

**兴业证券股份有限公司关于
上海证券交易所《关于对商赢环球股份有限公司发行股份购
买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的二次问
询函》相关问题的核查意见**

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部《关于对商赢环球股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的二次问询函》（上证公函[2017]0838号，以下简称“二次问询函”）的要求，兴业证券股份有限公司作为商赢环球股份有限公司（以下简称“公司”“上市公司”“商赢环球”）本次重大资产重组的独立财务顾问，对相关问题进行了认真分析，现就二次问询函中相关问题的核查意见如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称均与《商赢环球股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“预案”）中相同。

1、根据回复，2017年3月，上市公司与吴宇昌达成共同出资收购资产包意向。2017年4月中旬，公司谈判受阻，询问吴宇昌是否有单独购买资产包的意向。最终吴宇昌与KC达成收购协议UPA和SPA。请补充披露：（1）吴宇昌收购KA的谈判过程中，上市公司是否承诺后续收购该资产；（2）如无上市公司后续收购，结合吴宇昌的资产状况、现金流状况等说明其是否具备18亿元的资产购买资产或融资能力；（3）如无，上市公司与KC谈判过程中，引入吴宇昌的原因，双方建立合作的具体过程；（4）上市公司、杨军、上市公司董监高及其关系密切的家庭成员，与吴宇昌、李洋、杨勇剑、陈宇平和吴丽珠及其密切的家庭成员，历史上是否存在关联及投资关系、交易资金往来及其他社会关系等。请财务顾问发表意见。

（一）回复

1、吴宇昌收购Kellwood Apparel的谈判过程中，上市公司未承诺后续收购该资产

2017年4月中旬，上市公司在与Kellwood Company等的谈判过程中遇到了

阻碍。上市公司将谈判情况告知吴宇昌，询问吴宇昌是否有单独购买资产包的意向并接受 Kellwood Company 等提出的商业条件。同时，上市公司表示对该收购项目看好，如吴宇昌收购资产包，上市公司会考虑从吴宇昌处收购资产包的可能性。同时，上市公司表示未来如向其收购资产包，上市公司具有股份支付、交易对方作出业绩承诺等诉求，但并未明确具体方案。

吴宇昌表示该收购项目无论从财务投资角度出发后期出售获取差价，还是日后自主管理获得投资收益，都符合其个人利益预期。因此在 2017 年 4 月下旬，吴宇昌开始与 Kellwood Company 等进行谈判，并最终签订了 UPA 和 SPA。

根据本次交易的进程备忘录以及吴宇昌的确认，在吴宇昌收购 Kellwood Apparel 的谈判过程中，上市公司未就收购 Kellwood Apparel 向吴宇昌作出任何承诺，也未达成任何协议。

2、吴宇昌具备完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力

前次交易中，Kellwood Apparel 为资产包的主要资产，交易价格为 12.98 亿元。上海创开作为前次交易的收购主体，其未来用于支付交易对价的资金均来源于股东出资。吴宇昌通过上海亿卓持有上海创开 89.30% 的股权，为完成前次交易，其至少需具备 11.59 亿元的出资能力。

根据吴宇昌提供的相关资产证明，吴宇昌拥有较多的土地、房产、股权等资产。其中，结合公开市场信息估算，其拥有的土地、房产市场价值目前在 6 亿元以上。同时，吴宇昌还拥有大连盛麟房屋开发有限公司、大连盛麟商贸有限公司等多家企业的股权。

因此，吴宇昌基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力。

3、上市公司与 Kellwood Company 等谈判过程中，引入吴宇昌的原因及双方建立合作的具体过程

上市公司前期在筹划资产包收购方案过程中，基于自身利益及方案可行性的角度，考虑过换股及现金等多种方案。但由于收购资产包的整体交易规模较大，加之上市公司自身的资金实力有限，上市公司出于尽力促成交易及增加方案的可行性的意图，决定引入一名具有一定资金实力的投资者共同参与资产包的收购，作为潜在收购方案之一。最终经介绍，上市公司于 2017 年 3 月联系了吴宇昌，达成了共同出资收购资产包的意向，其中 Kellwood Apparel 为资产包的主要资产，由上市公司与 Kellwood Company 等先行进行谈判。

2017年3月下旬，Kellwood Company等向上市公司发出了商务谈判邀请，2017年4月上旬，上市公司赴美国与Kellwood Company等进行洽谈。

2017年4月中旬，上市公司在按照意向性协议支付意向金后，与Kellwood Company等进行了正式的收购条款谈判。随后，上市公司在与Kellwood Company等的谈判过程中遇到了阻碍，Kellwood Company等提出的全额现金支付、不进行业绩承诺等诉求不能满足上市公司的既定投资方案。上市公司将谈判情况告知吴宇昌，询问吴宇昌是否有单独购买资产包的意向并接受Kellwood Company等提出的商业条件。同时，上市公司表示对该收购项目看好，如吴宇昌收购资产包，上市公司会考虑从吴宇昌处收购资产包的可能性。同时，上市公司表示未来如向其收购资产包，上市公司具有股份支付、交易对方作出业绩承诺等诉求，但并未明确具体方案。

吴宇昌表示该收购项目无论从财务投资角度出发后期出售获取差价，还是日后自主管理获得投资收益，都符合其个人利益预期。因此在2017年4月下旬，吴宇昌决定以上海创开作为实施前次交易的特殊目的公司开始与Kellwood Company等进行谈判，并于2017年5月3日最终达成了以12.98亿元收购Kellwood Apparel 100%股权和100港币收购Kellwood HK 100%股权的交易，即前次交易，并签订了UPA和SPA。

在吴宇昌和Kellwood Company等就资产包收购事项开展谈判的同时，上市公司与吴宇昌就上市公司发行股份购买上海创开100%股权事宜进行了初步谈判，并在上海创开与相关方签署UPA和SPA的同日，上市公司与吴宇昌、杨勇剑签署了《发行股份购买资产初步意向协议》。

随后，上市公司经过与上海创开股东的多轮谈判，于2017年6月5日签署了本次交易相关的交易协议。

4、上市公司、杨军、上市公司董监高及其关系密切的家庭成员，与吴宇昌、李洋、杨勇剑、陈宇平和吴丽珠及其密切的家庭成员，历史上是否存在关联及投资关系、交易资金往来及其他社会关系等

上市公司实际控制人杨军直接和间接持有乐源资产100%的股权，杨勇剑直接持有浙江誉融金属有限公司20%的股权。乐源资产与浙江誉融金属有限公司共同投资了乐源财富管理有限公司，其中，乐源资产持有78%的股权，浙江誉融金属有限公司持有20%的股权。因此，杨军与杨勇剑存在间接共同投资的关系。

根据各方作出的承诺，除上述情况外，上市公司、杨军、上市公司董监高及其关系密切的家庭成员，与吴宇昌、李洋、杨勇剑、陈宇平和吴丽珠及其密切的家庭成员，历史上不存在其他任何关联及投资关系、交易资金往来及其他社会关系。

（二）补充披露

公司已在预案“重大事项提示”之“四、（一）本次交易的进程”、预案“第三节 交易对方基本情况”之“四、上市公司或其实际控制人杨军及其关联方与上海创开及其股东存在的资金往来、借贷或担保等关系”、预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、（五）交易对方的资金来源及相关情况”中进行了补充披露。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在吴宇昌收购 Kellwood Apparel 的谈判过程中，上市公司未就收购 Kellwood Apparel 向吴宇昌作出任何承诺，也未达成任何协议；吴宇昌基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力；由于收购资产包的整体交易规模较大，加之上市公司自身的资金实力有限，上市公司出于尽力促成交易及增加方案的可行性的意图，决定引入吴宇昌共同参与资产包的收购，作为潜在收购方案之一；除杨军与杨勇剑存在间接共同投资的关系外，上市公司、杨军、上市公司董监高及其关系密切的家庭成员，与吴宇昌、李洋、杨勇剑、陈宇平和吴丽珠及其密切的家庭成员，历史上不存在其他任何关联及投资关系、交易资金往来及其他社会关系。

2、根据回复，上海创开 18 亿元注册资本目前仍未实缴到位，且资金来源未确定。请补充披露：（1）UPA 和 SPA 等交易合同中，上海创开与 KC 等约定的现金支付安排、支付期限或预计支付时点；（2）结合吴宇昌的自有资金实力及融资能力，说明吴宇昌等人至今仍未确定 18 亿资金来源的具体原因；（3）本次交易中，公司与上海创开是否约定补缴 18 亿资金的出资期限及具体安排。如否，说明原因，并论述公司董监高是否充分履行勤勉、忠实义务，是否存在侵害公司股东利益的情形；（4）在交易对方资金来源尚未确定的情形下，交易对方是否拥有标的资产的所有权，是否符合《重组办法》关于权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍的规定。请财务顾问和律师发表意见。

（一）回复

1、UPA 和 SPA 等交易合同中，上海创开与 Kellwood Company 等约定的现金支付安排、支付期限或预计支付时点

根据 UPA 的相关约定，除非各方一致同意延长，UPA 约定的先决条件须在 2017 年 10 月 31 日前达成。UPA 项下拟议交易的交割应于先决条件被满足或放弃后的 3 个工作日内进行。上海创开应于交割当日向 Kellwood Company 支付交割付款。

根据 SPA 的相关约定，除非各方一致同意延长，SPA 约定的先决条件须在 2017 年 11 月 1 日前达成。SPA 项下拟议交易的交割应于先决条件获满足或放弃后的 3 个营业日内进行。上海创开应于交割日向 Sino Jasper 支付对价。

通过与交易对方的沟通，上海创开及交易对方正积极推进前次交易的进展，并尽力促成前次交易于 2017 年 10 月底前完成。

2、结合吴宇昌的自有资金实力及融资能力，说明吴宇昌等人至今仍未确定完成前次交易所需资金来源的具体原因

前次交易中，Kellwood Apparel 为资产包的主要资产，交易价格为 12.98 亿元。上海创开作为前次交易的收购主体，其未来用于支付交易对价的资金均来源于股东出资。因此，为完成前次交易，交易对方需具备 12.98 亿元的出资能力。

根据吴宇昌提供的相关资产证明，吴宇昌拥有较多的土地、房产、股权等资产。其中，结合公开市场信息估算，其拥有的土地、房产市场价值目前在 6 亿元以上。同时，吴宇昌还拥有大连盛麟房屋开发有限公司、大连盛麟商贸有限公司等多家企业的股权。因此，吴宇昌基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力。

经与交易对方沟通，交易对方拟向上海创开出资的资金均为自筹资金，主要包括自有资金和借款。由于目前 ODI（对外直接投资）的相关审批备案尚在进行中，考虑到资金成本，最终的资金来源尚未完全确定。待 ODI 的审批备案完成后，交易对方将如期筹集完毕前次交易所需要的全部资金，并向上市公司和相关中介机构如实提供具体的资金来源证明。

3、本次交易中，公司与上海创开是否约定补缴 18 亿资金的出资期限及具体安排。如否，说明原因，并论述公司董监高是否充分履行勤勉、忠实义务，是否存在侵害公司股东利益的情形

根据本次交易的相关文件，上市公司与上海创开及其股东未明确约定上海创

开 18 亿元注册资本的出资期限及具体安排。根据上海创开的公司章程，上海创开的注册资本出资时间为 2023 年 12 月 30 日前。

上市公司未与上海创开及其股东明确约定上海创开注册资本的出资期限及具体安排的原因为：根据 UPA 及 SPA，上海创开就前次交易应向 Kellwood Company 及 Sino Jasper 支付的对价总额约为 12.98 亿元。为完成前次交易之目的，交易对方对上海创开的实缴出资只需不低于 12.98 亿元。同时，上市公司与交易对方和吴宇昌签署交易协议等相关交易文件时，前次交易的 ODI(对外直接投资)的相关审批备案尚在进行中。因此，若提前约定上海创开注册资本的出资期限及具体安排，可能无法与前次交易对价支付的进程及金额匹配，从而导致不必要的资金成本。

上市公司虽然未与上海创开及其股东明确约定上海创开注册资本的出资期限及具体安排，但在交易协议中进行了如下约定，以充分保护上市公司及上市公司股东的利益：

(1) 前次交易的完成为交易协议的生效条件之一；

(2) 在过渡期内，未经上市公司事先书面同意，交易对方应通过行使股东权利的方式保证上海创开及其子公司在过渡期间不得增加与正常生产经营无关的重大债务（100 万元及以上）。因此，交易对方只得通过向上海创开实缴注册资本的方式筹措前次交易的交易对价，不会导致上市公司承担交易对方为前次交易而使上海创开或其子公司举借的额外重大债务；

(3) 交易各方同意，本次交易的最终交易价格将根据具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告确定的标的资产的评估值进行调整。若标的资产的评估值高于暂定交易价格 16.98 亿元（含本数）的，交易各方同意最终交易价格确定为 16.98 亿元；若标的资产的评估值低于暂定交易价格 16.98 亿元的，交易各方同意最终交易价格以上述评估报告确定的标的资产的评估值为准。因此，最终交易价格的确定已考量了上海创开注册资本实缴情况的因素，即便上海创开注册资本未足额实缴，上市公司也不会因此遭受损失。

综上所述，上市公司未与上海创开及其股东明确约定补缴 18 亿注册资本的出资期限及具体安排具有合理性，上市公司董监高已充分履行勤勉、忠实义务，通过交易协议的相关安排确保了上市公司不会因此遭受损失，不存在侵害上市公司股东利益的情形。

4、在交易对方资金来源尚未确定的情形下，交易对方是否拥有标的资产的所有权，是否符合《重组办法》关于权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍的规定

截至本核查意见签署日，前次交易尚未完成，上海创开暂未拥有资产包的所有权。但前次交易的完成成为交易协议的生效条件。

根据上海创开的工商档案及公开信息查询，上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠为上海创开的股东，持有上海创开 100%的股权。根据上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠作出的承诺，上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠对上海创开不存在出资不实、虚假出资或者抽逃出资的情形，上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠合法持有上海创开的股权，不存在委托持股、信托持股或其他任何为第三方代持股份的情形，所持有之标的资产权属清晰，不存在纠纷和潜在纠纷，不存在资产权属方面的抵押、质押等担保情形，不存在任何可能导致标的资产被有关司法机关或行政机关拍卖、查封、冻结、征用或限制转让的情形，不存在与资产权属相关的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，如相关法律程序得到适当履行，标的资产在约定期限内办理完毕股份过户或相关转移手续不存在法律障碍；上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠依法拥有/控制上海创开股权所涉及的占有、使用、收益及处分权，不存在非法占用上海创开及其子公司资金和资产的情形。

根据 UPA 中的陈述与保证，Kellwood Company 对 Kellwood Apparel 全部的股份单位拥有状况良好的、可变现的并且有效的权利及实益拥有权，该股份将在不存在除许可的权利负担外的任何权利负担的情况下被转让。该股份一经转让至上海创开，上海创开将成为该股份的实益所有人，并且同时对该股份拥有状况良好的、可变现的、不存在除许可的权利负担外的任何权利负担的权利。不存在合同性义务，根据该合同性义务，Kellwood Company 已经（无论直接或间接地）授予任何实体期权、保证或其他权利去购买上述股份；在完成股份购买后，也不会产生上述合同性义务。

根据 SPA 中的陈述与保证，Sino Jasper 是 Kellwood HK100%股份的实益拥有人，不受任何权利负担、抵押或产权负担的影响。Kellwood HK 没有对其任何已发行股份行使任何权利负担，也没有对任何股份有任何催缴。所有出售股份已经缴足。

综上所述，Kellwood Company 及 Sino Jasper 分别持有 Kellwood Apparel100%

的股份单位及 Kellwood HK100%的股份，权属清晰；前次交易完成后，上海创开将持有 Kellwood Apparell00%的股份单位及 Kellwood HK100%的股份；交易对方持有上海创开 100%的股权，权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，符合《重组管理办法》的相关规定。

（二）补充披露

公司已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、（四）前次交易的进展情况”、预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、（五）交易对方的资金来源及相关情况”、预案“第四节 交易标的基本情况”之“二、（四）1、上海创开的简要历史沿革”、预案“第一节 本次交易概况”之“九、（一）4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”中进行了补充披露。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：UPA 和 SPA 中，上海创开与 Kellwood Company 等已明确约定了交易对价的支付安排和时间；吴宇昌基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力，由于目前 ODI（对外直接投资）的相关审批备案尚在进行中，考虑到资金成本，前次交易相关的最终资金来源尚未完全确定；上市公司未与上海创开及其股东明确约定补缴 18 亿注册资本的出资期限及具体安排具有合理性，上市公司董监高已充分履行勤勉、忠实义务，通过交易协议的相关安排确保了上市公司不会因此遭受损失，不存在侵害上市公司股东利益的情形；上海创开暂未拥有资产包的所有权，但前次交易的完成成为交易协议的生效条件，资产包及上海创开权属清晰，本次交易的资产过户或转移不存在法律障碍，符合《重组管理办法》的相关规定。

3、根据回复，交易对方拟向上海创开出资的资金均为自筹资金，主要包括自有资金和借款。请财务顾问及会计师就交易对方的资金实力、出资来源履行核查程序并发表意见。同时，核查上述资金来源是否与上市公司及其实际控制人、前十大股东、主要管理人员及其近亲属相关。请财务顾问和律师发表意见。

（一）回复

1、交易对方的资金实力及出资来源

根据上海亿桌实际控制人吴宇昌、宁波景丰和实际控制人杨勇剑、吴丽珠提供的相关资产证明，吴宇昌拥有较多的土地、房产、股权等资产。其中，结合公开市场信息估算，吴宇昌拥有的土地、房产市场价值目前在 6 亿元以上。同时，吴宇昌还拥有大连盛麟房屋开发有限公司、大连盛麟商贸有限公司等多家企业的股权；杨勇剑拥有浙江誉融金属有限公司等企业股权，该公司截至 2016 年末，净资产超过 6,000 万元；吴丽珠拥有 2,000 万元以上的证券资产。综上所述，交易对方均基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力。

经与交易对方沟通，交易对方拟向上海创开出资的资金均为自筹资金，主要包括自有资金和借款。由于目前 ODI（对外直接投资）的相关审批备案尚在进行中，考虑到资金成本，最终的资金来源尚未完全确定。待 ODI 的审批备案完成后，交易对方将如期筹集完毕前次交易所需要的全部资金，并向上市公司和相关中介机构如实提供具体的资金来源证明。根据交易对方作出的承诺，交易对方用于对上海创开实缴出资的资金不会由上市公司和杨军及其关联方提供。

2、上述资金来源与上市公司及其实际控制人、前十大股东、主要管理人员及其近亲属无关

截至本核查意见签署日，交易对方拟向上海创开出资的资金来源尚未最终确定。根据吴宇昌、杨勇剑、吴丽珠、李洋及陈宇平作出的承诺，交易对方拟向上海创开出资的资金来源与上市公司及其实际控制人、前十大股东、主要管理人员及其近亲属无关。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方均基本具备与完成前次交易相匹配的资金实力和融资能力；交易对方最终的资金来源尚未确定，根据其作出的承诺，交易对方拟向上海创开出资的资金来源与上市公司及其实际控制人、前十大股东、主要管理人员及其近亲属无关。待最终的资金来源确定后，独立财务顾问将进行进一步的核查。

4、根据回复，Wong Tak Hau 为 KC 的实际控制人，并在服装领域拥有超过 16 年的行业经验。Wong Tak Hau 和杨军出具的承诺，Wong Tak Hau 与杨军之间不存在关联关系。请补充披露：（1）Wong Tak Hau 的个人简介、最近三年的主要职业、职务，控制和关联企业的情况；（2）Wong Tak Hau 及其关联方的对外投资情况，是否与上市公司、其实际控制人及关联方、客户、供应商存在关联关系。请财务顾问发表意见。

（一）回复

1、Wong Tak Hau 的个人简介、最近三年的主要职业、职务，控制和关联企业的情况

Wong Tak Hau，男，中国国籍，拥有香港永久居留权，1975 年 5 月出生。Wong Tak Hau 在服装领域拥有超过 16 年的行业经验，对服装行业的市场营销、财务管理等方面具有较强的专业能力。

Wong Tak Hau 最近三年的主要任职情况如下：

序号	企业	担任职务	任职时间	是否有股权
1	Action King	Director	2016 年至今	持有 100% 股权
2	Sino Jasper	Director	2016 年至今	持有 100% 股权
3	Sino Acquisition	Manager	2016 年至今	持有 100% 股权
4	Kellwood Company	Manager	2016 年至今	持有 100% 股权
5	Kellwood HK	董事	2016 年至今	持有 100% 股权

Wong Tak Hau 控制和关联企业情况如下：

序号	企业	关联关系
1	Action King	控制并担任 Director
2	Sino Jasper	控制并担任 Director
3	Sino Acquisition	控制并担任 Manager
4	Kellwood Company	控制并担任 Manager
5	Kellwood HK	控制并担任董事
6	Kellwood Apparel	控制

2、Wong Tak Hau 及其关联方的对外投资情况，是否与上市公司、其实际控制人及关联方、客户、供应商存在关联关系

Wong Tak Hau 控制的 Kellwood Company（其业务现由 Kellwood Apparel 承

接)为上市公司控股子公司环球星光 2016 年度的前五大客户。根据 Wong Tak Hau 提供的调查表,除上述情况外,Wong Tak Hau 及其关联方与上市公司、其实际控制人及关联方、客户、供应商不存在其他关联关系。

(二) 补充披露

公司已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、(二)3、Wong Tak Hau 的基本情况”中进行了补充披露。

(三) 核查意见

经核查,独立财务顾问认为:Wong Tak Hau 已在填写的调查表中提供了个人简介、最近三年的主要职业、职务,控制和关联企业的情况;Wong Tak Hau 控制的 Kellwood Company (其业务现由 Kellwood Apparel 承接)为上市公司控股子公司环球星光 2016 年度的前五大客户。根据 Wong Tak Hau 提供的调查表,除上述情况外,Wong Tak Hau 及其关联方与上市公司、其实际控制人及关联方、客户、供应商不存在其他关联关系。

5、根据公司对一次问询的回复,公司并未直接回答业绩承诺是否会剔除因本次募投项目而实现的利润,请明确回复。若不剔除,请说明原因和合理性,并提示风险。请财务顾问发表意见。

(一) 回复

业绩承诺在核算完成情况时,不会剔除因本次募投项目而实现的利润,但应扣除上海创开过户至上市公司名下后,上市公司或其关联方为上海创开及其子公司提供的包括但不限于实缴注册资本、增资在内的资金支持金额按同期同档中国人民银行贷款基准利率据实计算的利息(上市公司或其关联方为上海创开及其子公司提供的包括但不限于实缴注册资本、增资在内的资金支持包括但不限于本次配套募集资金)。

上述安排的具体原因如下:

本次募集配套资金在支付中介机构费用后,将全部用于资产包线上销售平台建设项目和研发中心建设项目。基于 Kellwood Apparel 所处的竞争环境及行业发展趋势,上述募投项目的顺利实施将有利于 Kellwood Apparel 进一步增强核心竞争力和盈利能力,符合上市公司及中小投资者的利益。因此,本次募集配套资金

并通过上海创开实施募投项目具有一定的必要性。

但本次募投项目中，研发中心建设项目主要为通过人才培养和储备增强 Kellwood Apparel 的设计研发能力，其带来的经济利益难以量化核算；同时，线上销售平台建设项目旨在销售渠道的拓展，未来线上销售同样需借助 Kellwood Apparel 现有的品牌价值和市场地位。因此，本次募投项目均不构成完整的经营性资产，无法独立核算其产生的效益，故业绩承诺在核算完成情况时，不会剔除因本次募投项目而实现的利润。

鉴于募投项目独立核算效益较为困难，同时，募投项目未来为资产包带来的效益及周期均存在不确定性，上市公司为充分保护自身及中小投资者的利益，经过与交易对方的谈判，最终在补偿协议中约定，如本次募投项目顺利实施，未来在计算业绩承诺完成情况时，应扣除上海创开过户至上市公司名下后，上市公司或其关联方为上海创开及其子公司提供的包括但不限于实缴注册资本、增资在内的资金支持金额按同期同档中国人民银行贷款基准利率据实计算的利息。

综上所述，业绩承诺在核算完成情况时不剔除因本次募投项目而实现的利润较为合理。

虽然交易对方作出的业绩承诺及评估机构进行盈利预测时均不会考虑募投项目实施产生的利润影响，但不排除如募投项目在承诺期间内顺利实施，在扣除相关利息后，仍有助于交易对方实现业绩承诺的可能。上市公司已在预案中提示相关风险。

（二）补充披露

公司已在预案“重大风险提示”之“八、业绩承诺无法实现风险”、预案“第九节 本次交易的报批事项及风险提示”之“二、（八）业绩承诺无法实现风险”中进行了相关风险提示。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：业绩承诺在核算完成情况时不剔除因本次募投项目而实现的利润较为合理。虽然交易对方作出的业绩承诺及评估机构进行盈利预测时均不会考虑募投项目实施产生的利润影响，但不排除如募投项目在承诺期间内顺利实施，在扣除相关利息后，仍有助于交易对方实现业绩承诺的可能。上市公司已在预案中提示相关风险。

6、根据回复，由于美国市场缺少公开披露的同类可比交易案例，公司以近年来国内 A 股市场同行业可比交易作为参考。请补充披露美国市场同类交易案例，并说明回复中可比案例对本次交易的可比性。请财务顾问说明是否充分履行核查职责。

（一）回复

上市公司及中介机构通过 Wind 资讯、百度、谷歌等公开查询途径搜寻了近几年美国市场服装行业的相关交易，但获得的交易案例披露的信息有限，且客观存在不可比的原因。目前查询到的可比案例如下：

时间	收购事项	交易信息	不可比原因
2017 年	Gildan Activewear 收购 American Apparel 品牌相关的知识产权和部分制造设备	交易价格约为 8,800 万美元，American Apparel 自 2009 年开始未实现盈利，导致破产	交易为破产收购，且相关资产的财务数据未公开披露，无相关估值数据可比
2015-2016 年	利标品牌有限公司通过公司旗下附属公司 GBG USA 收购 PS Brands 袜类业务	交易价格为 1.3 亿美元，PS Brands 2014 年净利润约 860 万美元	标的资产主要为袜类业务，与资产包主营业务存在差异，且未公开披露收购的业务所对应的财务数据
2016 年	哥力思全资子公司东明国际收购唐利国际 65% 的股权	交易价格为 2.405 亿元，唐利国际 2015 年实现净利润 4,391.72 万元	唐利国际主要拥有 Ed Hardy 品牌在中国大陆及港澳台地区的所有权，且其运营模式为开设店铺的形式，与本次交易在地区和资产运营模式上不具有可比性

注：上述信息均来源于公司公告和公开披露信息。

因此，美国市场缺少公开披露的同类可比交易案例。同时，本次交易的交易价格将以评估机构出具的评估报告确定的评估值为依据，故本次交易定价较为公允。

（二）补充披露

公司已在预案“第一节 本次交易概况”之“四、（二）3、与可比交易的对比分析”中进行了补充披露。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过 Wind 资讯、百度、谷歌等公开查询途径

获得的美国市场交易案例披露信息有限，且可比性较低。同时，本次交易的交易价格将以评估机构出具的评估报告确定的评估值为依据，故本次交易定价较为公允。因此，本独立财务顾问已履行了应尽的核查职责。

（以下无正文）

（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对商
赢环球股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披
露的二次问询函>相关问题的核查意见》之盖章页）

兴业证券股份有限公司

年 月 日