

证券简称：卡奴迪路

证券代码：002656

**CANUDILO**



**广州卡奴迪路服饰股份有限公司**

**关于非公开发行股票申请文件**

**反馈意见的回复**

**二零一五年十一月**

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

2015年9月30日，广州卡奴迪路服饰股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”、“发行人”或“卡奴迪路”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（151798号）及所附的《广州卡奴迪路服饰股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）。公司会同恒泰长财证券有限责任公司（以下简称“恒泰长财”或“保荐机构”）、北京市金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”）、广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“正中珠江”或“发行人会计师”）、广东联信资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“联信评估”或“评估机构”）等中介机构，对反馈意见中提出的问题进行了认真研究，并对有关问题进行了说明、论证分析和补充披露。

根据反馈意见要求，本公司现就反馈意见中提出的问题详细回复如下。如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与预案中的相同。

## 一、重点问题

**问题 1、报告期内申请人净利润逐年下滑，由 2012 年上市当年的 17,691.87 万元下降到 2014 年的 1,253.42 万元。**

请申请人结合同行业可比上市公司情况、公司产品单价、成本、销量、期间费用的变动情况，说明公司盈利能力下降的原因及合理性。

请保荐机构进行核查。

回复：

（一）与同行业可比上市公司对比

2012-2014 年，公司的净利润变动情况与同行业可比上市公司对比如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2014 年度		2013 年度		2012 年度
		净利润	变动率 (%)	净利润	变动率 (%)	净利润
002154.SZ	报喜鸟	13,416.95	-15.82	15,939.30	-66.01	46,895.59
002029.SZ	七匹狼	29,439.16	-22.01	37,747.51	-33.29	56,581.92
601566.SH	九牧王	35,052.07	-34.76	53,730.22	-19.62	66,842.34
002612.SZ	朗姿股份	12,122.49	-48.14	23,373.73	1.06	23,129.07
002503.SZ	搜于特	12,302.48	-55.13	27,419.37	0.50	27,283.80
002269.SZ	美邦服饰	14,564.05	-64.08	40,547.64	-52.27	84,958.24
002656.SZ	卡奴迪路	1,253.42	-91.53	14,794.26	-16.38	17,691.87

注：同行业可比上市公司数据取自上市公司已披露的各年度报告，下同。

由上表可见，2012-2014 年，同行业可比上市公司净利润总体呈下降趋势，主要是由于：我国经济呈现出新常态，经济结构转向优化，宏观经济增速有所放缓；同时，购物中心、电商平台等新兴渠道的快速发展，消费者个性化、时尚化需求凸显等行业发展新特点给传统零售业带来冲击。面对行业出现的变化，各服饰公司主动调整战略、积极谋求转型升级，以实现可持续发展。

2014 年，公司净利润的下降幅度较大，主要是由于：公司根据时尚行业及终端零售业态的发展趋势、公司全球化发展的战略部署及实际经营情况，主动实施转型升级，推进卡奴迪路品牌国际化进程、建设高端精品买手店及 O2O 项目等，使得转型期间各项经营成本不断上升，期间费用较上年有较大的增长。公司转型期的大额投入，蚕食了一定的利润空间，导致净利润下滑明显。

## （二）公司产品单价、成本、销量、期间费用的变动情况

### 1、公司主要产品单价变动情况

2012-2014 年，公司主要产品单价变动情况如下表：

单位：元/件

产品类别	2014 年度		2013 年度		2012 年度
	平均单价	增长率 (%)	平均单价	增长率 (%)	平均单价
衬衫类	461.77	-26.38	627.27	5.19	596.31
T 恤类	699.58	-0.89	705.85	15.81	609.50
西装类	955.01	-24.89	1,271.52	-7.41	1,373.30
裤子	602.83	-6.59	645.38	12.00	576.25
裘皮类	5,387.76	3.34	5,213.40	5.12	4,959.34
棉褛	894.65	-38.45	1,453.47	8.19	1,343.40
夹克风衣类	1,681.90	5.80	1,589.75	17.34	1,354.77
皮具	648.21	-24.57	859.41	18.26	726.69
代理品牌	782.35	1.16	773.39	6.40	726.90
<b>综 合</b>	<b>841.36</b>	<b>-10.06</b>	<b>935.45</b>	<b>7.19</b>	<b>872.70</b>

注1：上表所列平均单价为各品类产品的公司最终收款价格，其中直营店（联销模式）产品价格按扣除合作方分成后计算、直营店（非联销模式）产品价格按实际成交价格计算、加盟店产品价格按与加盟店的实际成交价格计算。

注2：由于饰品类产品的销售金额占比低，且销售数量大，为准确反映公司产品的平均价格及单位成本，上表中不含饰品的相关数据。

由上表可见，2013 年公司主要产品综合单价水平较 2012 年有一定程度的上升，而 2014 年较 2013 年则有所下降，主要是由于：随着公司于 2012 年实现上市，品牌影响力进一步提升，产品的市场认可度更高，产品议价能力有所提高，使得 2013 年主要产品单价有一定程度的上升；而 2014 年传统终端零售业受到宏观经济增速放缓的较大影响，百货商场加大开展促销活动的力度，同时公司拓展过季货品销售渠道，导致主要产品单价有所下降。

## 2、公司主要产品单位成本变动情况

2012-2014 年，公司主要产品单位成本变动情况如下表所示：

单位：元/件

产品品类	2014 年度		2013 年度		2012 年度
	单位成本	增长率 (%)	单位成本	增长率 (%)	单位成本
衬衫类	145.91	-9.93	161.99	3.49	156.52
T 恤类	168.45	-4.86	177.05	-3.35	183.19
西装类	324.85	-8.65	355.62	-7.20	383.22
裤子	167.64	-12.80	192.24	15.14	166.96
裘皮类	1,546.42	-14.26	1,803.60	-3.90	1,876.79
棉褛	316.42	-26.94	433.11	-8.79	474.84
夹克风衣类	448.06	-1.23	453.63	8.32	418.78
皮具	190.24	-28.87	267.44	1.88	262.50
代理品牌	504.81	-1.44	512.20	-1.94	522.32
<b>综 合</b>	<b>315.61</b>	<b>-2.85</b>	<b>324.88</b>	<b>11.69</b>	<b>290.87</b>

由上表可见，2013 年公司主要产品综合单位成本较 2012 年有一定程度的上升，2014 年则较 2013 年略有下降，主要是由于：2013 年公司加大力度丰富产品款式以及进一步提高对产品品质的要求，使得公司销售占比较大的裤子、夹克风衣类产品采购成本有一定程度的上升；2014 年随着产品设计、生产工艺的进一步改进，产品线趋于稳定，导致公司主要产品单位成本有所下降。

### 3、公司主要产品销量变动情况

2012-2014 年，公司主要产品销量变动情况如下表所示：

单位：件

产品品类	2014 年度		2013 年度		2012 年度
	销量	增长率 (%)	销量	增长率 (%)	销量
衬衫类	72,408	-12.20	82,470	-7.72	89,369
T 恤类	187,233	-24.25	247,188	0.74	245,371
西装类	63,923	14.59	55,782	22.94	45,375
裤子	124,841	-13.56	144,424	-4.92	151,892

裘皮类	13,484	-33.07	20,145	-4.63	21,124
棉褛	53,808	66.33	32,351	15.99	27,892
夹克风衣类	40,744	-16.43	48,756	-4.90	51,268
皮具	46,270	7.10	43,201	-7.04	46,472
代理品牌	219,277	35.44	161,897	307.93	39,687
<b>合 计</b>	<b>821,988</b>	<b>-1.70</b>	<b>836,214</b>	<b>16.39</b>	<b>718,450</b>

由上表可见,2013年公司主要产品销量较2012年有较明显的增长,而2014年较2013年则略有下降,主要是由于:2013年随着公司战略定位的转变,公司加强与国际知名时尚品牌的合作,扩大代理品牌业务规模,使得其代理品牌产品的销量有较大幅度的增长,增长比例达307.93%;而2014年虽然代理品牌产品销量仍保持较明显的增长,但服装行业整体受宏观经济增速放缓的较大影响,导致公司主要产品总体销量有所下降。

#### 4、公司期间费用变动情况

2012-2014年,公司销售费用、管理费用、财务费用变动情况如下:

单位:万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占营业收入比例 (%)	金额	占营业收入比例 (%)	金额	占营业收入比例 (%)
营业收入	69,992.03	100.00	79,909.16	100.00	63,617.03	100.00
期间费用	39,643.23	56.64	32,951.32	41.23	19,906.58	31.30
其中:销售费用	30,965.73	44.24	25,973.15	32.50	15,954.98	25.08
管理费用	8,104.25	11.58	6,800.06	8.51	5,130.99	8.07
财务费用	573.25	0.82	178.11	0.22	-1,179.39	-1.85

由上表可见,公司期间费用以销售费用为主,与服装零售企业特点相符。2012-2014年,公司的期间费用占营业收入的比例逐年上升,分别达到31.30%、41.23%及56.64%,主要是由于:(1)2013年公司加快经营规模扩张速度,持续投资建设营销网络,经营支出较大;(2)2014年公司积极转型,整合营销网

络，陆续关闭效益不佳或潜力有限的门店，重点投资开设旗舰店和 01MEN 品牌买手店，门店经营成本较高，期间费用相应增长。

### (1) 销售费用

2012-2014 年，公司销售费用构成情况如下表：

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
工资及福利费用	9,836.48	31.77	8,739.11	33.65	4,428.13	27.75
广告费用	216.34	0.70	110.33	0.42	51.11	0.32
品牌推广费用	1,955.44	6.31	1,977.00	7.61	2,880.28	18.05
门店装修费用	6,434.96	20.78	6,425.09	24.74	3,227.38	20.23
门店租金	5,024.84	16.23	1,891.38	7.28	862.51	5.41
商场管理费用	4,065.23	13.12	3,588.90	13.82	3,083.73	19.33
办公、差旅及其他费用	2,909.68	9.40	2,414.00	9.29	1,039.01	6.51
仓储物流费用	522.76	1.69	827.34	3.19	382.83	2.40
<b>合 计</b>	<b>30,965.73</b>	<b>100.00</b>	<b>25,973.15</b>	<b>100.00</b>	<b>15,954.98</b>	<b>100.00</b>

公司的销售费用主要为销售人员工资及福利费用、门店装修费用摊销、门店租金及商场管理费等。2012-2014 年，公司的销售费用逐年增长，主要是因为：①2013 年，公司按照业务规划加大力度建设营销网络，门店数量由 2012 年末的 443 家增至 2013 年末的 531 家，销售费用随之大幅增长；②2014 年，公司积极推动转型，整合营销网络，陆续关闭效益不佳或潜力有限的门店，重点在核心商圈高端购物中心投资开设旗舰店和品牌集合买手店。虽然门店数量有所下降，但由于旗舰店和品牌集合买手店的人力及租金成本较高，导致销售费用从 2013 年的 25,973.15 万元增至 2014 年的 30,965.73 万元。

### (2) 管理费用

2012-2014 年，公司管理费用构成情况如下表：

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
工资及福利费用	3,007.08	37.10	2,474.95	36.40	1,667.73	32.50
办公、差旅及其他费用	1,557.56	19.22	1,361.59	20.02	1,041.96	20.31
办公场地使用费	467.29	5.77	397.41	5.84	296.83	5.79
折旧费	509.33	6.28	488.18	7.18	277.05	5.40
中介机构费用	341.98	4.22	288.44	4.25	0.59	0.01
无形资产摊销费	179.02	2.21	175.91	2.59	163.19	3.18
研发费用	1,972.20	24.34	1,507.03	22.16	1,532.36	29.86
税费	69.79	0.86	106.54	1.57	151.28	2.95
合 计	<b>8,104.25</b>	<b>100.00</b>	<b>6,800.06</b>	<b>100.00</b>	<b>5,130.99</b>	<b>100.00</b>

公司的管理费用主要为管理员工资及福利费用、办公差旅费用及研发费用等。随着公司业务规模扩大，管理人员增加，工资及福利费用、办公和差旅费用相应增加；研发费用主要包括研发人员职工薪酬、产品研发过程中发生的检测费及打版费等，公司所处的时尚行业变化迅速，产品更新较快，为保证行业领先地位，公司在意大利成立品牌研发运营中心，并与华南理工大学等高校建立了产学研合作关系，持续加大对产品品质和创意设计的研发投入，使得研发费用金额较大，占比较高。

### (3) 财务费用

2012-2014 年，公司财务费用构成情况如下表：

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
利息支出	1,595.42	278.31	1,181.60	663.42	586.03	-49.69
减：利息收入	1,270.62	221.65	1,230.61	690.94	1842.76	-156.25
汇兑损失/收益	-17.38	-3.03	67.58	37.94	62.91	-5.34



其他	265.83	46.37	159.54	89.58	14.43	-1.22
合计	573.25	100.00	178.11	100.00	-1,179.39	100.00

公司的利息支出主要为银行借款利息费用，利息收入主要为首次公开发行股票募集资金产生的利息收入。为满足公司经营需求及建设广州国际时尚中心、衡阳高端精品买手店等项目，公司资金需求较大，通过适当运用银行借款等财务杠杆补充资金缺口，提升资本效益，使得 2014 年的利息支出较大，导致财务费用从 2013 年的 178.11 万元增至 2014 年的 573.25 万元。

### （三）2012-2014年公司盈利下降的原因及合理性

结合同行业可比上市公司情况、产品单价、成本、销量、期间费用的变动情况等因素分析，2012-2014 年，公司净利润下降的主要原因为：

（1）我国经济呈现出新常态，经济结构转向优化，宏观经济增速有所放缓；同时，购物中心、电商平台等新兴渠道的快速发展，消费者个性化、时尚化需求凸显等行业发展新特点给传统零售业带来冲击；

（2）2013 年与 2012 年对比，公司主要产品综合单价上升 7.19%，而综合单位成本上升 11.69%，单位成本的上升幅度较大；2014 年与 2013 年对比，公司主要产品综合单价下降 10.06%，而综合单位成本下降 2.85%，单价的下降幅度较大。上述情况导致公司营业毛利水平有所下降；

（3）根据 2012-2014 年公司主要产品销量的变动情况，公司代理品牌产品的销量逐年上升，2013 年、2014 年的增长率分别为 307.93%、35.44%。公司代理品牌业务销售规模保持扩张，而代理品牌产品的成本较高，毛利相对较低，一定程度上拉低了营业毛利水平；

（4）公司根据时尚行业及终端零售业态的发展趋势、公司全球化发展的战略部署及实际经营情况，主动实施转型升级，推进卡奴迪路品牌国际化进程、建设高端精品买手店及 O2O 项目等，使得转型期间各项经营成本不断上升，期间费用有较大幅度的增长。公司转型期的大额投入，蚕食了一定的利润空间，导致净利润下滑明显。

基于上述分析,随着近年来我国经济呈现出新常态,宏观经济增速有所放缓,同时行业发展的新特点给传统零售业带来的冲击,公司所处行业整体亦受到较大的影响,行业盈利水平有所下降。面对上述情况,公司积极调整升级业务结构,深化资源整合,持续加大投入力度,力求转型升级为“互联网+”全球时尚品牌运营商,以实现可持续发展。在转型期内,公司各项经营成本有所上升,蚕食了一定的利润空间,导致净利润出现下滑。因此,2012-2014年,公司净利润有所下降是与行业整体现状及自身业务发展规划相关的,具有合理性。

#### (四) 保荐机构的核查情况及核查意见

保荐机构取得了同行业可比上市公司 2012-2014 年的盈利情况,了解行业盈利水平情况;取得了发行人的主要产品单价、成本、销量等数据,了解发行人净利润下滑的原因以及产品单价、成本、销量、期间费用的变动情况,同时结合行业整体现状及自身业务发展规划分析发行人盈利能力下降的原因及合理性。

经核查,保荐机构认为:

结合同行业可比上市公司情况、产品单价、成本、销量、期间费用的变动情况等因素分析,近年来我国经济呈现出新常态,宏观经济增速有所放缓,同时行业发展的新特点给传统零售业带来冲击,行业盈利水平有所下降。面对上述形势,发行人积极及时调整升级业务结构,深化资源整合,持续加大投入力度,以转型升级为“互联网+”全球时尚品牌运营商。在转型期内,发行人各项经营成本有所上升,蚕食了一定的利润空间,因此,2012-2014年,发行人净利润有所下降是与行业整体现状及自身业务发展规划相关的,具有合理性。

**问题 2、本次募投项目之一“时尚买手店 O2O 项目”的投资总额为 15,287.74 万元,其中新增投资建设投资 3,896.1 万元,铺底流动资金 11,391.64 万元;本次拟用募集资金 35,870 万元偿还银行贷款及补充流动资金。**

请申请人:

(1) 详细列示上述项目的投资构成、铺底流动资金的具体用途以及铺底流动资金金额较大的原因及合理性。

(2) 本次募投项目铺底流动资金占募投项目总投资比例高达 74%，请结合项目铺底流动资金的具体用途以及公司报告期内的经营情况和财务状况，说明本次补充流动资金的具体投向；本次补充流动资金是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定。

(3) 结合根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程及必要性。

结合公司目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

(4) 提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如果存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函。

(5) 说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构：

(1) 对上述事项进行核查。

(2) 结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流及偿债金额是否与现有资产规模、财务状况相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条以及《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定。

(3) 对比本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形。

回复：

(一) 详细列示上述项目的投资构成、铺底流动资金的具体用途以及铺底流动资金金额较大的原因及合理性

### 1、时尚买手店O2O项目的投资构成

2015年11月20日，公司第三届董事会第七次会议分别审议通过了《关于调整公司本次非公开发行股票方案的议案》和《关于修订公司本次非公开发行股票预案的议案》。本次非公开发行股票方案调整为：本次非公开发行募集资金总额不超过91,500万元，发行数量不超过6,000万股（含6,000万股），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资额	拟使用募集资金
1	时尚买手店 O2O 项目	44,391	42,386
2	意大利 LEVITAS S.P.A.51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目	34,114	34,114
3	偿还银行贷款	30,000	15,000
合 计		<b>108,505</b>	<b>91,500</b>

本次调整是公司根据资本市场整体情况及自身实际情况而实施的，对于项目总投资缺口部分，公司拟通过自筹资金解决，以保障上述募投项目的顺利实施。

时尚买手店 O2O 项目主要包括线上时尚电子商务平台和线下时尚买手店两部分，通过 O2O 商业模式统一运营，以积极推动公司深度拥抱互联网。时尚买手店 O2O 项目的投资构成如下：

单位：万元

投资构成	时尚电子商务平台 建设项目 (A)		时尚买手店建设项目 (B)		时尚买手店 O2O 项目 (A+B)	
	投资预算	投资占比 (%)	投资预算	投资占比 (%)	投资预算	投资占比 (%)
1、工程费用	3,500.00	22.89	15,500.86	53.26	19,000.86	42.80
2、工程建设其他费用	107.50	0.70	4,063.91	13.96	4,171.41	9.40
3、预备费	288.60	1.89	1,565.18	5.38	1,853.78	4.18
<b>建设投资合计 (1+2+3)</b>	<b>3,896.10</b>	<b>25.49</b>	<b>21,129.95</b>	<b>72.60</b>	<b>25,026.05</b>	<b>56.38</b>
铺底流动资金	11,391.64	74.51	7,973.09	27.40	19,364.73	43.62
<b>项目投资总计</b>	<b>15,287.74</b>	<b>100.00</b>	<b>29,103.05</b>	<b>100.00</b>	<b>44,390.79</b>	<b>100.00</b>

本次非公开发行股票方案调整后，公司拟将募集资金 42,386 万元投入建设时尚买手店 O2O 项目，其中建设投资投入金额为 25,026 万元，铺底流动资金投入金额为 17,360 万元，项目总投资金额与拟使用募集资金金额的差额部分 2,005 万元将由公司自筹解决。拟使用募集资金投入明细如下：

单位：万元

投资构成	时尚电子商务平台 建设项目 (A)		时尚买手店建设项目 (B)		时尚买手店 O2O 项目 (A+B)	
	金额	占募集资金 投资额比例 (%)	金额	占募集资金 投资额比例 (%)	金额	占募集资金 投资额比例 (%)
建设投资金额	3,896.10	29.33	21,129.95	72.60	25,026.05	59.04
铺底流动资金	9,386.64	70.67	7,973.09	27.40	17,359.73	40.96
<b>募集资金投入总额</b>	<b>13,282.74</b>	<b>100.00</b>	<b>29,103.05</b>	<b>100.00</b>	<b>42,385.79</b>	<b>100.00</b>

根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），以及结合公司所处行业、自身经营情况和投资项目特点，时尚买手店 O2O 项目的投资构成主要包括建设投资及铺底流动资金投资两部分。其中，建设投资主要包括工程费用、工程建设其他费用及预备费三部分：

### （1）工程费用

线下时尚买手店的工程费用主要为店铺租赁及装修费用。其中，店铺租赁费以所签署的租赁协议为基础进行测算，测算投资额为 4,836.36 万元；此外，公司参考当地物价及居民收入水平预计每平方米的装修成本测算店铺装修费，测算投资额为 10,664.50 万元。

线上电子商务平台的工程费用为网上平台建设费用，主要包括硬件、软件开发、网络及数据库等模块的支出。其中，硬件主要为服务器、路由器、移动设备等，合计采购 125 台设备，测算投资额为 900 万元；软件开发主要为线上电子商务平台的相关研发支出，测算投资额为 2,100 万元；网络模块主要为网络搭建支出，预计租用 8 条网络链路，测算投资额为 200 万元；数据库主要为数据库软件及相关软件支出，预计采购 4 套数据库软件及相关配套软件，测算投资额为 300 万元。

### （2）工程建设其他费用

工程建设其他费用主要包括建设管理费、前期工作费、店铺授权费、物业管理费及人员培训费等费用，测算投资额合计为 4,171.41 万元，占项目投资总额（含铺底流动资金）的比例为 9.40%。

### （3）预备费

预备费为基本预备费，主要为测算中因不可预计因素而导致发生的工程费用，按工程费用及工程建设其他费用之和的 8%进行测算，测算投资额为 1,853.78 万元。

## 2、时尚买手店O2O项目铺底流动资金的具体用途

项目铺底流动资金主要是为保证项目正常运营而所需投入的流动资金，主要用于采购商品、支付职工薪酬和其他相关费用。时尚买手店 O2O 项目铺底流动资金总额为 19,364.73 万元，其中拟使用募集资金投入金额为 17,359.73 万元，剩余部分由公司自筹解决。

## 3、时尚买手店O2O项目铺底流动资金金额较大的原因及合理性

时尚买手店O2O项目铺底流动资金总额为19,364.73万元，占项目总投资额的比例为43.62%。其中拟使用募集资金投入金额为17,359.73万元，占铺底流动资金投入总额的比例为89.65%；自筹资金投入金额为2,005.00万元，占铺底流动资金投入总额的比例为10.35%。铺底流动资金投资构成按资金来源分类列示如下：

单位：万元

投资构成	时尚电子商务平台 建设项目 (A)		时尚买手店建设项目 (B)		时尚买手店 O2O 项目 (A+B)	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
拟使用募集资金金额	9,386.64	82.40	7,973.09	100.00	17,359.73	89.65
自筹资金投入金额	2,005.00	17.60	-	-	2,005.00	10.35
<b>铺底流动资金投入总额</b>	<b>11,391.64</b>	<b>100.00</b>	<b>7,973.09</b>	<b>100.00</b>	<b>19,364.73</b>	<b>100.00</b>

铺底流动资金具体测算过程如下：

#### (1) 测算假设

①项目面临的国内、国际经济环境不会发生重大变化；②项目所处的时尚行业市场需求及市场状况不会出现重大不利变化；③公司制定的项目发展计划能按预定目标实现；④项目相关经营性资产及负债周转时间及其它相关重要因素不发生重大变化；⑤项目的建设期为2年，运营期为10年。

#### (2) 测算过程

公司根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），以及结合公司所处行业、自身经营情况和投资项目特点，对时尚买手店O2O项目铺底流动资金进行如下测算：

铺底流动资金为项目预测期每年增量流动资金之和，而流动资金=流动资产-流动负债。

其中，需投入的流动资产主要包括存货及现金，由于时尚买手店O2O项目所产生的收入以现款结算，因此不产生应收账款。存货主要是为满足销售需求而进行备货的商品，存货投入金额=商品采购成本/存货周转次数；现金主要用于支付

职工薪酬及其他相关费用， $\text{现金投入金额} = (\text{职工薪酬} + \text{其他相关费用}) / \text{现金周转次数}$ 。

流动负债主要为采购商品形成的应付账款， $\text{应付账款} = \text{商品采购成本} / \text{应付账款周转次数}$ 。

具体的参数确定如下：

#### ①商品采购成本的测算

根据行业经验并结合项目特点考虑，公司按项目预期毛利率及销售收入对商品采购成本进行测算。

#### ②销售收入的测算

##### A、时尚电子商务平台收入测算

公司根据本项目特点并结合参考同行业情况对时尚电子商务平台投入运营后的UV流量、订单转化率及订单均价等参数进行测算，预计建成后将新增年均销售收入约**24,087.02**万元。

##### B、时尚买手店收入测算

公司结合商圈客流量、居民消费水平等因素预测门店坪效并按计划开店面积测算时尚买手店销售收入，预计建成后将新增年均销售收入约**36,186.76**万元。

#### ③职工薪酬及其他相关费用的测算

公司按项目预计所需员工数及当地薪酬水平测算项目职工薪酬。

其他相关费用主要包括其他管理费用及营业费用，管理费用按职工薪酬总额的**100%**进行测算，营业费用按销售收入的**10%**进行测算。

#### ④周转次数的测算

根据同行业情况并结合项目特点考虑，公司预测存货、现金及应付账款的周转天数分别约为**270**天、**60**天及**90**天，并测算相应的周转次数。

从总体上看，时尚买手店O2O项目铺底流动资金总额较大，主要是由于其中的时尚电子商务平台建设项目所需的铺底流动资金金额较大，达**11,391.64**万元，



占该项目投资额的比例为**74.51%**，主要原因为：线上商品以较优惠的价格进行销售，毛利率较低，导致实现项目预测销售收入所需投入的商品采购成本较大；同时，存货的周转速度较慢，导致存货所占用的流动资金较大，因此测算的铺底流动资金金额较大。

上述测算是公司在基于谨慎性原则的前提下，根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），并综合考虑公司所处行业、自身经营情况和投资项目特点等因素而作出，与公司目前及未来可预计的情况相符合，时尚买手店O2O项目铺底流动资金的测算金额具有合理性。另外，部分铺底流动资金由公司通过自筹方式进行投入，可保障募集资金的使用效益。

**（二）本次募投项目铺底流动资金占募投项目总投资比例高达74%，请结合项目铺底流动资金的具体用途以及公司报告期内的经营情况和财务状况，说明本次补充流动资金的具体投向；本次补充流动资金是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定**

公司本次募集资金原拟安排**5,870**万元用于补充流动资金，主要是考虑公司正处于转型升级发展期，资金投入需求较大，通过募集资金补充流动资金，可增强资本实力，夯实公司在业务拓展所需的资金基础。

但鉴于本次非公开发行股票方案公告以来我国资本市场发生了较大变化，公司综合考虑当前融资环境、自身财务状况及经营情况等因素，经董事会慎重研究，决定对本次非公开发行股票方案进行调整。2015年11月20日，公司第三届董事会第七次会议分别审议通过了《关于调整公司本次非公开发行股票方案的议案》和《关于修订公司本次非公开发行股票预案的议案》。本次非公开发行股票方案调整为：本次非公开发行募集资金总额不超过**91,500**万元，发行数量不超过**6,000**万股（含**6,000**万股），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于投资建设时尚买手店O2O项目、意大利**LEVITAS S.P.A.51%**股权收购及**Dirk Bikkembergs**品牌营销网络建设项目、偿还银行贷款。调整后的本次非公开发行股票方案已不再涉及募集资金补充流动资金。

本次调整是公司根据资本市场整体情况及自身实际情况而实施的，对于项目总投资缺口部分，公司拟通过自筹资金解决，以保障上述募投项目的顺利实施。

(三) 结合根据报告期营业收入增长情况, 经营性应收(应收账款、预付账款及应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据)及存货科目对流动资金的占用情况, 说明本次补充流动资金的测算过程及必要性; 结合公司目前的资产负债率水平及银行授信情况, 说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性

公司对本次非公开发行股票方案进行调整, 调整后的本次非公开发行股票方案已不再涉及募集资金补充流动资金。详见本题“一、公司补充说明之(二)”。

(四) 提供本次偿还银行贷款的明细(借款主体、金额、借款期间及用途等), 如果存在提前还款的, 请说明是否需要取得银行提前还款的同意函

截至本次非公开发行预案公告日, 公司短期借款及一年内到期的非流动负债(合并报表口径, 下同)余额合计为38,784.58万元, 其中短期借款余额为30,084.58万元, 一年内到期的非流动负债余额为8,700.00万元。基于上述情况并考虑未来预计的偿债资金需求, 公司拟将15,000万元募集资金用于偿还银行贷款。

由于银行贷款余额滚动变化, 因此公司以最近一期已披露的财务报表(即截至2015年9月30日之财务报表)的短期借款及一年内到期的非流动负债余额为基础进行重新测算。

截至2015年9月30日, 公司的短期借款及一年内到期的非流动负债余额合计为35,646.82万元, 其中短期借款余额为21,246.82万元, 一年内到期的非流动负债余额为14,400.00万元, 具体明细如下:

### 1、短期借款

单位: 万元

借款单位	借款期限	借款利率	借款金额	借款类型	借款用途
上海浦东发展银行股份有限公司广州分行	2015.3.31- 2015.12.25	5.8850%	8,000.00	抵押、 保证	补充流动 资金

兴业银行股份有限公司广州新塘支行	2015.3.26- 2016.3.25	5.6175%	2,000.00	保证	补充流动资金
招商银行股份有限公司广州黄埔大道支行	2015.3.24- 2016.3.24	5.3500%	5,000.00	保证	补充流动资金
广州农村商业银行股份有限公司会展新城支行	2015.3.25- 2016.3.25	5.88504%	5,000.00	保证	补充流动资金
中国工商银行股份有限公司金边分行	2014.12.11- 2015.11.27	3M LIBOR+2.7%	1,246.82	保证	补充流动资金
合 计			<b>21,246.82</b>	-	-

注：上表中国工商银行股份有限公司金边分行的贷款为美元贷款，金额为196万美元，已按2015年9月30日的汇率换算为人民币列示。

## 2、一年内到期的非流动负债

单位：万元

借款单位	借款期限	借款利率	借款金额	借款类型	借款用途
上海浦东发展银行股份有限公司广州分行	2013.1.23- 2016.1.22	6.1500%	3,000.00	抵押	补充流动资金
	2014.8.4- 2016.8.3	6.7650%	1,000.00	抵押、保证	
广州银行股份有限公司石牌东支行	2013.11.29- 2016.7.1	7.2050%	2,000.00	抵押、保证	固定资产项目贷款
交通银行股份有限公司衡阳分行	2013.8.1- 2016.2.1	6.7650%	1,250.00	保证	装修项目贷款
	2013.8.1- 2016.7.30	6.7650%	1,250.00	保证	
	2015.4.16- 2015.10.9	6.9000%	100.00	保证	
	2015.4.16- 2015.12.11	6.9000%	1,000.00	保证	
	2015.4.16-	6.9000%	100.00	保证	

	2016.4.8				
	2015.8.13- 2015.10.9	6.7650%	400.00	保证	
	2015.8.13- 2015.12.18	6.7650%	400.00	保证	
	2015.8.13- 2016.7.4	6.7650%	200.00	保证	
	2015.9.17- 2015.11.25	6.7650%	400.00	保证	
	2015.9.17- 2015.12.28	6.7650%	400.00	保证	
	2015.9.17- 2016.4.22	6.7650%	200.00	保证	
	2015.9.17- 2016.7.20	6.7650%	200.00	保证	
渤海银行股份有 限公司广州分行	2013.10.31- 2015.10.15	7.3600%	510.00	抵押、保证	固定资产及 装修项目贷 款
	2013.10.31- 2016.1.15	7.3600%	510.00	抵押、保证	
	2013.10.31- 2016.4.15	7.3600%	510.00	抵押、保证	
	2013.10.31- 2016.7.15	7.3600%	510.00	抵押、保证	
	2015.1.28- 2015.10.15	7.5000%	5.00	抵押、保证	
	2015.1.28- 2016.1.15	7.5000%	5.00	抵押、保证	
	2015.1.28- 2016.4.15	7.5000%	5.00	抵押、保证	
	2015.1.28- 2016.7.15	7.5000%	5.00	抵押、保证	
	2015.2.10- 2015.10.15	7.5000%	85.00	抵押、保证	
	2015.2.10- 2016.1.15	7.5000%	85.00	抵押、保证	
	2015.2.10- 2016.4.15	7.5000%	85.00	抵押、保证	
	2015.2.10- 2016.7.15	7.5000%	85.00	抵押、保证	
	2015.4.7- 2015.10.15	7.1875%	15.00	抵押、保证	
	2015.4.7- 2016.1.15	7.1875%	15.00	抵押、保证	

	2015.4.7- 2016.4.15	7.1875%	15.00	抵押、保证	
	2015.4.7- 2016.7.15	7.1875%	15.00	抵押、保证	
	2015.4.10- 2015.10.15	7.1875%	10.00	抵押、保证	
	2015.4.10- 2016.1.15	7.1875%	10.00	抵押、保证	
	2015.4.10- 2016.4.15	7.1875%	10.00	抵押、保证	
	2015.4.10- 2016.7.15	7.1875%	10.00	抵押、保证	
合 计			<b>14,400.00</b>	-	-

注：上表借款金额表示：截至2015年9月30日，公司按照与银行约定的还款计划需在一年内偿还的长期借款，包括在一年内到期并一次还本的长期借款，以及分期还本的长期借款在一年内到期的部分款项。

如上表所示，截至2015年9月30日，公司的短期借款及一年内到期的非流动负债余额合计为35,646.82万元。经综合考虑未来一年需要偿还的银行贷款金额、借款用途和募集资金实际到位时间，同时结合自身的资金状况等因素，公司拟使用15,000万元募集资金偿还银行贷款。

公司将按照借款合同，根据资金到位时上述银行贷款的到期顺序，优先用于偿还到期的银行贷款，不存在提前还款的情形。

（五）说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定

目前，公司正处于转型升级发展期，将“互联网+”全球时尚品牌运营商作

为未来的战略发展目标，以稳步推进公司国际化时尚集团发展战略。为有效推动上述战略目标的实现，公司一方面通过调整升级业务结构、利用互联网先进技术等加快内生发展；另一方面审慎把握行业发展趋势，积极、谨慎寻找优质外延式发展机会，因此不排除未来会实施重大投资或资产购买交易行为。但自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司无正实施或对其有约束力之拟实施的重大投资或资产购买的商业交易行为，亦暂未有明确的在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。如未来有明确的重大的投资或资产购买计划，公司将按照中国证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》等有关规定进行披露。

鉴于调整后的本次非公开发行股票方案已不涉及募集资金补充流动资金，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

目前，公司正处于转型升级发展的重要关口，未来的业务发展需要大量的资金支持，使得公司面临着一定的偿债压力。公司通过本次募集资金偿还银行贷款可缓解部分银行贷款到期的偿还压力，降低资产负债率，从而有效降低财务风险和财务成本，且相关金额经合理、谨慎的测算，不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。此外，公司已确认：公司将严格按照中国证监会核准用途使用本次募集资金，不变相通过本次募集资金偿还贷款以实施重大投资或资产购买。

**（六）说明本次补流及偿债金额是否与现有资产规模、财务状况相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条以及《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定**

经核查，公司拟将本次非公开发行的募集资金中的15,000万元用于偿还银行贷款是必要与合理的，与公司现有资产、业务规模相匹配，并没有超过实际需要量；本次募集资金用途信息披露充分合规，符合《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第30号）第十条有关规定。

本次非公开发行股票的募集资金用于偿还银行贷款后，公司的资产负债率水

平将有所下降，财务风险相应有所降低，有利于维护上市公司及包括中小股东在内的全体股东的利益，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011年修订）第二条有关规定。

（七）对比本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形

### 1、公司本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平对比

截至 2015 年 9 月 30 日，公司本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平对比如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）
002154.SZ	报喜鸟	37.76
002029.SZ	七匹狼	34.81
601566.SH	九牧王	21.36
002612.SZ	朗姿股份	20.20
002503.SZ	搜于特	37.91
002269.SZ	美邦服饰	53.86
行业平均		34.32
<b>002656.SZ</b>	卡奴迪路（发行前）	<b>48.61</b>
<b>002656.SZ</b>	卡奴迪路（发行后）	<b>33.45</b>

注：公司本次发行后的资产负债率以 2015 年 9 月 30 日为基准日模拟计算并已考虑使用募集资金偿还 15,000 万元银行贷款。

截至 2015 年 9 月 30 日，公司本次发行前的资产负债率为 48.61%，较同行业平均水平高，主要是由于公司的营业收入及自身资本规模相对较小，内部财务资源有限。为满足经营发展需要，公司需较大程度依赖外部债务融资解决资金缺口，导致负债比例相对较高。

本次发行完成后，公司净资产将大幅增加，以 2015 年 9 月 30 日为基准日模拟计算发行完成后的资产负债率下降为 33.45%，趋于同行业平均水平。通过本次发行募集资金用于偿还银行贷款，公司的资产负债率将有所下降，有利于优化资本结构，降低财务风险，为公司进行业务拓展，成功实现业务转型升级打下坚实基础。

## 2、偿还银行贷款金额与公司实际需求相符

截至 2015 年 9 月 30 日，公司的短期借款及一年内到期的非流动负债余额合计为 35,646.82 万元，其中短期借款余额为 21,246.82 万元，一年内到期的非流动负债余额为 14,400.00 万元。经综合考虑未来一年需要偿还的银行贷款金额、借款用途和募集资金实际到位时间，同时结合自身的资金状况等因素，公司拟使用 15,000 万元募集资金偿还银行贷款。

由于公司目前处于转型期，广州国际时尚中心、衡阳高端精品买手店、时尚买手店 O2O 项目及股权已经交割完成的意大利 LEVITAS S.P.A.公司运营成本增加，使得未来一段时期内资金投入需求较高，因此，公司面临着一定的偿债压力。通过本次发行募集资金用于偿还银行贷款，公司可在一定程度上减小负债规模，降低资产负债率水平及财务风险，缓解资金压力，与公司的实际需求相符。

## 3、不存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的说明

公司拟通过本次募集资金偿还的银行贷款涉及的债权债务关系真实存在，且拟偿还的银行贷款均在未来一年内到期。随着银行贷款的到期，公司将使用募集资金逐步偿还，不存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形。募集资金到位后，公司将依据《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《广州卡奴迪路服饰股份有限公司募集资金管理制度》等法规制度的相关规定，严格管理、使用募集资金，确保募集资金按计划使用。

### （八）保荐机构的核查情况及核查意见

保荐机构取得了发行人公告的《非公开发行股票预案》、《2015 年非公开发



行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告》及与关于本次非公开发行的董事会及股东大会决议文件，查阅了时尚买手店 O2O 项目的财务测算文件，了解该项目的投资构成、铺底流动资金的用途及铺底流动资金金额较大的原因及合理性。保荐机构查阅了发行人第三届董事会第七次会议中有关调整本次非公开发行方案的议案，确认调整后的发行方案已不再涉及募集资金用于补充流动资金。

保荐机构查阅了发行人相关公告文件及访谈相关负责人，取得发行人自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今的相关公告，核查是否存在无正实施或对其有约束力之拟实施的重大投资或资产购买的商业交易行为，同时了解有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。保荐机构取得发行人提供的银行贷款明细，检查相关银行借款合同及银行回单，了解发行人银行贷款偿还计划，核查其是否存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形；对比分析发行人与同行业可比上市公司的资产负债率水平，了解偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。

经核查，保荐机构认为：

1、时尚买手店 O2O 项目的投资构成主要包括建设投资及铺底流动资金投资两部分，项目铺底流动资金主要是为保证项目正常运营而所需投入的流动资金，主要用于采购商品、支付职工薪酬和其他相关费用。由于项目所占用的流动资金较大，因此铺底流动资金金额较大。发行人在基于谨慎性原则的前提下，根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），并综合考虑发行人所处行业、自身经营情况和投资项目特点等因素而对项目所需的铺底流动资金进行测算，此与发行人目前及未来可预计的情况相符合，具有合理性。另外，部分铺底流动资金由发行人通过自筹方式进行投入，可保障募集资金的使用效益。

2、鉴于本次非公开发行股票方案公告以来我国资本市场发生了较大变化，发行人综合考虑当前融资环境、自身财务状况及经营情况等因素，经董事会慎重研究，决定对本次非公开发行股票方案进行调整。2015 年 11 月 20 日，发行人第三届董事会第七次会议分别审议通过了《关于调整公司本次非公开发行股票方

案的议案》和《关于修订公司本次非公开发行股票预案的议案》。调整后的本次非公开发行股票方案已不涉及募集资金补充流动资金。

3、截至 2015 年 9 月 30 日，发行人的短期借款及一年内到期的非流动负债余额合计为 35,646.82 万元。经综合考虑未来一年需要偿还的银行贷款金额、借款用途和募集资金实际到位时间，同时结合自身的资金状况等因素，发行人拟使用 15,000 万元募集资金偿还银行贷款具有合理性。发行人将按照借款合同，根据资金到位时上述银行贷款的到期顺序，优先用于偿还到期的银行贷款，不存在提前还款的情形。

4、为有效推动战略目标的实现，发行人不排除未来会实施重大投资或资产购买交易行为。但自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，发行人无正实施或对其有约束力之拟实施的重大投资或资产购买的商业交易行为，亦暂未有明确的在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。同时，发行人已确认不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

5、发行人拟将本次非公开发行的募集资金中的 15,000 万元用于偿还银行贷款是必要与合理的，与发行人现有资产、业务规模相匹配，并没有超过实际需要量；本次募集资金用途信息披露充分合规，符合《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第 30 号）第十条有关规定。本次非公开发行股票的募集资金用于偿还银行贷款后，发行人的资产负债率水平将有所下降，财务风险相应有所降低，有利于维护上市公司及包括中小股东在内的全体股东的利益，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）第二条有关规定。

6、本次发行前，发行人的资产负债率较同行业平均水平高，以 2015 年 9 月 30 日为基准日模拟计算发行完成后的资产负债率将有所下降，趋于同行业平均水平。发行人通过本次发行募集资金用于偿还银行贷款，可降低资产负债率水平及财务风险，缓解资金压力，与发行人目前处于转型期的实际需求相符，不存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其它用途的情形。

问题 3、本次拟用募集资金 34,114 万元用于意大利 LEVITAS 51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目。本次评估对象和范围包括两部分：

(1) LEVITAS 51%股东权益价值；(2) DB 品牌在大中华地区（包括中国大陆、香港、澳门、台湾）的品牌运营授权的商业价值。其中 LEVITAS 51%股东权益收益法评估价值为 12,982 万元；DB 品牌所涉及大中华地区品牌运营授权价值采用收益法评估结果为人民币 14,500 万元。经友好协商，公司取得 LEVITAS 51%股权的交易对价为 4,068 万欧元，此价格已充分考虑公司无偿取得大中华地区的 Dirk Bikkembergs 品牌授权所获取的商业价值。

请评估师：

(1) 分别说明本次拟用募集资金 34,114 万元用于意大利 LEVITAS 51%股权收购及 DirkBikkembergs 品牌营销网络建设项目的资金构成。

(2) 说明上述股权采用资产基础法和收益法评估值差异形成的原因；并说明最终选取收益法评估结果作为定价依据的原因及谨慎性。

(3) 结合上述拟收购资产历史经营及财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性，相关预测是否有客观数据支撑。并结合拟收购资产的实际情况，说明本次收购未来预测效益的合理性及可实现性，交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。

(4) 说明对 DB 品牌运营授权的商业价值用收益法进行评估的原因及合理性；结合报告期内 DB 品牌的销售情况说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性，相关预测是否有客观数据支撑。

(5) 双方并未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定是否存在损害上市公司利益的情形。

(6) 根据本次股权转让协约定，有效解除质押是本次股份转让交易的交割先决条件。ZEIS EXCELSA S.P.A.和 SINV S.P.A.所持有的 LEVITAS 51%股份存在质押情形。此外，被评估单位未披露存在其他股权或资产对外抵押担保事项。请说明本次评估是否考虑了可能承担的抵押、担保事宜对评估的影响，

是否考虑国家经济政策变化及其他不可抗力对资产价格的影响。并结合上述情况说明本次评估作价的公允性。

请保荐机构：对上述事项进行核查，并对本次收购定价公允性以及是否存在损害上市公司利益的情形发表核查意见。

请申请人律师核查：申请人完成上述收购后持有意大利 **LEVITAS 51%** 股权，结合当地法律法规，说明该 **51%** 的控制权是否稳定，是否明确收益分配政策等，是否能有效地维护上市公司及股东利益。请申请人律师就相关法律风险进行核查并发表意见。

回复：

**（一）分别说明本次拟用募集资金34,114万元用于意大利LEVITAS 51%股权收购及 DirkBikkembergs品牌营销网络建设项目的资金构成**

公司本次非公开发行预案中，意大利 **LEVITAS S.P.A.**（以下简称“**LEVITAS**”）**51%** 股权收购及 **Dirk Bikkembergs** 品牌营销网络建设项目预计投入资金总额为 **34,114** 万元，由以下两部分构成：

**1、根据股权收购协议，发行预案中预计公司需支付的收购金额为人民币 27,714 万元，具体情况如下：**

卡奴迪路服饰股份（香港）有限公司（以下简称“香港卡奴迪路”）与 **ZEIS EXCELSA S.P.A.**、**SINV S.P.A.** 签署了股权转让协议，约定收购 **LEVITAS 51%** 股权的交易对价为 **4,068** 万欧元。发行预案所使用折算汇率为 **6.8127**，折算人民币为 **27,714** 万元。此项收购协议的转让价款已于意大利当地时间 **2015** 年 **7** 月 **15** 日支付完毕，支付当天的中国人民银行公布的汇率中间价为 **6.7427**，折算人民币为 **27,429.30** 万元。

**2、根据公司编制的 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目可行性研究报告，该项目资金需求预计为人民币 6,400 万元，具体情况如下：**

**2015-2018** 年，该项目按计划需投入建设资金（资本性支出）约 **4,200** 万元，流动资金（营运资金）约 **2,200** 万元，共 **6,400** 万元。

公司及评估人员在评估操作过程中，关于上述两项资金安排的处理如下：

(1) 本次评估 LEVITAS 51%股权价值时，假设本次股权交易对评估对象的经营不产生重大影响。详见广东联信资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“联信评估”）出具的《广州卡奴迪路服饰股份有限公司拟投资 Dirk Bikkembergs 品牌所涉及 LEVITAS S.P.A. 股东部分权益价值评估报告》（联信（证）评报字[2015]第 A0226 号）之“第九部分”，具体为：①假设本次股权交易后，委托方能充分发挥国际资源整合能力，被评估单位管理层及业务核心人员在经营管理方式和业务水平方面达到品牌运营所要求；②假设未来没有来自企业外部的新增追加投资而导致企业经营基本面改变的情况。

(2) 本次评估 Dirk Bikkembergs 品牌所涉及大中华地区品牌运营授权价值时，根据可行性研究报告，考虑了项目本身需要追加的资金需求共 6,400 万元，并已在各收益年度预测现金流中作为流出项目考虑。

(二) 说明上述股权采用资产基础法和收益法评估值差异形成的原因；并说明最终选取收益法评估结果作为定价依据的原因及谨慎性

### 1、采用资产基础法和收益法评估值的差异

截至评估基准日 2015 年 3 月 31 日，评估对象 LEVITAS 的净资产账面值为 15,338 千欧元；运用资产基础法评估值为 27,289 千欧元，增幅 77.92%；运用收益法评估值为 38,194 千欧元，增幅 149.02%；收益法评估结果高于资产基础法评估结果 10,905 千欧元。

### 2、两种方法测算的评估值差异原因

(1) 资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值及以前年度经营成果的积淀，即重新构建资产所需耗费的社会必要劳动。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映的是企业所取得的行业地位及自身的运营管理效益，即衡量资产的获利能力的大小。上述两种方法的理论体系的差异，客观导致计算结果存在一定的差异。

(2) 资产基础法无法体现评估对象的商誉等不可确指的无形资产价值。收益法是从获利能力反映资产的价值，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控

制以及资产的有效使用等多种条件的影响。对企业预期收益做出贡献的不仅包括各项有形资产和可以确指的无形资产，还包括许多不可确指的无形资产，特别是企业在生产经营过程中存在某些未在财务账上反映的无形资产。收益法评估结果反映的是评估对象有形资产和无形资产共同作用所产生的整体效益，因此收益法评估结果不仅体现企业有形资产价值，还体现企业的无形资产的价值；不仅体现账面资产价值，还体现未在账面反映的整体无形资产的价值。

### **3、选取收益法评估结果作为本次评估的结论，是基于以下方面的考虑：**

(1) 本次交易行为涉及评估对象的股东权益变动，股东权益的范围包括企业整体无形资产，资产基础法受其理论体系的局限性，主要罗列有形资产和可确指的无形资产（如商标），无法体现评估对象的商誉等不可确指的无形资产。收益法重点考虑的是评估对象有形资产和无形资产共同作用所产生的整体效益，评估结果中包含了未在账面反映的整体无形资产价值，更符合本次评估对象和评估范围的要求。

(2) 通过分析评估对象 LEVITAS 的账面资产构成，无形资产占总资产的比重约为 67%，长期待摊费用（其中主要是品牌相关的费用）占总资产的比重约为 16%，上述两项资产之和占总资产的比重为 83%，具备轻资产企业的显著特征，而评估实践中对轻资产企业的估值较常用的评估方法是收益法。

(3) 评估对象 LEVITAS 持有 Dirk Bikkembergs 品牌类无形资产，该品牌的销售区域包括欧洲、中东及亚太等地，在欧洲同类产品市场中具有较高的知名度和影响力。评估对象 LEVITAS 通过对外进行销售授权获取许可费收入，成本费用则以品牌推广费用和广告费用为主。从评估对象的经营模式来看，收益法是比较为恰当的评估方法。

(4) 鉴于评估对象 LEVITAS 近年来经营业绩受到欧债危机及意大利经济不景气的影响，出现一定程度的下滑，在该时点上用资产基础法衡量评估对象的价值，无法客观反映该品牌自成立三十年以来运营所积累的影响力和未来的发展前景。

评估报告日时，全球经济环境有改善的迹象，步入稳定复苏的可能性增强：

意大利经济已开始站稳并有回升迹象。意大利统计局预期意大利经济在2015年开始步入正增长。Markit/ADACI 公布，意大利制造业采购经理人指数（PMI）在2015年5月份达到了四年多来最高水平，2015年第二季度 PMI 平均水平为四年多来季度最高，意大利制造业向好进一步佐证该国经济正在复苏。

2015年欧元区经济经济指标利好多于利空，预示经济可能企稳回升。随着欧洲央行（ECB）实施购债计划促进经济增长和推升通胀，加上欧元贬值带动出口，欧元区经济增长动能逐渐增强。欧洲央行上调今明两年欧元区的经济增长预期，从此前预计的2015年增长1%提高到1.5%，2016年为1.9%，IMF也将欧元区2015年的增长率从之前的1.2%调升至1.5%。

#### 4、选取收益法评估结果作为定价依据，主要依据有：

（1）根据前述分析，考虑到收益法能够对评估对象 LEVITAS 的收益特性、未来成长性和风险特征进行综合衡量，是轻资产公司并购估值较为常用的评估方法，资产基础法无法充分反映企业的内在价值。

（2）选取在意大利米兰交易所上市交易的同行业上市公司进行对比分析

经查询已在意大利米兰交易所上市交易的与评估对象 LEVITAS 经营模式相似的同行业上市公司，公司协同评估人员共遴选了五家可比同行业上市公司。通过取得上述五家可比企业最近一个年度的净利润、平均净资产等财务数据，剔除一家亏损企业和一家股价跌破净资产的企业，最终得到 Salvatore Ferragamo S.P.A.、Tod's S.P.A.、Aeffe S.P.A.等三家可比公司，计算出截至2015年3月31日的平均市盈率为48.05，平均市净率为5.71。具体情况如下表所示：

证券名称	市盈率（%）	市净率（%）
	[交易日期：20150331]	[交易日期：20150331]
Salvatore Ferragamo S.P.A.	32.08	12.08
Tod's S.P.A.	26.63	3.22
Aeffe S.P.A.	85.43	1.82
平均值	<b>48.05</b>	<b>5.71</b>
评估对象	<b>56.60</b>	<b>3.30</b>

以评估结果计算，评估对象 LEVITAS 截至 2015 年 3 月 31 日的市盈率为 56.60，高于同行业平均水平；市净率为 3.30，略低于同行业平均水平。受外部经济环境不景气以及因股权结构进行调整而需整合经营管理的影响，LEVITAS 于 2014 年度的净利润额为 674 千欧元，较 2013 年度的净利润 1,978 千欧元下降 66%。若以 2013 和 2014 年度的平均净利润计算，则市盈率降至为 28.79，低于 2014 年度同行业平均水平。

综上所述，资产基础法的评估范围为评估基准日时账面列示的全部资产及相关负债，收益法的评估范围不仅包含了评估基准日时账面列示的全部资产及相关负债，还包括了未在账面体现的整体无形资产价值。结合本次经济行为、评估目的、评估方法本身理论基础的差异等因素影响，公司及评估人员认为本次评估应选取收益法结果作为评估结论。结合评估对象与同行业上市公司的市盈率、市净率的对比情况分析，评估对象市盈率略高于同行业可比公司平均水平但市净率低于同行业可比公司平均水平，公司及评估人员认为选取收益法评估结果作为定价依据是合理谨慎的。

**（三）结合上述拟收购资产历史经营及财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性，相关预测是否有客观数据支撑。并结合拟收购资产的实际情况，说明本次收购未来预测效益的合理性及可实现性，交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应**

### **1、预测期收入增长率的确定依据及合理审慎性**

本次预测 LEVITAS 公司 2013-2020 年的平均销售收入增长率约 8.77%，主要得益于全球销售增长及相应的授权费及广告费收入的增加。LEVITAS 未来预测销售收入增长幅度高于历史年度数据，主要原因如下：

**（1）近年来该公司的正常业务受到内外因素困扰，经营业绩呈现一定程度的下滑**

外部因素：金融危机爆发后，欧洲经济一直低迷，2014 年欧元区核心国家德国、法国、意大利等国的制造业情况均不乐观，希腊局势困扰欧洲经济的情况仍尚未得到彻底解决，同时 2014 年欧美对俄罗斯的经济制裁也影响到整个欧洲的经济复苏步伐。受上述因素影响，意大利自 2008 年金融危机以来经济出现下



滑。在大环境不景气的情况下，作为进出口贸易重要部分的意大利服装行业受到一定程度的冲击。

内部因素：评估对象 LEVITAS 从 2012 年起对品牌管理架构进行重整，2013-2014 年处于对分销商授权合同的调整期，对正常运作产生一定的影响。同时个别被授权企业由于经济不景气出现经营困难，对其经营计划安排亦造成影响，导致 LEVITAS 近年来经营业绩亦呈现一定程度的下滑。

#### （2）目前全球经济环境有改善的迹象，步入稳定复苏的可能性增强

目前来看，意大利经济已开始站稳并有回升迹象。意大利统计局预期意大利经济在 2015 年开始步入正增长。Markit/ADACI 公布，意大利制造业采购经理人指数（PMI）在 2015 年 5 月份达到了四年多来最高水平，2015 年第二季度 PMI 平均水平为四年多来季度最高，意大利制造业向好进一步佐证意大利经济正在复苏。

2015 年欧元区经济经济指标利好多于利空，预示经济可能企稳回升。随着欧洲央行（ECB）实施购债计划促进经济增长和推升通胀，加上欧元贬值带动出口，欧元区经济增长动能逐渐增强。欧洲央行上调今明两年欧元区的经济增长预期，从此前预计的 2015 年增长 1%提高到 1.5%，2016 年为 1.9%，IMF 也将欧元区 2015 年的增长率从之前的 1.2%调升至 1.5%。

（3）评估对象 LEVITAS 未来预测期营业收入上升的另一个原因是，在预计未来规范运作情况下，LEVITAS 收入除 2015 年度主要被授权方按照 8%和 4%的比例分别缴纳授权费和广告费以外，其他年份主要按照 9%和 4%的比例分别缴纳（不同的授权合同约定略有差异）。因此 LEVITAS 预测年度的计算费率与历史年度存在的差异，将反映在营业收入增长预测中。

#### （4）评估对象 LEVITAS 营业收入上升所依据的销售额估计数据：

被授权方销售额的估算，是基于管理层对业务变化情况的认识和对所处的全球市场变化趋势的预计基础上的，分析范围包括：

服装属于日用消费品，服装行业被称为“永远的朝阳行业”。随着经济的稳定发展，消费者可支配收入的逐渐提升，对服装消费的需求将越来越表现出明显的时尚性和潮流性的特点，受益的将是有实力的品牌服装。

近年来随着健康观念的日益深化，无论是设计师、运动服品牌还是户外服装品牌均表明，人们都比以往任何时候更多地关注户外运动生活。评估对象 LEVITAS 持有的 Dirk Bikkembergs 品牌运营了三十年，以简单、勇气和自我完善的核心价值为设计理念，足球元素贯穿于各个系列产品之中，运动时尚的品牌特质已经为消费者群体所接受，在运动风潮中未来发展潜力很大。

在外部经济环境持续改善，内部运作调整理顺的情况下，预计评估对象的营业收入将会恢复到正常水平，即第一、二个预测年度达到接近 2013 年度数据的水平。

随着第一、二个预测年度对 Dirk Bikkembergs 品牌定位经营的持续改善，会带来一些显著改变，具体包括：①东欧地区市场环境恢复，新的专卖店开设计划的实施，将有助于使这一区域的市场份额恢复；②在电子商务营销团队的努力下，品牌将有助于在全数字化的新一代中建立知名度，并反映为销售额的提升；③中东地区的重要合作伙伴关系已经建立，计划在当地著名的卖场中设立品牌专卖店；④随着米兰世博会的举办，意大利与世界其他国家和地区特别是中国、香港、澳门、台湾等大中华地区的联系增强，以及意大利本土经济环境的持续改善，将有助于带来本土销售的增加；⑤中国、香港、澳门、台湾等大中华地区的市场是未来重要的发展区域，预计大中华地区市场在初始两个年度建设后将有明显的销售提升。上述措施目前均已在进行中，预计在初始两个年度以后将给评估对象 LEVITAS 整体销售提升带来较为明显的效果。

综上所述，本次预测评估对象 LEVITAS 的收入增长立足于该企业的业务发展规划，通过对历史数据的分析、结合宏观经济和行业发展趋势所做的预测，公司及评估人员认为预测数据是合理审慎的。

## 2、预测期销售毛利率的确定依据及合理审慎性

评估对象 LEVITAS 的历史年度及预测期销售毛利率均为 100%，这与其经营模式有关。LEVITAS 的营业收入主要包括授权费和广告费等，成本主要包括广告费、品牌推广费、管理人员工资等，成本项目与营业收入的直接关联度较低，所以评估预测时统一将各项成本开支放在销售（管理）费用中考虑。

### 3、预测期费用率的确定依据及合理审慎性

评估对象 LEVITAS 的历史年度费用数据及费用率如下表所示：

类别（明细）	历史年度	
	2013 年	2014 年
费用额（剔除折旧摊销和财务费用的影响）（千欧元）	2,951.79	3,137.94
费用增长率	-	6.31%
费用率（占收入比重）	46.62%	67.02%

评估对象 LEVITAS 的预测年度费用数据及费用率如下表所示：

类别（明细）	预测年度					
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
费用额（剔除折旧摊销和财务费用的影响）（千欧元）	3,963.90	4,056.83	4,474.94	4,846.55	5,095.44	5,305.39
费用增长率	26.32%	2.34%	10.31%	8.30%	5.14%	4.12%
费用率（占收入比重）	54.17%	52.99%	49.17%	48.72%	46.40%	46.53%

评估对象 LEVITAS 的销售/管理费用内容主要包括设计费用、推广费用、办公费用、人员工资等，均为变动成本。其中，由于 2013-2015 年评估对象的业务受到内外因素困扰，经营业绩呈现一定的下滑，所以导致当年费用率数据偏高。主要原因包括：

外部因素：金融危机爆发后，欧洲经济一直低迷，2014 年欧元区核心国家德国、法国、意大利等国的制造业情况均不乐观，希腊局势困扰欧洲经济的情况仍尚未得到彻底解决，同时 2014 年欧美对俄罗斯的经济制裁也影响到整个欧洲的经济复苏步伐。受上述因素影响，意大利自 2008 年金融危机以来经济出现下

滑。在大环境不景气的情况下，作为进出口贸易重要部分的意大利服装行业受到一定程度的冲击。

内部因素：评估对象 LEVITAS 从 2012 年起对品牌管理架构进行重整，2013-2014 年处于对分销商授权合同的调整期，对正常运作产生一定的影响。同时个别被授权企业由于经济不景气出现经营困难，对其经营计划安排亦造成影响，导致 LEVITAS 近年来经营业绩亦呈现一定程度的下滑。

根据历史发生数据，和对评估对象运作情况的了解，预计未来总费用额略有增加，主要原因是为了保障、维护和促进品牌成长，设计、广告和推广费用未来预计会有所增加，但随着收入的增长，成本占收入的比重将呈下降趋势。综上，总费用率的预测是合理审慎的。

#### 4、预测增长期的依据及合理审慎性

服装属于日用消费品，服装行业被称为“永远的朝阳行业”。随着经济的稳定发展，消费者可支配收入的逐渐提升，优质服装是各国中产阶级的生活必需品，经济平稳增长是服装行业发展的基础。从宏观来看，全球经济在 2008 年金融危机后已经下行了数年，各种迹象表明，世界经济正在平稳复苏，因此服装行业未来踏上增长周期是可期的。公司及评估人员选取五年作为增长期，主要原因是五年是一个相对可预见的期间，评估对象 LEVITAS 亦提供了五年期的未来经营发展规划，且与主要分销商签署的授权合同的授权时间为五年左右。所以，公司及评估人员认为五年的增长期是合理审慎的。

#### 5、折现率的确定依据

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率，具体计算过程和依据如下：

（1）无风险报酬率  $r_f$

意大利市场无风险收益率取 20 年期国债收益率（源自彭博资讯），1.87%。

（2）权益资本成本

本次评估中，国家风险溢价数据来源于 Aswath Damodaran 的实证研究和估计（2015 年 1 月更新）。

$\beta$  为衡量公司系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的  $\beta$  值来计算评估对象的  $\beta$  值。

其中：未考虑资本结构的 Beta 系数 = Beta 系数 / (1 + (1 - 所得税率) × (负债/权益))，所得税为可比公司各自的所得税率，负债/权益为可比公司各自的负债/权益比例。

考虑最优财务杠杆后的 Beta 系数 = (1 + (1 - 所得税率) × (负债/权益)) × (未考虑资本结构的 Beta 系数)，所得税率为评估对象的公司所得税率，负债/权益为基于评估基准日的公司长期的负债/权益比例(参考行业平均水平设定)。

计算加权平均调整后的权益资本成本为  $r_f + \beta_e \times r_{pm} = 8.6\%$

(3) 估算评估对象特有风险收益率（包括企业规模超额收益率） $r_c$

规模溢价反映了评估对象与可比公司之间的规模差异，采用来源于 Duff & Phelps 2014 年的更新数据，本项目的规模溢价调整值为 3.9%。

评估对象相关经营结构简洁，风险易控，所面对的经营市场环境并无重大变化，公司及评估人员认为评估对象的其他特定风险较低。

(4) 权益资本成本  $r_2$  的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$\text{基准日时： } r_2 = r_f + \beta_e \times r_{pm} + r_c$$

$$= 8.6\% + 3.9\%$$

$$= 12.5\%$$

(5) 加权平均资本成本 WACC 的确定

$r_1$ ：评估基准日时，欧洲央行公布的贷款利率 0.3%

$w_1$ ：可比公司的平均资产负债率为 29.8%

T : 目标公司的所得税率为 32.23%

$$\begin{aligned} r &= r_1 \times w_1 + r_2 \times w_2 \\ &= r_0 \times D / (D + E) \times (1 - T) + r_2 \times E / (D + E) \\ &= 8.8\% \text{ (已取整)} \end{aligned}$$

#### (6) 交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应

本次并购获得的是一个具有三十年历史的高端服装品牌运营公司的控股权，属于战略性的收购，既符合公司在欧洲的长期规划布局，也符合公司自身在国内中高端服装市场的定位，很可能在未来产生正面的协同价值。

本次评估没有考虑借助公司自身营销网络资源对收购项目的影 响，也没有将以后可能产生的收购项目对公司现有业务的助益计算在内，故本次评估结果没有考虑协同效应的影响。

**(四) 说明对DB品牌运营授权的商业价值用收益法进行评估的原因及合理性；结合报告期内DB品牌的销售情况说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性，相关预测是否有客观数据支撑**

#### 1、运用收益法进行评估的原因及合理性

DB 品牌运营授权对于卡奴迪路而言，是一个全新的项目，该项目尚未实施，故无法使用资产基础法。

从品牌持有人历史运作模式来看，品牌持有人是通过从授权分销商的产品销售额提取一定比例的授权费和广告费，间接获得品牌使用费，而不直接从零售渠道收取品牌使用费，这种运作方式在国内公开案例较少，故无法使用市场法。

公司就 DB 品牌运营授权项目做了可行性研究，具体包括未来的经营规划（通过开设品牌旗舰店，开展营销推广活动，带动授权经营和线上销售）的确定，具体实施途径的考虑（如预计开店目标商圈），店铺建设的数量和实施时间、资金需求（新建 DB 品牌旗舰店约 20 家，同时大力发展品牌经销商授权）。通过

可行性研究报告所作的详细规划，结合卡奴迪路在中国多年经营高端服装零售终端的经验，公司及评估人员认为本项目满足收益法的操作要求。

## 2、报告期内 DB 品牌销售数据的对比

由于 DB 品牌进入大中华区的时间比较短，难以获得完整的可对比数据，故公司及评估人员在预测时是参考品牌定位为时尚运动的类似国际品牌的销售情况、服装行业、卡奴迪路自身的业务数据进行比较。

## 3、预测收入增长率的确定依据及合理审慎性

项 目	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
门店数量（间）	-	10	20	20	20	20
增长率	-	-	100%	0%	0%	0%
坪效（万元/平方米）	-	2.80	2.98	3.48	4.00	4.00
增长率	-	-	6%	17%	15%	0%
直营店收入（万元）	-	4,200.00	8,925.00	10,425.00	12,000.00	12,000.00
增长率	-	-	113%	17%	15%	0%
加盟店收入（万元）	-	-	1,785.00	2,606.25	3,360.00	3,600.00
增长率	-	-	-	46%	29%	7%
线上销售收入（万元）	-	-	892.50	981.75	1,079.93	1,187.92
增长率	-	-	-	10%	10%	10%
主营业务收入（万元）	-	4,200.00	11,602.50	14,013.00	16,439.93	16,787.92
增长率	-	-	176%	21%	17%	2%

### （1）收入增长所依据的经济环境与行业运行特征

2014 年 10 月，国务院下发了《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》，首次将全民健身上升为国家战略，把体育产业作为绿色产业、朝阳产业培育扶植，提出到 2025 年体育产业总规模超过 5 万亿元，打造一批具有国际竞争力的知名企业和国际影响力的自主品牌。按照国家体育总局数据，中国体育产业总规模指标在 2013 年是 1.1 万亿元，则推测未来 12 年年均增长率 13.45%。

目前，我国体育产业占 GDP 比重为 0.63%，而这一比例在欧美先进国家则是 2%到 3%。从 2011 年至 2014 年，中国举办马拉松比赛的次数翻了一倍有余，2015 年观看中国男子篮球职业联赛决赛的观众比 2014 年多了一半，此外，中国还将举办 2022 年冬奥会。2015 年 2 月，全面深化改革领导小组审议通过了《中国足球改革总体方案》，是我国足球改革与发展的纲领性文件，为足球振兴带来了全新的动力。国家层面的政策支持将带动我国整个体育产业的全民化、市场化、国际化，为我国体育运动鞋服产业的发展带来广阔的发展空间。

据世界服装鞋帽网报道，预计到 2020 年，中国将成为全球第二大服装市场，未来五年的增长也将占全球市场增长的 30%。随着中国中产阶级群体的发展，未来高端服装市场仍具有巨大的市场空间。

另据《华尔街日报》报道，2015 年中国市场运动服装的销售额出现了显著提升。2015 年 6-8 月，中国运动服装的销售额整体增长 10%。作为广受中国消费者欢迎的国外运动品牌，耐克的销售额达到 8.86 亿美元，增幅高达 30%。中国本土运动品牌安踏体育用品的销售额增长 24%，另一本土品牌特步国际也实现了 12%的增长率。

随着居民收入水平的持续上升与健康观念的日益深化，我国体育运动鞋服市场将稳步增长。DB 品牌是 1985 年由比利时设计师 Dirk Bikkembergs Leon 先生创建，至今已运营了三十年，以简单、勇气和自我完善的核心价值为设计理念，足球元素贯穿于各个系列产品之中，运动时尚的品牌特质已经为消费者群体所接受，在运动风潮中未来发展潜力巨大。

## （2）关于门店数量

公司对 DB 品牌经营发展作出规划，预计建设期在 2015-2017 年，将通过租赁方式建设店铺总面积约 3,000 平方米，以平均单店面积 150 平方米计算，店铺总数约为 20 家。DB 品牌形象树立以后，公司将通过对外授权经营的方式进一步扩大影响力，所以 2018 年后预计店铺数量不再增加。

## （3）关于单店可实现的坪效



公司选取了有连续两年以上的经营业绩，且在店铺位置选址、品牌内涵等方面与 DB 品牌相接近的 27 家店铺，其销售业绩统计如下：

项 目	总面积	店铺数量	平均单店面 积(平方米)	平均坪效 (2014 年, 万 元/平方米)	平均坪效 (2013 年, 万元/平方米)
总样本	3,385.90	27	125.4	5.72	6.08
自有品牌	2,563.40	22	116.52	5.25	5.66
代理国际品牌	822.5	5	164.5	7.17	7.36

公司认为，以 DB 品牌的定位推测其单店坪效可达 4 万元。公司及评估人员根据品牌建设的发展历程，预计公司 2016 年初始阶段，单店坪效可达 2.8 万元，逐步增加至 2019 年后坪效可达预计 4 万元的水平。

#### (4) 关于加盟店收入

加盟店收入是指通过批发渠道的形式获取对外授权收入。按照品牌建设的发展历程，经过初始两年的经营推广，公司及评估人员保守估计公司将在 2017 年度开始获得加盟收入。按照公司对于 DB 品牌的未来经营策略，在国内一线城市和部分二线城市开设直营旗舰店，其余城市发展加盟店。至 2020 年时，公司向加盟店批发服装的收入预计约占总收入的 20%。

#### (5) 关于线上销售收入

根据同花顺 IFIND 提供的主要电商 B2C 服装销售数据进行统计，2011-2014 年三年平均销售增幅为 95.3%。考虑到 DB 品牌的定位为高端服装品牌，高端服装品牌的线上营销需要兼顾品牌形象及线下实体店的销售，故保守估计年增长率约 10%。

### 4、预测毛利率的确定依据及合理审慎性

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
主营业务成本	-	1,340.25	3,545.52	4,337.92	5,126.47	5,259.08
销售毛利率	-	68.09%	69.44%	69.04%	68.82%	68.67%

注：2015 年度为建设期，预计无销售。

公司根据项目投资预算以及 DB 品牌在大中华区的定价策略，结合授权合同相关条款，包括基本定价政策、采购数量折扣政策、广告费折扣政策、股东特别折扣政策等条款测算得出毛利率。评估时假设上述条款在未来年度均可得到稳定执行，故各年度毛利率保持大致持平，约为销售收入的 69%左右，与公司自有品牌约 71%的毛利率基本相当。

### 5、预测费用率的确定依据及合理审慎性

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
总费用	-	4,051.90	7,452.83	6,445.14	6,517.95	6,528.39
费用率	-	96.47%	64.23%	45.99%	39.65%	38.89%

注：2015 年度为建设期，预计只发生资本性支出。

总费用主要包括广告费、店铺租赁费、物业管理费、工资福利费、折旧摊销及其他费用。除广告费、其他费用外，其他均属于固定成本，费用总额相对稳定。所以，随着收入的增长，费用率将呈下降趋势。2016-2017 年度费用率较高，主要是新店铺开办期间费用较高导致。

### 6、预测增长期的确定依据及合理审慎性

公司与 LEVITAS、品牌产品供应商签署的授权协议约定，公司可获得大中华地区品牌运营授权初始期间为 10 年，并在经营期满后可以按原条件再续展 10 年，故本项目收益期为 20 年，且公司为本项目做了十年规划。公司及评估人员考虑到预测数据的可靠性方面，稳妥起见，将预测增长期确定为 5 年。

### 7、折现率的确定依据及合理审慎性

#### (1) 无风险报酬率 $r_f$

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，本次估值的无风险报酬率是根据中财网资讯查询的 2015 年 3 月 31 日国债到期收益率，取剩余期限为 10 年期以上国债的平均收益率确定，则本次无风险报酬率取 4.24%。

#### (2) 企业风险系数 $\beta$

$\beta$  为衡量公司系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的  $\beta$  值来替代。本次评估中，公司及评估人员对中国证券市场上与委估对象同业的可比公司范围，通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询得出其加权剔除财务杠杆调整后 Beta 系数，确定被评估企业的企业风险系数  $\beta$ ，则根据查询后确定被评估企业的行业风险系数 Beta 为 0.7542。由于假设本项目全部为自有资金投资，故企业风险系数取行业风险系数 0.7542。

### (3) 市场超额收益率 ERP 的确定

市场超额收益率 (ERP) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。其中证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，证券交易指数的收益率可以反映股票市场的股票投资收益率，故结合委估企业的经营规模等情况，本次评估通过选用深证成指的指数收益率作为股票投资收益的指标，计算确定其作为市场预期报酬率。

具体估算过程和方式：将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算后，将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 基础，这个平均值是采用加权平均的方式得出，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重。每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{f_i} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{f_i} \quad (i=1,2,\dots,N)$$

通过估算分别计算出 2004、2005、...、2014 年每年的市场风险超额收益率  $ERP_i$ ，最终选择上述 2004-2014 年每年 ERP 的平均值作为估算的未来的 ERP，估算结果如下：

2014 年市场超额收益率 ERP 估算表

时间	序号	年份	上证综指		深证成指		市场预期报酬率 (Rm)	无风险收益率 R <sub>f</sub>	ERP=Rm-R <sub>f</sub>
			上证综指收盘	指数收益率	深证成指收盘	指数收益率			
2005/12/31	1	2005	1,161.06	25.84%	2,863.61	52.82%	39.33%	4.59%	34.74%
2006/12/31	2	2006	2,675.47	12.34%	6,647.14	4.27%	8.31%	3.52%	4.79%
2007/12/31	3	2007	5,261.56	6.39%	17,700.62	-4.02%	1.19%	3.51%	-2.33%
2008/12/31	4	2008	1,820.81	11.24%	6,485.51	8.81%	10.03%	4.22%	5.81%
2009/12/31	5	2009	3,277.14	10.02%	13,699.97	8.61%	9.32%	3.72%	5.60%
2010/12/31	6	2010	2,808.08	-4.73%	12,458.55	-3.07%	-3.90%	4.02%	-7.92%
2011/12/31	7	2011	2,199.42	1.22%	8,918.82	8.15%	4.69%	4.09%	0.60%
2012/12/31	8	2012	2,269.13	9.01%	9,116.48	19.08%	14.05%	4.10%	9.95%
2013/12/31	9	2013	2,115.98	7.15%	8,121.79	14.47%	10.81%	4.11%	6.70%
2014/12/31	10	2014	3,234.68	17.39%	11,014.62	25.78%	21.59%	4.27%	17.32%
平均				<b>9.59%</b>	-	<b>13.49%</b>	-	-	<b>7.53%</b>

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此公司及评估人员认为采用几何平均值计算得到 ERP 更切合实际。由于评估对象的持续经营期超过 10 年，因此公司及评估人员认为选择 ERP =7.53% 作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

因此，市场风险溢价  $r_{pm} = 7.53\%$ 。

#### (5) 估算产权所有者特有风险收益率（包括企业规模超额收益率） $r_c$

在本次评估将被评估企业和上市公司相比，公司及评估人员通过以下几方面因素进行了考虑：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖等等。经过综合考虑产权持有者的个别风险较低，因此设定产权所有者特定风险调整系数  $r_c$  为 2%。

## (6) 权益资本成本 r 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$\text{基准日时： } r = r_f + \beta_e \times r_{pm} + r_c$$

$$= 4.24\% + 0.7542 \times 7.53\% + 2\%$$

$$= 11.9\% \text{（已取整）}$$

## (五) 双方并未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定是否存在损害上市公司利益的情形

1、本次评估是以收益法评估结果作为最终评估结论，评估结果中已包含了评估基准日后评估对象可能获取的收益及其对应的风险。

2、本次交易关于评估基准日至实际收购日的利润归属，并未做专门约定。该部分利润留存在 LEVITAS 中，并未分配。收购完成后，香港卡奴迪路与 LEVITAS 的其他股东可按照 LEVITAS 公司章程的规定对利润进行股利分配。

基于 LEVITAS 是轻资产企业，从评估基准日至交割日期间的利润对收购对象价值的影响较小，但负债水平的变化对收购对象价值的影响更大。因此，公司以 LEVITAS 在交割日的负债情况作为调整交易价格的考量因素，这亦是国际并购实践中通常的做法。

(六) 根据本次股权转让协约定，有效解除质押是本次股份转让交易的交割先决条件。ZEIS EXCELSA S.P.A.和SINV S.P.A.所持有的 LEVITAS 51%股份存在质押情形。此外，被评估单位未披露存在其他股权或资产对外抵押担保事项。请说明本次评估是否考虑了可能承担的抵押、担保事宜对评估的影响，是否考虑国家经济政策变化及其他不可抗力对资产价格的影响。并结合上述情况说明本次评估作价的公允性

### 1、关于股权质押的影响

本次评估，未考虑可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

公司本次非公开发行股票预案出具日时，根据意大利商会股份登记文件，ZEIS 已将其持有的 LEVITAS 全部股份质押给银行，为 ZEIS 向债权银行贷款提供担保。香港卡奴迪路与 ZEIS、SINV 签署的股权转让协议约定，ZEIS 已质押的 LEVITAS 股份于交割日前或交割当日有效解除质押，是本次股份转让交易的交割先决条件。

由于 ZEIS 未能在股份转让交割之前清偿银行贷款以解除股份质押，且债权银行不接受由第三方账户支付还款；因此，为了保证交易安全，在本次股份转让交易的具体交割中，有效解除股份质押和股份过户是同时进行的，具体而言，是在交割日当天完成以下全部动作：

(1) 香港卡奴迪路与 ZEIS 签署补充协议，约定 ZEIS 收到香港卡奴迪路所支付的转让价款中等额于 ZEIS 未偿银行贷款本息后，应同日即时用于偿还银行贷款；

(2) 香港卡奴迪路按照补充协议约定的支付指令，将转让价款中等额于 ZEIS 对债权银行的未偿贷款本息金额支付予 ZEIS；

(3) ZEIS 即时将该部分金额支付予债权银行，债权银行即时解除对 LEVITAS 51%股份的质押；

(4) LEVITAS 51%股份于同日过户登记到香港卡奴迪路名下。

以上事项，已经全部于意大利当地时间 2015 年 7 月 15 日交割日当天实现。因此，相关股份质押担保情形已不构成对公司的影响，符合评估报告的相关假设情形。

## 2、关于国家政策的影响

2014 年是中国和意大利两国建立全面战略伙伴关系十周年。意大利政府公开表示将积极推动欧中关系发展，也希望中国企业加大对意大利投资。意大利经济政策目前没有很大变化。

综上，公司及评估人员认为，相关评估假设符合评估准则要求，评估作价公允。

## （七）说明本次收购定价公允性以及是否存在损害上市公司利益的情形

公司本次收购 LEVITAS 51%股权是以具有证券从业资格的资产评估机构联信评估出具的评估报告所确定的评估价值为基础，由交易各方在公平、自愿的原则下协商确定最终交易价格，评估结果和交易价格公允反映了标的资产的价值，本次收购定价公允。此外，本次收购决策程序、停复牌公告及信息披露符合《深圳证券交易所股票上市规则》等法规规定，不存在损害上市公司利益的情形。

（八）申请人完成上述收购后持有意大利LEVITAS 51%股权，结合当地法律法规，说明该51%的控制权是否稳定，是否明确收益分配政策等，是否能有效地维护上市公司及股东利益

### 1、标的资产收购已完成交割

（1）公司通过其全资子公司香港卡奴迪路收购 LEVITAS 51%股权业经广东省商务厅、广东省发展和改革委员会、国家外汇管理局广东省分局予以核准及/或备案；

（2）意大利当地时间 2015 年 7 月 15 日，香港卡奴迪路作为股权受让方，已根据其于股权转让方 ZEIS 及 LEVITAS 其他股东 SINV 签署的股权转让协议，将股权转让款支付至 ZEIS 指定的银行账户；

（3）于前述交割日，香港卡奴迪路所购买的 LEVITAS 51%股权上的所有涉及第三方的权利质押或其他权利负担已解除，该等解除质押并经意大利当地公证处公证；

（4）香港卡奴迪路并于同日收到意大利商会核发的第 12 号股份登记证。股份登记证记载，LEVITAS 总股本为 59,933 股，其中 30,567 股（占 LEVITAS 总股本的 51%）已于 2015 年 7 月 15 日登记至香港卡奴迪路名下，香港卡奴迪路已享有占 LEVITAS 总股本 51%的 30,567 股股份，该等股份之上并未登记有涉及第三方的权利质押或其他权利负担。

### 2、境内外律师全程参与标的资产的收购

为有效避免本次收购所涉股权转让协议、收购完成后适用的股东协议（以下简称“LEVITAS 新股东协议”）及 LEVITAS 公司章程（以下简称“LEVITAS

新公司章程”）出现违反意大利当地法律强制性规定的法律风险，切实维护公司的商业利益，针对本次收购，公司于委托北京市金杜律师事务所担任交易牵头法律顾问暨境内法律顾问的同时，并聘请了意大利律师事务所 King & Wood Mallesons Associazione professionale（以下简称“意大利律师”）就本次收购所涉意大利法律事务提供全程服务。意大利律师根据其与公司签署的《聘任协议》之约定，协同北京市金杜律师事务所律师，全面参与了对标的资产和标的公司 LEVITAS 的法律尽职调查、交易文件审阅、商务谈判、标的资产交割等工作；并依据意大利当地法律之规定，对于股权转让协议、LEVITAS 新公司章程、LEVITAS 新股东协议等交易文件提供了专业修改意见和建议。

### 3、LEVITAS 公司治理机制和股份处置约定能有效维护公司利益

#### （1）关于 LEVITAS 董事会和股东会的治理机制

根据 LEVITAS 新公司章程：

①股东会由 LEVITAS 全体股东组成，依法召集的股东会根据法律及 LEVITAS 新公司章程通过的有效决议对全体股东具有约束力，包括未出席的股东及对相关决议持有异议的股东；

②根据 LEVITAS 新公司章程，除了公司合并与分立、重组、解散和清算、修订公司章程事项须由 LEVITAS 全体股东一致同意外，其他事项由代表持有 LEVITAS 公司多数有表决权股份的股东同意即可通过股东会决议，即代表持有 LEVITAS 51%股份的股东香港卡奴迪路同意即可通过有关股东会决议；

③公司董事会成员共计 5 名；除非股东香港卡奴迪路及 ZEIS 一致同意，否则董事会成员应由股东会根据下列原则任命：包括董事会主席在内的 3 名董事均由香港卡奴迪路委派的人士担任，另两名股东各任命 1 名董事；

④除意大利民法典和 LEVITAS 新公司章程规定的须由股东会决议的事项之外，LEVITAS 董事会被授予完全的权利总体负责 LEVITAS 的经营和管理；

⑤除 LEVITAS 新公司章程明确规定的公司合并与分立、重组、发行股份、解散和清算、修订公司章程、一定金额以上的资产收购或处置、提议股东会宣布如何进行股利分配等须至少由 4 名董事同意的重大事项外，其他董事会决议的事



项（包括任命 LEVITAS 高级管理人员等），由出席董事会的多数董事表决同意即可通过董事会决议，即由香港卡奴迪路委派的 3 名董事均出席董事会并投赞成票，即可通过有关董事会决议。

## （2）关于 LEVITAS 的股利分配

根据 LEVITAS 新公司章程，董事会有权提议股东会宣布和进行股利分配，该事项须由至少 4 名董事（包括一名 ZEIS 或 SINV 任命的董事）同意；惟股东会宣布和进行股利分配并非 LEVITAS 新公司章程规定的需少数股东同意的事项，经代表持有 LEVITAS 公司多数有表决权股份的股东同意，即可就股东会宣布和进行股利分配通过股东会决议。

## （3）关于 LEVITAS 股东股份的处置约定

根据 LEVITAS 新公司章程，在各方股东约定的股份锁定期届满后的两年内，香港卡奴迪路有权对 LEVITAS 的其他股东行使购买股权选择权，要求 LEVITAS 的其他股东将其持有的 LEVITAS 全部股份按约定条件出售予香港卡奴迪路。因此，如香港卡奴迪路认为必要，其可于日后通过行使该选择权取得 LEVITAS 其他股东的全部股份、从而控制 LEVITAS 的 100%股份。

（4）根据意大利律师出具的分析意见，LEVITAS 新公司章程、LEVITAS 新股东协议适用意大利法律；该等法律文件的内容合法，具有强制可执行性，不违反意大利法律法规的强制性规定；当中有关 LEVITAS 董事会和股东会治理机制的规定、香港卡奴迪路具有购买股权选择权的约定，有利于香港卡奴迪路对 LEVITAS 实施有效控制、维护香港卡奴迪路作为 LEVITAS 股东的正当利益。

基于上述，公司认为，本次收购完成后，公司可通过其全资子公司香港卡奴迪路对 LEVITAS 实施有效控制，LEVITAS 新公司章程规定的公司治理机制、香港卡奴迪路具有购买股权选择权的约定能有效维护 LEVITAS 股东香港卡奴迪路的利益，从而有利于公司及其股东利益。

## 4、关于标的资产收购后的相关法律风险

公司已通过聘请意大利律师为标的资产收购提供法律服务有效规避和控制 LEVITAS 新公司章程等交易文件出现违反意大利当地法律法规禁止性、强制性

规定的法律风险，惟客观上不能完全排除因意大利当地法律法规修改、政策变化等情势变更情形，从而导致 LEVITAS 新公司章程中有利于香港卡奴迪路实施控制、维护香港卡奴迪路利益的条款规定与之相矛盾或不再具有合法效力或强制执行力的风险。

### （九）保荐机构、评估机构、发行人律师的核查情况及核查意见

保荐机构协同评估机构取得了发行人公告的《非公开发行股票预案》、《2015 年非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告》及与关于本次非公开发行的董事会及股东大会决议文件，了解拟用募集资金 34,114 万元用于意大利 LEVITAS 51%股权收购及 DB 品牌营销网络建设项目的资金构成情况。

保荐机构取得评估机构出具的 DB 品牌所涉及的权益价值评估报告，协同评估机构查阅发行人会计师出具的 LEVITAS 审计报告，查询已在意大利米兰交易所上市交易的与 LEVITAS 经营模式相似的 Salvatore Ferragamo S.P.A、Tod's S.P.A、Aeffe S.P.A 等三家同行业上市公司相关信息，了解 LEVITAS 股权评估采用资产基础法和收益法评估值差异形成的原因以及最终选取收益法评估结果作为定价依据的原因及谨慎性。

保荐机构取得评估机构出具的 LEVITAS 股东部分权益价值评估报告，协同评估机构访谈发行人相关负责人，了解 LEVITAS 估计的被授权方销售额情况以及对全球特别是大中华区高级时尚运动品牌的业务发展规划情况，确认 LEVITAS 预测期销售收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的合理性，及本次交易定价没有考虑收购完成后的协同效应。

保荐机构取得评估机构出具的 DB 品牌营销授权价值评估报告，协同评估机构取得发行人出具的相关可行性研究报告，取得发行人提供的与 DB 品牌相接近的店铺经营数据，访谈发行人相关负责人，了解项目实施计划，以及 DB 品牌运营授权的商业价值用收益法进行评估的原因及合理性及预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性，及相关预测的客观数据支撑情况。

保荐机构协同取得香港卡奴迪路与 ZEIS、SINV 签署的股权转让协议，了解

双方约定的调整交易价格的条款，了解 LEVITAS 近期的经营业绩情况，确认双方并未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定不存在损害上市公司利益的情形；同时关注 ZEIS 已质押的 LEVITAS 股份于交割日前或交割当日有效解除质押的有关约定条款。

保荐机构了解香港卡奴迪路完成对 LEVITAS 51%股权收购交割的情况，确认本次收购定价公允及不存在损害上市公司利益的情形。保荐机构协同发行人律师查阅 LEVITAS 新公司章程、LEVITAS 新股东协议等文件，确认 LEVITAS 公司治理机制和股份处置约定能有效维护发行人利益。

经核查，保荐机构及评估师认为：

1、本次拟用募集资金 34,114 万元用于意大利 LEVITAS 51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目的资金构成。其中，根据股权收购协议，预计发行人需支付的股权收购金额为人民币 27,714 万元；根据发行人编制的 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目可行性研究报告，该项目资金需投入建设资金（资本性支出）约 4,200 万元，流动资金（营运资金）约 2,200 万元，共 6,400 万元。

2、资产基础法的评估范围为评估基准日时账面列示的全部资产及相关负债，收益法的评估范围不仅包含了评估基准日时账面列示的全部资产及相关负债，还包括了未在账面体现的整体无形资产价值。结合本次经济行为、评估目的、评估方法本身理论基础的差异等因素影响，保荐机构认为本次评估应选取收益法结果作为评估结论。结合评估对象与同行业上市公司的市盈率、市净率的对比情况分析，评估对象市盈率略高于同行业可比公司平均水平但市净率低于同行业可比公司平均水平，保荐机构认为选取收益法评估结果作为定价依据是合理谨慎的。

3、根据发行人管理层及 LEVITAS 相关人员估计的被授权方销售额情况以及对全球特别是大中华区高级时尚运动品牌的业务发展规划情况，确认 LEVITAS 预测期销售收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的合理性，其中销售收入增长率是根据外部经营环境因素、公司内部近年来经营情况、授权费和广告费缴纳比例调整等并结合宏观经济和行业发展趋势所做的预测，毛利率是根据 LEVITAS 营业收入主要包括授权费和广告费的营业模式来确定的，费用

率是根据历史发生数据及为了保障、维护和促进品牌成长增加相关费用支出来确定的，增长期是根据 LEVITAS 提供的五年期的未来经营发展规划及与主要分销商签署的授权合同的授权时间为五年左右来确定的，折现率是采用加权平均资本成本模型（WACC）确定。

鉴于本次评估没有考虑借助发行人自身营销网络资源对收购项目的影 响，也没有将以后可能产生的收购项目对发行人现有业务的助益计算在内，故本次评估结果没有考虑协同效应的影响。

4、DB 品牌运营授权暨 DB 品牌营销网络建设项目尚未实施，不适用资产基础法；品牌持有人是通过从授权分销商的产品销售额提取一定比例的授权费和广告费，该运作方式在国内公开案例较少，无法使用市场法；发行人就 DB 品牌运营授权项目的经营规划做了详细的可行性研究，该项目满足收益法的操作要求。

根据发行人管理层对大中华区高级时尚运动品牌的业务发展规划情况，确认该项目预测期销售收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的合理性，其中销售收入增长率是根据经济环境与行业运行特征、直营店开店数量及单店可实现的坪效、加盟店收入、线上销售收入等所做的预测，毛利率是根据发行人提供的授权合同相关条款估算得出，费用率是根据店铺租赁费等变动成本及其他固定成本来确定的，增长期是根据发行人与 LEVITAS、品牌产品供应商签署的授权协议的约定期限确定的，折现率是采用资本资产定价模型（CAPM）确定。

5、双方并未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定，主要原因是：

（1）该部分利润留存在 LEVITAS 中，并未分配。收购完成后，发行人与 LEVITAS 的其他股东可按照 LEVITAS 公司章程的规定对利润进行股利分配；（2）基于 LEVITAS 是轻资产企业，从评估基准日至交割日期间的利润对收购对象价值的影响较小，但负债水平的变化对收购对象价值的影响更大。因此，发行人以 LEVITAS 在交割日的负债情况作为调整交易价格的考量因素，这亦是国际并购实践中通常的做法。

6、意大利当地时间 2015 年 7 月 15 日，发行人全资子公司香港卡奴迪路完成 LEVITAS 51%股权转让价款的支付，并于同日收到股份登记证，股权收购交割完成，登记在香港卡奴迪路名下的股份并未登记有涉及第三方的权利质押或

其他权利负担，交割前的股份质押担保情形已不构成对发行人的影响，符合评估报告的相关假设情形。目前，中国和意大利两国政府关系良好，意大利经济政策尚无重大变化，相关评估假设符合评估准则要求，评估作价公允。

同时，经核查，保荐机构认为：

发行人本次收购 LEVITAS 51%股权交易定价是以评估价值为基础，评估结果和交易价格公允反映了标的资产的价值，本次收购定价公允。此外，本次收购相关流程符合《深圳证券交易所股票上市规则》等法规规定，不存在损害上市公司利益的情形。

此外，经核查，保荐机构及发行人律师认为：

收购完成后，发行人可通过其全资子公司香港卡奴迪路对 LEVITAS 实施有效控制，LEVITAS 新公司章程规定的公司治理机制、香港卡奴迪路具有购买股权选择权的约定能有效维护 LEVITAS 股东香港卡奴迪路的利益，从而有利于发行人及其股东利益。

发行人已通过聘请意大利律师为标的资产收购提供法律服务有效规避和控制 LEVITAS 新公司章程等交易文件出现违反意大利当地法律法规禁止性、强制性规定的法律风险，惟客观上不能完全排除因意大利当地法律法规修改、政策变化等情势变更情形，从而导致 LEVITAS 新公司章程中有利于香港卡奴迪路实施控制、维护香港卡奴迪路利益的条款规定与之相矛盾或不再具有合法效力或强制执行力的风险。

**问题 4、请申请人对比招股说明书及其他信息披露情况核查前次募投项目承诺效益及效益实现情况；并提供符合证监发行字[2007]500 号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的《前次募集资金使用情况的报告》和《前次募集资金使用情况鉴证报告》。**

回复：

**（一）对比招股说明书及其他信息披露情况核查前次募投项目承诺效益及效益实现情况**

经对比招股说明书及其他信息披露情况，公司前次募投项目承诺效益及最近三年效益实现情况如下：

单位：万元

实际投资项目		承诺效益	最近三年实际效益（净利润）			截至 2014年 12月31 日累计实 现效益	是否达 到预计 效益
序号	项目名称		2012年	2013年	2014年		
承诺投资项目							
1	营销网络建设	实施完毕后每年 将实现净利润 7,076.84 万元	167.25	3,583.88	1,025.48	4,776.60	否
2	信息化系统改造	-	-	-	-	-	不适用
3	营销网络建设项目节余 资金永久补充流动资金	-	-	-	-	-	不适用
超募资金投向							
4	科学城 CANUDILO“跨 界”艺术中心	-	-	-	-	-	不适用
5	偿还银行借款	-	-	-	-	-	不适用
6	超募资金补充流动资金	-	-	-	-	-	不适用

注：公司营销网络建设项目承诺了项目预期实现效益，营销网络建设项目实现效益的计算口径、计算方法与承诺效益一致。效益均为项目贡献的净利润，即项目产生的收入扣除相应的销售成本、期间费用及相关的税费。

## 1、营销网络建设

公司预期营销网络建设项目实施完毕后每年将实现净利润 7,076.84 万元。截至 2014 年 12 月 31 日，营销网络建设项目实施完毕，最近三年累计实现营业收入 45,608.29 万元，累计实现净利润 4,776.60 万元，低于承诺收益，主要是由于：

(1) 2012-2014 年度为项目建设期，项目尚在实施中，实现收益较小；

(2) 最近三年外部经营环境发生较大变化，公司适当放缓营销网络门店建设节奏，同时传统百货渠道客流下降，行业景气度持续低迷，对预期效益产生不

利影响：

①外部经营环境发生较大变化。2012 年以来，行业内产品同质化现象严重，去库存压力较大，劳动要素成本有所上升，加之传统百货渠道客流下降、促销活动频繁等多重因素影响，行业景气度持续低迷。公司谨慎应对，及时放慢了营销网络门店建设节奏；

②公司对经营战略作出调整。近年来，购物中心作为新兴业态实体在国内迅速崛起，终端零售业态发生了较大变化；消费者的消费观念日趋理性成熟，消费偏好发生改变；国际品牌加速抢占中国市场；互联网、移动互联网的发展给服装行业传统经营方式带来新思路。面对上述新形势，公司及时作出经营战略调整，积极拥抱互联网。基于经营战略的调整，公司对营销网络建设项目的具体实施方案作出调整，由单品牌店建设转向“01MEN”品牌集合买手店建设，并着手进行 O2O 商业模式的探索；

③基于对新业务不确定性的风险控制，公司对品牌集合店建设速度有所控制。由于“01MEN”品牌集合买手店项目属于国内行业新兴业务模式，具体的经营管理方式需要不断进行探索，因此公司作出分阶段、分步骤开店的项目规划，开店速度有所控制。

## 2、信息化系统改造

信息化系统改造项目不直接产生营业收入，无法单独核算效益。通过该项目的成功实施，可以提高公司信息系统数据处理能力和安全运行能力，提升管理水平，从而为未来业务的进一步拓展提供有力支撑。

## 3、科学城 CANUDILO “跨界”艺术中心

公司使用超募资金建设科学城 CANUDILO “跨界”艺术中心。科学城 CANUDILO “跨界”艺术中心作为公司总部大楼“广州国际时尚中心”建设项目的组成部分，难以脱离公司其他资产产生独立的效益，因此无法单独核算效益。科学城 CANUDILO “跨界”艺术中心建成后将作为举行订货会、展示品牌形象及进行跨界交流的场所，可提高经营效率，提升品牌形象及影响力，促进持续发展。

#### 4、偿还银行借款

公司使用超募资金偿还银行借款，主要影响公司整体的运营绩效，无法单独核算效益。偿还银行借款可减小公司负债规模，优化资本结构，降低资产负债率及财务风险，进一步增强公司的整体实力。

#### 5、补充流动资金

公司使用募集资金补充流动资金，用于满足公司日常业务发展对流动资金的需求，不直接产生效益，因此无法单独核算效益。公司使用超募资金补充流动资金可缓解营运资金压力，有助于公司原有业务的保持和新业务的推进，提升经营效益。

**(二) 提供符合证监发行字[2007]500号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的《前次募集资金使用情况的报告》和《前次募集资金使用情况鉴证报告》**

公司董事会按照中国证监会《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007]500号）的相关规定，编制了截至2015年3月31日的《前次募集资金使用情况专项报告》并经公司2015年6月8日召开的第三届董事会第四次会议及2015年6月24日召开的2015年第二次临时股东大会审议通过。该报告主要说明了前次募集资金的实际使用及投资项目产生的经济效益等情况。由于公司前次募集资金承诺投资项目为营销网络建设项目及信息化系统改造项目，且除营销网络建设项目外，其余项目均无法单独核算效益，因此仅对承诺投资项目产生的经济效益情况进行说明。

2015年6月8日，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）对公司董事会编制的截至2015年3月31日的《前次募集资金使用情况专项报告》进行了专项鉴证，并出具了编号为“广会专字[2015]G14042080149号”的《广州卡奴迪路服饰股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》。

**问题 5、关于募投项目“时尚买手店 O2O 项目”。**



(1) 申报材料显示，申请人已于广州中国科学院软件应用技术研究所建立战略合作关系，合作开发时尚电子商务平台。请申请人明确实施主体和资金投入方式，并请说明是否已就上述战略合作关系签署了相关协议，是否履行了决策程序和信息披露义务。

(2) 申报材料显示，申请人拟投资 2.91 亿元用于时尚买手店建设，在澳门区域建设项目与澳门金沙集团签署了租赁协议。请申请人说明该协议的签署是否履行了决策程序和信息披露义务。

(3) 除澳门地区的门店外，申请人对境内重点商业城市核心商区的门店建设是否明确，是否存在募集资金数额超过项目需求量的情形。

请保荐机构核查上述协议签署的决策有效性及信息披露合规性，并对本次募集资金的数额是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定发表核查意见。

回复：

(一) 申报材料显示，申请人已于广州中国科学院软件应用技术研究所建立战略合作关系，合作开发时尚电子商务平台。请申请人明确的实施主体和资金投入方式，并请说明是否已就上述战略合作关系签署了相关协议，是否履行了决策程序和信息披露义务

### 1、实施主体及资金投入方式

公司与广州中国科学院软件应用技术研究所签署了相关协议，建立战略合作关系，以开展时尚电子商务平台的研发工作。项目建成后，公司下属公司摩登大道时尚电子商务有限公司将主要负责时尚电子商务平台的运营。时尚电子商务平台建设项目总投资预算为 15,287.74 万元，其中拟使用募集资金金额为 13,282.74 万元，自筹资金金额为 2,005.00 万元。公司按照项目规划先行以自筹资金对时尚电子商务平台进行投入，对先行投入部分，在本次发行募集资金到位后予以置换。

### 2、公司与广州中国科学院软件应用技术研究所就战略合作关系签署的主要协议情况

### （1）项目论证设计阶段

2015年4月21日，公司与广州中国科学院软件应用技术研究所以项目论证设计阶段的合作协议。公司委托广州中国科学院软件应用技术研究所以电子商务平台与商务智能应用的总体发展战略规划进行分析论证，对项目方案进行论证设计，公司支付项目论证设计费用60.00万元。

### （2）项目研发阶段

项目论证设计工作完成后，公司与广州中国科学院软件应用技术研究所以研发阶段的合作协议。公司委托广州中国科学院软件应用技术研究所以负责对项目开展研发阶段工作。截至本回复出具日，上述协议已履行完毕，广州中国科学院软件应用技术研究所以提交相关研发成果，公司支付项目研发费用402.19万元。同时，双方签署了交接协议并完成项目交接工作。至此，公司与广州中国科学院软件应用技术研究所以完成战略合作相关事项。

## 3、继续推进时尚电子商务平台项目研发工作的安排

与广州中国科学院软件应用技术研究所以合作完成后，公司在此前已完成的工作成果基础上，以外部招聘及自主培养的专业技术骨干为研发团队基础，综合考虑同行业情况、自身经营情况及项目特点等因素，继续基于先进的互联网技术对时尚电子商务平台项目开展研发工作，以打造先进、安全、高效的电商平台。

## 4、履行的决策程序和信息披露义务说明

根据公司章程及三会议事规则等规章制度，公司与广州中国科学院软件应用技术研究所以签署上述协议属于总经理的权限范围内，无须提交董事会及股东大会审议。上述协议的签署通过了总经理办公会议决定，履行了必要的内部决策程序。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，若交易的成交金额（含承担债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金额超过一千万元，应当及时披露。截至2014年12月31日，公司净资产为130,397.82万元，公司基于上述协议支付的金额合计为462.19万元，未达到公司最近一期经审计净资产的10%以上。

此外，根据《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》

的规定：“上市公司签署与日常经营活动相关的销售产品或商品、提供劳务、承包工程等重大合同，达到下列标准之一的，应及时报告本所并公告：（一）合同金额占公司最近一个会计年度经审计营业总收入30%以上，且绝对金额在3,000万元人民币以上的；（二）公司或本所认为可能对公司财务状况、经营成果和盈利前景产生较大影响的合同。”公司2014年度经审计营业收入金额为7.00亿元，公司基于上述协议支付的金额合计为462.19万元，未达到公司最近一个会计年度经审计营业总收入30%以上，且上述协议未对公司财务状况、经营成果和盈利前景产生较大影响。

综上，上述协议的签署未达到《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》等法规规定的披露标准，无须单独对外公告披露。

**（二）申报材料显示，申请人拟投资2.91亿元用于时尚买手店建设，在澳门区域建设项目与澳门金沙集团签署了租赁协议。请申请人说明该协议的签署是否履行了决策程序和信息披露义务**

### **1、公司与澳门金沙集团签署的租赁协议情况**

公司下属公司澳门卡奴迪路于2014年与金沙集团下属公司VENETIAN COTAI LIMITED（威尼斯人路氹股份有限公司，以下简称“威尼斯人”）分别签署了商铺租赁协议。澳门卡奴迪路向威尼斯人租赁位于澳门巴黎人购物中心Level 3及Level 5的部分商铺，租赁面积合计35,682平方英尺，租赁期限自购物中心开业之日起3-5年，每月基本租金合计不超过500万港元。此外，若门店营业额的15%大于同期基本租金，差额部分将作为营业额提成由出租方收取。

### **2、履行的决策程序和信息披露义务说明**

根据公司章程及三会议事规则等规章制度，公司下属公司澳门卡奴迪路与威尼斯人签署上述租赁协议属于总经理的权限范围内，无须提交董事会及股东大会审议，上述协议的签署通过了总经理办公会议决定，履行了必要的内部决策程序。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，若交易的成交金额（含承担债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金额超过一

千万元，应当及时披露。截至2013年12月31日，公司净资产为132,650.71万元，公司下属公司澳门卡奴迪路与威尼斯人签署的上述各份租赁协议金额未达到公司最近一期经审计净资产的10%以上。

此外，根据《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》的规定：“上市公司签署与日常经营活动相关的销售产品或商品、提供劳务、承包工程等重大合同，达到下列标准之一的，应及时报告本所并公告：（一）合同金额占公司最近一个会计年度经审计营业总收入30%以上，且绝对金额在3,000万元人民币以上的；（二）公司或本所认为可能对公司财务状况、经营成果和盈利前景产生较大影响的合同。”公司2013年度经审计营业收入金额为7.99亿元，公司下属公司澳门卡奴迪路与威尼斯人签署的上述各份租赁协议金额未达到公司最近一个会计年度经审计营业总收入30%以上，且租赁费用分期支付，不会对公司财务状况、经营成果和盈利前景产生较大影响。

综上，上述协议的签署未达到《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》等法规规定的披露标准，无须单独对外公告披露。

**（三）除澳门地区的门店外，申请人对境内重点商业城市核心商区的门店建设是否明确，是否存在募集资金数额超过项目需求量的情形**

### **1、公司对境内重点商业城市核心商区的门店建设计划**

除澳门地区的门店外，公司计划于广州市、杭州市及境内其他重点商业城市开设门店。目前公司已确定于广州市及杭州市核心商区投资建设门店并已签署租赁协议，计划于其他重点商业城市开设的门店正在选址中。已签署的租赁协议主要情况如下：

公司下属公司连卡悦圆与广州宏城广场房地产开发有限公司签署了商铺租赁协议。协议约定连卡悦圆向广州宏城广场房地产开发有限公司承租位于广州市天河区天河路宏城广场项目之商场商铺，租赁面积约为521平方米，租赁期为5年。目前该商场正在建设中，尚未正式开业。

公司下属公司广州连卡福与华润新鸿基房地产（杭州）有限公司签署了商铺

租赁协议。协议约定广州连卡福向华润新鸿基房地产（杭州）有限公司承租位于杭州市江干区四季青街道富春路701号杭州万象城之商铺，租赁面积约为1,361平方米，租赁期自商铺交付之日起至2020年6月14日。目前该商铺正在装修中，尚未正式营业。

## 2、募集资金数额不超过项目需求量

公司拟通过租赁的方式分别于澳门地区和中国境内重点商业城市投资建设时尚买手店，作为时尚买手店O2O项目的线下门店建设部分。时尚买手店建设项目拟使用的募集资金金额为29,103.05万元，其中新增建设投资21,129.95万元，铺底流动资金7,973.09万元，项目投资构成如下：

单位：万元

投资构成	时尚买手店建设项目	
	投资预算	投资占比（%）
1、工程费用	15,500.86	53.26
2、工程建设其他费用	4,063.91	13.96
3、预备费	1,565.18	5.38
<b>建设投资合计（1+2+3）</b>	<b>21,129.95</b>	<b>72.60</b>
<b>铺底流动资金</b>	<b>7,973.09</b>	<b>27.40</b>
<b>项目投资总计</b>	<b>29,103.05</b>	<b>100.00</b>

项目资金需求量测算过程如下：

### （1）测算假设

①项目面临的国内、国际经济环境不会发生重大变化；②项目所处的时尚行业市场需求及市场状况不会出现重大不利变化；③公司制定的项目发展计划能按预定目标实现；④项目相关经营性资产及负债周转时间及其它相关重要因素不发生重大变化；⑤项目的建设期为2年，运营期为10年。

### （2）测算过程

公司根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），以及结合公司所处行业、自身经营情况和投资项目特点，对时尚买

手店建设项目资金需求量进行测算。主要投入测算说明如下：

#### ①工程费用

线下时尚买手店的工程费用主要为店铺租赁及装修费用。其中，店铺租赁费以所签署的租赁协议为基础进行测算，测算投资额为**4,836.36**万元；此外，公司参考当地物价及居民收入水平预计每平方米的装修成本测算店铺装修费，测算投资额为**10,664.50**万元。

#### ②工程建设其他费用

工程建设其他费用主要包括建设管理费、前期工作费、店铺授权费、物业管理费及人员培训费等费用，测算投资额合计为**4,063.91**万元，占项目投资总额（含铺底流动资金）的比例为**13.96%**。

#### ③预备费

预备费为基本预备费，主要为测算中因不可预计因素而导致发生的工程费用，按工程费用及工程建设其他费用之和的**8%**进行测算，测算投资额为**1,565.18**万元。

#### ④铺底流动资金

铺底流动资金为项目预测期每年增量流动资金（流动资金=流动资产-流动负债）之和，测算投资额为**7,973.09**万元。

其中，需投入的流动资产主要包括存货及现金，由于时尚买手店O2O项目所产生的收入以现款结算，因此不产生应收账款。存货主要是为满足销售需求而进行备货的商品， $\text{存货投入金额} = \text{商品采购成本} / \text{存货周转次数}$ ；现金主要用于支付职工薪酬及其他相关费用， $\text{现金投入金额} = (\text{职工薪酬} + \text{其他相关费用}) / \text{现金周转次数}$ 。

流动负债主要为采购商品形成的应付账款， $\text{应付账款} = \text{商品采购成本} / \text{应付账款周转次数}$ 。

具体的参数确定如下：

#### A、商品采购成本的测算

根据行业经验并结合项目特点考虑，公司按项目预期毛利率及销售收入对商品采购成本进行测算。

#### B、销售收入的测算

公司结合商圈客流量、居民消费水平等因素预测门店坪效并按计划开店面积测算时尚买手店销售收入，预计建成后将新增年均销售收入约**36,186.76**万元。

#### C、职工薪酬及其他相关费用的测算

公司按项目预计所需员工数及当地薪酬水平测算项目职工薪酬。

其他相关费用主要包括其他管理费用及营业费用，管理费用按职工薪酬总额的**100%**进行测算，营业费用按销售收入的**10%**进行测算。

#### D、周转次数的测算

根据同行业情况并结合项目特点考虑，公司预测存货、现金及应付账款的周转天数分别约为**270**天、**60**天及**90**天，并测算相应的周转次数。

公司在基于谨慎性原则的前提下，根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），并综合考虑公司所处行业、自身经营情况和投资项目特点等因素而对时尚买手店建设项目的资金需求进行测算，与公司目前及未来可预计的情况相符合，不存在募集资金数额超过项目需求量的情形。

**（四）本次募集资金的数额符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定**

#### 1、募集资金数额不超过项目需要量

公司本次非公开发行募集资金总额不超过**91,500**万元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资项目总额	拟使用募集资金
1	时尚买手店 O2O 项目	44,391	42,386

2	意大利 LEVITAS S.P.A.51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目	34,114	34,114
3	偿还银行贷款	30,000	15,000
合 计		108,505	91,500

经谨慎考虑及测算，公司本次非公开发行募集资金投资项目总投资金额为108,505万元，其中拟使用募集资金金额为91,500万元，剩余部分由公司自筹解决，本次募集资金数额未超过项目需要量。

## 2、募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

公司通过本次非公开发行募集资金用于投资建设时尚买手店O2O项目、意大利LEVITAS S.P.A.51%股权收购及Dirk Bikkembergs品牌营销网络建设项目、偿还银行贷款。募集资金用途符合我国十二届全国人大三次会议《政府工作报告》中明确提出的“互联网+”行动计划、《中国制造2025》、《中国（广东）自由贸易试验区总体方案》、《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》、《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》、《中国足球改革总体方案》、《电子商务“十二五”发展规划》、《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》等国家产业政策文件的相关规定。

公司本次非公开发行募集资金投资项目主要涉及线下门店销售渠道拓展和线上电商平台建设，不涉及厂房建设或可能对当地环境有污染的情形，故本次非公开发行募集资金投资项目不涉及相关环评及土地管理审批。

综上，公司本次募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

## 3、除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

公司本次募集资金使用项目不存在将募集资金用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，或直接、间接投资于



以买卖有价证券为主要业务的公司的情形。

#### **4、投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性**

本次非公开发行募集资金前，公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争，公司在业务上独立于控股股东、实际控制人。公司本次非公开发行募集资金用于投资建设时尚买手店O2O项目、意大利LEVITAS S.P.A.51%股权收购及Dirk Bikkembergs品牌营销网络建设项目、偿还银行贷款等与现有主业相关的业务，以转型升级为“互联网+”全球时尚品牌运营商。该等项目的实施不会使公司与控股股东、实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

#### **5、建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户**

公司现行《募集资金管理制度》中规定：“公司募集资金的存放应坚持专户存储、便于监督管理的原则。公司应在商业银行开立专用银行账户，用于募集资金的存放和收付。公司可根据募集资金项目运用情况开立多个专用账户，原则上专用账户数量不能超过募集资金投资项目的个数。专用账户的设立由公司董事会批准。”因此，公司已建立募集资金专项存储制度，本次募集资金到位后将按照该等制度规定存放于其在商业银行开设的募集资金专项账户。

#### **（五）保荐机构的核查情况及核查意见**

保荐机构取得发行人与广州中国科学院软件应用技术研究所就战略合作关系签署的相关协议、协议审批文件等资料，取得发行人与澳门金沙集团签署的租赁协议，查阅《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》等相关规定，取得总经理办公会议记录等决策文件，了解上述事宜履行的决策程序和信息披露情况。

保荐机构取得了发行人公告的《非公开发行股票预案》、《2015年非公开发行A股股票募集资金使用的可行性分析报告》及与关于本次非公开发行的董事会及股东大会决议文件，了解发行人境内时尚买手店投资计划、投资测算过程、签署的租赁协议情况及目前的投资进度情况，确认本次募集资金的数额符合《上

市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人与广州中国科学院软件应用技术研究所建立战略合作关系并签署了相关协议，以开展时尚电子商务平台的研发工作。项目建成后，发行人下属公司摩登大道时尚电子商务有限公司将主要负责时尚电子商务平台的运营。根据公司章程及三会议事规则等规章制度，签署上述协议属于总经理的权限范围内，无须提交董事会及股东大会审议，协议的签署通过了总经理办公会议决定，履行了必要的内部决策程序。此外，上述协议的签署未达到《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 15 号：日常经营重大合同》等法规规定的披露标准，无须单独对外公告披露。

2、发行人下属公司澳门卡奴迪路与威尼斯人签署了商铺租赁协议以投资建设时尚买手店。根据公司章程及三会议事规则等规章制度，发行人与威尼斯人签署上述租赁协议属于总经理的权限范围内，无须提交董事会及股东大会审议，上述协议的签署通过了总经理办公会议决定，履行了必要的内部决策程序。此外，上述协议的签署未达到《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 15 号：日常经营重大合同》等法规规定的披露标准，无须单独对外公告披露。

3、除澳门地区的门店外，发行人计划于广州市、杭州市及境内其他重点商业城市开设门店。目前发行人已确定于广州市及杭州市核心商区投资建设门店并已签署租赁协议，计划于其他重点商业城市开设的门店正在选址中。发行人在基于谨慎性原则的前提下，根据中国纺织总会发布的《纺织工业工程建设概预算编制办法及规定》（修订本），并综合考虑发行人所处行业、自身经营情况和投资项目特点等因素而对时尚买手店建设项目的资金需求进行测算，与发行人目前及未来可预计的情况相符合，不存在募集资金数额超过项目需求量的情形。

4、发行人本次非公开发行募集资金用于投资建设时尚买手店 O2O 项目、意大利 LEVITAS S.P.A.51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目、偿还银行贷款，募集资金的数额符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

## 问题 6、关于本次发行对象。

(1) 员工持股计划通过“卡奴迪路 1 号资管计划”（以下简称“资管计划”）参与认购本次非公开发行。请申请人补充说明：**a.**资管计划具体认购的人员名单及份额；**b.**资管计划的委托人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；**c.**资管计划认购本次发行股份募集资金是否存在代持；**d.**员工持股计划设置“预留部分”是否符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》等相关规定。

(2) 除卡奴迪路员工持股计划外，翁华银、江德湖、李恩平、何琳、长久创业、瑞德金晟、梁美玲、胡卫红、寇凤英等 9 名特定投资者参与认购本次非公开发行。请申请人补充说明：**a.**发行对象与申请人及其实际控制人有无关联关系；**b.**发行对象拟参与认购的资金来源，是否具备履行认购义务的能力以确保本次发行的顺利实施；**c.**发行对象认购本次发行股份募集资金是否存在代持。

(3) 长久创业、瑞德金晟作为有限合伙参与本次非公开发行。

请申请人补充说明：**a.**长久创业、瑞德金晟是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；**b.**有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；**c.**合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；**d.**申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关规定，直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。

请申请人补充说明，合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：**a.**合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；**b.**在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金

募集到位；c.有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；d.在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的公司股票数量与合伙企业持有的公司股票数量合并计算。合伙协议是否明确约定，普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

针对委托人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明公司本次非公开发行预案、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权。

请申请人公开披露前述合伙协议及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

回复：

（一）员工持股计划通过“卡奴迪路1号资管计划”（以下简称“资管计划”）参与认购本次非公开发行。公司补充说明：**a.**资管计划具体认购的人员名单及份额；**b.**资管计划的委托人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；**c.**资管计划认购本次发行股份募集资金是否存在代持；**d.**员工持股计划设置“预留部分”是否符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》等相关规定

#### 1、资管计划具体认购的人员名单及份额

根据《海通资管-卡奴迪路1号定向资产管理计划资产管理合同》，于2015年6月24日公司2015年第二次临时股东大会审议通过、并经2015年11月20日公司

第三届董事会第七次会议审议修订的《广州卡奴迪路服饰股份有限公司第一期员工持股计划（草案）》（以下简称“《员工持股计划（草案）》”），资管计划由广州卡奴迪路服饰股份有限公司第一期员工持股计划（以下简称“本次员工持股计划”）全额认购；本次员工持股计划的参加对象均为公司及公司控股子公司的员工，符合中国证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点指导意见》（以下简称“《试点指导意见》”）关于员工持股计划参加对象的相关规定。

本次员工持股计划的参加员工合计33人，认购人员的名单及份额如下：

序号	姓名	认购份额（股）	认购出资额（元）	认购出资额占本期员工持股计划资金总额的比例（%）
1	林峰国	1,300,000	19,825,000	16.67
2	陈马迪	850,000	12,962,500	10.90
3	刘文焱	850,000	12,962,500	10.90
4	张勤勇	850,000	12,962,500	10.90
5	赖小妍	850,000	12,962,500	10.90
6	李翔	700,000	10,675,000	8.97
7	孟建平	300,000	4,575,000	3.85
8	翁文芳	230,000	3,507,500	2.95
9	翁晓亮	230,000	3,507,500	2.95
10	翁武利	226,000	3,446,500	2.90
11	蔡德雄	200,000	3,050,000	2.56
12	董博	200,000	3,050,000	2.56
13	江霞	200,000	3,050,000	2.56
14	杨稳平	150,000	2,287,500	1.92
15	何炜刚	130,000	1,982,500	1.67
16	徐响玲	110,000	1,677,500	1.41
17	胡天丽	60,000	915,000	0.77
18	梁燕霞	50,000	762,500	0.64

19	张家珍	40,000	610,000	0.51
20	杨小涛	30,000	457,500	0.38
21	吴向清	30,000	457,500	0.38
22	罗 晴	30,000	457,500	0.38
23	冯朝亮	26,000	396,500	0.33
24	林莲娜	20,000	305,000	0.26
25	宋春明	20,000	305,000	0.26
26	王 川	20,000	305,000	0.26
27	刘 慷	20,000	305,000	0.26
28	邹万杰	20,000	305,000	0.26
29	阮伟彪	18,000	274,500	0.23
30	刘 洁	10,000	152,500	0.13
31	王献申	10,000	152,500	0.13
32	黄贻军	10,000	152,500	0.13
33	周海波	10,000	152,500	0.13
<b>合 计</b>		<b>7,800,000</b>	<b>118,950,000</b>	<b>100.00</b>

注：比例按四舍五入保留两位小数计算所得。

## 2、关于资管计划的委托人之间是否存在分级收益等结构化安排

参加本次员工持股计划的员工已分别出具声明承诺，声明并承诺其参与本次员工持股计划的资金来源于其合法薪酬和通过法律、行政法规允许的方式取得的自筹资金，资金来源合法合规，其本人最终出资不包含任何杠杆融资结构化设计产品，亦不存在任何分级收益等结构化安排。

资管计划管理人上海海通证券资产管理有限公司已出具承诺，声明承诺其与资管计划委托人无关联关系或其他利益安排，其未就资管计划谋取任何不正当利益。

## 3、关于资管计划认购本次发行股份募集资金是否存在代持

参加本次员工持股计划的员工签署了认购协议并已出具声明承诺，声明并承

诺其认购的本次员工持股计划份额系其本人实益拥有，不存在接受他人委托代为认购、代他人出资参与本次员工持股计划的情形；其参与本次员工持股计划的资金来源源于其合法薪酬和通过法律、行政法规允许的方式取得的自筹资金，资金来源合法合规。

资管计划管理人上海海通证券资产管理有限公司已出具承诺：本次员工持股计划作为资管计划的唯一委托方，是资管计划所认购本次非公开发行股份的唯一持有人和受益人。

#### **4、关于员工持股计划设置“预留部分”是否《试点指导意见》等相关规定**

根据经2015年11月20日公司第三届董事会第七次会议审议修订的《员工持股计划（草案）》，本次员工持股计划募集资金总额为11,895万元，全部由参与本次员工持股计划的员工认购，修订后的《员工持股计划（草案）》未设置预留份额。

（二）除卡奴迪路员工持股计划外，翁华银、江德湖、李恩平、何琳、长久创业、瑞德金晟、梁美玲、胡卫红、寇凤英等9名特定投资者参与认购本次非公开发行。公司补充说明：**a.发行对象与公司及其实际控制人有无关联关系；b.发行对象拟参与认购的资金来源，是否具备履行认购义务的能力以确保本次发行的顺利实施；c.发行对象认购本次发行股份募集资金是否存在代持**

##### **1、关于其他 9 名发行对象与公司及其实际控制人有无关联关系**

翁华银、江德湖、李恩平、何琳、长久创业、瑞德金晟、梁美玲、胡卫红、寇凤英9名发行对象（以下统称为“翁华银等9名发行对象”）以及公司及公司控股股东、实际控制人已分别出具声明承诺，翁华银等9名发行对象并在与公司签署的认购补充协议中声明保证：翁华银等9名发行对象与公司及其实际控制人均不存在关联关系及其他利益安排。

##### **2、关于翁华银等 9 名发行对象拟参与认购的资金来源以及是否具备履行认购义务的能力**

翁华银等9名发行对象以及公司及控股股东、实际控制人已分别出具声明承诺：翁华银、江德湖、李恩平、何琳、长久创业、瑞德金晟、梁美玲、胡卫红、

寇凤英参与本次非公开发行的认购资金均分别来源于其各自的自有或自筹资金，公司及其控股股东、实际控制人未直接或间接向其提供任何形式的财务资助或者补偿，其认购资金来源合法、合规。

翁华银等9名发行对象、长久创业及瑞德金晟的合伙人已分别出具声明承诺，声明并承诺其资产状况良好，具备按照约定履行认购义务的能力。

### **3、关于翁华银等9名发行对象认购本次发行股份募集资金是否存在代持**

翁华银等9名发行对象、长久创业及瑞德金晟的合伙人已分别出具声明承诺：翁华银等9名发行对象认购本次非公开发行的股份、长久创业及瑞德金晟的合伙人分别对长久创业、瑞德金晟的相关出资均不存在接受他人委托认购、代他人出资代持等代持、委托持股或信托持股情形；其本次认购的资金来源是其自有或自筹资金，公司及其控股股东、实际控制人未直接或间接向其提供任何形式的财务资助或者补偿。

（三）长久创业、瑞德金晟作为有限合伙参与本次非公开发行，公司补充说明：**a.**长久创业、瑞德金晟是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续；**b.**有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；**c.**合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；**d.**公司、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关规定，直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿

#### **1、关于长久创业、瑞德金晟是否办理备案**

##### **（1）长久创业**

根据长久创业的合伙协议等工商档案资料，截至本回复出具日，长久创业的合伙人为黎建强、东莞市长有投资管理有限公司。根据东莞市长有投资管理有限公司的公司章程、长久创业出具的书面说明及确认，东莞市长有投资管理有限公司系黎建强、黎建均兄弟为股东设立的有限责任公司。



根据长久创业及其合伙人出具的书面说明，长久创业合伙人对长久创业的出资以及黎建强、黎建均兄弟对东莞市长有投资管理有限公司的出资来源均为自有资金；长久创业设立以来不存在任何非公开募集资金的过程，也无委托第三方进行资产管理的情况，长久创业目前并未担任其他合伙企业的普通合伙人。

综上，长久创业无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法规办理登记备案手续。

## （2）瑞德金晟

经核查瑞德金晟在中国证券投资基金业协会网站“私募投资基金登记备案系统”的登记备案资料、瑞德金晟持有的《私募投资基金管理人登记证明》，瑞德金晟已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规的规定办理了自然人作为瑞德金晟之管理人的私募投资基金管理人备案手续，持有中国证券投资基金业协会核发的《私募投资基金管理人登记证明》（登记编号：P1017714），登记日期：2015年7月9日。

## 2、关于有限合伙参与本次非公开发行股票是否符合《管理办法》第三十七条及《实施细则》第八条的规定

《管理办法》第三十七条规定，非公开发行业股票的特定对象应当符合下列规定：（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；（二）发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。

《实施细则》第八条规定，《上市公司证券发行管理办法》所称“发行对象不超过十名”，是指认购并获得本次发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过10名。

根据《中国证券登记结算有限责任公司证券账户管理规则》（2014年修订）第十七条“符合法律、行政法规、国务院证券监督管理机构及本公司有关规定的自然人、法人、合伙企业以及其他投资者，可以申请开立证券账户”的规定，合伙企业可以申请开立证券账户并作为上市公司的股东。

长久创业、瑞德金晟均为依据中国法律成立的有限合伙企业，具有参与认购

本次非公开发行股份的主体资格，且不属于境外战略投资者。

综上，长久创业、瑞德金晟参与本次非公开发行，符合《管理办法》第三十七条及《实施细则》第八条的规定。

### **3、关于合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排**

长久创业、瑞德金晟各合伙人已出具声明承诺，声明并承诺就长久创业合伙人投资长久创业及长久创业相关权益分配、瑞德金晟合伙人投资瑞德金晟及瑞德金晟相关权益分配，长久创业各合伙人与其他合伙人之间、瑞德金晟各合伙人与其他合伙人之间均不存在任何形式的分级收益等结构化安排或为他方代持、受托持有出资份额的安排。

### **4、关于公司、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关规定，直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿**

公司已出具声明承诺，承诺公司、公司控制的企业没有、且亦不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条及其他有关法规的规定，没有、且亦不会直接或间接对本次非公开发行的发行对象及其最终出资人（包括有限合伙企业的合伙人）提供任何形式的财务资助或者补偿。

公司控股股东广州瑞丰集团股份有限公司（以下简称“瑞丰股份”）已出具声明承诺，承诺瑞丰股份及其关联方没有、且亦不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条及其他有关法规的规定，没有、且亦不会直接或间接对本次非公开发行的发行对象及其最终出资人（包括有限合伙企业的合伙人）提供任何形式的财务资助或者补偿。

公司实际控制人林永飞及公司其他董事、监事、高级管理人员均已分别出具声明承诺，承诺其本人及其关联方没有、且亦不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条及其他有关法规的规定，没有、且亦不会直接或间接对本次非公开发行的发行对象及其最终出资人（包括有限合伙企业的合伙人）提供任何形式的财务资助或者补偿。

### **（四）长久创业、瑞德金晟作为有限合伙参与本次非公开发行，公司补充**

说明合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：**a.**合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与公司的关联关系等情况；**b.**在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金募集到位；**c.**有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；**d.**在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙

## 1、关于合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与公司的关联关系

### (1) 长久创业

根据经修订后签署的《东莞市长久创业投资行（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《长久创业合伙协议》”），截至本回复出具日，长久创业合伙人共2名，各合伙人及其出资结构如下：

序号	合伙人名称	出资额（万元）	出资比例（%）	合伙人类别
1	黎建强	4,400	40	普通合伙人
2	东莞市长有投资管理 有限公司	6,600	60	有限合伙人
合 计		<b>11,000</b>	<b>100</b>	-

经核查：

①经修订后签署的《长久创业合伙协议》已明确约定：“各合伙人保证其与广州卡奴迪路服饰股份有限公司（以下简称“卡奴迪路”）、卡奴迪路的控股股东、实际控制人、持有卡奴迪路5%以上股份的股东、卡奴迪路董事、监事、高级管理人员不存在一致行动关系、关联关系或其他利益安排”，并载有“各合伙人保证其资产状况良好，有能力按时、足额缴纳其认购的合伙企业出资；各合伙人对合伙企业的出资不存在代持、信托、委托出资等情况；各合伙人以自有资金认缴合伙出资额，不存在资金来源于卡奴迪路及其关联方的情形”；就各合伙人投资合伙企业及合伙企业权益分配，各合伙人之间不存在任何形式的分级收益等结构化安排或为他方代持、受托持有出资份额的安排”的声明、保证或承诺条款；

②长久创业与公司签署的《附条件生效的股份认购协议之补充协议》已明确约定：“乙方（注：指认购对象）保证其及其投资人与甲方（注：指公司）、甲方

的控股股东、实际控制人、持有甲方5%以上股份的股东、甲方的董事、监事、高级管理人员、本次非公开发行的其他认购对象均不存在一致行动关系、关联关系或其他利益安排；乙方保证其投资人资产状况良好，具备按约定缴纳出资额的能力；就本次认购的全部认购资金，乙方保证该等资金来源于其自有资金或合法筹集资金，不存在资金来源于公司及其关联方的情形”。

## (2) 瑞德金晟

根据经修订后签署的《广州瑞德金晟投资管理合伙企业合伙协议》（以下简称“《瑞德金晟合伙协议》”），截至本回复出具日，瑞德金晟合伙人共9名，各合伙人及其出资结构如下：

序号	合伙人名称	出资额（万元）	出资比例（%）	合伙人类别
1	林华爱	3,050.00	51.28	普通合伙人
2	蒋潇杨	457.50	7.69	有限合伙人
3	叶磊刚	457.50	7.69	有限合伙人
4	肖 菊	457.50	7.69	有限合伙人
5	郭宏志	305.00	5.13	有限合伙人
6	唐海珠	305.00	5.13	有限合伙人
7	李 勇	305.00	5.13	有限合伙人
8	陈 萌	305.00	5.13	有限合伙人
9	权 威	305.00	5.13	有限合伙人
合 计		<b>5,947.50</b>	<b>100.00</b>	-

经核查：

①经修订后签署的《瑞德金晟合伙协议》已明确约定：“各合伙人保证其与广州卡奴迪路服饰股份有限公司（以下简称“卡奴迪路”）、卡奴迪路的控股股东、实际控制人、持有卡奴迪路5%以上股份的股东、卡奴迪路董事、监事、高级管理人员不存在一致行动关系、关联关系或其他利益安排”，并载有“各合伙人保证其资产状况良好，有能力按时、足额缴纳其认购的合伙企业出资；各合伙人对合伙企业的出资不存在代持、信托、委托出资等情况；各合伙人以自有资金认缴合伙出资额，不存在资金来源于卡奴迪路及其关联方的情形”；就各合伙人投资合伙企业及合伙企业权益分配，各合伙人之间不存在任何形式的分级收益等结构

化安排或为他方代持、受托持有出资份额的安排”的声明、保证或承诺条款；

②瑞德金晟与公司签署的《附条件生效的股份认购协议之补充协议》已明确约定：“乙方（注：指认购对象）保证其及其投资人与甲方（注：指公司）、甲方的控股股东、实际控制人、持有甲方5%以上股份的股东、甲方的董事、监事、高级管理人员、本次非公开发行的其他认购对象均不存在一致行动关系、关联关系或其他利益安排；乙方保证其投资人资产状况良好，具备按约定缴纳出资额的能力；就本次认购的全部认购资金，乙方保证该等资金来源于其自有资金或合法筹集资金，不存在资金来源于公司及其关联方的情形”。

综上，附条件生效的股份认购协议之补充协议及/或合伙协议已明确约定合伙人、人数、资产状况、认购资金来源、与公司的关联关系。

## **2、关于是否明确约定在非公开发行获得核准后、发行方案于备案前有限合伙资金募集到位**

经核查：

（1）长久创业、瑞德金晟与公司分别签署的《附条件生效的股份认购协议之补充协议》均已明确约定：“甲方（注：指公司）本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案在中国证监会备案前，乙方（注：指认购对象）保证其参与本次认购的全部认购资金足额到位。”

（2）经修订后签署的《长久创业合伙协议》、《瑞德金晟合伙协议》均已明确约定：“各合伙人的实缴出资额应于卡奴迪路通过中国证券监督管理委员会核准之非公开发行股票发行方案于中国证监会备案前，按照卡奴迪路非公开发行的承销机构向合伙企业发出的缴款通知书要求，在发行方案向中国证监会备案前全部缴纳完毕。”

（3）长久创业、瑞德金晟的合伙人已分别出具声明承诺，承诺其保证将在公司本次非公开发行取得中国证券监督管理委员会核准后、发行方案报送中国证券监督管理委员会备案之前，按照长久创业/瑞德金晟相关合伙协议的约定按时、足额缴付认缴资金。

综上，附条件生效的股份认购协议之补充协议、合伙协议已明确约定在非公

开发行获得核准后、发行方案于备案前有限合伙资金募集到位。长久创业、瑞德金晟的合伙人已就上述内容作出相关承诺。

### 3、关于是否明确约定有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任

经核查：

(1) 长久创业、瑞德金晟与公司分别签署的《附条件生效的股份认购协议》均已明确约定：“乙方（注：指认购对象）无合法理由明确表示或以自己的行为表明不履行本次认购义务的，应按照乙方认购甲方（注：指公司）本次发行股票的总价格的3%向甲方支付违约金”。

(2) 经修订后签署的《长久创业合伙协议》、《瑞德金晟合伙协议》均已明确约定：“如合伙人届时不能及时缴纳所认缴的出资额，导致合伙企业对外无法及时履行所投资项目资金缴付义务时，未及时缴付出资的合伙人应承担补缴义务，并在其所认缴的金额内向其他合伙人承担赔偿责任。”

综上，附条件生效的股份认购协议、合伙协议已明确约定有限合伙无法有效募集成立时的违约责任。

### 4、关于是否明确在锁定期内合伙人不得转让其持有的产品份额或者退出合伙

经核查：

(1) 经修订后签署的《长久创业合伙协议》、《瑞德金晟合伙协议》均已明确约定：“在卡奴迪路向合伙企业等特定对象非公开发行股票完成后，于合伙企业所认购的卡奴迪路非公开发行股票的锁定期内，除非出现《合伙企业法》规定的合伙人当然退伙的法定情形外，各合伙人不得转让其在合伙企业的全部或部分出资份额或以其他方式退出合伙企业。”

(2) 长久创业、瑞德金晟与公司分别签署的《附条件生效的股份认购协议之补充协议》均已明确约定：“在甲方（注：指公司）本次非公开发行完成后，于本次认购的相关股票锁定期内，乙方（注：指认购对象）将确保乙方投资人不会转让其在乙方的全部或部分财产份额或以其他方式退出乙方。”

(3) 长久创业、瑞德金晟的合伙人已分别出具声明承诺，承诺在本次非公开发行完成后，于长久创业/瑞德金晟所认购的相关股票锁定期内，不转让其在长久创业/瑞德金晟的全部或部分财产份额或以其他方式退出长久创业/瑞德金晟。

综上，合伙协议、附条件生效的股份认购协议之补充协议已明确约定在锁定期内合伙人不得退出合伙。长久创业、瑞德金晟的合伙人已就上述内容作出相关承诺。

(五) 长久创业、瑞德金晟作为有限合伙参与本次非公开发行，公司补充说明：针对委托人或合伙人与公司存在关联关系的，除前述条款外，合伙协议是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的公司股票数量与合伙企业持有的公司股票数量合并计算。合伙协议是否明确约定，普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任

长久创业、瑞德金晟及其合伙人以及公司、公司控股股东、实际控制人、公司董事、监事、高级管理人员已分别出具声明承诺：长久创业、瑞德金晟及其合伙人与公司及其控股股东、实际控制人均不存在关联关系或其他利益安排。故上述情况不适用。

(六) 长久创业、瑞德金晟作为有限合伙参与本次非公开发行，公司补充说明：针对委托人与公司存在关联关系的，公司本次非公开发行预案、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权

长久创业、瑞德金晟及其合伙人以及公司、公司控股股东、实际控制人、公司董事、监事、高级管理人员已分别出具声明承诺：长久创业、瑞德金晟及其合伙人与公司及其控股股东、实际控制人均不存在关联关系或其他利益安排。故上述情况不适用。

(七) 保荐机构、发行人律师的核查情况及核查意见

保荐机构协同发行人律师取得《资产管理合同》、《员工持股计划（草案）》等文件及资管计划具体认购的人员名单及份额，查阅参加本次员工持股计划的员工、发行人控股股东、实际控制人及资管计划管理人出具的相关声明承诺，确认修订后的《员工持股计划（草案）》未设置预留份额。

保荐机构协同发行人律师取得翁华银等 9 名发行对象出具的相关声明承诺及其提供的相关资产状况证明文件，确认翁华银等 9 名发行对象与发行人及其实际控制人之间未存在关联关系及其他利益安排、其认购资金来源合法合规、认购本次发行股份募集资金未存在代持等。

保荐机构协同发行人律师取得长久创业、瑞德金晟等合伙企业的工商档案资料及其合伙人出具的书面说明，结合《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法规确认长久创业无需办理登记备案手续；取得瑞德金晟持有的《私募投资基金管理人登记证明》，确认其已办理登记备案手续；确认长久创业、瑞德金晟符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；查阅长久创业、瑞德金晟出具的相关声明承诺，确认合伙人之间不存在分级收益等结构化安排的情形，同时发行人、控股股东、实际控制人及发行人董事、监事、高级管理人员亦确认不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关规定，或存在直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情形。

保荐机构协同发行人律师取得长久创业、瑞德金晟等合伙企业的合伙协议、股份认购补充协议及相关声明承诺，了解合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与发行人的关联关系等情况，确认相关协议已约定在非公开发行获得核准后、发行方案于备案前有限合伙资金募集到位；有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；在锁定期内合伙人不得转让其持有的产品份额或者退出合伙。同时，确认长久创业、瑞德金晟及其合伙人与发行人及其控股股东、实际控制人均不存在关联关系或其他利益安排。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：



1、资管计划的委托人之间不存在分级收益等结构化安排的情形；资管计划认购本次非公开发行股份不存在代持情形；本次员工持股计划的出资设置不存在违反《试点指导意见》等相关规定的情形。

2、除卡奴迪路员工持股计划外，翁华银等 9 名发行对象与发行人及其实际控制人均不存在关联关系及其他利益安排；其参与本次非公开发行的认购资金均分别来源于其各自的自有或自筹资金，发行人及其控股股东、实际控制人未直接或间接向其提供任何形式的财务资助或者补偿，认购资金来源合法、合规；翁华银等 9 名发行对象资产状况良好，具备按照约定履行认购义务的能力，不存在接受他人委托认购、代他人出资代持等代持、委托持股或信托持股情形。

3、长久创业无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法规办理登记备案手续；瑞德金晟已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规的规定办理了登记备案手续；长久创业、瑞德金晟参与本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；长久创业、瑞德金晟合伙人之间不存在分级收益等结构化安排；发行人、控股股东、实际控制人及发行人董事、监事、高级管理人员已公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关规定直接或间接对合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。

4、长久创业、瑞德金晟的合伙协议及其分别与发行人签署的《附条件生效的股份认购协议》、《附条件生效的股份认购协议之补充协议》已明确约定：合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与发行人的关联关系等情况；在非公开发行获得核准后、发行方案于备案前有限合伙资金募集到位；有限合伙无法有效募集成立时的保证措施、违约责任；在锁定期内合伙人不得退出合伙。

5、参与本次非公开发行的有限合伙企业合伙人与发行人不存在关联关系。

**问题 7、请保荐机构和申请人律师核查公司董事、监事及高级管理人员及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或**

减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

（一）关于是否存在减持情况，减持情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定

本次非公开发行的定价基准日为发行第三届董事会第四次会议决议公告日（即2015年6月9日）。公司董事、监事、高级管理人员于2015年11月已分别出具声明承诺，并根据中国证券登记结算有限公司深圳分公司于2015年11月11日出具的显示公司董事、监事、高级管理人员及其关联方自2014年12月8日至2015年11月11日期间持有公司股份及股份变更情况的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》，除公司董事暨高级管理人员林峰国之配偶的妹妹陈珍外，公司的其他董事、监事、高级管理人员及其关系密切家庭成员、其及/或其关系密切家庭成员控制的或担任董事、高级管理人员的企业自本次非公开发行定价基准日前六个月至2015年11月11日不存在减持公司股份的情形。

根据中国证券登记结算有限公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》所附股份变更明细清单、陈珍出具的书面声明承诺，自本次非公开发行定价基准日前六个月至其声明承诺出具日，陈珍买卖公司股票的具体情况如下：

交易日期	交易方向及股份数量	结余股数（股）	交易均价
2015年6月23日	买入300股	300	31.50元/股
2015年7月17日	卖出200股	100	23.65元/股
2015年8月14日	卖出100股	-	27.04元/股

经核查，陈珍已对该投资行为作出书面声明承诺，声明其上述买入及卖出卡奴迪路股票，系其本人依据对证券市场、卡奴迪路股票投资价值的判断而为，系个人投资行为，与林峰国无关；并承诺：自书面声明承诺出具日至卡奴迪路非公开发行股票完成后6个月内不减持卡奴迪路股票，若未履行该承诺，则减持股

票所得收益归卡奴迪路所有。

## （二）关于减持情况或减持计划的承诺

公司董事暨高级管理人员林峰国已于2015年11月出具声明承诺，声明并承诺自本次非公开发行定价基准日前六个月至该声明承诺函出具日期间，除其本人配偶的妹妹陈珍因个人投资减持公司股份外，其本人及其其他关联方不存在减持公司股票的情况；自该声明承诺函出具之日起至公司本次非公开发行完成后六个月内，其及其关联方不会减持公司股票或作出减持计划；若其及其关联方未履行上述承诺，则减持股票所得收益归公司所有。

公司其他董事、监事、高级管理人员已分别于2015年11月出具声明承诺，声明并承诺自本次非公开发行定价基准日前六个月至该声明承诺函出具日期间，其及其关联方不存在减持公司股票的情况；自该声明承诺函出具之日起至公司本次非公开发行完成后六个月内，其及其关联方不会减持公司股票或作出减持计划；若其及其关联方未履行上述承诺，则减持股票所得收益归公司所有。

## （三）保荐机构、发行人律师的核查情况及核查意见

保荐机构协同发行人律师取得中国证券登记结算有限公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》，查阅发行人董事、监事、高级管理人员、发行人董事暨高级管理人员林峰国之配偶的妹妹陈珍分别出具的声明承诺。同时，上述人员亦确认除陈珍因个人投资减持发行人股份外，从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划的情况，确认上述人员减持情形未违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、根据相关声明承诺，以及中国证券登记结算有限公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》，除发行人董事暨高级管理人员林峰国之配偶的妹妹陈珍外，发行人的其他董事、监事、高级管理人员及其关系密切家庭成员、其及/或其关系密切家庭成员控制的或担任董事、高级管理人员的企业自本次非公开发行定价基准日前六个月至2015年11月11日不存在减持发

行人股份的情形。陈珍自从本次非公开发行定价基准日前六个月至今曾减持发行人股票系其个人投资行为，不属于违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项之规定的情形。

2、发行人董事、监事、高级管理人员已分别于 2015 年 11 月出具相关声明承诺，对减持情况及减持计划作出说明。

## 二、一般问题

问题 1、根据公司 2014 年度报告披露，2014 年 2 月 28 日“广州连卡福”以 0 元的价格收购“广州澳玛壹品”100%股权，广州澳玛壹品收购日经审计的账面净资产为-7,757,459.65 元，收购价格为 0 元。公司管理层认为收购价格为该公司的公允价值，公允价值与账面净资产的差额为广州澳玛壹品与太古汇（广州）发展有限公司（以下简称“广州太古汇”）签订了一个低于市场价格的长期商场租赁协议。

根据保荐工作报告，2014 年 1 月 6 日，广州连卡福与广州澳玛壹品的原股东签订的股权转让协议约定广州连卡福受让其 100%股权的价款为 600 万元。

请申请人：（1）说明广州连卡福收购广州澳玛壹品的收购价格是 600 万元还是 0 元，并提供确认为低于市场价格的长期商场租赁协议的依据。（2）说明上述交易双方是否有关联关系、并结合上述情况说明该项交易作价公允性，是否存在损害上市公司利益的情形。

请保荐机构进行核查。

回复：

（一）说明广州连卡福收购广州澳玛壹品的收购价格是 600 万元还是 0 元，并提供确认为低于市场价格的长期商场租赁协议的依据

1、说明广州连卡福收购广州澳玛壹品的收购价格是 600 万元还是 0 元

（1）广州连卡福收购广州澳玛壹品 100% 股权的背景

本次收购前，广州澳玛壹品的名称为“广州市至优志惟百货有限公司”（以下简称“至优志惟公司”），该公司成立于2010年5月27日，注册资本为600万元，深圳市量子企业管理顾问有限公司（以下简称“量子公司”）和张桂芹分别持有其50%的股权，主要业务为经营广州太古汇UV男士生活馆，经营品类包括服饰、鞋品、皮具、箱包以及精品等近30个品牌，经营方式以联营为主。截至2014年2月末，至优志惟公司经正中珠江审计的总资产为1,156.36万元，净资产为-775.75万元；2013年度，该公司净利润为-1,455.72万元。

由于公司计划在广州太古汇建设高端精品品牌集合店，以进行资源整合，进一步拓展高端购物中心渠道资源，引进职业买手资源，吸引品牌管理人才，提升自身的品牌运营能力，展开多品牌的集合店运作模式，给公司带来新的利润增长动力。经公司总经理办公会商讨同意，拟收购至优志惟公司100%股权。

## （2）广州连卡福收购广州澳玛壹品100%股权的过程

2014年1月6日，公司全资下属公司广州连卡福与量子公司、张桂芹签订《股权转让协议》，并于其后签署了相关补充协议，约定：①广州连卡福受让量子公司和张桂芹分别所持至优志惟公司50%股权，经协商确定，转让价格以至优志惟公司经审计的2014年2月28日的账面净资产确定目标股权转让对价；②经正中珠江出具的无保留意见的审计报告，至优志惟公司在基准日经审计的账面净资产为-775.75万元，各方一致同意目标股权转让对价为2元，即广州连卡福分别向量子公司、张桂芹各支付1元。

至优志惟公司于2014年1月16日办理完毕工商变更登记手续。本次收购完成后，广州连卡福持有至优志惟公司100%的股权。2014年3月28日，至优志惟公司更名为广州澳玛壹品。

目前，广州连卡福与量子公司、张桂芹已签订相关补充协议，同意：基于2014年股权转让系以至优志惟公司经审计的2014年2月28日的账面净资产确定股权转让对价，之前补充协议项下所涉转让价格条款不再执行，2014年股权转让所涉至优志惟公司600万元注册资本的总对价调整为零。

## 2、提供确认为低于市场价格的长期商场租赁协议的依据

2011年6月2日，广州太古汇与至优志惟公司签订《房屋租赁合同》，约定将向后者租赁位于广州市天河区天河路383号太古汇商场裙楼地铁上层MU07号商铺，租赁面积为2,749平方米。由于上述协议签署时间较早且租赁面积较大，租金额相对较低。租赁期限、租金的具体情况如下：

租赁期限	月租金额（元）	单位月租金额（元/平方米）
2011.05.12-2011.08.09	0	0
2011.08.10-2013.05.11	687,520	250.10
2013.05.12-2015.05.11	879,680	320.00
2015.05.12-2017.05.11	1,099,600	400.00
2017.05.12-2019.05.11	1,237,050	450.00

由上表可知，至优志惟公司2014年的月租金为320元/平方米。而根据《南方日报》报道，广州市国土资源和房屋管理局公布的2014年广州房屋租金参考价显示，商业用房方面，天河区太古汇月租金达到1,900元/平方米，远远高于至优志惟公司的租赁价格。因此广州连卡福通过收购至优志惟公司，相当于与广州太古汇签订了一个低于市场价格的长期商场租赁协议，具有合理的商业逻辑。

综上，公司认为：

1、公司下属公司广州连卡福以至优志惟公司经审计的2014年2月28日的账面净资产为依据最终确定确定目标股权转让对价为0元，是交易双方充分协商的结果，充分考虑了至优志惟公司在转让时点的市场价值，作价依据合理，转让价格公允。

2、公司下属公司广州连卡福通过收购至优志惟公司，获得了远低于市场价格的广州太古汇商铺租赁价格，相当于与广州太古汇签订了一个低于市场价格的长期商场租赁协议，具有合理的商业逻辑。

**（二）说明上述交易双方是否有关联关系、并结合上述情况说明该项交易作价公允性，是否存在损害上市公司利益的情形**

### 1、说明上述交易双方是否有关联关系

根据量子公司、张桂芹分别出具的声明书，确认量子公司及该公司股东、实

际控制人、董事、监事、高级管理人员及其及关系密切的家庭成员，张桂芹及其关系密切的家庭成员，与广州连卡福及其股东、董事、监事、高级管理人员以及公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员皆不存在亲属、权益、任职等关联关系或其他利益安排。

根据广州连卡福出具的声明书，确认该公司及其股东、董事、监事、高级管理人员以及公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与量子公司及该公司股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其及关系密切的家庭成员，张桂芹及其关系密切的家庭成员皆不存在亲属、权益、任职等关联关系或其他利益安排。

## **2、结合上述情况说明该项交易作价公允性，是否存在损害上市公司利益的情形**

2011年6月2日，广州太古汇与至优志惟公司签订《房屋租赁合同》，约定将向后者租赁位于广州太古汇面积为2,749平方米的商场。由于该租赁合同签署时间较早且租赁面积较大，租金额相对较低。根据该合同约定，2014年月租金为320元/平方米，而根据《南方日报》报道，广州市国土资源和房屋管理局公布的2014年广州太古汇月租金已达到1,900元/平方米，远远高于至优志惟公司的租赁价格。因此，公司下属公司广州连卡福以至优志惟公司经审计的2014年2月28日的账面净资产为依据最终确定确定目标股权转让对价为0元，是交易双方充分协商的结果，充分考虑了至优志惟公司在转让时点的市场价值，作价依据合理，转让价格公允。

同时，公司严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规、《公司章程》等公司制度相关规定，对公司下属公司广州连卡福收购广州澳玛壹品100%股权事宜履行了总经理办公会等决策程序。此外，公司积极通过各种渠道与中小股东进行充分沟通和交流，及时进行相关信息披露，于2014年1月8日公告了《关于全资控股孙公司收购股权的公告》，对交易对方基本情况、标的公司基本情况、交易协议的主要内容、收购股权的目的和对上市公司的影响及特别提示进行了详细说明，亦在《2014年度报告》中“八、合并范围的变更”之“1、非同一控制下企业合并”中对该事项进行了详细披露，认为广州连卡福通过收购至优志惟公

司，获得了远低于市场价格的广州太古汇商铺租赁价格，相当于与广州太古汇签订了一个低于市场价格的长期商场租赁协议，具有合理的商业逻辑，不存在损害上市公司利益的情形。

### （三）保荐机构的核查情况及核查意见

保荐机构取得广州连卡福与量子公司、张桂芹、至优志惟公司签订的《股权转让协议》及相关补充协议，以及相关工商变更资料，查看广州太古汇与至优志惟公司签订的《房屋租赁合同》，取得《南方日报》报道的广州市国土资源和房屋管理局公布的 2014 年广州房屋租金参考价信息，确认将 2014 年股权转让所涉至优志惟公司 600 万元注册资本的总对价调整为零，是交易双方充分协商的结果，充分考虑了至优志惟公司在转让时点的市场价值，作价依据合理，转让价格公允。同时，保荐机构取得广州连卡福及量子公司、张桂芹分别出具的说明书及发行人有关本次股权转让的总经理办公室会议纪要等决策文件，确认上述交易方不存在关联关系，交易作价公允，且履行了必要的决策程序，不存在损害上市公司利益的情形。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人下属公司广州连卡福通过收购至优志惟公司，获得了远低于市场价格的广州太古汇商铺租赁价格，相当于与广州太古汇签订了一个低于市场价格的长期商场租赁协议。根据广州连卡福与量子公司、张桂芹、至优志惟公司签订的《股权转让协议》及相关补充协议，参考正中珠江出具的至优志惟公司经审计的 2014 年 2 月 28 日的账面净资产，经协商最终确定确定目标股权转让对价为 0 元，是交易双方充分协商的结果，充分考虑了至优志惟公司在转让时点的市场价值，作价依据合理，转让价格公允。

2、根据广州连卡福及量子公司、张桂芹分别出具的声明，确认上述交易方不存在关联关系。

由于至优志惟公司与广州太古汇签署的租赁合同签署时间较早且租赁面积较大，单位租金水平相对较低，同时综合考虑至优志惟公司经审计的 2014 年 2 月 28 日的账面净资产为依据，经发行人及量子公司、张桂芹充分协商，确认最



终确定确定目标股权转让对价为 0 元,充分考虑了至优志惟公司在转让时点的市场价值,作价依据合理,转让价格公允。

同时,发行人严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规、《公司章程》等公司制度相关规定,对该事宜履行了总经理办公会等决策程序。此外,发行人积极通过各种渠道与中小股东进行充分沟通和交流,及时通过《关于全资控股孙公司收购股权的公告》、《2014 年年度报告》等进行详细披露,不存在损害上市公司利益的情形。

**问题 2、请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见,并督促申请人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。**

**回复:**

**(一)《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的落实情况**

公司对《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的落实情况如下:

《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定	公司落实情况
<p>一、上市公司应当进一步强化回报股东的意识,严格依照《公司法》和公司章程的规定,自主决策公司利润分配事项,制定明确的回报规划,充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利,不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。</p>	<p>公司严格依照《公司法》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等法规的有关规定,于《公司章程》中约定利润分配政策;</p> <p>公司于 2014 年 4 月 23 日召开的 2013 年年度股东大会审议通过了《关于修订〈公司章程〉及三会议事规则的议案》,进一步完善了利润分配政策;</p> <p>公司制定了《广州卡奴迪路服饰股份有限公司股东分红回报规划(2015-2017 年度)》并经 2015 年第二次临时股东大会审议通过,对未来三年(2015-2017 年)的股东回报作出规划。</p>
<p>二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时,应当履行必要的决策程序。</p>	<p>公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时,业经董事会及股东大会审议通过,</p>

<p>董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：</p> <p>（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。</p> <p>（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。</p> <p>首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。</p>	<p>履行了必要的决策程序。</p> <p>公司历次现金分红时充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务。</p> <p>公司现行有效的《公司章程》第一百六十九条至第一百七十三条已载明《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条要求的相关事项。公司报告期内历次利润分配政策的制定均按照《公司章程》的规定严格执行。</p>
<p>三、上市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。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，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，并及时答复中小股东关心的问题。</p>	<p>公司现行有效的《公司章程》第一百六十九条至第一百七十三条明确载明了现金分红的时机、条件、最低比例及时间间隔、差异化的现金分红政策、调整条件、决策程序、独立董事应当发表明确意见、股东大会对利润分配方案进行审议时要充分听取中小股东的意见和诉求并及时答复中小股东关心的问题等内容。</p> <p>公司制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议均严格按照《公司章程》的规定执行。</p>
<p>四、上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p>	<p>公司报告期内历次现金分红均严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。</p> <p>报告期内公司根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关规定于 2014 年 4 月对《公司章程》所载的现金分红政策进行了一次调整。该次调整业经公司 2013 年年度股东大会审议，并经出席股东大会有效表决权股份总数的 99.9968% 通过。</p>
<p>五、上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是</p>	<p>公司报告期各年年度报告均在“第四节董事会报告”的“公司利润分配及分红派息</p>

<p>否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。</p>	<p>情况”部分详细披露了现金分红政策的制定及执行情况，对是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求、分红标准和比例是否明确和清晰、相关的决策程序和机制是否完备、独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会、中小股东的合法权益是否得到充分维护、对现金分红政策进行调整或变更的条件及程序是否合规、透明等内容作了专项说明。</p>
<p>六、首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：</p> <p>（一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。</p> <p>（二）披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。</p> <p>（三）披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。公司利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证公司未来具备现金分红能力。公司应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（四）披露公司是否有未来 3 年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。公司应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（五）披露公司长期回报规划的具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。</p> <p>（六）在招股说明书中作“重大事项提</p>	<p>不适用</p>

<p>示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来 3 年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。</p> <p>保荐机构应当在保荐工作报告中反映公司利润分配政策的完善情况，对公司利润分配的决策机制是否符合本规定，对公司利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。</p>	
<p>七、拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。</p> <p>上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。</p> <p>对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，公司及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。</p>	<p>公司重视提高现金分红水平，提升对股东的回报，制定了《广州卡奴迪路服饰股份有限公司股东分红回报规划（2015-2017 年度）》并经 2015 年第二次临时股东大会审议通过，对未来三年（2015-2017 年）的股东回报作出规划。</p> <p>公司在本次非公开发行预案“第七节 利润分配政策及执行情况”披露了公司《公司章程》规定的利润分配政策、公司最近三年利润分配及未分配利润使用情况、未来三年（2015-2017 年度）股东回报规划等内容，并将该等内容作“特别提示及风险提示”，提醒投资者关注上述情况。</p> <p>保荐机构已在保荐工作报告“对公司股利分配政策事项的核查意见”部分对公司利润分配政策的制定及执行情况进行核查，并发表核查意见：公司已按照证监会关于现金分红的有关规定并结合自身经营情况，制定了现行的股利分配政策及分红回报规划，上述利润分配政策注重给予投资者稳定回报，有利于保护投资者合法权益。公司在《公司章程》及《非公开发行股票预案》对利润分配政策事项的规定和信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定。公司的利润分配决策机制健全有效，有利于保护公众股东的合法权益。公司最近三年（2012-2014 年度）现金分红情况符合《公司章程》的规定。</p> <p>公司最近 3 年不存在现金分红水平较低的情形。</p>
<p>八、当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在</p>	<p>不适用</p>

重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。	
九、各证监局应当将本通知传达至辖区内各上市公司，督促其遵照执行。各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。	不适用

## (二) 公司在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关情况

### 1、公司对于《公司章程》中现金分红政策的完善

公司于2014年4月23日召开的2013年年度股东大会审议通过了《关于修订〈公司章程〉及三会议事规则的议案》。该次《公司章程》修改主要包括根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求对利润分配政策作进一步的完善。

### 2、公司报告期内现金分红情况

报告期内，公司历次现金分红情况如下：

单位：万元

年度	现金分红方案	现金分红金额（含税）	现金分红占当年实现的可供分配利润的比例（%）
2014年度	2015年3月9日，公司2014年年度股东大会审议通过了2014年度利润分配预案：以2014年12月31日股本总额20,000万股为基数，向全体股东每10股派1.10元人民币现金（含税）。	2,200	239.16
2013年度	2014年4月23日，公司2013年年度股东大会审议通过了2013年度利润分配预案：以2013年12月31日股本总额20,000万股为基数，向全体股东每10股派1.80元人民币现金（含税）。	3,600	45.87

2012年度	2013年5月3日，公司2012年年度股东大会审议通过了2012年度利润分配及资本公积转增股本预案：以2012年12月31日股本总额10,000万股为基数，向全体股东每10股派3.70元人民币现金（含税），同时，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。	3,700	30.81
合 计		9,500	45.73

综上，报告期内公司已按照《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求落实现金分红政策的完善及执行。

### （三）保荐机构的核查情况及核查意见

保荐机构通过查阅发行人《公司章程》、《关于修订〈公司章程〉及三会议事规则的议案》、《广州卡奴迪路服饰股份有限公司股东分红回报规划（2015-2017年度）》、年度报告等文件，了解发行人利润分配政策的制定及执行情况，并与《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定进行逐条核对落实，确认发行人报告期内经年度股东大会审议通过的利润分配方案的制定及执行亦符合《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求。

经核查，保荐机构认为：

1、对发行人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的核查意见如下：

《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定	发行人落实情况之核查意见
一、上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。	经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第一条的相关要求。发行人制定了明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，并完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。
二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信	经核查，保荐机构认为：发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时履行了必要的决策程序。 发行人历次现金分红时充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务。

<p>息披露，并在公司章程中载明以下内容：</p> <p>（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。</p> <p>（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。</p> <p>首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。</p>	<p>发行人已在现行有效的《公司章程》中载明《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条要求所列事项，并严格按照《公司章程》的规定进行利润分配政策的制定，充分保护了发行人股东的利益。</p>
<p>三、上市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。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，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，并及时答复中小股东关心的问题。</p>	<p>经核查，保荐机构认为：发行人现行有效的《公司章程》明确载明了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第三条的要求事项，发行人制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议均严格按照《公司章程》的规定执行。</p>
<p>四、上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p>	<p>经核查，保荐机构认为：发行人报告期内历次现金分红均严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。报告期内发行人对现金分红政策的调整履行了相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p>
<p>五、上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明</p>	<p>经核查，保荐机构认为：发行人报告期各年年度报告均已在“第四节 董事会报告”的“公司利润分配及分红派息情况”部分详细披露了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第五条的要求事项。</p>

<p>等。</p>	
<p>六、首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：</p> <p>（一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。</p> <p>（二）披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。</p> <p>（三）披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。发行人利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证发行人未来具备现金分红能力。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（四）披露公司是否有未来 3 年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（五）披露公司长期回报规划的具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。</p> <p>（六）在招股说明书中作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来 3 年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。</p> <p>保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合本规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给</p>	<p>不适用</p>



<p>予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。</p>	
<p>七、拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。</p> <p>上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。</p> <p>对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。</p>	<p>经核查，保荐机构认为：发行人已按照证监会关于现金分红的有关规定并结合自身经营情况，制定了现行的股利分配政策及分红回报规划，上述利润分配政策注重给予投资者稳定回报，有利于保护投资者合法权益。发行人在《公司章程》及《非公开发行股票预案》对利润分配政策事项的规定和信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定。发行人的利润分配决策机制健全有效，有利于保护公众股东的合法权益。发行人最近三年（2012-2014 年度）现金分红情况符合《公司章程》的规定，不存在现金分红水平较低的情形。</p>
<p>八、当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。</p>	<p>不适用</p>
<p>九、各证监局应当将本通知传达至辖区内各上市公司，督促其遵照执行。各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。</p>	<p>不适用</p>

2、发行人在《公司章程》中进一步明确了现金分红政策，完善了现金分红的决策程序和机制，更加注重对投资者稳定、合理的回报，有利于保护投资者的合法权益，符合《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。此外，发行人报告期内经年度股东大会审议通过的利润分配方案的制定及执

行亦符合《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。报告期内发行人已按照《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求落实现金分红政策的完善及执行。

**问题 3、**请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示；请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如进行承诺的，请披露具体内容。

回复：

（一）本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比的情况及对于本次发行摊薄即期回报的风险提示

**1、本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比的情况**

在基于以下假设的情况下，公司对本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标较上年同期的变化情况进行了测算，具体如下：

（1）主要假设

①考虑本次再融资的审核和发行需要一定时间周期，假定本次发行方案于 2015 年 12 月底实施完毕。发行完成时间仅为公司估计，最终以中国证监会核准发行和实际发行完成时间为准；

②本次发行前公司总股本为 20,000 万股，本次拟非公开发行不超过 6,000 万股（含 6,000 万股，本次非公开发行股票数量以中国证监会最终核准发行的股票数量为准），不考虑发行费用，募集资金总额不超过 91,500 万元。假设本次按上限 6,000 万股发行，则本次发行完成后，公司总股本将增加至 26,000 万股，增幅为 30.00%；

③公司于 2015 年三季度报中预计 2015 年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为 10%-50%，同时基于谨慎原则考虑，假定以 2014 年净利润为基础，公司 2015 年净利润按照 0%、10%、50%的业绩变动幅度分别测算；

④在预测发行后净资产时，未考虑除募集资金和净利润、利润分配之外的其他因素对净资产的影响；

⑤根据发行方案，本次募集资金到位后，公司拟使用不超过 15,000 万元募集资金偿还银行贷款，由于预测本次发行完成时间为 2015 年 12 月底，因此不考虑偿还银行贷款对财务费用的影响。此外，本测算亦未考虑本次发行募集资金到账后对公司生产经营的影响。

上述假设仅为测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2015 年业绩情况的承诺，亦不代表公司 2015 年经营情况及趋势的判断。

## (2) 对公司主要财务指标的影响

本次发行完成后，公司总股本和归属于母公司股东权益将有较大幅度的增加。基于上述情况及假设，公司测算了不同净利润（归属于上市公司普通股股东）假设条件下本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，具体情况如下：

项目	2014 年	2015 年	
		未考虑本次发行	考虑本次发行
总股本（万股）	20,000	20,000	26,000
本期现金分红（万元）			2,200
本次发行募集资金总额（万元）			91,500
<b>情形 1：2015 年度归属上市公司普通股股东的净利润与 2014 年度预测基数持平，即 1,492.46 万元</b>			
归属于上市公司普通股股东净资产（万元）	122,240.66	121,533.12	213,033.12
归属于上市公司普通股股东净利润（万元）	1,492.46	1,492.46	1,492.46
归属于上市公司普通股股东每股净资产（元/股）	6.11	6.08	8.19
基本每股收益（元/股）	0.07	0.07	0.07
加权平均净资产收益率	1.21%	1.23%	1.23%

<b>情形 2：2015 年度归属上市公司普通股股东的净利润比 2014 年度预测基数增长 10%，即 1,641.71 万元</b>			
归属于上市公司普通股股东净资产（万元）	122,240.66	121,682.36	213,182.36
归属于上市公司普通股股东净利润（万元）	1,492.46	1,641.71	1,641.71
归属于上市公司普通股股东每股净资产（元/股）	6.11	6.08	8.20
基本每股收益（元/股）	0.07	0.08	0.08
加权平均净资产收益率	1.21%	1.35%	1.35%
<b>情形 3：2015 年度归属上市公司普通股股东的净利润比 2014 年度预测基数增长 50%，即 2,238.69 万元</b>			
归属于上市公司普通股股东净资产（万元）	122,240.66	122,279.35	213,779.35
归属于上市公司普通股股东净利润（万元）	1,492.46	2,238.69	2,238.69
归属于上市公司普通股股东每股净资产（元/股）	6.11	6.11	8.22
基本每股收益（元/股）	0.07	0.11	0.11
加权平均净资产收益率	1.21%	1.84%	1.84%

由上表可见，由于假定于 2015 年 12 月底完成本次发行，测算时本次发行导致新增股本及净资产的权数为 0，因此考虑本次发行后，2015 年相关财务指标未出现明显的摊薄情形，但未来短期内公司的每股收益和净资产收益率等财务指标存在下降的可能。

## 2、关于本次非公开发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产规模将大幅增加，总股本亦相应增加。本次募集资金到位后，公司将合理使用募集资金，但由于募集资金投资项目效益的产生尚需一定时间，因此，短期内公司实际的每股收益、净资产收益率等财务指标会出现下降的可能，即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险。特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

2015 年 11 月 21 日，公司公开披露了《关于非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及公司拟采取措施的公告》（公告编号：2015-082），对本次非公开发行存在摊薄即期回报的风险及公司拟采取的措施进行了说明。

**（二）保证本次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力的措施**

本次募集资金到位后，公司净资产将大幅增加，总股本亦相应增加，短期内即期回报存在被摊薄的风险。为保证募集资金有效使用，防范即期回报被摊薄的风险，提高未来回报能力，公司将采取以下措施：

### **1、加强募集资金管理，确保募集资金规范合理使用**

为加强募集资金的管理，规范募集资金的使用，维护投资者的权益，公司已按相关法规的要求制定了《募集资金管理制度》。本次非公开发行募集资金到位后将存放于董事会指定的专项账户中，并建立募集资金三方监管制度。此外，公司将按照《募集资金管理制度》的相关要求把募集资金用于承诺的用途，持续加强对募集资金进行专项存储的监督，遵循规范、安全、高效、透明的原则，注重使用效益。

### **2、积极推进公司发展战略，加快本次募集资金投资项目建设，争取早日实现项目预期效益**

公司通过本次非公开发行募集资金用于投资建设时尚买手店O2O项目、意大利LEVITAS S.P.A.51%股权收购及Dirk Bikkembergs品牌营销网络建设项目、偿还银行贷款。根据本次非公开发行募集资金使用的可行性分析报告，项目完成后公司收入规模和盈利能力将得到提高，并推动公司转型升级为“互联网+”全球时尚品牌运营商。本次募集资金到位后，公司将积极推进公司国际化时尚集团发展战略，加快本次募集资金投资项目的投资进度，推动项目的顺利建设，尽快产生效益回报股东。

### **3、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力**

公司将加强内部运营控制，完善并强化投资决策程序，提升资金使用效率，同时优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

### **4、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制**

公司已根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等相关法规的要求落实《公司章程》中关于利润分配政策的修订，并制定了《广州卡奴迪路服饰股份有限公司股东分

红回报规划（2015-2017年度）》，建立了健全有效的股东回报机制。本次发行完成后，公司将继续严格执行相关法规的规定及《公司章程》的约定，不断完善利润分配政策，切实维护投资者合法权益。在符合利润分配条件的情况下，公司将积极推动对股东的利润分配，强化投资者的回报机制。

**问题 4、请申请人公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。**

**回复：**

#### **（一）公司补充说明**

公司自首发上市以来严格按照相关法规的要求规范运营，加强信息披露事务管理，不断完善公司法人治理机制，促进企业持续、稳定、健康发展，不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。

#### **（二）保荐机构的核查情况及核查意见**

保荐机构查阅发行人公开披露的公告，访谈发行人相关负责人，检查发行人与监管部门和交易所之间的相关文件，确认发行人自首发上市以来严格按照相关法规的要求规范运营，加强信息披露事务管理，不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。

经核查，保荐机构认为：

发行人自首发上市以来严格按照相关法规的要求规范运营，加强信息披露事务管理，不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。

### **三、其他问题**

**问题 1、申请人股票于 2015 年 3 月 16 日起停牌，2015 年 6 月 9 日复牌。在股票停牌期间，停牌原因最初公告为拟筹划重大事项，自 2015 年 4 月 4 日起**

公告为非公开发行股票事项。(1) 请申请人说明停牌期间是否符合《上市公司信息披露管理办法》、交易所《股票上市规则》等有关规定, 确保信息披露真实、准确、完整、及时。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。(2) 申请人停牌 2 个多月后确定定价基准日。请申请人说明本次非公开发行定价是否脱离市价, 本次发行定价基准日及发行对象的确定是否公平对待新老股东, 是否违反《上市公司证券发行管理办法》第 39 条第七项的规定。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复:

(一) 关于公司停牌期间是否符合《上市公司信息披露管理办法》、交易所《股票上市规则》等有关规定确保信息披露真实、准确、完整、及时

公司本次非公开发行履行的停牌复牌程序及停牌期间具体信息披露情况如下:

1、2015 年 3 月 17 日, 公司发布了《重大事项临时停牌公告》, 公告“公司拟筹划重大事项, 尚存在不确定性, 为了维护广大投资者的利益, 避免公司股价异常波动, 根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定, 经公司申请, 公司股票自 2015 年 3 月 16 日上午开市起停牌”。

2、自 2015 年 3 月 17 日至 2015 年 4 月 4 日期间, 公司每 5 个交易日发布一次《重大事项继续停牌公告》, 披露项目的最新进展情况。

3、2015 年 4 月 4 日, 公司发布了《关于筹划非公开发行股票事项的停牌公告》, 公告“公司确认本次筹划的重大事项为非公开发行股票事项, 由于本次募投项目可能涉及境外资产, 法律程序复杂, 谈判和沟通时间较长, 目前仍存在较大的不确定性, 为避免公司股价异常波动, 维护广大投资者的利益, 根据深圳交易所的相关规定, 经公司申请, 公司股票自 2015 年 4 月 7 日上午开市起继续停牌”。

4、自 2015 年 4 月 4 日至 2015 年 6 月 8 日期间, 公司每 5 个交易日发布一次《关于筹划非公开发行股票事项继续停牌公告》。

5、2015 年 6 月 9 日, 申请人发布了《第三届董事会第四次会议决议公告》、

《非公开发行股票预案》、《2015年非公开发行A股股票募集资金使用的可行性分析报告》、《独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》、《独立董事关于第三届董事会第四次会议相关事项发表的独立意见》、《关于披露非公开发行预案暨复牌公告》等公告，经向深交所申请，公司股票于2015年6月9日上午开市起复牌。

由于本次非公开发行股票募集资金投资项目涉及境外公司股权收购和境外品牌授权，涉及的公司及各中介机构赴境外开展尽职调查、谈判以及审计、评估等工作量大、程序复杂，且涉及的境外多个当事方利益诉求不一，公司与之沟通谈判所需时间较长；因此，停牌期间，公司筹划本次非公开发行事项存在不确定性，直至本次非公开发行股票募集资金投资项目涉及的意大利 LEVITAS S.P.A.51%股权收购项目的股份转让协议、时尚买手店 O2O 项目所涉品牌授权协议完成签署，公司方才具备召开董事会审议本次非公开发行相关议案并公告相关文件以及相应申请公司股票复牌的条件。

综上，在本次非公开发行股票停牌期间内，公司均及时披露项目的最新进展，履行的停复牌程序符合深交所的相关规定，停牌期间符合《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定，确保了信息披露真实、准确、完整、及时。

**（二）关于本次非公开发行定价是否脱离市价，本次发行定价基准日及发行对象的确定是否公平对待新老股东，是否违反《上市公司证券发行管理办法》第39条第七项的规定**

### **1、关于定价基准日的确定**

《管理办法》第三十八条规定，“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”。

《实施细则》第七条规定，“《管理办法》所称‘定价基准日’，是指计算发行底价的基准日。定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日。上市公司应按不低于该发行底价的价格发行股票。《管理办法》所称‘定价基准日前20个交易日股票交易均



价’的计算公式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量”。

本次公开发行的定价基准日为公司第三届董事会第四次临时会议决议公告日（即 2015 年 6 月 9 日），本次发行的发行价格为 15.25 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%；若公司股票在定价基准日至发行日期间发生除权、派息的，发行价格将进行相应调整。

综上，公司本次非公开发行的定价基准日确定符合《管理办法》、《实施细则》的相关规定。

## 2、关于发行对象的确定

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十七条，“非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定：（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；（二）发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。”

经公司第三届董事会第四次会议及公司 2015 年第二次临时股东大会审议通过本次非公开发行的相关议案，确定本次非公开发行的发行对象为广州卡奴迪路服饰股份有限公司第一期员工持股计划、翁华银、李恩平、江德湖、何琳、长久创业、瑞德金晟、梁美玲、胡卫红、寇凤英等十名特定投资者，该等发行对象均符合《管理办法》、《实施细则》等相关法律法规规定的特定投资者。

公司部分非独立董事、监事、高级管理人员参与本次员工持股计划。公司实行本次员工持股计划，致力于完善公司激励制度，增强员工的凝聚力和公司的软实力，吸引行业内外优秀人才，充分调动员工工作的积极性和创造性，从而建立公司与员工的利益共享机制，促使员工自身发展与公司长远规划保持一致，有利于全力推动公司在新时期战略转型目标的实现。

## 3、本次非公开发行定价未脱离市价

公司股票自 2015 年 3 月 16 日因其时拟筹划重大事项停牌，至 2015 年 6 月 9 日公司公告了审议通过本次非公开发行相关议案的董事会决议及相关公告文件，同时公司股票于 2015 年 6 月 9 日起复牌；公司本次非公开发行定价为

15.25 元/股，系公司第三届董事会第四次会议决议公告日（2015 年 6 月 9 日）前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

根据同花顺统计数据，自 2015 年 3 月 16 日至 2015 年 6 月 15 日，深证成指收盘价由 12,017.77 点上升至 17,702.55 点，上涨幅度为 47.30%；服装家纺指数收盘价由 1,624.18 点上升至 4,124.07 点，上涨幅度为 153.92%；而公司股票复牌后数日连续上涨，复牌后第五个交易日（即 2015 年 6 月 15 日）收盘价为 28.23 元，相对于本次非公开发行的发行定价溢价 85.11%。2015 年 11 月 19 日，公司收盘价为 21.10 元，相对于本次非公开发行的发行定价溢价 38.36%。

公司股票复牌后股票价格出现上涨，一方面系对停牌期间证券市场整体涨幅的反馈调整，另一方面反映了投资者对本次非公开发行方案以及募集资金投资项目的支持与信心。

综上，公司本次非公开发行定价不存在脱离市场价格的情形。

#### **4、中小股东对本次非公开发行的表决情况**

（1）审议本次非公开发行的股东大会之召集和召开程序、出席会议人员的资格、该次股东大会的表决程序符合有关法律、法规及《公司章程》、《广州卡奴迪路服饰股份有限公司股东大会议事规则》的规定，审议通过的本次非公开发行的有关股东大会决议的内容合法有效；

（2）该次股东大会采取现场表决与网络投票相结合的方式，为中小投资者参与本次非公开发行的相关事项审议表决提供了便利；

（3）在该次股东大会的表决过程中，公司就持股 5%以下的中小投资者对《广州卡奴迪路服饰股份有限公司本次非公开发行股票方案的议案》、《关于广州卡奴迪路服饰股份有限公司本次非公开发行股票预案的议案》等与本次非公开发行相关之议案的表决结果进行了单独统计，该等议案各项内容均获参加该次股东大会的全部中小投资者 100%赞成。

#### **5、独立董事的意见**

公司独立董事对本次非公开发行在公司第三届董事会第四次会议召开前后

分别出具了《独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》和《独立董事关于第三届董事会第四次会议相关事项发表的独立意见》，认为本次非公开发行股票和涉及关联交易之事项符合法律法规和《公司章程》的规定，方案合理可行，程序合规，遵循了公正、公平的原则，有利于公司的长远发展，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。

综上所述，本次非公开发行定价未脱离市价，本次非公开发行的定价基准日及发行对象的确定公平对待新老股东，不存在损害中小投资者的利益，亦不存在违反《上市公司证券发行管理办法》第 39 条第七项的规定。

### （三）保荐机构、发行人律师的核查情况及核查意见

保荐机构协同发行人律师取得发行人于停牌期间发布的相关公告，查阅《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》有关信息披露的规定，确认发行人停牌期间是否符合《上市公司信息披露管理办法》、交易所《股票上市规则》等有关规定，确保信息披露真实、准确、完整、及时；通过查询深证成指、发行人股价变动数据，确认本次非公开发行定价未脱离市价，本次发行定价基准日及发行对象的确定公平对待新老股东，未违反《上市公司证券发行管理办法》第 39 条第七项的规定。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人本次非公开发行履行的停牌复牌程序及停牌期间具体信息披露情况符合有关规定，信息披露真实、准确、完整、及时。

2、发行人本次非公开发行定价未脱离市价，定价基准日及发行对象的确定公平对待新老股东，不存在损害中小投资者的利益，亦不存在违反《上市公司证券发行管理办法》第 39 条第七项的规定。

（以下无正文）

（本页无正文，为《广州卡奴迪路服饰股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

广州卡奴迪路服饰股份有限公司

二〇一五年十一月二十日