

维格娜丝时装股份有限公司
关于公开发行 A 股可转换公司债券募集资金运用的
可行性分析报告

一、本次公开发行可转换公司债券募集资金运用概况

公司本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 88,000.00 万元（含 88,000.00 万元），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	支付收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务项目尾款	46,111.43	46,111.43
2	智能制造、智慧零售及供应链协同信息化平台	36,290.00	15,488.57
3	补充流动资金	26,400.00	26,400.00
合计		108,801.43	88,000.00

项目总投资金额高于本次募集资金使用金额部分由公司自筹解决；本次公开发行可转债实际募集资金（扣除发行费用后的净额）若不能满足上述全部项目资金需要，资金缺口由公司自筹解决。如本次募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可根据实际情况以其他资金先行投入，募集资金到位后予以置换。经公司股东大会授权，在不超过每个项目投资总额的前提下，董事会可根据募投项目的实际需求，对各募投项目拟使用募集资金额进行调整，调整后的本次募集资金总额不超过调整前的金额。

二、本次募集资金投资项目的实施背景

（一）行业背景

1、我国服装行业发展概况

目前，我国拥有超过十三亿人口的庞大消费人群，随着居民收入水平的提升，我国已成为全球最重要的服装消费市场之一。

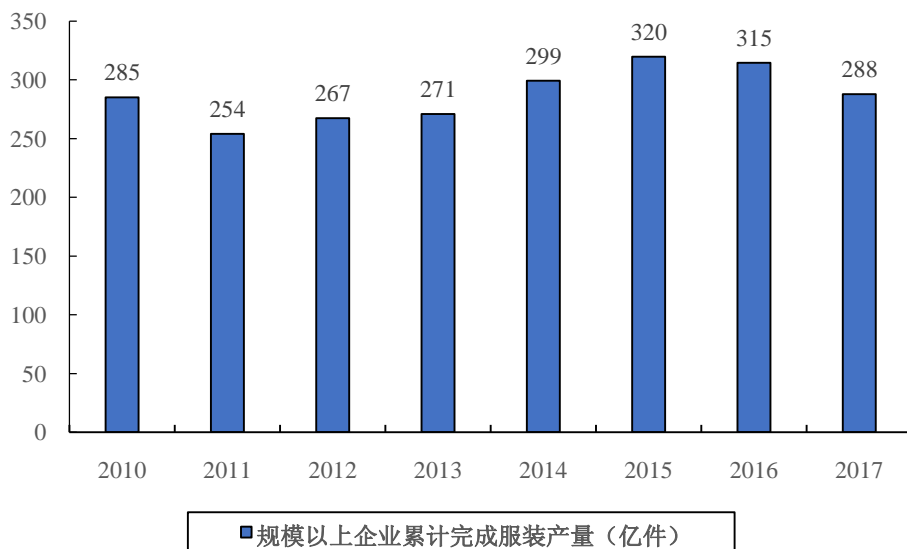
服装是生活必需消费品，随着城市化的发展和人均可支配收入的提高，我国服装行业销售额相应快速增长。根据Wind资讯，2007年至2017年，我国限额

以上服装零售总额从2,110亿元增加至10,356亿元，年均复合增长率为17.24%，高于同期GDP复合增长率均值。

近年来，我国供给侧改革有效促进了服装产业转型升级。国务院及国务院办公厅先后发布《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》、《关于加快发展生活性服务业对促进消费结构升级的指导意见》两大文件，部署消费升级，培育新供给、新动力。在供给侧改革政策推动下，服装产业正在加快淘汰落后产能，强化设计研发，增强创新能力，实现产品升级，满足消费者的个性化需求，走自主品牌发展之路，建立营销渠道，扩大产业利润空间。在此背景下，国内中高端品牌服装迎来了重大发展机遇，知名品牌服装企业发展潜力巨大。

现阶段，中国消费市场经过飞速增长，城乡居民的基础消费需求基本得到满足，正在经历一场消费结构升级“革命”。消费升级表现出消费者不再一味追求低价，而是更加注重品牌、产品品质和服务体验。根据国家统计局数据，2017年我国服装行业规模以上（主营业务收入在2000万元及以上的企业）企业累计完成服装产量为288亿件，产量稳中有降，低附加值的非品牌服装产量下降尤为明显。

2010-2017年规模以上企业累计完成服装产量



数据来源：国家统计局

伴随国民收入水平提升，消费正从单纯的商品销售向增值服务、体验消费、“互联网”商业模式转型升级。中高端品牌相比低端品牌来说，更注重产品品质、个性化设计和提供增值服务上，容易在消费升级的过程中获得更大的市场份额。

2、国家产业政策支持

虽然我国是一个服装大国，但一直以来都处于产业链的下游，附加值低。因此，我国相继出台了一系列相关的产业支持政策，如《关于加快纺织行业结构调整促进产业升级若干意见的通知》、《纺织工业调整和振兴规划》、《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》、《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》等，积极推动服装产业结构的升级调整，注重和支持自主品牌建设，是国家产业政策扶持的重点。

3、服装产业进入云经济时代

随着现代零售企业的规模化跨区域发展，信息技术的应用广度与深度不断扩大，并成为现代商业的核心竞争力，应用信息技术发展服装零售业已经逐渐成为国内服装企业的重要经营理念。以数字化、信息化、智能化先进制造技术为突破口，以价值生态系统为产业组织形态的产业变革，让我国服装产业与发达国家同步进入以智能制造、大数据、云计算为标志的云经济时代。同时，我国关于智能制造、大数据推动产业创新发展的战略，为我国服装产业更大范围、更大效能、更多手段地整合产业创新资源，扩大产业价值增长空间创造了有利条件。

4、品牌服装的市场需求持续快速增长

随着我国人均 GDP 增长，2017 年我国人均 GDP 已达 5.97 万元，居民消费进入快速增长和结构升级阶段，品牌服装也将迎来巨大的市场需求。另外，中产阶级的发展也正推动消费升级。根据高盛全球投资研究部的研究，中国已有 11% 的人口达到了中产阶级水平。波士顿咨询公司和阿里巴巴研究院的研究显示，未来消费增长将由急剧增长的上层中产阶层（家庭可支配月收入为人民币 12,500-24,000 元）及富裕阶层（家庭可支配月收入在人民币 24,000 元以上）所拉动，到 2020 年，上层中产及富裕阶层的消费将以 17% 的速度增长。消费升级和中产阶层的扩容将带动品牌服装的需求持续增长。

5、电商渠道崛起为行业发展提供新的想象空间

我国网络购物规模在近年来发展迅速，对于线下实体销售带来了一定的冲击。受益于更为低廉的价格、打破地域限制的购物方式，电商渠道更加受到消费者青睐，从长远看，网络购物所带来的基于大数据、需求导向的突破实体空间、时间限制的新零售模式变革将有效提升消费者购物体验，进而为品牌服装企业构建全渠道零售模式创造了条件。线上线下的深度融合将为服装产品的设计流程、零售方式、仓储物流体系等带来深刻变革，也将为行业发展提供新的想象空间。

（二）公司经营背景

1、品牌运营与并购

维格娜丝专注高端、坚持以“匠心精神打造高端产品”，不断创新，从产品、设计、品牌形象、渠道档次等方面不断提高 VGRASS 品牌。2014 年以来，公司主动进行战略性品牌提档，关闭与 VGRASS 品牌档次不相符的店铺，店铺数量相应有所下降。公司战略性调整 VGRASS 品牌店铺结构，有利于品牌和公司进一步提升档次和长期发展。2017 年，随着公司店铺质量和店铺效率显著提高，公司业绩增长明显。

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

维格娜丝在 2017 年完成收购 Teenie Weenie 品牌及相关资产和业务后，在人力资源、品牌形象和设计、服装产品、渠道管理、供应链等方面进行业务整合并释放协同效应。未来，公司将围绕高端女装品牌“V•GRASS”、云锦品牌元先和中高端时尚品牌 Teenie Weenie 三大业务，形成品牌业务联动，实现协调发展。

2、信息化建设成果

维格娜丝的 SAP 系统于 2017 年 1 月 1 日正式上线运行，公司适时建立了信息中心，并由 SAP 专家主导公司信息化建设和运维。公司已分别投入使用和引进了应用产品全生命周期管理系统 PLM、GST 工时工分系统、ERP 企业资源计划系统、产供销协同管控的 SCM 系统等，但上述系统仍不足以支持公司实现

智能制造、智慧零售和供应链协同管理的战略目标，公司需要进一步加大信息化方面的投入和建设以全面提升公司运营效率和客户满意度。

三、本次募集资金投资项目的必要性分析

（一）智能制造、智慧零售及供应链协同信息化平台

1、互联网销售增长迅速，线上与线下的融合成为服装行业发展方向

随着网络购物的快速发展，传统终端零售产业与电子商务积极相互碰撞与融合，线上与线下的融合成为服装行业发展方向。

线上购物有无时空界限、信息量大、互动性强等特点，对线下实体产生巨大冲击。虽百货渠道是女性购买服装的首选渠道，而线上渠道则实现快速发展。在线上渠道对线下实体的冲击下，线下实体店无法孤立发展，需要借助线上平台导入消费流量。通过线上渠道的建设和推广，丰富产品选择，方便客户购买和支付，促进消费者互动，使消费者更便捷获取品牌信息。

线上平台受制于消费体验的局限性，需要通过线下实体店解决客户在购买消费品时的信任问题及消费体验问题。线上销售将加强企业与消费者的沟通、互动，对研发设计、供应链管理、决策的智能化提出新的要求。互联网、智能技术的应用，为数据的收集和分析提供了基础，通过数据分析可以帮助企业更好的了解消费者、把握市场趋势、降低成本、提高服务。

2、智慧零售创新体系、供应链信息化和智能技术的应用为服装行业发展创造更多机遇

传统服装行业产业链长、产业部门多、市场反应慢，而服装消费者对时尚型、个性化的需求日益强烈，互联网具有无时空界限、信息量大、互动性、即时迅速、便利性、个性化塑造与满足等特点，智能技术可实现设计研发、生产制造和供应链管理等关键环节的柔性化改造。供应链信息化和智能技术的应用，能够实现信息共享、对市场需求快速反应、降低成本、按需生产、全球采购和营销、产品创新、沟通便利、库存减少，进而实现组织的扁平化、供应链的缩短和管理的信息化、制度化。

以智能制造和“互联网+”为核心的智慧零售创新体系，不仅能够减少被浪费的成本，还能挖掘被忽视的资源。智慧零售是对信息资源的高效整合利用，

信息资源不仅仅是信息技术，更是信息数据本身。在 O2O、C2B 的过程，服装企业对于消费者生活方式、流行趋势的把握，以及客户数据的分析、决策和随之而来的快速反应。

目前我国服装与互联网的结合还主要集中于零售环节，各商家通过网络销售平台、开网店、O2O 等方式进行销售，以折扣主导为特征。未来服装行业的发展是线下与线上的融合，渠道零售端的融合将倒逼行业供应链的互联网改造，产品将更体现个性化，去库存、小批量多品牌的订单需求拉动服装制造供应链条向柔性生产发展。

3、以大数据分析为基础建立智慧零售体系，助力公司培育新的盈利增长点

国务院印发的《促进大数据发展行动纲要》指出，数据已成为国家基础性战略资源。随着近年来大数据技术的日益成熟以及消费者广泛的运用网络，公司加强对目标客户群体的洞察和理解，以提升内部管理和外部运营效率，增强产品的市场竞争力。公司以大数据分析为基础建立智慧零售体系，通过大数据分析进行服装全行业的宏观趋势分析和用户行为的微观洞察，以多维度进行分析、报告和预测，有利于公司进行精准的门店选址、时尚流行趋势预测等，助力公司培育新的盈利增长点。

(二) 支付收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务项目尾款

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

多品牌发展是公司重要的战略目标。对于奢侈品牌和高端品牌来说，由于目标消费群体数量、与品牌档次相匹配的商场资源有限，制约了单品牌的销售规模。多品牌发展是公司打造国际化时尚集团的必然选择。公司云锦产品相关的元先品牌定位奢侈品，产品精致、华丽；VGRASS 品牌已运营近 20 载，VGRASS 定位高端女装，坚持以“修身”为品牌 DNA，目标客户为 25-35 岁的中高收入时尚女性。公司完成收购 Teenie Weenie 品牌后，将形成覆盖奢侈、高端精致、中高端休闲的有梯度的品牌体系，契合公司“打造国际化的时尚集团”的战略。

2、扩大公司覆盖的目标客户群体

公司云锦产品对应的元先品牌与 VGRASS 品牌主要客户群体均为 25-35 岁的中高收入时尚女性，Teenie Weenie 品牌的主要客户群体较为年轻，主要为 18-28 岁的中高收入年轻女性。公司完成收购 Teenie Weenie 品牌后，将全面覆盖不同年龄层的客户群体，客户群体将极大扩展。

3、公司扩大经营规模、提高盈利水平，提高投资者回报

Teenie Weenie 品牌的业务规模、资产规模、收入规模较大，公司完成收购 Teenie Weenie 品牌后，公司的店铺数量、资产水平、收入水平、利润水平都将大幅提高。随着公司经营规模快速扩大，公司的盈利水平和抗风险能力将大大提升，有利于公司长期发展和提高投资者回报。

(三) 补充流动资金

1、促进公司主营业务的发展

公司 2017 年完成收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务后，业务规模大幅扩展，同时也需要较大的营运资金支持。公司本次募集资金补充营运资金，可以阶段性解决公司业务快速发展所需营运资金，增加公司收入和利润来源，促进公司主营业务的发展。

2、提升公司整体竞争力及抗风险能力

公司募集资金补充营运资金，是基于公司实际经营情况作出的决定，符合当前的市场环境和公司的发展战略，可一定程度上解决公司业务发展对营运资金的需求，降低公司财务成本、保障公司全体股东的利益，并有助于降低公司资金流动性风险，增强公司抗风险能力及竞争能力。

四、本次募集资金投资项目的可行性

1、符合国家产业政策

智能制造已提升至国家战略层面。《中国制造 2025》、《中国服装行业十三五发展纲要》（征求意见稿）、《中国服装制造 2020 推进计划》（征求意见稿）等文件均明确提出，推进制造过程智能化，加速“互联网+服装制造”实践，推进制造服务化转型；深化互联网在制造领域的应用；“加快两化深度融合和综合应用，推进管理决策智能化”。《国务院关于积极推进“互联网+”行动的

指导意见》提出推动互联网与制造业融合，提升制造业数字化、网络化、智能化水平，大力发展智能制造、发展大规模个性化定制，支持企业利用互联网采集并对接用户个性化需求，推进设计研发、生产制造和供应链管理等关键环节的柔性化改造，开展基于个性化产品的服务模式和商业模式创新；推进电子商务与其他产业的融合不断深化，网络化生产、流通、消费更加普及。

2、中国电子商务市场增长迅速，线上增长有效拉动线下零售

随着网络购物行业发展的日益成熟、品类和物流及售后服务的优化，中国线上零售市场规模及线上渗透率持续增长，线上渗透率在 2014 年创下历史新高，达到 11%，总价值约 2.9 万亿人民币。预期到 2020 年，线上渗透率将进一步增长到 22%，总计达到 10 万亿人民币。网络零售市场份额的增长集中在少数品类：其中服装、家电和消费电子产品、母婴用品、食品、家居、美妆及个人护理等六大商品品类贡献了 60% 的市场份额。

品牌服装线上销售规模迅速增长，对线下零售起到了较大促进作用，“线上销售门店取货”、“线上折扣门店使用”等都是企业线上与线下融合互动的主要体现形式。未来，随着服装类的线上零售渗透率逐步提升，线上与线下互动更为频繁，是促进服装企业销售的重要推动因素。

3、大数据相关技术日渐成熟，可有效服务公司构建智慧零售体系

现阶段，公司积极打造智慧零售体系，大数据分析是推动实现智慧零售的基石。目前，大数据已上升为国家战略，产业政策不断落地。同时，我国近年来对大数据产业的重视程度不断上升，从数据采集、存储、挖掘与分析，软件研发到信息安全，从产业链、行业联盟到跨行业融合的新业态，不断完善宏观政策，推动数据互联共享和标准体系建立。公司立足服装行业，运用日渐成熟的大数据分析技术，一方面实现智慧零售服务目标客户群体，另一方面可以促进大数据的应用创新，是对国家相关大数据产业政策的积极响应。

五、本次募集资金投资项目的的基本情况

（一）智能制造、智慧零售及供应链协同信息化平台

1、项目建设地点及实施主体

项目主要建设地点：江苏省南京市

项目实施主体：维格娜丝时装股份有限公司

2、项目建设内容

本项目拟总投资 36,290.00 万元，用于企业智能制造建设、ERP&DRP 系统升级、O2O 平台、大数据分析、智能物流及相关基础配套设施建设，主要建设内容如下：

项目类型	建设内容
智能制造	搭建信息化和自动化技术相结合的平台，通过人机协作和自动化生产经营，提高生产过程的柔性化、智能化和集成化水平
ERP&DRP 系统升级	依据公司已制定的信息战略规划，以 ERP+ DRP 系统为核心集成，集成周边各系统
O2O 平台	开发线上销售平台，升级完善会员管理系统，促进线上与线下门店进行有效融合，提升服务水平和销售效率
大数据	建立大数据分析平台，协助进行流行趋势、门店选址、气候变化趋势等分析工作
智能物流	引进现代化仓储物流体系，通过 ERP 系统整合提升公司供应链效率
基础配套设施	搭建云主机平台和扩建机房

3、项目建设周期

项目建设周期为 3 年。

4、项目投资估算

项目总投资为 36,290.00 万元，其中拟利用募集资金投入 15,488.57 万元，自筹资金 20,801.43 万元。

5、项目效益评价

智能制造、智慧零售及供应链协同信息化平台募投项目可全面提升公司产销体系的信息化程度，有助于提高公司运营效率和增强公司市场竞争力。

（二）支付收购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务项目尾款

1、项目实施主体

本项目实施主体为维格娜丝时装股份有限公司。

2、项目内容

公司已于 2017 年完成并购 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务，本项目拟使用募集资金 46,111.43 万元支付以上并购项目尾款。

（三）补充流动资金

维格娜丝拟通过募集资金 26,400.00 万元，实施补充流动资金项目，用于补充公司主营业务发展所需的营运资金。

公司将根据业务发展进程，在科学测算和合理调度的基础上，合理安排该部分资金投放的进度和金额，保障募集资金的安全和高效使用，不断提高股东收益。在具体资金支付环节，严格按照公司财务管理制度和资金审批权限进行使用。

六、本次公开发行可转债对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次发行对公司经营的影响

本次可转债发行完成后，随着募投项目的实施，公司供产销体系的信息化水平以及运营效率将得到提高，有利于提升公司的品牌形象和市场竞争力。同时，随着公司完成对 Teenie Weenie 品牌及其相关业务的并购，双方在品牌、销售渠道、供应链和管理等方面的协同效应将进一步得到释放，全面提升公司价值。

（二）本次发行对公司财务的影响

本次可转债发行完成后，短期内公司的总资产、负债规模均将有所提升。本次公开发行可转债募集资金拟投资项目将在可转债存续期内逐渐为公司带来经济效益。

可转债发行完成后、转股前，公司需按照预先约定的票面利率对未转股的可转债支付利息，正常情况下公司对可转债募集资金运用带来的盈利增长会超过可转债需支付的债券利息，公司营业收入规模及利润水平将随着募投项目的实施有所增加。

投资者持有的可转换公司债券部分或全部转股后，公司总股本和净资产将会有一定幅度的增加，对公司原有股东持股比例、公司净资产收益率及公司每股收益产生一定的摊薄作用。另外，本次公开发行的可转换公司债券设有转股价格向下修正条款，在该条款被触发时，公司可能申请向下修正转股价格，导致因本次可转换公司债券转股而新增的股本总额增加，从而扩大本次公开发行的可转换公司债券转股对公司原普通股股东的潜在摊薄作用。因此，公司公开发行可转换公司债券后即期回报存在被摊薄的风险。

七、综述

综上所述，本次公开发行可转换公司债券募集资金投资项目是公司基于行业发展趋势、市场竞争格局和公司自身优势等因素的综合考虑，并通过了必要性和可行性的论证。同时，本次募集资金投资项目符合法律法规规定和国家政策导向，符合公司制定的战略发展方向，有利于增强公司的可持续竞争力，符合本公司及全体股东的利益。

维格娜丝时装股份有限公司董事会

2018年4月23日