

深圳歌力思服饰股份有限公司

与

中信证券股份有限公司

关于深圳歌力思服饰股份有限公司

上市公司非公开发行人股核准

申请文件反馈意见的回复



二零二零年五月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2020 年 4 月 24 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（200592 号）已收悉，深圳歌力思服饰股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“申请人”、“歌力思”）已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）及天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）对反馈意见的有关事项进行了认真核查与落实，现就相关问题做以下回复说明。

注：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与尽职调查报告中的相同。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

● 黑体（不加粗）：	反馈意见所列问题
● 宋体（不加粗）：	对反馈意见所列问题的回复
● 宋体（加粗）：	中介机构核查意见

目录

一、重点问题	3
问题 1.....	3
问题 2.....	14
问题 3.....	21
问题 4.....	36
问题 5.....	39
问题 6.....	43

一、重点问题

问题 1

根据申请文件，2017 年收购前海上林 16% 股权 IRO SAS 估值 9.89 亿元，2019 年 7 月收购前海上林 35% 股权，IRO SAS 估值 13.57 亿元，本次募集资金用于收购 ADON WORLD SAS 43% 股权，IRO SAS 估值 18 亿元。本次 IRO 整体增值率较高，且高于公司前期对 IRO 的收购价格，主要是因为 IRO 品牌服饰在 2019 年上半年销售情况较好，特别是在中国本土化方面成效显著。

请申请人披露 IRO 公司 2019 年下半年以及 2020 年最近一期的业绩情况，分析对比与收益法评估预测中的业绩差异，说明是否对公司财务状况造成较大影响，商誉是否存在较大减值风险。

请保荐机构及会计师发表核查意见，并说明对 IRO 国内新开店铺的核查程序，是否足以证明其销售业绩的真实性。

回复：

一、请申请人披露 IRO 公司 2019 年下半年以及 2020 年最近一期的业绩情况，分析对比与收益法评估预测中的业绩差异，说明是否对公司财务状况造成较大影响，商誉是否存在较大减值风险。

（一）本次收购的定价依据

歌力思通过全资子公司东明国际对 ADON WORLD SAS 的 43% 股权进行收购，交易对价为 8,950 万欧元。此收购对价是履行前海上林与卖方 ELYONE SARL 于 2016 年 5 月 30 日签订的《卖出期权和买入期权协议》（PUT AND CALL OPTION）的双向约定，即：1、前海上林或其指定方享有买入期权的权利，有权根据协议条款的条件和价格，收购 ELYONE SARL 持有的 ADON WORLD SAS 公司股权；2、ELYONE SARL 享有卖出期权的权利，可根据约定的条件及价格，前海上林或其指定方应不可撤销地收购全部卖出期权对应的股权。本次交易定价主要参考了前述定价规则，并适用下述定价方式：

每股期权股权的售价=（10.26 x EBITDA-净债务）/发行股权数量

其中，EBITDA 以提出收购时前 12 个月为基准，净债务以提出收购时负债情况为基准。在本次交易窗口内，EBITDA 按照 2019 年 6 月 30 日前 12 个月的财务数据计算，净负债以截至 2019 年 6 月 30 日当日的数据为准。

根据毕马威会计师事务所（法国）出具的以 2019 年 6 月 30 日为基准日的 ADON WORLD SAS 前 12 个月的合并财务报告的审计报告，并经公司聘请的安永会计师事务所（法国）和天健会计师事务所对标的资产进行财务尽职调查和财务分析，经公司与 ELYONE SARL 进行了多轮报价与谈判之后，最终确定本次交易定价为 8,950 万欧元，双方于 2019 年 10 月 14 日签署了《股权购买协议》。

（二）本次评估报告出具的目的

为验证本次交易定价的合理性与公允性，公司聘请评估机构对本次交易标的 ADON WORLD SAS 进行了评估，评估方法为资产基础法。评估标的主要业务为子公司 IRO SAS 经营的品牌服装业务，评估机构同时采用了市场法和收益法对 IRO SAS 进行评估。

基于天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的一年一期的无保留意见审计报告（天健审[2019]7-476 号），公司委托具有证券期货评估资质的北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对 ADON WORLD SAS 的股东全部权益价值于评估基准日进行了评估。经评估，ADON WORLD SAS 股东全部权益价值为 23,041.92 万欧元，折算 43% 股权的价值为 9,908.02 万欧元。本次交易定价为 8,950 万欧元，定价公允。

（三）IRO SAS 公司 2019 年下半年和 2020 年一季度的业绩情况以及与收益法评估的业绩差异

根据《东明国际投资(香港)有限公司拟收购股权涉及的 ADON WORLD SAS 股东全部权益价值项目资产评估报告》（北方亚事评报字[2019]第 01-668 号），评级机构预测了 IRO SAS 未来期间的营业收入情况，并选取恰当的折现率进行折现。根据评估报告，IRO SAS 的盈利预测情况、实际盈利情况、实现率情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 7-12 月	2019 年度	2020 年度
----	---------------	---------	---------

营业收入预测金额	38,795.81	69,307.65	82,018.27
营业收入实现金额	33,232.56	63,744.39 ^①	11,258.84 ^②
营业收入实现率	86%	92%	-
净利润预测金额	4,746.18	7,574.47	9,891.94
净利润实际金额	5,084.45	7,912.74	-9.95
净利润实现率	107%	104%	-

注：①2019年实际经营业绩经审计；②2020年实际经营业绩为1-3月未审数，评估报告中并未对2020年一季度业绩进行预测，仅预测全年数据，故实现率指标不适用。

1、2019年下半年业绩与收益法效益比较

IRO SAS 2019年营业收入指标未达盈利预测，但净利润指标完成盈利预测。2019年下半年营业收入实现率为86%，净利润实现率为107%，综合全年来看，2019年营业收入实现率为92%，净利润实现率为104%。

2019年下半年IRO SAS批发收入、直营收入和电商收入的预测数与实现数对比情况如下：

单位：万元

项目	预测数	实际数	实际收入占比	实现率
批发收入	24,483.95	21,159.92	64.26%	86%
直营收入	12,413.18	10,363.62	31.47%	83%
电商收入	1,898.68	1,407.22	4.27%	74%
合计	38,795.81	32,930.76 ^①	100.00%	85%

注：①实际数为主营业务收入，比营业收入略低。

IRO SAS于2019年下半年取得的营业收入中，批发收入和直营收入分别占比64.26%和31.47%，合计占比95.73%。

批发收入方面，IRO SAS的批发客户相对集中，2018年和2019年上半年前十大批发客户收入占比分别为50%和62%，主要来自于美国、欧洲、东亚等地区。2019年下半年，IRO SAS的第一大客户IT APPARELS LIMITED（香港IT集团）考虑到下半年香港政治事件可能对零售业造成一定的冲击，适当收缩了订货需求。2019年，IRO SAS调整了韩国市场的批发商，由于是首次合作，与新开发商合作秋冬季服装的提货额比较原预测值略低。此外，2019年下半年IRO SAS适当降低了库存清理、打折出售的力度，对主要销售渠道为奥特莱斯的批发客户适当“砍单”（如IRO SAS对位列分销客户前十名的法国知名闪购品牌网

站 VENTE PRIVEE 砍单 20% 以上），以维持 IRO 品牌服饰的中高端消费者定位水平。

直营收入方面，IRO SAS 非中国区的专卖店店铺主要分布在美国和法国的黄金商圈，其中法国的店铺主要集中在巴黎地区。2019 年下半年受法国“黄背心”运动的影响，原本预计于 2019 年下半年新开的两家专卖店店铺（主力店）均将开店时间推迟至 2020 年，部分非主力店也适当推迟了开店时间，从而导致直营收入相对于年中的预测有所下降。

尽管收入水平因为客观原因未达预期，IRO SAS 通过适当控制费用，降低销售费用率和管理费用率水平，从而提升整体效益，增厚股东回报率。此外法国降低企业所得税率也一定程度提高了企业的净利润水平。与预测盈利指标对比来看，IRO SAS 下半年实现净利润 5,084.45 万元，净利润实现率为 107%，全年实现净利润 7,912.74 万元，净利润实现率为 104%，较好地完成了业绩。IRO SAS 年度数据业经审计。

2、2020 年一季度业绩与收益法效益比较

2020 年 1-3 月 IRO SAS 实现营业收入 11,312.39 万元，实现净利润-9.95 万元，相对全年营业收入和净利润预测水平仍存在一定的差距，主要是因为 IRO 服装销售季节性明显，其经营模式以批发为主，批发模式下客户订货主要集中在下半年销售旺季，另外今年叠加新冠肺炎疫情影响，无论是中国区还是非中国区均受到一定的冲击。

其中，国内方面，2020 年 1 月以来，受疫情影响，全国各地陆续出台了严格的疫情防控措施，对各行各业的生产经营均造成了一定程度的不利影响，往年作为销售主力季节的春节假期实际销售情况较弱。3 月以来，在中央和各地积极有力的防控措施下，我国疫情已经得到有效控制，自 4 月以来全国各地复工复产复市情况良好，国内疫情形势对公司的影响已得到有效缓解。IRO SAS 在中国区的店铺主要集中在上海、北京、深圳等一线城市商圈，3 月中旬 IRO SAS 国内店铺有序开放，在保障疫情防控的前提下满足消费者的购物需求，IRO 服装销售情况逐步回暖，IRO SAS 国内店铺 4 月销售额相比 3 月增加 18% 左右。

国外方面，2020年2月以来新冠疫情逐步影响到欧洲和美国，为防止疫情进一步蔓延，欧洲和美洲部分国家已经启动紧急状态应对疫情，政府发布居家令，人们减少外出，短期内也影响了消费者的服装消费行为，部分商场和店铺暂停营业，IRO服装国外整体销售节奏放缓。因而IRO SAS的2020年一季度经营情况距离全年业绩仍有较大差距。

（四）对公司财务状况的影响

IRO SAS 2019年下半年和2020年一季度由于外部突发因素的影响以及自身控制产品定位的原因，批发收入和直营收入略低于预期，但IRO SAS通过适当降低销售费用率和管理费用率，加之法国降税措施，使得2019年全年净利润达到预期。相比上半年，2019年下半年营业收入环比增长7.93%，净利润环比增长79.77%，反映出歌力思收购IRO SAS 100%股权后，在管理层面、产品设计和开发生产层面、人员管理层面实现了平稳过渡。

2019年IRO SAS全年实现营业收入63,744.39万元，占歌力思全年营业收入的24.40%，IRO SAS全年实现净利润7,912.74万元，占歌力思全年净利润的19.37%。IRO SAS营业收入全年实现率92%，略微低于营业收入预测，但净利润全年实现率104%，因此2019年下半年营业收入略低于预期不会对歌力思财务状况产生重大不利影响。IRO SAS持续为歌力思贡献业绩，增厚歌力思股东回报，已经成为歌力思业绩增长的重要引擎。

2020年一季度，受制于席卷全球的新冠肺炎疫情影响，IRO SAS实现的营业收入和净利润水平相对较低，但由于下半年单品价格较高，叠加下半年全球节日较多的影响，下半年才是IRO服装的销售旺季。此外，国内市场已经开始全面复工复产，4月以来IRO服装销售逐步回暖，IRO国内店铺4月销售额相比3月增加18%左右。同时，国外疫情也已经开始得到控制，各国有序复工或制定了重新开放商业的计划，同时IRO SAS公司也申请了法国政府的“临时失业”补助。随着欧美国家居家令的逐步解除，零售行业将稳步恢复至正常水平，IRO SAS的业绩也将逐步恢复。基于以上原因，预计IRO SAS公司2020年仍有望达到较高的业绩实现率。

（五）商誉减值情况

根据公司2016年6月29日第二届董事会第二十九次临时董事会决议，2016年6月28日、2017年3月6日，公司与交易对方深圳前海复星长歌时尚产业投资基金（有限合伙）（以下简称“复星长歌”）签署了《股权收购协议》及其补充协议。根据协议约定，公司通过支付现金的方式购买复星长歌持有前海上林16%的股份，通过本次交易，公司通过ADON WORLD间接取得IRO SAS公司及其附属公司的控制权。交易完成后，公司持有前海上林65%股权，取得前海上林的控股权。2017年3月23日，申请人召开2017年第二次临时股东大会，审议通过了上述重大资产购买暨关联交易事项。2017年4月6日转让款项已支付完毕，标的股权交割完毕。公司于2017年4月起将前海上林纳入合并范围，合并时产生商誉18,858.25万元。

前海上林和ADON WORLD没有实际生产经营，前海上林的合并营业收入和利润主要来源于经营实体IRO SAS。

2019年12月31日，公司对商誉减值测试过程如下：

1、商誉所在资产组或资产组组合相关信息

单位：元

资产组或资产组组合的构成	主营业务经营性资产形成的资产组，包括固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用
资产组或资产组组合的账面价值	488,265,175.98
首次合并产生的商誉	188,582,459.94
持股比例	65%
分摊至本资产组或资产组组合的商誉账面价值	290,126,861.45
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	778,392,037.43
资产组或资产组组合是否与购买日、以前年度商誉减值测试时所确定的资产组或资产组组合一致	是

2、商誉减值测试的过程与方法、结论

商誉的可收回金额按照预计未来现金流量的现值计算，其预计现金流量根据公司批准的5年期现金流量预测为基础，现金流量预测使用的折现率8.31%，预测期以后的现金流量按照稳定的增长率为基础计算得出。减值测试中采用的其他关键数据包括：产品毛利率、其他相关费用等。

公司根据发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素预测确定上述关键数据。公司采用的折现率是反映当前市场货币时间价值和相关资产组特定风险的税前利率。

根据公司聘请的北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）出具的《评估报告》（北方亚事评报字[2020]第 01-269 号），包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额为 802,809,282.66 元，高于账面价值，商誉并未出现减值损失。

综上，截至 2019 年 12 月 31 日，IRO SAS 公司经营状况良好，商业计划有效执行，经评估，商誉未出现减值迹象。

2020 年一季度，受制于客观因素影响盈利水平较低，但二季度销售已经开始回暖，IRO 中国区店铺 4 月销售额相比 3 月增加 18%左右。同时，欧美政府相关有利政策的出台，也将刺激服装、餐饮等零售服务行业的消费需求，疫情过后将迎来新一轮消费热潮。此外，公司持续加大 IRO 线上服装销售推广力度，实现线上和线下销售渠道互通，将公司在国内疫情期间推出的“云秀场”、直播带货等有效举措推广到国外市场，通过 Instagram、VR 服装秀等渠道提高品牌曝光度，从而提高整体销售业绩。基于以上因素，预计疫情对 2020 年 IRO 的整体业绩影响在可控范围，不会对 IRO 持续经营能力和市场竞争能力产生重大不利影响，长期影响可控，2020 年 IRO 业绩相比评估报告预测业绩存在较大差异的可能性较低。

从长期来看，时装的生命力在于对时尚趋势的把握以及消费者的认可，突发的不可抗力因素可能对短期的业绩造成影响，但随着时间的推移，时装品牌将逐步恢复成长性，品牌价值将回归到其应有的水平。从估值角度看，若长期增长的消费趋势不变，优秀时装品牌的价值不会因短期的冲击而大幅下降，由此产生的商誉减值的风险较小。预计 IRO SAS 公司 2020 年仍有望达到较高的业绩实现率。但如果疫情出现恶化或者进一步扩散，可能对 IRO SAS 全年销售造成较大不利影响，从而可能造成 2020 年商誉出现减值迹象。保荐机构已在相关保荐文件中补充披露了相关风险。

二、说明对 IRO 国内新开店铺的核查程序，是否足以证明其销售业绩的真实性。

(一) IRO 品牌服饰在 2019 年上半年销售情况较好，特别是在中国本土化方面成效显著

1、2019 年 IRO 单店月效益显著提高

自 2017 年 1 月起，IRO 国内新开店铺共 23 家，歌力思自收购 IRO 品牌后稳步开拓境内业务，开店步伐相对稳健，不断把 IRO 品牌的服装文化和理念传达到年轻人和新中产消费者心中。2019 年，公司开始加大 IRO 品牌门店开设计划，精准选址一线商圈进行布局，单店每月效益得以不断提高。经过 2017 年、2018 年新开门店的培育，以及 2019 年门店效益的释放，2019 年上半年中国区 IRO 服装收入成为 IRO 公司业绩增长的一大亮点。门店数量和单店平均月效益的双重提升，有效促进了 IRO 中国区整体业绩的爆发。

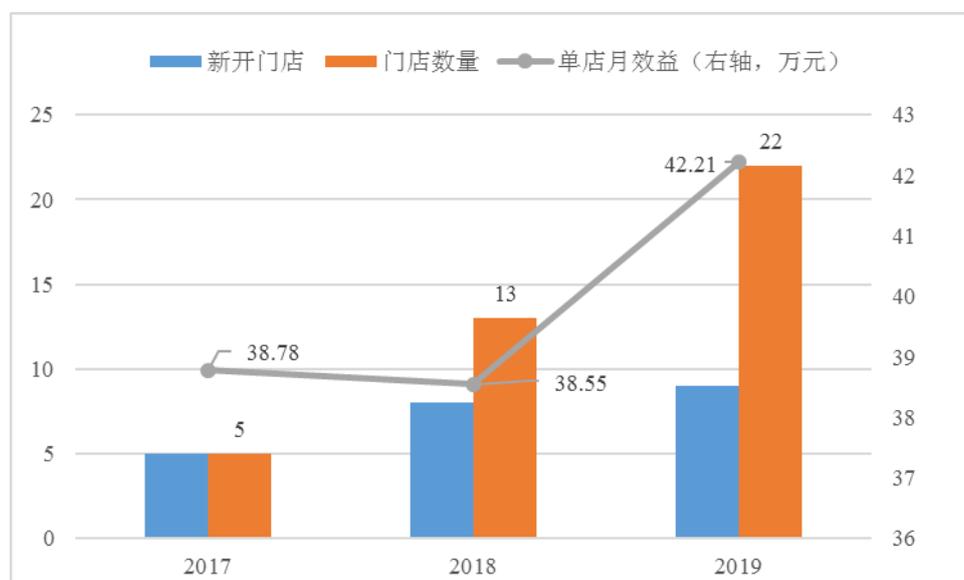
报告期内 IRO 中国区开店节奏、整体效益和单店每月效益的情况如下：

单位：家、万元

	2017 年	2018 年	2019 年
新开门店	5	8	9
门店数量	5	13	22 ^②
有效营业总月数 ^①	26	100	219
整体效益	1,008.29	3,855.31	9,244.64
单店每月效益	38.78	38.55	42.21

注：①每家门店的有效营业月数为开店当月及当年剩余月份，已开设门店则为 12 个月

②2020 年新开店 1 家，截至 2020 年 3 月 31 日合计新开店 23 家。



2、过去两年开设店铺经过培育逐步释放效益

2019年国内IRO店铺共有22家，其中5家为2017年开设，8家为2018年开设，9家为2019年开设，报告期内未关闭门店。通过对2019年国内22家IRO店铺的月度收入分析，并对门店开设时间、开店数量进行匹配分析，对2019年单店效益分析如下：

单位：万元

	2017年开设的 5家店	2018年开设的 8家店	2019年开的9家店
2017年单店平均每月效益	38.78		
2018年单店平均每月效益	43.32	31.41	
2019年单店平均每月效益	54.49	46.15	24.52

由此可见，国内IRO店铺通常存在一年的培育期，第一年单店每月效益通常在24-40万元之间，第二年逐步释放效益，单店每月效益在40-50万之间，第三年进一步释放效益至50万以上。IRO在国内本土化成效显著，经过2017-2018年的培育，IRO在2019年实现了较高的盈利水平，单店每月效益显著提高。2019年全年平均单店每月效益为42.21万元，同比增长9.49%。

（二）对IRO国内新开店铺的核查程序及其销售业绩的真实性

IRO店铺根据与商场合作方式的不同，分为商场联营店铺和专卖店，商场联营店铺系指公司与商场签订合同以分成方式合作的店铺，商场联营店铺一般是商场负责收款后，按月与公司结算；专卖店系指公司单独注册成立分公司，与商场签订租赁合同，以分成形式或支付租金形式合作的店铺，专卖店一般是由店铺自主收银，部分店铺由商场代收款后与公司按月结算。

2019年度销售前十的店铺明细情况如下：

单位：万元

序号	店铺简称	店铺性质	开店时间	2019年度销售
1	北京SKP	商场联营	2017年9月	1,199.35
2	上海IFC	专卖店	2018年9月	1,152.56
3	深圳万象城	专卖店	2018年12月	937.96
4	南京德基	商场联营	2017年8月	896.98
5	成都太古里	专卖店	2019年1月	637.33
6	沈阳万象城	专卖店	2018年8月	622.73

7	上海芮欧	商场联营	2018年4月	588.06
8	上海港汇	专卖店	2017年1月	497.91
9	北京王府中环	专卖店	2017年12月	492.18
10	深圳湾万象城	专卖店	2018年12月	423.09
前十名销售合计				7,448.15
2019年度国内店铺销售合计				9,244.64
前十名销售占比				80.57%

从上表可知，IRO国内新开店铺2019年度前十名销售占比达到80.57%，因此重点针对国内销售前十店铺（以下简称前十大店铺）执行核查程序，并对其他店铺进行了部分程序核查。具体执行的核查程序如下：

1、函证程序

针对商场联营店铺或商场代收银店铺，抽取销售额和应收账款余额较大店铺，向商场函证，共计寄发11家店铺询证函，合计函证销售额5,137.51万元，占国内店铺总销售的55.57%，合计函证应收余额1,296.38万元，占国内店铺应收余额的88.14%，已经全部收到回函，回函结果可以确认销售和应收余额的真实性和准确性。

2、现场抽盘和抽查店铺销售明细程序

项目组于2019年11月和2019年12月，分两次对包含前十大店铺在内的17家店铺执行了现场存货抽盘和现场抽查销售明细核查程序。

（1）现场抽盘店铺，盘点存货比例占盘点日存货比例30%左右，盘点差异极小，且能合理解释，盘点日存货状态良好，存货数量可以确认；

（2）项目组从公司F23系统导出盘点当月销售明细，根据销售明细抽查对应的销售小票，检查商场收款单、刷卡银联小票（如为自主收银的专卖店），经抽查核对，销售小票和收银记录与系统销售明细能够核对一致。

3、获取并检查公司与商场签订的合同，共抽取了包括前十大店铺在内的22份合同，检查了合同对象和合同条款，其中合同对象与公司结算对象一致，合同结算方式等与公司实际执行一致。

4、抽取包括前十大店铺在内的12家店铺商场结算单或资金明细表，检查商场结算金额和收款记录，基本核对一致。

5、针对前十大店铺，从国家企业信用信息公示系统查询合同对象的董监高等信息，未发现存在关联关系。

6、对前十大店铺中六家商场收银的店铺，执行期后回款检查，经检查，期后回款良好。

7、对前十大店铺店长和商场代收银形式的商场管理人员进行访谈，核查销售和经营的真实性。

三、中介机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

- 1、获取本次收购的评估报告和评估说明，了解收购的背景和作价依据；
- 2、获取 IRO SAS 的 2018 年、2019 年的收入明细账，并结合评估报告的盈利情况情况进行比对分析；
- 3、获取相关商誉减值报告，了解商誉减值的方法和结果；
- 4、获取 IRO SAS 国内店铺的基本资料和报告期内每月收入情况，通过函证、现场抽盘、抽查店铺销售明细、访谈相关人员等方式，执行国内新开店铺的业绩核查程序，以检验其真实性。

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、IRO SAS 公司 2019 年下半年销售收入略低于预期主要是外部客观因素的影响以及自身产品定位的原因，2020 年一季度营业收入相比全年差距较大主要是国内外疫情影响影响了服装销售。

2、2019 年 IRO SAS 占歌力思全年收入比例为 24.40%，净利润占比为 19.37%，2019 年 IRO SAS 净利润达到预计目标，营业收入略低于预期不会对歌力思财务状况产生重大不利影响。经评估，2019 年商誉不存在减值情形。

3、目前国内市场已经开始全面复工复产，销售逐步回暖，国外疫情也已经开始得到控制，政府推出扶持政策，各国有序复工或制定了重新开放商业的计划，下半年为销售旺季，预计 IRO 全年仍将达到较高的业绩实现比例，不存在较大的商誉减值风险。但如果疫情出现恶化或者进一步扩散，可能对 IRO SAS 全年销售造成较大不利影响，从而可能造成 2020 年商誉出现减值迹象。

4、IRO 国内新开店铺主要与国内知名商场合作且签订正式合同，店铺销售有原始单据支撑，销售收款正常，公司与商场等合作对象不存在关联关系，核查程序足以证明其销售业绩的真实性。

问题 2

请评估机构详细分析说明收益法评估方法中测算的折现率是否谨慎。请保荐机构及评估机构发表核查意见。

回复：

一、本次评估相关评估方法

公司委托具有证券期货评估资质的北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对 ADON WORLD SAS（本次收购标的）的股东全部权益价值于评估基准日进行了评估，评估基准日为 2019 年 6 月 30 日。

对于 ADON WORLD SAS 的评估，由于无法收集到与被评估企业可比的上市公司或交易案例的市场数据，不具备采用市场法评估的条件；由于被评估企业自成立以来，尚未开展任何经营活动，主要业务体现在子公司 IRO SAS 经营的 IRO 品牌服装业务，ADON WORLD SAS 实质为一持股平台，不适宜采用收益法进行评估。因此，本次对 ADON WORLD SAS 采用资产基础法进行评估。

对于 IRO SAS 的评估，采用市场法和收益法进行评估。市场法评估中，将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值；收益法评估中，将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值。

二、本次评估结论的选择

收益法侧重企业未来的收益，包括了企业有形的资产和无形资产（比如：IRO SAS 的行业经验、客户资源、销售团队及网络等），IRO SAS 自在法国成立至今，已形成了自己特有的经营理念、经营策略、经营方法，占有一定的市场份额，具有稳定的客户群体和收入来源。收益法评估结果能全面、合理的体现企业的股东全部权益价值。

而市场法是从整体市场的表现和未来的预期来评定企业的价值，着眼于与被评估企业处于同一行业、受相同经济因素影响的企业的市场价值。但市场法一般是以使用过去一段时间的主要财务数据及股票市场交易数据为基础，所用财务数据受所取参照企业的会计政策影响较大，特别是股票交易市场的波动和所取参照企业个别差异对价值判断影响更为明显。

因此，本次评估选取收益法评估结果作为最终评估结论。

三、收益法中计算折现率选取的主要参数

本次收益法评估中折现率（加权平均资本成本，WACC）的计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中 K_e 表示权益资本成本， K_d 表示付息债务资本成本， E 表示权益的市场价值， D 表示付息债务的市场价值， t 表示所得税率。

上述参数中，权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f 为无风险收益率， MRP 为市场风险溢价， β_L 为权益的系统风险系数， r_c 为企业特定风险调整系数。

综上，本次收益法评估选用的主要参数如下：

项目	IRO SAS
注册地址	法国
所得税率	33.33%
无风险收益率	2.005%
市场风险溢价	7.342%
BETA	0.8070
个别风险	1.5%
WACC	8.41%

四、选取参数的依据

IRO SAS 下属控股子公司共 13 家，其中一级控股子公司 11 家，业务分布在法国、美国、英国、意大利、丹麦、德国等国家，其中，美国的业务仅次于法国。

根据《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2018〕38号）第二十六条规定：“资产评估专业人员确定折现率，应当综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素。”

1、无风险收益率

IRO SAS 业务范围涉及到多个国家，其本部位于法国的巴黎，评估人员通过查阅 BLOOMBERG 资讯系统，基准日附近法国的无风险利率为-0.057%，数据如下：

日期	股息率	增长率	股利支付率	市场回报	无风险利率	溢价
10/30/19	2.921%	8.566%	50.187%	8.988%	-0.057%	9.044%
12/31/18	3.310%	9.042%	45.359%	10.412%	0.710%	9.702%
12/29/17	3.004%	9.572%	47.058%	9.683%	0.785%	8.898%
12/30/16	3.239%	6.267%	49.554%	8.595%	0.686%	7.909%
12/31/15	2.978%	8.926%	48.031%	9.732%	0.988%	8.744%
12/31/14	3.152%	10.385%	48.531%	11.026%	0.826%	10.200%
12/31/13	3.164%	11.195%	44.480%	11.551%	2.558%	8.993%

由于无风险利率为负数，系特殊经济环境下的个例，非常态的。基于谨慎考虑，美国为 IRO SAS 业务范围中仅次于其法国本部以外最重要的业务来源，所处行业可比公司的业务范围以及资本市场的成熟度，评估时参考了在美国上市的可比较公司以及美国基准日的利率水平、市场投资收益。

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。无风险报酬率 r_f 反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。从 BLOOMBERG 资讯系统查得，在评估基准日附近美国无风险利率为 2.005%，故本次将其作为无风险收益率。

95 输出至 Excel		96 数据 ▾		99 Admin		国家风险溢价:历史	
05/17/2000	-	11/08/2019	Quarterly	RFR USGG10YR Inde	币 USD	美国 	
日期	股息率	增长率	股利支付率	市场回报	无风险利率	溢价 ▲	
11/07/19	1.921%	10.854%	34.107%	8.615%	1.917%	6.698%	
09/30/19	1.975%	11.240%	34.347%	8.946%	1.665%	7.282%	
06/28/19	1.961%	11.916%	34.508%	9.347%	2.005%	7.342%	
03/29/19	2.001%	11.956%	34.221%	9.643%	2.405%	7.238%	
12/31/18	2.223%	13.405%	33.764%	10.710%	2.684%	8.025%	

2、市场风险溢价

($R_m - R_f$) 为市场风险溢价。市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性（存在非流通股），因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度，整体的市场风险溢价水平较难确定。在本次评估中，从 BLOOMBERG 资讯系统查得美国风险溢价为 7.342%。

95 输出至 Excel		96 数据 ▾		99 Admin		国家风险溢价:历史	
05/17/2000	-	11/08/2019	Quarterly	RFR USGG10YR Inde	币 USD	美国 	
日期	股息率	增长率	股利支付率	市场回报	无风险利率	溢价 ▲	
11/07/19	1.921%	10.854%	34.107%	8.615%	1.917%	6.698%	
09/30/19	1.975%	11.240%	34.347%	8.946%	1.665%	7.282%	
06/28/19	1.961%	11.916%	34.508%	9.347%	2.005%	7.342%	
03/29/19	2.001%	11.956%	34.221%	9.643%	2.405%	7.238%	
12/31/18	2.223%	13.405%	33.764%	10.710%	2.684%	8.025%	

3、权益系统风险系数

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

上述公式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

被评估单位评估基准日的所得税税负为 33.33%。根据被评估单位的业务特点,通过 BLOOMBERG 资讯系统查询了可比上市公司 2019 年 6 月 30 日的 β_U 值, 并取其平均值 0.8070 作为被评估单位的 β_U 值。同时, 选用上述可比上市公司的目标资本结构 (D/E), 并取其平均值 27.47%作为被评估的那位的 D/E 值。具体情况如下:

证券代码	证券简称	原始贝塔	调整后贝塔	带息债务/股权价值 [交易日期] 2019-06-30 [单位] %
HBL.N	哈尼斯品牌服装 (HANESBRANDS)	0.8500	0.9000	63.95
VFC.N	威富公司 (VF)	0.6390	0.7590	8.03
RL.N	拉夫劳伦 (RALPH LAUREN)	0.6440	0.7620	10.42
平均值			0.8070	27.47

4、企业特定风险调整系数

目前 IRO 公司定位于轻奢品牌, 在较为时尚的法国以及欧洲其他国家, 竞争较为激烈, 同时规模较小, 成立时间不长, 产品、设计在较大程度上存在一定的淘汰的风险, 经综合考虑, 取企业特定风险调整系数 R_c 为 1.5%。

5、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式, 计算得出被评估单位的权益资本成本。公式为:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c = 2.0050\% + 0.8070 \times 7.342\% + 1.5\% = 10.52\%$$

6、计算加权平均资本成本

评估基准日 IRO SAS 平均的付息债务年利率为 1.09%, 将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式, 计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\text{公式为 } WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

经过计算, $WACC=8.41\%$

五、折现率谨慎性分析

1、可比公司法

因为折现率的高低对估值影响较大，因此，折现率是否谨慎，可以从估值来分析。通过查询万得 CSRC 纺织服装、服饰业，该行业共有 38 家公司，平均市盈率为 32 倍。具体如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE (2019-06-30)
1	002486.SZ	嘉麟杰	-171.7648
2	600146.SH	商赢环球	-21.6291
3	002740.SZ	爱迪尔	-9.8422
4	002269.SZ	美邦服饰	-8.0050
5	603555.SH	贵人鸟	-3.2044
6	002656.SZ	ST 摩登	-2.7865
7	603157.SH	拉夏贝尔	-1.6514
8	600177.SH	雅戈尔	8.0151
9	600398.SH	海澜之家	12.4869
10	002029.SZ	七匹狼	14.0558
11	603877.SH	太平鸟	13.5281
12	603808.SH	歌力思	14.2399
13	002687.SZ	乔治白	14.6478
14	002003.SZ	伟星股份	17.6306
15	603587.SH	地素时尚	14.6047
16	603518.SH	锦泓集团	21.3953
17	002563.SZ	森马服饰	19.2722
18	603839.SH	安正时尚	16.4241
19	601566.SH	九牧王	19.1300
20	002154.SZ	报喜鸟	19.2997
21	002763.SZ	汇洁股份	19.3188
22	002832.SZ	比音勒芬	21.2599
23	002404.SZ	嘉欣丝绸	21.2472
24	002569.SZ	*ST 步森	31.2538
25	300005.SZ	探路者	30.5032
26	002503.SZ	搜于特	40.9732
27	002485.SZ	希努尔	39.5927
28	603908.SH	牧高笛	45.4231
29	002762.SZ	金发拉比	43.9079

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE (2019-06-30)
30	002875.SZ	安奈儿	60.1118
31	600400.SH	红豆股份	54.5474
32	600107.SH	美尔雅	63.3277
33	002612.SZ	朗姿股份	67.9158
34	002634.SZ	棒杰股份	70.9891
35	600137.SH	浪莎股份	90.1695
36	002291.SZ	星期六	21.6156
37	601718.SH	际华集团	274.2914
38	603196.SH	日播时尚	238.0087

剔除主营非服装类的企业、市盈率为负数的企业以及 ST 公司进行比较分析。同时，根据行业一般情况，为保持计算指标的谨慎性，对于市盈率超过 70 的公司也进行剔除。剔除后平均市盈率为 28.98，高于本次对 IRO SAS 的估值的 25.21（按照 2019 年全年实际利润计算）。因此，本次估值比较合理，折现率也比较谨慎、合理。

另外，从 PEG 来看，基于资料的可取得性，“G”采用 2017 年至 2019 年间营业收入的复合增长率来计算。按照上述相同的原则剔除不适宜的可比较公司后，测算出 PEG 为 10.46，估值较高主要是在于美尔雅（600107.SH）同期复合增长率过低，导致 PEG 过高，剔除该公司影响后，平均 PEG 为 4.10，高于 IRO SAS 公司的 1.69 的 PEG。

从 PE、PEG 的角度来看，IRO SAS 的估值较为合理。

2、可比交易法

2017 年至今，同行业上市公司可比收购案例的估值指标对比如下：

股票代码	上市公司	标的公司	标的公司主要经营地	公告时间	估值指标	
					PS	PE
002029	七匹狼	Karl Lagerfeld Greater China Holdings Limited	境内及境外	2017-8	10.89	-
600398	海澜之家	英氏婴童	境内	2017-10	2.08	41.27
002687	乔治白	浩祥服饰	境内	2017-10	0.94	8.85
603839	安正时尚	零到七	境内	2019-8	0.77	-
		平均值			3.67	25.06
		中位数			1.51	25.06
603808	歌力思	ADON WORLD	境内及境外	2019-11	2.83	29.71

注：Karl Lagerfeld Greater China Holdings Limited 和零到七在被收购的前一年净利润为负，因此 PE 指标不适用

标的公司主要从事 IRO 品牌服装的研发设计和销售，其零售渠道直接面向终端消费群体，渠道建设的多广直接影响到其未来的业绩成长性，同时，IRO 品牌在目前仍处于快速发展期，其当前时期仍是以加快渠道铺设速度、扩大市场份额作为战略核心，而营业收入指标能直接反应其渠道建设情况，因此，PS 指标能更有效的反应其估值水平。由上表可见，歌力思本次收购 ADON WORLD SAS 的 PS 指标与同行业可比收购案例接近，处于合理的区间范围。

就 PE 指标而言，歌力思本次收购 ADON WORLD SAS 的 PE 指标处在同行业可比收购案例的 PE 指标区间内，略高于平均值及中位数，主要是 IRO 相比可比案例的标的公司，其业绩更具有成长性所致。

综合上述分析，本次采用的折现率综合反应了评估基准日的利率水平、市场投资收益率、所处行业的风险水平以及被评估单位自身的特定风险。该折现率比较谨慎、合理。

六、中介机构的核查程序及核查意见

保荐机构及评估机构通过分析评估过程中各个参数的选取过程，结合市场上可比公司和可比交易进行谨慎性分析。

经核查，保荐机构和评估机构认为，本次评估折现率选取合理、谨慎。

问题 3

请申请人披露自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。

同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金

和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况

（一）财务性投资和类金融业务的认定标准

1、《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》

根据中国证监会 2016 年 3 月 4 日发布的《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》，财务性投资包括以下情形：①《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》中明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等；②对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，同时属于以下情形的：上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

2、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求(修订版)》

根据中国证监会于 2020 年 2 月发布的《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

3、《再融资业务若干问题解答（二）》

根据中国证监会于 2019 年 7 月发布的《再融资业务若干问题解答（二）》，财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

发行人以战略整合或收购为目的，设立或投资与主业相关的产业基金、并购基金；为发展主营业务或拓展客户、渠道而进行的委托贷款，以及基于政策原因、历史原因形成且短期难以清退的投资，不属于财务性投资。

上述金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%。期限较长指的是，投资期限（或预计投资期限）超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

（二）发行人实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况

经逐项对照，本次发行的董事会决议日（2019 年 11 月 20 日）前六个月至今，发行人实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况如下：

1、设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形。

2、拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人存在向深圳市马亚诺实业有限公司（以下简称“马亚诺”）和深圳市千丰时装有限公司（以下简称“千丰时装”）拆出资金的情形。

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，歌力思对马亚诺累计共拆出资金 1,554.96 万元。马亚诺主营业务为中高端男装的销售运营，是国内新锐自创品牌，主要销售模式为线下销售，截至 2019 年底在全国有门店 10 家，2019 年实现收入 996.40 万元，业务发展情况良好。借款原因系发行人考虑到其业务发展需要，于 2018 年至 2020 年予以借款缓解其营运资金压力。

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，歌力思对千丰时装累计共拆出资金 100 万元。千丰时装主营业务为毛皮、羽绒、尼克服等高档服饰生产，借款原因系发行人考虑到其业务发展需要，予以借款缓解其营运资金压力。

除上述两项之外，不存在其他资金拆借情况。

3、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在委托贷款的情形。

4、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

发行人集团内不存在财务公司，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资情形。

5、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人存在使用闲置资金（含暂时闲置的前次公开发行募集资金）购买短期银行理财—结构性存款的情形，具体情况如下：

单位：万元

银行名称	产品名称	产品类型	购买日	到期日	金额	收益率	是否赎回
民生银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/6/20	2019/6/28	2,300.00	1.45%	是
民生银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/7/1	2019/6/19	2,300.00	1.45%	是
民生银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/7/2	2019/7/9	22,000.00	1.45%	是
富邦华一银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/7/18	2019/8/19	19,000.00	3.78%	是
富邦华一银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/8/19	2019/10/21	19,000.00	3.73%	是
招商银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/10/18	2019/11/18	5,000.00	3.45%	是
招商银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/10/19	2019/12/31	11,000.00	2.65%	是
兴业银行	结构性存款	保本浮动收益	2019/10/23	2019/11/22	20,000.00	4.30%	是
工商银行	PA028888	低风险浮动收益	2019/12/11/	2020/2/7	2,000.00	3.70%	是
交通银行	结构性存款	保本固定收益	2020/2/25	2020/5/26	5,000.00	3.65%	否
招商银行	结构性存款	保本固定收益	2020/3/20	2020/5/20	3,000.00	3.55%	是
招商银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/1	2020/6/1	5,000.00	3.50%	否
招商银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/8	2020/6/8	9,000.00	3.50%	否
中国银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/8	2020/6/8	5,000.00	3.60%	否
民生银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/8	2020/7/8	5,000.00	3.60%	否
民生银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/15	2020/5/26	1,200.00	3.30%	否
民生银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/24	2020/6/3	800.00	3.25%	否
兴业银行	结构性存款	保本固定收益	2020/4/27	2020/6/30	18,000.00	3.10%	否
兴业银行	结构性存款	保本固定收益	2020/5/7	2020/6/29	1,000.00	3.10%	否

除上述理财产品外，发行人目前仍持有工商银行保本理财一笔（2017 年买入），金额为 10 万元。截至本反馈意见回复出具日，公司尚有 50,010.00 万元结构性存款产品未赎回。

公司在董事会决议日前六个月至今的期限内购买的委托理财产品均系使用暂时闲置募集资金和自有资金购买的结构性存款和银行理财产品，预期收益率较低，风险评级较低，旨在满足公司各项资金使用需求的基础上，提高资金的使用管理效率，且投资期限均未超过一年，亦不存在长期滚存情形，因此上述委托理财产品不属于期限较长、收益风险波动大且风险较高的金融产品，故购买前述理财产品不属于《再融资业务若干问题解答（二）》规定的财务性投资。

6、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在投资金融业务的情形。

7、类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务。

8、发行人拟实施的财务性投资的具体情况

截至本反馈意见回复出具日，发行人不存在拟实施财务性投资的相关安排。

二、公司是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人相关资产情况具体如下：

单位：万元

序号	科目	截至 2020 年 3 月 31 日 余额	截至 2020 年 3 月 31 日 财务性投资余额
1	交易性金融资产	-	-
2	可供出售的金融资产	-	-
3	长期股权投资	34,585.61	-
4	其他应收款	8,550.12	3,088.88
	其中：借予他人款项	3,088.88	3,088.88

5	货币资金	78,120.96	-
	其中：理财产品	53,010.00	-

注：以上数据未经审计

（一）长期股权投资

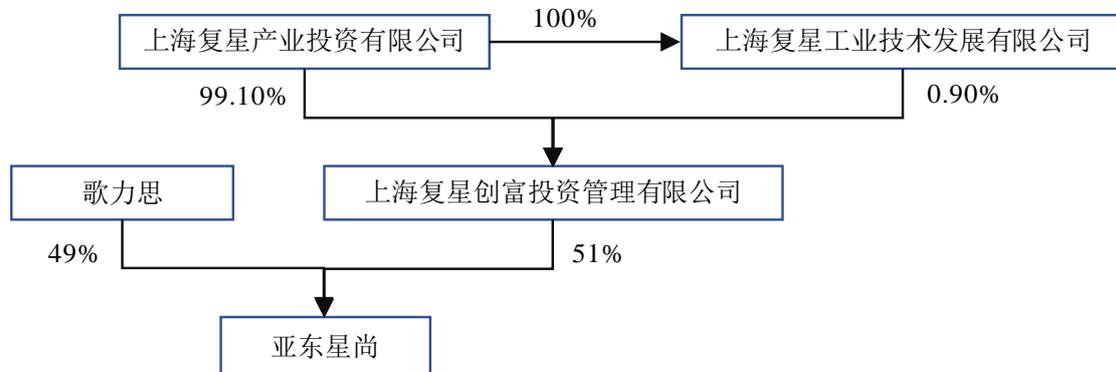
截至 2020 年 3 月 31 日，发行人持有亚东星尚长歌投资管理有限公司（下称“亚东星尚”）49% 股权、上海百秋网络科技有限公司（以下简称“百秋网络”）27.75% 股权。上述投资主要是围绕公司主营业务展开的，不属于财务性投资。具体情况如下：

单位：万元

	长期股权投资	账面价值
1	亚东星尚	1,285.58
2	百秋网络	33,300.03
	合计	34,585.61

1、亚东星尚

亚东星尚的股权结构图如下：



亚东星尚是作为复星长歌的普通合伙人和基金管理人。公司 2016 年投资亚东星尚，同时设立深圳前海上林投资管理有限公司（以下简称“前海上林”）。亚东星尚、前海上林的设立均是为了协助公司进行国外服装和时尚产业链的投资和拓展，均是围绕公司服装主营业务进行开展，有利于扩大公司的主营业务规模，推动公司实施多品牌时装集团战略，不属于财务性投资。

2、百秋网络

百秋网络原为公司的控股子公司，是一家大中华区电商市场的全渠道运营服务商，业务渠道涵盖线上与线下品牌运营。其中，线上运营商业平台包括天猫、魅力惠、京东、唯品会、小红书、网易考拉、品牌官网等，线下运营包括购物中心、百货商店、自营及寄卖。百秋网络主要服务于中高端时尚、轻奢和奢侈品品牌，具有包括店铺运营、整合营销、IT 解决方案、物流解决方案、视觉解决方案等全域全渠道的整合能力，提供整合线上线下全渠道的品牌咨询、品牌电商运营、数字营销、仓储物流、IT 解决方案和新零售等全链路服务，合作的代表性品牌有服装类的 Maje、Sandro、Theory、Oysho、Sixty8ight 等，鞋履运动类的 Clarks、New Balance、Onitsuka Tiger、Havaianas 等，配饰类的 PANDORA、Tissot、Swatch、Fossil 等，奢侈品类的 TUMI、BALLY、MCM、Marni、Mulberry 等。

2019 年 12 月，歌力思通过股权激励、引入战略投资者和出让股权的方式出售百秋网络股权，2020 年 2 月交易完成后，百秋网络由歌力思的控股子公司变为参股子公司，实际控制人变为创始人团队及其一致行动人。歌力思对百秋网络的投资均是围绕公司服装主营业务进行开展，通过与一二线品牌合作加强与国际潮流的有机整合，有利于扩大公司的业务规模，推动公司实施多品牌时装集团战略，不属于财务性投资。

（二）拆借资金

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人其他应收款中拆借资金余额为 3,088.88 万元，主要为借予他人款项，属于财务性投资。其中，借款人深圳市马亚诺实业有限公司，期末余额 2,988.88 万元；借款人深圳市千丰时装有限公司，期末余额 100 万元。

（三）委托理财

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人货币资金中委托理财余额为 53,010.00 万元，如上文所述，该等理财产品不属于《再融资业务若干问题解答（二）》规定的财务性投资。

三、将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。

综上,截至 2020 年 3 月 31 日,发行人持有的财务性投资金额包括资金拆借 3,088.88 万元,公司归母净资产为 210,824.14 万元,占报告期期末归属于母公司净资产的 1.47%,公司本次募集资金金额为 98,500.00 万元,公司财务性投资占本次募集资金金额的 3.14%,占比较低。

1、发行人本次募集资金具有必要性

发行人本次募集资金总额不超过 98,500.00 万元,扣除发行费用后拟用于对子公司东明国际投资(香港)有限公司增资以收购 ADON WORLD SAS 43%股权以及补充流动资金。

本次募集资金投资项目“收购 ADON WORLD SAS 43%股权”完成后,公司将全资持有 IRO 品牌,能够充分整合这一国际品牌的资源。自 2017 年以来,IRO 品牌不仅在法国本土取得了良好的发展,还进入了中国、美国、德国、英国、西班牙、丹麦、韩国等多个国家和地区,已经成长为一个广受全球消费者尤其是明星喜爱的国际品牌。截至 2020 年 3 月 31 日,IRO 品牌在全球拥有 60 家直营终端店铺,其中含中国区 23 家。2019 年,IRO 品牌全球共实现营业收入 6.73 亿元(含中国区),同比增长 16.38%;其中,中国区实现营业收入 9,321.21 万元,同比增长 139.58%,增速迅猛且潜力巨大。通过收购 ADON WORLD SAS 股权,公司拥有了 IRO 品牌全球 100%控制权,公司将加大对 IRO 的品牌投入和渠道铺设力度,推动 IRO 品牌发展迈入新台阶。同时也使得公司与 IRO SAS 在客户资源、技术、渠道等方面形成良好的经营协同和财务协同,发挥规模效应,进一步拓宽、完善歌力思的产品线,为公司未来打造全品类高端时装集团奠定坚实基础。

“补充流动资金”项目有助于缓解公司由于经营规模持续扩大带来的营运资金压力。公司作为一家从事品牌时装的设计研发、生产和销售的企业,近年来业绩总体保持增长,营业收入规模预计将持续增长,其流动资金的需求将进一步增加。通过本次非公开发行股票募集资金,为未来业务开展奠定坚实的基础。

本次非公开发行募集资金投资项目围绕公司主营业务展开,募集资金使用符合国家产业政策和行业规划,符合行业发展趋势。本次募集资金符合项目的资金投入需求,也符合公司目前的财务状况,募集资金需求量具有必要性。

2、发行人本次募集资金具有合理性

(1) 发行人营业规模增长，对流动资金需求量较大

发行人 2017 年-2019 年营业收入分别为 205,304.59 万元、243,610.12 万元与 261,259.37 万元，同比增长率达 81.35%、18.66%与 7.24%，增速迅猛。发行人本次募集资金 9.85 亿元，其中 2.95 亿元用于补充流动资金，符合公司发展的资金需求，具有合理性。相关补充流动资金测算过程如下：

A. 测算基本假设

流动资金占用金额主要受公司经营性流动资产和经营性流动负债影响，公司预测了 2019 年末、2020 年末和 2021 年末的经营性流动资产和经营性流动负债，并分别计算了各年末的经营性流动资金占用金额（即经营性流动资产和经营性流动负债的差额）。

公司未来三年新增流动资金缺口计算公式如下：

新增流动资金缺口=2021 年末流动资金占用金额-2018 年末流动资金占用金额

B. 测算过程如下：

(a) 根据 2016-2018 年收入测算 2019-2020 年平均增速（假设收购的公司自 2015 年初即已在合并范围内）

单位：万元

项目	2018	2017	2016	2015
模拟营业收入	243,610.12	205,304.59	149,031.58	152,820.51
增长率	18.66%	37.76%	-2.48%	-
三年平均增长率	17.98%			

注：前海上林设立于 2016 年 4 月，其 2015 年营业收入数据取自经大华审计的备考模拟财务报表

(b) 测算经营现金流缺口

单位：万元

项目	2018 末实际数	经营资产、 负债占营 业收入比 例	预计经营资产及经营负债数额			2021 年期 末预计数 -2018 年末 实际数
			2019 年 (预计)	2020 年 (预计)	2021 年 (预计)	

营业收入	243,610.12		287,409.34	339,083.33	400,047.90	156,437.78
应收账款	37,063.78	15.21%	43,727.56	51,589.44	60,864.82	23,801.04
存货	52,450.40	21.53%	61,880.58	73,006.23	86,132.19	33,681.79
应收票据	-	-	-	-	-	-
预付账款	2,774.08	1.14%	3,272.84	3,861.27	4,555.50	1,781.42
经营性流动资产合计	92,288.26	37.88%	108,880.98	128,456.94	151,552.51	59,264.25
应付账款	16,160.00	6.63%	19,065.44	22,493.26	26,537.38	10,377.38
应付票据	-	-	-	-	-	-
预收账款	11,525.17	4.73%	13,597.31	16,042.00	18,926.23	7,401.06
经营性流动负债合计	27,685.17	11.36%	32,662.75	38,535.26	45,463.60	17,778.43
流动资金占用额(经营资产-经营负债)	64,603.09	26.52%	76,218.23	89,921.68	106,088.90	41,485.81

根据上述测算，公司因营业收入规模增长所导致的补充流动资金需求规模为 41,485.81 万元。

(2) 发行人资产负债率整体上升，资产负债结构需要改善

2018 年末、2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人资产负债率分别为 27.00%、43.11% 和 36.57%，对比同行业上市公司，2019 年末、2020 年末，发行人资产负债率均高于行业均值。

单位：%

公司代码	公司名称	2019/12/31	2020/3/31
603587.SH	地素时尚	15.64	16.27
603839.SH	安正时尚	26.56	34.69
603518.SH	锦泓集团	58.72	57.86
002612.SZ	朗姿股份	30.44	30.19
603196.SH	日播时尚	21.06	20.61
均值		30.48	31.92
603808.SH	歌力思	43.11	36.57

注：同行业公司选取申万三级指标“女装”分类的上市公司，剔除连年亏损公司。

本次发行完成后，可以缓解发行人资产负债率较高的情况，假设本次全额发行，不考虑其他因素，发行人的资产负债率将降至 28.36%（以 2020 年 3 月 31

日总资产、净资产未经审计数为测算基础），资产结构将得到改善，从而降低经营风险。

(3) 发行人未来 1 年内存在大额资金需求

通过对截至 2020 年 3 月 31 日的发行人的可支配资金和未来 1 年内的资金需求进行对比分析，情况如下：

单位：万元

	项目	金额	备注
	可支配资金		
1	银行存款	78,120.96	含 2020 年一季度收回百秋网络股权款 34,430.00 万元，剔除国外开店银行保证金 137.61 万元
2	假设财务性投资收回	3,088.88	对马亚诺和千丰时装的借款
	小计	81,209.84	
	资金需求		
3	未来一年经营性资金占用额	89,921.68	日常经营业务所需占用资金，为经营性负债净额与经营性资产净额之差
4	收购 ADON WORLD SAS 股权	69,000.00	交易窗口较窄，为迅速推进交易，2019 年底公司先通过自筹资金和银行借款完成 ADON WORLD SAS 的 43% 股权的收购和交割
5	偿还银行贷款预留现金	10,000.00	保持对其他长短期借款的流动需求
6	VIVIENNE TAM 品牌营销渠道建设投入	11,488.12	已剔除实际累计投入金额，已公告
7	IRO 品牌营销渠道建设投入	7,637.78	已剔除实际累计投入金额，已公告
	小计	188,047.58	
	资金缺口	-106,837.74	

综上，综合考虑公司未来一年正常经营运作的资金需求，公司还存在资金缺口 10.68 亿元左右。为维持提升公司竞争力，巩固公司的市场地位，进一步提升公司盈利能力和可持续发展能力，实现公司长远的战略目标，公司需要通过市场融资来夯实资金实力，公司本次募集资金金额具有合理性。

四、结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形

2016年，公司曾投资深圳前海复星长歌时尚产业投资基金（有限合伙）（下称“复星长歌”或“产业基金”），该产业基金的基本情况如下：

1、产业基金设立背景

公司于2016年2月3日召开第二届董事会第十八次会议，审议通过了《关于深圳歌力思服饰股份有限公司与上海复星创富投资管理有限公司合作拟共同出资设立时尚产业投资基金的议案》。公司与上海复星创富投资管理有限公司（以下简称“复星创富”）共同出资设立时尚产业投资基金，作为与公司主业相关的时尚产业投资平台。公司与复星创富发起设立亚东星尚作为上述产业投资基金的管理人。公司于2016年2月19日召开2016年第一次临时股东大会审议通过了上述议案。基金管理人亚东星尚设立完成后，复星创富出资份额占比51%，公司出资份额占比49%。2016年1月，亚东星尚与公司共同设立复星长歌。

2、投资方向

产业基金的投资范围是境内外上市或非上市的时尚企业及关联的互联网企业的股权投资。

3、投资决策机制

产业投资基金的投资决策流程一般分为投资立项委员会（下称“立项会”）、预审委员会（下称“预审会”）和投资决策委员会（下称“投决会”）三个先后阶段。立项会和投决会由普通合伙人委派的人士组成。预审会组成人员共3人，由复星创富、歌力思、广州市长珠兴贸易有限公司各委派1人。预审会负责对普通合伙人投资团队提交的且通过立项会的投资项目进行审议并作出决定，任何投资项目之投资决定须经预审会委员至少两票表决通过，歌力思在投资决策流程中有一票否决权。

4、分配机制

（1）收益分配

取得的可分配收入，按照各合伙人的实缴出资比例在合伙人间按以下顺序进行分配：（i）返还与有限合伙人累计实缴资本等值的收益；（ii）返还与普通合伙人累计实缴资本等值的收益；（iii）以上分配之后的余额的80%归全体合

伙人按其实缴出资比例进行分配，20%归于普通合伙人，但前提是有限合伙人的年化投资回报率不低于7%。

(2) 清算分配

清算委员会在支付清算费用和职工工资、社会保险费用、法定补偿金以及缴纳所欠税款、清偿债务后的剩余财产、依照收益分配条款进行分配。

5、产业基金的出资情况

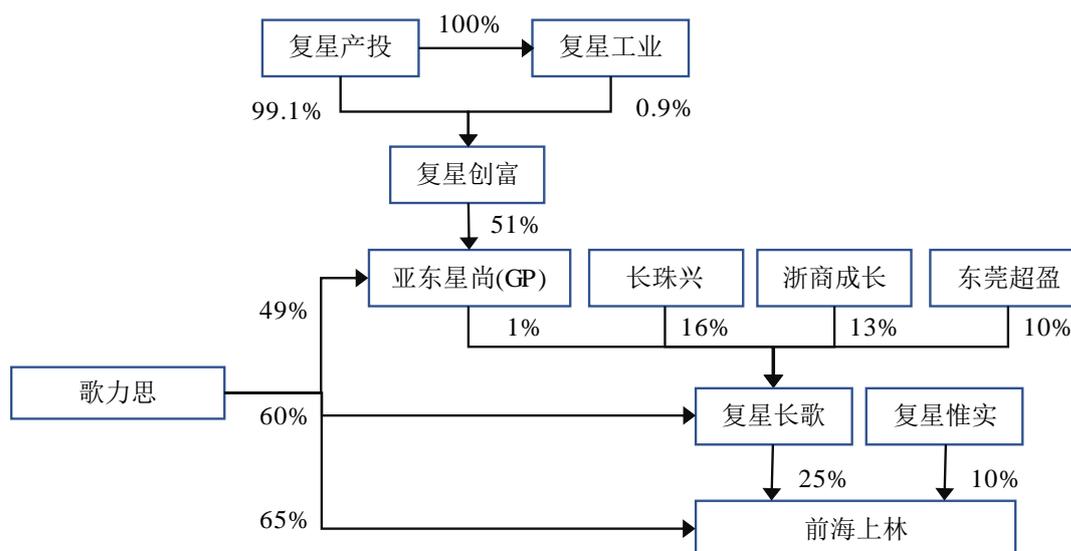
产业基金设立时亚东星尚认缴出资额600万元，出资占比1.64%；公司认缴出资36,000万元，出资占比98.36%。后续通过认购额转让方式，引入了其他三家有限合伙人（LP）。

根据深圳市市场监督管理局网站公开信息显示，该产业基金股东情况如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	认缴出资比例	实缴出资额
1	深圳歌力思服饰股份有限公司	36,000	60%	13,800
2	亚东星尚长歌投资管理有限公司	600	1%	230
3	广州市长珠兴贸易有限公司	9,600	16%	3,680
4	东莞超盈纺织有限公司	6,000	10%	2,300
5	杭州浙商成长股权投资基金合伙企业（有限合伙）	7,800	13%	2,990
	合计	60,000	100%	23,000

具体股权架构如下：



6、本金及收益率的相关承诺与明股实债核查

根据申请人出具的《说明与承诺》，申请人在产业基金中不存在向其他方承诺本金和收益率的情况，其他方亦不存在向申请人承诺本金和收益率的情况。

根据企业会计准则的定义，一个企业对另一个企业能够实施控制，是指一个企业能够决定另一个企业的财务和经营政策，并能据以从另一个企业的经营活动中获取利益的权力。

(1) 根据复星长歌的合伙人类别判断，公司虽然持股 60%，但是身份是有限合伙人，亚东星尚是复星长歌的普通合伙人和基金管理人；

(2) 复星长歌最重要的业务系对外投资，从复星长歌的投资决策机制来看，歌力思无法控制立项会和投决会，预审会由复星创富、歌力思、长珠兴各委派 1 人组成，预审会负责对普通合伙人投资团队提交的且通过立项会的投资项目进行审议并作出决定，任何投资项目之投资决定须经预审会委员至少两票表决通过，歌力思对复星长歌的决策不具有控制权。

(3) 根据收益分配机制来判断，收益分配按照合伙协议约定的分配方式来执行，歌力思享有对复星长歌经营成果的可变回报。

从以上条款判断，公司不能控制复星长歌的财务和经营政策，不能对复星长歌构成控制。因公司对投资决策具有一票否决权，其他方也不能对复星长歌形成控制，公司与亚东星尚共同控制复星长歌，因此复星长歌属于公司的联营企业。

综上，结合产业基金《合伙协议》关于收益或亏损的分配或承担方式、申请人的出资比例大小以及合伙人类别等情况，不存在其他方虽以股权形式出资产业基金，但实际对歌力思形成一项债权的情形，亦不存在歌力思虽以股权形式出资，但对产业基金或其他方形成一项债权的情况。

7、产业基金的实际运转情况及后续安排

投资基金的设立主要是借助复星集团在时尚行业的丰富资源，为歌力思的服装主业提供品牌、渠道等方面的资源，从而提高公司服装主业的营业收入和利润。

公司目前已形成多品牌经营的战略布局，正在逐步整合各个品牌的资源和渠道，发挥业务协同作用，以提供公司整体的经营业绩，同时，复星长歌基金亦无计划投资的确定项目，因此短期内公司不会通过复星长歌进行股权收购，未来暂无进一步投资计划。

2019年7月11日，产业基金决定向全体有限合伙人及普通合伙人返还出资本金，并按实缴出资比例对全体有限合伙人分配收益。至此，全体有限合伙人及普通合伙人收回所有实缴资本。根据申请人出具的《说明与承诺》，产业基金暂无后续对外投资安排。

五、中介机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、查阅《关于上市公司监管指引第2号有关财务性投资认定的问答》、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，分析《再融资业务若干问题解答（二）》关于财务性投资的定义；

2、取得对外投资明细表，访谈发行人总经理、财务总监，了解公司实施和拟实施的财务性投资情况，了解对外投资的背景及目的；

3、取得发行人其他应收款明细表，取得相关借款合同，了解发行人拆借资金的交易背景和原因；

4、获取公司购买理财产品明细表及理财产品协议，检查理财产品类型，判断理财产品风险；

5、查阅发行人本次募集资金投资项目的可行性报告，分析发行人本次募投资项目投资必要性及融资规模合理性；

6、取得发行人关于公司实施和拟实施的财务性投资情况的说明，访谈发行人关于产业投资基金设立的背景和实施情况；

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，除了对马亚诺的 1,554.96 万元借款和对千丰时装的 100 万元借款外，发行人不存在其他已实施或拟实施的财务性投资情况，发行人业务不涉及类金融业务；

2、截至 2020 年 3 月 31 日，发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；

3、发行人本次非公开发行募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，募集资金使用符合国家产业政策和行业规划，符合行业发展趋势，募集资金具有合理性和必要性；

4、结合产业基金合伙协议中关于收益或亏损的分配或承担方式、出资比例大小以及合伙人类别等情况，发行人无法对复星长歌构成控制，发行人不存在实质上控制产业投资基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资构成明股实债的情形。

问题 4

请申请人披露公司是否存在未决诉讼或未决仲裁等事项，如存在，披露是否充分计提预计负债。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、公司未决诉讼或未决仲裁等事项情况

截至 2020 年 3 月 31 日，公司未决诉讼或仲裁事项如下：

序号	原告	被告	案由	进展情况
1	林晓娟	薇薇安谭	劳动争议	尚未开庭审理
2	王赵琴	依诺时尚	劳动争议	尚未开庭审理
3	Constance Boutet	IRO SAS	劳动争议	巴黎劳动法庭原定于 2020 年 2 月 13 日召开听证会，但听证会被推迟至 2020 年 3 月 27 日。疫情封闭期间，该听证会再次被推迟，具体的听证会时间待定
4	IRO SAS	Mango France 及其附属公司	侵犯了 IRO SAS 拥有的对“Flora” T 恤衫的著作权、未注册设计权以及不正当竞争	巴黎初审法庭于 2016 年 7 月 7 日驳回 IRO SAS 的所有诉讼请求（并判令 IRO SAS 支付对方律师费 6,000 欧元）。巴黎上诉法庭于 2017 年 6 月 6 日判决 IRO SAS 不对相关设计拥有任何权利，对其他诉讼事由维持一审判决。IRO SAS 被判令向 4 位被告各支付 5,000 欧元作为律师费。IRO SAS 已上诉至法国最高法院。截至 2020 年 3 月 31 日，法国最高法院尚未作出判决
5	IRO Life España, S.L.U.	Aída María Álvarez Álvarez	私自挪用 IRO Life España, S.L.U. 公司款项达 2 年半	法官已要求 Aída María Álvarez Álvarez 女士提供 157,000 欧元的担保；Aída María Álvarez Álvarez 女士已向法院提交保释金并提交了辩护词。由于新冠肺炎流行西班牙进入国家紧急状态，所有的案件均已延期，双方正在等待确定审判日期

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定：与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。

根据会计准则的相关规定，公司预计负债的确认标准为：（一）因对外提供担保、诉讼事项、产品质量保证、亏损合同等或有事项形成的义务成为公司承担的现时义务，履行该义务很可能导致经济利益流出公司，且该义务的金额能够可靠的计量时，公司将该项义务确认为预计负债。（二）公司按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数对预计负债进行初始计量，并在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。

二、公司预计负债计提的充分性

上述第 1 项、第 2 项和第 3 项仲裁事项均未开庭审理，与该仲裁事项相关的义务为原告主张的赔付。截至 2020 年 3 月 31 日，该仲裁案件皆是原告单方面的诉求，尚未取得最终判决，公司认为该诉讼败诉的可能性较小，不符合“（二）

履行该义务很可能导致经济利益流出企业”的要求；上述诉讼案件起诉状中描述
的请求金额仅是原告单方面的请求，尚未得到仲裁认可，案件所涉金额暂无法确
定，不能可靠计量，不符合“（三）该义务的金额能够可靠地计量”的要求，因
此公司未对第 1 项、第 2 项和第 3 项仲裁事项计提预计负债。

上述第 4 项诉讼系公司子公司作为原告，与该诉讼事项相关的义务为诉讼双
方的律师费。本案中，法国最高法院的最终判决尚未作出，公司也无法合理估计
可能发生的诉讼费用，不符合“（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业”
和“（三）该义务的金额能够可靠地计量”的要求，因此未对该项诉讼计提预计
负债。

对于上述第 5 项诉讼，IRO Life España, S.L.U.作为原告主张前员工 A ña
Maria Álvarez Álvarez 返还私自挪用的 170,000 欧元，并对其处以 16,500 欧元罚
款以及 4 年监禁。该案件中，IRO Life España, S.L.U.很可能需要承担的义务为案
件的律师费、注册费等诉讼相关费用，符合“（一）该义务是企业承担的现时义
务”和“（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业”的要求；上述费用通
常根据案件主张赔付的金额大小确定，IRO Life España, S.L.U.根据过往经验以及
该案的实际情况对需要支付的上述费用的金额进行了最佳估计，符合“（三）该
义务的金额能够可靠地计量”的要求。IRO Life España, S.L.U.对该项诉讼的费用
确认了 14,988 欧元的预计负债。

2020 年 3 月 31 日，公司对以欧元计量的预计负债采用资产负债表日的即期
汇率折算为人民币，折算后预计负债科目账面价值为 117,038.29 元。

三、中介机构的核查程序及核查意见

保荐机构、发行人会计师履行了以下核查程序：

- 1、取得发行人提供的未决诉讼、仲裁统计表及相关资料和说明；
- 2、查询了中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公
开网等公开网站；
- 3、取得了 GIDE LOYRETTE NOUEL 出具的关于 Adon World 及其附属公司
的境外法律尽职调查报告《PROJECT IRO-LEGAL DUE DILLIGENCE
REPORT》；

4、与发行人关于前述未决诉讼、仲裁代理律师进行了沟通，了解案情背景、诉讼或仲裁进展及庭审情况；

5、检查公司财务报表中预计负债的计提情况，与未决诉讼或仲裁的进展及判决情况进行对比核对，结合《企业会计准则第 13 号——或有事项》确定是否符合或达到预计负债的条件，核实公司预计负债计提是否充足。

经核查，保荐机构、发行人会计师认为：发行人及其子公司已对未决诉讼和仲裁事项充分计提了预计负债，符合企业会计准则的相关规定，不存在未充分计提预计负债的情况。

问题 5

本次募投拟用于收购 ADON WORLD SAS 43% 股权项目。请申请人说明：

(1) 项目是否符合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》（国办发【2017】74 号）的规定；(2) 相关境内外审批手续是否完备，是否符合审批权限要求。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

一、项目是否符合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》（国办发【2017】74 号）的规定

根据《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，鼓励类、限制类和禁止类境外投资的具体情况如下：

指导类别	具体内容
鼓励开展的境外投资	(一) 重点推进有利于“一带一路”建设和周边基础设施互联互通的基础设施境外投资。 (二) 稳步开展带动优势产能、优质装备和技术标准输出的境外投资。 (三) 加强与境外高新技术和先进制造业企业的投资合作，鼓励在境外设立研发中心。 (四) 在审慎评估经济效益的基础上稳妥参与境外油气、矿产等能源资源勘探和开发。 (五) 着力扩大农业对外合作，开展农林牧副渔等领域互利共赢的投资合作。 (六) 有序推进商贸、文化、物流等服务领域境外投资，支持符合条件的金融机构在境外建立分支机构和服务网络，依法合规开展业务。

限制开展的境外投资	<p>(一) 赴与我国未建交、发生战乱或者我国缔结的双边条约或协议规定需要限制的敏感国家和地区开展境外投资。</p> <p>(二) 房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资。</p> <p>(三) 在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台。</p> <p>(四) 使用不符合投资目的国技术标准要求的落后生产设备开展境外投资。</p> <p>(五) 不符合投资目的国环保、能耗、安全标准的境外投资。</p> <p>其中，前三类须经境外投资主管部门核准。</p>
禁止开展的境外投资	<p>(一) 涉及未经国家批准的军事工业核心技术和产品输出的境外投资。</p> <p>(二) 运用我国禁止出口的技术、工艺、产品的境外投资。</p> <p>(三) 赌博业、色情业等境外投资。</p> <p>(四) 我国缔结或参加的国际条约规定禁止的境外投资。</p> <p>(五) 其他危害或可能危害国家利益和国家安全的境外投资。</p>

公司本次非公开发行募集资金主要用于收购 ADON WORLD SAS 少数股权，ADON WORLD SAS 作为持股平台持有法国轻奢服装品牌 IRO 的股权。IRO 主要从事 IRO 品牌服装的设计、研发、生产和销售，其品牌在欧洲具有较高知名度，其所处的行业属于“鼓励开展的境外投资”中的“（六）有序推进商贸、文化、物流等服务领域境外投资，支持符合条件的金融机构在境外建立分支机构和服务网络，依法合规开展业务”中的商贸行业，不属于“限制开展的境外投资”和“禁止开展的境外投资”，本次收购符合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》（国办发[2017]74 号）的相关规定。

二、相关境内外审批手续是否完备，是否符合审批权限要求

（一）境内审批程序

1、商务部门关于境外投资的备案

就本次股权收购项目，发行人已于 2019 年 10 月 29 日取得深圳市商务局出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N44032019005500）。

根据 2014 年 10 月 6 日起施行的《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）第六条的规定，商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理；企业其他情形的境外投资，实行备案管理。第七条，实行核准管理的国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家。必要时，商务部可另行公布其他实行核准管理的国家和地区的名单。实行核准管理的行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国（地区）

以上利益的行业。根据《境外投资管理办法》第九条规定，对属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案；地方企业报所在地省级商务主管部门备案。

发行人本次募集资金投资项目的拟投资目的地为法国，标的公司所属的行业为纺织服装、服饰业，不涉及敏感国家和地区、敏感行业，不属于与中华人民共和国未建交的国家或受联合国制裁的国家，也不属于涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业，因此发行人公司本次境外收购项目适用备案管理程序。发行人属于地方企业，深圳市商务局具备相应的审批权限。发行人已完成深圳市商务局的备案，符合相应的备案程序要求。

2、发改委关于境外投资项目备案

就本次股权收购项目，发行人已于 2019 年 11 月 5 日取得了深圳市发展和改革委员会下发的《境外投资项目备案通知书》（深发改境外备[2019]404 号）。

根据《企业境外投资管理办法》（国家发展和改革委员会令第 11 号）的相关规定：投资主体开展境外投资，应当履行境外投资项目核准、备案等手续；投资项目为敏感类项目的，由国家发展改革委进行核准，投资项目为非敏感类项目的，实行备案管理；实行备案管理的项目中，投资主体是地方企业，且中方投资额 3 亿美元以下的，由投资主体注册地的省级政府发展改革部门实行备案管理。上述敏感类项目包括涉及敏感国家和地区的项目及涉及敏感行业的项目。敏感国家和地区包括：①与我国未建交的国家 and 地区；②发生战争、内乱的国家 and 地区；③根据我国缔结或参加的国际条约、协定等，需要限制企业对其投资的国家 and 地区；④其他敏感国家和地区。敏感行业包括：①武器装备的研制生产维修；②跨境水资源开发利用；③新闻传媒；④根据我国法律法规和有关调控政策，需要限制企业境外投资的行业。

发行人本次募集资金投资项目不涉及敏感国家和地区，不涉及敏感行业，为非敏感类项目，因此发行人公司本次境外收购项目适用备案管理程序。发行人为地方企业，且总投资额为 10,728.05 万美元，深圳市发展和改革委员会具有相应的审批权限。发行人已完成深圳市发展和改革委员会的备案，符合相应的备案程序要求。

3、外汇业务登记

2019年11月27日，发行人取得了经办外汇银行招商银行股份有限公司深圳车公庙支行出具的《业务登记凭证》。发行人已就本次募集资金投资项目完成了外汇业务登记。

根据国家外汇管理局于2015年2月13日颁布的《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发〔2015〕13号）相关规定，取消境外直接投资项下外汇登记核准的行政审批事项，相关市场主体可自行选择注册地银行办理直接投资外汇登记，完成直接投资外汇登记后，方可办理后续直接投资相关账户开立、资金汇兑等业务（含利润、红利汇出或汇回）。

综上，截至本反馈回复出具日，发行人就本次募集资金投资项目已取得了境内相关主管部门的核准或备案手续，作出核准或备案的相关主管部门具有相应的审批权限。

（二）境外审批程序

根据境外法律尽职调查报告，发行人本次收购法国企业事项在法国无需履行任何政府机关批准同意之程序。

综上，经核查，发行人相关境内外审批手续已经完备，且符合审批权限要求。

三、中介机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

- 1、查阅了目前国家对外投资的相关法律法规和政策；
- 2、取得了 GIDE LOYRETTE NOUEL 出具的关于 Adon World 及其附属公司的境外法律尽职调查报告《PROJECT IRO-LEGAL DUE DILLIGENCE REPORT》；
- 3、查阅了发行人取得的关于该项目的备案或核准等相关文件；

经核查，保荐机构和律师认为：

本次收购不属于《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》中规定的限制或禁止类对外投资；截至本次反馈回复出具日，本次募集资金投资项目已取得必要的境内外审批手续，审批主体具有相应的审批权限，符合《企业境外投资管理办法》、《境外投资管理办法》的相关规定。

问题 6

请申请人补充说明, 申请人及子公司在报告期内受到的行政处罚及相应采取的整改措施情况, 相关情形是否符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复:

一、报告期内发行人及其子公司受到的行政处罚及整改措施

(一) 境内子公司的行政处罚及整改措施

1、处罚金额在 1000 元以下的行政处罚及整改措施

报告期内, 发行人及子公司受到的 1000 元以下的行政处罚均为税务相关的处罚, 具体情况如下:

序号	处罚日期	被处罚主体	处罚原因	处罚金额	是否构成重大违法违规
1	2017年3月7日	歌力思	发票丢失	100	根据《中华人民共和国发票管理办法》第三十六条的规定, 丢失发票的, 由税务机关责令改正, 可以处1万元以下的罚款; 情节严重的, 处1万元以上3万元以下的罚款; 有违法所得的予以没收。
2	2018年12月17日	歌力思	发票丢失	100	
3	2019年7月15日	歌力思	发票丢失	250	
4	2019年7月30日	前海可染	发票丢失	100	
5	2019年8月29日	歌力思	发票丢失	100	
6	2019年11月15日	歌力思	发票丢失	100	
7	2019年5月29日	薇薇安谭	发票丢失	100	
8	2019年7月29日	IRO	发票丢失	900	
9	2020年1月15日	歌力思	发票丢失	700	
10	2017年7月21日	歌力思海口宜欣分店	增值税逾期申报	113.33	根据《中华人民共和国税收征收管理法》第三十二条以及六十二条之规定, 纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的, 或者扣缴义务人未按照规定的期限向税务机关报送代扣代缴、代收代缴税款报告表和有关资料的, 由税务机关责令限期改正, 可以处二千元以下的罚款; 情节严重的, 可以处二千元以上一万元以下的罚款。
11	2017年6月27日	歌力思海口宜欣分店	纳税逾期申报	246.25	
12	2018年6月19日	萝丽儿南宁万象城店	未按规定期限办理抄报税	300	
13	2017年6月28日	歌力思海口宜欣分店	所得税逾期申报	100	
14	2019年7月23日	歌力思海口宜欣分店	所得税逾期申报	100	
15	2017年12月19日	歌力思	印花税延迟申报	800	发行人及其子公司所受的与逾期申报纳税的行政处罚金额在100元至900元之间, 为法定罚款区间的较低值, 不构成重大违法违规行为。

16	2018年1月26日	厚裕时装	逾期办理税务变更经营范围备案	50	根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十条之规定，纳税人有下列行为之一的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，处二千元以上一万元以下的罚款：（一）未按照规定的期限申报办理税务登记、变更或者注销登记的；。 厚裕时装的处罚金额为50元，为法定罚款区间的较低值，不构成重大违法违规行为。
17	2017年6月28日	歌力思贵阳分公司	残疾人保障金延期缴纳	400	根据《残疾人就业保障金征收使用管理办法》第二十六条之规定，用人单位未按规定缴纳保障金的，按照《残疾人就业条例》的规定，由保障金征收机关提交财政部门，由财政部门予以警告，责令限期缴纳；逾期仍不缴纳的，除补缴欠缴数额外，还应当自欠缴之日起，按日加收5%的滞纳金。滞纳金按照保障金入库预算级次缴入国库。
18	2020年3月26日	歌力思杭州万象汇分店	残疾人保障金延期缴纳	100	根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十二条之规定，纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的，或者扣缴义务人未按照规定的期限向税务机关报送代扣代缴、代收代缴税款报告表及有关资料的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款。 发行人及其子公司与残疾人保障金延期缴纳相关的处罚金额在100元至400元之间，为法定罚款区间的较低值，不构成重大违法违规行为。

报告期内，发行人及其子公司受到的税务相关行政处罚主要系发票丢失、纳税逾期申报等原因导致，根据相关处罚依据的法律、法规，发行人及其子公司的处罚金额均处于法定罚款区间的较低值，不构成重大违法违规行为，不会对本次非公开发行构成实质性障碍。

发行人及其子公司在收到处罚决定书后，及时缴纳罚款、办理纳税申报，并对相关财务负责人员进行财务、税务方面的培训，强化相关内部控制程序，加强内部监督及流程管理。

2、处罚金额在 1000 元以上的行政处罚及整改措施

报告期内，发行人及其子公司合计受到 5 笔 1000 元以上的行政处罚，具体情况如下：

(1) 2017 年 3 月，歌力思杭州东新路店受到杭州市下城区市监局的行政处罚

①行政处罚基本情况

2017年3月，杭州市下城区市场监督管理局对歌力思杭州东新路店作出《行政处罚决定书》（杭下市管罚处字[2017]1032号），歌力思杭州东新路店于2016年7月20日和8月10日分别从其上级总公司歌力思进货“ELLASSAY”品牌牛仔连衣裙检测出“可分解致癌芳香胺染料”不符合标准要求，被判定不合格。

根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条，对歌力思杭州东新路店作出如下处罚：1、没收不合格牛仔连衣裙4件；2、没收违法所得894元；3、罚款21,933元。

②该行政处罚不构成重大违法违规行为

根据《中华人民共和国产品质量法》第四十九条规定，生产、销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准的产品的，责令停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品（包括已售出和未售出的产品，下同）货值金额等值以上三倍以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

根据上述处罚标准，杭州市下城区市场监督管理局对歌力思杭州东新路店的罚款金额为该批次货品总货值的1.3倍，适用的倍数处于法定罚款区间的相对低值，且未采取吊销营业执照或追究刑事责任的措施，不属于情节严重的情形，该行政处罚不构成重大违法违规行为。

另外，歌力思杭州东新路店已于2017年8月注销，注销前一年，其收入和利润分别为149.98万元和20.58万元，占发行人2016年主营业务收入和净利润的比例分别为0.13%和0.09%，对发行人的经营业绩不具有重大影响，因此，该行政处罚不会对发行人的正常生产经营活动造成重大不利影响。

③整改措施

公司在知悉该事项后，立刻将杭州东新路店被抽检有问题的服装、在全国各店铺抽调的15件同组面料之同款或不同款服装送至第三方检测公司进行检测（共计四家检测机构），除杭州东新路店被抽检有问题的服装外，其余服装均符合相关标准的要求；虽然仅有个别服装检测出质量问题，但基于对消费者负责的

运营理念，公司在全国范围内立即下架并召回了该款服装，并在后续运营过程中进一步加强质检流程。

(2) 2017年10月，唐利商贸受到上海市普陀区公安消防支队的行政处罚

①行政处罚基本情况

2017年10月，根据上海市普陀区公安消防支队对唐利商贸出具的《行政处罚决定书》（1400118521）以及《上海市消防监督检查意见通知书》（[2017]第1615159号），唐利商贸因存在无疏散指示标志、灭火器设置地点不当、疏散通道堵塞、室内消火栓被遮挡圈占等情况，被处以罚款30,000元。

②该行政处罚不构成重大违法违规行为

根据《中华人民共和国消防法》第六十条的规定，单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的；（二）损坏、挪用或者擅自拆除、停用消防设施、器材的；（三）占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者有其他妨碍安全疏散行为的；（四）埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距的；（五）占用、堵塞、封闭消防车通道，妨碍消防车通行的；（六）人员密集场所在门窗上设置影响逃生和灭火救援的障碍物的；（七）对火灾隐患经消防救援机构通知后不及时采取措施消除的。

根据《上海市公安局关于消防行政处罚的裁量基准》，对于唐利商贸所受处罚适用的裁量标准如下：

唐利商贸存在的 不当情况	对应违法行为	裁量阶次	裁量幅度
无疏散指示标志、灭火器设置地点不当	(1) 消防设施、器材、消防安全标志配置、设置不符合标准； (2) 消防设施、器材、消防安全标志未保持完好有效	较轻	责令改正，对单位处五千元以上一万八千元以下罚款
		一般	责令改正，对单位处一万八千元以上三万六千元以下罚款
		较重	责令改正，对单位处三万六千元以上五万元以下罚款
疏散通道堵塞	(1) 占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口； (2) 其他妨碍安全疏散行为	较轻	单位违法：责令改正，对单位处五千元以上一万八千元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处警告
		一般	单位违法：责令改正，对单位处一万八千元以上三万六千元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处三百元以下罚款
		较重	单位违法：责令改正，对单位处三万六千元以上五万元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处三百元以上五百元以下罚款
室内消火栓被	(1) 埋压、圈占、遮挡	较轻	单位违法：责令改正，对单位处五千元以上一

遮挡圈占	消火栓； (2) 占用防火间距		万八千元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处警告
		一般	单位违法：责令改正，对单位处一万八千元以上三万六千元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处三百元以下罚款
		较重	单位违法：责令改正，对单位处三万六千元以上五万元以下罚款 个人违法：责令改正，对个人处三百元以上五百元以下罚款

如上表所示，针对唐利商贸的不当情况，处罚 30,000 元属于一般违法行为，考虑到上海市普陀区公安消防支队对唐利商贸存在的多个不当情况合计处以 30,000 元的罚款，因此所涉违法行为相对较轻，不构成情节严重的重大违法违规行为。

另外，唐利商贸的违法行为系由于仓库工作人员消防意识相对淡薄所致，公司已及时纠正，未造成重大事故的发生和恶劣的社会影响，未对社会公共利益造成严重损害，该行政处罚不会对发行人本次非公开发行构成实质性障碍。

③整改措施

唐利商贸已及时缴纳了罚款，并及时纠正了相关不当行为，后续唐利商贸积极组织对相关负责人员进行全面的消防培训，并定期开展消防宣传工作，以增强全体员工的消防意识。

(3) 2018 年 9 月，歌力思受到深圳市福田区安全生产监督管理局的行政处罚

①行政处罚基本情况

2018 年 9 月，深圳市福田区安全生产监督管理局对歌力思作出《行政处罚决定书》（深福应急罚（2018）329 号），由于歌力思未如实记录安全生产教育和培训情况，违反《中华人民共和国安全生产法》第二十五条第四款规定，依据《中华人民共和国安全生产法》第九十四条第（四）项的规定，歌力思被处以罚款 20,000 元。

②该行政处罚不构成重大违法违规行为

根据《中华人民共和国安全生产法》第九十四条第（四）项的规定：“生产经营单位有下列行为之一的，责令限期改正，可以处五万元以下的罚款；逾期未

改正的，责令停产停业整顿，并处五万元以上十万元以下的罚款，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处一万元以上二万元以下的罚款：

…

（四）未如实记录安全生产教育和培训情况的；

…”

根据上述处罚标准，深圳市福田区安全生产监督管理局对歌力思的行政处罚金额处于法定罚款区间的较低区间，且未出现逾期未改正导致停产停业整顿的情形，该违法行为未造成重大事故的发生和恶劣的社会影响，未对社会公共利益造成严重损害，不属于情节严重的情形，不构成重大违法违规行为。

根据 2020 年 5 月 11 日深圳市福田区应急管理局（根据《深圳市机构改革方案》，安全生产监督管理局职责已纳入新组建的应急管理局）出具的证明：歌力思已于 2018 年 9 月履行缴款义务，本局已于 2018 年 10 月结案，该项违法行为属于一般违法行为，且歌力思已整改完毕。

综上，歌力思的本次违法违规行为不属于情节严重的重大违法违规行为，不会对本次发行构成实质性障碍。

③整改措施

歌力思及时缴纳了前述罚款，并组织员工完善安全生产教育培训计划编制、档案管理、奖惩考核等各个环节的工作，并安排专人负责对安全生产教育培训考核情况进行记录，实现安全生产培训档案的规范化。

（4）2019 年 1 月，唐利商贸受到上海市静安区市场监督管理局的行政处罚

①行政处罚基本情况

2019 年 1 月，上海市静安区市场监督管理局对唐利商贸作出《行政处罚决定书》（沪监管静处字〔2019〕第 062018000508 号），唐利商贸销售的规格型号为 E12FDW103007 女士长袖 T 恤，吊牌等级为合格品，实际检测结果为不合格违反了《中华人民共和国产品质量法》第三十九条、《中华人民共和国产品质量法》第五十条之规定，对唐利商贸处以没收违法所得 1,388.03 元，罚款 8,208 元。

②该行政处罚不构成重大违法违规行为

根据《中华人民共和国产品质量法》第三十九条，销售者销售产品，不得掺杂、掺假，不得以假充真、以次充好，不得以不合格产品冒充合格产品；

《中华人民共和国产品质量法》第五十条之规定，在产品中掺杂、掺假，以假充真、以次充好，或者以不合格产品冒充合格产品的，责令停止生产、销售，没收违法生产、销售的产品，并处违法生产、销售产品货值金额百分之五十以上三倍以下的罚款；有违法所得的，并处没收违法所得；情节严重的，吊销营业执照；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

上海市静安区市场监督管理局对唐利商贸的处罚方案为没收违法所得1,388.03元，并处以产品货值总金额一倍的罚款（8,208元），罚款金额适用的倍数处于法定罚款区间的相对低值，且上海市静安区市场监督管理局未对唐利商贸采取吊销营业执照或追究刑事责任等措施，因此该违法违规行为不构成情节严重的重大违法违规行为，不会对本次非公开发行造成实质性影响。

③整改措施

歌力思在收到行政处罚决定书后，及时缴纳罚款，加强了对供应商的生产监督，建立了对供应商货物质量不合格的处罚机制，对仓库签收货物时的质检流程进行了加强，并组织相关工作人员进行业务培训和学习，加强对业务执行过程的流程管理。

（5）2019年10月，歌力思受到深圳市市场监督管理局福田监管局的行政处罚

①行政处罚基本情况

2019年10月，深圳市市场监督管理局福田监管局对歌力思作出《行政处罚决定书》（深市监福罚字[2019]10582号），歌力思自2018年3月23日至2019年8月2日，在其运营的天猫“唯颂旗舰店”上将实际面料成分为“棉92.2%，聚氨酯弹性纤维（氨纶）7.8%”的女士T恤标称为“纯棉”“100%棉”，被认定对消费者产生了误导，构成虚假广告，违反《中华人民共和国广告法》第二十八条第二款第（二）项的规定，被处以罚款3,000元。

②该行政处罚不构成重大违法违规行为

根据《中华人民共和国广告法》第五十五条规定，发布虚假广告的，处广告费用三倍以上五倍以下的罚款。

歌力思因发布虚假广告被处以罚款 3,000 元，为广告费用的三倍，为法定罚款区间的最低值，且该违法行为未造成恶劣的社会影响，未对社会公共利益造成严重损害，因此，该行政处罚不构成歌力思的重大违法违规行为，不会对本次非公开发行构成实质性障碍。

③整改措施

发行人在知悉相关情况后，立即将该商品下架整改，同时对全店上架产品标注的商品面料成分与实际成分进行比对核查，未检查出类似状况；其后，发行人加强了对网店运营商的管理，严格管控上架产品信息准确性，增设了相关信息复核程序，以避免再次发生该类情形。

（二）境外子公司的行政处罚及整改措施

根据境外法律意见书、境外法律尽职调查报告，报告期内，公司的主要境外附属公司主要受到如下行政处罚：

1、根据境外法律尽职调查报告，法国海关就 IRO SAS 在 2013 年和 2015 年期间在国外的贸易经营进行了税务调查，2017 年 12 月 8 日，法国海关通知 IRO SAS 其违反了海关法；其后，法国海关和 IRO SAS 达成和解，法国海关同意不对 IRO SAS 提起任何诉讼，前提是 IRO SAS 支付 1,500 欧元的罚款；2017 年 12 月 20 日 IRO SAS 已通过支票的方式支付该罚款；根据境外法律尽职调查报告，该罚款不构成重大行政处罚。

截至本反馈回复出具日，IRO SAS 在意大利已不再使用仓库，IRO SAS 导致前述违规行为的贸易经营活动已经终止。

2、根据境外法律尽职调查报告，法国海关在 2019 年 6 月 20 日通知 IRO SAS，由于其未能出示从土耳其进口皮夹克的原产地证书，IRO SAS 无法享受欧盟和土耳其达成的协议的优惠关税，因此，IRO SAS 可能须承担 849 欧元的关税和 170

欧元的增值税，外加逾期付款的利息；根据境外律师法律尽职调查报告，该罚款不构成重大行政处罚。

IRO SAS 已及时支付了上述关税、增值税及逾期利息。上述失误是由于 IRO SAS 聘用的货运代理丢失原产地证书导致，作为纠正措施，IRO 已经加强了其团队管理，并与法国海关建立了一个警报机制，法国海关在发生文件丢失的情况下会及时通知 IRO SAS。

二、中介机构的核查程序及核查意见

针对上述事项，保荐机构和律师履行了如下核查程序：

- 1、查阅了发行人营业外支出科目明细及缴纳罚金的凭证；
- 2、检索了主管部门网站、信用中国等公开网络信息，
- 3、取得并查阅了相关行政主管部门出具的处罚决定书，查询了处罚所适用的相关法律法规及规范性文件；
- 4、取得了行政主管部门出具的证明文件；
- 5、取得了 GIDE LOYRETTE NOUEL 出具的关于 ADON WORLD SAS 及其附属公司的境外法律尽职调查报告《PROJECT IRO-LEGAL DUE DILLIGENCE REPORT》；
- 6、取得了发行人关于整改措施的说明。

经核查，保荐机构和律师认为：

- 1、发行人及其子公司在报告期内受到的行政处罚均不属于情节严重的情形；
- 2、发行人及其子公司针对报告期内受到的行政处罚已采取了相应的整改措施，不会对发行人的持续经营能力造成重大不利影响；
- 3、发行人及其子公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，不存在违反《上市公司证券发行管理办法》相关规定的情形。

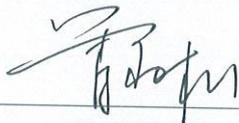
（以下无正文）

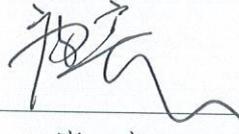
（本页无正文，为《深圳歌力思服饰股份有限公司与中信证券股份有限公司关于深圳歌力思服饰股份有限公司上市公司非公开发行新股核准申请文件反馈意见的回复》之发行人签章页）



（本页无正文，为《深圳歌力思服饰股份有限公司与中信证券股份有限公司关于深圳歌力思服饰股份有限公司上市公司非公开发行新股核准申请文件反馈意见的回复》之保荐机构签章页）

保荐代表人：


曾劲松


唐亮

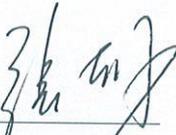
中信证券股份有限公司
2020年5月22日



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读深圳歌力思服饰股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长签字：


张佑君

