月20日，衣念香港股东决议通过了本次交易。

2、交易标的决策程序

2016年12月2日，标的公司甜维你召开董事会审议通过了本次交易。

2016年12月2日，甜维你的股东衣念香港做出决定，同意本次交易相关事项。

3、上市公司的批准和授权

2016年9月1日，公司第三届董事会第四次会议审议通过了《关于公司与 E-Land Fashion Hong Kong Limited 签署<关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议>的议案》等与本次交易相关的议案。

2016年11月28日，公司第三届董事会第六次会议审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》、《<维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

2017年1月24日，公司第三届董事会第八次会议审议通过了《关于〈维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

4、已取得的境内外相关政府部门的审批和备案

本次交易已通过商务部经营者集中反垄断审查。

（二）本次重大资产购买尚需履行的决策程序

- 1、本次交易方案尚须取得上市公司股东大会的批准；
- 2、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

上述呈报事项为本次交易的前提条件，取得核准前不得实施本次重组方案。本次交易能否通过上述审批或核准程序存在不确定性，本公司就上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

九、重组相关方作出的重要承诺

（一）关于提供材料真实、准确和完整的承诺

承诺主体	承诺内容
衣念香港	本公司将及时向上市公司及参与本次交易的中介机构提供本次交易相关信息，并保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证向上市公司和参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。 如违反上述保证，将依法承担法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
维格娜丝及其董事、监事、高级管理人员	本公司/本人保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本公司/本人愿意承担个别和连带的法律责任；给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司董事、监事及高级管理人员/本人将暂停转让其在本公司拥有权益的股份（如有）。 如违反上述保证，将依法承担法律责任。

（二）关于交易标的资产权属状况的承诺

承诺主体	承诺内容
衣念香港	本公司作为甜维你（上海）商贸有限公司（以下称“甜维你”）的股东，合法拥有甜维你的股权（以下称“标的股权”），标的股权权属清晰、完整，本公司已依法履行对甜维你的出资义务，不存在可能影响甜维你合法存续的情况；本公司为标的股权的最终和真实所有人，不存在以信托、委托他人或接受他人委托等方式持有标的股权的情形；本公司所持标的股权没有设置质押、信托、转让等第三者权益，不存在抵押、质押、对外提供担保、被冻结、被查封的情况，不存在与标的股权有关的诉讼、仲裁、重大违约、债权债务纠纷或潜在纠纷，不存在妨碍标的股权权属转移的其他情况，不存在虽已履行完毕但有潜在纠纷的重大合同，不存在对外出具的承担重大责任承诺书；不存在其他虽不以标的资产名义签订，但由标的资产承担主要合同权利或义务的合同；本公司未拥有特许经营权，不存在许可他人或被他人许可使用资产的情形。 本公司与甜维你、甜维你的管理层（董事、监事、高级管理人员）之间不存在业绩补偿、股权回购等对赌协议、对赌条款或其他将导致

承诺主体	承诺内容
	本公司持有甜维你股权比例发生变动的安排。 如违反上述保证，将依法承担法律责任。如因提供的信息存在虚假陈述、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

（三）关于避免业务竞争的承诺

承诺主体	承诺内容
衣念香港	1、相关交易文件签署后，本公司不在任一国家或地区申请与本次交易标的资产所列商标等知识产权相同或类似的商标等知识产权（不论商标等类别、类型等）。 2、本次交易完成后，本公司不再持有与Teenie Weenie品牌相关的任何资产，不再从事与Teenie Weenie品牌相关的任何业务。 3、如本公司违反本承诺函的，将依法承担相关法律责任。

（四）关于合法合规情况的承诺

承诺主体	承诺内容
衣念香港	本公司及主要管理人员，本公司的实际控制人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，不存在因违反工商、税务、审计、环保、海关、劳动保护、质检、安检等部门的相关规定而受到处罚的情况，不存在重大质量纠纷，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，未被中国证券监督管理委员会立案调查或采取行政监管措施，未受到证券交易所纪律处分，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，也不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件。
衣念香港董事	本人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，未被中国证券监督管理委员会立案调查或采取行政监管措施，未受到证券交易所纪律处分，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，也不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件，不存在其他根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规及规范性文件规定不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情况。
衣念香港	本公司作为维格娜丝时装股份有限公司重大资产重组的相关主体，特此承诺本公司及本公司控制的机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的以下情形： 一、因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组； 二、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少36个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。
维格娜丝	本公司及主要管理人员，本公司的实际控制人最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，不存在因违反工商、税务、审计、环保、海关、劳动保护、质检、安检等部门的相关规定而受到处罚的情况，不存在重大质量纠纷，

承诺主体	承诺内容
	不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，未被中国证券监督管理委员会立案调查或采取行政监管措施，未受到证券交易所纪律处分，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，也不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件。本公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第13条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
维格娜丝的董事、监事、高级管理人员	本人最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺，未被中国证券监督管理委员会立案调查或采取行政监管措施，未受到证券交易所纪律处分，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，也不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件，不存在其他根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规及规范性文件规定不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情况。本人不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第13条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

（五）关于关联关系的承诺

承诺主体	承诺内容
衣念香港	1、经自查，本次交易前，本公司及本公司的董事、监事和高级管理人员与下述主体不存在任何关联关系： （1）上市公司； （2）第（4）至第（6）项所列上市公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织； （3）持有上市公司5%以上股份的法人或者其他组织及其一致行动人； （4）直接或者间接持有上市公司5%以上股份的自然人； （5）上市公司董事、监事及高级管理人员； （6）第（4）、（5）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。 2、本次交易前，本公司不存在向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。 3、本次交易前，本公司及公司董事、监事、高管人员和核心技术、主要关联方或持有公司5%以上股份的股东与主要供应商关联关系的说明如下： （1）E.Land World Ltd., E-Land Apparel (Mudra Lifestyle, Ltd), E-Land Asia Holdings Pte, Ltd, E-Land China Fashion design, Ltd. , E-Land Fashion hong kong, Limited, E.Land Vietnam Co., Ltd., Gloverall, Plc, Lochcarron John Buchan., Ltd, S.Y Vina Joint Stock Company, Thanh Cong Textile Garment Investment Trading Joint Stock Company, PETER SCOTT BRANCH OF GLOVERALL PLC, E.LAND FASHION INDIA PVT LTD., 衣恋时装（上海）有限公司，宇旭贸易（上海）有限公司，力的（上海）贸易有限公司，衣恋（上海）国际旅行社有限公司，衣恋家具（上海）有限公司系本公司关联方； （2）除上述情况外，本公司及公司董事、监事、高管人员和核心技术、主要关联方或持有公司5%以上股份的股东不持有主要

承诺主体	承诺内容
	供应商的权益，亦不存在关联关系。 4、本次交易前，本公司及公司董事、监事、高管人员和核心技术人员、主要关联方或持有公司5%以上股份的股东与主要客户不存在关联关系。 5、本公司与本次重大资产重组的独立财务顾问、资产评估机构、会计师事务所、律师事务所无关联关系，不存在影响中介机构独立性的事项。 本公司违反本承诺的，将依法承担相关法律责任。
维格娜丝	1、经自查，本次交易前，下列主体与交易对方及其关联方、标的公司、前述主体的董事、监事、高级管理人员、实际控制人不存在任何关联关系： （1）本公司； （2）第（4）至第（6）项所列本公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除本公司及控股子公司以外的法人或者其他组织； （3）持有本公司5%以上股份的法人或者其他组织及其一致行动人； （4）直接或者间接持有本公司5%以上股份的自然人； （5）本公司董事、监事及高级管理人员； （6）第（4）、（5）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。 “交易对方及其关联方”系指E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣念时装香港有限公司）、Eland World Limited（株式会社衣恋世界）、衣念（上海）时装贸易有限公司、北京衣念阳光商贸有限公司、深圳衣念商贸有限公司、成都衣念商贸有限公司、西安衣念商贸有限公司、上海尚讯商务咨询有限公司、衣恋（上海）餐饮管理有限公司，“标的公司”系指甜维你（上海）商贸有限公司，下同。 2、本次交易前，交易对方及其关联方、标的公司与本公司、本公司控股股东、实际控制人及其控制的关联企业均不存在关联交易。 3、本次交易前，交易对方及其关联方、标的公司不存在向本公司推荐董事或者高级管理人员的情况。 4、本公司与本次重大资产重组的独立财务顾问、资产评估机构、会计师事务所、律师事务所无关联关系，不存在影响中介机构独立性的事项。 本公司违反本承诺的，将依法承担相关法律责任。
维格娜丝的董事、监事、高级管理人员	1、经自查，本次交易前，本人与交易对方及其关联方、标的公司、前述主体的董事、监事、高级管理人员、实际控制人不存在任何关联关系： 前述“交易对方及其关联方”系指E-Land Fashion Hong Kong Limited（衣念时装香港有限公司）、Eland World Limited（株式会社衣恋世界）、衣念（上海）时装贸易有限公司、北京衣念阳光商贸有限公司、深圳衣念商贸有限公司、成都衣念商贸有限公司、西安衣念商贸有限公司、上海尚讯商务咨询有限公司、衣恋（上海）餐饮管理有限公司，“标的公司”系指甜维你（上海）商贸有限公司。 2、本人与本次重大资产重组的独立财务顾问、资产评估机构、会计师事务所、律师事务所无关联关系，不存在影响中介机构独立性的事项。 本人违反本承诺的，将依法承担相关法律责任。

（六）不存在内幕交易的承诺函

承诺主体	承诺内容
衣念香港	本公司不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 本公司若违反上述承诺，将依法承担相关法律责任。
衣念香港实际控制人及其董监高	本人不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 本人若违反上述承诺，将依法承担相关法律责任。
维格娜丝及其董事、监事、高级管理人员	本公司/本人不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 本公司/本人若违反上述承诺，将依法承担相关法律责任。

（七）关于独立性的承诺函

承诺主体	承诺内容
维格娜丝实际控制人王致勤、宋艳俊	一、本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。 二、在本次交易前，维格娜丝在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立；本人保证在本次交易完成后，维格娜丝将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立。

（八）其他承诺函

承诺主体	承诺内容
衣念香港	一、在本次重大资产重组报告书（以下简称“重组报告书”）披露前十二个月内不存在重大资产收购、出售事项； 二、截至重组报告书出具之日，本公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁。 三、截至重组报告书披露时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 100 万元以上的未决诉讼或者非经常性资金占用、关联担保事项。

十、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性、及时性。

（二）严格履行相关审批要求

本次交易的标的资产由具有相关证券期货业务资格的会计师事务所和资产评估公司进行审计和评估；独立财务顾问、律师对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。针对本次交易，公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次交易的相关议案时，独立董事就该事项发表了独立意见。

（三）股东大会表决安排

在表决本次交易方案的股东大会时，公司将采用现场投票、网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）本次交易不存在摊薄每股收益的情况

本次交易为现金收购，不涉及增发股份（不考虑后续非公开发行），且交易标的净利润为正，因此，本次交易不存在摊薄每股收益情况。

如考虑后续非公开发行，本次交易前后，公司也不存在摊薄每股收益的情况，详见公司公告《关于非公开发行股票摊薄即期回报及采取填补措施的公告》。

（五）其他保护投资者权益的措施

公司承诺保证提供信息的真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

本次交易完成后，公司将根据公司业务及组织架构，进一步完善股东大会、董事会、监事会制度，形成权责分明、有效制衡、科学决策、风险防范、协调运作的公司治理结构。

在本次交易完成后公司将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循“五分开”原则，规范关联交易，遵守中国证监会有关规定，规范上市公司运作。

十一、其他重要事项

投资者可到指定网站（www.sse.com.cn）浏览本报告书的全文及中介机构出具的意见。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需通过多项审批或同意方可完成，包括：

- 1、上市公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- 2、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

本次交易能否通过上述审批或核准程序存在不确定性，本公司就上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性。提醒广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易可能终止的风险

1、在本次重大资产收购的筹划及实施过程中，交易双方采取了严格的保密措施，公司股票在停牌前并未出现二级市场股价异动的情况；上市公司未接到相关主体因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的通知。如在未来的重组工作进程中出现“本次重组相关主体涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查”的情形，根据证监会颁布的《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》及上海证券交易所颁布的《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的通知》，可能导致本次重大资产重组的暂停或终止。

2、在本次交易审核过程中，交易双方可能根据监管机构的要求，并根据交易的推进不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，交易对方及公司均有可能选择终止本次交易，则本次交易存在可能终止的风险。

（三）交易标的增值率较高和商誉减值的风险

本次交易双方确定的交易价格较标的资产账面净资产增值幅度较高，提醒投资者关注上述风险。第一步收购交易标的的整体价格为49.32亿元，较标的资产账面净资产增值率较高。公司本次收购标的资产为非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，对合并成本大于合并中取得的标的资产可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试，商誉一旦计提减值准备在以后会计年度不可转回。本次重组完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成

的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

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

（四）本次交易融资的相关风险

1、本次交易资金安排的风险

本次交易对价的资金来源包括自有资金、银行贷款以及其他外部融资。因本次交易涉及金额较大，若贷款银行以及其他外部资金方无法及时、足额为本公司提供信贷支持，则本次交易存在因交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。

截至目前，公司已与相关资金方签订合同或取得相关资金方出具的融资承诺函，公司将根据项目进展与资金方签署正式融资协议，不能及时获取对价款的风险较低。此外，公司后续拟通过非公开发行股票募集资金，置换前期自筹资金支付的收购对价。因非公开发行股票尚需经公司股东大会及中国证监会审核批准，且存在一定发行风险，公司最终能否及时通过实施非公开发行股票完成资金募集存在一定的不确定性。

2、本次交易增加上市公司负债的风险

本次交易完成后，（不考虑非公开发行因素）上市公司负债将会大幅增加，以2016年6月30日为基准日，公司资产负债率由8.34%上升至超过70%。因此，本次交易完成后，如公司非公开发行股票融资不能顺利实施，存在上市公司负债较交易前有较大幅度上升的风险。

3、交易标的公司股权质押风险

本次交易，公司需要向外部机构申请融资，作为履约担保，公司将甜维你90%股权质押给招商银行南京分行，如公司本次非公开发行股票未完成且无法筹集充足资金偿还该等融资，标的公司甜维你90%的股权存在被强制执行或处置的风险，从而对公司和股东造成较大损失。

4、控股股东、实际控制人质押上市公司全部股权的风险

本次交易，作为履约担保，控股股东、实际控制人王致勤、宋艳俊夫妇将所持上市公司股份质押给融资机构，如公司本次非公开发行股票未完成且无法筹集充足资金偿还该等外部融资，控股股东、实际控制人王致勤、宋艳俊夫妇将所持上市公司股份存在被强制执行的风险，可能导致上市公司控制权变更的风险，从而对上市公司的持

续经营能力带来不利影响。

（五）标的资产的交割风险

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

本次收购的标的资产需由上述不同主体注入标的公司，本次《资产和业务转让协议》已经严格约定了资产交付、转移的标准和对价及支付进度，并对不能达到目标交割条件的情况，做出了对价调整的安排，但鉴于以下原因，本次标的资产可能存在交割周期较长，不能完全按照预计目标交割的风险：（1）本次标的资产的商标等无形资产分布在全球各地，中国等国家和地区的商标权等无形资产过户时间较长，部分境外的商标转移可能需要超过2年；（2）Teenie Weenie品牌店铺数量较多，需要每家商场协商变更合同主体为甜维你，购物中心店需要在当地新设分公司后再变更合同，存在一定的不确定性；（3）餐饮业务需要甜维你或其子公司申请相关餐饮许可后再承接。

（六）本次交易的审计和评估风险

由于本次收购的标的资产系韩国衣恋集团体系内资产，且本次交易的标的资产估值是以评估为参考，按2015年估值净利润的11.25倍确定。公司已经聘请了德勤、上海东洲评估对标的资产进行审计和评估，但由于标的资产的收入、成本、费用等需要由衣恋集团剥离，可能存在剥离过程不合理、不完整，并对最终标的资产估值造成不利影响的风险。

（七）股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生较大影响，公司基本面的变化将影响公司股票价格。此外，股票价格波动还要受宏观经济形势变化、行业的景气度变化、资金供求关系及投资者心理因素变化等因素的影响。因此，股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

（八）本次交易未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排的风险

本次交易已采取多项措施以保护公司股东权益、提高股东回报。由于本次交易复

杂，交易标的预估增值率较高，且交易对方未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排，本次交易可能存在因整合效果未能达到预期、交易标的业绩出现大幅下滑或较大减值，而降低股东回报、股东权益无法得到有效保护的风险。

二、标的公司的经营性风险

（一）行业竞争风险

服装行业是市场化程度较高、竞争较为激烈的行业。国内中高端休闲服装市场空间较大，但品牌集中度低，同时还要面临国际品牌的竞争，行业竞争激烈。如果公司收购Teenie Weenie品牌后，不能采取有效措施，积极应对行业竞争，则市场占有率和盈利水平将面临下降的风险。

（二）多品牌经营风险

本次交易完成后，“V•GRASS”品牌定位高端女装，云锦品牌定位为奢侈消费品，Teenie Weenie品牌定位为中高端休闲服装品牌。在多品牌经营下，公司决策、管理的难度和复杂度进一步提高，对人员构成和管理体系也将提出更高要求。如果公司不能根据多品牌的业务发展需求及时优化现有的管理模式和管理方法，有效提升公司经营管理水平，则可能对公司的的发展产生不利影响。

（三）不能准确把握市场需求变化的研发设计风险

服装行业的特点是消费者品味多元化和偏好不断变化。因此，准确把握时尚潮流和消费者需求变化，并能不断开发新的适销对路的产品是服装企业成功的关键因素。公司本次收购 Teenie Weenie 品牌后，将持续改进和提升品牌设计的时尚性，但如果公司对消费者需求判断失误或把握不准确，未能及时开发出适销对路的产品，将对 Teenie Weenie 品牌经营业绩产生不利影响。

（四）品牌维护风险

我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。随着国际品牌的不断进入，国内服装企业加强品牌建设，未来品牌竞争将日趋激烈。Teenie Weenie 品牌创立于 1997 年，2004 年进入中国市场，获得了消费者的青睐，目前为韩国衣恋集团旗下收入第一品牌。本次

交易完成后，如公司不能保持和提升 Teenie Weenie 品牌的知名度和美誉度，则将面临不能进一步开拓市场，甚至丧失原有消费群体的风险。

（五）店铺数量大幅增加带来的管理风险

截至 2016 年 6 月 30 日，公司 VGRASS 品牌店铺数量为 215 家，本次收购的 Teenie Weenie 品牌的店铺数量为 1,425 家，本次交易完成后，公司管理的店铺数量将大幅增加。营销网点的数量大幅增加将对公司研发设计能力、生产能力、终端销售拓展和管理能力提出更高的要求，若公司不能在人事管理、财务管理、营销管理等方面及时提升，可能会对公司经营业绩造成不利影响。

（六）人员不能转移和后续流失的风险

根据本次《资产和业务转让协议》，本次收购标的资产的同时，Teenie Weenie 品牌事业部的相关人员也将一起转移至甜维你。但人员的转移取决于员工的个人意愿，因此，存在一定的不确定性；此外，公司已经制定了较为完善的员工激励和考核的计划，努力提高研发人员归属感，但仍存在员工不能适应公司文化，甚至大量流失的风险。如果 Teenie Weenie 品牌的主要核心管理和研发设计人员不能随本次交易加入公司或者本次交易完成后离职，将对 Teenie Weenie 品牌的稳定发展产生不利影响。

（七）标的资产财务相关风险

1、毛利率和经营业绩下降的风险

报告期内，Teenie Weenie 品牌产品的毛利率保持在 70% 左右，呈下降的趋势，报告期内，交易标的营业收入较为稳定，营业利润呈下降趋势。如果未来市场竞争加剧，本次交易完成后，公司不能保持原有的高毛利经营策略，并积极开拓市场，扩大销售规模，有效控制成本，则 Teenie Weenie 品牌存在经营业绩下降的风险。

2、库存风险

标的资产以直营为主的销售模式，相应需要较高的铺货数量，以满足门店正常销售的需求。截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的存货账面价值为 42,813.90 万元，占期末总资产的比重为 48.46%。本次交易完成后，如果市场环境发生变化或竞争加剧，Teenie Weenie 品牌产品适销性下降导致存货积压或减值，将对标的公司经营造成不利影响。

（八）生产经营依赖于外包的风险

1、Teenie Weenie 品牌全部产品均以外包方式进行。若届时外包工厂无法满足公司快速发展的需求，或者不能对外包厂商的交货期限、生产成本、产品质量形成有效控制，从而对本公司的经营业绩产生不利影响。

2、本次交易完成后，Teenie Weenie 品牌的 IT、物流、电商等仍由卖方提供，虽然相关的服务的责任和义务已经由双方约定，且公司正在积极部署，承接 IT、物流、电商等业务模块，且委托卖方服务的时间预计将比较短，但在委托服务期间，如交易对方的关联方不能按照合同约定的服务内容提供相关服务或者提供的服务不能满足标的资产的要求，则可能对标的资产的稳定经营造成不利影响。

（九）外汇波动的风险

2013年开始，Teenie Weenie品牌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，从而实现外包生产工厂的多元化，进一步降低公司的生产成本，2015年，交易标的海外采购的数量占标的采购总量的比例约为40%，海外生产有利于降低成本，提高产品的毛利率。如人民币持续贬值，将导致海外采购的竞争力下降，产品生产成本上升，毛利率下降的风险。

（十）关于业务整合及经营管理风险

本次交易完成后标的资产将成为公司的子公司，公司将力争形成文化合力，通过保持标的资产核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，选派相关人员担任标的资产的董事会成员及高管人员，把握和指导其经营计划和发展方向，加强与管理层的沟通，加强财务监控与日常交流，充分发挥协同效应，同时调动资源全力支持标的资产的客户开发及业务拓展等方式，力争最大程度的实现双方在企业文化、团队管理、研发设计、销售渠道、客户资源等各方面的高效整合。

由于公司目前与标的资产在企业文化、组织模式和管理制度等方面存在一定的差异，因此公司与标的资产的整合能否达到互补及协同效果、能否达到预期最佳效果所需的时间存在一定的不确定性，若出现公司未能顺利整合标的资产的情形，可能会对标的资产的经营造成负面影响，从而给公司带来业务整合及经营管理风险。

三、其他风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

公司是国内知名的高端品牌女装公司，坚持以“匠心精神打造高端产品”。公司主要品牌“V•GRASS”定位高端，根据中国商业联合会的调查显示，2012年至2015年“V•GRASS”品牌女装在同类产市场综合占有率稳居前五名。本次交易，维格娜丝拟收购衣念香港及其关联方持有的Teenie Weenie品牌及该品牌相关的资产和业务。

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拥有近400万名忠诚顾客。同时，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，形成了强大的营销网络体系。

（一）本次交易的背景

1、供给侧改革促进服装产业转型升级

2015年，习近平总书记在中央财经领导小组会议上指出，“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力”。国务院及国务院办公厅先后发布《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》、《关于加快发展生活性服务业对促进消费结构升级的指导意见》两大文件，部署消费升级，培育新供给、新动力。

在供给侧改革政策推动下，服装产业正在加快淘汰落后产能，强化设计研发，增强创新能力，实现产品升级，满足消费者的个性化需求，走自主品牌发展之路，建立营销渠道，扩大产业利润空间。优势服装品牌也不断加强与国际接轨，并购国际品牌，吸取国际先进设计理念，紧跟国际时尚，提升产品质量，增强对消费者的吸引力，并不断完善企业的管理、运营体系，与国外市场实现良好对接。

2、消费升级和中产消费的发展给中高端品牌服装发展扩展了空间

中国消费市场经过飞速增长，城乡居民的基础消费需求基本得到满足，正在经历一场消费结构升级“革命”。消费升级表现出消费者不再一味追求低价，而是更加注重品牌、产品品质和服务体验。伴随国民收入水平提升，消费正从单纯的商品销售向增值服务、体验消费、“互联网”商业模式转型升级。中高端品牌相比低端品牌来说，更注重产品品质、个性化设计和提供增值服务上，容易在消费升级的过程中获得更大的市场份额。

中产阶级的发展也正推动消费升级。根据高盛全球投资研究部的研究，中国已有11%的人口达到了中产阶级水平。波士顿咨询公司和阿里巴巴研究院的研究显示，未来消费增长将由急剧增长的上层中产阶层（家庭可支配月收入为人民币12,500-24,000元）及富裕阶层（家庭可支配月收入在人民币24,000元以上）所拉动，到2020年，上层中产及富裕阶层的消费将以17%的速度增长。随着中产阶级的发展，主要针对该群体的中高端品牌服装企业也将有较大发展空间。

3、经济一体化加速，我国服装企业加速融入全球市场，并购国际品牌是服装企业加速拓展全球服装价值链的上游、提高国际竞争能力的有效方式

近年来世界经济的一个明显趋势是，各国都在加速推进区域经济合作。随着区域经济合作进程的进一步加快，纺织服装行业也持续推进国际化进程。近年我国品牌服饰企业频频出手购买海外服装品牌，2010年山东如意科技集团收购日本服装品牌RENOWN，并于2016年就收购法国轻奢时装集团SMCP签署相关协议；2016年深圳歌力思服饰股份有限公司公告拟收购法国品牌IRO。

并购国际品牌是我国品牌服装企业提升竞争力、参与国际市场角逐的有效方式。经过多年的发展，已成长出一批在品牌、设计、运营等方面有了一定积累的品牌服装企业，具备并购国际品牌、参与全球市场的能力。通过并购国际知名品牌，我国服装企业可以吸收国际知名品牌企业先进的设计、技术和管理理念，提升自有品牌，提高企业国际竞争能力，并积极开拓国际市场，使中国服装企业加速融入全球市场，提高国际竞争能力。

（二）本次交易的目的

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

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

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

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

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

（2）助力公司实现国际化发展的战略目标

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

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

（3）扩大公司覆盖的目标客户群体

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

（4）内生式增长和外延式增长结合发展

内生式增长和外延式增长结合发展是公司把握市场时机做大做强、实现快速发展的必然选择。

公司专注高端、坚持以“匠心精神打造高端产品”，不断创新，从产品、设计、品牌形象、渠道档次等方面不断提高 VGRASS 品牌。VGRASS 品牌不断提高渠道档次、

优化店铺结构，进驻多个重点城市高端商圈及商场，如北京东方新天地、上海港汇、上海久光、上海中信泰富、深圳海岸城、深圳金光华、成都太古里、天津银河、恒隆等。VGRASS 品牌不断进入高端市场，产品获得高端市场认可。

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

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

公司把握市场良好机会，规划了本次收购，以使内生式增长和外延式增长有机结合，促进公司快速发展。

2、Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势

Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势：

（1）品牌形象、设计风格优势

Teenie Weenie 品牌以其标志性的小熊形象享有较高的辨识度和知名度，其卡通形象与产品风格、目标客户群的性格特点高度契合，设计风格为融合了韩国时尚元素的美式贵族风格。

（2）销售渠道优势

Teenie Weenie 品牌店铺覆盖面广，截至 2016 年 6 月末，设立各类店铺 1,425 家，已建立起覆盖国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道；Teenie Weenie 品牌以直营为主，直营店铺占比 91.65%，终端渠道控制能力较强。

（3）较高的客户忠诚度

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，拥有近 400 万名忠诚客户。

（4）充分发挥品牌协同效应

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。

（5）国际化生产以降低生产成本

Teenie Weenie 品牌采取外包生产方式，在全球优选供应商以控制成本。近年来 Teenie Weenie 品牌生产中心从中国向东南亚转移，有效维持较低的生产成本。

3、本次重组完成后，公司与交易标的可实现优势互补、发挥协同效应，全面提升公司价值

本次交易完成后，公司与交易标的在客户资源、渠道、设计等方面将发挥协同效应，有利于进一步提升上市公司整体价值：

（1）客户资源协同

公司现有云锦品牌和 VGRASS 品牌分别定位于奢侈和高端女装，为大淑女装，主要面向 25-35 岁的中高收入时尚职业女性；Teenie Weenie 品牌定位中高端，其女装主要面向 18-28 岁中高收入女性、为少淑女装，与公司现有品牌同样面向中高收入群体。公司现有品牌与 Teenie Weenie 品牌针对的是在不同年龄阶段的中高收入群体。

VGRASS 拥有约 80 万会员，Teenie Weenie 品牌有 400 万名忠诚客户、客户基础面更广。本次重组完成后，公司能为客户提供一脉相承的服务，从而扩大各品牌的客户资源、培养客户群体和消费习惯。

（2）销售渠道协同

Teenie Weenie 品牌店铺基本覆盖一、二、三线城市的中高端渠道，VGRASS 品牌渠道更侧重高端，在店铺渠道方面既有差异也有协同，两个品牌都已在北京王府井、北京翠微、北京百盛、上海恒隆、深圳茂业、南京金鹰等渠道开设店铺。

本次重组完成后，各品牌对接商场集团不同档次定位的商场，可以加强公司与商场集团的合作；公司与终端渠道的议价能力将提高，从而获得更好的店铺位置和更好的合作条件。

VGRASS 品牌渠道比 Teenie Weenie 品牌渠道更高端，本次重组完成后，可以充分发挥 VGRASS 品牌的影响力逐步对 Teenie Weenie 品牌渠道进行提升。

本次重组完成后，可以通过开设旗舰店、生活馆等多种形式的店铺，促进销售、提高公司在终端渠道的影响力。

（3）设计协同

Teenie Weenie 品牌由韩国设计师团队负责，围绕其标志性的小熊形象开展营销和设计工作，具有较为独特的品牌风格。

维格娜丝在研发方面坚持产品自主设计与开发，在保持品牌“修身”风格的同时，紧密跟踪国际流行趋势，对时尚敏感性更高。本次重组完成后，公司将在保持 Teenie Weenie 品牌风格的同时，提升其时尚性、设计风格的多样性。

维格娜丝拥有高素质、国际化的研发设计团队，在韩国、意大利、上海、南京均有设计团队，多文化融合度高，与 Teenie Weenie 品牌设计团队的文化融合度高，为交易完成后设计师团队的融合提供了保证，促进公司与标的资产在设计方面充分发挥协同效应。

4、本次重组有利于公司扩大经营规模、提高盈利水平，提高投资者回报

Teenie Weenie 品牌的业务规模、资产规模、收入规模较大，本次交易完成后，公司的店铺数量、资产水平、收入水平、利润水平都将大幅提高。截至 2016 年 6 月末，VGRASS 品牌女装共有店铺 215 家，Teenie Weenie 品牌在中国大陆地区经营店铺 1,425 家；本次重组拟收购的标的资产年收入超过 20 亿元，收购后公司经营规模快速扩大，公司的盈利水平和抗风险能力将大大提升，有利于公司长期发展和提高投资者回报。

二、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已履行的决策程序

1、交易对方的决策程序

2016 年 10 月 21 日、2016 年 11 月 7 日，衣恋世界分别召开董事会、股东会审议通过了本次交易。

2016 年 11 月 28 日，衣念香港召开董事会审议通过了本次交易。

2017 年 1 月 20 日，衣念香港股东决议通过了本次交易。

2、交易标的决策程序

2016 年 12 月 2 日，标的公司甜维你召开董事会审议通过了本次交易。

2016 年 12 月 2 日，甜维你的股东衣念香港做出决定，同意本次交易相关事项。

3、上市公司的批准和授权

2016年9月1日，公司第三届董事会第四次会议审议通过了《关于公司与 E-Land Fashion Hong Kong Limited 签署<关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议>的议案》等与本次交易相关的议案。

2016年11月28日，公司第三届董事会第六次会议审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》、《<维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买预案>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

2017年1月24日，公司第三届董事会第八次会议审议通过了《关于〈维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

4、已取得的境内外相关政府部门的审批和备案

本次交易已通过商务部经营者集中反垄断审查。

（二）本次重大资产购买尚需履行的决策程序

- 1、本次交易方案尚须取得上市公司股东大会的批准；
- 2、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

上述呈报事项为本次交易的前提条件，取得核准前不得实施本次重组方案。本次交易能否通过上述审批或核准程序存在不确定性，本公司就上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易具体方案

（一）交易对方

本次交易的对方为衣念香港。

（二）标的资产

本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务，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、本人同意转受雇于甜维你的相关员工，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（Teenie Weenie 咖啡业务）及其资产和人员；

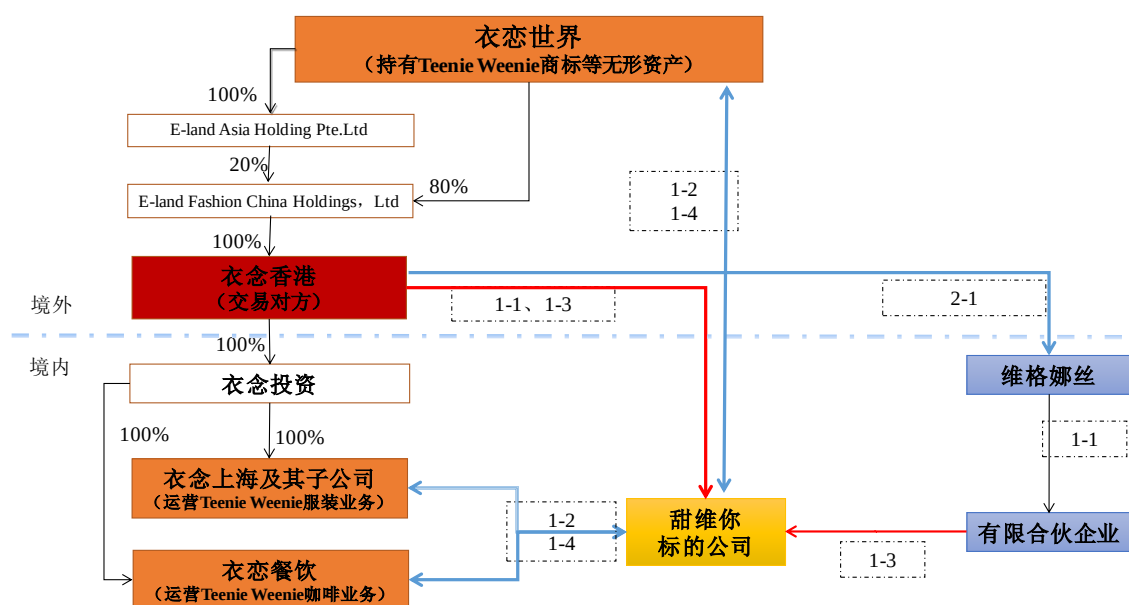
7、与 Teenie Weenie 品牌相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债（包括按合理比例分摊的基准日实际账面应交未交的税费，该合理比例在审计原则中约定）及其他支持 Teenie Weenie 品牌运营的或与 Teenie Weenie 品牌相关的资产或业务。

Teenie Weenie 品牌位于中国大陆之外的有形资产和业务不属于本次重组的标的资产，卖方按协议约定自行处置。本次重组前，Teenie Weenie 品牌为以事业部形式运行，拥有从事经营业务所需的人员、机构及资源，经营业务独立运行。

（三）交易步骤

本次交易中，衣念香港及其关联方分别将所持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务转让至标的公司，维格娜丝设立并控制的有限合伙企业（本节简称“买方”）以增资的形式取得标的公司控股权，实现对衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务的收购。本次交易结构示意图如下：

交易方案示意图



步骤	内容	具体操作
一、第一步收购：收购甜维你 90%股权		
1-1	设立主体	衣恋香港在上海设立标的公司甜维你，维格娜丝设立由其控制的有限合伙企业
1-2	业务重组	衣恋世界将其所持 Teenie Weenie 商标等无形资产，衣恋上海及其子公司将其所持 Teenie Weenie 服装业务、存货等有形资产、人员，衣恋餐饮将其所持 Teenie Weenie 咖啡业务、存货等有形资产、人员转让至标的公司，并形成甜维你对上述主体的应付账款，转让完成后，标的公司成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一且合法的拥有者
1-3	买方取得标的公司 90% 股权	维格娜丝设立并控制的有限合伙企业、衣恋香港分别对标的公司进行增资，增资后维格娜丝控制的有限合伙企业持有标的公司 90%的出资，衣恋香港持有标的公司 10%的出资
1-4	标的公司偿还应付账款	标的公司以资本金或向维格娜丝、衣恋香港的借款偿还对衣恋世界、衣恋上海、衣恋餐饮等的应付账款
二、第二步收购：收购甜维你 10%股权		
2-1	买方收购标的公司 10% 股权	在标的公司运行三个完整的会计年度后，维格娜丝或其指定第三方收购衣恋香港持有的标的公司剩余 10%出资

（四）标的资产转让至甜维你的过程

衣恋香港及其关联公司将 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务（不包括中国大陆之外的有形资产和业务）交付给标的公司甜维你，鉴于上述资产和业务的转让涉及主体较多，本次标的资产将分批交付，第一次交付日为本次交易的交割日。资产交付完成后，甜维你将成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一且合法的拥有者。

项目	第一次资产交付	第二次资产交付
店铺	交付比例不低于 80%，且不低于维格娜丝指定的 220 家核心	在中国大陆剩余的所有卖场的合同关系转移至甜维你

	卖场的 90%； 剩余卖场的店铺及其员工全权委托甜维你经营管理	
电商合同和业务	全部交付	—
员工	全部交付	—
（除店铺之外）的其他合同关系， 历史数据、档案等	全部交付	—
衣恋餐饮的店铺及餐饮经营权	全权委托甜维你经营管理	全部卖场的合同关系变更
有形资产（存货、设备等）	全部交付（包括未交付店铺的有形资产）	—
中国大陆范围内的知识产权	全部交付	—
中国大陆之外国家和地区的 Teenie Weenie 品牌知识产权	交付，如不能交付则独家授权	剩余交付
标的资产的经营决策权和收益权	全部交付	-

注：卖场指除餐饮店铺以外的 Teenie Weenie 品牌的店铺。

1、第一次资产交付

（1）店铺

第一批转让的卖场总销售额的比例不低于 80%，并且第一批转让的卖场不低于维格娜丝指定的 220 家核心卖场的 90%，应在第一次交付日完成上述卖场的合同主体变更。第一次交付的资产还包括第一次交付日后剩余卖场的商业权利、相关资产（存货和设备等）、销售人员的外包服务合同、使用或许可的必要变化或转让。

（2）电商

第一次交付日或第一次交付日之前，电商（京东、天猫、唯品会）与甜维你签署新的合作协议，由甜维你受让衣恋香港及其关联方原有合作协议中的权利义务。

（3）相关员工

第一次交付日或第一次交付日之前，甜维你作为新雇主，已经和维格娜丝认为重要的且本人同意转受雇于甜维你的相关转让方不少于 90% 的相关员工（包括设计师及制版等技术人员、高级管理人员、核心员工、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员））签署新劳动合同。

（4）知识产权

第一次交付日或第一次交付日之前，Teenie Weenie 品牌的中国大陆范围内的知识产权按照知识产权转让协议从衣恋世界或其他关联公司转让至甜维你。在《资产与业务转让协议》签署后，衣恋香港及其关联方已授权 Teenie Weenie 品牌使用的生产工艺及其专利技术的基准（简称“授权基准”）继续授权 Teenie Weenie 品牌按照相同授权基准使用。知识产权的转让在《资产与业务转让协议》签署之日起 270 天内完成。

（5）合同关系的转让

第一次交付日之前，衣念香港及其关联方应签署由甜维你承接衣念香港及其关联公司与品牌相关的采购合同、销售合同、IT 服务协议、电商、物流服务合同等合同的权利义务的协议，或由甜维你与供应商、IT、电商、物流等新签署的相关合同；同时，衣念香港及其关联方应提供标的资产运营相关数据（包括本合同签署之日前三年内的历史数据）及合同、档案、相关凭证等。

（6）其他

截至 2016 年 12 月 31 日，除属于第二批标的资产的卖场的店铺租赁合同及/或联营合同、衣恋餐饮的餐饮经营权之外的所有与 Teenie Weenie 品牌相关的资产与业务（包含但不限于属于第二批标的资产的卖场的商业权利、相关存货和设备等），均属于第一批标的资产的范围。不论实际转让的卖场的销售收入为多少，衣念香港及其关联方应将剩余卖场的店铺及其员工、衣恋餐饮的餐饮经营权全权委托维格娜丝或其指定第三方经营管理，并与维格娜丝或其指定第三方签署相应的委托经营管理及代收代付协议，且该等卖场的相关损益归维格娜丝或其指定第三方所有。

2、第二次资产交付

第二批标的资产和文件应由衣念香港及其关联方在第一次交付日起一年内转让给甜维你：

（1）剩余店铺合同关系转让

Teenie Weenie 品牌在中国大陆剩余的所有卖场，以及该等卖场的商业权利及对于使用每一个卖场的相关店铺空间的租约、使用或许可的必要变化或转让。若剩余所有卖场无法全部转让，维格娜丝允许衣念香港及其关联方仅将其剩余的部分卖场转让给甜维你，但双方同意维格娜丝或其指定第三方将根据第二批实际转让卖场的情况调整第二次交付时的对价。

第二次交付完成后剩余卖场，除维格娜丝或其指定第三方以书面形式表示同意受让的，衣念香港及其关联方保证在第二次交付完成后三个月内自行处理完毕。

（2）衣恋餐饮的餐饮经营权

衣念香港及其关联方应在《资产与业务转让协议》签署后 2 年内，将衣恋餐饮的餐饮经营权从衣恋餐饮转让至甜维你或其关联公司，相关经营权合同和员工合同进行主体变更。

（3）中国大陆之外国家和地区的 Teenie Weenie 品牌知识产权

中国大陆之外国家和地区的 Teenie Weenie 品牌知识产权应在约定的转让时间内从衣恋世界或其他关联公司转让至甜维你。

（五）交易价格

本次交易分两步取得标的公司甜维你 100% 股权。

第一步收购，收购甜维你 90% 股权。维格娜丝或其指定第三方通过认缴甜维你新增注册资本方式持有甜维你 90% 的股权，与此对应，第一步收购的价款为标的资产整体价格的 90%。标的资产（包括全球范围内的知识产权）的整体价格为标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍。标的资产在中国范围内的业务的 2015 年估值净利润是交易双方对经德勤审计的标的资产 2015 年模拟净利润进行协商一致后调整确定，这些调整已由德勤执行了商定程序，具体商定程序的工作范围参见《注册会计师执行商定程序的报告》（德师报(商)字(17)第 A00008 号），标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润为 43,840.06 万元，第一步收购中，标的资产整体价格为 493,200.63 万元，第一步收购的价格为 443,880.57 万元。

本次交易价格可能根据实际交付卖场比例、交付后卖场扣率或租金并更情况、电商交付情况、交付日的净资产情况等进行调整。

第二步收购，收购甜维你 10% 股权。《资产与业务转让协议》签订后，且甜维你运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝或其指定第三方收购衣念香港所持有的甜维你剩余 10% 股权。转让价格计算方法为：对经审计确定的 2019 年净利润进行调整，得出 2019 年估值净利润，按照本次交易价格形成的计算方法（即 2019 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍 $\times$ 10%）确定购买甜维你剩余 10% 的股权对价。“2019 年估值净利润”以 2019 年经会计师事务所审计后的净利润为基础，调整内容如下：（1）不包含非 Teenie Weenie 品牌运营所需的借款产生的利息，以及由于本次交易产生的借款利息；（2）不包含商誉、商标权、评估产生的其他无形资产（除商标权外）和本次交易有形资产的评估增值部分的减值损失。

（六）对价支付方式

维格娜丝第三届董事会第六次会议、第三届董事会第八次会议审议通过公司非公开发行股票相关议案，拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购。非公开发行股票事项尚需维格娜丝股东大会审议通过并经中国证监会核准，且本次重大资产购买不以

非公开发行股票核准为生效条件。若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金低于拟投资项目的实际资金需求总量，不足部分由公司自筹解决。

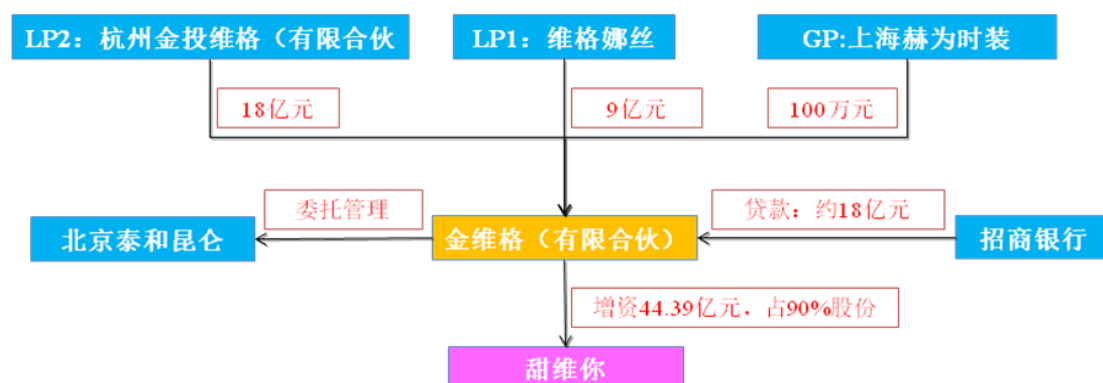
为及时把握市场机遇，在本次募集资金到位前，公司可根据本次交易进度的实际情况以自有资金、银行贷款或其他方式融资先行投入，待募集资金到位后，按照相关法规规定的程序以募集资金对前期投入的资金进行置换。

第一步收购标的资产 90%股权的对价为 44.39 亿元（未考虑可能的调整估值因素），外部融资金额预计为 35.76 亿元，外部融资的比例约为 80.55%。

为完成本次交易第一步收购，公司及子公司上海赫为时装与杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）设立金维格（有限合伙），作为收购甜维你的主体，经营期限为五年，各合伙人认缴出资情况如下：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资(万元)	比例
上海赫为时装有限公司（公司全资子公司）	普通合伙人	100	0.0370%
维格娜丝时装股份有限公司	有限合伙人	90,000	33.3210%
杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	180,000	66.6420%
合计		270,100	100%

招商银行南京分行向公司出具贷款承诺函（2016 年承诺字第 0827425 号），以组建银团的方式向金维格（有限合伙）提供“不超过 20 亿元或最终交易对价的 40%（以孰低为准）”的并购款项，年化融资成本约为 5.36%，期限为 3+2 年，正式的贷款协议尚在洽谈中。



公司和/或公司实际控制人王致勤先生、宋艳俊女士将根据融资机构要求，为前述融资提供担保或者增信措施。金维格（有限合伙）由公司控制，金维格（有限合伙）超额收益和亏损由公司享有和承担。

（七）标的资产评估

本次交易为市场化收购，交易价格系经交易各方在公平、自愿的原则下协商谈判确定。同时，上市公司已聘请具有从事证券期货业务资格的资产评估机构对交易标的进行评估。

评估机构采用收益法和资产基础法两种方法，对标的资产进行评估，并以收益法评估结果作为评估结论。根据东洲评估出具的《资产评估报告》，标的资产截至 2016 年 6 月 30 日经审计后的净资产账面价值为 67,018.50 万元，采用收益法评估，评估后标的资产净资产评估值为 531,000.00 万元，评估增值率为 692.32%；采用资产基础法评估，评估后标的资产净资产评估值为 216,140.54 万元，评估增值率为 222.51%。

（八）过渡期损益及资产交付安排

评估基准日起至第一次交付日的期间为过渡期。过渡期内，标的资产所有的损益均由卖方所有。

本次收购的资产、负债包括审计基准日与标的资产相关的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债。资产负债金额具体以审计基准日的审计报告为准，审计基准日净资产=总资产(不包括现金、银行存款)-负债（不包括银行借款）。

本次收购的资产、负债应由转让方负责交付至 New Co.，但为方便交付，转让方交付至 New Co.前形成的债权、债务可以根据实际情况由双方协商确定是否实际交付至 New Co.，并按审计基准日净资产账面价值与实际交付净资产的账面价值的差额以现金补足，其中，交付日的净资产定为第一次交付日所在月月末经审计的净资产值。

第一次交付完成后，买方聘请双方认可的有证券业务资格的审计机构以第一次交付日月末为基准日进行交付审计。第一次交付日月末经审计的净资产（以下简称“交付日 New Co.净资产”）=总资产（不包括因本次交易由卖方开具的增值税发票的进项税）-审计基准日评估报告中有评估价值但审计报告无账面值项目的金额（如商标、商誉等）-评估报告有评估价值但审计报告无账面值以外的项目（如存货、固定资产）的评估增值余额-负债(不包括本次收购资产和业务形成的应付款余额、股东借款余额)-本次交割股东增资或借款现金余额(本次交割股东增资金额或借款一已偿还的资产和业务收购款)。

如交付日 New Co.净资产减去审计基准日净资产大于零，买方应将该金额支付给卖方；如审计基准日净资产减去交付净资产大于零，则卖方应将该金额支付给买方。

过渡期损益已包括在前净资产差额中，按照前述金额结算后，过渡期损益不再单独结算。

（九）服务协议

本次交易完成后，公司将继续使用卖方及其关联方提供的 IT、物流、电商等服务。

（十）本次交易未做出业绩补偿安排

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

1、本次交易未进行业绩补偿安排符合市场化原则

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

2、本次交易未进行业绩补偿安排基于管理权的考虑

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

3、本次交易未进行业绩补偿安排基于交易标的长期稳定发展的考虑

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

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

4、本次交易未做出业绩补偿安排符合《重组办法》的规定

根据《重组办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应

当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

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

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

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

综上，本次交易未做出业绩补偿安排。

（十一）标的资产转移至甜维你所形成应付账款及偿还安排

1、应付账款的具体金额

根据交易双方签订的《资产与业务转让协议》相关条款约定，买方采取增资或股东借款的方式取得 New Co.90%的股权，买卖双方采取等比例增资或股东借款的方式对 New Co.注资，用于偿还标的资产转移至 New Co.形成的应付账款，即：买卖双方增资和股东借款金额总和=标的资产转移至新公司形成的应付账款的金额=整体价格（扣除依据本协议调整的估值金额）。因此，标的公司的应付账款金额即为收购资产的整体价格。目前，标的资产整体价格为 49.32 亿元，即标的公司的应付账款预计为 49.32 亿元。

2、偿还应付账款对标的公司运营无影响

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

四、本次交易构成重大资产重组

单位：万元

项目	维格娜丝	交易标的	交易金额	交易标的相关指标的选取标准	财务指标占比
资产总额	150,917.47	88,350.18	493,200.63	493,200.63	326.80%
资产净额	137,643.19	67,018.50	493,200.63	493,200.63	358.32%
营业收入	82,435.18	208,175.26	-	208,175.26	252.53%

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

注2：交易金额以标的资产整体价格 493,200.63 万元作为计算。

依据《重组办法》第十二条和第十四条的规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

五、本次交易不构成关联交易

本次重大资产重组，交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

六、本次交易不构成借壳

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为王致勤、宋艳俊夫妇，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易采用现金形式进行收购，不涉及发行股份，因此不会对上市公司股权结构产生影响。

（二）本次重组对上市公司财务状况的影响

1、本次交易前上市公司的财务状况

报告期内，公司的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2016-06-30	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	151,451.28	150,917.47	137,375.51
净资产	138,825.65	137,643.20	128,647.11
项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	37,163.58	82,435.18	84,717.85
净利润	2,893.60	11,210.42	13,827.79

报告期各期末，公司资产总额分别为137,375.51万元、150,917.47万元和151,451.28万元。报告期内，公司的资产结构较为稳定，总资产规模稳步提升。

2015年以来，公司VGRASS品牌处于提档期，公司持续优化店铺结构，关闭与公司战略定位不符的店铺，2015年及2016年1-6月公司分别关闭店面139家和12家，同期营业收入分别下降2.69%和15.51%，且公司直营店运营投入较大，期间费用率水平较高且持续上升，利润有所下降。

随着VGRASS品牌档次的提升，渠道质量、店铺面积、单店收入、吊牌均价等均上升。未来VGRASS品牌的经营业绩将重回增长趋势。

2、交易标的的经营情况

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。截至本报告书签署之日，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。

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。

单位：万元

项目	2016-06-30	2015-12-31	2014-12-31
资产总额	88,350.18	110,183.75	88,359.47
净资产	67,018.50	79,460.81	57,190.39
项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	97,895.28	208,175.26	211,919.23
净利润	14,293.77	34,918.49	43,354.97
估值净利润	18,239.66	43,840.06	51,711.97

注：估值净利润金额根据标的的实际盈利情况，经双方协商一致，并有德勤执行了商定程序确认。

报告期各期末，流动资产占总资产比重分别为90.11%、90.46%、91.28%，基本保

持平稳。

报告期内，交易标的主营业务收入构成如下：

单位：万元

品类	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
女装	73,534.39	75.18%	164,250.63	79.00%	180,182.98	85.07%
男装	10,049.10	10.27%	19,907.15	9.57%	17,038.97	8.04%
童装	9,565.58	9.78%	16,597.78	7.98%	11,716.26	5.53%
配饰及家居	3,945.35	4.03%	6,231.79	3.00%	2,661.42	1.26%
餐饮	715.54	0.73%	937.62	0.45%	206.89	0.10%
主营业务收入合计	97,809.96	100.00%	207,924.97	100.00%	211,806.52	100.00%

Teenie Weenie品牌的主要产品包括女装、男装和童装；其中，女装是Teenie Weenie品牌业务的核心产品，报告期内女装销售额占收入总额75%以上。

2014年、2015年、2016年1-6月，女装销售额分别为180,182.98万元、164,250.63万元和73,534.39万元，呈下降趋势，主要是因为报告期内，女装销售以百货渠道为主，随着百货渠道的销售疲软，Teenie Weenie品牌业务的女装销售额也有所下滑。随着百货渠道市场的触底会审及Teenie Weenie品牌销售渠道逐步转型，Teenie Weenie女装将重回增长趋势。

Teenie Weenie品牌的男装和童装均于2012年创立，累计销售占比从2014年13.58%上升至2016年上半年的20.05%。其中，凭借活泼可爱的小熊造型，Teenie Weenie品牌的童装推出市场后大受好评，报告期内童装销售收入的复合增长率达到27.78%。预计男装、童装销售收入将保持上升并成为Teenie Weenie品牌业务新的利润增长点。

配饰及家居和餐饮作为Teenie Weenie品牌的附属产品，其收入规模相对较小，在报告期内销售额和收入占比均保持上升趋势。

3、本次交易完成后的财务状况

本次交易将大幅提高公司经营规模和盈利能力，根据江苏公证天业出具的公司2015年度审计报告、备考合并财务报表审阅报告，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016-6-30/2016年1-6月			2015-12-31/2015年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
总资产	151,451.28	638,156.39	321.36%	150,917.47	659,123.22	336.74%
净资产	138,825.65	154,731.00	11.46%	137,643.19	167,520.44	21.71%
营业收入	37,163.58	135,058.86	263.42%	82,435.18	290,610.44	252.53%
净利润	2,893.60	21,054.79	627.63%	11,210.42	55,742.30	397.24%

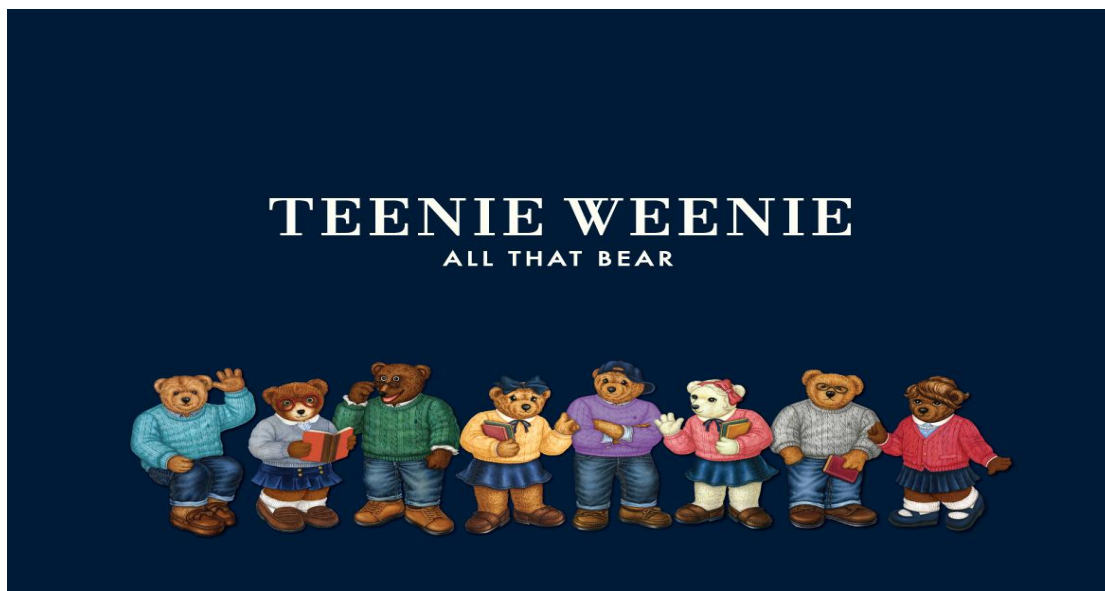
本次收购交易标的资产规模较大、盈利能力突出，交易完成后，公司的总资产规

模、净资产规模都将增加，营业收入、净利润增幅将超过200%。因此，本次收购完成后，上市公司的财务状况将大幅提升。

（三）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，公司是国内知名的高端品牌女装公司，坚持以“匠心精神打造高端产品”。公司主要品牌“V•GRASS”定位高端，根据中国商业联合会的调查显示，2012年至2015年“V•GRASS”品牌女装在同类产市场综合占有率稳居于前五名。本次交易，维格娜丝拟收购衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务。

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拥有近 400 万名忠诚顾客。同时，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，形成了强大的营销网络体系。



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

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

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

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

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

（2）助力公司实现国际化发展的战略目标

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

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

（3）扩大公司覆盖的目标客户群体

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

（4）内生式增长和外延式增长结合发展

内生式增长和外延式增长结合发展是公司把握市场时机做大做强、实现快速发展的必然选择。

公司专注高端、坚持以“匠心精神打造高端产品”，不断创新，从产品、设计、品牌形象、渠道档次等方面不断提高 VGRASS 品牌。VGRASS 品牌不断提高渠道档次、

优化店铺结构，进驻多个重点城市高端商圈及商场，如北京东方新天地、上海港汇、上海久光、上海中信泰富、深圳海岸城、深圳金光华、成都太古里、天津银河、恒隆等。VGRASS 品牌不断进入高端市场，产品获得高端市场认可。

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

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

公司把握市场良好机会，规划了本次收购，以使内生式增长和外延式增长有机结合，促进公司快速发展。

2、Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势

Teenie Weenie 品牌在中高端服装市场具有较强的竞争优势：

（1）品牌形象、设计风格优势

Teenie Weenie 品牌以其标志性的小熊形象享有较高的辨识度和知名度，其卡通形象与产品风格、目标客户群的性格特点高度契合，设计风格为融合了韩国时尚元素的美式贵族风格。

（2）销售渠道优势

Teenie Weenie 品牌店铺覆盖面广，截至 2016 年 6 月末，设立各类店铺 1,425 家，已建立起覆盖国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道；Teenie Weenie 品牌以直营为主，直营店铺占比 91.65%，终端渠道控制能力较强。

（3）较高的客户忠诚度

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，拥有近 400 万名忠诚客户。

（4）充分发挥品牌协同效应

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。

（5）国际化生产以降低生产成本

Teenie Weenie 品牌采取外包生产方式，在全球优选供应商以控制成本。近年来 Teenie Weenie 品牌生产中心从中国向东南亚转移，有效维持较低的生产成本。

3、本次重组的交易标的具备独立运营的能力

Teenie Weenie 品牌是衣念上海收入第一品牌。本次重组前，交易标的以事业部形式运营，具有从事业务所需要的人员、资产和资源，业务运营具有较高独立性。本次重组的交易标的包括与 Teenie Weenie 品牌业务相关的全部人员、销售渠道、无形资产等。

本次重组后，与交易标的业务运营有关的所有人员、资产和资源都将转移至甜维你，具有独立运营业务的能力。

（1）本次重组的协议安排有利于保持交易标的的稳定性

①交易标的的经营团队的稳定性

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

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

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

协议中的上述安排有利于保持交易标的的经营团队的稳定性。

②交易标的的销售渠道的稳定性

根据《资产与业务转让协议》，卖方保证，无论是合同主体变更的卖场还是续签

合同的卖场，转让给甜维你的所有扣率卖场的扣率与变更前相比，平均上涨不超过 0.3 个百分点；转让给甜维你的所有租金卖场的租金与变更前相比，平均上涨不超过 1.5%。超过部分，卖方应该给予买方补偿。

如卖方核心的 220 家卖场的交付数量低于 90%，或全部卖场转让未达到 97%，则双方按照协议约定减少标的资产的整体估值。

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

③知识产权

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

④其他

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

（2）本次重组完成后，公司与交易标的可实现优势互补、发挥协同效应，全面提升公司价值

本次交易完成后，公司与交易标的在客户资源、渠道、设计等方面将发挥协同效应，有利于进一步提升上市公司整体价值：

①客户资源协同

公司现有云锦品牌和 VGARSS 品牌分别定位于奢侈和高端女装，为大淑女装，主要面向 25-35 岁的中高收入时尚职业女性；Teenie Weenie 品牌定位中高端，其女装主要面向 18-28 岁中高收入女性、为少淑女装，与公司现有品牌同样面向中高收入群体。公司现有品牌与 Teenie Weenie 品牌针对的是在不同年龄阶段的中高收入群体。

VGRASS 拥有约 80 万会员，Teenie Weenie 品牌有 400 万名忠诚客户、客户基础面更广。本次重组完成后，公司能为客户提供一脉相承的服务，从而扩大各品牌的客户资源、培养客户群体和消费习惯。

②销售渠道协同

Teenie Weenie 品牌店铺基本覆盖一、二、三线城市的中高端渠道，VGRASS 品牌渠道更侧重高端，在店铺渠道方面既有差异也有协同，两个品牌都已在北京王府井、北京翠微、北京百盛、上海恒隆、深圳茂业、南京金鹰等渠道开设店铺。

本次重组完成后，各品牌对接商场集团不同档次定位的商场，可以加强公司与商场集团的合作；公司与终端渠道的议价能力将提高，从而获得更好的店铺位置和更好的合作条件。

VGRASS 品牌渠道比 Teenie Weenie 品牌渠道更高端，本次重组完成后，可以充分发挥 VGRASS 品牌的影响力逐步对 Teenie Weenie 品牌渠道进行提升。

本次重组完成后，可以通过开设旗舰店、生活馆等多种形式的店铺，促进销售、提高公司在终端渠道的影响力。

③设计协同

Teenie Weenie 品牌由韩国设计师团队负责，围绕其标志性的小熊形象开展营销和设计工作，具有较为独特的品牌风格。

维格娜丝在研发方面坚持产品自主设计与开发，在保持品牌“修身”风格的同时，紧密跟踪国际流行趋势，对时尚敏感性更高。本次重组完成后，公司将在保持 Teenie Weenie 品牌风格的同时，提升其时尚性、设计风格的多样性。

维格娜丝拥有高素质、国际化的研发设计团队，在韩国、意大利、上海、南京均有设计团队，多文化融合度高，与 Teenie Weenie 品牌设计团队的文化融合度高，为交易完成后设计师团队的融合提供了保证，促进公司与标的资产在设计方面充分发挥协同效应。

5、本次交易的整合方案

（1）交易后标的资产业务模式不会发生重大变化

本次重组后，标的资产的日常业务经营将保持一定的独立性，其生产、采购、设计、销售等经营模式在一定时间内不会发生重大变化。

（2）充分发挥重组协同效应

本次交易完成后，上市公司将着力实现与标的资产之间的优势互补，发挥品牌营

销、市场渠道、运营管理等方面的协同效应，实现双方优势互补，发挥协同效应，提升公司整体价值。

（3）本次重组完成后，公司将针对 Teenie Weenie 管理团队推出专项激励和考核方案

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

（4）业务整合提升

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

①人力资源

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

②品牌形象和设计

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

③服装产品

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

④渠道管理

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

⑤供应链整合

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

（5）进一步完善公司治理制度

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

6、本次重组有利于公司扩大经营规模、提高盈利水平，提高投资者回报

Teenie Weenie 品牌的业务规模、资产规模、收入规模较大，本次交易完成后，公司的店铺数量、资产水平、收入水平、利润水平都将大幅提高。截至 2016 年 6 月末，VGRASS 品牌女装共有店铺 215 家，Teenie Weenie 品牌在中国大陆地区经营店铺 1,425 家；本次重组拟收购的标的资产年收入超过 20 亿元，收购后公司经营规模快速扩大，公司的盈利水平和抗风险能力将大大提升，有利于公司长期发展和提高投资者回报。

（四）本次交易对上市公司同业竞争和关联交易的影响

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人均不发生变化。本次交易完成后，公司与控股股东、实际控制人不存在经营相同业务之情形，不会产生同业竞争。

本次交易前，上市公司与标的公司及交易对方之间不存在关联交易。本次交易后，一方面，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系；另一方面，本公司控股股东、实际控制人可能存在为本次重组借款提供担保的情况。除以上两方面，上市公司不会增加日常性关联交易。

八、本次交易相关事项进展情况

（一）电商协议签署进展

截至本报告书签署之日，New Co.已与标的主要电商天猫、京东、唯品会签署新合作协议。

（二）无形资产交割情况

1、本次标的资产境内外商标等无形资产的交割进展情况

截至本报告书签署之日，本次标的资产境内外商标等无形资产交割的进展如下：

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

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

2、无形资产交割时间较长不会对交易标的生产经营产生实质影响

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

根据上述约定，若卖方无法在约定时间内交割知识产权，则卖方应向 New Co.提交全球范围内知识产权转让申请的证明文件，及相关知识产权的不可撤销的独占许可使用权的授权文件，以确保交易标的能够独占使用该等知识产权，满足其生产经营过程中对标的资产权属的需求。因此，知识产权的交割时间较长不会对标的资产生产经营产生实质影响。

3、标的资产知识产权对应的价款

本次交易标的资产知识产权对应价款将参考评估值确定。根据东洲评估的《评估报告》，标的资产知识产权的评估值为 14.90 亿元。买卖双方将参照评估值确定依恋世

界转让给甜维你的知识产权对应价款为 14.90 亿元。

4、关于部分境外商标未能在约定期限内转移问题

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

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

序号	国家或地区	需要期间
1	中国	6 个月
2	香港	24 个月
3	台湾	12 个月
4	韩国	3 个月
5	马来西亚	30 个月
6	美国	6 个月
7	越南	15 个月
8	沙特阿拉伯	24 个月
9	阿拉伯联合酋长国	36 个月
10	欧洲联盟	3 个月
11	印度	36 个月
12	印度尼西亚	36 个月
13	日本	4 个月
14	巴基斯坦	30 个月

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

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

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

（三）核心人员转移情况

交易对方已与双方约定的核心人员进行面谈，目前双方约定的核心人员已部分与甜维你签署新劳动合同。

本次交易完成后，公司采取多项措施保持核心人才团队稳定性。

1、本次交易完成后，交易标的的经营团队待遇保持不变

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

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

本次交易完成后，标的资产的日常业务经营将保持一定的独立性，其生产、采购、设计、销售等经营模式在一定时间内不会发生重大变化，核心人才团队的工作内容、工作地点、工作模式将不会发生重大变化。上市公司已在韩国设立研发设计中心，拥有国际化的经营管理团队，与交易标的在文化方面具有较高的融合度，有利于保持人才团队的稳定。

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

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

上述安排有利于在本次交易完成后，保持交易标的的经营团队的稳定性。

（四）融资事项进展情况

1、融资和质押合同的进展情况

（1）本次交易的支付进度

根据《资产与业务转让协议》，本次重大资产重组的支付进度如下：

项目	支付金额	支付时间和进度	资金来源
一、第一步收购：收购甜维你 90%股权			
定金	5 亿元	合同签订时	自有资金，已支付
第一次交付时	标的资产整体价格×卖方实际交付完成的比例×90%； 约 40 亿元（含支付的定金，按第一次交付 90%计算）	第一次交付后十日内	自有资金+外部融资
第二次交付时	标的资产整体价格×（1－卖方实际交付完成的比例）×90%； 约 4.39 亿元	第二次交付后十日内 （第二次交付在第一次交付日起一年内）	自有资金+外部融资
二、第二步收购：收购甜维你 10%股权			
第二步收购	约 5 亿元	甜维你运行三个完整的会计年度之后	自有资金或外部融资

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

（2）本次交易的融资安排

维格娜丝第三届董事会第六次会议、第三届董事会第八次会议审议通过公司非公开发行股票相关议案，拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购。非公开发行股票事项尚需维格娜丝股东大会审议通过并经中国证监会核准，且本次重大资产购买不以非公开发行股票核准为生效条件。若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金低于拟投资项目的实际资金需求总量，不足部分由公司自筹解决。

为及时把握市场机遇，在本次募集资金到位前，公司可根据本次交易进度的实际情况以自有资金、银行贷款或其他方式融资先行投入，待募集资金到位后，按照相关法规规定的程序以募集资金对前期投入的资金进行置换。

本次交易分两步收购标的 100%的权益，第一步收购 90%股权，需要现金 44.39 亿元，扣除公司自有资金，外部融资预计为 35.76 亿元。

为完成本次交易第一步收购，公司及子公司上海赫为与杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）设立南京金维格服装产业投资合伙企业（有限合伙），作为收购甜维你的主体，经营期限为五年，金维格（有限合伙）各合伙人认缴出资情况如下：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资(万元)	比例
上海赫为时装有限公司（公司全资子公司）	普通合伙人	100	0.0370%
维格娜丝时装股份有限公司	有限合伙人	90,000	33.3210%
杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	180,000	66.6420%
合计		270,100	100%

招商银行南京分行意向公司出具贷款承诺函（2016 年承诺字第 0827425 号），以组建银团的方式向金维格（有限合伙）提供“不超过 20 亿元或最终交易对价的 40%

（以孰低为准）”的并购款项，年化融资成本约为 5.36%，期限为 3+2 年，正式的贷款协议尚在洽谈中。

（3）金维格（有限合伙）控制关系情况

根据金维格（有限合伙）的《合伙协议》及补充协议：

①经营范围：本合伙企业专项用于维格娜丝时装股份有限公司指定的“甜维你（上海）商贸有限公司”的股权投资，除此以外，不再进行其他类型和其他项目的投资；

②公司子公司上海赫为担任合伙企业的唯一普通合伙人；

③合伙企业清算时，按照下列原则和先后顺序进行分配：

第一，支付清算费用和职工工资、社会保险费用、法定补偿金以及缴纳所欠税款、清偿债务（包括合伙企业费用）；第二，弥补应分配杭州金投维格投资合伙企业（有限合伙）而未分配的收益；第三，剩余收益全部归维格娜丝时装股份有限公司和上海赫为时装有限公司所有。

因此，金维格（有限合伙）由公司控制，金维格（有限合伙）超额收益和亏损由公司享有和承担。

（4）本次融资的增信安排

融资方名称	增信措施	协议安排
杭州金投维格（有限合伙）	1、质押实际控制人王致勤、宋艳俊持有的 5,600 万股公司股票，并由王致勤、宋艳俊出具连带责任保证担保。	《股票质押协议》、《保证合同》
招商银行	1、质押实际控制人王致勤、宋艳俊持有的不少于 3,000 万股公司股票，并由王致勤、宋艳俊出具连带责任保证担保； 2、质押甜维你 90%的股权； 3、借款协议签署前，抵押上市公司名下尚未抵押的房产、土地使用权； 4、质押甜维你前十大客户应收账款。	招商银行已出具贷款承诺函，具体借款协议尚在商谈之中

2、上市公司将甜维你 90%股权质押对上市公司财务费用的影响

本次交易，第一步收购甜维你 90%股权，融资金额预计为 35.76 亿元，公司每年的融资费约为 2.39 亿元，其中，公司与杭州金投维格（有限合伙）设立收购主体金维格（有限合伙），杭州金投维格（有限合伙）认缴出资 18 亿元，每年的投资收益为 8%，金维格（有限合伙）每年分配给其的收益为 1.44 亿元；金维格（有限合伙）向招商银行南京分行贷款预计为 17.76 亿元，年化融资成本约为 5.36%，每年的融资成本约为 0.95 亿元。

3、如果非公开再融资未获批准或者募集资金金额低于预期，上市公司的应对措施

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

（2）本次交易后，公司的盈利能力将大幅提高，公司合并报表的营业收入将增加 3 倍左右；同时，公司和标的经营模式保证了充足的经营现金流，可以有效的降低公司的负债水平。

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

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

4、上述外部融资机构与本次交易对方不存在关联关系，不存在交易对方及其关联方参与认购非公开再融资的情形，不会导致上市公司实际控制人变更为交易对方

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

（2）本次非公开为询价发行，需要根据发行时询价确定，价高者得。

按本次发行数量的上限 15,460 万股计算，本次发行完成后，王致勤、宋艳俊夫妇的持股比例最低降至 28.44%。本次非公开发行人方案约定单个认购对象及其关联方（或一致行动人）认购股份数量不得超过此次发行股份数量的 30%，超过部分的认购为无效认购。因此，本次非公开发行完成后，王致勤、宋艳俊夫妇仍为公司控股股东、实际控制人。本次发行不会导致公司的控制权发生变化。

因此，本次非公开发行不会导致维格娜丝的实际控制人变为交易对方。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本信息

公司名称:	维格娜丝时装股份有限公司
英文名称:	V-GRASS Fashion Co.,Ltd.
成立日期	2010 年 3 月 25 日
上市日期:	2014 年 12 月 3 日
注册资本:	14,798.00 万元
法定代表人:	王致勤
董事会秘书:	陶为民
股票上市地:	上海证券交易所
股票简称:	维格娜丝
股票代码:	603518
注册地址:	南京市秦淮区中山南路 1 号 60 层
网址:	WWW.V-GRASS.COM
电话:	025-84736763
传真:	025-84736764
电子信箱:	SECURITIES@V-GRASS.COM

二、公司设立及股本变动情况

（一）改制与设立情况

公司由南京劲草整体变更设立。2010年3月9日，南京劲草33名自然人股东签订《维格娜丝时装股份有限公司发起人协议书》，同意以2009年12月31日经审计的净资产折股整体变更设立维格娜丝时装股份有限公司，变更后注册资本为72,000,000元，其余计入资本公积金。公证天业会计师事务所于2010年3月9日出具了《验资报告》（苏公W【2010】B018号）。南京市工商行政管理局于2010年3月25日向公司核发了《企业法人营业执照》，注册号为320103000032383。

公司发起人为王致勤先生、宋艳俊女士等33名自然人，设立时其持股具体情况如下表：

序号	股东名称	持股数量（万股）	股权比例
1	王致勤	3,408.00	47.33%
2	宋艳俊	2,695.20	37.43%
3	周景平	256.00	3.56%
4	宋旭昶	237.80	3.30%
5	吕 慧	235.60	3.27%
6	吴俊乐	72.40	1.01%
7	姜之骐	30.00	0.42%
8	吴新嫒	29.20	0.41%
9	陈永波	26.80	0.37%
10	卞春宁	20.80	0.29%
11	彭恒均	20.00	0.28%
12	宋子权	20.00	0.28%
13	李 莉	18.80	0.26%
14	陈卫东	14.00	0.19%
15	魏 红	13.20	0.18%
16	于慧艳	9.60	0.13%
17	施亚平	9.40	0.13%
18	胡敬来	8.20	0.11%
19	臧凝涛	8.00	0.11%
20	熊文燕	7.60	0.11%
21	章馨若	7.40	0.10%
22	徐宏梅	7.20	0.10%
23	董志平	7.00	0.10%
24	孙 业	6.20	0.09%
25	方 文	6.00	0.08%
26	陶蓓蓓	5.40	0.08%
27	李 霞	4.00	0.06%
28	俞维根	3.60	0.05%
29	俞同玉	3.60	0.05%
30	姚 莉	3.20	0.04%
31	叶 云	2.60	0.04%
32	林 洁	1.60	0.02%
33	王雪萍	1.60	0.02%
合计		7,200.00	100.00

（二）发行人首次公开发行上市前的股本变化

1、南京劲草时装实业有限公司的成立

2003年3月10日，王致勤、宋艳俊、南京劲草服饰厂签署《出资协议》，以现金200万元出资设立南京劲草。2003年3月13日，江苏兴瑞会计师事务所有限公司对上述出资进行验证，出具了《验资报告》（兴瑞验字【2003】第1296号）。南京劲草成立时股东及其出资情况如下：

序号	名称/姓名	出资额（万元）	出资方式	出资比例
1	王致勤	120.00	货币	60.00%
2	宋艳俊	57.00	货币	28.50%
3	南京劲草服饰厂	23.00	货币	11.50%
合 计		200.00	-	100.00%

南京市工商行政管理局于2003年3月14日核发了《企业法人营业执照》，注册号为3201032303050；法定代表人为王致勤；注册资本为200万元；企业类型为有限责任公司；经营范围为服装、服饰设计、制造、销售；时装面料、辅料设计、销售；服装生产技术培训。

2、2004年1月股权转让

2003年12月24日，南京劲草服饰厂与王致勤签署《股权转让协议书》，将其出资额23万元全部转让给王致勤，股权转让款为23万元。本次股权转让事项已经南京劲草2003年12月1日召开的股东会审议通过。本次股权转让情况如下：

股权转让方	转让前出资额（万元）	转让出资额（万元）	转让价格（万元）	股权受让方
南京劲草服饰厂	23.00	23.00	23.00	王致勤

2004年1月6日，本次股权转让事宜完成工商变更登记手续，转让后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	143.00	71.50%
2	宋艳俊	57.00	28.50%
合 计		200.00	100.00%

3、2006年5月，增加注册资本至700万元

经南京劲草股东会决议通过，公司增加注册资本500万元，其中王致勤以货币认

缴注册资本 277 万元，宋艳俊以货币认缴注册资本 223 万元。2006 年 4 月 28 日，江苏华信会计师事务所有限公司对本次增资出具了验资报告（华会业【2006】第 156 号）。本次增资情况如下：

序号	股东姓名	认缴增资额（万元）	出资方式	出资比例
1	王致勤	277.00	货币	55.40%
2	宋艳俊	223.00	货币	44.60%
合 计		500.00	-	100.00%

2006 年 5 月 19 日，本次增资事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	420.00	60.00%
2	宋艳俊	280.00	40.00%
合 计		700.00	100.00%

4、2007年6月，增加注册资本至1,500万元

2007 年 5 月 29 日，经南京劲草股东会决议通过，公司增加注册资本 800 万元，其中王致勤以货币认缴注册资本 480 万元，宋艳俊以货币认缴注册资本 320 万元。2007 年 6 月 4 日，江苏华信会计师事务所有限公司对本次增资出具了验资报告（华会业【2007】第 153 号）。本次增资情况如下：

序号	股东姓名	认缴增资额（万元）	出资方式	出资比例
1	王致勤	480.00	货币	60.00%
2	宋艳俊	320.00	货币	40.00%
合计		800.00	-	100.00%

2007 年 6 月 18 日，本次增资事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	900.00	60.00%
2	宋艳俊	600.00	40.00%
合 计		1,500.00	100.00%

5、2007年8月，增加注册资本至1,995万元

2007 年 7 月 15 日，经南京劲草股东会决议通过，公司增加注册资本 495 万元，

由王致勤以实物认缴全部新增注册资本。本次增资的实物来自股东王致勤所拥有的原材料，申报价值 463.21 万元，其中面料、里衬 382.95 万元，辅料、配饰 80.27 万元。根据江苏华信会计师事务所有限公司出具的华会业【2007】第 190 号评估报告，截至评估基准日 2007 年 5 月 31 日，上述实物的评估价 495.69 万元，经公司全体股东确认价值为 495 万元。评估价值较申报价值高 7.01%，增值的主要原因是评估采用市场价格比较法，部分原材料在评估基准日的市场价格高于原材料的购买价格。2007 年 7 月 15 日，江苏华瑞会计师事务所有限公司对本次增资出具了验资报告（苏华会验【2007】8-040 号）。本次增资情况如下：

序号	股东姓名	认缴增资额（万元）	出资方式	出资比例
1	王致勤	495.00	实物	100.00%
合计		495.00	-	100.00%

2007 年 8 月 10 日，本次增资事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	1,395.00	69.92%
2	宋艳俊	600.00	30.08%
合 计		1,995.00	100.00%

2010 年 9 月，公司聘请具有证券业务资格的资产评估机构江苏中天资产评估事务所有限公司对本次增资资产评估报告书进行了复核，认为华会业【2007】第 190 号评估报告合规有效、评估方法合理、评估假设适当、评估结论公允、评估结论有效且合理。

尽管股东实物增资履行了相关的评估、验资和资产交割程序，并投入生产经营中，但鉴于股东采购上述原材料时，未获得购货发票。为了弥补本次实物增资由于原始凭证缺失而出现的瑕疵，公司实际控制人王致勤、宋艳俊夫妇同意，由王致勤以现金 495 万元一次性投入股份公司，作为资本公积。2010 年 9 月 3 日，上述资金已经入账。

6、2009年12月，增加注册资本至3,600万元

为增强公司管理层和核心员工的归属感，2009 年 12 月 6 日，经南京劲草股东会决议通过，公司以每元出资额 1 元的价格增加注册资本 1,605 万元，由王致勤、宋艳俊以及姜之骥等 29 人以货币认缴新增注册资本。在本次增资入股的 29 名自然人股东中，除吴俊乐先生为公司现任董事外，其余均为公司员工。吴俊乐先生在公司发展过

程中，在发展战略以及经营管理上给予公司很大帮助和支持，因此，公司股东会决定吸收其作为股东，并于 2010 年 3 月 9 日公司创立大会上选举吴俊乐先生为公司董事。2009 年 12 月 23 日，公证天业会计师事务所对本次增资出具了验资报告（苏公 W【2009】B112 号）。本次增资情况如下：

序号	股东姓名	认缴增资额（万元）	出资方式	出资比例	增资股东身份
1	王致勤	317.50	货币	19.78%	公司员工
2	宋艳俊	757.60	货币	47.20%	公司员工
3	周景平	128.00	货币	7.98%	公司员工
4	宋旭昶	118.90	货币	7.41%	公司员工
5	吕 慧	117.80	货币	7.34%	公司员工
6	吴俊乐	36.20	货币	2.26%	前董事
7	姜之骐	15.00	货币	0.93%	公司员工
8	吴新嫒	14.60	货币	0.91%	公司员工
9	陈永波	13.40	货币	0.83%	公司员工
10	卞春宁	10.40	货币	0.65%	公司员工
11	彭恒均	10.00	货币	0.62%	公司员工
12	李 莉	9.40	货币	0.59%	公司员工
13	陈卫东	7.00	货币	0.44%	公司员工
14	魏 红	6.60	货币	0.41%	公司员工
15	于慧艳	4.80	货币	0.30%	公司员工
16	施亚平	4.70	货币	0.29%	公司员工
17	胡敬来	4.10	货币	0.26%	公司员工
18	臧凝涛	4.00	货币	0.25%	公司员工
19	熊文燕	3.80	货币	0.24%	公司员工
20	章馨若	3.70	货币	0.23%	公司员工
21	徐宏梅	3.60	货币	0.22%	公司员工
22	孙 业	3.10	货币	0.19%	公司员工
23	陶蓓蓓	2.70	货币	0.17%	公司员工
24	俞维根	1.80	货币	0.11%	公司员工
25	俞同玉	1.80	货币	0.11%	公司员工
26	姚 莉	1.60	货币	0.10%	公司员工
27	叶 云	1.30	货币	0.08%	公司员工
28	林 洁	0.80	货币	0.05%	公司员工

序号	股东姓名	认缴增资额（万元）	出资方式	出资比例	增资股东身份
29	王雪萍	0.80	货币	0.05%	公司员工
合 计		1,605.00	-	100.00%	-

2009年12月28日，本次增资事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	1,712.50	47.57%
2	宋艳俊	1,357.60	37.71%
3	周景平	128.00	3.56%
4	宋旭昶	118.90	3.30%
5	吕 慧	117.80	3.27%
6	吴俊乐	36.20	1.01%
7	姜之骐	15.00	0.42%
8	吴新嫒	14.60	0.41%
9	陈永波	13.40	0.37%
10	卞春宁	10.40	0.29%
11	彭恒均	10.00	0.28%
12	李 莉	9.40	0.26%
13	陈卫东	7.00	0.19%
14	魏 红	6.60	0.18%
15	于慧艳	4.80	0.13%
16	施亚平	4.70	0.13%
17	胡敬来	4.10	0.11%
18	臧凝涛	4.00	0.11%
19	熊文燕	3.80	0.11%
20	章馨若	3.70	0.10%
21	徐宏梅	3.60	0.10%
22	孙 业	3.10	0.09%
23	陶蓓蓓	2.70	0.08%
24	俞维根	1.80	0.05%
25	俞同玉	1.80	0.05%
26	姚 莉	1.60	0.04%

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
27	叶 云	1.30	0.04%
28	林 洁	0.80	0.02%
29	王雪萍	0.80	0.02%
合 计		3,600.00	100.00%

7、2010年2月股权转让

2010年1月8日，南京劲草召开股东会，审议通过王致勤将3.5万、3万和2万出资额以每元出资额4元的价格分别转让给董志平、方文和李霞，宋艳俊将10万出资额以每元出资额4元的价格转让给宋子权。其中，董志平、方文和李霞为2008年以后进入公司的员工，入职时间短，但考虑到其工作岗位的重要性以及工作成绩，公司决定吸收其作为股东；宋子权是宋艳俊之叔，原先作为公司的加盟商经营3家专卖店，为规范店铺经营，公司同意宋子权在退出上述3家店铺的承诺下，宋艳俊出让其一定数量的出资作为补偿，具体情况如下：

出资转让方	转让前出资额（万元）	转让出资额（万元）	转让价款（万元）	出资受让方	受让方身份
王致勤	1,712.50	3.00	12.00	方文	公司员工
		3.50	14.00	董志平	公司员工
		2.00	8.00	李霞	公司员工
宋艳俊	1,357.60	10.00	40.00	宋子权	宋艳俊之叔

2010年2月5日，本次出资转让事宜完成工商变更登记手续，转让后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	王致勤	1,704.00	47.33%
2	宋艳俊	1,347.60	37.43%
3	周景平	128.00	3.56%
4	宋旭昶	118.90	3.30%
5	吕 慧	117.80	3.27%
6	吴俊乐	36.20	1.01%
7	姜之骐	15.00	0.42%
8	吴新嫒	14.60	0.41%
9	陈永波	13.40	0.37%
10	卞春宁	10.40	0.29%

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
11	彭恒均	10.00	0.28%
12	宋子权	10.00	0.28%
13	李 莉	9.40	0.26%
14	陈卫东	7.00	0.19%
15	魏 红	6.60	0.18%
16	于慧艳	4.80	0.13%
17	施亚平	4.70	0.13%
18	胡敬来	4.10	0.11%
19	熊文燕	3.80	0.11%
20	臧凝涛	4.00	0.11%
21	徐宏梅	3.60	0.10%
22	章馨若	3.70	0.10%
23	董志平	3.50	0.10%
24	孙 业	3.10	0.09%
25	陶蓓蓓	2.70	0.08%
26	方 文	3.00	0.08%
27	李 霞	2.00	0.06%
28	俞同玉	1.80	0.05%
29	俞维根	1.80	0.05%
30	叶 云	1.30	0.04%
31	姚 莉	1.60	0.04%
32	王雪萍	0.80	0.02%
33	林 洁	0.80	0.02%
合 计		3,600.00	100.00%

8、2010年3月，南京劲草整体变更为股份公司

2010年2月21日，南京劲草召开股东会，审议通过将南京劲草整体变更为股份有限公司。2010年3月9日，南京劲草33名自然人股东签订发起人协议，召开了股份公司创立大会，同意以2009年12月31日经审计的净资产折股，整体变更设立维格娜丝时装股份有限公司，变更后注册资本为72,000,000元，其余计入资本公积金。公证天业会计师事务所于2010年3月9日对此次整体变更出具了验资报告（苏公W【2010】B018号），对发起人的出资予以验证。

公司名称变更为维格娜丝时装股份有限公司，并于 2010 年 3 月 25 日在南京市工商行政管理局办理完毕工商变更登记手续。营业执照注册号：320103000032383；法定代表人：王致勤；注册资本：7,200 万元；经营范围：服装、服饰设计、制作、销售；时装面料、辅料设计、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）。股份公司设立时的股东持股情况如下：

序号	发起人名称	持股数（万股）	持股比例	出资方式
1	王致勤	3,408.00	47.33%	净资产
2	宋艳俊	2,695.20	37.43%	净资产
3	周景平	256.00	3.56%	净资产
4	宋旭昶	237.80	3.30%	净资产
5	吕 慧	235.60	3.27%	净资产
6	吴俊乐	72.40	1.01%	净资产
7	姜之骐	30.00	0.42%	净资产
8	吴新嫒	29.20	0.41%	净资产
9	陈永波	26.80	0.37%	净资产
10	卞春宁	20.80	0.29%	净资产
11	彭恒均	20.00	0.28%	净资产
12	宋子权	20.00	0.28%	净资产
13	李 莉	18.80	0.26%	净资产
14	陈卫东	14.00	0.19%	净资产
15	魏 红	13.20	0.18%	净资产
16	于慧艳	9.60	0.13%	净资产
17	施亚平	9.40	0.13%	净资产
18	胡敬来	8.20	0.11%	净资产
19	臧凝涛	8.00	0.11%	净资产
20	熊文燕	7.60	0.11%	净资产
21	章馨若	7.40	0.10%	净资产
22	徐宏梅	7.20	0.10%	净资产
23	董志平	7.00	0.10%	净资产
24	孙 业	6.20	0.09%	净资产
25	方 文	6.00	0.08%	净资产
26	陶蓓蓓	5.40	0.08%	净资产
27	李 霞	4.00	0.06%	净资产
28	俞维根	3.60	0.05%	净资产

序号	发起人名称	持股数（万股）	持股比例	出资方式
29	俞同玉	3.60	0.05%	净资产
30	姚 莉	3.20	0.04%	净资产
31	叶 云	2.60	0.04%	净资产
32	林 洁	1.60	0.02%	净资产
33	王雪萍	1.60	0.02%	净资产
合 计		7,200.00	100.00%	-

9、2011年12月，增加注册资本至7,927.50万元并进行股权转让

2011年11月28日，经维格娜丝股东会决议通过，公司以每股15.48元的价格增加注册资本727.50万元，由上海金融发展投资基金（有限合伙）及杨宏松、洪旦等7名员工以货币认缴新增注册资本。2011年11月30日，公证天业会计师事务所对本次增资出具了验资报告（苏公W【2011】B118号）。本次增资情况如下：

序号	股东姓名	认缴股份（万股）	出资方式	持股比例	增资股东身份
1	上海金融发展	646.00	货币	88.80%	有限合伙企业
2	杨宏松	17.50	货币	2.41%	公司员工
3	洪旦	15.00	货币	2.06%	公司员工
4	刘桂君	13.00	货币	1.79%	公司员工
5	郑杰	7.50	货币	1.03%	公司员工
6	姜之骐	10.00	货币	1.37%	公司员工
7	董志平	10.00	货币	1.37%	公司员工
8	施亚平	8.50	货币	1.17%	公司员工
合 计		727.50	-	100.00%	

2011年11月30日，公司员工彭恒均离职，其将持有公司全部20万股份转让给公司员工赵军，转让价格为15.48元/股。

2011年12月2日，本次增资和股权转让事宜完成工商变更登记手续，变更完成后公司股东及持股情况如下：

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例
1	王致勤	3,408.00	42.99%
2	宋艳俊	2,695.20	34.00%
3	上海金融发展	646.00	8.15%
4	周景平	256.00	3.23%

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例
5	宋旭昶	237.80	3.00%
6	吕慧	235.60	2.97%
7	吴俊乐	72.40	0.91%
8	姜之骐	40.00	0.50%
9	吴新源	29.20	0.37%
10	陈永波	26.80	0.34%
11	卞春宁	20.80	0.26%
12	宋子权	20.00	0.25%
13	赵军	20.00	0.25%
14	李莉	18.80	0.24%
15	施亚平	17.90	0.23%
16	杨宏松	17.50	0.22%
17	董志平	17.00	0.21%
18	洪旦	15.00	0.19%
19	陈卫东	14.00	0.18%
20	魏红	13.20	0.17%
21	刘桂君	13.00	0.16%
22	于慧艳	9.60	0.12%
23	胡敬来	8.20	0.10%
24	臧凝涛	8.00	0.10%
25	熊文燕	7.60	0.10%
26	郑杰	7.50	0.09%
27	章馨若	7.40	0.09%
28	徐宏梅	7.20	0.09%
29	孙业	6.20	0.08%
30	方文	6.00	0.08%
31	陶蓓蓓	5.40	0.07%
32	李霞	4.00	0.05%
33	俞同玉	3.60	0.05%
34	俞维根	3.60	0.05%
35	姚莉	3.20	0.04%
36	叶云	2.60	0.03%

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例
37	王雪萍	1.60	0.02%
38	林洁	1.60	0.02%
合 计		7,927.50	100.00

10、2011年12月，资本公积转增股本

2011年12月9日，经维格娜丝股东会决议通过，以总股本7,927.50万股为基数，以资本公积中的资本溢价向全体股东转增注册资本3,171万元，转增完成后注册资本为11,098.50万元。2011年12月12日，公证天业会计师事务所对本次增资出具了验资报告（苏公W【2011】B124号）予以验证。2011年12月20日，本次增资事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例
1	王致勤	4,771.20	42.99%
2	宋艳俊	3,773.28	34.00%
3	上海金融发展	904.40	8.15%
4	周景平	358.40	3.23%
5	宋旭昶	332.92	3.00%
6	吕慧	329.84	2.97%
7	吴俊乐	101.36	0.91%
8	姜之骐	56.00	0.50%
9	吴新嫒	40.88	0.37%
10	陈永波	37.52	0.34%
11	卞春宁	29.12	0.26%
12	宋子权	28.00	0.25%
13	赵军	28.00	0.25%
14	李莉	26.32	0.24%
15	施亚平	25.06	0.23%
16	杨宏松	24.50	0.22%
17	董志平	23.80	0.21%
18	洪旦	21.00	0.19%
19	陈卫东	19.60	0.18%
20	魏 红	18.48	0.17%
21	刘桂君	18.20	0.16%

序号	股东姓名	持股数（万股）	持股比例
22	于慧艳	13.44	0.12%
23	胡敬来	11.48	0.10%
24	臧凝涛	11.20	0.10%
25	熊文燕	10.64	0.10%
26	郑杰	10.50	0.09%
27	章馨若	10.36	0.09%
28	徐宏梅	10.08	0.09%
29	孙业	8.68	0.08%
30	方文	8.40	0.08%
31	陶蓓蓓	7.56	0.07%
32	李霞	5.60	0.05%
33	俞同玉	5.04	0.05%
34	俞维根	5.04	0.05%
35	姚莉	4.48	0.04%
36	叶云	3.64	0.03%
37	王雪萍	2.24	0.02%
38	林洁	2.24	0.02%
合 计		11,098.50	100.00%

在公司历次增资及出资转让过程中，股东资金均来源于个人工资、薪金所得和家庭的积累等自有资金，不存在公司为其垫资的情形。

（三）发行人首次公开发行上市

2014年12月，经中国证券监督管理委员会“证监许可【2014】1180号”文《关于核准维格娜丝时装股份有限公司首次公开发行股票批复》的核准，公司公开发行人民币普通股3,699.50万股，并在上海证券交易所上市。发行后，本公司总股本变为14,798.00万股，股本结构如下：

股份性质	股份数量（万股）	占总股本比例
非限售流通股	3,699.50	25.00%
限售流通股	11,098.50	75.00%
合计	14,798.00	100.00%

（四）发行人首次公开发行后股本变化情况

发行人首次公开发行后股本未发生变更。

（五）发行人最新股本结构

截至2016年6月30日，发行人股本结构如下：

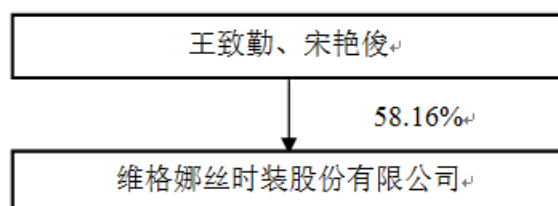
股份类型	持股数量（万股）	持股比例
一、有限售条件的流通股	9,235.24	62.41%
1、国家及国有法人持股	-	-
2、其他内资持股	9,235.24	62.41%
3、外资持股	-	-
二、无限售条件流通股	5,562.76	37.59%
1、人民币普通股	5,562.76	37.59%
三、股份总数	14,798.00	100.00%

三、最近三年及一期控股权变动情况

截至本报告书签署之日，公司的控股股东和实际控制人为王致勤、宋艳俊夫妇。最近三年及一期公司控股股东及实际控制人未发生变更。

四、控股股东及实际控制人情况

截至2016年6月30日，王致勤、宋艳俊夫妇分别持有维格娜丝32.66%和25.50%的股份，为公司的实际控制人，控制关系如下：



王致勤、宋艳俊夫妇的简历如下：

王致勤先生，中国国籍，无永久境外居留权，1964年4月出生，本科学历。1986年9月至1992年5月，就职于南京第二钢铁厂；1993年至1995年，个体经商；1996年1月至2003年3月，任南京劲草服饰厂总经理；2003年3月至2010年3月，任南京劲草时装实业有限公司执行董事兼总经理；2010年3月至今，任本公司董事长兼总经理。

宋艳俊女士，中国国籍，无永久境外居留权，1964年6月出生，高中学历。1980

年至1994年，就职于南京电力仪表厂；1995年，个体经商；1996年至2003年，任南京劲草服饰厂设计总监；2003年至2010年3月，任南京劲草时装实业有限公司设计总监；2010年3月至今，任本公司董事、副总经理兼设计总监。

五、公司主营业务情况及财务指标

（一）公司主营业务情况

维格娜丝的经营范围是：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）。

公司主营业务为高档品牌女装及云锦产品的设计、生产和销售。公司现有高端女装品牌“V•GRASS”和云锦品牌。

（二）公司主要财务数据

公司2014年度、2015年度财务报告已由江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“苏公W[2015]A421号”和“苏公W[2016]A723号”标准无保留意见审计报告。发行人2016年1-6月的财务报表未经审计。公司2014年度、2015年度和2016年1-6月主要财务数据如下：

1、简要合并资产负债表数据

单位：万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
资产总计	151,451.28	150,917.47	137,375.51
负债合计	12,625.63	13,274.27	8,728.40
股东权益合计	138,825.65	137,643.19	128,647.12

2、简要合并利润表数据

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	37,163.58	82,435.18	84,717.85
营业利润	3,476.04	13,050.82	17,887.06
利润总额	3,898.74	15,085.01	19,040.81
净利润	2,893.60	11,210.42	13,827.79

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
归属母公司股东的净利润	2,892.24	11,211.31	13,827.79

3、简要合并现金流量表数据

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	3,147.73	11,457.42	10,935.65
投资活动产生的现金流量净额	-27,528.49	-46,914.85	-9,490.93
筹资活动产生的现金流量净额	-1,653.47	-2,291.56	63,859.32
现金及现金等价物净增加额	-26,073.51	-37,784.55	65,310.52
期末现金及现金等价物余额	31,233.28	57,306.80	95,091.34

4、主要财务指标

主要财务指标	2016年1-6月 /2016-6-30	2015年度 /2015-12-31	2014年度 /2014-12-31
资产负债率	8.34%	8.80%	6.35%
归属于公司股东的每股净资产（元）	9.38	9.30	8.69
加权平均净资产收益率	2.08	8.43	22.42
基本每股收益（元/股）	0.20	0.76	1.21
稀释每股收益（元/股）	0.20	0.76	1.21

注1：加权平均净资产收益率按归属于母公司所有者的净利润和股东权益计算；

注2：期末每股净资产按各期末股本计算。

六、最近三年及一期重大资产重组情况

为推进公司实现多品牌战略，进一步优化业务结构、提高公司的竞争力，促进公司可持续发展，2015年7月20日，发行人召开第二届董事会第十五次会议，审议通过了《关于收购南京云锦研究所股份有限公司100%股份的议案》，同意发行人以自有资金收购王宝林、王晓晖、张玉英、任璇、张洪宝、朱澈、韩毅芳、郑丽平、张庆、胡宁、王建宁持有的南京云锦研究所股份有限公司100%股份，收购总价为1.35亿元，交易完成后，公司持有南京云锦研究所股份有限公司100%的股份。

根据江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏公W[2015]A952号《审计报告》，南京云锦研究所股份有限公司的主要财务数据情况如下：

单位：元

项目	2015年3月31日	2014年12月31日
总资产	109,300,706.23	110,504,286.13
所有者权益	60,654,920.81	61,364,558.77
项目	2015年1-3月	2014年度

营业收入	9,240,924.69	40,860,072.88
净利润	-709,637.96	2,700,568.12

江苏华信资产评估有限公司受托对南京云锦研究所股份有限公司进行评估，并出具了苏华评报字[2015]第 193 号《维格娜丝时装股份有限公司拟现金收购的南京云锦研究所股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，评估采用了资产基础法进行评估，于评估基准日（2015 年 3 月 31 日）的评估值为 13,646.85 万元，评估增值率为 103.42%。2015 年 8 月 10 日，南京云锦研究所股份有限公司办理完成此次收购之工商变更登记手续，并更名为“南京云锦研究所有限公司”，公司类型变更为有限责任公司（法人独资）。

根据《重组办法》，公司收购云锦研究所不构成重大资产重组。最近三年及一期，公司未发生重大资产重组。

七、最近三年及一期合法合规情况

最近三年及一期，上市公司不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查。

第三节 交易对方基本情况

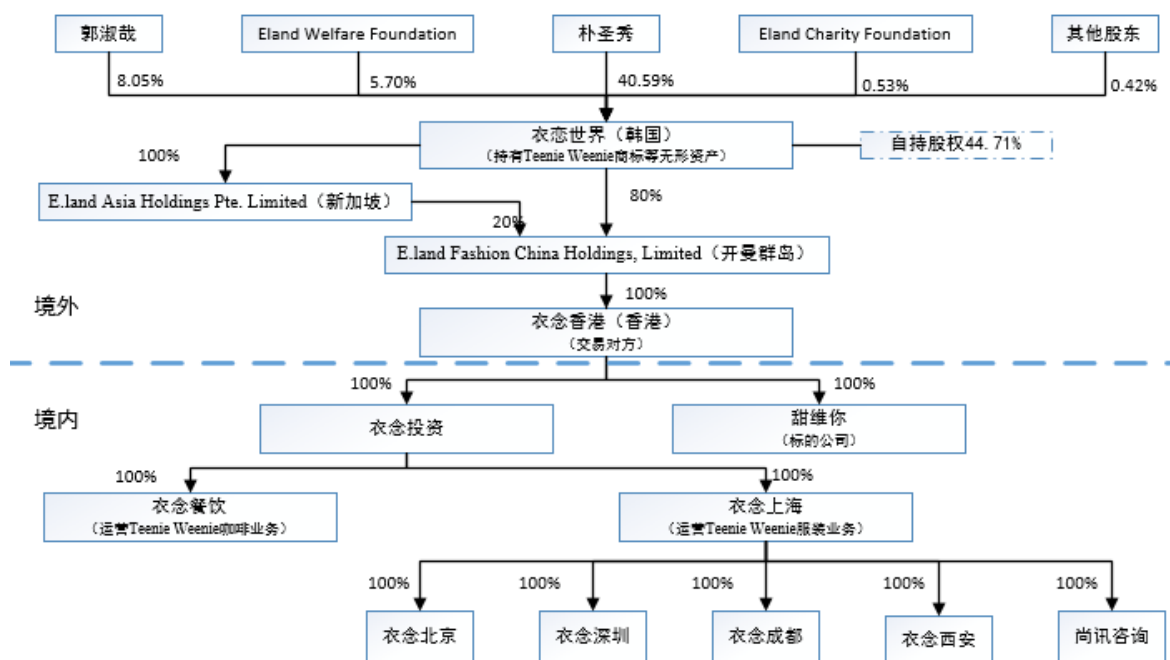
一、交易对方总体情况

维格娜丝拟以现金收购衣念香港及其关联方持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务（包括相关的人员）。本次交易中，衣念香港及其关联方分别将所持有的 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务转让至衣念香港全资子公司甜维你，转让价格对应于本次重组作价。维格娜丝按照下列步骤获得拥有全部标的资产的甜维你的 100%股权：

1、第一步收购：维格娜丝通过认缴甜维你新增注册资的方式获得甜维你 90%的股权。

2、第二步收购：甜维你运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝按相同的估值倍数向衣念香港收购甜维你剩余 10%股权。

本次重大资产重组的交易对方衣念香港及与本次交易相关的关联方的股权控制关系如下：



二、支付现金购买资产的交易对方详细情况

截至本报告书签署之日，上市公司已与交易对方衣念香港签署《资产与业务转让协议》，交易对方衣念香港及Teenie Weenie品牌的运营主体衣念上海、衣恋餐饮的详

细情况如下：

（一）衣念时装香港有限公司

1、基本情况

项目	内容
公司名称	衣念时装香港有限公司
公司类别	有限公司
董事	Choi Jongrang（崔钟良），Kim Hyun Jun（金鉉峻）
注册资本（股本）	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

2、历史沿革及最近三年注册资本变动情况

香港衣念成立于2007年10月5日，原中文名“衣恋时装香港有限公司”，2008年2月14日更名为“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。

截至本报告书签署之日，E-Land Fashion China Holdings, Limited持有衣念香港100%股权。

3、产权结构及控制关系

具体情况请参见本重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方总体情况”。

截至本报告书签署之日，E.Land Fashion China Holdings, Limited持有衣念香港100%的股权，是衣念香港的控股股东。朴圣秀持有衣恋世界的40.59%的股权，是衣恋世界的控股股东（实际控制人），也是衣念香港的实际控制人。

（1）E.Land Fashion China Holdings, Limited基本情况如下：

①基本情况

项目	内容
公司名称	E.Land Fashion China Holdings, Limited
公司类别	有限公司
董事长	Choi Jongrang（崔钟良）
注册资本（股本）	美元3,000.00万元
成立日期	2007年9月12日
注册地址	190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands（开曼群岛）

项目	内容
主营业务	时装零售、批发、进出口业务

②主要财务指标

单位：万元

项目	2016-6-30/ 2016年1-6月	2015-12-31/ 2015年	2014-12-31/ 2014年
资产总额	1,017,994.38	1,000,585.70	785,739.30
负债总额	689,426.15	675,801.50	465,017.40
所有者权益	325,703.44	324,784.20	320,721.90
营业收入	363,715.76	730,200.60	747,841.80
营业利润	8,091.81	48,696.40	73,391.30
净利润	3,492.99	28,772.20	43,798.50

注：2014年、2015年财务数据经审计；2016年1-6月财务数据未经审计。

（2）交易对方实际控制人朴圣秀的基本情况如下：

①基本情况

项目	内容
姓名	박성수（朴圣秀）
曾用名	无
性别	男
国籍	韩国
身份证（护照）号码	M25536***
住所	Mapo-gu, Seoul, Republic of Korea
电话	+82-02-323-0456
是否取得其他国家或者地区的居留权	无

②最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职时间	任职单位	担任职务	持有任职单位股权比例（注）
1982年2月16日至今	衣恋世界	会长	40.59%

注：持有任职单位股权比例均指目前直接持有相关单位的股权比例。

③控制的核心企业和关联企业

截至本报告书签署之日，朴圣秀直接对外投资的企业如下：

企业名称	注册资本/ 认缴出资额	持股比例/ 出资比例	主营业务/经营范围
衣恋世界	韩元37,486,855,000.00元 ^注	40.59%	大型综合零售业等

注：按照2016年6月30日汇率折算，约合21,461.53万元人民币。

4、最近三年主要业务发展状况

衣恋香港主要从事时装零售、批发、进出口业务，专注管理衣恋世界旗下部分休

闲时装品牌，包括相应品牌的企划、设计、采购、供应链管理和销售管理等。

近三年来，衣念香港主营业务未发生重大变化。

5、衣念香港主要财务指标

单位：万元

项目	2016-6-30/ 2016年1-6月	2015-12-31/ 2015年	2014-12-31/ 2014年
资产总额	897,667.25	889,835.03	733,746.95
负债总额	571,440.07	567,373.29	406,439.81
所有者权益	323,362.39	319,317.58	326,973.18
营业收入	363,739.72	730,376.30	739,231.84
营业利润	8,790.59	27,088.77	76,186.49
净利润	4,017.59	15,803.44	53,934.18

注：2014年、2015年和2016年1-6月财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署之日，衣念香港直接对外投资的企业基本情况如下：

企业名称	注册资本	注册地	持股比例	主营业务
衣念（中国）投资有限公司	美元21,800万元	中国上海	100%	投资、研发、咨询、服装批发及零售和进出口业务
E.land China Fashion Design Limited	韩元908,977万元	韩国首尔	100%	时装设计
甜维你（上海）商贸有限公司	人民币216万元	中国上海	100%	Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营、销售和餐饮管理。
Newcore Retail Hong Kong Limited	港币7,800万元	中国香港	100%	家品零售
Eland China Jeju Resort	美元7,633万元	韩国济州岛	100%	度假酒店服务

（二）衣念（上海）时装贸易有限公司

1、基本情况

项目	内容
公司名称	衣念（上海）时装贸易有限公司
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用代码	91310000667794320F
法定代表人	OH GI HAG（吴基学）
注册资本	美元9,800.00万元
成立日期	2007年11月1日
注册地址	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

项目	内容
	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）。

2、历史沿革及最近三年注册资本变动情况

（1）2007年11月，衣念上海设立

2007年11月，衣念上海由衣念香港以美元现汇出资设立，投资总额为600万美元，注册资本300万美元，《企业法人营业执照》注册号为310000400546635。

2007年11月21日，上海铭瑞会计师事务所对上述出资进行验证，出具“铭会外验字[2007]第096号”《验资报告》，截至2007年11月15日，衣念上海收到其股东缴纳的注册资本300万美元。

（2）2010年10月，衣念上海第一次增资

2010年6月1日，衣念香港签署《衣念（上海）时装贸易有限公司关于增加注册资本和变更董事会成员的股东决定》，决定增加公司注册资本3000万美元，增加公司投资总额至9600万美元。

2010年6月1日，衣念香港签署《衣念（上海）时装贸易有限公司章程修正案》，根据该章程修正案，衣念上海的投资总额变更为9600万美元，注册资本变更为3300万美元，出资方式为现汇及未分配利润，新增加的3000万美元于批准之日起一个月内缴足。

2010年6月24日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣念（上海）时装贸易有限公司增资等事项的批复》（闵商务发[2010]595号），同意衣念上海股东于2010年6月1日签署的章程修正案。

2010年6月29日，上海市人民政府向衣念上海颁发“商外资沪闵独资字[2007]3694号”《批准证书》。

2010年8月9日，上海铭瑞会计师事务所出具“铭会外验字[2010]第055号”《验资报告》，截至2010年8月4日，衣念上海已将截至2009年度未分配利润人民币203,160,000.00元折合3,000万美元转增为新增注册资本。

2010年9月25日，上海市工商行政管理局向衣念上海换发新的注册号为310000400546635的《企业法人营业执照》。

（3）2014年4月，衣念上海第二次增资

2014年3月19日，衣念香港签署《股东决定》，决定衣念上海增加注册资本6,500万美元，以未分配利润出资，增加公司投资总额19,500万美元，新增出资于商务委员会批准之日起30日内缴清。

2014年3月19日，香港衣念签署《衣念（上海）时装贸易有限公司章程修正案》，变更公司投资总额为29,100万美元，变更公司注册资本为9,800万美元，新增注册资本6,500万美元，以公司未分配利润增资，并于商务委员会批准之日起30日内缴清。

2014年3月30日，上海市商务委员会出具《市委员会关于同意衣念（上海）时装贸易有限公司增资的批复》（沪商外资批[2014]1057号），同意衣念上海的投资总额从9,600万美元增加至29,100万美元，注册资本从3,300万美元增至9,800万美元，新增注册资本由投资方以公司未分配利润出资，同意衣念上海于2014年3月19日签署的公司章程修正案。

2014年4月3日，上海市人民政府向衣念上海颁发“商外资沪独资字[2007]3694号”《批准证书》。

2014年4月14日，上海市工商行政管理局向衣念上海换发新的注册号为310000400546635的《营业执照》。

（4）2015年11月股权转让

2015年2月28日，衣念香港与衣念投资签署《衣念（上海）时装贸易有限公司股权转让协议》，约定香港衣念向衣念投资转让其持有的衣念上海100%股权及一切权利、权益和义务，并以该等股权向衣念投资进行增资，同时，衣念投资以该增资所形成的股权作为支付对价支付给衣念香港，以受让衣念上海的全部股权。前述衣念香港对于衣念投资的股权增资及衣念投资所支付的股权均按照衣念上海的注册资本金额作价，即9,800万美元。

2015年2月28日，衣念香港签署《衣念（上海）时装贸易有限公司股东决定》，同意以衣念香港持有的衣念上海100%股权作为出资向衣念投资增资，股权作价金额等同于衣念上海的注册资本9,800万美元，并相应修改公司章程。股权出资后，衣念上海的投资方由衣念香港变更为衣念投资。

2015年2月28日，衣念投资签署《衣念（上海）时装贸易有限公司章程修正案》，变更投资者为衣念投资，并相应修改章程。

2015年11月10日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣念（上海）时装贸易有限公司股权转让、变更企业类型的批复》，同意衣念香港将其持有的衣念上海100%股权

以9800万美元的价格转让给衣念投资，本次股权完成后，衣念上海的企业类型由港商独资变更为外商独资，衣念投资持有衣念上海100%股权，出资额为9,800万美元。

2015年11月18日，上海市人民政府向衣念上海颁发“商外资沪闵独资字[2007]3694号”《批准证书》。

2015年11月25日，上海市工商行政管理局向衣念上海换发新的统一社会信用代码为91310000667794320F的《营业执照》。

3、产权结构及控制关系

具体情况请参见本重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方总体情况”。

4、最近三年主要业务发展状况

衣念上海主要从事时装零售、批发、进出口业务，专注管理衣恋世界旗下在国内的部分服装品牌，如Teenie Weenie、E.land和Roem等，包括相应品牌的企划、设计、采购、供应链管理和销售管理等。

最近三年，衣念上海主要业务未发生重大变化。

5、主要财务指标

单位：万元

项目	2016-6-30/ 2016年1-6月	2015-12-31/ 2015年	2014-12-31/ 2014年
资产总额	620,537.35	687,401.18	671,629.58
负债总额	270,471.60	351,301.19	348,768.85
所有者权益	350,065.75	336,099.99	322,860.73
营业收入	294,618.53	609,872.78	624,749.09
营业利润	19,650.91	49,087.11	76,614.48
净利润	13,965.76	35,239.26	56,870.45

注：2014年、2015年财务数据已经审计，2016年1-6月财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署之日，衣念上海直接对外投资的企业基本情况如下：

企业名称	注册资本	持股比例	主营业务
北京衣念阳光商贸有限公司	人民币13,500万元	100%	服装销售
上海尚讯商务咨询有限公司	人民币6,200万元	100%	商务咨询、服装销售
深圳衣念商贸有限公司	人民币2,100万元	100%	服装销售
成都衣念商贸有限公司	人民币1,000万元	100%	服装销售
西安衣念商贸有限公司	人民币400万元	100%	服装销售
衣念上海实业投资有限公司	人民币1,500万元	100%	服装销售
迪柯制衣(上海)有限公司	美元2,800万元	97.32%	服装销售

衣念上海下属子公司北京衣念阳光商贸有限公司、上海尚讯商务咨询有限公司、深圳衣念商贸有限公司、成都衣念商贸有限公司和西安衣念商贸有限公司主要负责管理衣念上海在国内各地区的服装销售业务。

（三）衣恋（上海）餐饮管理有限公司

1、基本情况

项目	内容
公司名称	衣恋（上海）餐饮管理有限公司
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用代码	91310000560109864L
法定代表人	KIM YOUNG GIL（金永xi）
注册资本	美元4,570.00万元
成立日期	2010年8月26日
注册地址	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）。

2、历史沿革及最近三年注册资本变动情况

（1）2010年8月，衣恋餐饮设立

2010年8月2日，衣恋世界投资设立衣恋餐饮，注册资本为50万美元，由衣恋世界以美元现汇出资。

2010年8月5日，上海市闵行区人民政府出具《关于设立外商独资衣恋（上海）餐饮管理有限公司的批复》（闵商务发[2010]79号），同意衣恋世界独资设立衣恋餐饮，并2010年8月2日签署的章程；批准衣恋餐饮的投资总额、注册资本、经营范围、经营期限、住所等。

2010年8月6日，上海市人民政府向衣恋餐饮出具“商外资沪闵独资字[2010]2252号”《批准证书》。

2010年8月26日，上海市工商行政管理局向衣恋餐饮核发注册号为310000400629540的《企业法人营业执照》。

2010年11月8日，上海市铭瑞会计师事务所出具“铭会外验字（2010）第084号”《验资报告》，截至2010年11月8日，衣恋餐饮已收到投资者缴纳的注册资本合计50万美元。

（2）2012 年 8 月，衣恋餐饮第一次增资

2012 年 6 月 25 日，衣恋餐饮召开董事会，决定增加公司注册资本 350 万美元，增加公司投资总额 700 万美元，新增注册资本由衣念上海认缴，公司企业类型转变为中外合资经营。

2012 年 7 月 4 日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣恋（上海）餐饮管理有限公司增资、增加投资方、变更企业类型的批复》，同意衣恋餐饮的投资总额增加至 750 万美元，注册资本增加至 400 万美元；增资并增加投资方后，衣恋餐饮的投资构成为：衣恋世界出资 50 万美元，占注册资本的 12.5%，衣念上海出资 350 万美元，占注册资本的 87.5%；衣恋餐饮的企业类型由外资企业变更为中外合资企业。

2012 年 7 月 6 日，上海市人民政府向衣恋餐饮颁发“商外资沪闵合资字[2010]2252 号”《批准证书》。

2012 年 8 月 10 日，上海铭瑞会计师事务所出具“铭会外验字（2012）第 051 号”《验资报告》，截至 2012 年 7 月 25 日，衣恋餐饮已收到新增投资方上海衣恋缴纳的新增注册资本 350 万美元，变更后的注册资本为 400 万美元。

2012 年 8 月 27 日，上海市工商行政管理局向衣恋餐饮换发新的注册号为 310000100629540 的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，衣恋餐饮的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	出资形式	出资比例（%）
1	衣念上海	350.00	货币	87.50
2	衣恋世界	50.00	货币	12.50
合计		400.00	—	100.00

（3）2013 年 3 月，衣恋餐饮第二次增资

2013 年 1 月 24 日，衣恋餐饮召开董事会会议，决议增加公司注册资本 740 万美元，增加公司投资总额 1,100 万美元，新增注册资本由衣念上海认缴。

2013 年 1 月 30 日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣恋（上海）餐饮管理有限公司增资的批复》（闵商务发[2013]116 号），同意衣恋餐饮投资方签署的章程修正案：衣恋餐饮的投资总额增加至 1,850 万美元，注册资本增加至 1,140 万美元，新增注册资本由上海衣恋以等值人民币现金投入；增资完成后，衣恋餐饮的投资构成为：上海衣恋出资 1,090 万美元，占注册资本的 95.6%，衣恋世界出资 50 万美元，占注册资本的 4.4%。

2013 年 2 月 6 日，上海市人民政府向衣恋餐饮颁发“商外资沪闵合资字[2010]2252

号”《批准证书》。

2013 年 3 月 19 日，上海市工商行政管理局向衣恋餐饮换发新的注册号为 310000100629540 的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，衣恋餐饮的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	出资形式	出资比例（%）
1	衣念上海	1,090.00	货币	95.60
2	衣恋世界	50.00	货币	4.40
合计		1,140.00	—	100.00

（4）2013 年 11 月，衣恋餐饮第三次增资

2013 年 9 月 13 日，衣恋餐饮召开董事会会议，决议增加公司注册资本 430 万美元，增加公司投资总额 860 万美元，新增注册资本由衣念上海认缴。

2013 年 9 月 17 日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣恋（上海）餐饮管理有限公司增资的批复》（闵商务发[2013]1139 号），同意衣恋餐饮投资方签署的章程修正案：衣恋餐饮的投资总额增加至 2710 万美元，注册资本增加至 1570 万美元，新增注册资本由衣念上海以等值人民币现金投入；增资完成后，衣恋餐饮的投资构成为：衣念上海出资 1520 万美元，占注册资本的 96.80%，衣恋世界出资 50 万美元，占注册资本的 3.20%。

2013 年 9 月 27 日，上海市人民政府向衣恋餐饮颁发“商外资沪闵合资字[2010]2252 号”《批准证书》。

2013 年 10 月 31 日，上海市工商行政管理局向衣恋餐饮换发新的注册号为 310000100629540 的《企业法人营业执照》（注册号：310000100629540）。

本次增资完成后，衣恋餐饮的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	出资形式	出资比例（%）
1	衣念上海	1,520.00	货币	96.80
2	衣恋世界	50.00	货币	3.20
合计		1,570.00	—	100.00

（5）2015 年 11 月，衣恋餐饮第四次增资和第一次股权转让

2015 年 10 月 31 日，衣恋餐饮召开董事会会议，同意衣念上海、衣恋世界分别将其持有的 96.80%、3.20%的股权以 968 元、32 元的价格转让给衣念投资。

2015 年 10 月 31 日，衣念上海、衣恋世界与衣念投资签署《股权转让协议》，约定上海衣恋、衣恋世界分别将其持有的 96.80%、3.20%的股权以 968 元、32 元的价格转让给衣念投资。

2015年11月9日，上海市闵行区人民政府出具《关于衣恋（上海）餐饮管理有限公司股权转让、增资等事项的批复》（闵商务发[2013]1206号），同意衣念上海、衣恋世界分别将其持有的96.80%、3.20%的股权以968元、32元的价格转让给衣念投资；同意衣恋餐饮的投资总额增加至9,900万美元，注册资本增加至4,570万美元，新增注册资本3,000万美元由衣念投资以等值人民币现金出资；前述股权转让和增资完成后，衣恋餐饮由中外合资企业变更为外商独资企业，衣念投资持有其100%股权；同意衣恋餐饮股东于2015年11月2日签署的新的公司章程。

2015年11月12日，上海市人民政府向衣恋餐饮颁发“商外资沪闵合资字[2010]2252号”《批准证书》。

2013年11月24日，上海市工商行政管理局向衣恋餐饮换发新的统一社会信用代码为91310000560109864L的《营业执照》。

3、产权结构及控制关系

具体情况请参见本重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方总体情况”。

4、最近三年主要业务发展状况

衣恋餐饮是衣念香港的全资孙公司，主要从事餐饮管理业务，主要经营自然别谷、香啡缤、Teenie Weenie咖啡等品牌的餐饮业务。

最近三年，衣恋餐饮主要业务未发生重大变化。

5、主要财务指标

单位：万元

项目	2016-6-30/ 2016年1-6月	2015-12-31/ 2015年	2014-12-31/ 2014年
资产总额	13,256.67	18,639.81	8,738.66
负债总额	18,667.78	18,160.38	8,265.93
所有者权益	-5,411.12	479.43	472.74
营业收入	4,395.83	8,079.39	8,819.43
营业利润	-5,426.07	-8,242.69	-5,906.39
净利润	-5,890.55	-6,466.41	-4,508.30

注：2014年、2015年财务数据已经审计，2016年1-6月财务数据未经审计。

6、下属企业情况

截至本报告书签署之日，衣恋餐饮直接对外投资的企业基本情况如下：

企业名称	注册资本（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

三、其他事项说明

（一）境外Teenie Weenie相关主体的经营情况说明

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。

根据《资产与业务转让协议》的相关条款约定，交易对方应当按协议约定自行处置Teenie Weenie品牌位于中国境外的有形资产和业务，上市公司将成为Teenie Weenie品牌全球唯一且合法的拥有者。

（二）交易对方与上市公司的关联关系说明

截至本报告书签署之日，支付现金购买资产的交易对方与上市公司及其关联方之间不存在关联关系。

（三）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，交易对方未向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员，也无向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的计划和安排。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年内受处罚、涉及诉讼或仲裁情况

交易对方及其主要管理人员最近五年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（五）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

截至本报告书签署之日，交易对方及其主要管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件，最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分情况。

第四节 交易标的基本情况

一、基本信息

本次重大资产重组中，衣念香港及其关联方分别将所持有的Teenie Weenie品牌及该品牌相关的资产和业务转让至新设的标的公司甜维你，维格娜丝通过其设立并控制的金维格（有限合伙）以增资的形式取得标的公司控股权，实现对衣念香港及其关联方持有的Teenie Weenie品牌及该品牌相关的资产和业务的收购。

（一）标的资产的基本信息

本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务，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、本人同意转受雇于甜维你的相关员工，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（Teenie Weenie 咖啡业务）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。

Teenie Weenie 品牌位于中国大陆之外的有形资产和业务不属于本次重组的标的资产，卖方按协议约定自行处置。本次重组前，Teenie Weenie 品牌为以事业部形式运行，拥有从事经营业务所需的人员、机构及资源，经营业务独立运行。

（二）标的公司的基本信息

本次交易中，衣念香港及其关联方分别将所持有的Teenie Weenie品牌及该品牌相关的资产和业务转让至新设的标的公司甜维你，甜维你基本情况具体如下：

公司名称	甜维你（上海）商贸有限公司
住所	上海市闵行区放鹤路1088号第10幢A3076室
法定代表人	LEE GYU JIN（李圭镇）
注册资本	人民币216万元
类型	有限责任公司(台港澳法人独资)
统一社会信用代码	91310000MA1GBAWF70
经营范围	服装服饰、服装配件、面料、辅料、针纺织品、床上用品、箱包、皮革制品、鞋帽、玩具、首饰饰品（毛钻、裸钻除外）、工艺品（文物除外）、化妆品、钟表、家用电器、五金交电、电讯器材、摄影器材、电子产品、眼镜（角膜接触镜除外）、建材（钢材、水泥除外）、家具、体育用品及器材、宠物食品及用品、鲜花和园艺用品、文具用品、日用百货、家居用品、厨房用品的批发、佣金代理（拍卖除外）、进出口及其他相关配套服务（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），餐饮管理。
成立日期	2016年7月8日

截至本报告书签署之日，甜维你直接对外投资的企业基本情况如下：

企业名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务/经营范围
上海甜维熊商贸有限公司	2	100%	服装销售
北京甜维你商贸有限公司	2	100%	服装销售
成都甜维你商贸有限公司	2	100%	服装销售
深圳甜维你商贸有限公司	2	100%	服装销售

二、交易标的最近两年及一期主要财务数据

（一）交易标的最近两年及一期简要资产负债表数据

单位：万元

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

（二）交易标的最近两年及一期简要利润表数据

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	97,895.28	208,175.26	211,919.23
营业利润	19,202.81	44,261.09	54,972.91
利润总额	19,058.36	46,558.30	57,810.54
模拟净利润	14,293.77	34,918.49	43,354.97
估值净利润	18,239.66	43,840.06	51,711.97

注：估值净利润金额未经审计，具体情况详见“第八节 管理层讨论与分析”之“五、标的资产盈利能力分析”之“（五）净利润及销售净利率分析”。

（三）交易标的最近两年及一期现金流情况

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

三、交易标的主要资产权属状况

（一）主要资产情况

1、主要固定资产

交易标的主要固定资产为机器设备，电子设备、器具及家具等。截至2016年6月30日，交易标的固定资产情况具体如下：

单位：万元

项目	固定资产原值	累计折旧	账面价值
机器设备	837.75	122.03	715.72
电子设备、器具及家具	1,283.45	837.85	445.60
合计	2,121.20	959.88	1,161.32

截至本报告书签署之日，交易标的无任何自有房产。

2、土地使用权

截至本报告书签署之日，交易标的无任何土地使用权。

3、其他无形资产

Teenie Weenie品牌在全球范围内拥有商标369项，正在申请中的商标25项，主要分布在中国大陆地区、台湾地区、香港地区、韩国等其他国家和地区。此外，Teenie Weenie品牌在韩国注册24项外观设计专利和17项著作权，并在中国大陆和韩国注册42项域名。

本次交易前，上述商标、专利、著作权、域名均由衣恋世界持有。衣恋世界已经

与甜维你签订《知识产权转让协议》，相关转让手续正在办理之中。

报告期内，Teenie Weenie品牌的运营主体衣念上海通过获取衣恋世界的商标许可，并向其支付使用费的方式运营Teenie Weenie品牌在中国的业务。本次交易完成后，衣恋世界将持有的Teenie Weenie品牌相关商标等无形资产全部转让给标的公司甜维你，未来不再需要向衣恋世界支付商标使用费。

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
商标使用权费	4,712.30	12,923.51	13,380.43

4、房屋建筑物的租赁情况

（1）交易标的租赁的用于办公、仓储的房屋建筑物情况

在甜维你设立之前，交易标的的经营管理所用房屋系与衣念上海共用房屋，交易标的的使用的、由交易对方及其关联方租赁的房屋情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋所有权证	地址	租赁用途	租赁期限
1	衣恋时装（上海）有限公司	上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司	沪房地闵字（2016）第069886号	漕河泾开发区内合川路2570号科技绿洲三期标准厂房1-1号楼第3至第12层	办公	2016.01.01-2020.12.31
2	衣念上海	维培（上海）航空器材配套服务有限公司	沪房地闵字（2015）第003532号	闵行区向阳路1135号颀桥物流园	仓库	2015.10.01-2019.04.30

甜维你设立及本次交易完成之后，Teenie Weenie 品牌经营所需房屋系以租赁方式取得，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋所有权证	地址	租赁用途	租赁期限
1	甜维你	上海娜可计算机信息技术有限公司	沪房地闵字（2003）第068862号	上海市闵行区放鹤路1088号第10幢A3076室	办公	2016.07.11-2026.07.10
2	甜维你	衣恋（时装）上海有限公司	沪房地闵字（2013）第017291号	漕河泾开发区内合川路2570号科技绿洲三期1标准厂房1-1号楼第8层	办公	2017.01.01-2020.12.31

本次交易完成后，衣念上海将提供专属于甜维你的物流中心，以供其商品出入库、保管、信息处理等，甜维你已经与衣念上海签署相关服务协议。

（2）交易标的的店铺租赁情况

Teenie Weenie品牌部分购物中心店、奥特莱斯店以租赁形式开店，截至2016年6月30日，交易标的租赁店铺共103家，交易标的均与对方签署了物业租赁协议。

（二）资产抵押、质押及对外担保情况

1、资产抵押、质押

截至本报告书签署之日，交易标的和甜维你无资产抵押、质押情况。

2、对外担保

截至本报告书签署之日，交易标的和甜维你均无对外担保情况。

（三）许可他人使用自己所有的资产，或者作为被许可方使用他人资产

1、许可他人使用自己资产的情况

截至本报告书签署之日，交易标的和甜维你存在许可安徽念润商贸有限公司、淮南市海之源商贸有限公司等加盟商经营Teenie Weenie品牌的情形，报告期内，标的资产的加盟收入占主营业务收入比例不超过5%。

2、作为被许可方使用他人资产的情况

本次业务重组前，标的资产的经营主体为衣念上海，商标持有者为衣恋世界，两者存在商标的许可关系。

本次交易完成后，全部业务资产和无形资产均转让至甜维你，甜维你将成为Teenie Weenie品牌全球唯一的拥有者，不再存在品牌被他人许可使用资产的情况。

（四）产权清晰情况

截至本报告书签署之日，交易标的和甜维你不存在抵押、质押等权利限制，无产权存在重大争议或者妨碍权属转移的情况。

四、主营业务发展情况

（一）所属行业的基本情况

1、所属行业

交易标的属于服装行业的细分行业，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，属于“C18 纺织服装、服饰业”。

2、行业管理体制和产业政策

(1) 行业主管部门与监管体制

部门	性质	主要职能
国家发展和改革委员会	国内服装行业的行业主管部门	负责产业政策的制定、产品开发和推广的政府指导、项目审批和产业扶持基金的管理。
中国服装协会	国内服装业自律性、非营利性、全国性行业组织	以推动中国服装行业良性发展为宗旨，为政府、行业、企业以及社会提供与服装业相关的行业研究、信息服务等各种服务。

(2) 行业的主要法律法规及产业政策

目前交易标的在经营过程中涉及的主要法律、法规及政策包括《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》、《关于加快发展生活性服务业对促进消费结构升级的指导意见》、《关于促进电子商务应用的实施意见》、《关于促进中国品牌消费的指导意见》、《反不正当竞争法》、《零售商供应商公平交易管理办法》、《零售商促销行为管理办法》、《关于加快纺织行业结构调整促进产业升级若干意见的通知》、《纺织工业调整和振兴规划》、《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》等，涉及的主要相关内容如下：

法律、法规、政策	涉及相关内容
《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》	- 该意见提出构建消费升级、有效投资、创新驱动、经济转型有机结合的发展路径，更好发挥新消费引领作用，加快培育形成经济发展新供给新动力； - 指出消费升级重点领域和方向之一时尚消费，个性化多样化消费渐成主流，特别是年轻一代更加偏好体现个性特征的时尚品牌商品和服务，将推动与消费者体验、个性化设计、柔性制造等相关的产业加速发展。
《关于加快发展生活性服务业对促进消费结构升级的指导意见》	- 该意见指出当前我国经济社会发展呈现出更多依靠消费引领、服务驱动的新特征； - 当前主要任务是重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活性服务领域；发挥实体店的服务、体验优势，与线上企业开展深度合作。鼓励发展绿色商场，提高绿色商品供给水平。
《关于促进电子商务应用的实施意见》	该实施意见的重要任务是：引导网络零售健康快速发展；加强农村和农产品电子商务应用体系建设；支持城市社区电子商务应用体系建设；推动跨境电子商务创新应用等。
《关于促进中国品牌消费的指导意见》	主要指出需发展品牌流通新型业态，集中发展工厂店、折扣店、体验店和专卖店等新型业态。
《反不正当竞争法》	规范市场竞争领域的主要法律规范，该法明确规定了经营者不得采取的不正当经营活动及阐明了相关的违法处罚规定。

法律、法规、政策	涉及相关内容
《零售商供应商公平交易管理办法》	➤ 主要对零售商滥用优势地位从事不公平交易和妨碍公平竞争行为、对供应商从事妨碍公平竞争行为、对零售商向供应商收取费用、对零售商向供应商支付货款、对退货条件等进行规范。
《零售商促销行为管理办法》	➤ 主要对促销活动的安全和管理、对促销活动的广告等宣传方式的内容的真实性、全面性等方面进行规范。
《关于加快纺织行业结构调整促进产业升级若干意见的通知》	➤ 大力推进自主品牌建设，创建具有国际影响力的自主知名品牌。 ➤ 重点支持、大力培育一批在品牌设计、技术研发、市场营销渠道建设方面的优势企业。
《纺织工业调整和振兴规划》	➤ 实施自主品牌建设工程，培育形成若干个具有国际影响力的自主知名品牌，提升我国纺织业在全球产业分工中的地位。 ➤ 以服装等终端产品自主品牌建设为突破口，加强技术进步，提高质量水平，建设和完善设计创意中心、技术研发中心、品牌推广中心，提高信息化管理水平和市场快速反应能力。 ➤ 支持优势品牌企业跨地区兼并重组、加强产业整合，提高产业集中度，增强品牌企业的市场控制力。
《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》	➤ 推进服装自主品牌建设的运行机制，营造良好的市场环境，加强公共服务平台建设，加快实现我国服装、家纺自主品牌国际化，增强服装、家纺行业的综合竞争力。
《中国服装行业十三五发展纲要》	➤ 以两化深度融合的现代工业制造体系为产业发展基础，以中华文化为核心的现代产业文化体系为产业发展支撑，以高质量高效的产业链供应系统为产业发展保障，以具有持续创新能力、跨国资源配置能力及资本运作能力的品牌群体和优势企业为产业核心竞争力，力争在“十三五”末将中国服装业建设成新经济时代具有国际竞争新优势的创新型产业。 ➤ 为产业注入中华文化内涵，强化产业文化建设，以塑造产业文化软实力为目标，建立现代服装产业文化体系。

（二）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。截至本报告书签署之日，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。

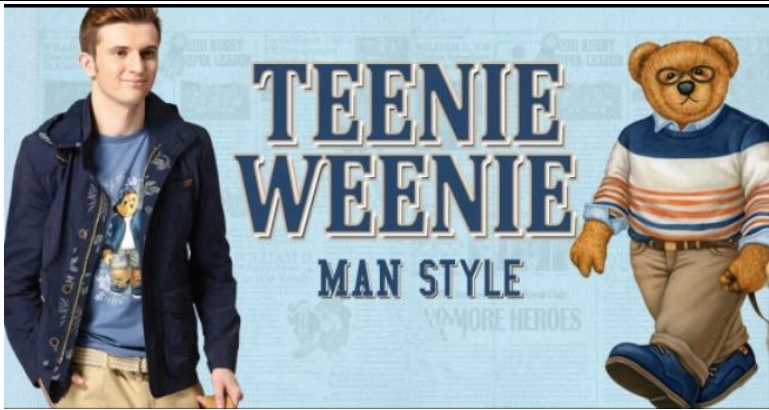


Teenie Weenie品牌通过多种渠道开展其业务，包括百货商场、购物中心、奥特莱斯、电商、加盟商等，截至2016年6月末，Teenie Weenie品牌在国内设立各类店铺1,425家，其中直营店铺占比91.65%，店铺覆盖了国内一、二、三城市的主要中高端销售渠道，形成了一个强大的营销网络体系。

（三）主要产品的用途及报告期内变化情况

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，主要产品分为女装、男装、童装、配饰及家居等。

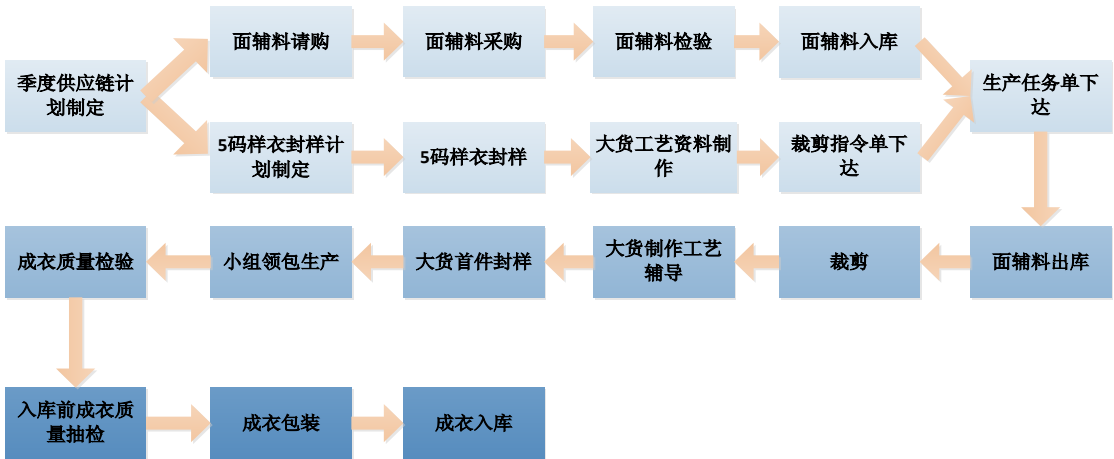
产品类别	图例	具体细类
女装		连衣裙、裤子、西装、衬衫、大衣、针织衫、羽绒服等

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

产品类别	图例	具体细类
		
餐饮		Teenie Weenie 品牌 配套 的各类咖啡、点心等

（四）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：



（五）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。

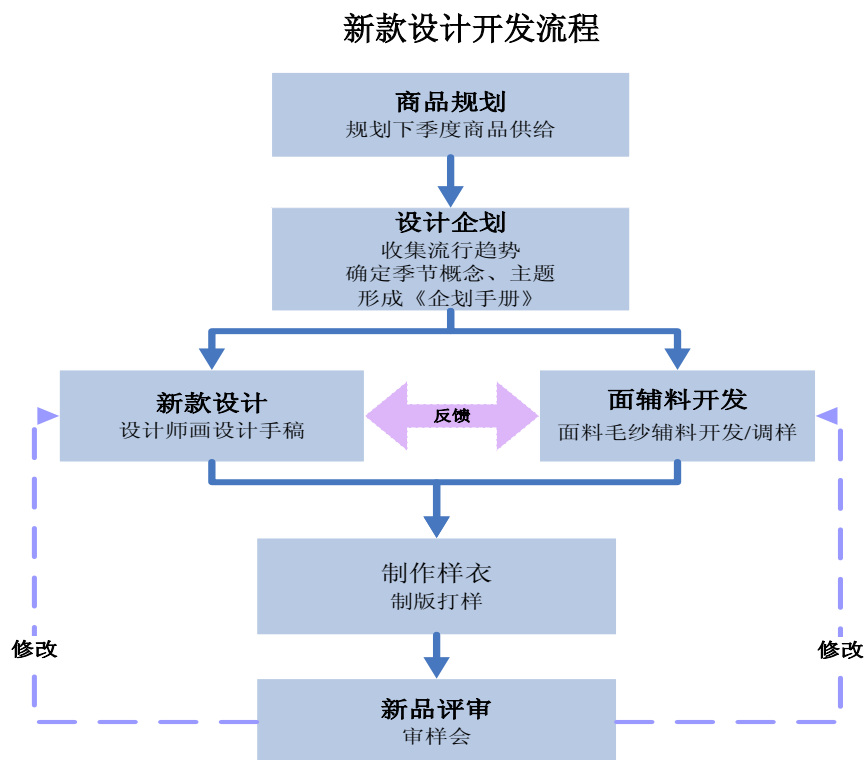
（1）研发设计的组织架构

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：

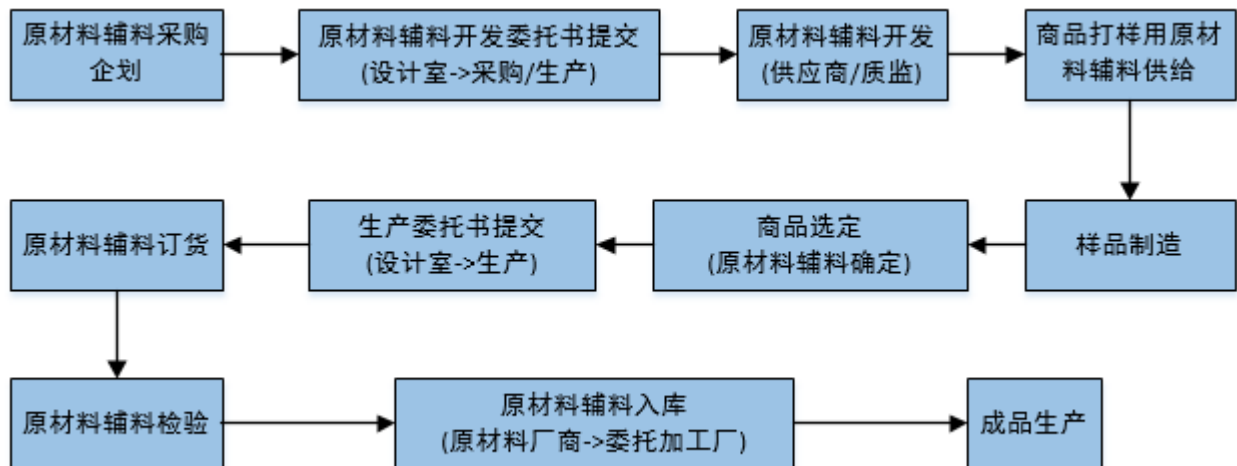


2、采购模式

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：



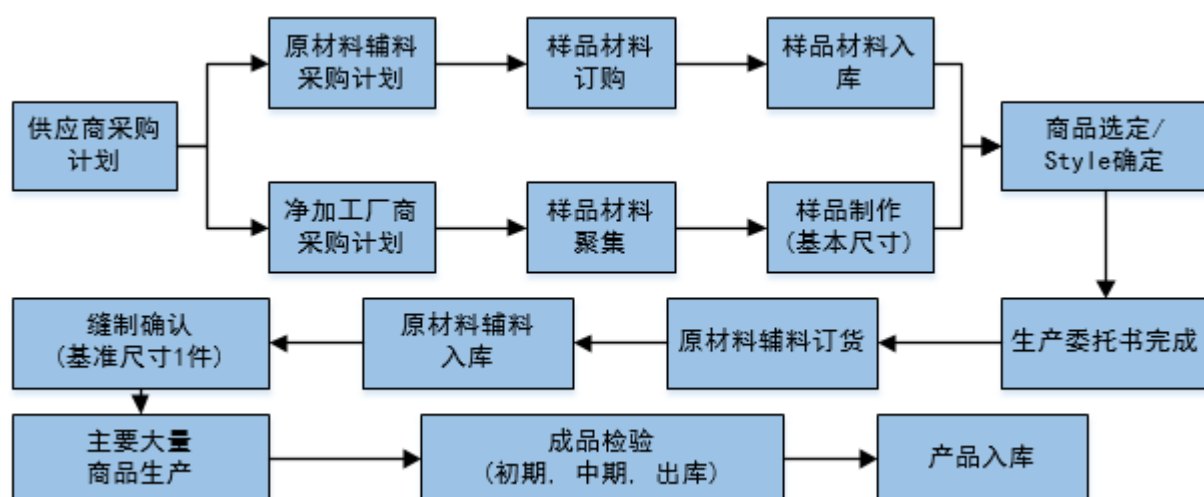
3、生产模式

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 品牌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。

（3）标的公司与外包商的主要合作约定

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

（4）本次交易完成后，外包商及主要合作约定的变化情况及对标的公司生产经营的影响

本次交易完成后，交易标的仍主要采用外包生产模式。目前标的公司尚未与外包商签署新的合作协议，但该事项不会对标的公司的生产、经营产生重大不利影响。

鉴于交易标的在缅甸、柬埔寨、印尼等东南亚地区的供应商众多，交易标的在采购业务方面未对衣念香港及其关联方形成重大依赖，且上市公司部分产品生产亦采用外包生产模式，具有一定的资源优势，并具有丰富的外包生产管理经验。上市公司将积极利用自身积累的管理优势、品牌优势和资金优势等优势资源，结合 Teenie Weenie 品牌业务的特点，进一步释放协同效应，提升标的公司和上市公司的盈利能力，以增厚公司整体业绩。

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，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	直营店	1,306	1,355	1,195
	加盟店	119	88	38
	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

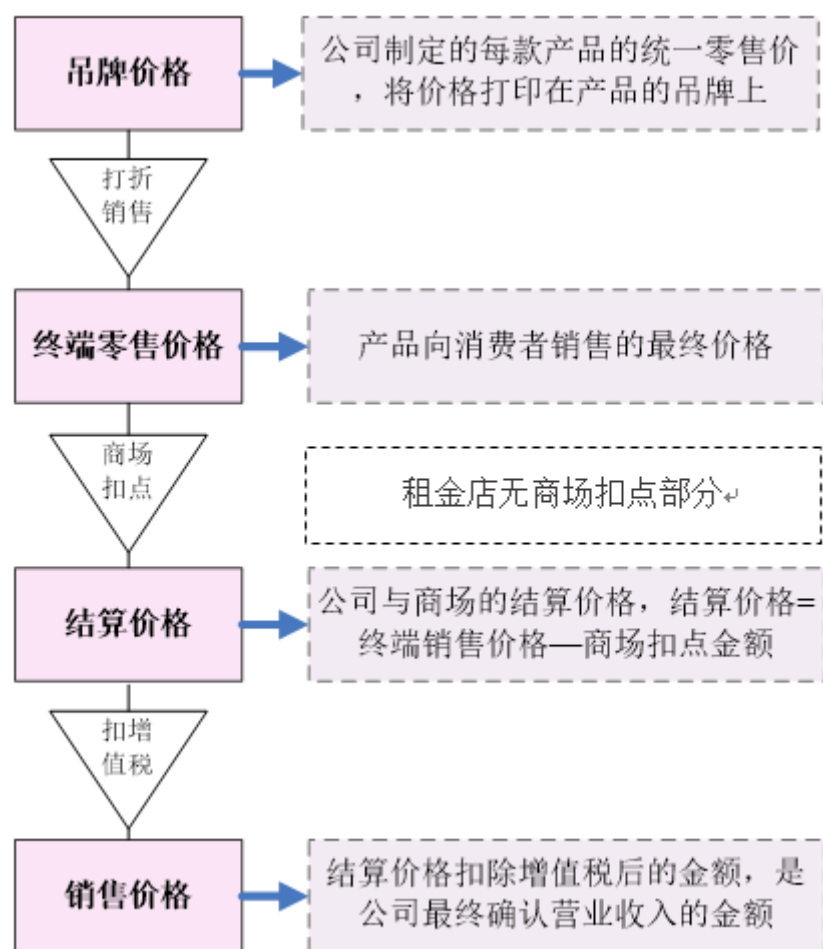
小计		101	113	31
咖啡				
商场店		18	17	3
购物中心店		9	8	-
奥特莱斯店		1	1	-
小计		28	26	3
合计	商场店	1,031	1,084	1,021
	购物中心店	138	148	105
	奥特莱斯店	137	123	69
	合计	1,306	1,355	1,195

近年来交易标的持续拓展销售渠道，相继入驻北京汉光、北京翠微、上海恒隆、上海八佰伴、深圳华强茂业、广州友谊、成都王府井、武汉群光、南京金鹰、杭州银泰、沈阳中兴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熊形象 and 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。

（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，通过适当让利予各地加盟商，以换取Teenie Weenie品牌业务快速开拓过往未涉足的地区市场，有利于扩大Teenie Weenie品牌业务的市场覆盖面和品牌知名度。

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

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%。

⑥报告期内加盟商的销售退回金额与占比，标的公司相关会计处理政策

报告期内加盟商的销售退回金额及占比情况如下：

单位：万元

	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
加盟商销售退回金额	723.63	918.71	297.98
加盟商销售收入	3,845.33	8,597.59	2,837.99
占比	18.82%	10.69%	10.50%

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

（6）电商渠道销售情况

报告期内，交易标的通过电商销售服装的金额和销售占比如下表所示：

单位：万元

电商渠道	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
天猫	7,697.85	7.86%	11,365.68	5.46%	7,801.68	3.68%
唯品会	1,688.75	1.73%	2,608.74	1.25%	-	0.00%
京东	252.53	0.26%	242.03	0.12%	-	0.00%
其他	-	0.00%	39.68	0.02%	-	0.00%
合计	9,639.13	9.85%	14,256.13	6.85%	7,801.68	3.68%

注：销售占比指各电商渠道占营业收入的比例。

网购是近年新兴的热门购物方式，Teenie Weenie 品牌自 2012 年起陆续在天猫、京东、唯品会等网购平台开展线上销售业务，主要销售 Teenie Weenie 品牌的经典款式服装和当季新品以及以一定折扣销售过季产品。报告期内交易标的网上销售金额及销售占比均保持上升趋势。

报告期内，交易标的通过电商销售服装的手续费用如下表所示：

单位：万元

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

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

5、境外经营情况

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

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

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

报告期内，境外营业收入情况如下：

单位：万元

国家或地区	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
韩国	9,172.59	13,813.65	21,098.11
香港	232.66	533.46	71.85
台湾	962.1	1,456.77	572.44
合计	10,367.35	15,803.88	21,742.40

注 1：上述财务数据未经审计；

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

注 3：报告期内，各国家或地区营业收入金额以期末汇率折算为人民币金额。

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

（2）境外卖场使用 Teenie Weenie 品牌相关商标的情况

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

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

单位：万元

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

注 1：上述财务数据未经审计；

注 2：报告期内，各国家或地区营业收入金额以期末汇率折算为人民币金额。

（3）本次交易完成后境外卖场继续使用 Teenie Weenie 品牌相关商标的情况

买卖双方在《资产与业务转让协议》中约定，在买方支付知识产权的对价之后十日内，卖方应向 New Co.提交中国大陆地区之外的国家或地区（韩国、香港、台湾除

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

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

（4）Teenie Weenie 品牌境外有形资产和业务未纳入标的资产范围的原因

根据《资产与业务转让协议》，Teenie Weenie 品牌境外有形资产和业务未纳入标的资产范围，主要原因：第一，韩国、香港、台湾 Teenie Weenie 品牌店铺经营规模比较小，盈利能力一般，店铺档次和影响力不高，且分布比较分散，管理难度大，管理成本较高；第二，本次交易，公司将专注于整合 Teenie Weenie 品牌国内业务，待国内业务整合提升后，再考虑扩展国外市场。

（5）本次交易完成后交易标的与中国大陆之外店铺的交易情况及影响

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

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

单位：万元

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
宇旭贸易（上海）有限公司	544.25	100%	1,466.49	82.04%	-	-
E.LAND WORLD CO.,LTD	-	-	321.12	17.96%	224.15	100.00%

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	544.25	100%	1,787.61	100.00%	224.15	100.00%

交易标的销售给宇旭贸易（上海）有限公司采取平价转让的方式交易，销售给 E.LAND WORLD CO.,LTD 的价格按照成本加成 10% 的方式交易。境外店铺将在第二次交付日后三个月内关闭，预计交易标的与位于中国大陆之外店铺的交易规模将逐步缩小，而且上述店铺在第二次交付完成后相对较短的时间内（三个月）关闭，因此以上交易对交易标的经营业绩不存在重大影响。

6、餐饮业务经营情况

（1）标的资产范围内餐饮业务的基本情况

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

单位：万元

Teenie Weenie 咖啡业务	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
收入	715.54	937.62	206.89
成本	1,004.98	1,167.83	165.33
毛利率	-40.45%	-24.55%	20.09%

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

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

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

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

其次，根据《资产与业务转让协议》，标的资产的整体价格为标的资产在中国范

围内业务的 2015 年估值净利润×11.25 倍，由于 Teenie Weenie 咖啡业务在 2015 年亏损，将其纳入标的资产范围内将会降低标的资产的整体估值。若 Teenie Weenie 咖啡业务的业绩在本次交易完成后持续恶化，上市公司可以暂停或关闭该项业务，同时不会对交易标的未来经营产生重大不利影响。

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

7、IT、物流、电商等服务情况

报告期内 Teenie Weenie 品牌以事业部形式运营，其 IT、物流、电商等服务由运营主体衣念上海统一负责，并未向 Teenie Weenie 品牌事业部收取费用。Teenie Weenie 品牌的 IT、物流、电商等费用由交易双方协商并通过签订相应的《服务协议》确定。

（六）主要产品的生产销售情况

1、主要产品的产量及销量

交易标的主要产品为 Teenie Weenie 品牌服装，报告期内，交易标的主要采用外包生产模式，中国及东南亚、南亚地区的外包厂商供给充分。

报告期内，Teenie Weenie 品牌产品的产量、销量及产销率情况如下：

单位：万件

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
产量	355.04	867.20	548.10
销量	368.07	660.60	597.82
产销率	103.67%	76.18%	109.07%

注：产量、销量包括外包生产的数量；产销率=销量/产量。

2、主要产品最近两年及一期的销售情况

报告期内，交易标的主要产品的销售业绩保持稳定，2015 年较 2014 年下降约 2%，属于正常经营波动；2016 年上半年销售金额较去年同期小幅上升约 1%，保持稳定。

报告期内交易标的主要产品销售情况如下：

单位：万元

类别	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
女装	73,534.39	75.18%	164,250.63	79.00%	180,182.98	85.07%
男装	10,049.10	10.27%	19,907.15	9.57%	17,038.97	8.04%
童装	9,565.58	9.78%	16,597.78	7.98%	11,716.26	5.53%

配饰及家居	3,945.35	4.03%	6,231.79	3.00%	2,661.42	1.26%
合计	97,094.42	99.27%	206,987.35	99.55%	211,599.63	99.90%

注：占比指对应产品类别收入占交易标的当期主营业务收入的比例。

3、交易标的主要产品销售价格的变动情况

报告期内，交易标的主要产品平均销售价格变动情况见下表：

单位：元/件

产品类别	2016年1-6月	2015年度	2014年度
女装	276.13	328.23	367.39
男装	281.31	305.82	334.91
童装	206.23	230.48	247.77
配饰及家居	200.65	269.90	288.66

注：平均销售单价=主营业务收入/销量。

4、向前五名客户销售情况

交易标的最近两年及一期向前五名客户销售情况如下所示：

单位：万元

年度	客户名称	收入	占同期营业收入的比例
2016年1-6月	阿里巴巴集团控股有限公司	7,697.85	7.86%
	百盛商业集团有限公司	3,628.81	3.71%
	银泰商业（集团）有限公司	3,445.72	3.52%
	大连万达集团股份有限公司	3,252.97	3.32%
	金鹰商贸集团有限公司	3,039.13	3.10%
	合计	21,064.49	21.52%
2015年度	阿里巴巴集团控股有限公司	11,405.36	5.48%
	大连万达集团股份有限公司	8,728.35	4.19%
	百盛商业集团有限公司	8,616.14	4.14%
	银泰商业（集团）有限公司	8,064.05	3.87%
	金鹰商贸集团有限公司	7,425.15	3.57%
	合计	44,239.04	21.25%
2014年度	大连万达集团股份有限公司	11,461.92	5.41%
	百盛商业集团有限公司	10,039.50	4.74%
	银泰商业（集团）有限公司	8,259.06	3.90%
	阿里巴巴集团控股有限公司	7,802.84	3.68%
	金鹰商贸集团有限公司	7,518.91	3.55%
	合计	45,082.23	21.27%

注：上表对受同一法人控制的商场的销售，按照控股股东合并计算披露。

（七）主要产品的原材料和能源及其供应情况

1、原材料和能源采购情况

交易标的采购主要内容为各品类服饰。报告期内采购各品类服饰情况如下：

单位：万件

采购类别	2016年1-6月	2015年度	2014年度
女装	247.67	613.12	441.32
男装	49.77	86.39	43.07
童装	42.78	109.91	46.69
配饰及家居	14.82	57.79	17.02
合计	355.04	867.21	548.10

由于标的产品全部采取外包生产模式，仅办公、仓储等消耗的水、电、气能源较少。

2、采购价格变动情况

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
采购金额（万元）	23,015.46	71,049.86	51,652.19
采购数量（万件）	355.04	867.20	548.10
采购单价（元/件）	64.82	81.93	94.24

3、向前五名供应商采购的情况

交易标的最近两年及一期向前五名供应商采购情况如下所示：

单位：万元

年度	供应商名称	采购金额 (不含税)	占同期采购额的比例
2016年1-6月	衣念香港及其关联方	6,369.94	27.14%
	广州市鸿程皮具有限公司	1,366.60	5.82%
	东莞市升亚皮具有限公司	1,023.80	4.36%
	宁波百佳纺织服装有限公司	750.72	3.20%
	上海太曝绣品服饰有限公司	653.56	2.78%
	合计	10,164.62	43.31%
2015年度	衣念香港及其关联方	23,110.94	31.90%
	宁波百佳纺织服装有限公司	2,437.69	3.36%
	东莞市升亚皮具有限公司	2,234.89	3.08%
	佛山市顺德区颖新骏制衣有限公司	1,771.03	2.44%
	南通三昊时装有限公司	1,424.36	1.97%
	合计	30,978.90	42.76%
2014年度	衣念香港及其关联方	13,183.93	25.73%
	珠海威丝曼服饰股份有限公司	1,489.77	2.91%
	佛山市顺德区颖新骏制衣有限公司	1,335.05	2.61%
	东莞亚仁手袋有限公司	1,267.62	2.47%
	上海福汇纺织贸易有限公司	1,153.51	2.25%

年度	供应商名称	采购金额 (不含税)	占同期采购额的比例
	合计	18,429.87	35.97%

注：上表对受同一法人控制的采购，按照控股股东合并计算披露。

（八）报告期董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占的权益

报告期内，交易标的不存在董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产5%以上股份的股东在前五名客户中所占权益的情形。

交易标的采取外包生产方式，报告期内，交易标的与前五名供应商中衣念香港及其关联方同受衣恋世界控制，两者存在关联关系。2014年、2015年及2016年1-6月，交易标的对衣念香港及其关联方的采购额分别为13,183.93万元、23,110.94万元和6,369.94万元，占同期采购额的比例分别为25.73%、31.90%和27.14%。

（九）主要产品和服务的质量控制情况

1、质量控制标准

2010年11月，衣念上海通过了ISO9001质量管理体系的认证。2016年6月末，交易标的和甜维你主要产品执行的主要标准如下：

国家标准	安全标准	GB 18401-2010
	安全标准	GB 31701-2015
	安全标准	GB 21550-2008
	安全标准	GB 20400-2006
	使用说明	GB 5296.4-2012
行业标准	梭织类	FZ/T 81007-2012
		GB/T 2662-2008
		GB/T 14272-2011
	针织类	FZ/T 73020-2012
		GB/T 26384-2011
		FZ/T 73053-2015
	毛衫类	FZ/T 73005-2012
企业标准		FZ/T 73018-2012
	《梭织企标》、《针织休闲服装》、《毛及仿毛针织品》	

2、质量控制措施

衣念上海已经通过ISO9001质量控制标准，并制订了《毛及仿毛针织品》、《上海市企梭织服装》和《针织休闲服装》等企业质量控制标准。为了确保交易标的提供的

产品和服务满足顾客及法律法规的要求，交易标的根据 ISO9001 标准要求和实际情况，建立了系统的质量管理体系，加以实施和保持，并持续改进其有效性。《毛及仿毛针织品》、《上海市企梭织服装》和《针织休闲服装》等制度规定了交易标的的质量管理体系，明确了质量管理体系所需过程的管理，提出了建立、实施、保持和改进质量管理体系有效性的总要求，明确了体系文件的范围、手册内容及对文件和记录控制的要求。

3、产品质量纠纷情况

报告期内，交易标的未发生因违反质量、计量、标准化等质量技术监督相关法律、法规规定而受到行政处罚的情形。

（十）主要产品生产技术情况

交易标的属于服装行业，生产技术成熟，能够满足大规模生产的要求。交易标的贯彻严格的生产工艺标准，保证了产品的品质，对外包生产方式采取统一的工艺标准，通过制定统一操作规范、定期培训、持续监督等方式，贯彻交易标的的工艺标准。

五、交易标的所获资质及认证

截至本报告书签署之日，交易标的拥有的商标、专利、著作权等内容详见本节“三、交易标的主要资产权属状况”部分内容。交易标的经营Teenie Weenie品牌咖啡业务，取得了餐饮业务许可证。除此之外，交易标的不存在其他资质和认证。

六、最近三年股权转让、增减资、改制及资产评估情况

（一）交易标的最近三年及一期的股权转让情况

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。本次交易标的公司为甜维你（上海）商贸有限公司，成立于2016年7月8日，成立至今标的公司不存在股权转让情况。

（二）交易标的最近三年及一期的增减资情况

2017年1月，交易标的甜维你增资200万元事宜完成工商变更登记手续，增资后公司股东衣念香港出资额为216万元，出资比例100.00%。

（三）交易标的最近三年及一期改制及评估情况

1、交易标的最近三年及一期改制情况

最近三年及一期，甜维你不存在改制的情况。

2、交易标的最近三年及一期评估情况

截至本报告书签署之日，除本次交易外，标的资产和甜维你最近三年及一期未进行资产评估。本次评估采用收益法和资产基础法，最终采用收益法的评估结果。

七、报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

交易标的在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

直营销售：通过与卖场签订联合销售合同销售。于每月末统计本月交付消费者的商品，按照零售额扣除商场扣点后的金额确认销售收入。

电子平台销售：主要分为两类，其中一类销售为借助网络平台和外包的物流公司直接对消费者销售，在实际发货时按扣除预计退货后金额确认销售收入。另外一类销售为代销模式，于收到平台代销清单时按照双方确认的销售金额扣除折扣后的金额，并扣除预计退货金额后确认销售收入。

经销商销售：经销商先行预付货款，公司根据经销商预付货款及订货单发货，在出库时以双方协议约定的价格扣除预计退货后金额确认销售收入。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润的影响

经查阅同行业可比上市公司年报，交易标的主要会计政策和会计估计与同行业可比上市公司不存在重大差异，对交易标的净利润无重大影响。

（三）模拟财务报表的编制基础

Teenie Weenie在中国的业务受同一控制方共同控制方。模拟财务报表是在假定甜

维你在报告期及报告期前一直存在并拥有Teenie Weenie在中国的业务基础上编制，以反映Teenie Weenie在中国的业务于2014年12月31日、2015年12月31日及2016年6月30日的模拟资产和负债状况，以及2014年度、2015年度及2016年1月至6月的模拟经营成果。

模拟财务报表仅包括模拟资产负债表、模拟利润表及相关模拟财务报表附注。

1、模拟资产负债表的编制基础

在业务重组前，Teenie Weenie在中国的业务在衣念上海及其子公司和衣恋餐饮中分别通过TT（女装）、TN（男装）、TP（配饰）、TZ（童装）以及KT（咖啡）利润中心（以下简称“Teenie Weenie业务利润中心”）进行会计核算。Teenie Weenie在中国的业务相关的资产、负债、收入和费用包括：（1）可直接识别与Teenie Weenie在中国的业务相关的项目或（2）按后续列示的基础分摊到Teenie Weenie在中国的业务中的项目（包括销售费用、管理费用、营业税金及附加、所得税费用、税金支付数）。模拟资产负债表中仅包括应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、固定资产、在建工程、长期待摊费用、递延所得税资产、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、预计负债、递延收益科目。模拟财务报表不包括分部报告信息、金融工具及风险管理信息、利润表补充资料信息和公允价值信息披露。

除以下科目，其他资产负债表科目根据Teenie Weenie业务利润中心记录的实际发生数列示。

（1）应交税金

Teenie Weenie业务仅核算Teenie Weenie业务相关增值税的销项税与进项税的差额，并在编制模拟报表时将其计入应交税金。同时以衣念上海进项税金减去直接归属于各品牌利润中心的进项税金后的金额为基数，乘以当期Teenie Weenie营业收入占衣念上海营业收入的比例，计算得出共同费用对应进项税金并计入应交税金。假设当月应交增值税全部于下月支付。

应交所得税根据Teenie Weenie业务模拟经营利润占衣念上海的经营利润的比例乘以2014年12月31日，2015年12月31日以及2016年6月30日衣念上海的应交所得税的余额计算得出。Teenie Weenie业务模拟经营利润占衣念上海的经营利润的比例：2014年：50.46%，2015年：49.17%，2016年1-6月：54.58%。

（2）股东权益

股东权益按模拟资产负债表中总资产减总负债后的净资产数合计并列示。

2、模拟利润表的编制基础

除以下科目，其他损益表科目根据 Teenie Weenie 业务利润中心记录的实际发生数列示：

（1）营业收入、营业成本

Teenie Weenie 在中国的业务通过与卖场签订联合销售合同销售商品，于每月末统计本月交付消费者的商品，按照零售额扣除卖场扣点后的净额确认销售收入。

（2）税金及附加

税金及附加按营业税金实际发生额以及直接归属于 Teenie Weenie 业务的销项税与进项税差额扣除共同费用分摊的进项税部分后金额的合计数分别乘以 5%、3%、2% 计算得出城建税、教育费附加及地方教育费附加。共同费用对应进项税金是以衣念上海进项税金减去直接归属于各品牌利润中心的进项税金后的金额为基数，乘以当期 Teenie Weenie 营业收入占衣念上海营业收入的比例计算得出。

（3）销售费用

销售费用主要包括品牌使用费、设计费、店面装修费摊销、店面人员费用及物业和促销费、仓库租金、各营业分支机构费用、物流费和网络销售费等。

①营业分支机构中人工费、福利费、差旅费、通信费及培训费按各品牌人员占比分摊，分摊比例分别为：2014 年：30%，2015 年：30%，2016 年 1-6 月：30%，而非人员相关费用按各品牌销售收入占比分摊，分摊比例分别为：2014 年：39%，2015 年：34.46%，2016 年 1-6 月：39%；

②物流费用：根据 Teenie Weenie 业务货物流动量（进货量+出货量+退货量）占所有品牌货物流动量比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：36.02%，2015 年：38.41%，2016 年 1-6 月：34.68%；

③网络销售服务费：根据 Teenie Weenie 业务网络销售金额占所有品牌网络销售金额的比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：37.77%，2015 年：39.18%，2016 年 1-6 月：40.79%。

（4）管理费用

管理费用主要包括财务贸易部门费用，IT 部门费用，人力资源部门费用，办公室租金等。

管理费用按以下原则在各品牌间分摊：

①财务部门费用包括财务外包服务等：按照 Teenie Weenie 业务处理单据量占

各品牌汇总处理单据量比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：28.16%，2015 年：29.86%，2016 年 1-6 月：29.90%；

②IT 部门费用包括 IT 外包服务等：按照 Teenie Weenie 业务收入占衣念上海营业收入数比例进行分摊，分摊比例分别为：2014 年：39%，2015 年：39%，2016 年 1-6 月：39%；

③人力资源部门费用：根据直接隶属于 Teenie Weenie 管理人员占各品牌人员总数比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：6.54%，2015 年：14.82%，2016 年 1-6 月：16.37%；

④办公室租金：根据 Teenie Weenie 业务所占用办公室面积占衣念上海总的办公室面积比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：7.15%，2015 年：7%，2016 年 1-6 月：8.79%；

⑤其他杂项费：根据维格娜丝时装股份有限公司与衣念上海及衣恋餐饮签订的有关共摊费用分摊协议所规定比例进行分摊，分摊比例分别为：2014 年：14.26%，2015 年：15.49%，2016 年 1-6 月：14.71%。

（5）所得税费用

当期所得税费用按照模拟利润表中的利润总额考虑所得税纳税调节事项后乘以衣念上海及其子公司和衣恋餐饮征管所在地税率 25%计算后确定。

递延所得税按 Teenie Weenie 业务相关的暂时性差异及预计转回时适用的所得税税率 25%计算得出。

3、持续经营

衣念上海和衣恋餐饮对报告期末起 Tennie Winnie 业务未来 12 个月的持续经营能力进行了评估，未发现对持续经营能力产生重大怀疑的事项或情况。因此，本财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（四）交易标的与上市公司重大会计政策或会计估计差异的情况说明

1、交易标的与上市公司重大会计政策无差异

交易标的主要会计政策与上市公司不存在差异。

2、交易标的与上市公司会计估计差异情况

报告期内，交易标的与上市公司的坏账准备计提及固定资产中的机器设备、其他设备折旧存在会计估计差异，具体如下：

（1）应收款项计提坏账准备差异

交易标的应收款项坏账准备计提方法为个别认定法，根据应收款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。上市公司采用账龄分析法计提坏账准备，按照既定确认标准的单项金额重大和组合对应收款项以账龄分析法计提坏账准备。

（2）固定资产折旧差异

交易标的与上市公司均采用直线法计提固定资产折旧。其中，双方在机器设备类、运输设备类、其他设备类固定资产的使用寿命、年折旧率存在差异：

固定资产类别	交易标的			上市公司		
	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
机器设备	10	10%	9%	3-10	5%	9.50-31.67%
其他设备	3-5	10%	18-30%	3-10	5%	9.50-31.67%

3、会计估计差异变更的影响

假设交易标的自2014年1月1日起按照上市公司的会计估计进行变更，对交易标的利润表的影响如下：

会计估计变更	利润表影响 项目	影响金额（万元）		
		2016年1-6月	2015年	2014年
应收账款按账龄分析法计提坏账准备	资产减值损失	-416.93	103.36	-444.96
	所得税费用	-104.23	25.84	-111.24
	净利润	-312.70	77.52	-333.72

（五）行业特殊的会计处理政策

报告期内，交易标的不存在行业特殊的会计处理政策。

八、对交易标的的其它情况说明

（一）关联方资金占用情况

截至本报告书签署之日，除与交易对方及关联方经常性关联往来之外，标的资产和甜维你不存在资金被关联方占用的情形。

（二）标的资产受到行政及刑事处罚情况

截至本报告书签署之日，标的资产和甜维你不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦

查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，亦不存在因重大违法行为而受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

（三）标的资产涉及诉讼、仲裁情况

截至本报告书签署之日，标的资产和甜维你未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（四）标的资产涉及立项、环保、行业准入等有关报批事项的情况

截至本报告书签署之日，标的资产和甜维你不涉及立项、环保、行业准入等有关报批事项。

第五节 交易标的的评估情况

一、交易标的的评估情况

（一）交易标的的评估基本情况

1、评估概况

依据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“德师报(审)字(17)第S00009号”《模拟财务报表的专项审计报告》，截至评估基准日2016年6月30日，交易标的的资产账面价值为88,350.18万元，负债账面价值为21,331.69万元，净资产账面价值为67,018.50万元。标的资产在中国范围内的业务的2015年估值净利润是交易双方对经德勤审计的标的资产2015年模拟净利润进行协商一致后调整确定，这些调整已由德勤执行了商定程序，具体商定程序的工作范围参见《注册会计师执行商定程序的报告》（德师报(商)字(17)第A00008号），标的资产在中国范围内业务的2015年估值净利润为43,840.06万元。

依据上海东洲资产评估有限公司出具的“沪东洲资评报字【2016】第0975242号”《资产价值评估报告》，评估机构采用资产基础法和收益法两种评估方法对交易标的进行了评估，最终采用收益法评估结果作为评估结论。根据收益法评估结果，交易标的的评估价值为531,000.00万元，评估增值463,981.50万元，增值率为692.32%。

本次交易拟购买的资产价格以上海东洲资产评估有限公司出具的“沪东洲资评报字【2016】第0975242号”《资产价值评估报告》确认的评估价值为参考，交易双方协商确定交易标的的最终的交易价格为493,200.68万元。

2、评估结果的差异分析及结果的选取

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

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

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

经评估，维格娜丝拟收购部分资产及相关业务于评估基准日的市场价值为人民币53.10亿元。

3、评估值与账面净值差异较大的原因

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

（1）账面净值并未反映无形资产价值

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

（2）经营模式特点导致交易标的净资产规模较小

交易标的采用全外包生产方式，通过对供应链多年精心打造，目前交易标的已拥有完善的第三方供应体系与严格的质量控制系统。在销售端，历经多年发展，交易标

的已建立起以中高端商场、购物中心为主，拥有基本覆盖全国的营销网络体系。由于交易标的主要通过租赁卖场或商场扣点的形式开展业务，且采用全外包生产方式，因此交易标的账面有形资产规模相对较小，属于轻资产类业务。

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

4、评估值与本次交易价格差异较大的原因

本次交易标的的最终的交易价格为49.32亿元，评估值为53.10亿元，差异率约为7.66%，两者相差较大主要是由于以下两方面原因：

（1）过渡期损益的影响

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

（2）标的资产的定价方式由交易双方基于市场化、纯商业性谈判确定

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

（二）收益法

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

1、评估假设

（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。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：假设评估对象以现有资产、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。

（2）一般假设

①除特别说明，本次评估不考虑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。

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评估对象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评估对象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

对象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。

2、评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

标的评估值=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，但服装类时尚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。

（2）收益指标

本次评估，使用交易标的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，测算得到标的的经营性资产价值。

（3）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。

评估对象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。

3、净利润的预测

（1）主营业务收入分析预测

评估对象历年主营业务收入按产品品类情况如下（按服装品类分类）：

	单位：万元		
	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
女装	73,534.39	164,250.63	180,182.98
男装	10,049.10	19,907.15	17,038.97
童装	9,565.58	16,597.78	11,716.26
配饰及家居	3,945.35	6,231.79	2,661.42

	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
餐饮	715.54	937.62	206.89
主营业务收入合计	97,809.96	207,924.97	211,806.52

评估对象历年主营业务收入按产品品类情况如下（按销售渠道分类）：

单位：万元

	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
百货商场	62,623.20	144,790.95	163,258.30
购物中心	10,008.69	21,752.98	24,504.58
网上销售	9,639.14	14,216.45	7,801.68
加盟商	3,121.70	7,678.88	2,540.00
奥特莱斯及其他	12,417.23	19,485.71	13,701.95
合计	97,809.96	207,924.97	211,806.52

①女装

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包括有：（1）女装市场更加细分化；（2）国内女装企业的设计水平有待提升；（3）品牌、渠道竞争逐渐取代传统加工制造的竞争；（4）国际品牌加速进入国内市场。

根据标的资产管理层的预测，未来年度女装在各渠道收入增长率如下：

	2016 年	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
百货商场	-2%	-2%	-	1%	2%	2%
购物中心	10%	30%	20%	15%	15%	10%
网上销售	10%	50%	50%	40%	30%	30%
加盟商	10%	60%	60%	50%	40%	30%
奥特莱斯	10%	30%	20%	20%	15%	10%

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

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。

男装行业内的主要竞争形式为品牌竞争。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

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。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。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。

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配饰及家居

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。

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。

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%。

⑤餐饮

餐饮业务作为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。

对评估对象未来主营业务收入预测如下：

单位：万元

主营业务收入	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
女装	166,595.21	184,000.00	209,600.00	240,900.00	276,100.00	313,900.00
男装	22,060.43	27,900.00	35,500.00	43,600.00	51,900.00	61,200.00
童装	18,447.44	24,300.00	30,900.00	39,000.00	47,900.00	56,200.00
配饰及家居	7,075.41	9,700.00	12,200.00	14,500.00	16,300.00	18,400.00
餐饮	1,431.08	1,470.00	1,510.00	1,560.00	1,610.00	1,690.00
合计	215,609.57	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00

（2）主营业务成本分析预测

评估对象历年主营业务成本情况如下：

单位：万元

	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
女装	22,200.95	46,077.47	46,986.69
男装	3,552.67	6,130.86	5,746.54
童装	2,784.58	4,690.96	3,383.00
配饰及家居	1,722.24	2,332.33	974.08
餐饮	1,004.98	1,167.83	165.33
合计	31,265.42	60,399.45	57,255.64

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配饰及家居

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如下：

单位：万元

主营业务成本	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
女装	50,637.56	58,500.00	68,700.00	80,100.00	92,800.00	106,500.00
男装	7,708.21	9,820.00	12,630.00	15,550.00	18,700.00	21,990.00
童装	5,341.15	7,490.00	9,650.00	12,160.00	15,200.00	17,900.00
配饰及家居	3,070.33	4,300.00	5,300.00	6,500.00	7,200.00	8,100.00
餐饮	2,003.51	1,911.00	1,812.00	1,716.00	1,610.00	1,690.00
合计	68,760.76	82,021.00	98,092.00	116,026.00	135,510.00	156,180.00

（3）其他业务收入和成本分析预测

评估对象的其他业务收入金额较小，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。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。

营业税金及附加预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 至 2046 年
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

（5）营业费用分析预测

本次评估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。

评估对象以前年度的营业费用情况如下：

单位：万元

	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
营业员外包劳务费	15,855.81	33,045.38	31,958.34
百货商场手续费	4,070.93	8,170.38	7,810.77
电商服务费	1,665.57	2,846.60	1,873.22
设计服务费	1,340.26	3,166.59	4,357.14
租金	5,116.95	9,909.41	10,383.48
折旧费用和摊销费用	2,951.69	5,851.32	5,683.89
职工薪酬费用	3,306.81	7,358.77	5,740.70
消耗品费	1,073.23	3,860.65	2,986.40
水电气费用	937.85	1,911.92	2,333.37
运费	894.95	1,789.80	1,226.92
包装费	644.81	1,104.91	1,033.68
差旅费	586.05	823.56	635.14
通信费	86.63	249.92	267.50
物流代理费	309.23	721.85	484.17
网销活动费	237.70	773.87	526.26
品牌推广费	-	-	-
其他费用	306.21	821.94	796.38
费用合计	39,384.68	82,406.86	78,097.36

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。

⑤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。

⑥折旧摊销：本次根据未来年度的折旧摊销进行预测。

⑦职工薪酬：未来年度根据6%增长率进行预测。

⑧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。

营业费用预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
营业员外包劳务费	34,935.47	40,065.80	46,923.49	52,960.18	59,452.35	68,145.03
百货商场手续费	8,465.51	9,708.68	11,370.42	13,326.91	15,456.10	17,715.97
电商手续费	2,949.43	3,382.55	3,961.51	4,643.16	5,384.98	6,172.34
设计服务费	3,280.97	3,762.79	4,406.83	5,165.11	5,990.32	6,866.18
租金	10,263.29	11,775.13	13,790.56	16,163.49	18,745.86	21,486.74
折旧费用和摊销费用	6,022.81	6,558.90	7,042.24	7,542.24	8,042.24	8,542.24
职工薪酬费用	7,800.30	8,268.32	8,764.41	9,290.28	9,847.70	10,438.56
消耗品费	3,039.60	3,485.97	4,082.63	4,785.13	5,549.63	6,361.05
水电气费	1,980.98	2,271.89	2,660.74	3,118.57	3,616.82	4,145.64
运费	1,248.78	1,432.16	1,677.29	1,965.90	2,279.98	2,613.34
包装费	1,052.10	1,206.60	1,413.13	1,656.28	1,920.90	2,201.76
差旅费	646.46	741.39	868.29	1,017.69	1,180.29	1,352.86
通信费	258.95	296.98	347.81	407.66	472.79	541.92
物流代理费	681.34	781.40	915.14	1,072.61	1,243.98	1,425.86
网销活动费	801.82	919.57	1,076.96	1,262.27	1,463.94	1,677.99
品牌推广费	0.00	3,700.00	4,300.00	4,400.00	4,700.00	5,400.00
其他费用	810.57	929.60	1,088.71	1,276.04	1,479.91	1,696.29
合计	84,238.37	99,287.72	114,690.18	130,053.53	146,827.77	166,783.76

(6) 管理费用分析预测

评估对象以前年度的管理费用情况如下：

单位：万元

	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
职工薪酬费用	505.68	1,631.50	2,279.11
租金	162.08	376.7	365.51
折旧费用和摊销费用	155.43	392.25	219.91
消耗品费	3.56	35.42	33.14
水电费用	46.75	12.93	10.55
运费	23.77	33.67	46.83
差旅费	166.68	120.02	208.57
培训费	25.76	129.68	165.02
IT 服务费用	170.21	372.53	339.22
财务外包费用	248.23	370.18	0
其他	54.77	170.61	273.24
合计	1,562.91	3,645.49	3,941.10

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。

⑥IT服务费：未来年度根据2%增长率进行预测。

管理费用预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
职工薪酬费用	1,729.39	1,833.15	1,943.14	2,059.73	2,183.31	2,314.31
租金	324.15	340.36	357.38	375.25	394.01	413.71
折旧费用和摊销费用	155.43	-	-	-	-	-
消耗品费	75.42	95.42	115.42	135.42	155.42	155.42
水电费用	13.39	15.36	17.99	21.09	24.46	28.03
运费	34.89	40.01	46.86	54.92	63.70	73.01
差旅费	124.35	142.62	167.03	195.77	227.04	260.24
培训费	51.52	81.52	101.52	121.52	141.52	161.52
IT 服务费用	340.41	347.22	354.16	361.25	368.47	375.84
财务外包费用	383.55	439.87	515.16	603.81	700.27	802.66
其他	176.70	202.73	237.43	278.29	322.75	369.94

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
合计	3,409.22	3,538.27	3,856.10	4,207.04	4,580.96	4,954.69

（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。

财务费用预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
财务费用	341.72	391.90	458.98	537.96	623.91	715.13

（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：

单位：万元

	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
资产减值损失	90.76	558.60	417.54

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。资产减值损失预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
资产减值损失	580.00	660.00	780.00	910.00	1,060.00	1,060.00

（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

评估对象历史年度无投资收益，故未来不予考虑。

（11）所得税的预测

评估对象所得税税率为 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。评估对象所得税的计算按照该条例的规定计算。

所得税预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
所得税	13,884.35	14,594.77	17,062.37	20,911.35	25,094.29	29,044.00

(12) 净利润预测表

单位：万元

项目 \ 年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
一、营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00
增长率	3.61%	14.69%	17.12%	17.21%	15.98%	14.62%
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	-	-	-	-	-
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
毛利率	68.08%	66.84%	66.14%	65.83%	65.59%	65.40%
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	-	-	-	-	-
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
占收入比例	39.05%	40.14%	39.59%	38.30%	37.28%	36.95%
管理费用	3,409.22	3,538.27	3,856.10	4,207.04	4,580.96	4,954.69
占收入比例	1.58%	1.43%	1.33%	1.24%	1.16%	1.10%
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%	25%	25%	25%	25%	25%
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

4、自由现金流的预测

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%

折旧和摊销预测表如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至 2046 年
折旧和摊销	3,071.12	6,558.90	7,042.24	7,542.24	8,042.24	8,542.24	8,542.24

（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门店计划，计划如下：

年度	开店数量		
	百货	购物中心	奥特莱斯
2017	82	44	43
2018	110	44	43
2019	112	43	45
2020	96	44	45
2021	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1,327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2,500万，2018年需考虑资本性支出为2,900万，2019年考虑需要资本性支出3,000万。2020年考虑需要资本性支出为3,000万元，2021年需考虑资本性支出为3,000万元。2016年7-12月资本性支出根据标的资产计划得出1,500万元。

资本性支出预测表如下：

单位：万元

资本性支出	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至 2046 年
-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-------------------

资本性支出	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至 2046 年
固定资产资本性支出	212.12	424.24	424.24	424.24	424.24	424.24	424.24
其他长期资产资本支出	4,359.00	8,634.66	9,518.00	10,118.00	10,618.00	11,118.00	8,118.00
合计	4,571.12	9,058.90	9,942.24	10,542.24	11,042.24	11,542.24	8,542.24

（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。本次评估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）

营运资本增加额预测表如下：

单位：万元

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至2046年
营运资本增加额	8,232.64	13,487.99	16,924.53	19,219.03	20,903.84	22,320.49	-

（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）

预测期内交易标的无付息债务，因此税后付息债务利息金额为零。

（5）期末营运资金回收

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。

5、折现率的确定

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

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

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

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

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

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

T ：所得税率；

R_d ：付息债务利率；

R_e ：权益资本成本。

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

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

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中：

β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

分析资产定价模型（CAPM）步骤：

（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%。

（2）市场风险溢价 MRP

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

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较

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

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

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

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

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

$$\begin{aligned} \text{则：MRP} &= 6.00\% + 1.23\% \\ &= 7.23\% \end{aligned}$$

即当前中国市场的权益风险溢价约为 7.23%。

（3） β_e 值

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

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

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该自身的 D/E=0.00%。

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

（4）企业特定风险 ε

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

①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%。

②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%。

③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%。

④公司资本结构

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

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

（5）权益资本成本

最终得到评估对象的权益资本成本 R_e ：

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

另外，对于债务资本成本 R_d ，取5年期以上贷款利率4.90%。

资本结构按照标的资产自身资本结构测算：

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

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

综上所述，折现率计算如下：

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

适用税率：所得税为25%。

折现率R：

将上述各值分别代入公式即有：

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

6、交易标的评估值测算过程与结果

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象付息债务价值。

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

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

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

Σ C_i：评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

（1）经营性资产价值

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元。

（2）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仅包括递延所得税资产。

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：

$$\begin{aligned}\text{递延所得税资产} &= \text{可抵扣暂时性差异} \\ &= (\text{应收账款坏账准备} + \text{存货跌价准备} + \text{预计负债} + \text{递延收益} + \text{销售返利}) \times 25\% \\ &= 535.58\end{aligned}$$

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

（3）溢余资产价值

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

（4）标的资产评估价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入

本次评估模型，即得到评估对象企业价值为531,446.24万元。

$$B = P + \sum C_i$$

$$= 543,374.10 + 535.58 - 12,800.00$$

$$= 531,109.68 \text{ 万元}$$

（5）交易标的评估价值

将评估对象的付息债务的价值代入本次评估模型，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

$$E = B - D$$

$$= 531,109.68 - 0.00$$

$$= 531,000.00 \text{ 万元（取整）}$$

（6）评估值计算表

单位：万元

项目 \ 年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至 2045 年	2046 年
一、营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00	451,390.00	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	335,214.00	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	156,180.00	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	5,520.43	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	166,783.76	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	4,954.69	4,954.69
财务费用	341.72	391.90	458.98	537.96	623.91	715.13	715.13	715.13
资产减值损失	580.00	660.00	780.00	910.00	1,060.00	1,060.00	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	116,176.00	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	116,176.00	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	87,132.00	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	87,132.00	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	8,542.24	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	8,542.24	8,542.24
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：期末营运资金回收	-	-	-	-	-	-	-	172,146.78
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	87,132.00	259,278.78
加：税后的付息债务利息	-	-	-	-	-	-	-	-
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	87,132.00	259,278.78

折现率	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%	12.20%
折现期（月）	3	12	24	36	48	60	72 至 348	360
折现系数	0.9716	0.8913	0.7944	0.7080	0.6310	0.5624	0.5012 至 0.0355	0.0316
九、收益现值	13,292.22	24,774.85	24,914.43	28,684.63	32,420.17	34,762.79	376,331.80	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
溢余资产评估值								-12,800.00
企业整体价值评估值(扣除少数股东权益)								531,109.68
付息债务								-
标的评估值(扣除少数股东权益)								531,000.00 (取整)

（三）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出评估对象的评估价值。

1、资产基础法评估结论

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 216,140.54 万元。其中，总资产的账面价值 88,350.17 万元，评估价值为 237,416.47 万元，评估增值 149,066.30 万元，增值率 168.72%；负债的账面价值 21,331.69 万元，评估值为 21,275.92 万元，评估减值 55.77 万元，减值率 0.26%；净资产的账面价值 67,018.50 万元，评估价值为 216,140.54 万元，评估增值 149,122.04 万元，增值率 222.51%。

2、交易标的主要有形资产和无形资产的评估情况

（1）主要有形资产和无形资产评估方法

①无形资产

无形资产包括商标、著作权、专利、域名等。Teenie Weenie品牌在全球范围内拥有商标369项，正在申请中的商标25项，主要分布在中国大陆地区、台湾地区、香港地区、韩国等其他国家和地区。此外，Teenie Weenie品牌在韩国注册24项外观设计专利和17项著作权，并在中国大陆和韩国注册42项域名。

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。

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。

②存货

对于原材料，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；对于在途物资，按市场价值进行评估；对于在产品，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；对于产成品，截至评估基准日，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。

③固定资产

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

成本法基本公式为：评估值=重置全价×成新率。

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

（2）无形资产中商标、著作权及域名的评估情况

评估程序：

- ①预测标的资产未来年度营业收入
- ②确定各无形资产收入分成额
- ③确定各无形资产折现率
- ④确定各无形资产收益年限（收益期）
- ⑤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

单位：万元

项目\年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 2046 年
营业总收入	215,694.89	247,370.00	289,710.00	339,560.00	393,810.00	451,390.00

B、确定分成额

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%

注：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 年至 2046 年
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。具体来说，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 13.30%。

本次对商标、著作权及域名的评估：

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、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

将上述步骤结果代入计算公式，得出商标、域名及著作权评估值为 149,000.00 万元。

（3）无形资产中专利的评估情况

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	金额
（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

经评估，外观设计专利评估值为 22.80 万元。

（4）其他有形资产的评估情况

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

3、主要有形资产和无形资产的评估值

截至评估基准日，存货、固定资产、无形资产的评估值如下表：

单位：万元

	存货	固定资产	无形资产	合计
评估值	42,813.90	1,218.74	149,022.80	193,055.44

二、董事会对交易标的评估的合理性以及定价的公允性分析

（一）本次交易是买卖双方公平谈判的结果

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

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

（二）从相对估值角度分析交易标的定价合理性

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

根据本次交易停牌最后一个交易日（2016 年 8 月 29 日）可比 A 股上市公司各自收盘价计算，剔除负值、超过 100 倍的异常值之后，A 股可比公司对应市盈率均值与中值分别为 47.58 和 42.74 倍。

标的资产与国内同行业主要 A 股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券简称	市盈率
603808.SH	歌力思	45.22
603555.SH	贵人鸟	47.66
603518.SH	维格娜丝	40.79
601718.SH	际华集团	27.64
601566.SH	九牧王	23.14
600398.SH	海澜之家	17.13
300005.SZ	探路者	36.32
002763.SZ	汇洁股份	42.74

002762.SZ	金发拉比	95.44
002740.SZ	爱迪尔	67.41
002687.SZ	乔治白	67.44
002563.SZ	森马服饰	23.07
002503.SZ	搜于特	88.32
002404.SZ	嘉欣丝绸	72.99
002154.SZ	报喜鸟	56.60
002029.SZ	七匹狼	30.50
002003.SZ	伟星股份	26.51
	平均	47.58
	中值	42.74
	本次交易	11.25

数据来源：Wind资讯

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

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

（三）从市场同类交易的角度分析标的资产定价合理性

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

序号	市场案例	标的公司主营业务	市盈率	交易价格 (亿元)
1	潮宏基收购FION LIMITED (菲安妮有限公司) 62.97% 股权	FION女包品牌	12.72	8.79
2	凯诺科技购买海澜之家 100%股权	标的公司向消费者提供男士全系列服装以及配饰	15.23	130.00
平均值			13.98	
本次交易			11.25	49.32

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

本次交易标的的市盈率与上述可比交易的标的公司相比，处于合理范围。

（三）从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价的合理性

通过本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力，具体影响详见“第八节 管

理层讨论与分析”。

因此，从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价是合理的。

（四）收购完成后Teenie Weenie品牌的境外门店关闭，对于本次交易估值无影响

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

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

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

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

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

因此，本次标的境外业务的关闭不会影响本次交易的评估值。

2、关闭Teenie Weenie品牌境外店铺对标的经营影响比较小

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

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

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

者，有助于公司加快全球化战略。

（五）对评估结论产生重大影响的期后事项说明

评估基准日至本报告书签署日，交易标的未发生对评估结果产生重大影响的重要事项。

三、董事会对本次交易评估事项的意见

公司董事会在认真审阅了公司所提供的本次交易相关评估资料后，就本次重大资产重组评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

1、评估机构的独立性

公司聘请的上海东洲资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与本公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。上海东洲资产评估有限公司采用了资产基础法和收益法两种评估方法对标的资产股权价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，标的资产定价合理。

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》以

及《公司章程》等规定，独立董事对公司本次重组的《重大资产购买报告书》及相关文件进行了认真审核，基于其独立判断，对本次交易评估相关事项发表独立意见如下：

1、公司本次交易聘请的审计机构与评估机构具有证券从业资质；该等机构与公司及公司本次交易对象之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系；该等机构与公司、交易对方及标的公司之间没有现时及预期的利益或冲突，具有充分的独立性；该等机构出具的审计报告与评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、评估机构对标的资产评估使用的假设前提遵循了市场通用的惯例和准则，符合标的资产的实际情况，评估假设前提合理，评估结果公允。评估机构在评估方法选取上，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。本次交易标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

第六节 本次交易合同的主要内容

公司与交易对方已签订了《E-Land Fashion Hong Kong Limited 与维格娜丝时装股份有限公司关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》、补充协议及其附属协议，附属协议包括：《知识产权转让合同》及其补充协议、《衣念（上海）时装贸易有限公司及其关联公司与甜维你（上海）商贸有限公司关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》、《服务协议》及其补充协议，以及其他与本协议密切相关的文件等。

一、《E-Land Fashion Hong Kong Limited与维格娜丝时装股份有限公司关于Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》及补充协议的主要内容

（一）协议各方

卖方：衣念香港。

买方：维格娜丝或其指定第三方。

（二）标的资产

1、标的资产

Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务（以下称“标的资产”），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）本人同意转受雇于 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，即卖方在中国运行 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（Teenie Weenie 咖啡业务）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。

Teenie Weenie 品牌位于中国大陆之外的有形资产和业务不属于本协议的标的资产，卖方应该在第二次交付日完成后三个月内自行处置。

2、资产重组

双方确认在签订本协议同时或之前：(a)衣恋世界（和/或其持有相关标的资产的子公司和关联公司）和 New Co.就转让相关知识产权已经签订知识产权转让协议；(b)衣念（和/或其持有相关标的资产的关联公司）和 New Co.就转让给 New Co.除知识产权外的标的资产已经签订资产与业务转让协议，并且预期在根据知识产权转让协议和资产与业务转让协议分别完成其项下的转让后，New Co.将通过拥有标的资产成为 Teenie Weenie 品牌全球唯一且合法的拥有者。双方同意在不晚于第一次交付日：(c)本人同意转受雇于 New Co.的相关员工已经与 New Co.签署劳动合同。双方一致同意，前述 (a)、(b)、(c) 所述各项协议的内容（包括但不限于转让方式、转让价格等）及其签订须取得买方的书面认可。

卖方确认于本协议签订同时，分别由衣恋世界、衣念及/或其关联公司与 New Co.签署知识产权转让协议、资产与业务转让协议，在不晚于第一次交付日由 New Co.和相关员工签署劳动合同。双方进一步承认，尽管知识产权转让协议和资产与业务转让协议项下 New Co.应支付的对价尚未被偿付或支付，卖方（及卖方将促使其相关的子公司和关联公司）依然需要按照协议中“转让标的资产”条款转让标的资产至 New Co.并变更相关员工的劳动关系至 New Co.。因此，买方（在按照本协议“New Co.股权的认购、出售与购买”条款完成认缴增资或者提供股东借款后，作为 New Co.股东）特此确认，承认和同意在知识产权的对价被 New Co.足额支付前，New Co.对于卖方和/或相关出让方所欠的债务为买方本次交易应支付的对价。

3、转让标的资产

（1）第一批标的资产

卖方应促使下述资产（“第一批标的资产”）和文件在“第一次交付及其交付物、交付条件”条款所列明第一次交付日或第一次交付日之前完成转移至 New Co.，且促使相关出让方提供文件证明或确认第一批标的资产转移的完成。第一批标的资产应不晚于 2016 年 12 月 31 日完成交付，但若本协议未生效，第一批标的资产晚于 2016 年

12月31日交付的，卖方不构成违约。若知识产权的转让晚于2016年12月31日的，卖方应在2016年12月31日前向New Co.提交全球范围内知识产权转让申请的证明文件，及关于中国大陆地区知识产权的不可撤销的独占许可使用权的授权文件原件及备案申请的证明文件，备案申请的费用（包括向商标局缴纳的费用及委托商标代理机构或律师事务所申请备案的代理费用）由买方承担。卖方向New Co.授权与Teenie Weenie品牌和相关的中国大陆地区知识产权的不可撤销的独占许可使用权的授权文件原件的前提是：买方根据本协议“第一次交付时”条款约定的除知识产权外的第一批标的资产及对价支付完成。

①卖场：A、卖方实际交付完成的第一批标的资产的卖场总销售额的比例（以下简称“卖方实际交付完成的比例”）不低于80%，卖方实际交付完成的比例的计算方法见本协议“在第二次交付时”条款），并且卖方保证第一批转让的卖场不低于买方指定的220家核心卖场的90%，卖方应在第一次交付日完成上述卖场的合同主体变更。以及B、第一次交付日后剩余卖场的商业权利、相关资产（存货和设备等）、销售人员的外包服务合同、使用或许可的必要变化或转让。若第一次交付日后2个月内，New Co.未能与从第一次交付日起算2个月内租约期限将届满的卖场签订新的合同或续约，双方同意对于该等卖场不作转让，留待第二次交付时双方根据“在第二次交付时”条款的约定对第二次交付时的对价进行调整。卖方保证，无论是合同主体变更的卖场还是续签合同的卖场，转让给New Co.的所有扣率卖场的扣率与变更前相比，平均上涨不超过0.3个百分点；转让给New Co.的所有租金卖场的租金与变更前相比，平均上涨不超过1.5%。

②电商：卖方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，电商（京东、天猫、唯品会）与New Co.签署新的合作协议，由New Co.受让卖方或其关联公司原有合作协议中的权利义务。如因合同变更主体的原因导致合同手续费等重要的商业条件变化的情况，卖方应及时通知买方新的合同条件（以下称“新合同条件”），如买方基于合理的商业判断不同意新合同条件，导致New Co.与电商无法签署新的合作协议的，则该电商合同相关的资产、业务及商业权利不属于本合同约定的标的资产，该电商业务对应的利润将从2015年估值净利润中扣除，但买方及New Co.保证自本合同签订之日起三年内不得在上述电商销售Teenie Weenie品牌商品。如果自本合同签订之日起三年内买方或者New Co.和上述电商签署合作协议的情况，则买方应向卖方返还前述扣除的资产对价。

③相关员工：卖方应保证在第一次交付日或第一次交付日之前，New Co.作为新雇主，已经和买方认为重要的且本人同意转受雇于New Co.的相关转让方（卖方或者从事因本项目被转让至New Co.的品牌业务的卖方的子公司或关联公司）不少于90%的相关员工（包括设计师及制版等技术人员、高级管理人员、核心员工、销售人员、职能人员（如供应链、人力、财务、法务等部门的人员）签署新劳动合同（与其原有劳动合同所约定的权利义务及履行期限不变，工作地点、工作岗位、工作待遇不发生变化，工龄连续计算）。但如因相关人员不同意和New Co.签署劳动合同导致相关转让员工没有达到上述比例，则卖方应通过招聘人员达到上述比例，且买方有权参与招聘并提供相关建议。

卖方及其关联公司承诺，自本协议签署日起三年内，不论是Teenie Weenie相关员工在本次交易中未与New Co.签署劳动合同，亦或是相关员工与New Co.签署劳动合同后又离职的，卖方及其关联公司不与该等员工签署劳动合同、建立劳动关系或者实际雇佣关系。

与本协议或本协议有关的任何交易文件相关的，由卖方及其关联公司转让相关员工引起的任何法律责任及开销或花费（包括但不限于聘用外部律师的律师费）：A、由相关转让员工与New Co.签署劳动合同及之前的原因导致的，由卖方承担；B、在相关转让员工与New Co.签署劳动合同之后的原因导致的，由NEW Co.承担。若根据劳动合同及仲裁或判决文书需要由New Co.承担的，New Co.支付该等费用之后有权向卖方追偿。

原有劳动关系引起的，不论何时被追诉的任何争议、纠纷或诉讼及相关法律责任与经济责任等，均由卖方承担。若根据劳动合同及仲裁或判决文书需要由New Co.承担的，New Co.支付该等费用之后有权向卖方追偿。

第一次交付日之前产生的、卖方及其关联公司应付给员工的薪酬、奖金（年度奖金或/及季度奖金、月度奖金等）（以下合称“薪酬奖金”），但未在第一次交付前债务中列示的（已经完成支付的除外），买方应书面通知卖方，买方通知后卖方应在14日内书面回复，经卖方确认无异议后，由卖方支付或由买方在第二次支付对价中扣除相应的金额；如卖方有异议，则应提供相应的证据，买卖双方协商解决。卖方在14日内未书面回复的，视为卖方无异议。

④知识产权：卖方应在第一次交付日或第一次交付日之前，将Teenie Weenie品牌的中国大陆范围内的知识产权按照知识产权转让协议从衣恋世界或其他关联公司

转让至 New Co.；New Co.需获取相关部门重新颁发的表明相关知识产权的所有权由衣恋世界或其他关联公司转让至 New Co.的注册证书。于本协议签署后，卖方同意按照截止本协议签署日卖方及其关联方已授权 Teenie Weenie 品牌使用的生产工艺及其专利技术的基准（简称“授权基准”）继续授权 Teenie Weenie 品牌按照相同授权基准使用。

⑤合同关系的转让：卖方应在第一次交付日之前，签署由 New Co.承接卖方及其关联公司与品牌相关的采购合同、销售合同、IT 服务协议、电商、物流服务合同等合同的权利义务的协议，或由 New Co.与供应商、IT、电商、物流等新签署的相关合同；同时，卖方应提供标的资产运营相关数据（包括本合同签署之日前三年内的历史数据）及合同、档案、相关凭证等。

⑥其他：除本协议“第二批标的资产”条款所述卖场的店铺租赁合同及/或联营合同、衣恋餐饮的餐饮经营权之外的所有与 Teenie Weenie 品牌相关的资产与业务（包括但不限于“第二批标的资产”条款所述卖场的商业权利、相关存货和设备等），均属于第一批标的资产的范围。截至 2016 年 12 月 31 日，不论卖方实际转让的卖场的销售收入为多少，卖方应将剩余卖场的店铺及其员工、衣恋餐饮的餐饮经营权全权委托买方经营管理，并与买方签署相应的委托经营管理及代收代付协议，且该等卖场的相关损益归买方所有。

双方一致同意，由于标的资产第一次交付日之前的、不可归责于买方的原因引起的：（1）在本协议签署后 2 年内使 New Co.实际产生的损失，及本次资产与业务转让过程中发生的、非买方原因导致的 New Co.实际产生的损失；（2）因为税收原因导致的 New Co.产生的实际损失，均由卖方承担，本项不受本协议“对违约责任的限制”条款的限制。但在上述第（1）、（2）项下因第三方原因导致的损失应由卖方协助（包括提供相关的资料、人员）New Co.通过法律途径向第三方追偿，New Co.收到第三方的损失赔偿后应转交给卖方。

因第一次交付日后的原因导致标的资产所有的损益（包括所有已交付的资产及委托经营管理的资产等）均由 New Co.承担。但本协议另有约定的应由卖方承担的责任除外。

（2）第二批标的资产

双方确认下述资产（“第二批标的资产”）和文件应由卖方在第一次交付日起一年内转让给 New Co.：

①卖场：Teenie Weenie 品牌在中国大陆剩余的所有卖场，以及该等卖场的商业权利及对于使用每一个卖场的相关店铺空间的租约、使用或许可的必要变化或转让。若剩余所有卖场无法全部转让，买方允许卖方仅将其剩余的部分卖场转让给 New Co.，但双方同意买方将根据卖方第二批实际转让卖场的情况调整第二次交付时的对价。无论是合同主体变更的卖场还是续签合同卖场，卖方及其关联公司转让给 New Co.的所有扣率卖场的扣率与变更前相比，平均上涨不超过 0.3 个百分点；转让给 New Co.的所有支付租金卖场的租金与变更前相比，平均上涨不超过 1.5%。

若第一批、第二批转让给 New Co.的所有扣率卖场的合同的平均扣率与所转让的扣率卖场变更前有效的合同的平均扣率相比，平均上涨超过 0.3 个百分点，则卖方应该向买方补偿相应金额（以下称“扣率卖场补偿金额”）。扣率卖场补偿金额=（所有转让给 New Co.的扣率卖场的合同的平均扣率－所有转让的扣率卖场变更前有效合同平均扣率）×所有转让的扣率卖场 2016 年总销售额×2。

若第一批、第二批卖方及其关联公司转让给 New Co.的所有支付租金卖场的合同所载的租金，与所转让的支付租金卖场变更前有效的合同所载的租金相比，平均上涨超过 1.5%，则卖方应该向买方补偿相应金额（以下称“租金卖场补偿金额”）。租金卖场补偿金额=（所有转让的租金卖场的年租金-所有转让的租金卖场变更前有效合同的年租金）×2。

②衣恋餐饮的餐饮经营权：卖方应在本协议签署后 2 年内，将衣恋餐饮的餐饮经营权从衣恋餐饮转让至 New Co.或其关联公司，卖方应促使衣恋餐饮与 New Co.或其关联公司签署新的餐饮经营权合同，并保证相关商业条款保持不变；衣恋餐饮店铺租赁合同的签约主体变更为 New Co.或其关联公司的具体事宜参照本协议“第一批标的资产”条款“卖场”部分执行。衣恋餐饮未转让的店铺及其人员由卖方及其关联公司自行安排，相关费用由卖方及其关联方自行承担。

若因为衣恋餐饮卖场未能转让（即卖场租赁合同未能变更为 New Co.或其关联公司）导致 New Co.需要减少销售人员数量的情况，如服务外包公司因此根据其与 New Co.签署的服务外包协议向 New Co.主张赔偿、补偿等的，由卖方与服务外包公司进行协商，若协商不能解决的，由卖方支付相关费用并承担相关责任。

中国大陆之外国家和地区的 Teenie Weenie 品牌知识产权应按照约定的转让时间内从衣恋世界或其他关联公司转让至 New Co.；New Co.需获取相关部门重新颁发的表明相关知识产权的所有权由衣恋世界或其他关联公司转让至 New Co.的注册证书。

在买方支付知识产权的对价之后十日内，卖方应向 New Co.提交中国大陆地区之外的国家或地区（韩国、香港、台湾除外）知识产权的不可撤销的独占许可使用权的授权文件原件（以下称“知识产权授权文件”），韩国、香港、台湾的知识产权授权文件应于该等国家、地区的卖场关店后，且不早于本协议签署后的两年内提供。

全部标的资产转让至 New Co.过程中产生的所有税收由卖方和 New Co.根据法律规定各自承担，相关费用由卖方及其关联公司承担。买卖双方对 New Co.增资及/或提供股东借款过程中发生的税收按照法律由相关方承担，费用由相关方各自承担。

（三）New Co.股权的认购、出售与购买

买卖双方同意本次标的资产（包括全球范围内的知识产权）的转让价格（以下亦称“整体价格”）为标的资产在中国范围内业务的 2015 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍。

1、取得 New Co.的 100%股权的步骤

买方按照下列步骤获得拥有全部标的资产的 New Co.的 100%股权：（1）买方应通过认缴 New Co.新增注册资本或对 New Co.提供股东借款的方式持有 New Co.90%的股权，并办理完成增资或相关的工商变更（以下称“第一步收购资产”），与此对应，第一步收购资产的价款为标的资产整体价格的 90%。（2）本协议签订后，且 New Co.运行三个完整的会计年度之后，卖方向买方发送要求买方收购 New Co.剩余 10%股权的书面通知后，买方应向卖方提交经审计的 New Co.2019 年的财务报表。如卖方对买方提交的前述财务报表有异议，则卖方应在收到财务报表后 30 个工作日内向买方发出关于异议内容的书面通知。由买卖双方对差异部分在 14 日内进行协商，如买卖双方无法在 14 日内达成一致，则买卖双方应委托双方认可的四大会计师事务所（安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙））中的一家进行审计确定 2019 年净利润。2019 年估值净利润的调整方法为，以 2019 年经会计师事务所审计后的净利润为基础计算的经调整后的净利润，调整内容如下：
A、不包含非 Teenie Weenie 品牌运营所需的借款产生的利息，以及由于本次交易产生的借款利息；B、不包含商誉、商标权、评估产生的其他无形资产（除商标权外）和本次交易有形资产的评估增值部分的减值损失。按照本次交易价格形成的计算方法（即 2019 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍 $\times$ 10%）确定购买 New Co.剩余 10%的股权对价，聘请四大会计师事务所中的一家进行再次审计的费用由提出异议的一方承担。届时双方

应在股权对价确定后 5 日内签署股权转让协议，买方应在股权转让协议签署后 14 日内向卖方支付 New Co. 剩余 10% 股权对价。双方相互配合办理相关的工商变更。

买卖双方一致同意，第二次交付完成后产生的、因第一次交付日之前的不可归责于买方的原因引起的：（1）在第一次交付后 2 年内使 New Co. 实际产生的损失，及本次资产与业务转让过程中发生的、非买方原因导致的 New Co. 实际产生的损失；（2）因为税收原因导致的 New Co. 产生的实际损失，均由卖方承担，本项不受本协议“对违约责任的限制”条款的限制。但因第三方原因导致的损失应由卖方协助（包括提供相关的资料、人员）New Co. 通过法律途径向第三方追偿，New Co. 收到第三方的损失赔偿后应转交给卖方。

买方采取增资或股东借款的方式取得 New Co. 90% 的股权，买卖双方采取等比例增资或股东借款的方式对 New Co. 注资，用于偿还标的资产转移至 New Co. 形成的应付账款，即：买卖双方增资和股东借款金额总和=标的资产转移至新公司形成的应付账款的金额=整体价格（扣除依据本协议调整的估值金额）。

买卖双方对 New Co. 的借款而额外产生的财务费用和相关费用（包括利息），在按照本协议“New Co. 股权的认购、出售与购买”条款的约定转让 New Co. 10% 股权时从 New Co. 2019 年度经审计的费用中扣除。

买卖双方对 New Co. 增资及/或提供股东借款过程中发生的税收按照法律由相关方承担，费用由相关方各自承担。根据法律规定，卖方及其关联公司应支付的税收需由 New Co. 履行代扣代缴的义务的，则由 New Co. 代扣代缴。

2、买方对首付款的支付

本协议签署前，由买卖双方共同开立共管账户，用以存放买方及其指定第三方支付的首付款。买方在最终审计原则确定之日起二个工作日内向共管账户支付 5,000 万元人民币；并且在买方支付 5,000 万元人民币之日起三十日内，买方或买方应指定第三方向共管账户支付 5 亿元人民币的首付款作为定金。双方同意在买方或买方指定的第三方如约支付上述首付款（定金）后三个工作日将买方或买方指定的第三方已支付至共管账户的 5,000 万元人民币及利息返还至买方指定的银行账户。上述首付款（定金）自存入共管账户至向卖方支付期间的利息等收益分别由买方、买方指定的第三方享有（本条款自本协议签署之日起生效，至本协议履行完成、终止或解除之日起失效）。

买方向共管账户支付首付款后，有权参与 Teenie Weenie 品牌的经营管理活动。

3、双方在认购增资中对第一步收购资产的对价的支付

（1）第一次交付时

①若第一批标的资产全部在不晚于 2016 年 12 月 31 日交付完成：本协议生效后，且在卖方按照“第一次交付及其交付物、交付条件”条款的约定完成第一次交付后十日内，买方向 New Co. 缴纳相当于标的资产整体价格 $\times$ 卖方实际交付完成的比例（买卖双方同意，卖方实际交付完成的比例不低于 80%，卖方实际交付完成的比例的计算方法见本协议“在第二次交付时”条款） $\times$ 90%的增资或/和股东借款，卖方或其关联公司向 New Co. 缴纳相当于（标的资产整体价格 $\times$ 卖方实际交付完成的比例 $\times$ 10%减去卖方已向 New Co. 注资的 16 万人民币）的增资或/和股东借款；买卖双方按比例提供增资或/和股东借款。买卖双方一致同意，买方缴纳该次出资时，部分出资可由共管账户中已经支付的首付款及应由买方享有的利息支付给 New Co.。

New Co. 收到双方本次增资或股东借款金额后三日内向卖方或其关联公司指定的中国大陆内银行账户支付完毕知识产权转让协议和业务资产转让协议项下的应付款项，上述应付款支付完成后当日买方应持有 New Co. 90% 的股权，并享有经营权。买卖双方同意在第一次交付后，并且 New Co. 的支付义务完成后，改组 New Co. 的董事会且使买方占董事会席位的多数。New Co. 的财务负责人及其他高级管理人员由买方任命。就前述事项，买卖双方同意相应修改 New Co. 的公司章程。

②若除知识产权外的第一批标的资产在不晚于 2016 年 12 月 31 日交付完成且符合本协议的要求，知识产权资产晚于 2016 年 12 月 31 日交付完成且符合本协议的要求：在卖方按照“第一次交付及其交付物、交付条件”条款的约定完成除知识产权外的第一批标的资产的交付后十日内，买方向 New Co. 缴纳相当于 $[(\text{标的资产整体价格} - \text{知识产权对应价款}) \times \text{卖方实际交付完成的比例} \times 90\%]$ 的增资或股东借款金额，卖方向 New Co. 缴纳相当于 $[(\text{标的资产整体价格} - \text{知识产权对应价款}) \times \text{卖方实际交付完成的比例} \times 10\%]$ 减去卖方已向 New Co. 注资的 16 万人民币的增资或股东借款金额。

New Co. 收到双方本次增资或股东借款金额后三日内向卖方或其关联公司指定的中国大陆内银行账户支付完毕资产与业务转让协议项下的应付款项，上述应付款支付完成后当日买方应持有 New Co. 90% 的股权，并享有经营权。买卖双方同意在第一次交付后，并且 New Co. 的支付义务完成后，改组 New Co. 的董事会且使买方占董事会席位的多数。New Co. 的财务负责人及其他高级管理人员由买方任命。就前述事项，买卖双方同意相应修改 New Co. 的公司章程。

知识产权部分在本协议约定的期限内完成转让后十日内，买方向 New Co. 缴纳相

当于[知识产权对应价款×卖方实际交付完成的比例×90%]的增资或股东借款金额；卖方向 New Co. 缴纳相当于[知识产权对应价款×卖方实际交付完成的比例×10%]的增资或股东借款金额。买方保证 New Co.在收到前述款项后三日内向卖方或其关联公司指定的中国大陆地区账户支付对应的应付账款。

（2）在第二次交付时：

卖方向买方转让的卖场（即第一次交付和第二次交付合计的卖场）对应的 2015 年的总销售额：A、达到卖方 Teenie Weenie 品牌在中国所有卖场 2015 年总销售额的 97%，且符合本协议“第二批标的资产”条款的约定，并能按照“第二次交付及其交付物、交付条件”的约定完成第二次交付后十日内，买方向 New Co.缴纳相当于标的资产整体价格×（1－卖方实际交付完成的比例）×90%的增资金额或/和股东借款；卖方或其关联公司向 New Co. 缴纳相当于标的资产整体价格×（1－卖方实际交付完成的比例）×10%的增资或/和股东借款；B、如卖方转让的卖场未达 97%，则双方按照本协议“在第二次交付时”条款对对价调整后进行增资或股东借款。买方保证 New Co.在收到前述款项后三日内向卖方或其关联公司指定的中国大陆地区账户支付对应的应付账款。

买卖双方一致同意，第一次交付完成后产生的、标的资产因第一次交付之前的不可归责于买方的原因引起的：A、在本协议签署后 2 年内使 New Co.实际产生的损失，及本次资产与业务转让过程中发生的、非买方原因导致的 New Co.实际产生的损失；B、因为税收原因导致的 New Co.产生的实际损失，均由卖方承担，本项不受本协议“对违约责任的限制”条款的限制。但因第三方原因导致的损失应由卖方协助（包括提供相关的资料、人员）New Co.通过法律途径向第三方追偿，New Co.收到第三方的损失赔偿后应转交给卖方。

第一次交付日起一年内，若卖方向买方转让的卖场对应的 2015 年的总销售额，未能达到卖方 Teenie Weenie 品牌在中国所有卖场 2015 年总销售额的 97%的，转让的第二批标的资产不能达到本协议“第二批标的资产”条款约定的条件或不符合本协议“第二次交付及其交付物、交付条件”条款约定的交付条件，买方在支付前述款项时，有权按照下列公式计算：调整后买方应支付的金额=[（标的资产整体价格-知识产权转让对价）×90%×（卖方实际转让的卖场对应的销售额）/（总销售额-电商业务总销售额-加盟店业务总销售额）]+知识产权转让对价×90%－买方已经支付的所有款项。若按照公式计算调整后的金额大于调整前的金额则以调整前的金额支付。本协议项

下，买方应支付的第一步收购资产的所有款项不超过标的资产整体价格 $\times 90\%$ 。为免疑义，本协议“New Co.股权的认购、出售与购买”条款中约定的转让价格的计算基准，“第一批标的资产”条款、“第二批标的资产”条款、“在第二次交付时”中所述的卖场销售额比例计算时，均不包括衣恋餐饮的餐饮业卖场销售额。

第一次交付日卖方达成实际交付完成的比例及第二次交付日 2015 年卖场总销售额的 97%达成的判断基准如下：A、如在不晚于 2016 年 12 月 31 日进行第一次交付的情况，2015 年对应期间的卖场总销售额（在 2015 年 1 月 1 日至，2016 年第一次交付日对应的 2015 年同期当日止的）和已转让卖场 2016 年的总销售额（自 2016 年 1 月 1 日开始至第一次交付日为止的）进行比较判断是否达成。如第一次交付日或第二次交付日非当月末日期，则计算上述卖场总销售额时交付日应以交付日期前一个月末日期为准。B、2016 年 12 月 31 日以后进行第一次交付的情况下，2015 年的卖场总销售额和 2016 年的已转让卖场总销售额进行比较进行判断。

第二次交付完成后，卖方不得主张再向买方转让剩余卖场，买方亦有权拒绝卖方的该等转让要求。买方以书面形式表示同意受让的除外。卖方保证在第二次交付完成后三个月内自行处理完毕未转让卖场，卖方未转让卖场的店铺撤销费用由卖方承担，解除相关劳动合同的费用及由此引发的争议、纠纷、诉讼、责任等，由卖方承担，该等卖场的存货归 New Co.所有。

（四）过渡期及标的资产交付完成前的安排

过渡期为评估基准日起至第一次交付日的期间。过渡期内，标的资产所有的损益均由卖方所有。

标的资产交付完成前，卖方保证：（1）将通知买方标的资产的生产、加工、销售、运营或其他情况发生的将影响本协议项下卖方义务履行的重大变化；（2）如实施与标的资产相关的重大资产处置、利润分配、重大借款、对外担保、重组、放弃债务追索权、长期股权投资、股票或基金投资、合并或收购交易等日常生产经营以外可能引发标的资产发生重大变化的决策，且该等决策单笔或同类型事项累计涉及的金额在 100 万元以上的，应先征求买方的书面同意；（3）不得发生其他可能对买方造成重大不利影响的作为或不作为。

本次收购的资产、负债包括审计基准日与标的资产相关的除现金、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)。资产负债金额具体以审计基准日的审计报告为准, 审计基准日净资产=总资产(不包括现金、银行存款)-负债(不包括银行借款)。

本次收购的资产、负债应由转让方负责交付至 New Co.,但为方便交付,转让方交付至 New Co.前形成的债权、债务可以根据实际情况由双方协商确定是否实际交付至 New Co.,并按审计基准日净资产账面价值与实际交付净资产的账面价值的差额以现金补足。

为了方便操作,双方同意审计基准日的净资产定为 2016 年 6 月 30 日经审计的净资产值(以下简称“审计基准日净资产”);交付日的净资产定为第一次交付日所在月月末经审计的净资产值。

第一次交付完成后,买方聘请双方认可的有证券业务资格的审计机构以第一次交付日月末为基准日进行交付审计。第一次交付日月末经审计的净资产(以下简称“交付日 New Co.净资产”)=总资产(不包括因本次交易由卖方开具的增值税发票的进项税)-审计基准日评估报告中有评估价值但审计报告无账面值项目的金额(如商标、商誉等)-评估报告有评估价值但审计报告无账面值以外的项目(如存货、固定资产)的评估增值余额-负债(不包括本次收购资产和业务形成的应付款余额、股东借款余额)-本次交割股东增资或借款现金余额(本次交割股东增资金额或借款一已偿还的资产和业务收购款)。

如交付日 New Co.净资产减去审计基准日净资产大于零,买方应将该金额支付给卖方;如审计基准日净资产减去交付净资产大于零,则卖方应将该金额支付给买方。过渡期损益已包括在前净资产差额中,按照前述金额结算后,过渡期损益不再单独结算。

（五）违约责任

1、卖方违约

双方同意:(1)虽然本协议约定卖方及其关联公司应不晚于 2016 年 12 月 31 日交付除知识产权之外的第一批标的资产,但如卖方及其关联公司在本协议签订之日起 180 日内完成除知识产权之外的第一批标的资产的转让,则卖方不构成违约;卖方及其关联公司在本协议签订之日起 180 日后交付除知识产权之外的第一批标的资产,则构成根本违约;(2)卖方及其关联公司应不晚于本协议签署之日起 270 天内完成知识产权的转让,否则视为卖方根本违约,买方有权解除本协议并要求卖方支付违约金。

届时卖方不得以“由于行政注册的延迟和从相关政府机构获得批准的延迟或处理时间长”等理由排除本条款的适用。前述情况下，买方解除本协议并要求卖方支付违约金的前提是本协议已生效。

本协议签署后，由买方聘请具有资质的审计机构对标的资产进行审计，若审计后的标的资产 2015 年、2016 年 1-6 月份的营业收入分别与卖方提供的营业收入数据（2015 年为 2,101,670 千元、2016 年 1-6 月为 981,075 千元）相比，下降超过 5%的，视为卖方违约，买方有权解除本协议并要求卖方支付违约金。

2、买方违约

买方未按照本协议约定及时支付款项，卖方有权终止本协议并且要求买方支付违约金。

3、对违约责任的限制

双方确认，在法律允许的最大限度内，即使本协议另有规定，一方在本协议项下应承担的违约责任不超过首付款的 2 倍即 10 亿元人民币。无论该责任是由合同、侵权（包括疏忽）、保证、股权或法律引起，或是对于履行本合同导致的任何损失、损害或费用。一方在任何情况下都不对任何间接的、特别的、继发的损失或损害承担责任。

（六）协议的成立与生效

1、成立

本协议自双方签字盖章于文首所载日期（2016 年 9 月 1 日）成立。

2、生效

本协议成立且满足下述条件时生效：

相关方已签署知识产权转让协议、资产与业务转让协议、服务协议；

本次交易事项及本协议内容已经买卖双方的董事会、股东会/股东大会等内部决策程序审议通过。

本次交易事项通过商务部经营者集中审查的批准，且证监会、上海证券交易所等政府部门和监管机构未以其实际行动表明对本次交易有异议，例如通过向买方多次发《问询函》等方式表明其异议。

（七）终止

1、协议的终止

在下列情况下，本协议可被解除且本协议拟议的交易可被放弃：

（1）经本协议双方协商一致共同书面同意；

（2）由买卖双方中的一方单方解除：如果一方违反其根据本协议或其他交易文件作出的任何陈述和保证不正确或不真实并足以构成或影响另一方作出购买或出售标的资产的重大事项，且该等情况构成根本违约，以及其他本合同约定构成根本违约的情况，且未能在发生上述情况后三个月内纠正上述情况，另一方有权单方解除本协议。

（3）任何一方主张不可抗力事件且该不可抗力导致本协议目的不能实现，本协议另有约定的除外。

2、终止的效力

若由买卖双方中的一方单方解除而终止，违约方应在该等终止后的十五(15)个工作日内，向非违约方支付首付款金额作为违约金，并向非违约方支付非违约方由于终止而产生的所有其他成本、费用和支出（包括但不限于为撤销或取消任何所需批准，相关政府部门收取的成本和费用）。

3、合同未生效的终止

如发生下列事项之一，本协议任一方均有权终止本协议，互不承担违约责任。对于买卖双方已经履行了相关义务的应当予以恢复原状，卖方应于本协议终止之日起五日内退还买方已经支付的定金。发生在本条约定的情况下如共管账户中有定金利息则利息返还至买方。本协议终止前，双方已经支付的税费由双方自行承担：

（1）本协议截止 2017 年 3 月 31 日仍未完全满足生效条件；

（2）在买方聘请的会计师事务所出具审计报告后四个月内，若本次交易未能取得所需要的监管部门的审批；

（3）本协议未生效时发生本协议约定的不可抗力事项导致双方无法待合同生效后继续履行本协议的。”

本条自本协议签署之日起生效，至本协议履行完成、终止或解除之日起失效。

4、继续有效

双方一致同意，本协议关于“保密”、“法律适用与争议解决”的规定应在本协议终止后继续有效。

（八）法律适用与争议解决

1、法律适用

本协议适用中国法律并按其解释。

2、争议解决

双方的协商：任何因本协议产生或与本协议有关的纠纷、争议或主张，应当首先通过双方就纠纷、争议或主张的进行协商。协商应在一方向另一方发出协商书面请求的 10 个工作日内进行。如果在上述协商开始后的 30 个工作日内争议仍未解决，则在任意一方通知另一方之后争议应提交仲裁解决。

仲裁：双方之间因本协议而引起的或与本协议有关的一切争议、纠纷或权利主张（包括但不限于有关本协议效力、解释、履行、修改和终止的争议或权利主张）（统称“争议”）应当首先通过友好协商解决。如果该争议在双方协商的期间内未能通过友好协商解决，则任何一方可随时将该争议提交香港国际仲裁中心（“仲裁机构”），由其组成三人仲裁庭（下称“仲裁庭”）按申请仲裁时仲裁机构有效的仲裁规则进行仲裁，并应当书面通知另一方。仲裁程序应以中文进行。仲裁应当在香港国际仲裁中心进行。

仲裁庭作出的任何裁决都为终局裁决，对双方均具有约束力。

（九）增值税专用发票的进项税处理方式

双方同意，New Co 除应按照《资产与业务转让协议》、业务资产转让协议、知识产权转让协议向卖方及其关联公司支付应付款项外，本次交易由卖方开具的增值税专用发票的进项税按以下方式处理：

1、第一次交付日前，由 New Co 负责抵扣；

2、第一次交付日后，第一次交付日当月月末经税务部门认证可抵扣但尚未抵扣的金额，每月 New Co. 按向税务部门实际抵扣的进项税（应当优先抵扣当期新增进项税额），在次月 30 日前支付给卖方。具体金额确认如下：本次交易在第一次交付时产生的增值税月初尚未抵扣的进项税额减去本次交易在第一次交付时产生的增值税月末尚未抵扣的进项税额。逾期支付时，New Co. 应以年利率 10% 向卖方支付逾期利息。第一次交付时产生的增值税进项税自第一次交付日次月起两年之内无法抵扣完毕的，不再支付。

3、自第二次交付日起，每月 New Co. 按向税务部门实际抵扣（应当优先抵扣当期新增进项税额）的本次交易在第二次交付时由卖方开具的增值税专用发票产生的增值税进项税，在次月 30 日前支付给卖方，具体金额确认如下：本次交易在第二次交付时产生的增值税月初尚未抵扣的进项税额减去本次交易在第二次交付时产生的增值税月末尚未抵扣的进项税额。逾期支付时，New Co. 应以年利率 10% 向卖方支付逾期利息。第二次交付时产生的增值税进项税自第二次交付日起两年之内无法抵扣完毕的，不再支付。

4、对税务部门不能认证抵扣，或已认证，但税务部门不同意抵扣的本次交易产生的进项税额，不需要再支付给卖方。

5、在本协议第二条第 2 项、第 3 项约定的期间内，NEW CO 在每月增值税纳税申报期结束后五个工作日内，向卖方提供增值税纳税申报表。

（十）《补充协议》其他内容

1、双方对于德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）按照原协议及补充协议出具的审计初稿的 2015 年模拟报表净利润 349,184,865 元人民币无异议。经双方协商，根据 2015 年模拟报表净利润数字确定调整项目调整金额为 89,215,699 元人民币，由此，双方最终确定 2015 年估值净利润为 438,400,564 元人民币。按照原协议及补充协议的约定，本次标的资产的整体价格确定由此估值净利润金额 438,400,564 元人民币乘以 11.25 倍确定。

《2015 年估值净利润调整计算表》：

2015 年经审计的模拟报表净利润	349,184,865.10
调整项目：	
加回商标使用权费	96,926,305.92
加回设计费相关	6,448,100.98
加回尚讯费用加成	2,557,120.40
调整营业外收支金额	(17,229,101.00)
调整办公室租金	(2,204,847.29)
调整 IT 费	2,666,494.10
调整网络销售费	51,625.99
调整合计	89,215,699.10
2015 年估值净利润	438,400,564.20

注：上述所有调整金额均已按 25% 的所得税率考虑所得税的影响。

2、双方确认甲方及其关联公司持有的与 Teenie Weenie 品牌相关的全球范围内的已注册和正在申请中的知识产权为本次交易的标的资产。甲方确认原协议附件所列知

识产权，株式会社衣恋世界与甜维你（上海）商贸有限公司签署的《知识产权转让合同》及其补充协议所列知识产权为甲方及其关联公司持有的与 Teenie Weenie 品牌相关的全部知识产权。前述文件所列知识产权若有遗漏的，自发现之日起，甲方应尽快将其转让至甜维你（上海）商贸有限公司。

3、卖方继续经双方协商配合买方完成本次交易的非公开发行股票融资，包括但不限于：配合提供相关非公开发行的申报文件，按照监管机构的要求，配合中介机构核查并提供相应底稿，完成标的资产 2016 年 7-12 月的审计及交割审计，及其他涉及本次非公开融资的审核及发行事项。

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

5、关于《知识产权转让合同》项下中国注册商标

（1）卖方确认《知识产权转让合同》附件目录所列的中国注册商标 129 件中的 126 件在第一次交付前完成将所有权人从 Eland 变更为 New Co 的变更登记，New Co 会享有转让对象的所有权。《知识产权转让合同》附件目录所列的中国注册商标 129 件中的剩余 3 件，注册号码为：5641346、5641350、4842253，将所有权人从 Eland 变更为 New Co 的变更登记已提交申请，并预计在《资产与业务转让协议》约定的第二次交付前完成变更。

（2）买方及卖方确认同意，若第一次交付时，仅有注册号码为 5641346、5641350、4842253 的三项商标权未转让至 New Co，买方同意按照原协议项下的约定向 New Co 支付第一次交付的增资或股东借款；若第一次交付时，存在除前述三项之外的其余商标未交付的，届时双方对买方第一次交付时的增资或股东借款金额另行协商。

6、关于《知识产权转让合同》项下在韩国、香港、台湾注册的商标

各方确认，虽然在韩国、香港、台湾注册的商标已经转让给 New Co，但原协议项下卖方处理完毕未转让卖场的时限为第二次交付完成后 3 个月内，最晚原协议签署之日起两年内。在该时限之前，卖方可以使用在韩国注册的商标（该等使用仅限于本协议签署日卖方已有店铺的服装或咖啡业务），且无须向 New Co 缴纳商标许可使用

费，对该等商标的使用不得给 Teenie Weenie 品牌造成任何负面影响。

二、《服务协议》及补充协议的主要内容

甜维你已与衣念上海签署《服务协议》及补充协议，就 IT、物流、电商服务等相关内容进行了约定，具体如下：

（一）服务期限

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

（二）服务范围

服务范围包括物流服务、IT 服务、电商服务。

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

甜维你应当在收到增值税发票后的一个月内按照发票金额支付上月服务费用。

（三）损失赔偿

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

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

（四）协议续签

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

（五）物流服务范围及收费

1、服务范围

提供专属于甜维你的物流中心，以供其商品出入库、保管、信息处理等。

2、服务费用

经双方协商并考虑人工费等标准物价上升因素，约定 2015 年每件商品服务费用为 0.806 元。

2016 年至 2019 年每年的服务价格应按照当年上海市最低工资金额比前一年的上涨率加上当年上海市最低社保标比前一年的上涨率的平均上涨率调整物流服务价格，并且调整按照上限 8%，下限 5% 进行，即按照上海最低工资涨幅和最低社保金额涨幅计算，如果所得平均数高于 8%，则按 8% 调整，如果所得平均数低于 5%，则按 5% 调整，如果所得平均数在 5% 和 8% 的区间内，则按照实际数字调整。

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

3、评分及奖惩

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

（六）IT 服务范围及收费

1、服务范围

IT 服务范围包括 ERP、ERP 之外、运营。

2、服务费用

2015 年服务费用为 2015 年衣念中国的实际的总 IT 费用分摊至 Teenie Weenie 之费用。经双方确认，2015 年年度 IT 服务费用 7,369,262.00 元。

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

3、评分及奖惩

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

（七）电商服务范围及收费

1、服务范围

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

2、服务费用

2015 年服务费用按照手续费收费，费率为月销售额的 2.1%。合同三年期内，2016 年 12 月 31 日之前为销售额的 2.5%，2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日为 2.75%，2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日为 3.25%，2019 年 1 月 1 日起至合同期结束之日为 3.75%（若因中国市场经济出现较大幅度波动情况，按合同年双方可再行协商）。

3、评分及奖惩

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

三、《资产与业务转让协议》的其他附属协议

除《服务协议》外，《资产与业务转让协议》的附属协议还包括：《知识产权转让合同》及其补充协议、《衣念（上海）时装贸易有限公司及其关联公司与甜维你（上海）商贸有限公司关于 Teenie Weenie 品牌的资产与业务转让协议》以及其他与本协议密切相关的文件等。

第七节 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务，标的资产所从事服装行业不属于产业政策中限制类、淘汰类和禁止类项目，符合国家产业政策。

本次交易标的资产不涉及土地、不涉及生产，不存在违法环境保护、土地管理法律和行政法规规定的情形。

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次交易相关交易方的营业额，已达到规定的经营者集中申报的标准，本次交易已通过商务部经营者集中反垄断审查。本次交易符合国家反垄断相关法律和行政法规的规定。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易以现金支付对价，不涉及上市公司总股本和社会公众持有股份数量变动，不会导致上市公司因股权结构发生变化而不符合股票上市条件，也不存在依据《证券法》、《上市规则》应暂停或终止上市的其他情形。

本次交易符合《重组办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）本次交易的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易标的资产的交易价格由交易双方基于市场化原则公平协商确定。上市公司聘请的具有证券业务从业资格的估值机构及经办人员与标的资产、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，具有独立性。考虑到本次交易为竞标形式及可获得的财务预测数据有限，估值报告主要采用收益法和资产基础法对本次收购报价的合理性进行分析。本次交易定价机制符合《重组办法》等规定，不存在损害上市公司及广大股东利益的情形。

综上，本次交易定价由交易双方基于市场化原则协商确定，具有合理性，不存在

损害上市公司和股东合法权益的情形。本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为 Teenie Weenie 服装品牌及相关的资产和业务，资产包括存货、设备等有形资产，商标权、专利权、著作权、域名等无形资产，根据交易对方所提供的上述资产的权属证明文件及交易对方的说明，交易对方所持有的上述资产权属清晰，不存在质押、冻结等股权受限等情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，不存在法律障碍。《资产与业务转移协议》对于相关负债的转让做出了约定。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

本次重组标的资产与上市公司均从事牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售，在风格、设计、定位、渠道等方面各有优势及资源，有利于发挥整体协同效应。重组完成后将进一步丰富公司产品线、拓宽目标消费群体、扩大业务规模、改善业务体系的完整性，借鉴标的资产全球经营的经验降低成本、推动全球化经营，增强公司的持续经营能力。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形。本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，Teenie Weenie 品牌以事业部形式运营，相对独立，日常业务具有独立运营的能力。本次交易将对标的资产进行重组，将 Teenie Weenie 品牌经营所涉及的除现金、银行存款、银行借款外的全部资产、负债、业务、人员等转移至标的公司

甜维你。业务重组完成后，甜维你在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立。

本次交易后，公司及标的资产在业务、资产、财务、人员、机构方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

因此，本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（七）项的规定。

二、独立财务顾问意见

中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对本次重组申请文件的审慎核查，并与上市公司、律师、会计师和评估机构经过充分沟通后认为：

“1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重大重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易价格根据具有证券从业资格的专业评估机构出具的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

4、本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；

5、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题；

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公

公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

7、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金后不能及时获得相应对价的情形；

8、维格娜丝支付现金的方式购买资产前，衣念香港及其关联方与维格娜丝及其关联方不存在关联关系。本次交易完成后，并未导致公司实际控制人变更。本次交易后，一方面，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系；另一方面，本公司控股股东、实际控制人可能存在为本次重组借款提供担保的情况。除以上两方面，上市公司不会增加日常性关联交易。”

三、律师意见

北京国枫律师事务所及经办律师依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》等规定，就维格娜丝本次重大资产重组进行了核查验证，并出具了《法律意见书》。北京国枫认为：

“维格娜丝本次重大资产购买符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件的规定；本次交易的主体均具备相应的资格；相关协议内容和形式合法；除少量注册于印度尼西亚、阿拉伯联合酋长国等地的知识产权尚在按照《资产与业务转让协议》的约定办理过户至甜维你的手续，且该等知识产权是否变更至甜维你名下对本次交易不构成实质影响外，其他注册于中国、香港地区、台湾地区、韩国、美国、沙特阿拉伯、欧洲联盟等地的知识产权和主要存货、固定产权属清晰、完整，不存在妨碍该等标的资产权属转移的实质性障碍，其他标的资产由于涉及合同的更新尚需第三方配合签署更新的卖场合同、房屋租赁合同以及劳动合同。本次交易尚需获得维格娜丝股东大会的批准。

除上述之外，本次交易的实施不存在法律障碍，不存在其他可能对本次交易构成影响的法律问题和风险。”

第八节 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

本公司2014年度、2015年度财务报表分别经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了“苏公W[2015]第A421号”、“苏公W[2016]A723号”标准无保留意见的审计报告，2016年1-6月财务报表未经审计。

基于上述财务数据，公司董事会对本公司最近两年及一期的财务状况和经营成果分析如下：

（一）本次交易前上市公司的财务状况及分析

1、资产结构及主要变动分析

公司最近两年及一期的资产结构如下表所示：

单位：万元

项目	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	127,755.62	84.35%	128,253.67	84.98%	125,280.61	91.20%
非流动资产	23,695.66	15.65%	22,663.80	15.02%	12,094.90	8.80%
资产总计	151,451.28	100.00%	150,917.47	100.00%	137,375.51	100.00%

注：比例是指公司各类资产占总资产的比例。

报告期各期末，公司资产总额分别为137,375.51万元、150,917.47万元和151,451.28万元。报告期内，公司的资产结构较为稳定，总资产规模稳步提升。

公司主营业务为高档品牌女装的设计、生产和销售。公司专注于时装设计和营销网络终端建设，生产主要采用外包形式，因此公司流动资产占比总资产比例较高。

（1）公司流动资产的情况

单位：万元

项目	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	31,239.03	24.45%	57,312.31	44.69%	95,091.34	75.90%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	39,578.69	30.98%	28,712.54	22.39%	-	-
应收账款	6,052.03	4.74%	6,126.53	4.78%	5,442.24	4.34%
预付款项	944.37	0.74%	1,026.84	0.80%	1,124.50	0.90%
其他应收款	2,042.65	1.60%	1,471.44	1.15%	985.05	0.79%
存货	26,417.98	20.68%	26,982.84	21.04%	20,383.05	16.27%
其他流动资产	21,480.88	16.81%	6,621.17	5.16%	2,254.42	1.80%
流动资产合计	127,755.62	100.00%	128,253.67	100.00%	125,280.61	100.00%

注：比例是指公司各类流动资产占流动资产总额的比例。

公司的流动资产以货币资金、交易性金融资产、存货、其他流动资产为主。报告期各期末，公司货币资金、交易性金融资产、存货、其他流动资产的比重分别为93.97%、93.28%、92.92%，流动资产结构较为稳定。

货币资金是公司流动资产的重要组成部分。报告期各期末，公司货币资金分别为95,091.34万元、57,312.31万元和31,239.03万元。公司于2014年12月3日在上交所挂牌上市，募集资金净额约为6.59亿元，因此在报告期前期，公司的货币资金较为充裕，随着报告期内募集资金逐步投入至既定投资项目，以及公司在2015年8月份收购云锦研究所和将部分闲置资金用于购买理财产品，公司的货币资金在报告期内逐年下降。

报告期各期末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要包括银行理财产品和利用自有资金购买信托产品。

2015年末，公司存货余额为26,982.84万元，较2014年末上升32.38%，主要是由于公司2015年8月份收购云锦研究所后财务报表合并进而导致期末存货余额增加。

报告期各期末，公司其他流动资产余额分别为2,254.42万元、6,621.17万元和21,480.88万元，上升幅度大，主要是因为公司将部分闲置资金用于投资低风险银行理财产品，并归集至其他流动资产科目，因而导致其他流动资产余额和占流动资产总额的比例均有较大幅度提高。

（2）公司非流动资产的情况

单位：万元

项目	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	10,078.10	42.53%	10,476.80	46.23%	3,207.02	26.52%
在建工程	566.27	2.39%	463.62	2.05%	508.92	4.21%
无形资产	2,944.45	12.43%	2,816.46	12.43%	1,186.08	9.81%
商誉	3,207.73	13.54%	3,207.73	14.15%	-	-
长期待摊费用	2,814.29	11.88%	3,087.65	13.62%	4,941.94	40.86%
递延所得税资产	3,993.20	16.85%	2,336.21	10.31%	2,169.65	17.94%
其他非流动资产及其他	91.61	0.39%	275.33	1.21%	81.29	0.67%
非流动资产合计	23,695.66	100.00%	22,663.79	100.00%	12,094.90	100.00%

注1：比例是指公司各类非流动资产占非流动资产总额的比例；

注2：其他非流动资产及其他包括其他非流动资产、工程物资和固定资产清理。

公司的主要非流动资产为固定资产、无形资产、商誉、长期待摊费用和递延所得税资产。报告期各期末，公司固定资产、无形资产、商誉、长期待摊费用和递延所得税资产合计占非流动资产的比重分别为95.12%、96.74%、97.22%。

固定资产是公司非流动资产的主要构成。公司固定资产主要由房屋建筑物、机器设备构成，均为生产经营必备的资产。2015年末，公司固定资产净值为10,476.80万元，较2014年末增长226.68%，主要是2015年8月公司并购云锦研究所后合并财务报表所致。

公司的无形资产主要为土地使用权和专利技术，2015年末，公司无形资产余额为2,816.46万元，较2014年末增长137.46%，主要是因为公司通过收购云锦研究所账面新增土地使用权所致。

2015年末和2016年6月末，公司商誉为3,207.73万元，是由于公司在2015年8月并购云锦研究所而形成。

2、负债结构及主要变动分析

公司最近两年及一期的负债结构如下表所示：

单位：万元

项目	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	2,873.50	22.76%	2,756.50	20.77%	-	-
应付账款	2,047.46	16.22%	3,316.39	24.98%	3,225.41	36.95%
预收款项	341.57	2.71%	503.23	3.79%	119.17	1.37%
应付职工薪酬	1,595.69	12.64%	1,752.01	13.20%	2,021.87	23.16%
应交税费	2,624.85	20.79%	2,002.63	15.09%	2,102.72	24.09%
其他应付款	1,274.99	10.10%	964.87	7.27%	1,252.35	14.35%
其他	25.87	0.20%	57.40	0.43%	6.86	0.08%
流动负债合计	10,783.92	85.41%	11,353.02	85.53%	8,728.40	100.00%
长期应付职工薪酬	86.05	0.68%	86.05	0.65%	-	-
递延所得税负债	1,638.98	12.98%	1,685.20	12.70%	-	-
递延收益	116.67	0.92%	150.00	1.13%	-	-
非流动负债合计	1,841.70	14.59%	1,921.25	14.47%	-	-
负债合计	12,625.63	100.00%	13,274.27	100.00%	8,728.40	100.00%

注1：比例是指公司各类负债占负债总额的比例；

注2：其他包括应付手续费及佣金、应付利息和一年内到期的非流动负债。

报告期各期末，公司负债总额分别为8,728.40万元、13,274.27万元、12,625.63万元。其中，2015年末负债总额较2014年末增加4,545.87万元，增长52.08%，一方面是因为公司在2015年由于经营需要而新增短期银行借款；另一方面是公司收购云锦研究所因资产评估增值而计提递延所得税负债。

公司负债以流动负债为主，报告期各期末，流动负债占总负债比重分别为100.00%、85.53%和85.41%。其中，公司主要流动负债为短期借款、应付账款、应付职工薪酬和应交税费等经营性负债。

报告期各期末，公司短期借款分别为0、2,756.50万元和2,873.50万元，均为经营相关的银行短期借款。

公司的应付账款主要为应付供应商款项，2014年末、2015年末和2016年6月末，公司应付账款余额分别为3,225.41万元、3,316.39万元和2,047.46万元，占负债总额的比例分别为36.95%、24.98%和16.22%，是公司负债的主要组成部分。

报告期各期末，公司应付职工薪酬余额分别为2,021.87万元、1,752.01和1,595.69万元，呈下降趋势，主要是因为公司从2015年起实行整合优化渠道资源的发展战略，在拓展高端销售渠道的同时淘汰或调整不符合公司品牌形象定位的店铺，随着报告期内销售人员数量减少，公司应付职工薪酬余额也相应降低。

公司的应交税费主要为应交增值税、应交企业所得税、应交个人所得税等。报告期各期末，应交税费余额分别为2,102.72万元、2,002.63万元和2,624.85万元，占比负债总额比例分别为24.09%、15.09%和20.79%，是负债的主要组成部分。

公司非流动负债主要为递延所得税负债。公司于2015年8月收购云锦研究所因评估增值而相应计提递延所得税负债。

3、偿债能力分析

本公司报告期内合并报表的偿债能力指标如下表所示：

主要财务指标	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
流动比率（倍）	11.85	11.30	14.35
速动比率（倍）	9.40	8.92	12.02
资产负债率	8.34%	8.80%	6.35%

报告期内，公司遵循稳健经营原则，流动性充裕。截至报告期各期末，公司流动比率为14.35、11.30和11.85，速动比率为12.02、8.92和9.40。2015年末，公司的流动比率和速动比率均较上年末有所下降，主要是因为公司于2015年因经营需要新增外币短期银行借款所致。报告期内，公司整体上具有较强的资产变现能力和短期偿债能力。

截至报告期各期末，公司资产负债率分别为6.35%、8.80%和8.34%，资产负债率维持在较低水平。

（二）本次交易前上市公司的经营成果分析

1、利润构成分析

本公司报告期内合并报表的经营成果主要指标如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	37,163.58	82,435.18	84,717.85
营业成本	11,447.56	24,457.93	24,529.04
营业税金及附加	519.68	1,018.78	1,058.96
销售费用	15,097.51	35,631.89	34,460.86
管理费用	5,054.51	9,487.59	7,183.58
财务费用	-520.41	-1,581.43	-407.16
资产减值损失	433.96	577.02	5.50
公允价值变动净收益	-2,133.85	164.22	-
投资收益	479.12	43.20	-
营业利润	3,476.04	13,050.82	17,887.06
利润总额	3,898.74	15,085.01	19,040.81
净利润	2,893.60	11,210.42	13,827.79
归属于母公司所有者的净利润	2,892.24	11,211.31	13,827.79

2015年度，公司实现营业收入82,435.18万元，较2014年度下降2.69%；实现归属于母公司所有者的净利润11,211.31万元，同比下降18.92%，主要是由于以下四方面原因综合导致：第一，公司在2015年整合优化渠道资源，关闭部分品牌定位不符的卖场，因而导致营业收入有所下降；第二，公司为实现提档的战略目标，在拓展高端销售渠道过程中，新开设的购物中心的店面租金和装修费用及相应摊销额均较高，同时因关闭部分品牌定位不符的卖场而提前结转店铺装修相关的摊销费用，因而导致当年销售费用较上年增加1,171.03万元；第三，公司2015年管理费用较上年增加2,304.01万元，主要是因为公司在2015年8月收购云锦研究所后，在管理、渠道、财务等多方面需要进行整合，在整合期内不可避免的发生一定管理费用，以及因财务报表合并而相应增加办公费用和薪酬费用等；第四，公司在2015年利用闲置资金购买理财产品获得的利息收入大幅高于上一年度，导致当年财务费用较上年度下降1,174.27万元。以上四方面因素累计减少营业利润2,300.77万元，导致公司2015年归属于所有者的净利润较上年度有明显幅度下降。

2016年1-6月，公司实现营业收入37,163.58万元，较上年同期下降15.51%，主要是因为公司持续优化店铺结构，关闭与公司战略定位不符的店铺，因而导致营业收入有所下降。2016年上半年公司实现归属于母公司所有者的净利润2,892.24万元，较上年同期下降60.78%，下降幅度明显大于营业收入的降幅，主要是因为公司委托华宝信托公司持有宝国国际股票公允价值下降所致。

2、盈利能力分析

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
销售毛利率	69.20%	70.33%	71.05%
销售净利率	7.79%	13.60%	16.32%
基本每股收益（元）	0.20	0.76	1.21

最近两年及一期，公司销售毛利率分别为71.05%、70.33%和69.20%，基本保持平稳。

2015年，公司的销售净利率为13.60%，较2014年下降2.72%，主要是由于期间费用波动导致净利润有所下降；2016年1-6月，公司销售净利率进一步下降至7.79%，主要是因为公司委托华宝信托公司持有宝国国际股票公允价值下降导致净利润减少。

报告期内公司基本每股收益随净利润减少而相应下降。

二、交易标的行业特点和经营情况

（一）行业概况及发展前景

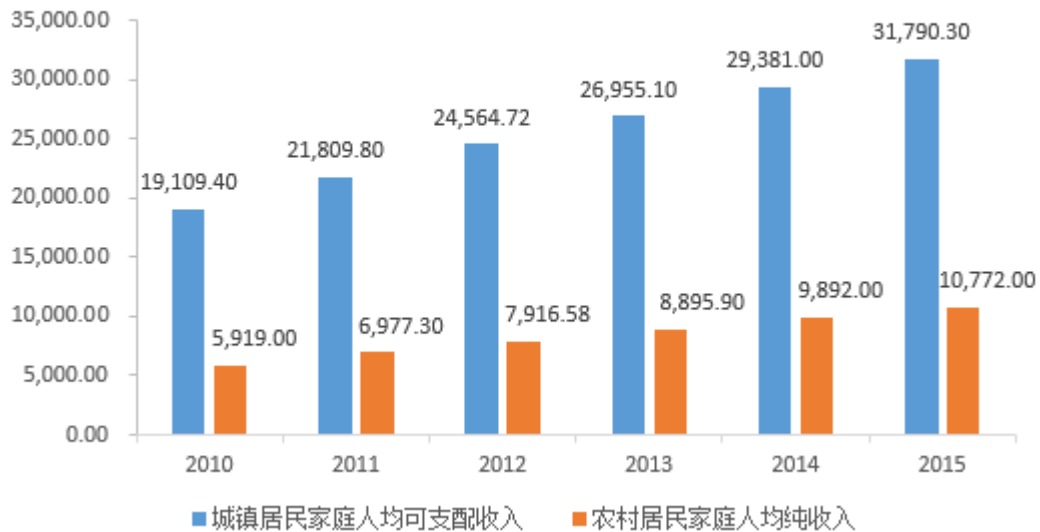
目前，我国拥有约13.71亿人口的庞大消费人群，随着居民收入水平的提升，我国已成为全球最重要的服装消费市场之一。

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)

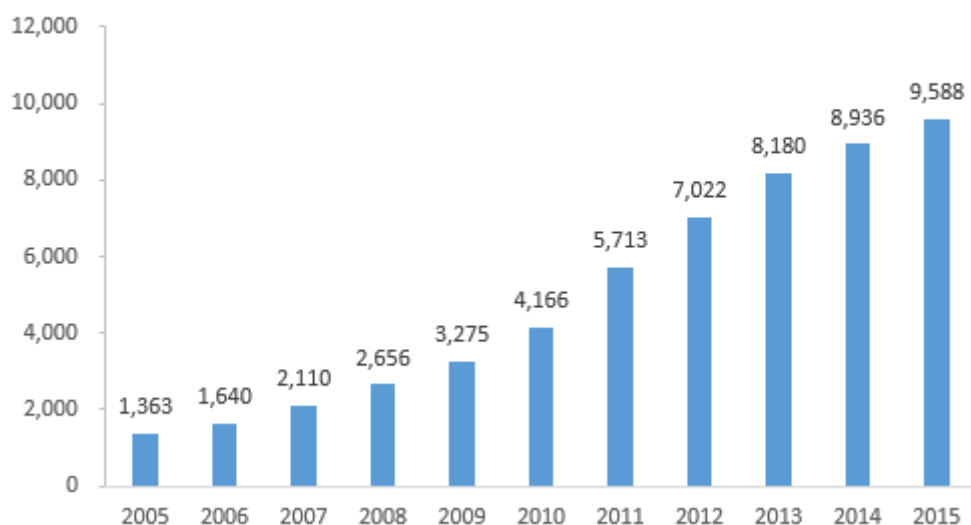


数据来源：Wind资讯

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）

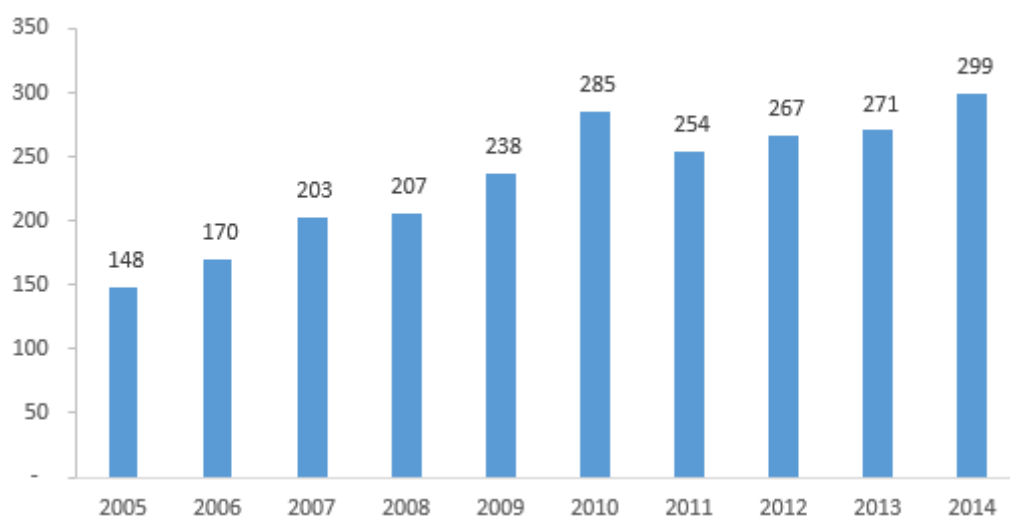


数据来源：Wind 资讯

（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

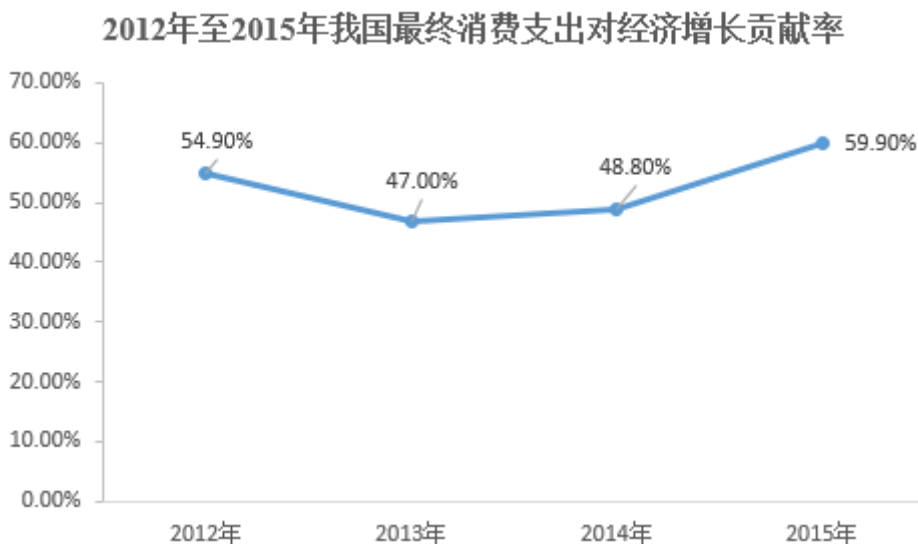
（1）中高档休闲服装是服装市场重要组成部分

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。

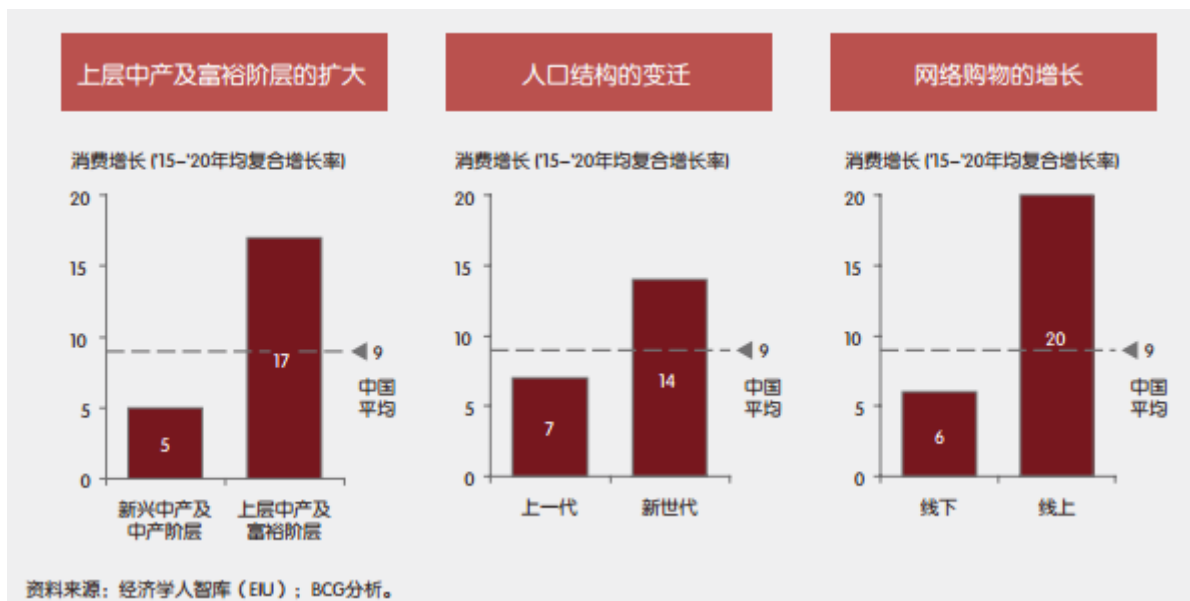
（2）消费升级，中高端服装市场前景更为广阔

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 59.90%，较 2014 年提高 11.10 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。



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、新世代（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”。

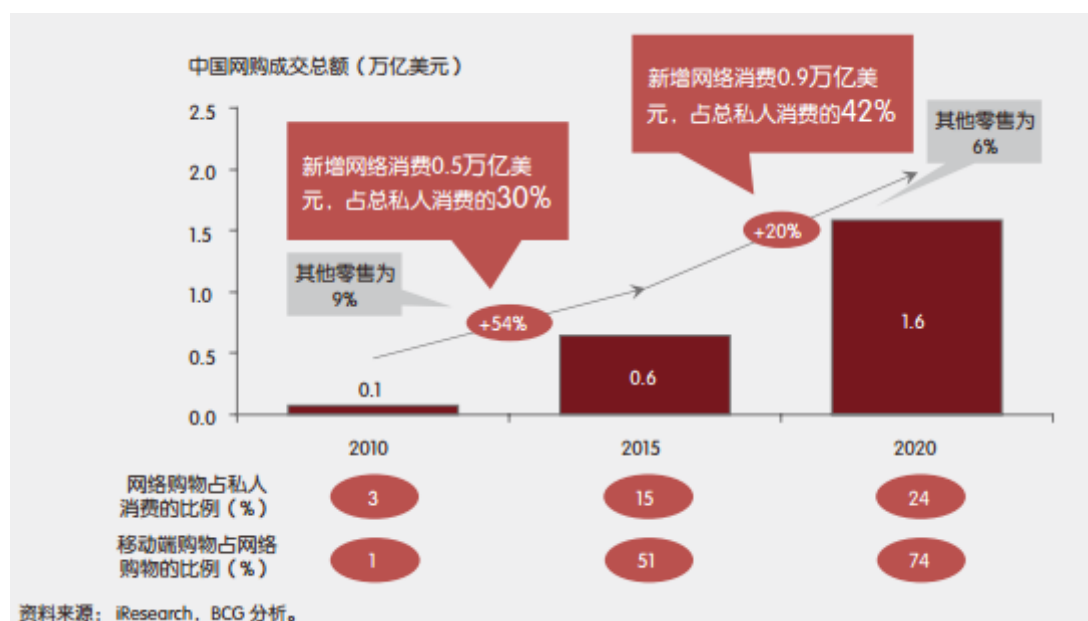


随着居民可支配收入的增长和消费的不断升级，消费者对服装的消费理念也正在发生变化，服装消费更加强调服装的舒适性、个性化、时尚化、文化内涵等因素。上层中产及富裕阶层消费者、新世代消费者更加偏向选择符合自身经济基础、身份地位、性格特点和审美的服装品牌，服装消费观念的转变强化了消费者对品牌服饰的消费需求，提高了对中高端品牌服饰的需求，中高端服装市场的前景更为广阔。

（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。

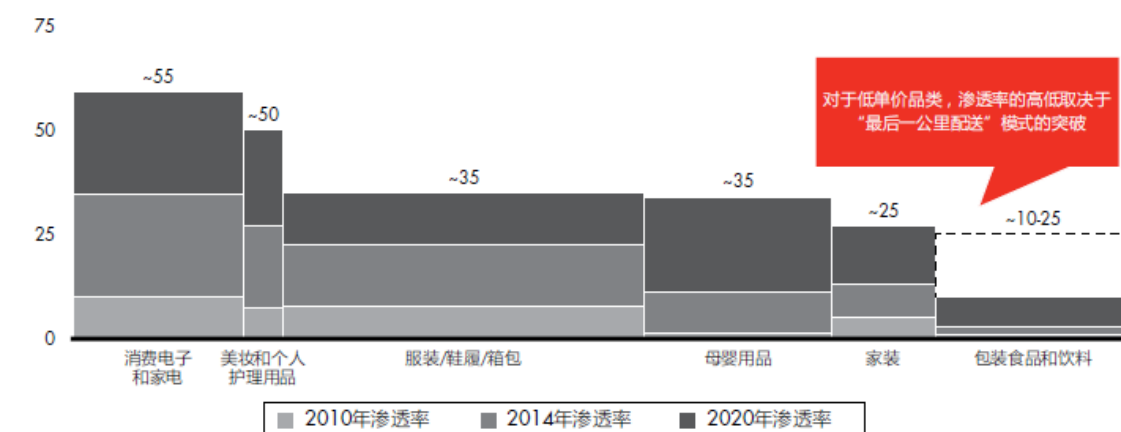
未来，42% 的私人消费增长将来源于网络消费



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。

中国特定品类的线上渗透率
100%

2014年特定品类的总零售规模≈10万亿元

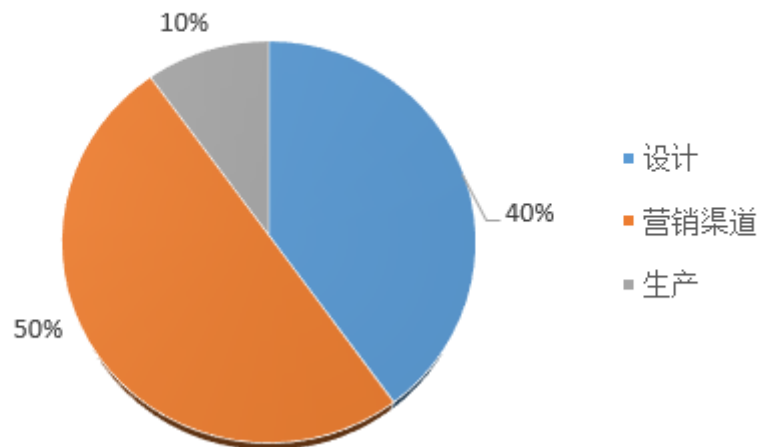


注：消费电子包括电脑、手机、照相机和电子配件；家电包括空调、冰箱、电视机、电吹风、吸尘器；家装包括家具和其他软装，但不包括家居用品
资料来源：摩根士丹利；艾瑞咨询；欧睿信息咨询；国家统计局；CEIC；行业分析师和在线平台运营商访谈；贝恩估算

（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

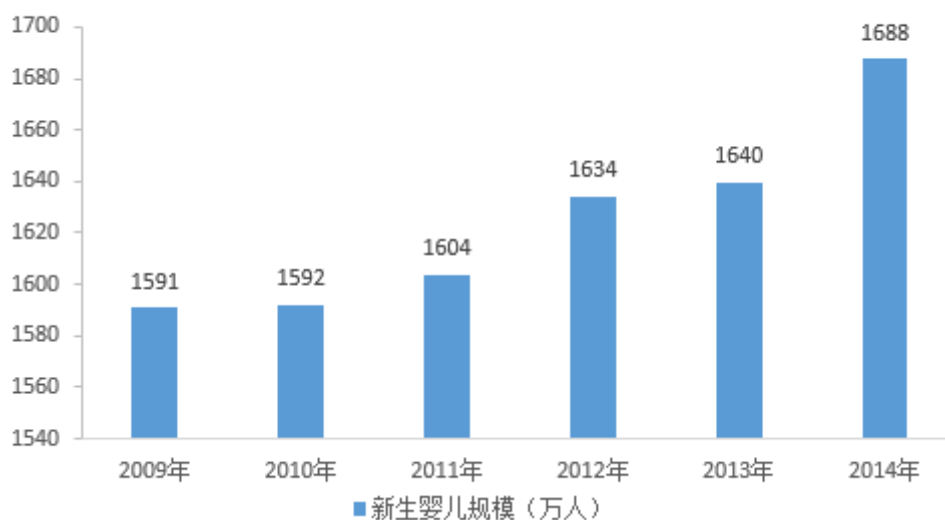
近些年来，我国的童装消费规模不断扩大，随着二胎开放和消费升级，童装市场的快速增长显得尤为突出，已成为服装行业发展的一个新兴增长领域。

（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

生婴儿数量开始开启了高速增长模式。

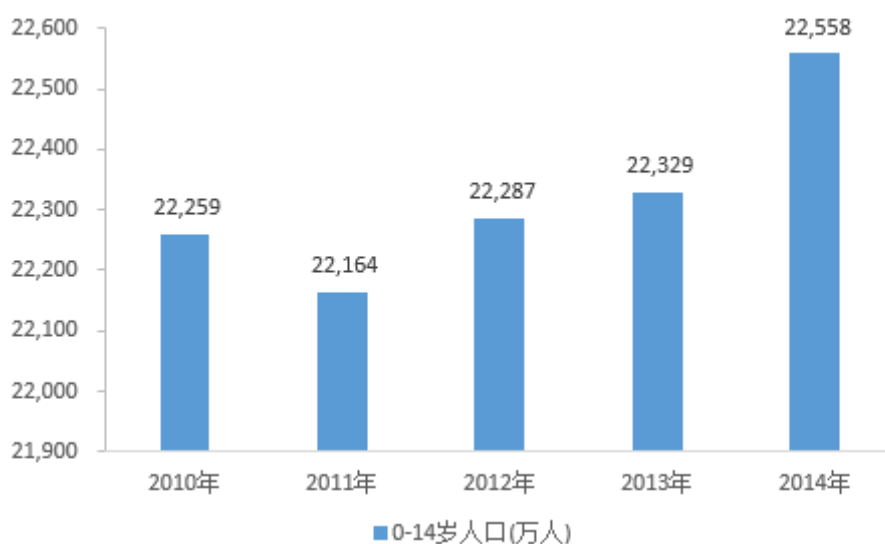
2009-2014年中国新生儿数量规模



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。

2010年至2014年0-14岁人口数量规模



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

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，将催生以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。

（三）行业利润水平变动趋势及原因

从事品牌经营的服装企业拥有自主设计能力和终端渠道，能够确保企业获得较高的附加值，毛利率大幅高于传统服装制造行业。从主要中高档休闲服装国内拟上市公司2013年至2015年的情况来看，以品牌产品销售为主的公司毛利率较高。

拟上市公司主要休闲服装品牌	毛利率		
	2015 年	2014 年	2013 年
拉夏贝尔（HK）	68.10%	68.70%	68.80%
太平鸟	54.24%	53.51%	51.82%
日播时尚	-	58.84%	58.73%
地素时尚	-	73.74%	72.80%
平均	61.17%	63.70%	63.04%

注：数据来源于Wind资讯；毛利率=毛利/营业收入。

（四）行业发展的有利和不利因素

1、行业发展的有利因素

（1）国家产业政策支持

虽然我国是一个服装大国，但一直以来都处于产业链的下游，附加值低。因此，我国相继出台了一系列相关的产业支持政策，如《关于加快纺织行业结构调整促进产业升级若干意见的通知》、《纺织工业调整和振兴规划》、《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》、《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》等，积极推动服装产业结构的升级调整，是国家产业政策扶持的重点。

（2）品牌服装的市场需求持续快速增长

随着我国人均GDP增长，2015年我国人均GDP已达4.94万元，居民消费进入快速增长和结构升级阶段，品牌服装也将迎来巨大的市场需求。根据Wind资讯的数据，2004

年至2012年，我国限额以上批发零售企业服装零售额保持20%以上的速度增长，呈现快速增长态势。我国中产阶级及富裕消费者预计将由2010年的1.5亿人增长至2020年的4亿人。消费升级和中产阶层的扩容将带动品牌服装的需求持续增长。

（3）品牌消费逐渐成为服装消费的主流

传统的服装消费更多地关注商品的使用价值，强调保暖、遮盖、耐穿等因素。随着居民可支配收入的增长和居民消费的不断升级，居民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。居民从购买标准统一的服饰逐步转变为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居民对品牌服饰的消费需求，提高了对中高档品牌服饰的需求。

（4）电商渠道崛起为行业发展提供新的想象空间

我国网络购物规模在近年来发展迅速，对于线下实体销售带来了一定的冲击。受益于更为低廉的价格、打破地域限制的购物方式，电商渠道更加受到消费者青睐，从长远看，网络购物所带来的基于大数据、需求导向的突破实体空间、时间限制的新零售模式变革将有效提升消费者购物体验，进而为品牌服装企业构建全渠道零售模式创造了条件。线上线下的深度融合将为服装产品的设计流程、零售方式、仓储物流体系等带来深刻变革，也将为行业发展提供新的想象空间。

2、行业发展的不利因素

（1）国内服装市场竞争日益激烈

随着经济的持续增长，中国服装消费市场的迅速增长，在部分女装顶级国际品牌早先进入国内市场后，一些定位较低的平价时尚品牌也陆续登陆中国市场，中国已经成为国际时尚品牌的重要市场。

国际时尚品牌的进一步参与将使得国内中高档时尚休闲服装市场的竞争更为激烈。这些企业在资金、人才、设计等方面优势较为明显，拥有一套商品策划、设计、生产、零售完整的运营模式。国际时尚品牌的陆续进入，加剧了中高档时尚休闲服装品牌服饰领域的竞争。

（2）我国服装自主设计和创新能力有待加强

我国服装行业过去以生产为主，受制于投入不足及缺乏相关人才，目前部分国内中高档时尚休闲服装企业尚未能形成清晰的商品企划思路，亦缺乏根据自身品牌定位及时尚潮流趋势设计差异化产品的能力，自主设计和创新能力与发达国家存在一定的

差异，具体表现在：第一，部分企业品牌意识不强，设计和研发投入资金不足，难以形成自己独特设计风格；第二，现代时尚产业要求服装企业对消费者喜好变化和流行趋势迅速反应，我国部分服装企业缺乏有效的创新机制，设计师对时尚敏感性不足，新品设计周期普遍较长；第三，部分服装企业缺乏完善的设计师培养机制，服装设计水准很难提升到一个新台阶。

（五）行业壁垒

1、品牌壁垒

随着中国人均收入的提高，人们对于服装价格的敏感度逐渐降低，服装行业的竞争已经进入到了品牌竞争的时代。

品牌是企业优良的产品质量、完善的售后服务、良好的产品形象、深厚的文化内涵、优秀的管理团队等因素所形成的一种综合评价和认知，是企业投入巨大的人力、物力、财力，与消费者建立起来的信任。从最先的西服套装，到后来的包括商务休闲、时尚休闲在内的休闲装，以及新兴的运动装、户外运动装等，在各个细分市场，均已经出现了领先的国际国内品牌，新进入品牌想与这些细分行业龙头进行正面交锋已经非常困难。所以在其他品牌进入之前能否建立自己的品牌知名度，是进入本行业面临的难题之一。

2、营销渠道壁垒

店铺是主流品牌服装最主要的销售渠道，但是对于讲究品牌形象的服装零售商而言，店铺的作用还包括产品展示和品牌传达。许多国际休闲时尚服装品牌甚至很少使用广告，而将店铺作为其最主要的宣传媒介。

对于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，以此来提高公司及其服装品牌的影响力，黄金地段的商铺资源形成了较高的营销渠道壁垒。

3、完整供应链壁垒

在国际品牌服装企业的影响下，以生产外包为主要特征的轻资产经营模式正越来越地被众多品牌服装企业所采用。由于企业部分或者完全不拥有生产设施，因此采

取上述经营模式意味着企业必须拥有强大的供应链整合能力，才能保证体系的高效率运转。除此以外，企业还需建立强大的信息管理系统，对整个供应链进行监督、控制和管理，协调各方准确而同步地完成由供应链某环节的变化所触发的调整工作。因此，在通过生产外包控制经营成本的同时，企业的供应链整合能力也必须提升到一个新的层面，拥有强大的供应链整合能力形成了较高的供应链壁垒。

4、设计壁垒

研发设计能力直接决定其产品风格、品牌个性和文化内涵，是服装企业创建品牌的基石。设计水平滞后是目前制约服装企业进一步发展的瓶颈。由于研发设计能力的不足，大部分国内服装企业难以生产出具有较高识别度、时尚度的产品，不能满足中高收入消费群体的需要，制约了其潜在市场的开发。

5、管理壁垒

企业管理能力和精细程度决定了企业运作的效率和成本，对提升企业竞争力和经营效益具有重要意义。品牌服装企业管理是对设计、采购、生产、销售、物流等多方面流程进行有效整合，是企业长期经营过程中逐渐积累出来的，本行业的新进入者很难在短期内获得。

（六）行业的技术水平及其特点

1、设计研发水平

目前全球休闲服装市场的时尚及潮流以法国、意大利等欧洲国家为中心，同时北美及日韩的服装设计水平也具有较强影响力，其他国家及地区大多处于潮流跟随状态，国内休闲服装行业的设计能力总体上与国外时尚大国存在一定的差距。

在过去较长一段时间内，受经济产业的发展模式和我国服装业的发展历程的影响，我国并没有重视发展服装行业前端的设计研发工作。随着行业的发展及市场需求的变化，设计研发开始得到重视，我国服装业产业链的发展正在经历由中后端向前端转移。国内企业通过参与国际服饰市场考察，国际服饰时尚交流活动，与国际知名设计机构合作，聘请国际优秀设计师等方式，不断学习积累，提升设计能力，逐步缩小与国际领先服装品牌的差距。

2、信息技术的应用

传统服装行业产业链长、产业部门多、市场反应慢，而服装消费者对时尚型、个性化的需求日益强烈，互联网具有无时空界限、信息量大、互动性、即时迅速、便利

性、个性化塑造与满足等特点，智能技术可实现设计研发、生产制造和供应链管理等关键环节的柔性化改造。互联网和智能技术的应用，能够实现信息共享、对市场需求快速反应、降低成本、按需生产、全球采购和营销、产品创新、沟通便利、库存减少，进而实现组织的扁平化、供应链的缩短和管理的信息化、制度化。

智能制造和“互联网+”不仅能够减少被浪费的成本，还能挖掘被忽视的资源。“互联网+”是一种信息资源，信息资源不仅仅是信息技术，更是信息数据本身。在O2O、C2B的过程，服装企业对于消费者生活方式、流行趋势的把握，以及客户数据的分析、决策和随之而来的快速反应。未来服装行业的发展是线下与线上的融合，渠道零售端的融合将倒逼行业供应链的互联网改造，产品将更体现个性化，去库存、小批量多品牌的订单需求拉动服装制造供应链条向柔性生产发展。

（七）行业经营模式

品牌服装行业经过多年的发展，已形成较为成熟的经营模式，主要通过百货商场、购物中心（SHOPPING MALL）等渠道进行销售。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。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。随着互联网和移动网络的发展，线上销售、通过微博、微信等形成线上、线下的互动，成为新兴有效的销售模式。

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

销售模式	优势	劣势
		➤ 响应速度较慢

在直营模式下，服装企业对销售终端的控制力强，响应速度快，有利于贯彻品牌战略，维护品牌形象，因此，国际一线时装品牌大多以直营销售为主。

（八）行业的周期性、季节性和区域性特征

1、行业的周期性

总体而言，服装消费，尤其是品牌服装的消费与经济周期的波动存在一定联系。在经济快速增长的上升周期中，消费者的收入水平提升带动其服装消费需求增长及消费升级，而经济增速放缓甚至衰退的周期中，服装消费需求受到一定抑制。

2、行业的区域性

区域性方面，我国服装行业呈现两个特点：一、北方由于四季较为分明，秋冬款服装的上架时间均早于南方；二是东南沿海地区 and 一二线城市由于经济较为发达，对服装尤其是中高档服装的消费需求较之其他地区更为集中。

3、行业的季节性

服装消费存在着一定的季节性波动，尤其是对于中高档品牌服装而言，除了季节更替引起的必要需求外，由于产品具有较为突出的时尚潮流因素，其换季置装的需求更为突出。一般而言，由于第一季度、第四季度服装面料成本和售价较高、节日消费集中，因此第一季度、第四季度相对处于旺季。

（九）与上下游行业之间的关联性及对本行业的影响

服装行业的上游为面料行业。面料风格、品质对服装的风格与档次影响较大。近年来，我国服装面料技术创新、产品性能、产品设计等方面均有大幅提升。一批具有自主知识产权的原创性技术得到推广应用，极大地促进了纺织面料行业的发展，降低了服装行业对进口面料的依赖度。但我国面料技术水平与国际先进水平相比仍有明显差距，如流行色鲜艳度不足，织物结构及外观风格有明显差距，手感及功能不能满足要求；质量、批量稳定性和重现性较差等。我国面料行业发展相对滞后使得中高档服装仍较多的使用进口面料。

服装行业的下游为终端消费者。宏观经济景气度、消费者的收入水平、受教育程度、年龄、职业、性格特点等都会影响消费者对服装价格、设计风格、品质等的选择。总体而言，目前我国消费者对服装的消费表现以下特征：第一，随着收入水平的提高，

消费者选择服装时更关注服装品质，追求个性化、时尚化的产品；第二，中高收入消费者对价格的敏感性较低，更关注服装的款式、色彩和舒适度；第三，注重消费体验，关注购物环境。

三、交易标的的行业地位及核心竞争力

（一）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和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 品牌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机板上市（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	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

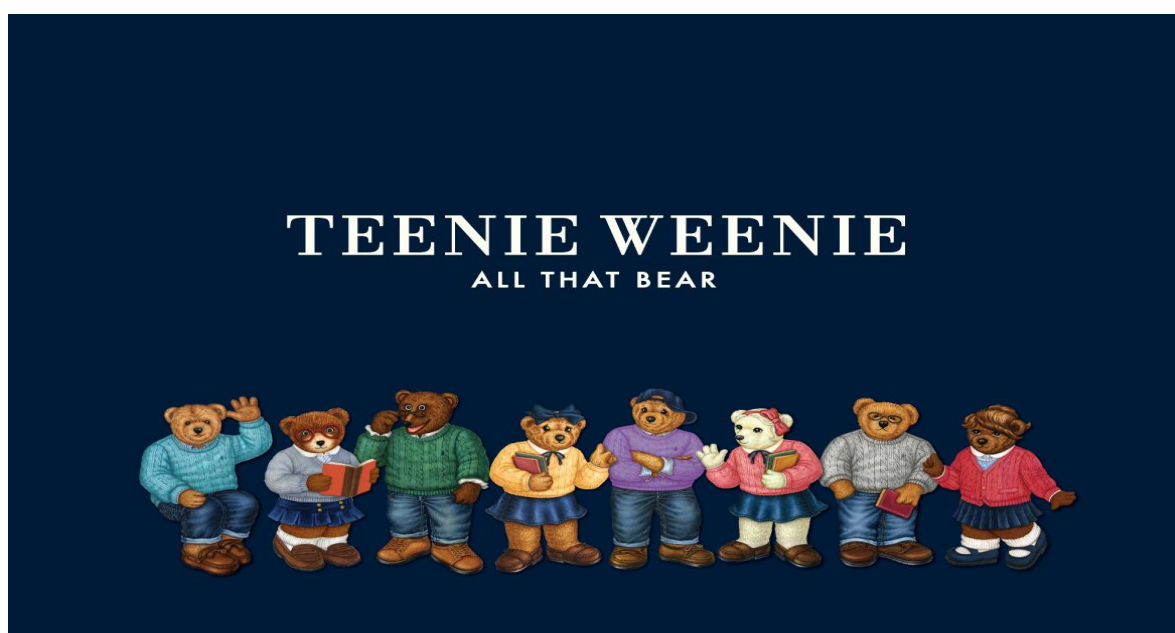
公司名称	主要产品品牌	基本情况
	童装等	
上海拉夏贝尔服饰股份有限公司	La Chapelle、Puella、Candie's、7.Modifier及La Babité等多个时尚女装品牌，Vougeek、POTE等时尚男装品牌及La Chapelle Kids童装品牌	成立于2001年，公司采取全直营销售模式，直接控制和经营所有线下零售网点和线上业务，目前已预先披露首发上市招股书
地素时尚股份有限公司	公司目前拥有“DAZZLE”、“DIAMOND DAZZLE”和“d'zzit”三个自有品牌，	成立于2002年，公司围绕中高端品牌时装的定位，先后推出“DIAMOND DAZZLE”以及“d'zzit”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

（二）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。

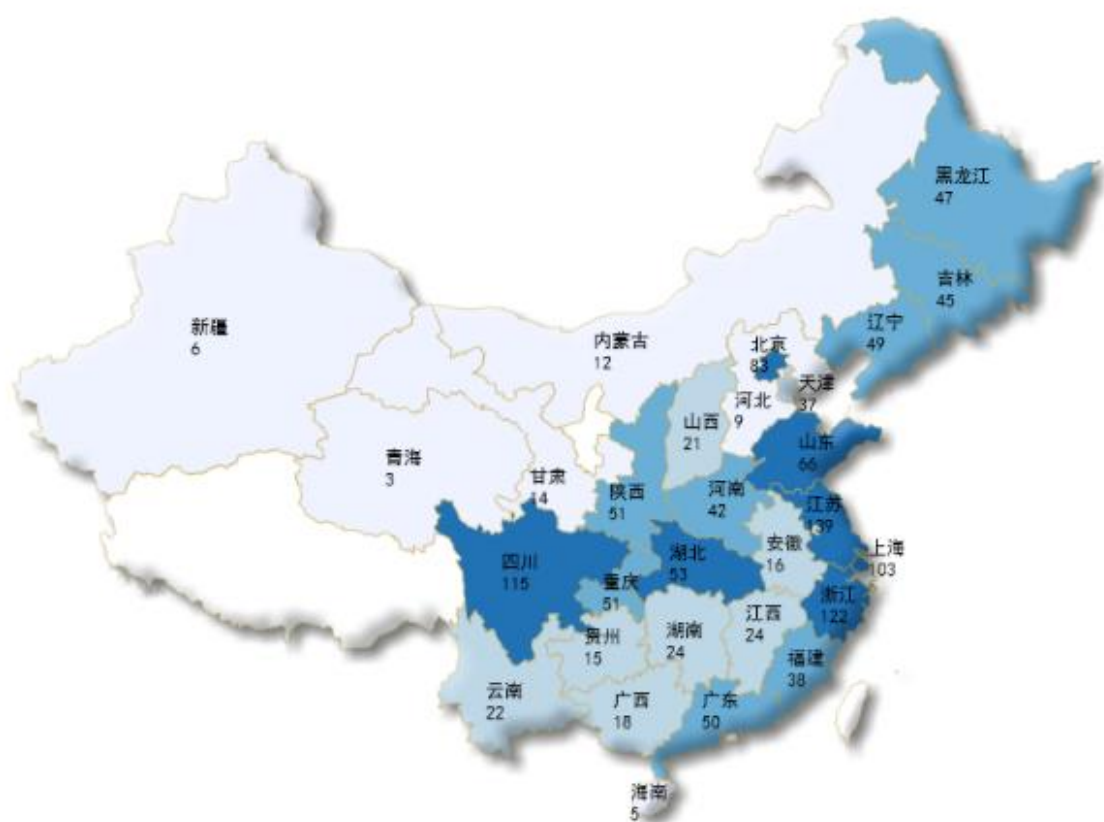


Teenie Weenie 品牌自设立以来一直坚持以直营模式经营为主，截至 2016 年 6 月末，Teenie Weenie 品牌在中国境内运营 1,306 个直营店铺，直营店铺占比 91.65%。一方面，在直营模式下，交易标的直接控制销售终端、统一制定营销策略，在确保门店严格执行其的价格政策和促销政策的前提下打造统一、高端的品牌形象，另一方面在直营模式下，交易标的自主选址、自行装修、总部直接管理，能彻底贯彻品牌战略和定价策略，对消费者需求做出快速响应，保证了品牌推广的力度，最大程度地保留了整个供应链的利润，为 Teenie Weenie 品牌不断提升品牌档次提供了强有力保障，提升整体的盈利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

（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、北京市、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

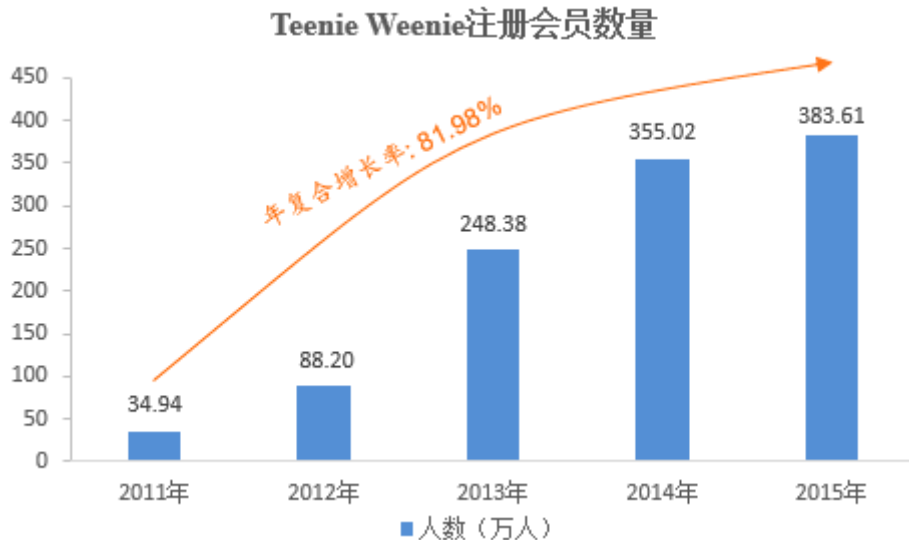
示：



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，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。

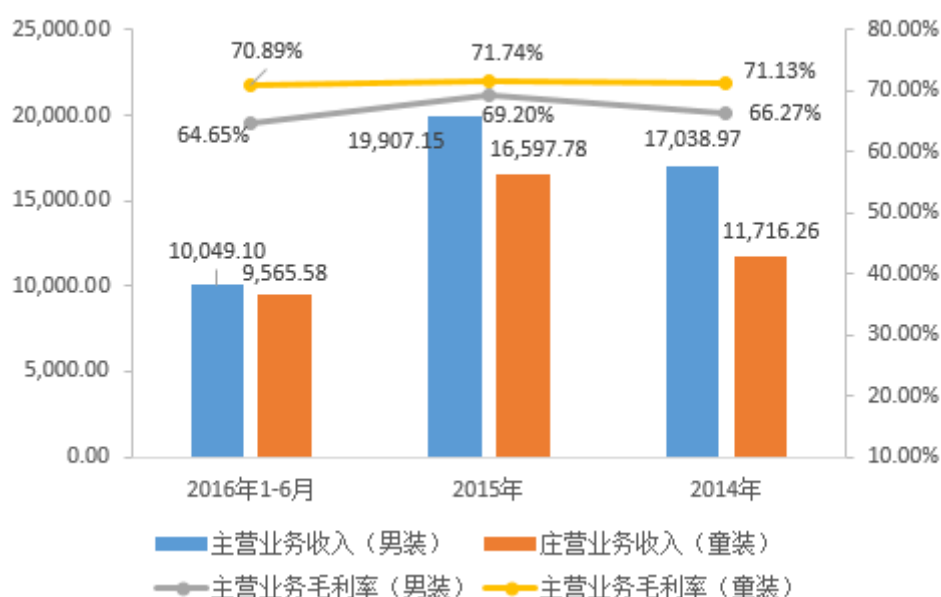
5、充分发挥品牌协同效应

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。

2012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。

报告期内，Teenie Weenie男装、童装品牌业务增长趋势



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品牌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。

四、标的资产财务状况分析

（一）主要资产负债构成

1、资产结构分析

标的资产报告期内资产结构如下：

单位：万元

资产	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	79,614.13	90.11%	99,669.84	90.46%	80,655.68	91.28%
非流动资产	8,736.05	9.89%	10,513.91	9.54%	7,703.79	8.72%

资产总计	88,350.18	100.00%	110,183.75	100.00%	88,359.47	100.00%
-------------	------------------	----------------	-------------------	----------------	------------------	----------------

交易标的主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售，生产主要采用外包形式，因此标的资产中流动资产占比总资产比例较高。报告期各期末，流动资产占总资产比重分别为90.11%、90.46%、91.28%，基本保持平稳。

Teenie Weenie品牌业务的资产主要包括应收账款、存货等流动资产及长期待摊费用、固定资产等非流动资产。报告期内，随着Teenie Weenie品牌业务经营规模的扩大，交易标的总资产规模也随之增长，2016年6月末，标的资产的总资产规模相比2015年末有所下降，主要是因为Teenie Weenie品牌业务一般在年末备货以应对传统春节前的销售旺季，因而年末总资产规模较大。

（1）流动资产

单位：万元

资产	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应收票据	33.77	0.04%	71.98	0.07%	39.04	0.05%
应收账款	29,297.35	36.80%	39,095.35	39.22%	37,094.77	45.99%
预付款项	2,638.67	3.31%	2,354.68	2.36%	1,632.66	2.02%
其他应收款	4,830.44	6.07%	6,754.76	6.78%	2,520.99	3.13%
存货	42,813.90	53.78%	51,393.07	51.56%	39,368.22	48.81%
流动资产合计	79,614.13	100.00%	99,669.84	100.00%	80,655.68	100.00%

①应收账款

2014年末、2015年末、2016年6月末，交易标的应收账款余额分别为37,094.77万元、39,095.35万元、29,297.35万元，占流动资产及总资产比重较高。2016年6月末，标的资产应收账款余额较2015年末下降9,798.00万元，降幅为25.06%，主要是因为5月份和6月份是服装行业的传统销售淡季，而年末及春节前一般为销售旺季，另外冬装的价格也相对较高，因此标的资产2016年6月末的应收账款余额对比2015年末有所下降。

交易标的对应收账款采用个别认定法计提专项坏账准备。报告期各期末交易标的应收账款账龄及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

应收账款	2016-6-30			
	原值	比例	坏账准备	账面价值
一年以内	28,811.32	96.99%	-	28,811.32
一年以上	540.16	3.01%	-54.13	486.03
合计	29,351.48	100.00%	-54.13	29,297.35
	2015-12-31			

应收账款	2016-6-30			
	原值	比例	坏账准备	账面价值
	原值	比例	坏账准备	账面价值
一年以内	39,032.05	99.86%	-22.07	39,009.98
一年以上	117.43	0.14%	-32.06	85.37
合计	39,149.48	100.00%	-54.13	39,095.35
	2014-12-31			
	原值	比例	坏账准备	账面价值
一年以内	37,068.84	99.93%	-	37,068.84
一年以上	25.93	0.07%	-	25.93
合计	37,094.77	100.00%	-	37,094.77

交易标的应收账款客户主要为各大型百货商场，资信水平较高，出现坏账无法收回的风险较低。报告期各期末，交易标的应收账款账龄基本在一年以内，坏账准备余额保持在较低水平。

②其他应收款

2014年末、2015年末、2016年6月末，交易标的其他应收款余额分别为2,520.99万元、6,754.76万元和4,830.44万元，主要为线上销售存放于支付宝账户内存款。

③存货

A、存货构成

存货是交易标的流动资产的重要组成部分。2014年末、2015年末、2016年6月末，交易标的存货账面价值分别为39,368.22万元、51,393.07万元、42,813.90万元，占流动资产比例分别为48.81%、51.56%、53.78%，占总资产比例分别为44.55%、46.64%、48.46%。报告期各期末，交易标的存货主要为各品类服装成品。2015年末，交易标的的存货余额较2014年末增加12,024.85万元，增长幅度为30.54%，主要是因为Teenie Weenie品牌业务为应对未来店铺数量扩张而提升了库存量。2016年6月末存货余额较2015年末有所下降，主要是因为年中并非服装行业的传统销售旺季，因此库存量适当降低。

B、存货跌价准备计提情况

a、存货跌价准备计提比例

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

所有存货根据库龄相应计提减值准备，具体计提比例如下：

库龄	存货跌价计提比例
3 年以内	0%

3-4 年	30%
4-5 年	60%
5 年以上	100%

同行业可比公司计提存货跌价准备计提比例如下表：

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

注 1：数据来源为各可比公司招股说明或年度报告披露资料；

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

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

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

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

交易标的与上市公司均以存货成本与可变现净值孰低的原则计提存货减值准备。

交易标的按照库龄计提存货跌价准备的计提方法较同行业采取同类方法的可比公司略宽松，主要是因为交易标的结合自身业务和存货的特点，其库存商品中部分款式为经典款式，该类商品在相对较长的时间内能够维持正常销售状态。另外，交易标的拥有成熟的折扣销售渠道，可以通过奥特莱斯和电商渠道以一定的优惠幅度销售过季商品。由于交易标的销售业务的毛利率较高，并配有成熟的折扣销售渠道，因此交易标的在按照库龄计提存货跌价准备时采用了目前的估计方法。

b、存货跌价准备计提金额

截至报告期各期末，交易标的计提存货跌价准备金额如下：

单位：万元

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

占比	1.60%	1.40%	1.02%
----	-------	-------	-------

报告期内，同行业可比公司存货跌价准备金额占存货比例如下：

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

注1：数据来自各公司招股说明书或年度/年中报告；

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

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

（2）非流动资产

单位：万元

资产	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	1,161.32	13.29%	1,048.26	9.97%	331.08	4.30%
在建工程	-	0.00%	113.07	1.08%	6.72	0.09%
长期待摊费用	7,025.21	80.42%	8,751.23	83.23%	6,957.56	90.31%
递延所得税资产	549.52	6.29%	601.35	5.72%	408.43	5.30%
非流动资产合计	8,736.05	100.00%	10,513.91	100.00%	7,703.79	100.00%

交易标的非流动资产占比总资产比例较小，截至2016年6月末，交易标的非流动资产主要包括长期待摊费用和固定资产等。

交易标的的长期待摊费用主要是待摊销的店铺装修费用，以店铺租约期限为摊销期限，一般为2至4年。报告期各期末，长期待摊费用余额呈先增后降，主要是因为Teenie Weenie品牌业务在2015年扩张了直营店铺数量，当年发生了较大额的装修费用，因而2015年末长期待摊费用余额较高。

2、负债结构分析

单位：万元

负债	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	5,498.27	25.78%	10,811.54	35.19%	8,766.66	28.13%
预收款项	1,411.99	6.62%	849.38	2.76%	208.61	0.67%
应付职工薪酬	2,268.73	10.64%	2,668.66	8.69%	2,303.58	7.39%
应交税费	6,714.84	31.48%	8,204.02	26.70%	14,022.81	44.99%
其他应付款	4,176.43	19.58%	6,745.02	21.95%	4,639.63	14.89%
流动负债合计	20,070.26	94.09%	29,278.62	95.30%	29,941.29	96.06%

负债	2016-6-30		2015-12-31		2014-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
预计负债	518.31	2.43%	627.44	2.04%	238.50	0.77%
递延收益	743.12	3.48%	816.88	2.66%	989.30	3.17%
非流动负债合计	1,261.43	5.91%	1,444.32	4.70%	1,227.80	3.94%
负债总计	21,331.69	100.00%	30,722.94	100.00%	31,169.09	100.00%

交易标的负债主要为流动负债，其中应付账款、应交税费和其他应付款是流动负债的主要组成部分，报告期各期末，应付账款、应交税费和其他应付款合计占负债总额分别为88.00%、83.85%和76.83%。

（1）应付账款

2014年末、2015年末、2016年6月末，交易标的应付账款余额分别为8,766.66万元、10,811.54万元、5,498.27万元，占负债总额的比例为28.13%、35.19%、25.78%。交易标的应付账款主要是对供应商的采购欠款。报告期各期末，标的资产的应付账款余额呈现先增后降，主要是受服装行业销售的季节性影响，采购业务也相应呈现季节性特点导致的。

（2）应交税费

2014年末、2015年末、2016年6月末，交易标的应交税费余额分别为14,022.81万元、8,204.02万元、6,714.84万元，应交税费主要为应交企业所得税、增值税和营业税及其他。

（3）其他应付款

截至报告期各期末，交易标的其他应付款余额分别为4,639.63万元、6,745.02万元、4,176.43万元。交易标的其他应付款主要为应付卖场租金及相关物业费以及卖场装修款。

3、主要资产减值准备提取情况

报告期内，交易标的计提的资产减值准备明细如下：

单位：万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
应收账款坏账准备	-	54.13	-
存货跌价准备	90.76	504.47	417.54
合计	90.76	558.60	417.54

交易标的对应收账款采用个别认定法计提专项坏账准备。交易标的应收账款客户主要为各大型百货商场，具有较高的资信水平，双方长期合作关系良好，过往并没有发生大规模应收账款逾期状况。总体上，在报告期内交易标的应收款项不存在重大减

值风险，交易标的对应收款项坏账准备计提金额充足并合适。

交易标的根据存货库龄计提存货跌价准备。交易标的的存货主要为各品类服装成品，交易标的对过季服饰会通过奥特莱斯、电商等渠道以一定幅度的折扣优惠进行销售，对库龄较长的存货则会捐赠给社会公益团体。交易标的根据自身存货特点采用了合理的计提方法。

报告期内交易标的的其他应收款、固定资产等不存在减值迹象。

4、商誉减值情况的说明

交易标的的模拟财务报表中并未确认“商誉”，不涉及“商誉”减值的问题。

（二）财务指标分析

1、偿债能力指标分析

项目	2016-6-30/ 2016年1-6月	2015-12-31/ 2015年度	2014-12-31/ 2014年度
流动比率（倍）	3.97	3.40	2.69
速动比率（倍）	1.83	1.65	1.38
资产负债率	24.14%	27.88%	35.28%

注1：流动比率=流动资产/流动负债；

注2：速动比率=（流动资产-存货净额）/流动负债。

截至报告期各期末，交易标的的流动比率分别为2.69、3.40和3.97，速动比率分别为1.38、1.65和1.83，均呈现稳步上升的趋势，反映标的资产的变现能力及偿还短期债务能力不断增强。

截至报告期各期末，交易标的的资产负债率分别为35.28%、27.88%和24.14%，维持在合理低水平。

2、资产周转能力指标分析

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
应收账款周转率	2.86	5.46	5.11
存货周转率	0.66	1.33	1.36

注1：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；存货周转率=营业成本/存货平均余额；

注2：以上指标未年化处理。

（1）应收账款周转率

2014年、2015年、2016年1-6月，交易标的的应收账款周转率分别为5.11、5.46、2.86，呈上升趋势，体现交易标的良好的销售回款能力。报告期内交易标的正处于销售渠道转型期，网上销售较传统销售渠道回款时间短，报告期内交易标的的网上销售快速增长，有利于交易标的提高应收账款周转率。

（2）存货周转率

2014年、2015年、2016年1-6月，交易标的存货周转率分别为1.36、1.33、0.66，基本保持平稳，与同行业可比公司存货周转率对比分析如下：

对象	同行业可比公司	2016年1-6月	2015年度	2014年度
同行业可比公司	拉夏贝尔（HK.6116）	1.02	1.88	1.87
	太平鸟	0.71	2.10	2.41
	地素时尚	-	-	2.44
	日播时尚	-	-	1.86
同类交易标的公司	海澜之家	0.57	1.21	2.24
本次交易买方	维格娜丝	0.43	1.03	1.37
	行业平均值	0.68	1.55	2.03
	交易标的	0.66	1.33	1.36

注1：数据来源于Wind资讯；

注2：以上指标未年化处理。

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

（三）财务性投资分析

截至本报告书签署之日，标的资产不包括交易性金融资产、可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

五、标的资产盈利能力分析

报告期内，交易标的简要利润表及主要盈利指标如下：

单位：万元			
项目	2016年1-6月	2015年	2014年
营业收入	97,895.28	208,175.26	211,919.23
主营业务收入	97,809.96	207,924.97	211,806.52
营业成本	31,346.77	60,636.03	57,336.51
主营业务成本	31,265.42	60,399.45	57,255.63
营业毛利	66,548.51	147,539.23	154,582.72
综合毛利率	67.98%	70.87%	72.94%
利润总额	19,058.36	46,558.30	57,810.54
模拟净利润	14,293.77	34,918.49	43,354.97
估值净利润	18,239.66	43,840.06	51,711.97
销售净利率	18.63%	21.06%	24.40%

注1：销售净利率=估值净利润/营业收入；

注2：估值净利润未经审计。

交易标的主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销

售。交易标的营业收入主要来自主营业务收入，报告期内，交易标的主营业务收入占营业收入的比例保持在99.50%以上，主营业务突出。其他业务收入主要包括销售多余面料等，占比较小。

（一）主营业务收入分析

1、按产品销售渠道分析

报告期内，交易标的产品销售收入渠道分布如下：

单位：万元

渠道	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
百货商场	62,623.20	64.03%	144,790.95	69.64%	163,258.30	77.08%
购物中心	10,008.69	10.23%	21,752.98	10.46%	24,504.58	11.57%
网上销售	9,639.14	9.85%	14,216.45	6.84%	7,801.68	3.68%
加盟商	3,121.70	3.19%	7,678.88	3.69%	2,540.00	1.20%
奥特莱斯及其他	12,417.23	12.70%	19,485.71	9.37%	13,701.95	6.47%
合计	97,809.96	100.00%	207,924.97	100.00%	211,806.52	100.00%

2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月，交易标的主营业务收入分别为 211,806.52 万元、207,924.99 万元、97,809.95 万元，基本保持平稳。Teenie Weenie 品牌业务以百货商场和购物中心销售为主，其中百货商场是 Teenie Weenie 品牌业务的主要销售渠道，报告期内其销售额占比均超过 60%。报告期内百货商场渠道的销售收入分别为 163,258.30 万元、144,790.95 万元和 62,623.20 万元，呈下降趋势。近年来，新兴购物中心是集购物、休闲、娱乐、餐饮等为一体的多功能综合体，为消费者提供一站式便捷服务，同时为消费者带来更加舒适的购物环境和愉快的消费体验，逐渐成为社会大众特别是高端消费人群出行购物的首选场所。根据日本、韩国等发达国家零售业发展历程，随着社会经济发展，百货商场销售业务将步入下行通道，网上销售等新兴销售渠道将得到长足发展。近年来，国内中高端零售市场正经历从百货商场向购物中心及新兴销售渠道转移。Teenie Weenie 品牌业务管理层已充分意识到上述零售市场渠道变革，并前瞻性的开拓新兴销售渠道，但由于 Teenie Weenie 品牌业务前期主要以百货商场销售为主，大部分销售资源配置集中在传统百货商场渠道，即使报告期内交易标的已战略性关闭部分业绩不佳的卖场，但百货商场销售渠道仍不可避免的出现销售业绩下滑。另外，得益于 Teenie Weenie 品牌业务在较早期已开发网上销售等新兴销售渠道，同时通过引入加盟商的方式开拓三四线城市市场，报告期内，网上销售、加

盟商和奥特莱斯渠道销售额有较大幅度上涨，年复合增长率达到 44.72%。以上因素综合导致报告期内 Teenie Weenie 品牌业务销售额总体保持平稳。

2、按产品品类分析

报告期内，交易标的主营业务收入构成如下：

单位：万元

品类	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
女装	73,534.39	75.18%	164,250.63	79.00%	180,182.98	85.07%
男装	10,049.10	10.27%	19,907.15	9.57%	17,038.97	8.04%
童装	9,565.58	9.78%	16,597.78	7.98%	11,716.26	5.53%
配饰及家居	3,945.35	4.03%	6,231.79	3.00%	2,661.42	1.26%
餐饮	715.54	0.73%	937.62	0.45%	206.89	0.10%
主营业务收入合计	97,809.96	100.00%	207,924.97	100.00%	211,806.52	100.00%

Teenie Weenie品牌的主要产品包括女装、男装和童装，报告期内累计销售占比分别为98.65%、96.55%和95.23%。其中，女装是Teenie Weenie品牌业务的核心产品，报告期内女装销售额占收入总额75%以上。2014年、2015年、2016年1-6月，女装销售额分别为180,182.98万元、164,250.63万元和73,534.39万元，呈下降趋势，主要是因为报告期内，女装销售以百货渠道为主，随着百货渠道的销售疲软，Teenie Weenie品牌业务的女装销售额也有所下滑。Teenie Weenie品牌的男装和童装均于2012年创立，在报告期内均取得不俗的销售业绩，累计销售占比从2014年13.58%上升至2016年上半年的20.05%。其中，凭借活泼可爱的小熊造型，Teenie Weenie品牌的童装推出市场后大受好评，报告期内童装销售收入的复合增长率达到27.78%。

预计男装、童装销售收入将保持上升并成为Teenie Weenie品牌业务新的利润增长点。配饰及家居和餐饮作为Teenie Weenie品牌的附属产品，其收入规模相对较小，在报告期内销售额和收入占比均保持上升趋势。

（二）主营业务毛利构成及毛利率分析

1、不同销售渠道毛利率分析

报告期内 Teenie Weenie 品牌业务不同销售渠道的毛利及毛利贡献率如下：

渠道	2016年1-6月			2015年度			2014年度		
	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献
百货商场	72.08%	64.03%	46.15%	74.40%	69.64%	51.81%	75.15%	77.08%	57.92%
购物中心	75.80%	10.23%	7.76%	77.81%	10.46%	8.14%	78.10%	11.57%	9.04%
网上销售	64.94%	9.85%	6.40%	67.45%	6.84%	4.61%	69.01%	3.68%	2.54%

渠道	2016年1-6月			2015年度			2014年度		
	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献
加盟商	65.23%	3.19%	2.08%	64.67%	3.69%	2.39%	66.71%	1.20%	0.80%
奥特莱斯及其他	44.46%	12.70%	5.64%	42.68%	9.37%	4.00%	41.26%	6.47%	2.67%
合计		100.00%	68.03%		100.00%	70.95%		100.00%	72.97%

报告期内，Teenie Weenie品牌业务的毛利率维持在较高水平，约为70%。整体毛利率在报告期内稳中有降，由2014年约73%下降至2016年上半年约68%，主要是因为近年来百货商场渠道景气度下降，交易标的在销售渠道方面转型导致的。报告期内，毛利率较高的百货商场和购物中心销售收入占比逐年下降，而毛利率相对较低的近年来新兴的网上销售和奥特莱斯的收入占比逐年上升，综合导致报告期内Teenie Weenie品牌业务毛利率有所下降。

百货商场是Teenie Weenie品牌业务的主要销售渠道，毛利贡献率约为50%。随着近年来中高端零售市场逐渐从百货商场向购物中心和其他新兴渠道转移，Teenie Weenie品牌业务在百货商场的毛利率和收入占比逐年下降。报告期内，购物中心的销售毛利率保持在75%以上，其毛利贡献率约为8%左右。

网上销售、加盟商和奥特莱斯是Teenie Weenie品牌近年来新开发的销售渠道。网购是近年新兴的热门购物方式，Teenie Weenie品牌自2012年起在天猫、京东、唯品会等主流网购平台开展线上销售业务，主要销售Teenie Weenie品牌的经典款式服装和当季新品以及以一定折扣销售过季产品，因此渠道毛利率略低于百货商场和购物中心，约为65%。报告期内，Teenie Weenie品牌的网上销售业务得到长足发展，随着网购模式的持续兴旺，预计网上销售将成为Teenie Weenie品牌业务新的利润增长点。Teenie Weenie品牌业务为进一步开拓三四线城市市场和加强地区品牌营销效果，引入了加盟商的销售模式，通过适当让利予各地加盟商，以换取Teenie Weenie品牌业务快速开拓过往未涉足的地区市场，有利于扩大Teenie Weenie品牌业务的市场覆盖面和品牌知名度。报告期内加盟商销售渠道的毛利率与网络销售相当，约为65%。Teenie Weenie品牌的第一家奥特莱斯于2012年开业，在报告期后期Teenie Weenie品牌在全国各地运营超过50家奥特莱斯，由于奥特莱斯主要以较大折扣优惠销售过季服装，因此其销售毛利率较低。

2、按产品品类毛利率分析

报告期内，交易标的主营业务毛利率、收入占比及毛利率贡献如下：

品类	2016年1-6月			2015年度			2014年度		
	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献
女装	69.81%	75.18%	52.48%	71.95%	79.00%	56.83%	73.92%	85.07%	62.89%
男装	64.65%	10.27%	6.64%	69.20%	9.57%	6.63%	66.27%	8.04%	5.33%
童装	70.89%	9.78%	6.93%	71.74%	7.98%	5.73%	71.13%	5.53%	3.93%
配饰及家居	56.35%	4.03%	2.27%	62.57%	3.00%	1.88%	63.40%	1.26%	0.80%
餐饮	-40.45%	0.73%	-0.30%	-24.55%	0.45%	-0.11%	20.09%	0.10%	0.02%
合计		100.00%	68.03%		100.00%	70.95%		100.00%	72.97%

注：收入占比指各类收入占主营业务合计收入的比例。

女装是Teenie Weenie品牌业务的核心产品，报告期内，其毛利贡献率保持在50%以上，是Teenie Weenie品牌业务利润的主要来源。由于报告期内受百货渠道销售疲软影响，Teenie Weenie品牌的女装毛利率也小幅下降，从2014年度的73.92%下降至2016年上半年的69.81%。报告期内男装的毛利率基本保持平稳，维持在64%至69%，略低于女装的毛利率，主要是因为男装的销量远低于女装，在采购和生产方面的成本规模效应不显著，因而男装毛利率相对女装较低。童装是Teenie Weenie品牌新的利润增长点，Teenie Weenie品牌将流行元素融入至童装，有效填补了市场空白，同时有利于提高品牌附加值；另外，由于童装的特殊性对面料等要求更加严格，Teenie Weenie品牌高品质的优势得以充分发挥，因此在报告期内童装的毛利率保持在70%以上，毛利贡献率逐年提高。餐饮作为Teenie Weenie品牌业务的附属配套业务，其毛利率在报告期内有较大幅度下滑，主要是因为Teenie Weenie品牌为提高顾客购物的舒适度和增强购物体验感，报告期内在多个生活馆新增餐饮服务，在经营初期仍处于培养客户阶段，因而出现负毛利率，但其业务规模小，对Teenie Weenie品牌业务业绩影响微小。

3、与同行业可比公司毛利率水平比较

报告期内，Teenie Weenie 品牌综合毛利率与可比公司比较如下：

公司名称	2016年1-6月	2015年	2014年
太平鸟	-	54.24%	53.51%
拉夏贝尔	67.03%	68.15%	68.65%
地素时尚	-	73.30%	73.55%
日播时尚	-	65.70%	58.84%
平均值	67.03%	65.35%	63.64%
交易标的	67.98%	70.87%	72.94%

注1：拉夏贝尔相关数据来源为其港股披露文件；

注2：地素时尚和日播时尚2015年毛利率数据为其2015年第一季度销售毛利率。

报告期内，Teenie Weenie 品牌业务的毛利率明显高于同行业可比公司平均毛利

率，其出众的盈利能力主要体现在以下三方面：

（1）品牌知名度高，产品覆盖面广

Teenie Weenie品牌扎根中国十余年，是最早期成功进入中国的外国时尚服装品牌之一，也是目前国内领先的中高端时尚休闲服装品牌，其标志性的熊形象已经深入人心，尤其受到年轻人的追捧。Teenie Weenie品牌主要由16只造型各异的卡通小熊组成熊家族，每个卡通小熊的造型、设计理念、成长故事均针对特定的细分市场，因而能够有效扩大市场受众并覆盖多个年龄层，同时，Teenie Weenie品牌产品涵盖女装、男装、童装、配饰、家居等多个领域，构成了完整的产品组合以进一步贴近并融入到目标人群的日常生活。Teenie Weenie品牌在国内经过十余年的发展，已经形成强大的品牌号召力，在国内培养出一大批忠实粉丝，目前登记成为Teenie Weenie品牌VIP客户的人数接近400万，外加新生代和年轻白领等潜在客户构成了数量庞大的“熊粉”家族，为Teenie Weenie品牌的传承和进一步发展提供了坚实基础。

（2）成熟完善的销售网络

历经多年发展，Teenie Weenie品牌业务在国内构建起成熟完善的销售网络。截至2016年6月30日，Teenie Weenie品牌已经成功进驻多个重点城市商圈及商场，基本涵盖国内主要城市和地区，其中对长三角、珠三角、京津冀等国内战略重要经济区域基本完成全覆盖。同时，依托良好的品牌声誉和高知名度，Teenie Weenie品牌在渠道业务中拥有较高的议价和谈判能力，有利于为品牌旗下直营店争取更低的商场扣点率和更好的楼层位置，推动Teenie Weenie品牌业务获得更高的毛利水平。

（3）精细化管理和全球化生产模式

交易标的对供应链和生产环节进行精细化管理，以充分发挥国内快速反应生产和国外低成本采购的优势。时尚服饰更新周期短，潮流文化容易受偶然因素影响，加之服装产品多款式、多尺码、多色调的固有特点，导致产品需求难以准确预测从而形成暂时性特定细分市场空白，为抢占商机填补这一市场空白，报告期内交易标的在国内打造快速反应生产流程，通过前期协调特定区域的供应商以及发挥不同供应商的特长，针对多品种、小批量、短时间的特定产品需求，打造从设计至到店销售一条龙快速反应生产，并获得了良好的经济效益。

为进一步降低生产成本，Teenie Weenie品牌在采取全外包生产模式的基础上，成为国内最早采用全球化生产的时尚服装品牌之一。从2013年起，交易标的主要生产加工服务逐步从国内向越南、印尼等东南亚地区国家转移，一方面利用国外更为廉

价的资源获得成本优势，另一方面实现外包生产厂商更加多元化从而提高采购议价能力。报告期内，交易标的持续对供应链进行优化，进一步提升品牌产品盈利能力。

（三）期间费用分析

报告期内，交易标的期间费用及占营业收入比例如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	44,556.54	45.51%	96,537.94	46.37%	91,915.67	43.37%
管理费用	1,507.80	1.54%	3,707.05	1.78%	4,103.06	1.94%
财务费用	62.06	0.06%	421.66	0.20%	249.94	0.12%
合计	46,126.40	47.12%	100,666.65	48.36%	96,268.67	45.43%

注：上述比例指各项费用占当期营业收入的比例。

报告期内，交易标的期间费用合计分别为96,268.67万元、100,666.65万元和46,126.40万元，金额较大，占比当期营业收入分别为45.43%、48.36%和47.12%。期间费用主要为销售费用，2014年、2015年、2016年1-6月，交易标的销售费用分别为91,915.67万元、96,537.94万元和44,556.54万元，占当期营业收入比例分别为43.37%、46.37%和45.51%。报告期内销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业员外包劳务费	16,133.44	36.21%	33,386.33	34.58%	32,149.99	34.98%
商标使用权费	4,712.30	10.58%	12,923.51	13.39%	13,380.43	14.56%
租金	5,116.95	11.48%	9,909.41	10.26%	10,383.48	11.30%
百货商场手续费	4,070.93	9.14%	8,170.38	8.46%	7,810.77	8.50%
折旧费用和摊销费用	2,951.69	6.62%	5,851.32	6.06%	5,683.89	6.18%
职工薪酬费用	3,306.81	7.42%	7,358.77	7.62%	5,740.70	6.25%
电商服务费	1,665.57	3.74%	2,846.60	2.95%	1,873.22	2.04%
设计服务费	1,520.18	3.41%	4,026.34	4.17%	4,871.29	5.30%
其他	5,078.66	11.40%	12,065.28	12.50%	10,021.89	10.90%
合计	44,556.54	100.00%	96,537.94	100.00%	91,915.67	100.00%

销售费用主要包括营业员外包劳务费、商标使用权费、租金和百货商场手续费等。营业员外包劳务费主要是交易标的支付给第三方劳务公司的卖场销售人员劳务费用和销售提成。报告期内，营业员外包劳务费占比当期营业收入比例分别为15.17%、16.04%和16.48%，符合服装行业的一般特点。商标使用权费是交易标的按照商标许可协议约定向衣恋集团支付关于Teenie Weenie品牌的商标使用费，本次交易完成后，交易标的将无需再支付该项费用。百货商场手续费包括商场促销费、管理费、水电费、

信用卡费等杂项费用。Teenie Weenie品牌服饰的设计工作主要由衣恋集团旗下的专业设计团队完成，交易标的每年按合同约定条款向衣恋集团支付设计服务费。

（四）资产减值损失、营业外收支

报告期内，交易标的资产减值损失及营业外收支金额如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
资产减值损失	90.76	558.60	417.54
营业外收入	9.93	2,487.67	3,071.67
营业外支出	154.38	190.46	234.05

报告期内，交易标的资产减值损失和营业外收支金额均不重大，对利润总额无重大影响。其中，资产减值损失主要是存货计提跌价准备和应收款项计提的坏账准备。2014年和2015年交易标的获得相对较大金额的营业外收入主要为政府补助收入。营业外支出主要是捐赠支出，交易标的每年将部分库龄较长的服装产品捐赠给社会公益团体，报告期各期捐赠支出金额均不超过300万元。

（五）净利润及销售净利率分析

本次交易标的资产包括Teenie Weenie品牌的“全球知识产权”和“中国业务”。为了反映交易标的的实际盈利能力，本次交易过程中对交易标的引入估值净利润的概念，即以经审计后的模拟净利润为基础，对商标使用费等项目进行调整而得出调整后的净利润金额。

根据维格娜丝与衣恋香港签订的《资产与业务转让协议》，对模拟净利润的调整内容主要包括商标使用费、设计费、交易对方关联方收取的服务费加成等费用，以及非经常性损益等项目。这些调整已由德勤执行了商定程序，具体商定程序的工作范围参见《注册会计师执行商定程序的报告》（德师报(商)字(17)第A00008号）。交易标的2015年估值净利润的调整项目及原因如下：

单位：万元

项目	金额	备注
调整前 2015 年模拟净利润数	34,918.49	
调整项目：		
因调减商标使用费而调增模拟净利润	9,692.63	本次交易标的资产包括 Teenie Weenie 相关的知识产权，本次交易完成后交易标的无需再向依恋世界支付商标使用费，因此商标使用费增加估值净利润
因调增办公室租金而调减模拟净利润	-220.48	双方约定的租赁金额高于模拟财务报表分

		摊的金额，因此减少估值净利润
调减 IT 费用而调增模拟净利润	266.65	双方约定的 IT 费用分摊金额低于模拟财务报表分摊的金额，因此增加估值净利润
调减网络销售费而调增模拟净利润	5.16	双方约定的网络销售费用分摊金额低于模拟财务报表分摊的金额，因此增加估值净利润
调减营业外收入减支出净额而调减模拟净利润	-1,722.91	根据交易双方协议约定，估值净利润范围不包括非经常性损益，因此调整营业外收入和营业外支出对估值净利润的影响金额
调减设计费而调增模拟净利润	644.81	本次交易完成后，Teenie Weenie 品牌的设计人员将转移至甜维你，交易标的将无需再支付设计费用，因此调增模拟财务报表中已经确认的设计费加成部分及无关设计费用对估值净利润的影响金额
调减尚讯服务费加成而调增模拟净利润	255.71	本次交易完成后，尚讯咨询将不再为交易标的提供人力资源服务，因此调整该部分服务费加成部分对估值净利润的影响金额
调整合计	8,921.57	
2015年调整后净利润数	43,840.06	

注：上述所有调整金额均已按25%的所得税率考虑所得税的影响。

2014年、2015年、2016年1-6月，Teenie Weenie品牌业务实现模拟净利润43,354.97万元、34,918.49万元、14,293.77万元，按照上述对模拟净利润进行调整后，报告期内交易标的的估值净利润分别为51,711.96万元、43,840.06万元、18,239.66万元。

报告期内，交易标的的估值净利润呈下滑趋势，一方面是因为报告期内Teenie Weenie品牌业务处于销售渠道转型期，主动关闭了部分经营业绩不理想的百货门店，因而收入规模有所减少；另一方面是因为Teenie Weenie品牌业务的快速生产模式在报告期内尚未成熟，未能紧追潮流步伐，在时尚性方面略有滞后。以上两方面原因综合导致标的资产报告期内的净利润有所下降。

2014年、2015年、2016年1-6月，以估值净利润计算，Teenie Weenie品牌业务净利率为24.35%、20.98%和18.59%，呈下降趋势，主要是由于销售渠道变化引起。报告期内，交易标的奥特莱斯和网上销售额增长明显，但奥特莱斯店一般以较大折扣销售过季产品，其销售毛利率远低于其他销售渠道。同时，线上平台对部分款式产品也以一定折扣进行促销，因此综合导致报告期内Teenie Weenie品牌业务净利率有所下降。

六、交易标的主营业务完整性和独立性分析

本次交易前，交易标的Teenie Weenie品牌以事业部形式运营，其营业收入、营业成本及直接费用均以事业部为单位进行归集，营业收入、营业成本等在财务上进行独

立核算和会计记录。对于部分共同费用，如物流运营管理费（包括物流仓库人员相关费用等；采购环节的运费直接计入存货成本，销售环节的运费直接计入销售费用）、IT 信息服务费、财务外包服务费等，由交易双方以该费用相关业务量或使用量作为参考协商确定比例进行分摊，例如：IT 费用按照收入占比进行分配，电商费用按照电商销售占比进行分配，物流费用按照物动量占比进行分配。

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

七、存货对交易标的生产经营的影响

截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的存货产品类别如下：

单位：万元

存货	金额	占比
在途物资	405.16	0.93%
原材料	692.96	1.59%
在产品	2,000.68	4.60%
库存商品	40,411.05	92.88%
原值	43,509.85	100.00%
存货跌价准备	695.94	
合计	42,813.90	

截至 2016 年 6 月 30 日，存货库龄分布如下：

单位：万元

库龄	金额	占比
1 年以内	31,689.12	72.83%
1-2 年	7,579.35	17.42%
2-3 年	2,646.57	6.08%
3-4 年	971.67	2.23%
4-5 年	546.74	1.26%
5 年以上	76.40	0.18%
合计	43,509.85	100.00%

2016 年 6 月 30 日的存货库龄分布与报告期内其他期间基本一致。

交易标的存货通过百货商场、购物中心等多种渠道进行销售。截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的库龄为 1 年以内的存货占比超过 70%，库龄为 3 年以内的存货占比超过 96%，而且 Teenie Weenie 品牌部分款式为经典款式，该类产品更新换代的节奏较慢，产品生命周期相对较长，时尚元素的缓冲能力也较强，即便形成库存，该类产品

动销和受欢迎程度也能够维持更长的时间。对于部分库龄较长的过季服装，交易标的将有针对性将该部分存货通过奥特莱斯或者电商渠道以一定幅度的折扣优惠进行销售。交易标的对过季服装的销售方式符合服装行业的一般业务特点。总体来说，交易标的的存货在销售过程中并未出现重大异常情况。

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

八、本次交易完成后公司确认商誉情况

（一）本次交易确认标的资产除账面价值外的其他可辨认资产、负债的情况

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

（1）源于合同性权力或其他法定权力；

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

本次交易，购买方将确认标的资产除账面价值外的无形资产约 14.90 亿元。

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

（二）商誉金额

本次交易标的第一步收购的整体估值为 49.32 亿元。为了便于计算，假设本次交易的合并日为 2016 年 6 月 30 日。在计算具体商誉时，以资产评估公司以 2016 年 6 月 30 日为基准日采用资产基础法对标的资产进行评估的各项可辨认资产、负债价值作为公允价值，本次交易对应标的资产 90%股权的合并成本与按照上述方式确认的标的资产 2016 年 6 月 30 日可辨认净资产公允价值的份额的差额确认为商誉。商誉的计算过程如下：

单位：万元	
项目	金额

合并成本：标的资产整体价格的 90%	443,880.57
减：2016 年 6 月 30 日标的资产可辨认净资产公允价值的 90%	193,466.44
本次交易确认的商誉	250,414.14
本次交易完成后公司总资产	638,159.81
本次交易完成后归属母公司净资产	139,384.75
本次交易确认的商誉占公司总资产的比例	39.24%
本次交易确认的商誉占归属于母公司净资产的比例	179.66%

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

（三）商誉减值及公司应对措施

1、公司商誉减值计提的会计政策

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

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

2、公司商誉减值计提的计算依据

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

3、商誉减值的风险

本次交易中，第一步收购 90%股权的交易标的的整体估值为 49.32 亿元，较标的资产账面净资产增值率较高。本次交易完成后，公司将会确认较大金额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在

减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

4、公司拟采取的应对措施

为应对商誉减值风险，公司将做好交易标的的整合工作，从人员、内部管理、规范运作、资产及业务、企业文化等各方面做好整合工作，提升整合绩效，发挥上市公司与交易标的之间的协同效应，确保标的资产正常运转并持续发挥效益。具体整合方案详见本节“十、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”。

5、对商誉减值风险披露

上市公司已在本草案“重大风险提示”和第十一节“风险因素”中对商誉减值风险进行披露。

九、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

（一）本次交易对上市公司的业务构成，盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响分析

本次交易前，上市公司的主营业务为高档品牌女装及云锦产品的设计、生产和销售，本次交易后上市公司的主营业务仍然为品牌服装的设计、生产和销售。本次交易前上市公司拥有高端女装品牌“V•GRASS”和云锦品牌，交易完成后上市公司将新增中高端时尚品牌 Teenie Weenie。

上市公司本次并购标的资产的主营业务为 Teenie Weenie 品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售，Teenie Weenie 品牌产品涵盖女装、男装、童装、配饰、家居等多个领域，构成了完整的产品组合。上市公司本次收购 Teenie Weenie 品牌业务，属于服装行业内的横向并购，有利于上市公司进一步丰富产品线，提高品牌影响力。通过本次交易，上市公司将涉足男装、童装、配饰等服装行业细分领域，实现产品定位、设计风格多样化，目标市场群体将得到扩大，增强了上市公司的盈利能力。同时，上市公司与标的资产在市场渠道、品牌营销、供应链、运营管理等多方面发挥协同优势，全面提升上市公司的市场竞争力。本次交易完成后，上市公司的主营业务将形成高端女装品牌“V•GRASS”、云锦品牌和中高端时尚品牌 Teenie Weenie 三足鼎立之势，丰富了上市公司盈利增长点，增强公司盈利能力的可持续性和稳定性。

（二）本次交易与上市公司经营发展战略相匹配，上市公司具备相应的管理控制能力

1、本次交易与上市公司经营发展战略相匹配

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

本次收购 Teenie Weenie 品牌与公司“打造国际化的时尚集团”的战略相契合。本次交易有助于落实公司多品牌发展战略，助力公司建立覆盖奢侈、高端精致、中高端休闲的时尚集团；本次交易将助力公司实现国际化发展的战略目标；本次交易将扩大公司覆盖的目标客户群体。

2、上市公司拥有丰富的服装品牌管理经验，具备相应的管理控制能力

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

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

在持续提升 VGRASS 品牌档次、提高公司经营质量的同时，公司适时把握市场时机通过收购优秀品牌等外延式增长方式，推动公司发展。2015 年，公司收购南京云

锦研究所有限公司，对其进行整合，打造云锦品牌、开启打造奢侈品牌之路，为本次收购 Teenie Weenie 品牌积累了经验。

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

（三）上市公司未来经营中的优势和劣势分析

1、上市公司未来经营中的优势

上市公司的“V•GRASS”和云锦品牌以及交易标的的 Teenie Weenie 品牌均在服装行业内具有良好的品牌声誉，本次交易完成后，上市公司和交易标的将充分利用各自的市场资源、营销渠道、销售团队等拓展对方的客户群体，进一步提高双方品牌的知名度和市场口碑，提升双方在各自细分领域的市场份额，实现双方经营业绩的共同成长。同时，上市公司将积极利用自身积累的管理优势、品牌优势和资金优势等优势资源，结合 Teenie Weenie 品牌业务的特点，加快实施品牌营销、生产、销售、财务管理、质量控制等方面的融合，加强双方在营销网络和管理团队等资源的共享，推动 Teenie Weenie 品牌业务不断稳步发展壮大，进一步释放协同效应，提升上市公司的盈利能力，以增厚公司整体业绩。

2、上市公司未来经营中的劣势

根据本次交易结构，标的资产将注入甜维你，本次交易完成后甜维你将成为维格娜丝的子公司，未来从公司经营和资源整合的角度，上市公司和甜维你仍需在企业文化、公司治理结构、员工管理、财务管理、客户管理、资源管理、制度管理以及品牌营销等方面进行一定的融合。如果整合措施实施不当，整合过程中可能会对上市公司和甜维你的正常业务发展产生不利影响。

本次交易完成后，预计上市公司负债将会大幅增加，以2016年6月30日为基准日，预计公司资产负债率由8.34%上升至超过70%。因此，本次交易完成后，若公司非公开发行股票融资不能顺利实施，公司负债可能较交易前有较大幅度上升，进而影响公司的正常业务发展。

（四）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

公司假设本次交易已于2015年1月1日完成，即标的资产在2015年1月1日已注入上市公司，并以此为基础编制了上市公司最近一年及一期的备考合并财务报表；江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对之进行审阅并出具了“苏公W[2017]E1019号”号《备考合并财务报表审阅报告》。

1、主要资产及构成分析

本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产构成对比情况如下所示：

单位：万元

项目	2016-6-30			2015-12-31		
	维格娜丝	备考数	增长率	维格娜丝	备考数	增长率
流动资产	127,755.62	205,855.07	61.13%	128,253.67	225,963.41	76.18%
非流动资产	23,695.66	432,301.32	1,724.39%	22,663.80	433,159.81	1,811.24%
资产总计	151,451.28	638,156.39	321.36%	150,917.47	659,123.22	336.74%

本次交易完成后，上市公司的总资产规模将随着标的资产的注入有所增加，截至2016年6月30日，上市公司总资产规模增长321.36%。

2、负债构成分析

本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的负债构成对比情况如下所示：

单位：万元

项目	2016-6-30			2015-12-31		
	维格娜丝	备考数	增长率	维格娜丝	备考数	增长率
流动负债	10,783.92	474,734.75	4,302.25%	11,353.02	484,512.22	4,167.69%
非流动负债	1,841.70	8,690.63	371.88%	1,921.25	7,090.56	269.06%
负债总计	12,625.62	483,425.38	3,728.92%	13,274.27	491,602.78	3,603.43%

本次交易完成后，上市公司的负债规模将大幅上升，主要是因为本次交易的现金支付对价作为上市公司的一项负债记录在其他应付款中，上市公司的流动负债规模因此大幅扩大。

3、偿债能力分析

本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的偿债能力指标对比情况如下所示：

项目	2016-6-30		2015-12-31	
	维格娜丝	备考数	维格娜丝	备考数
资产负债率	8.34%	75.75%	8.80%	8.80%

项目	2016-6-30		2015-12-31	
	维格娜丝	备考数	维格娜丝	备考数
流动比率（倍）	11.85	0.43	11.30	0.47
速动比率（倍）	9.40	0.29	8.92	0.30

本次交易完成后，随着上市公司负债规模和流动负债金额上升，上市公司的资产负债率将相应提升，流动比率和速动比率将相应下降。

4、财务安全性分析

根据备考财务报表，截至2016年6月30日，本公司的资产负债率为75.75%，流动比率、速动比率分别为0.43、0.29，剔除本次交易未付现金转让对价影响后，公司偿债能力和抗风险能力适中。根据备考财务报表，2016年6月30日账面货币资金为31,239.03万元，占公司资产总额的4.90%，公司不存在到期应付负债无法支付的情形。

截至本报告书签署之日，本公司及拟购买的标的资产现金流状况良好，在日常经营过程中不存在融资渠道无法满足自身经营发展的情形。

综上所述，本次收购未对公司的财务安全性产生重大影响，本次交易完成后，公司财务安全性良好。

十、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

（一）交易完成后的整合方案

1、业务整合提升

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

（1）人力资源

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

（2）品牌形象和设计

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

伐。

（3）服装产品

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

（4）渠道管理

上市公司将整合Teenie Weenie品牌业务的现有业态，拓展购物中心、电商等新型业态以及生活馆等新型店铺。在保持现有销售渠道的基础上，继续拓展网上销售等新兴渠道，通过导入维格娜丝积累多年的精细化管理经验，提升渠道运营效率。

（5）供应链整合

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

2、充分发挥重组协同效应

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

3、进一步完善公司治理制度

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

（二）交易当年和未来两年的发展计划

未来，公司将围绕高端女装品牌“V•GRASS”、云锦品牌和中高端时尚品牌Teenie Weenie三大业务，形成品牌业务联动，实现协调发展。本次交易完成后，上市公司将维持交易标的现有管理团队，实现Teenie Weenie品牌业务的平稳发展。上市公司凭借资金、资源、管理等优势为Teenie Weenie品牌业务开拓和维系提供足够的支持，并力

争与Teenie Weenie品牌业务在渠道、市场、人才、供应链等方面形成良好协同，促进上市公司综合价值的长远提升。

十一、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响

（一）本次交易对上市公司财务指标的影响

根据江苏公正天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司2015年度审计报告、备考合并财务报表审阅报告，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016-6-30/2016年1-6月			2015-12-31/2015年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
总资产	151,451.28	638,156.39	321.36%	150,917.47	659,123.22	336.74%
净资产	138,825.65	154,731.00	11.46%	137,643.20	167,520.44	21.71%
营业收入	37,163.58	135,058.86	263.42%	82,435.18	290,610.44	252.53%
净利润	2,893.60	21,054.79	627.63%	11,210.42	55,742.30	397.24%
基本每股收益（元/股）	0.20	0.70	250.00%	0.76	1.84	142.11%
稀释每股收益（元/股）	0.20	0.70	250.00%	0.76	1.84	142.11%

注：上市公司拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购，并置换公司自筹资金支付的交易对价，因此在计算备考基本每股收益和备考稀释每股收益时，将考虑非公开发行股票事项并按非公开发行股票数量的上限15,460万股自期初相应调整股本。

公司本次收购交易标的盈利能力突出，假设本次资产收购已于2015年1月1日完成，经测算后，公司2015年度、2016年1-6月模拟的每股收益指标不会摊薄。标的资产2015年、2016年1-6月实现的估值净利润分别为43,840.06万元、18,239.66万元。因此，本次收购完成后，上市公司的每股收益指标将得到增厚。

（二）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响及融资计划

根据交易双方签订的《资产与业务转让协议》，标的资产（包括全球范围内的知识产权）的整体价格为标的资产在中国范围内业务2015年估值净利润的11.25倍。标的资产在中国范围内的业务的2015年估值净利润是交易双方对经德勤审计的标的资产2015年模拟净利润进行协商一致后调整确定，这些调整已由德勤执行了商定程序，具体商定程序的工作范围参见《注册会计师执行商定程序的报告》（德师报(商)字(17)第A00008号），标的资产在中国范围内业务的2015年估值净利润为43,840.06万元，标的资产总作价为493,200.68万元。本次交易维格娜丝将分两步取得标的公司甜维你

100%股权。第一步，维格娜丝将收购甜维你 90%股权，收购资产对价为 443,880.61 万元，实际支付对价将根据实际交付卖场比例、交付后卖场扣率/租金变更情况、电商交付情况、交付日的净资产情况等进行调整；第二步，在交易双方签订《资产与业务转让协议》且甜维你运行三个完整的会计年度之后，维格娜丝将收购甜维你 10%股权，股权对价为交易标的 2019 年估值净利润的 11.25 倍对应股权比例份额，即为 2019 年估值净利润 $\times$ 11.25 倍 $\times$ 10%。

本次交易为现金交易，涉及支付对价的资金来源包括公司自有资金、银行贷款以及公司其他外部筹资。同时，维格娜丝第三届董事会第六次会议、第三届董事会第八次会议审议通过公司非公开发行股票相关议案，拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购，并置换公司自筹资金支付的交易对价。非公开发行股票事项尚需维格娜丝股东大会审议通过并经中国证监会核准，且本次重大资产购买不以非公开发行股票核准为生效条件。

（三）本次交易职工安置方案及执行情况

本着“人随资产及业务走”的基本原则，标的资产涉及的相关人员将转移至标的主体甜维你，并与甜维你签署《劳动合同》；上述相关人员与甜维你签署的劳动合同，与其原有劳动合同所约定的权利义务及履行期限不变，工作地点、工作岗位、工作待遇不发生变化，工龄连续计算。根据交易双方签订的《资产与业务转让协议》，自协议签署日起三年内，不论是Teenie Weenie相关员工在本次交易中未与甜维你签署劳动合同，亦或是相关员工与甜维你签署劳动合同后又离职的，交易对方及其关联公司不与该等员工签署劳动合同、建立劳动关系或者实际雇佣关系。对于不愿与甜维你签署《劳动合同》之员工，由交易对方按照《中华人民共和国劳动合同法》等相关法律法规规定予以妥善安置。

本次交易维格娜丝将收购甜维你100%股权，不涉及职工安置方案事宜。

（四）本次交易成本对上市公司的影响

本次交易将支付中介机构费用约500.00万元，上述费用预计在本次交易过程中按期支付，不会对公司现金流构成重大影响。

第九节 财务会计信息

一、标的资产财务信息

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计了衣念上海和衣恋餐饮编制的标的资产2014年度、2015年度、2016年1-6月模拟财务报表及附注，并出具了“德师报(审)字(17)第S00009号”无保留意见的审计报告。

（一）模拟报表编制基础

Teenie Weenie在中国的业务受同一控制方共同控制方。模拟财务报表是在假定甜维你在报告期及报告期前一直存在并拥有Teenie Weenie在中国的业务基础上编制，以反映Teenie Weenie在中国的业务于2014年12月31日、2015年12月31日及2016年6月30日的模拟资产和负债状况，以及2014年度、2015年度及2016年1月至6月的模拟经营成果。

模拟财务报表仅包括模拟资产负债表、模拟利润表及相关模拟财务报表附注。

1、模拟资产负债表的编制基础

在业务重组前，Teenie Weenie在中国的业务在衣念上海及其子公司和衣恋餐饮中分别通过TT（女装）、TN（男装）、TP（配饰）、TZ（童装）以及KT（咖啡）利润中心（以下简称“Teenie Weenie业务利润中心”）进行会计核算。Teenie Weenie在中国的业务相关的资产、负债、收入和费用包括（1）可直接识别与Teenie Weenie在中国的业务相关的项目或（2）按后续列示的基础分摊到Teenie Weenie在中国的业务中的项目（包括销售费用、管理费用、营业税金及附加、所得税费用、税金支付数）。模拟资产负债表中仅包括应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、固定资产、在建工程、长期待摊费用、递延所得税资产、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、预计负债、递延收益科目。模拟财务报表不包括分部报告信息、金融工具及风险管理信息、利润表补充资料信息和公允价值信息披露。

除以下科目，其他资产负债表科目根据Teenie Weenie业务利润中心记录的实际发生数列示。

（1）应交税金

Teenie Weenie业务仅核算Teenie Weenie业务相关增值税的销项税与进项税的差额，并在编制模拟报表时将其计入应交税金。同时以衣念上海进项税金减去直接归属

于各品牌利润中心的进项税金后的金额为基数，乘以当期Teenie Weenie营业收入占衣念上海营业收入的比例，计算得出共同费用对应进项税金并计入应交税金。假设当月应交增值税全部于下月支付。

应交所得税根据Teenie Weenie业务模拟经营利润占衣念上海的经营利润的比例乘以2014年12月31日，2015年12月31日以及2016年6月30日衣念上海的应交所得税的余额计算得出。Teenie Weenie业务模拟经营利润占衣念上海的经营利润的比例：2014年：50.46%，2015年：49.17%，2016年1-6月：54.58%。

（2）股东权益

股东权益按模拟资产负债表中总资产减总负债后的净资产数合计并列示。

2、模拟利润表的编制基础

除以下科目，其他损益表科目根据 Teenie Weenie 业务利润中心记录的实际发生数列示：

（1）营业收入、营业成本

Teenie Weenie 在中国的业务通过与卖场签订联合销售合同销售商品，于每月末统计本月交付消费者的商品，按照零售额扣除卖场扣点后的净额确认销售收入。

（2）税金及附加

税金及附加按营业税金实际发生额以及直接归属于 Teenie Weenie 业务的销项税与进项税差额扣除共同费用分摊的进项税部分后金额的合计数分别乘以 5%、3%、2% 计算得出城建税、教育费附加及地方教育费附加。共同费用对应进项税金是以衣念上海进项税金减去直接归属于各品牌利润中心的进项税金后的金额为基数，乘以当期 Teenie Weenie 营业收入占衣念上海营业收入的比例计算得出。

（3）销售费用

销售费用主要包括品牌使用费、设计费、店面装修费摊销、店面人员费用及物业和促销费、仓库租金、各营业分支机构费用、物流费和网络销售费等。

①营业分支机构中人工费、福利费、差旅费、通信费及培训费按各品牌人员占比分摊，分摊比例分别为：2014 年：30%，2015 年：30%，2016 年 1-6 月：30%，而非人员相关费用按各品牌销售收入占比分摊，分摊比例分别为：2014 年：39%，2015 年：34.46%，2016 年 1-6 月：39%；

②物流费用：根据 Teenie Weenie 业务货物流动量（进货量+出货量+退货量）占所有品牌货物流动量比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：36.02%，2015 年：38.41%，

2016 年 1-6 月：34.68%；

③网络销售服务费：根据 Teenie Weenie 业务网络销售金额占所有品牌网络销售金额的比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：37.77%，2015 年：39.18%，2016 年 1-6 月：40.79%。

（4）管理费用

管理费用主要包括财务贸易部门费用，IT 部门费用，人力资源部门费用，办公室租金等。

管理费用按以下原则在各品牌间分摊：

①财务部门费用包括财务外包服务等：按照 Teenie Weenie 业务处理单据量占各品牌汇总处理单据量比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：28.16%，2015 年：29.86%，2016 年 1-6 月：29.90%；

②IT 部门费用包括 IT 外包服务等：按照 Teenie Weenie 业务收入占衣念上海营业收入数比例进行分摊，分摊比例分别为：2014 年：39%，2015 年：39%，2016 年 1-6 月：39%；

③人力资源部门费用：根据直接隶属于 Teenie Weenie 管理人员占各品牌人员总数比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：6.54%，2015 年：14.82%，2016 年 1-6 月：16.37%；

④办公室租金：根据 Teenie Weenie 业务所占用办公室面积占衣念上海总的办公室面积比例分摊，分摊比例分别为：2014 年：7.15%，2015 年：7%，2016 年 1-6 月：8.79%；

⑤其他杂项费：根据维格娜丝时装股份有限公司与衣念上海及衣恋餐饮签订的有关共摊费用分摊协议所规定比例进行分摊，分摊比例分别为：2014 年：14.26%，2015 年：15.49%，2016 年 1-6 月：14.71%。

（5）所得税费用

当期所得税费用按照模拟利润表中的利润总额考虑所得税纳税调节事项后乘以衣念上海及其子公司和衣恋餐饮征管所在地税率 25% 计算后确定。

递延所得税按 Teenie Weenie 业务相关的暂时性差异及预计转回时适用的所得税税率 25% 计算得出。

3、持续经营

衣念上海和衣恋餐饮对报告期末起 Tennie Winnie 业务未来 12 个月的持续经营能

力进行了评估，未发现对持续经营能力产生重大怀疑的事项或情况。因此，本财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（二）模拟资产负债表简表

单位：万元

项目	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
流动资产	79,614.13	99,669.84	80,655.68
非流动资产	8,736.05	10,513.91	7,703.79
资产总额	88,350.18	110,183.75	88,359.47
流动负债	20,070.26	29,278.62	29,941.29
非流动负债	1,261.43	1,444.32	1,227.80
负债总额	21,331.69	30,722.94	31,169.09
净资产	67,018.50	79,460.81	57,190.39

（三）模拟利润表简表

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	97,895.28	208,175.26	211,919.23
营业利润	19,202.81	44,261.09	54,972.91
利润总额	19,058.36	46,558.30	57,810.54
净利润	14,293.77	34,918.49	43,354.97

（四）交易标的估值净利润

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
估值净利润	18,239.66	43,840.06	51,711.97

注：估值净利润金额未经审计。

二、上市公司备考财务报表

公司根据《重大重组管理办法》、《格式准则26号》的规定和要求，假设本次交易已于2015年1月1日实施完成，以此为基础编制了上市公司最近一年及一期备考合并财务报表。江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对之进行审阅并出具了“苏公W[2017]E1019号”号《备考合并财务报表审阅报告》。

（一）备考财务报表编制基础

1、编制基础

备考合并财务报表是以本公司与拟收购的标的资产假设本次交易已于2015年1月

1日完成，并依据本次重组完成后的构架、根据实际发生的交易和事项，以持续经营为基础按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》的相关规定编制，具体编制基础如下：

（1）备考合并财务报表根据本次交易方案，假设本次交易完成后的资产和业务构架于本报告期初（2015年1月1日，以下简称“合并基准日”）已经存在，且本次交易相关议案能够获得本公司股东大会批准。本公司在编制备考报表时以收购对价作为取得交易标的的成本，并假设本公司设立并控制的特殊目的主体（南京金维格服装产业投资合伙企业（有限合伙））已于2015年1月1日成立。

（2）备考合并财务报表以本公司2015年度经审计后财务报表、2016年1-6月未经审计的财务报表以及交易标的经审计后的2015年度、2016年1-6月财务报表为基础，并考虑本次交易方案，以及交易标的合并基准日的可辨认资产和负债的公允价值，采用《备考合并财务报表审阅报告》附注中所述的重要会计政策和合并财务报表编制方法进行编制。

本公司2015年度财务报表已经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了苏公W[2017] E1019号审计报告。交易标的2015年度、2016年1-6月财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了“德师报(审)字(17)第S00009号”审计报告。

（3）本公司在编制备考合并财务报表时，按照本次交易方案（未考虑可能的调整估值因素），确定长期股权投资成本4,438,805,712.53元。备考合并财务报表中列报的商誉，以长期股权投资成本与按持股比例计算交易标的2016年6月30日可辨认净资产公允价值的份额之间的差额确定，并存在于备考合并财务报表报告期初，自2015年1月1日起交易标的因实现净利润及利润分配、增加注册资本等导致的净资产变化金额调整备考合并财务报表所有者权益。

交易标的可辨认净资产公允价值，根据上海东洲资产评估有限公司出具的《资产价值评估报告》（沪东洲资评报字【2016】第0975242号）中资产基础法评估结论进行调整。

（4）备考合并财务报表未考虑本次交易方案资产转让、股权变更和投入所涉及的各项税费。

（5）鉴于备考合并财务报表之特殊目的，本备考合并财务报表不包括备考合并现金流量表和备考合并所有者权益变动表，并且仅列报备考合并财务报表信息，未列报和披露母公司单体备考财务报表信息。

（6）交易标的业务相关期间备考财务报表以基于历史会计记录为基础，假设根据本公司与衣念香港签署的《资产与业务转让协议》，于2015年1月1日即已剥离了有关货币资金、银行借款等资产负债项目。为简化处理，备考合并财务报表的股东权益按“归属于母公司股东的权益”和“少数股东权益”列报，不再细分“股本”、“资本公积”、“盈余公积”和“未分配利润”等明细项目。

（7）本次交易包含知识产权，备考合并财务报表对2015年和2016年1-6月交易标的向关联方支付的商标使用费进行了调整，并调整对应的所得税费用。同时，考虑到公司与交易标的客户群体基本一致，备考合并财务报表采用公司会计估计对交易标的销售商品形成的应收账款坏账准备进行调整。

（8）维格娜丝第三届董事会第八次会议已审议通过了公司非公开发行股票相关议案，拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购，并置换公司自筹资金支付的交易对价。本备考财务报表编制时基于公司非公开发行股票募集本次收购资金能够获得公司股东大会审议通过且获得中国证监会核准并能成功发行，本次收购的现金对价在公司成功发行前暂作为公司一项负债记录在其他应付款中，未考虑该项负债的资金成本。

因本次重大资产购买不以非公开发行股票核准为生效条件，且非公开发行股票尚需经公司股东大会及中国证监会审核批准，且存在一定发行风险，公司最终能否及时通过实施非公开发行股票完成资金募集存在一定的不确定性。如若公司非公开发行股票事项未能实施，则公司每年需支付融资费约为2.39亿元，即：2016年1-6月和2015年度备考合并报表需分别确认利息支出1.20亿元和2.39亿元，分别减少2016年1-6月和2015年度备考合并报表净利润0.9亿元和1.79亿元。

交易有关各方可能须在《资产与业务转让协议》的基础上就交易中的具体环节另行签订书面协议或补充协议。因此，最终实际生效执行的交易协议，都可能与编制本备考合并财务报表所采用的假设存在差异。这些差异对本公司相关资产、负债和净资产的影响将在重大资产重组完成后进行实际账务处理时予以反映。

2、持续经营

本公司综合评价目前可获取的信息，自报告期末起12个月内不存在明显影响本公司持续经营能力的因素。

（二）备考资产负债表简表

单位：万元

项目	2016-6-30	2015-12-31
流动资产	205,855.07	225,963.41
非流动资产	432,301.32	433,159.81
资产总额	638,156.39	659,123.22
流动负债	474,734.75	484,512.22
非流动负债	8,690.63	7,090.56
负债总额	483,425.38	491,602.78
归属于母公司股东权益合计	133,793.82	145,179.00
股东权益合计	154,731.00	167,520.44

（三）备考利润表简表

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度
营业收入	135,058.86	290,610.44
营业利润	27,835.42	70,129.78
利润总额	28,113.67	74,461.17
净利润	21,054.79	55,742.30
归属于母公司股东的净利润	19,237.32	51,290.01

第十节 关联交易与同业竞争

一、关联交易

（一）标的资产的关联交易情况

报告期内，标的资产与在销售、采购等方面与衣念香港及其关联公司之间存在关联交易，关联交易主要情况如下：

1、关联销售

报告期内，标的资产向关联方销售货物情况如下：

单位：万元

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

2、关联采购

（1）关联采购内容

报告期内，标的资产向关联方采购货物情况如下：

单位：万元

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
E-LAND ASIA HOLDINGS PTE.LTD	4,560.81	71.60%	5,477.12	23.80%	-	-
E-LAND FASHION HONG KONG LIMITED	1,483.65	23.29%	7,931.60	34.46%	5,696.03	43.24%
ELAND APPAREL LTD	116.14	1.82%	238.06	1.03%	110.13	0.84%
LOCHCARRON JOHN BUCHAN LTD	22.88	0.36%	88.09	0.38%	109.80	0.83%
SY VINA JOINT-STOCK COMPANY	3.61	0.06%	100.04	0.43%	18.44	0.14%
ELAND VIETNAM CO.,LTD	-	-	4,962.64	21.56%	4,195.89	31.85%
THANH CONG TEXTILE GARMENT INVESTMENT TRADING JOINT STOCK COMPANY	-	-	3,989.96	17.34%	2,267.50	17.21%

公司名称	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
GLOVERALL PLC	182.86	2.87%	229.23	1.00%	776.74	0.59%
合计	6,369.94	100.00%	23,016.75	100.00%	13,174.52	100.00%

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

（2）关联采购定价公允性、关联采购必要性

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

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

报告期内，交易标的向关联方采购占比情况如下：

单位：万元

采购内容	2016年1-6月	2015年	2014年
	金额	金额	金额
关联采购额	6,369.94	23,016.75	13,174.52
总采购额	23,470.20	72,445.92	51,234.87
关联采购额占总采购额比例	27.14%	31.77%	25.71%
扣除对衣念香港（代标的向第三方）采购后的关联采购额	4,886.29	15,085.15	7,478.49
扣除后关联采购比例	20.82%	20.82%	14.60%

报告期内，扣除对衣念香港（代标的向第三方）采购后的关联采购额占总采购额比例分别为 14.60%、20.82%和 20.82%。交易标的向关联方采购占比较大主要系：关联方供应商主要分布于东南亚地区，采购单价低于国内供应商，交易标的通过更为廉价的资源获得成本优势。

（3）本次交易完成后，上述关联交易的内容和价格不会发生重大调整

从 2013 年起，交易标的的主要生产加工服务逐步从国内向越南、印尼等东南亚地区国家转移，一方面利用国外更为廉价的资源获得成本优势，另一方面实现外包生产厂商更加多元化从而提高采购议价能力。目前东南亚地区拥有大量优质的供应商可供选择，交易标的对交易对方的依赖较小。本次交易完成后一定时间内，公司为保证交易标的的平稳交割和稳定运营，将继续保持交易标的的生产经营模式，与衣念香港及

其关联方在一定时间内继续保持采购业务关系。本次交易完成后，维格娜丝将对交易标的的业务进行全面整合和独立运营，并根据业务和市场需要决定相关的供应商、外包生产商等。

（4）本次交易完成后，交易标的对衣念香港及其关联方不存在重大依赖，业务独立

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

①本次交易完成后，交易标的在资产方面对衣念香港及其关联方不存在重大依赖

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

②本次交易完成后，交易标的在人员方面对衣念香港及其关联方不存在重大依赖

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

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

本次交易前，交易标的与衣念香港及其关联方之间存在关联采购。但是，鉴于交易标的在缅甸、柬埔寨、印尼等东南亚地区的供应商众多，交易标的在采购业务方面未对衣念香港及其关联方形成重大依赖。本次交易后，维格娜丝将继续保持交易标的

原有的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持采购业务关系，系交易标的平稳交割和一定时间内稳定运营的需要；同时，维格娜丝将根据业务和市场需要，决定开发相关的代加工工厂、供应商、销售商等。因此，本次交易完成后，甜维你的业务独立，对衣念香港及其关联方不存在重大依赖。

3、关联方债务往来

报告期内，标的资产与关联方债务往来情况如下：

单位：万元

项目	公司名称	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
应收账款	ELAND WORLD CO.,LTD	-	-	224.15
	宇旭贸易（上海）有限公司	510.76	1,201.57	-
	E-LAND FASHION HONG KONG LIMITED	-	-	153.99
	合计	510.76	1,201.57	378.13
其他应收款	ELAND WORLD CO.,LTD	707.58	569.58	-
应付账款	E-LAND ASIA HOLDINGS PTE. LTD	830.96	1,883.26	-
	E-LAND FASHION HONG KONG LIMITED	327.65	1,302.13	734.58
	合计	1,158.61	3,185.39	734.58

4、其他关联交易

报告期内，标的资产其他关联交易情况如下：

单位：万元

项目	公司名称	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
支付商标使用权费	ELAND WORLD CO.,LTD	4,712.30	12,923.51	13,380.43
支付设计服务费	E-LAND CHINA FASHION DESIGN CO.,LTD.	1,635.34	4,595.92	4,871.29
收取设计服务费	ELAND WORLD CO.,LTD	137.99	569.58	-

（二）交易对方与上市公司及其关联方关联交易情况

本次交易的交易对方为衣念香港及其关联公司，在本次交易前与本公司及其关联方之间不存在关联关系。本次交易并未导致公司实际控制人变更。本次交易后，一方面，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系；另一方面，本公司控股股东、实际控制人可能存在的为本次重组借款提供担保的情况。除以上两方面，上市公司不会增加日常性关联交易，公司与实际控制人及其关联企业之间关联交易将严格按照公司的《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行交易的决策程序，遵循平等、自愿、

等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益。

二、同业竞争

本次交易前，上市公司控股股东及实际控制人或其控制的其他企业之间不存在从事与上市公司构成竞争的业务，不存在同业竞争。

本次交易不会导致维格娜丝控股股东及实际控制人的变化。本次交易完成后，甜维你将成为维格娜丝的子公司。甜维你主营业务为Teenie Weenie品牌服装及相关产品的设计、品牌运营和销售。公司控股股东及实际控制人及其关联企业未从事与甜维你相同、相类似的业务。因此，本次交易完成后，维格娜丝与公司控股股东、实际控制人及其控制的企业不存在同业竞争。

第十一节 风险因素

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需通过多项审批或同意方可完成，包括：

- 1、上市公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- 2、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

本次交易能否通过上述审批或核准程序存在不确定性，本公司就上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性。提醒广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易可能终止的风险

1、在本次重大资产收购的筹划及实施过程中，交易双方采取了严格的保密措施，公司股票在停牌前并未出现二级市场股价异动的情况；上市公司未接到相关主体因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的通知。如在未来的重组工作进程中出现“本次重组相关主体涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查”的情形，根据证监会颁布的《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》及上海证券交易所颁布的《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的通知》，可能导致本次重大资产重组的暂停或终止。

2、在本次交易审核过程中，交易双方可能根据监管机构的要求，并根据交易的推进不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，交易对方及公司均有可能选择终止本次交易，则本次交易存在可能终止的风险。

（三）交易标的增值率较高和商誉减值的风险

本次交易双方确定的交易价格较标的资产账面净资产增值幅度较高，提醒投资者关注上述风险。第一步收购交易标的的整体价格为49.32亿元，较标的资产账面净资产增值率较高。公司本次收购标的资产为非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，对合并成本大于合并中取得的标的资产可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试，商誉一旦计提减值准备在以后会计年度不可转回。本次重组完成后，公司将会确认较大金

额的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购标的资产所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

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

（四）本次交易融资的相关风险

1、本次交易资金安排的风险

本次交易对价的资金来源包括自有资金、银行贷款以及其他外部资金。因本次交易涉及金额较大，若贷款银行以及其他外部资金方无法及时、足额为本公司提供信贷支持，则本次交易存在因交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。

截至目前，公司已与相关资金方签订合同或取得相关资金方出具的融资承诺函，公司将根据项目进展与资金方签署正式融资协议，不能及时获取对价款的风险较低。此外，公司后续拟通过非公开发行股票募集资金，置换前期自筹资金支付的收购对价。因非公开发行股票尚需经公司股东大会及中国证监会审核批准，且存在一定发行风险，公司最终能否及时通过实施非公开发行股票完成资金募集存在一定的不确定性。

2、本次交易增加上市公司负债的风险

本次交易完成后，（不考虑非公开发行因素）上市公司负债将会大幅增加，以2016年6月30日为基准日，公司资产负债率由8.34%上升至超过70%。因此，本次交易完成后，如公司非公开发行股票融资不能顺利实施，存在上市公司负债较交易前有较大幅度上升的风险。

3、交易标的公司股权质押风险

本次交易，公司需要向外部机构申请融资，作为履约担保，公司将甜维你90%股权质押给招商银行南京分行，如公司本次非公开发行股票未完成且无法筹集充足资金偿还该等融资，标的公司甜维你90%的股权存在被强制执行或处置的风险，从而对公司和股东造成较大损失。

4、控股股东、实际控制人质押上市公司全部股权的风险

本次交易，作为履约担保，控股股东、实际控制人王致勤、宋艳俊夫妇将所持上市公司股份质押给融资机构，如公司本次非公开发行股票未完成且无法筹集充足资金偿还该等外部融资，控股股东、实际控制人王致勤、宋艳俊夫妇将所持上市公司股份

存在被强制执行的风险，可能导致上市公司控制权变更的风险，从而对上市公司的持续经营能力带来不利影响。

（五）标的资产的交割风险

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

本次收购的标的资产需由上述不同主体注入标的公司，本次《资产和业务转让协议》已经严格约定了资产交付、转移的标准和对价及支付进度，并对不能达到目标交割条件的情况，做出了对价调整的安排，但鉴于以下原因，本次标的资产可能存在交割周期较长，不能完全按照预计目标交割的风险：（1）本次标的资产的商标等无形资产分布在全球各地，中国等国家和地区的商标权等无形资产过户时间较长，部分境外的商标转移可能需要超过2年；（2）Teenie Weenie品牌店铺数量较多，需要每家商场协商变更合同主体为甜维你，购物中心店需要在当地新设分公司后再变更合同，存在一定的不确定性；（3）餐饮业务需要甜维你申请相关餐饮许可后再承接。

（六）本次交易的审计和评估风险

由于本次收购的标的资产系韩国衣恋集团体系内资产，且本次交易的标的资产估值是以评估为参考，按2015年估值净利润的11.25倍确定。公司已经聘请了德勤、上海东洲评估对标的资产进行审计和评估，但由于标的资产的收入、成本、费用等需要由衣恋集团剥离，可能存在剥离过程不合理、不完整，并对最终标的资产估值造成不利影响的风险。

（七）股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生较大影响，公司基本面的变化将影响公司股票价格。此外，股票价格波动还要受宏观经济形势变化、行业的景气度变化、资金供求关系及投资者心理因素变化等因素的影响。因此，股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

（八）本次交易未对交易标的未来业绩和减值做出补偿安排的风险

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

二、标的公司的经营性风险

（一）行业竞争风险

服装行业是市场化程度较高、竞争较为激烈的行业。国内中高端休闲服装市场空间较大，但品牌集中度低，同时还要面临国际品牌的竞争，行业竞争激烈。如果公司收购Teenie Weenie品牌后，不能采取有效措施，积极应对行业竞争，则市场占有率和盈利水平将面临下降的风险。

（二）多品牌经营风险

本次交易完成后，“V•GRASS”品牌定位高端女装，云锦品牌定位为奢侈消费品，Teenie Weenie品牌定位为中高端休闲服装品牌。在多品牌经营下，公司决策、管理的难度和复杂度进一步提高，对人员构成和管理体系也将提出更高要求。如果公司不能根据多品牌的业务发展需求及时优化现有的管理模式和管理方法，有效提升公司经营管理水平，则可能对公司的的发展产生不利影响。

（三）不能准确把握市场需求变化的研发设计风险

服装行业的特点是消费者品味多元化和偏好不断变化。因此，准确把握时尚潮流和消费者需求变化，并能不断开发新的适销对路的产品是服装企业成功的关键因素。公司本次收购 Teenie Weenie 品牌后，将持续改进和提升品牌设计的时尚性，但如果公司对消费者需求判断失误或把握不准确，未能及时开发出适销对路的产品，将对 Teenie Weenie 品牌经营业绩产生不利影响。

（四）品牌维护风险

我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。随着国际品牌的不断进入，国内服装企业加强品牌建设，未来品牌竞争将日趋激烈。Teenie Weenie 品牌创立于 1997 年，2004 年

进入中国市场，获得了消费者的青睐，目前为韩国衣恋集团旗下收入第一品牌。本次交易完成后，如公司不能保护和提升 Teenie Weenie 品牌的知名度和美誉度，则将面临不能进一步开拓市场，甚至丧失原有消费群体的风险。

（五）店铺数量大幅增加带来的管理风险

截至 2016 年 6 月 30 日，公司 VGRASS 品牌店铺数量为 215 家，本次收购的 Teenie Weenie 品牌的店铺数量为 1,425 家，本次交易完成后，公司管理的店铺数量将大幅增加。营销网点的数量大幅增加将对公司研发设计能力、生产能力、终端销售拓展和管理能力提出更高的要求，若公司不能在人事管理、财务管理、营销管理等方面及时提升，可能会对公司经营业绩造成不利影响。

（六）人员不能转移和后续流失的风险

根据本次《资产和业务转让协议》，本次收购标的资产的同时，Teenie Weenie 品牌事业部的相关人员也将一起转移至甜维你。但人员的转移取决于员工的个人意愿，因此，存在一定的不确定性；此外，公司已经制定了较为完善的员工激励和考核的计划，努力提高研发人员归属感，但仍存在员工不能适应公司文化，甚至大量流程的风险。如果 Teenie Weenie 品牌的主要核心管理和研发设计人员不能随本次交易加入公司或者本次交易完成后离职，将对 Teenie Weenie 品牌的稳定发展产生不利影响。

（七）标的资产财务相关风险

1、毛利率和经营业绩下降的风险

报告期内，Teenie Weenie 品牌产品的毛利率保持在 70% 左右，呈下降的趋势，报告期内，交易标的营业收入较为稳定，营业利润呈下降趋势。如果未来市场竞争加剧，本次交易完成后，公司不能保持原有的高毛利经营策略，并积极开拓市场，扩大销售规模，有效控制成本，则 Teenie Weenie 品牌存在经营业绩下降的风险。

2、库存风险

交易标的以直营为主的销售模式，相应需要较高的铺货数量，以满足门店正常销售的需求。截至 2016 年 6 月 30 日，交易标的存货账面价值为 42,813.90 万元，占期末总资产的比重为 48.46%。本次交易完成后，如果市场环境发生变化或竞争加剧，Teenie Weenie 产品适销性下降导致存货积压或减值，将对标的公司经营造成不利影响。

（八）生产经营依赖于外包的风险

1、Teenie Weenie 品牌全部产品均以外包（包括委托加工和定制生产）方式进行。若届时外包工厂无法满足公司快速发展的需求，或者不能对外包厂商的交货期限、生产成本、产品质量形成有效控制，从而对本公司的经营业绩产生不利影响。

2、本次交易完成后，Teenie Weenie 品牌的 IT、物流、电商等仍由卖方提供，虽然相关的服务的责任和义务已经由双方约定，且委托卖方服务的时间预计将比较短，且公司正在积极部署，承接 IT、物流、电商等业务模块，但在委托服务期间，如交易对方的关联方不能按照合同约定的服务内容提供相关服务或者提供的服务不能满足标的资产的要求，则可能对标的资产的稳定经营造成不利影响。

（九）外汇波动的风险

2013年开始，Teenie Weenie品牌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，从而实现外包生产工厂的多元化，进一步降低公司的生产成本，2015年，交易标的海外采购的数量占标的采购总量的比例约为40%，海外生产有利于降低成本，提高产品的毛利率。如人民币持续贬值，将导致海外采购的竞争力下降，产品生产成本上升，毛利率下降的风险。

（十）关于业务整合及经营管理风险

本次交易完成后交易标的将成为公司的子公司，公司将力争形成文化合力，通过保持交易标的核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，选派相关人员担任交易标的的董事会成员及高管人员，把握和指导其经营计划和发展方向，加强与管理层的沟通，加强财务监控与日常交流，充分发挥协同效应，同时调动资源全力支持交易标的的客户开发及业务拓展等方式，力争最大程度的实现双方在企业文化、团队管理、研发设计、销售渠道、客户资源等各方面的高效整合。

由于公司目前与交易标的在企业文化、组织模式和管理制度等方面存在一定的差异，因此公司与标的资产的整合能否达到互补及协同效果、能否达到预期最佳效果所需的时间存在一定的不确定性，若出现公司未能顺利整合标的资产的情形，可能会对标的资产的经营造成负面影响，从而给公司带来业务整合及经营管理风险。

三、其他风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第十二节 本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等法律法规以及中国证监会、上海证券交易所关于公司治理的最新要求，不断完善公司法人治理结构，健全和执行公司内部控制体系，规范公司运作。公司股东大会、董事会、监事会及经理层之间权责明确，各司其职、各尽其责、相互制衡、相互协调。公司在股东与股东大会、控股股东与上市公司、董事与董事会、监事与监事会、绩效评价与激励约束机制、利益相关者、信息披露与透明度等主要治理方面均符合监管部门有关文件的要求，公司治理的实际状况与《公司法》和中国证监会相关规定的要求不存在差异。

一、本次交易完成后上市公司的治理结构

本次交易完成后，公司将继续根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律、法规及国家政策的规定，进一步规范运作，完善科学的决策机制和有效的监督机制，完善公司治理结构，保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况，维护股东和广大投资者的利益。

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；公司将严格按照《上市公司股东大会规则》和《公司股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。

（二）公司与控股股东

公司的控股股东及实际控制人为王致勤、宋艳俊夫妇。控股股东不存在超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动的行为。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

本次交易完成后，公司将继续确保与控股股东及实际控制人在资产、业务、机构、

人员、财务方面的独立性，并督促控股股东及实际控制人严格依法行使出资人权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和相关内部机构均独立运作。

（三）关于董事与董事会

公司董事会设董事7名，其中独立董事3名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》等工作开展，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

本次交易完成后，公司将进一步完善董事和董事会制度，完善董事会的运作，进一步确保董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范；确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策，尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高公司决策科学性方面的积极作用。

（四）关于监事与监事会

公司监事会设监事3名，其中职工代表监事1名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。本次交易完成后，公司监事会将继续严格按照《公司章程》的要求选举监事，从切实维护公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制，保证监事履行监督职能。公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责合法合规性和公司财务情况进行监督的权利，维护本公司及股东的合法权益。

（五）关于绩效评价和激励约束机制

公司董事会下设的提名委员会、薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核。高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

本次交易完成后，公司将进一步完善对董事、监事、高级管理人员的绩效考核和激励约束机制，保证经理人员团队的稳定。

（六）关于信息披露与透明度

本次交易前，公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，并指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料。

本次交易完成后，公司将继续按照证监会及上海证券交易所颁布的有关信息披露的相关法规，真实、准确、完整的进行信息披露工作，保证主动、及时的披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。同时注重加强公司董事、监事、高级管理人员的主动信息披露意识。

（七）关于相关利益者

公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

本次交易完成后，公司将进一步与利益相关者积极合作，坚持可持续发展战略，重视公司的社会责任。

二、本次交易完成后上市公司的独立性

公司建立了健全的法人治理结构，在业务、资产、人员、财务及机构上独立于控股股东及其关联方，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

（一）业务独立情况

公司拥有从事主营业务的独立的生产、研发、销售部门，拥有独立从事生产、研发、销售的能力，业务的各经营环节不存在对控股股东及其控制的其他企业的依赖。本次交易的过渡期内，标的资产的IT、物流、电商等辅助部门仍将有一定时间使用卖方及其关联方提供的服务，该等安排不会对标的资产的经营造成重大不利影响。

（二）资产完整情况

公司拥有完整生产所需经营性资产，包括生产设备、土地房产、知识产权等，形成了包括研发、生产、销售在内的完整的业务体系，拥有稳定的客户并建立了自身的销售网络。

公司股东及其控制的企业不存在占用公司的资金、资产和其它资源的情况。公司不存在为股东和其他个人提供担保的情形。

（三）人员独立情况

公司董事、监事及高级管理人员均严格按照《公司法》、《公司章程》规定的程序推选和任免。公司的人事及工资管理与股东单位完全分离，公司总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；公司财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。公司在员工管理、社会保障、工资报酬等方面独立于股东和其他关联方。

（四）财务独立情况

公司设有独立的财务会计部门，配备了专门的财务人员，建立了符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度，不存在股东干预公司投资和资金使用安排的情况。

（五）机构独立情况

公司建立健全股东大会、董事会、监事会等法人治理机构，各组织机构依法行使各自的职权；公司建立了独立的、适应自身发展需要的组织机构，制订了完善的岗位职责和管理制度，各部门按照规定的职责独立运作。

本次交易完成后，公司将继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性，保持公司独立于控股股东及实际控制人及其关联公司。

第十三节 其他重要事项

一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产占用及被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，也不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易为现金方式收购标的资产，不存在新股发行情况。本次交易完成后，公司实际控制人、控股股东未发生变化，不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

二、本次交易对上市公司负债结构的影响

本次交易完成后，公司将采用自有资金及银行贷款等方式支付本次交易价款及标的公司后续运营资金。因此公司借款的比例将有所提高。截至2016年6月30日公司的资产负债率为8.34%，资产负债率较低，本次交易后资产负债率将有较大幅度提高。公司将通过银行授信、发行公司债、非公开等筹集资金置换收本次收购产生的负债，将公司的资产负债率保持在适当水平。

三、上市公司在最近12个月内发生的重大资产交易及其与本次交易的关系

截至本报告书签署日，除本次交易外，公司在最近 12 个月内未发生重大资产出售、购买、置换交易情况。

四、本次重组后的现金分红政策

本次交易完成后，公司的利润分配政策如下：

（一）公司利润分配的形式

公司采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利，但以现金分红为主。

（二）公司现金、股票分红的具体条件和比例

公司利润分配的具体条件：采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素；公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。

公司股利分配不得超过累计可供分配利润的范围。

公司现金分红的条件为：如公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积金、盈余公积金后有可分配利润的，公司应当进行现金分红；公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，如无重大投资计划或重大现金支出发生，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 15%。公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发股票股利。为了回报股东，同时考虑首次公开发行募集资金投资项目建设及公司业务发展的需要，公司在进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%。

上一款所称“重大投资计划或者重大现金支出”系指以下情形之一：①公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且超过 5,000 万元；②公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 30%。满足上述条件的重大投资计划或者重大现金支出须由董事会审议后提交股东大会审议批准。

（三）股东回报规划的执行和调整机制

1、执行机制

公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

公司采取股票或者现金股票相结合的方式分配利润或调整利润分配政策时，需经公司股东大会以特别决议方式审议通过。

在提议召开年度股东大会的董事会会议中未提出现金利润分配预案的，应当在董事会决议公告和定期报告中详细说明未分红的原因以及未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见；公司还应在定期报告中披露现金分红政策的执行情况。

公司利润分配方案应由董事会审议通过后提交股东大会审议批准。公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

2、调整机制

既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；且有关调整利润分配政策的议案，需事先征求独立董事及监事会的意见，经公司董事会审议通过后，方可提交公司股东大会审议，该事项须经出席股东大会股东所持表决权 2/3 以上通过。为充分听取中小股东意见，公司应通过提供网络投票等方式为社会公众股东参加股东大会提供便利，必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

五、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况

上市公司筹划本次交易，采取严格的保密措施，限制内幕信息知情人范围，与相关各方安排签署保密协议，并履行相关的信息披露义务，及时进行股票停牌处理，不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形。

根据中国证监会《重组办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等文件的规定，公司对本次交易相关方及其有关人员自维格娜丝停牌之日（2016

年 8 月 30 日)前六个月至自查之日止买卖上市公司股票(证券简称:维格娜丝,证券代码:603518)的情况进行了自查,并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行了查询。自查范围具体包括:维格娜丝及停牌前在任的董事、监事、高级管理人员,交易对方及相关核心参与人员,相关中介机构及其他知悉本次重大资产重组内幕信息的法人和自然人,以及上述相关人员的直系亲属。经核查和各方确认,本次交易相关方及其有关人员在自查期间买卖维格娜丝股票的情况如下:

1、经核查,自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至自查之日止,交易对方财务顾问中国国际金融股份有限公司、交易对方员工王尧之父亲、员工王晶晶之配偶、相关知情人李玮、相关知情人樊炜亲属存在买卖维格娜丝股票的情形

(1)自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至2017年1月16日,交易对方财务顾问中国国际金融股份有限公司买卖维格娜丝股票的具体情况

①自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至2017年1月16日,中国国际金融股份有限公司自营账户买卖维格娜丝股票的具体情况如下:

日期	股份变动情况 (股)	核查期末持股情况 (股)	买入/卖出	均价(元)
2016/02/29-2016/11/08	42,800.00	0	买入	26.95
2016/02/29-2016/11/08	62,900.00		卖出	27.79
2016/12/19-2017/01/16	0	0	买入	0
2016/12/19-2017/01/16	0		卖出	0

②自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至2017年1月16日,中国国际金融股份有限公司基金管理账户买卖维格娜丝股票的具体情况如下:

日期	股份变动情况 (股)	核查期末持股情况 (股)	买入/卖出	均价 (元)
2016/02/29-2016/11/08	135,925.00	278	买入	26.67
2016/02/29-2016/11/08	135,647.00		卖出	27.90
2016/12/19-2017/01/16	1,300.00	0	买入	36.83
2016/12/19-2017/01/16	1,578.00		卖出	32.64

③自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至2017年1月16日,中国国际金融股份有限公司资产管理业务管理账户买卖维格娜丝股票的具体情况如下:

日期	股份变动情况 (股)	核查期末持股情况 (股)	买入/卖出	均价 (元)
2016/12/19-2017/01/16	51,000.00	0	买入	36.65
2016/12/19-2017/01/16	51,000.00		卖出	32.14

④自维格娜丝停牌之日(2016年8月30日)前六个月至2017年1月16日,中金浦成投资有限公司账户买卖维格娜丝股票的具体情况如下:

日期	股份变动情况 (股)	核查期末持股情况 (股)	买入/卖出	均价 (元)
2016/12/19-2017/01/16	500.00	0	买入	37.10
2016/12/19-2017/01/16	500.00		卖出	32.63

中国国际金融股份有限公司已出具自查报告，认为：

“本公司已严格遵守相关法律法规和公司各项规章制度，切实执行内部信息隔离制度，充分保障了职业操守和独立性。本公司建立了严格的信息隔离墙机制，包括各业务、境内外子公司之间在机构设置、人员、信息系统、资金账户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等，以防范内幕交易及避免因利益冲突发生的违法违规行为。本公司自营账户、资产管理业务管理账户、基金子公司及中金浦成投资有限公司买卖“维格娜丝”股票是依据其自身独立投资研究作出的决策，属于其日常市场化行为，与本次项目无任何关联，不构成《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易活动的情形。

除上述情况外，本公司承诺：在本次拟实施的上市公司重大资产重组过程中，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径违规买卖“维格娜丝”股票，也不以任何方式将本次拟实施的上市公司重大资产重组事宜之未公开信息违规披露给第三方。”

（2）自维格娜丝停牌之日（2016年8月30日）前六个月至2017年1月10日，交易对方员工王尧之父亲买卖维格娜丝股票的具体情况

王尧系衣念投资员工，自查期间其父亲存在买卖维格娜丝股票的行为，具体情况如下表所示：

姓名	关系	证券账号	变更日期	证券简称	变更股数	结余股数	变更摘要
王军利	王尧父亲	A317418364	2016-8-23	维格娜丝	300	300	买入
		A317418364	2016-8-25	维格娜丝	100	200	卖出
		A317418364	2016-8-25	维格娜丝	200	0	卖出

（3）自维格娜丝停牌之日（2016年8月30日）前六个月至2017年1月10日，交易对方员工王晶晶的配偶买卖维格娜丝股票的具体情况

王晶晶系衣念投资员工，自查期间其配偶存在买卖维格娜丝股票的行为，具体情况如下表所示：

姓名	关系	证券账号	变更日期	证券简称	变更股数	结余股数	变更摘要
尹琨	王晶晶配偶	A157675078	2016-8-18	维格娜丝	100	100	买入
		A157675078	2016-8-18	维格娜丝	100	200	卖出

	A157675078	2016-8-24	维格娜丝	100	100	卖出
	A157675078	2016-8-25	维格娜丝	100	0	卖出

（4）自维格娜丝停牌之日（2016年8月30日）前六个月至2017年1月10日，相关知情人李玮买卖维格娜丝股票的具体情况

李玮系拟提供融资的金融机构员工，自查期间其存在买卖股票的行为，具体情况如下表所示：

变更日期	证券账户	证券简称	变更股数	结余股数	变更摘要
2016-7-28	A379385201	维格娜丝	300	300	买入
2016-8-2	A379385201	维格娜丝	100	200	卖出
2016-8-2	A379385201	维格娜丝	100	100	卖出
2016-8-2	A379385201	维格娜丝	100	0	卖出
2016-8-8	A379385201	维格娜丝	100	100	买入
2016-8-8	A379385201	维格娜丝	200	200	买入
2016-12-26	A379385201	维格娜丝	200	0	卖出

（5）自维格娜丝停牌之日（2016年8月30日）前六个月至2017年1月10日，相关知情人樊炜之父亲买卖维格娜丝股票的具体情况

樊炜系拟提供融资的金融机构员工，自查期间其父亲樊通兴存在买卖股票的行为，具体情况如下表所示：

变更日期	证券账户	证券简称	变更股数	结余股数	变更摘要
2016-8-24	A476454865	维格娜丝	4,650	4,650	买入
2016-12-19	A476454865	维格娜丝	4,650	0	卖出

上述人员买卖股票的情况未对本次交易构成实质性障碍。

2、经核查，除上述买卖维格娜丝股票外，自维格娜丝停牌之日（2016年8月30日）前六个月至2017年1月10日止，维格娜丝及停牌前在任的董事、监事、高级管理人员，交易对方及相关核心参与人员，相关中介机构及其他知悉本次重大资产重组内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属在自查期间均不存在买卖维格娜丝股票的情况。

六、上市公司股票连续停牌前股价波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准

公司股票自2016年8月30日起紧急停牌，并于2016年8月31日起连续停牌。停牌之前最后一个交易日（2016年8月29日）公司股票收盘价为30.90元/股，停牌前第21个交

易日（2016年8月1日）公司股票收盘价为29.29元/股，该20个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为5.50%。同期，上证综合指数（000001.SH）累计涨幅为3.95%，服装指数（CN6037）累计涨幅为4.55%。

综上，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，公司股价在本次停牌前20个交易日内累计涨跌幅未超过20%，无异常波动情况，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条的相关标准。

七、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

截至本报告书签署之日，公司、公司控股股东及实际控制人、董事、监事、高级管理人员，交易对方以及为本次重组提供服务的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构及其经办人员均不存在因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，也不存在最近 36 个月内因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。

八、本次交易对中小投资者权益安排的保护

（一）严格履行上市公司信息披露义务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性、及时性。

（二）严格履行相关审批要求

本次交易的标的资产由具有相关证券期货业务资格的会计师事务所和资产评估公司进行审计和评估；独立财务顾问、律师对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。针对本次交易，公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次交易的相关议案时，独立董事就该事项发表了独立意见。

（三）股东大会表决安排

在表决本次交易方案的股东大会时，公司将采用现场投票、网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）本次交易不存在摊薄每股收益的情况

本次交易为现金收购，不涉及增发股份（不考虑后续非公开发行），且交易标的净利润为正，因此，本次交易不存在摊薄每股收益情况。

如考虑后续非公开发行，本次交易前后，公司也不存在摊薄每股收益的情况，详见公司公告《关于非公开发行股票摊薄即期回报及采取填补措施的公告》。

（五）其他保护投资者权益的措施

公司承诺保证提供信息的真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

本次交易完成后，公司将根据公司业务及组织架构，进一步完善股东大会、董事会、监事会制度，形成权责分明、有效制衡、科学决策、风险防范、协调运作的公司治理结构。

在本次交易完成后公司将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循“五分开”原则，规范关联交易，遵守中国证监会有关规定，规范上市公司运作。

九、本次交易安排不会对股东权益产生不利影响

本次交易安排中已充分考虑公司股东权益，具体如下：

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

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

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

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

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

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

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

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

3、本次交易安排有利于保持交易标的的稳定性，以保护公司股东权益

（1）交易标的的经营团队的稳定性

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

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

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

协议中的上述安排有利于保持交易标的的经营团队的稳定性。

（2）交易标的的销售渠道的稳定性

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

如卖方核心的 220 家卖场的交付数量低于 90%，或全部卖场转让未达到 97%，则双方按照协议约定减少标的资产的整体估值。

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

协议中的上述安排有利于保持交易标的销售渠道的稳定性。

（3）知识产权

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

（4）其他

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

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

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

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

公司具备对交易标的进行充分整合的能力。

本次交易完成后，上市公司将取得交易标的的经营管理权。上市公司将在保证交易标的核心团队稳定的基础上，在经营管理、研发设计、业务运营等方面给予标的公司一定的独立性，充分激发标的团队的活力和创造力，促进 Teenie Weenie 品牌的持续良性发展。上市公司也将从业务、财务、人员、企业文化等多方面入手，将 Teenie Weenie 品牌优秀的资源整合进上市公司体系内，融合上市公司与 Teenie Weenie 品牌在客户资源、销售渠道、设计等方面的优势，充分发挥上市公司与交易标的的协同效应，提升上市公司盈利能力，提高股东回报，保护上市公司和股东的权益。

综上，本次交易已做出多项安排以保护公司和公司股东权益。

第十四节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见

一、独立董事意见

作为维格娜丝的独立董事，对公司第三届董事会第八次会议审议的包括本重组报告书在内的相关材料，进行了认真审阅，并经过讨论后发表独立意见如下：

“1、本次交易重大资产报告书（草案）符合中国法律、法规及中国证监会有关监管规则的要求，符合公司和全体股东的利益。我们同意制定《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及摘要。

2、本次交易相关事项已经公司第三届董事会第八次会议审议通过，当次董事会的召开、表决程序及方式符合有关法律法规和《公司章程》的规定。

3、公司聘请的估值机构具有证券从业资格，选聘程序合规，评估机构及其经办评估师与公司及本次交易对方之间除正常的业务往来外，不存在其他关联关系，具备为本次交易提供评估服务的独立性。

4、公司本次交易涉及评估报告的估值假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

5、公司本次交易涉及估值报告评估价值分析原理、采用的模型、价值比率等重要评估参数符合交易标的的实际情况，估值依据及估值结论合理，本次交易定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

6、本次交易有利于增强公司的竞争能力，有利于公司的长远持续发展，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东利益。”

二、律师法律意见

公司的法律顾问出具的法律意见书认为：

“维格娜丝本次重大资产购买符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件的规定；本次交易的主体均具备相应的资格；相关协议内容和形式合法；除少量注册于印度尼西亚、阿拉伯联合酋长国等地的知识产权尚在按照《资产与业务转让协议》的约定办理过户至甜维你的手续，且该等知识产权是否变更至甜维你名下对本次交易不构成实质影响外，其他注册于中国、香港地区、台湾地区、韩国、美国、沙特阿拉

伯、欧洲联盟等地的知识产权和主要存货、固定产权属清晰、完整，不存在妨碍该等标的资产权属转移的实质性障碍，其他标的资产由于涉及合同的更新尚需第三方配合签署更新的卖场合同、房屋租赁合同以及劳动合同。本次交易尚需获得维格娜丝股东大会的批准。

除上述之外，本次交易的实施不存在法律障碍，不存在其他可能对本次交易构成影响的法律问题和风险。”

三、独立财务顾问意见

公司聘请中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问。根据中信建投证券出具的独立财务顾问报告，对本次交易总体评价如下：

“1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重大重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易价格根据具有证券从业资格的专业评估机构出具的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

4、本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；

5、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题；

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

7、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金后不能及时获得相应对价的情形；

8、维格娜丝支付现金的方式购买资产前，衣念香港及其关联方与维格娜丝及其关联方不存在关联关系。本次交易完成后，并未导致公司实际控制人变更。本次交易后，一方面，公司将继续保持交易标的原来的生产经营模式，与衣念香港及其关联方在一定时间内继续保持销售、采购业务关系；另一方面，本公司控股股东、实际控制

人可能存在为本次重组借款提供担保的情况。除以上两方面，上市公司不会增加日常性关联交易。”

第十五节 本次交易有关中介机构情况

一、独立财务顾问

单位名称	中信建投证券股份有限公司
地址	北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼
法定代表人	王常青
电话	0755-2395 3865
传真	0755-23593850
联系人	罗贵均、刘建亮

二、律师

单位名称	北京国枫律师事务所
地址	北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层
法定代表人/负责人	张利国
电话	010-8800 4320
传真	010-6609 0016
联系人	刘斯亮

三、审计机构

1、标的资产的审计机构

单位名称	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
地址	上海市黄浦区延安东路 222 号 30 楼
执行事务合伙人	曾顺福
电话	025-5791 5266
传真	025-8691 8776
联系人	胡凡

2、模拟财务报表的审阅会计师

单位名称	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）
地址	江苏省南京市洪武路 23 号隆盛大厦 9001 室
执行事务合伙人	张彩斌
电话	025-8689 9606-8002
传真	025-8689 9607
联系人	王震

四、资产评估机构

单位名称	上海东洲资产评估有限公司
地址	上海市长宁区延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
法定代表人	王小敏
电话	021-5240 2166
传真	021-6225 2086
联系人	武钢

第十六节 董事及相关中介机构的声明

上市公司全体董事声明

本公司及全体董事承诺《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及本次重大资产重组申请文件内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

维格娜丝时装股份有限公司

2017年1月24日

独立财务顾问声明

中信建投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）同意维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容。

本公司保证维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容已经本公司审阅，确认该报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺，如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

项目协办人：陈嘉辉、季洪宇

项目主办人：罗贵均、刘建亮

法定代表人：王常青

中信建投证券股份有限公司

2017年1月24日

律师声明

本所及经办律师同意维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的相关内容。

本所及经办律师保证维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的相关内容已经本所审阅，确认该报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：刘斯亮、赵耀

律师事务所负责人：张利国

北京国枫律师事务所

2017年1月24日

声明书

德师报（函）子（17）第 Q00033 号

本所及签字注册会计师已阅读《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》（以下简称“报告书”）及其摘要，确认报告书及其摘要中引用的本所以下报告的内容与本所出具的报告不存在矛盾：

- （1）本所对维格娜丝时装股份有限公司购买之资产 2016 年 1 月 1 日至 6 月 30 日止期间、2015 年度及 2014 年度模拟财务报表出具的专项审计报告；
- （2）本所对衣念（上海）时装贸易有限公司及衣恋（上海）餐饮管理有限公司 2015 年度拟出售业务模拟净利润调整表出具的商定程序报告。

本所及签字注册会计师确认报告书及其摘要不致因完整准确地引用由本所出具的上述报告而导致在相应部分出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本所出具的上述报告的真实性、准确性和完整性根据有关法律法规的规定承担相应的法律责任。

本声明书仅供维格娜丝时装股份有限公司重大资产收购项目之用，不得用作任何其他目的。

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·上海

执行事务合伙人：曾顺福

签字注册会计师：胡凡

签字注册会计师：王凡

2017 年 1 月 24 日

审计机构声明

本所及签字注册会计师同意维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的备考报表审阅报告。

本所及签字注册会计师保证维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的备考报表审阅报告的相关内容已经本所审阅，确认该报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册会计师： 朱佑敏、王震

负责人： 张彩斌

江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）

2017年1月24日

资产评估机构声明

本公司及签字注册评估师同意维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告。

本公司及签字注册评估师保证维格娜丝时装股份有限公司在《维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告的相关内容已经本公司审阅，确认该报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册评估师： 武钢、吴元晨

法定代表人： 王小敏

上海东洲资产评估有限公司

2017年1月24日

第十七节 备查文件

一、备查文件

- 1、《资产与业务转让合同》；
- 2、维格娜丝第三届董事会第八次会议决议；
- 3、维格娜丝独立董事独立意见；
- 4、德勤华永出具的标的资产近两年一期模拟财务报表的审计报告及 2015 年标的资产模拟净利润调整表的商定程序报告；
- 5、江苏公证天业出具的上市公司备考财务报告之审阅报告；
- 6、上海东洲评估出具的标的资产《评估报告》；
- 7、交易对方关于本次交易有关事宜的内部批准文件；
- 8、中信建投证券出具的《关于维格娜丝时装股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》；
- 9、北京国枫出具的法律意见书；
- 10、交易对方的《承诺函》。

二、备查地点

- 1、维格娜丝时装股份有限公司

联系地址：南京市秦淮区中山南路 1 号 60 层

联系人：陶为民、夏天

联系电话：025-8473 6763

传真：025-8473 6764

- 2、中信建投证券股份有限公司

联系地址：深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 楼

联系人：罗贵均、刘建亮

电话：0755-2395 3865

传真：0755-239 53850

3、指定信息披露报刊

《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》

4、指定信息披露网址

上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）

维格娜丝时装股份有限公司

2017年1月25日