

维格娜丝时装股份有限公司

V•GRASS FASHION CO., LTD.

（南京市秦淮区中山南路 1 号 60 层）

V•GRASS

非公开发行股票募集资金运用的

可行性分析报告

（二次修订稿）

二〇一七年二月

释 义

本可行性研究报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

一、一般释义		
维格娜丝、发行人、公司、本公司	指	维格娜丝时装股份有限公司
VGRASS 品牌	指	“V•GRASS”品牌女装
本次非公开发行、本次发行	指	维格娜丝本次向特定对象非公开发行 A 股股票的行为
定价基准日	指	本次非公开发行的发行期首日
本次重组	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
甜 维 你 、 标 的 公 司、New Co.	指	甜维你（上海）商贸有限公司
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，本次募投项目的交易对方
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
衣恋餐饮	指	衣恋（上海）餐饮管理有限公司，系衣念投资子公司
《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
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
《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
《公司章程》	指	《维格娜丝时装股份有限公司章程》
中信建投、保荐机构、主承销商	指	中信建投证券股份有限公司
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
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服装产品，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服装产品，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服装产品。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
扣率	指	商场扣点金额/终端零售额
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

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）
----	---	------------------------------

注：除特别说明外，本报告若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

维格娜丝拟向不超过10名符合中国证监会规定的特定对象非公开发行股票，募集资金总额不超过400,000.00万元，股票发行数量按照募集资金总额除以发行价格确定，同时不超过本次非公开发行前公司总股本的20%，并以中国证券监督管理委员会最终核准发行的股票数量为准。公司对本次非公开发行募集资金使用的可行性分析如下：

一、募集资金使用计划

公司本次非公开发行募集资金总额（含发行费用）不超过 400,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目实施主体	项目投资总金额	拟使用募集资金额
1	收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务	南京金维格服装产业投资合伙企业（有限合伙）	443,881	400,000
合计			443,881	400,000

注：“收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务”项目第一步收购，交易标的整体价格为 493,201 万元，第一步收购取得标的公司 90%股权的价格为 443,881 万元。

为及时把握市场机遇，在本次募集资金到位前，公司可根据募集资金投资项目实施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。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。

二、本次募集资金投资项目的可行性分析

（一）“收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务”项目的情况

1、项目概况

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：

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。

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。

①交易对方

本次重组的交易对方为衣念香港。

②标的资产

本次重组的标的资产为 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：

A、品牌及产品线，即 Teenie Weenie 女装、男装、童装、配饰、家居、餐饮等；

B、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；

C、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；

D、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；

E、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；

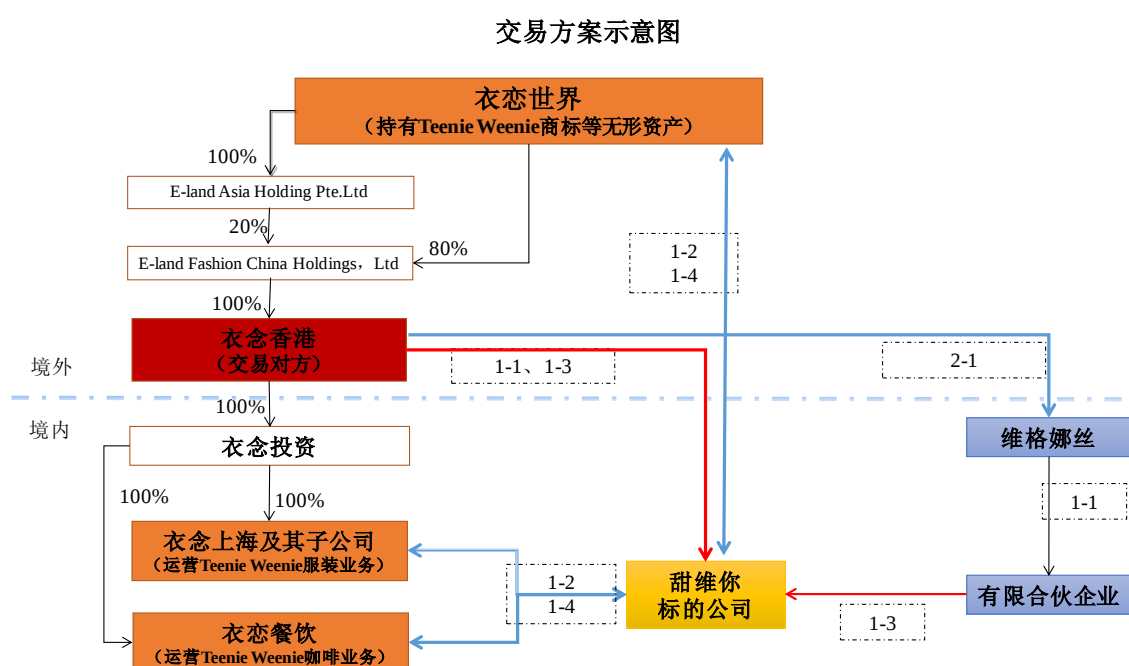
F、衣恋餐饮持有的 Teenie Weenie 品牌餐饮经营权（Teenie Weenie 咖啡业务）及其资产和人员；

G、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。

③交易步骤

本次重组中，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标的公司，维格娜丝设立并控制的有限合伙企业（以下简称“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：



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

④标的资产转让至甜维你的过程

衣念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	在中国大陆剩余的所有卖场的合同关系转移至甜维你
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。

A、第一次资产交付

a、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。

b、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，由甜维你受让衣念香港及其关联方原有合作协议中的权利义务。

c、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。

d、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。

e、合同关系的转让

第一次交付日或之前，衣恋香港及其关联方应签署由甜维你承接衣恋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，衣恋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。

f、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（包括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，衣恋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。

B、第二次资产交付

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

a、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。

b、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。

c、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。

⑤交易价格

本次重组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。

本次重组交易对价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，按照本次重组交易对价形成的计算方法（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，以及由于本次重组产生的借款利息；（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）和本次重组有形资产的评估增值部分的减值损失。

⑥对价支付方式

公司拟以非公开发行股票募集资金用于本次收购，但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。

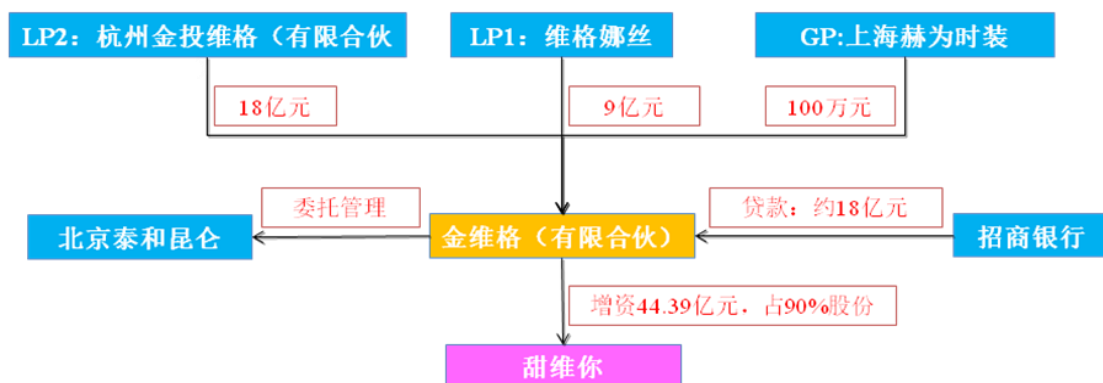
为及时把握市场机遇，在本次非公开募集资金到位前，公司可根据本次交易进度的实际情况以自有资金、银行贷款或其他方式融资先行投入，待募集资金到位后，按照相关法规规定的程序以募集资金对前期投入的资金进行置换。

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）设立南京金维格服装产业投资合伙企业（有限合伙）（以下称“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，贷款利率为 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。

本次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，且本次重组不以非公开发行股票核准为生效条件。

⑦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—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。

⑧服务协议

本次重组交易完成后, 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, 甜维你已与衣念上海签订《服务协议》及补充协议。

⑨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。

⑩本次重组不构成关联交易

本次重组, 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, 本次重组不构成关联交易。

⑪本次重组不构成借壳上市

本次重组前后公司的实际控制人均为王致勤、宋艳俊夫妇, 本次重组不会导致上市公司控制权发生变更, 不构成借壳上市。

⑫标的资产评估

本次重组为市场化收购, 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%。

⑬项目备案等报批情况

A、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。

B、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。

C、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。

2017 年 2 月 10 日，公司 2017 年第一次临时股东大会审议通过了《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。

D、已取得的境内外相关政府部门的审批和备案

本次重组交易已通过商务部经营者集中反垄断审查。

（二）项目的可行性

（1）供给侧改革促进服装产业转型升级，募投项目符合国家产业政策

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，并向服装产业价值链的上游布局、提高国际竞争能力。

（4）公司采取积极措施保持和提升交易标的的经营业绩

①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。

②本次重组的协议安排有利于保持交易标的的稳定性

A、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。

B、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。

C、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。

D、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。

③公司将采取多项整合措施提升交易标的的运营水平

A、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。

B、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。

C、公司将采取有效措施逐步提升 Teenie Weenie 品牌的竞争力和经营业绩

本次重组完成后，公司将从战略、经营计划等方面对标的资产进行整合提升，促

进标的资产与公司在客户、渠道、设计等方面充分发挥协同效应、互相促进。

序号	项目	内容
1	品牌形象	适当提升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
2	设计方面	通过导入 VGRASS 高端品牌的设计架构、组织经验和设计理念，提高 Teenie Weenie 品牌设计的时尚性，丰富其时尚元素；通过大数据分析改进和提升产品设计
3	产品线改进	女装，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，加快更新产品系列，适应消费者偏好变化 男装、童装、配饰等处于快速增长期产品线，加快开发和丰富产品线，配合渠道快速扩展
4	渠道整合提升	整合现有业态，拓展购物中心、电商等新型业态，拓展生活馆等新渠道的收入占比 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产品线的占比 导入 VGRASS 精细化的管理经验，提升单店经营水平
5	供应链系统整合提升	通过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，拓展东南亚、南亚等供应商，建立快速反应的供应链体系

（三）项目实施的必要性

（1）本次非公开发行收购 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。本次非公开发行的募投项目为收购 Teenie Weenie 品牌，该品牌定位中高端，产品主打时尚、可爱风格。

本次募投项目实施后，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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。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时尚元素的独特风格，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。本次募投项目实施后，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。本次募投项目实施后，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，为本次募投项目的实施积累了经验。

公司把握市场良好机会，规划了本次非公开发行的募投项目，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、南亚转移，有效维持较低的生产成本。

(3) 本次非公开发行的募投项目实施后，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

本次非公开发行的募投项目实施后，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同一类群体。

VGRASS 拥有约 80 万会员，Teenie Weenie 品牌有近 400 万名忠诚客户。本次募投项目实施后，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。

本次募投项目实施后，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 品牌渠道较 Teenie Weenie 品牌渠道更侧重于高端，本次募投项目实施后，可以利用 VGARSS 品牌的影响力逐步对 Teenie Weenie 品牌渠道进行提升。

本次募投项目实施后，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）本次募投项目的实施有利于公司扩大经营规模、提高盈利水平，提高投资者回报

本次交易标的业务规模、资产规模、收入规模较大，本次募投项目实施后，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；本次募投项目拟收购的标的资产年收入预计超过 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。

三、本次非公开发行对公司经营业务和财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

公司本次募集资金用于“收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务”项目等项目，本次募投项目符合国家产业政策和公司未来战略发展规划。募集资金投资项目的实施将对公司的经营业务产生积极影响，提高公司的综合竞争力、持续盈利能力和抗风险能力，有利于公司的可持续发展，符合公司及公司全体股东的利益。

（二）对公司财务状况的影响

本次非公开发行完成后，公司资本实力显著增强，净资产将大幅提高，有利于增强公司资产结构的稳定性和抗风险能力。募集资金投资项目实施后，公司营业收入和净利润将有所提升，盈利能力将得到增强，公司整体的业绩水平将得到进一步提升。

综上所述，公司本次非公开发行募集资金投向符合国家产业政策以及未来公司整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景和经济效益，募集资金的使用将会为公司带来良好的收益，为股东带来较好的回报。本次募投项目的实施，将进一步壮大公司资金规模和实力，增强公司的竞争力，促进公司的持续发展，符合公司及公司全体股东的利益。

维格娜丝时装股份有限公司

2017年2月28日