

上海市锦天城律师事务所

关于

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

暨关联交易相关事项的

专项核查补充意见（二）

二零一七年八月

**上海市锦天城律师事务所关于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相关事项的
专项核查补充意见（二）**

致：商赢环球股份有限公司

上海市锦天城律师事务所接受商赢环球股份有限公司的委托，担任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相关事项的专项法律顾问。

本所律师根据上海证券交易所于2017年8月9日的《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三次问询函》的要求，依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《股票上市规则》及《律师事务所从事证券业务管理办法》等现行有效的法律、法规、行政规章和中国证监会及上交所的有关规范性文件，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神就本次交易相关事宜出具本专项核查补充意见（以下简称“本核查意见”）。

对本核查意见，本所律师特作如下声明：

1、本所律师是依据本核查意见出具日以前已经发生或存在的事实和我国现行法律、法规和中国证监会有关规定发表相关意见，并且该等意见是基于本所律师对有关事实的了解和对有关法律的理解作出的；

2、本所及在本核查意见上签字的律师已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对本核查意见所涉及的事项进行了核实验证，本核查意见中不存在虚假、误导性陈述及重大遗漏；

3、为出具本核查意见，本所律师审查了商赢环球、标的公司、交易对方及交易对方的股东等相关方提供的与出具本核查意见相关的文件资料的正本、副本

或复印件，听取了商赢环球、标的公司、交易对方及交易对方的股东对有关事实的陈述和说明，并对有关问题进行了必要的核查和验证。

4、本所律师已对商赢环球、标的公司、交易对方及交易对方的股东提供的相关文件根据律师行业公认的业务标准进行核查，本所律师是以某项事项发生时所适用的法律、法规为依据认定该事项是否合法、有效，对与出具本核查意见相关而因客观限制难以进行全面核查或无法得到独立证据支持的事实，本所律师依赖政府有关部门、其他有关机构或本次交易相关方的证明文件出具本核查意见；

5、本所律师已经审阅了本所律师认为出具本核查意见所需的有关文件和资料，并据此出具本核查意见；但对于会计审计、资产评估或境外法律等专业事项，本核查意见只作引用不进行核查且不发表核查意见；本所律师在本核查意见中对于有关报表、数据、审计和评估报告中某些数据和结论的引用，并不意味着本所律师对这些数据、结论的真实性做出任何明示或默示的保证，且对于这些内容本所律师并不具备核查和作出判断的合法资格；

6、本所律师同意将本核查意见作为本次交易必备的法律文件，随同其他材料一同上报，并愿意承担相应的法律责任；

7、本核查意见仅供商赢环球本次交易之目的使用，不得用作任何其他目的。

基于上述，本所律师按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神就本次交易事宜出具本核查意见如下：

释 义

除非另有说明，在本核查意见中下列词语之特定含义如下：

商赢环球或上市公司	指	商赢环球股份有限公司，股票代码：600146
环球星光	指	环球星光国际控股有限公司
UPA	指	由创开企发、Kellwood Company、Kellwood Apparel 及 Sino Jasper 于共同签署的《Unit Purchase Agreement》
SPA	指	由创开企发、Sino Jasper
创开企发或上海创开	指	上海创开企业发展有限公司
Kellwood Company	指	Kellwood Company LLC，曾为Kellwood Apparel, LLC 的股东
Kellwood Apparel	指	Kellwood Apparel, LLC
Kellwood HK	指	Kellwood HK Limited英翔香港有限公司
Sino Acquisition	指	Sino Acquisition, LLC (USA)，拥有 Kellwood Company100%的股权
Sino Jasper	指	Sino Jasper Holding Ltd. (BVI)，拥有 Sino Acquisition100%的股权及Kellwood HK100%的股权
美国律师尽调报告	指	Fredrikson & BYRON P.A. 于 2017 年 7 月 8 日的《Kellwood Apparel法律尽职调查报告》
交易对方	指	上海亿桌实业有限公司、宁波景丰和投资合伙企业（有限合伙）及吴丽珠
上海亿桌	指	上海亿桌实业有限公司
宁波景丰和	指	宁波景丰和投资合伙企业（有限合伙）

本次交易	指	商赢环球通过向交易对方发行股份的方式购买交易对方持有的标的资产，并向包括霍尔果斯旭森股权投资有限公司在内的不超过10名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金
前次交易	指	创开企发向Kellwood Company收购Kellwood Apparel全部股份单位及Kellwood HK全部股份的交易
募集配套资金	指	商赢环球拟向包括霍尔果斯旭森股权投资有限公司在内的不超过10名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金
《发行股份购买资产协议》	指	商赢环球与交易对方签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》
《框架协议》	指	浙江昆仑控股集团有限公司、大连盛麟房屋开发有限公司及吴宇昌于2017年8月14日签署的《框架协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
上海市发改委	指	上海市发展和改革委员会
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
本所	指	上海市锦天城律师事务所
中国	指	中华人民共和国，为本核查意见之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区
元	指	人民币元

正 文

1.根据 UPA、SPA 的相关约定，除非各方同意延长，先决条件应于 2017 年 11 月 1 日前达成，并在三日内交割同时支付对价。请补充披露：（1）目前资金来源已确定部分的具体情况，包括筹资对象、筹资金额、担保安排、资金成本、资金发放时间、还款期限、还款计划以及还款资金来源等；（2）根据交易时间表及目前筹措资金进展，对前次交易的不确定性进行评估，说明是否符合《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。请财务顾问和律师审慎发表意见。

回复：

（1）目前资金来源已确定部分的具体情况，包括筹资对象、筹资金额、担保安排、资金成本、资金发放时间、还款期限、还款计划以及还款资金来源等；

根据浙江昆仑控股集团有限公司、大连盛麟房屋开发有限公司（为吴宇昌控制的企业，吴宇昌及其配偶合计持有大连盛麟房屋开发有限公司 80%及 20%的股权）及吴宇昌于 2017 年 8 月 14 日签署的《框架合作协议》，浙江昆仑控股集团有限公司愿意通过向大连盛麟房屋开发有限公司和大连盛麟房屋开发有限公司关联方出借资金的方式给予吴宇昌在资金方面的支持，帮助吴宇昌完成前次交易。

根据本所律师对公开信息的查询，浙江昆仑控股集团有限公司成立于 2005 年 12 月 21 日，叶哲华和叶健父子合计持有浙江昆仑控股集团有限公司 78.265% 的股权，为其实际控制人。浙江昆仑控股集团有限公司主要从事实业投资，主要控股子公司包括浙江昆仑建设集团股份有限公司、浙江昆仑置业集团有限公司等，业务涉及房地产开发、物业管理、小额贷款、建筑施工等。截至 2016 年末，浙江昆仑控股集团有限公司总资产为 139.63 亿元，净资产为 42.12 亿元，2016 年度实现营业总收入 154.27 亿元，实现净利润 3.59 亿元。根据大公国际资信评估有限公司于 2017 年 1 月出具的《浙江昆仑控股集团有限公司 2017 年

公司债券（第一期）信用评级报告》（大公报[2017]1402号），浙江昆仑控股集团有限公司主体信用等级为 AA。

《框架协议》的主要内容如下：

筹资对象：浙江昆仑控股集团有限公司；

筹资金额：不超过 10 亿元；

担保安排：i.在正式借款合同签署之后并在正式放款之前，浙江昆仑控股集团有限公司可以要求大连盛麟房屋开发有限公司将其名下的房地产抵押给浙江昆仑控股集团有限公司，用于担保借款；ii.若创开企发完成对 Kellwood Apparel 的收购且上海亿卓完成与商赢环球之间的发行股份购买资产协议的，上海亿卓应当将其所持有的商赢环球的可质押的股份全部质押给浙江昆仑控股集团有限公司，用于担保借款；iii.若创开企发完成对 Kellwood Apparel 的收购，但上海亿卓未能完成与商赢环球之间的发行股份购买资产协议的，创开企发应将 Kellwood Apparel 的股权全部质押给浙江昆仑控股集团有限公司，用于担保借款；iv.在浙江昆仑控股集团有限公司向大连盛麟房屋开发有限公司正式放款之后，浙江昆仑控股集团有限公司可以要求大连盛麟房屋开发有限公司经营或者出售名下房产所得的收入优先用于向浙江昆仑控股集团有限公司偿还借款本息；

资金成本：按照年化 9.5%的标准计算借款利率。如果中国人民银行贷款基准利率进行调整的，双方同意借款利率按照相应的幅度进行调整；

资金发放时间：在下列条件全部成就后的一个月內，大连盛麟房屋开发有限公司有权要求浙江昆仑控股集团有限公司发放借款：i.创开企发收购 Kellwood Apparel 的境外并购项目通过上海市发改委的备案；ii.创开企发收购 Kellwood Apparel 的境外并购项目通过上海市商务委员会的备案并获得相应的投资证书；

还款期限：借款期限从浙江昆仑控股集团有限公司借款发放之日起算。借款期限共计七年，分为两个阶段：第一阶段为四年，大连盛麟房屋开发有限公司每年仅需向浙江昆仑控股集团有限公司支付利息，无需偿还本金；第二阶段为三年，大连盛麟房屋开发有限公司每年需向浙江昆仑控股集团有限公司偿还三分之一的本金并支付相应的利息；

还款计划：借款期限的第一阶段（四年）内，大连盛麟房屋开发有限公司应当在借款期限每届满一年的当日向浙江昆仑控股集团有限公司支付当年的利息；借款期限的第二阶段（三年）内，大连盛麟房屋开发有限公司应当在借款期限每届满一年的当日向浙江昆仑控股集团有限公司偿还三分之一的本金，并支付当年相应的利息；

还款资金来源：根据本所律师对吴宇昌的访谈，如最终发生上述借款并完成前次交易，大连盛麟房屋开发有限公司未来还本付息的资金主要来源于：i. 大连盛麟房屋开发有限公司持有的房地产产生的销售和租赁收入；ii. 如最终上市公司发行股份购买创开企发 100% 股权顺利实施，则上海亿桌在限售期结束后通过出售上市公司股份获得资金；iii. 如最终上市公司发行股份购买创开企发 100% 股权未顺利实施，则上海亿桌通过获得创开企发标的资产产生的分红或出售创开企发股权获得资金。=

根据《框架协议》，上述条款为大连盛麟房屋开发有限公司向浙江昆仑控股集团有限公司借款的基本原则和条件。在大连盛麟房屋开发有限公司书面通知需要借款之后的一个月内，双方应当以上述条款为基础拟定并签署最终的借款合同。

上市公司全资子公司商赢体育发展（上海）有限公司与叶健、上海玉出教育科技有限公司（叶哲华和叶健父子 100% 控股）共同投资了上海恒昆体育发展有限公司。其中，商赢体育发展（上海）有限公司持有上海恒昆体育发展有限公司 20% 的股权，剩余股权由叶健和上海玉出教育科技有限公司持有。

根据对浙江昆仑控股集团有限公司实际控制人的确认、上市公司和商赢控股、杨军作出的承诺以及本所律师对公开信息查询，浙江昆仑控股集团有限公司与上市公司、上市公司第一大股东及其相关方不存在任何关联关系。

(2) 根据交易时间表及目前筹措资金进展，对前次交易的不确定性进行评估，说明是否符合《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。请财务顾问和律师审慎发表意见。

目前筹措资金进展详见本核查意见第一题第(1)问回复。

根据上海市发改委于2017年7月24日向创开企发出具的《项目备案通知书》（沪发改外资[2017]67号），前次交易已取得发改委境外投资的备案。

前次交易尚待履行的批准和备案程序如下：

- 1、创开企发完成前次交易相关的主管商务部门的备案；
- 2、前次交易需通过美国反垄断审查；
- 3、其他可能涉及的批准或备案程序。

根据创开企发的确认，其目前正在准备相关的资料，并已与相关部门进行了积极的沟通协调。基于前次交易的实际情况，前次交易尚需履行的审批（或备案）程序不存在重大法律障碍。

截至本核查意见出具之日，前次交易尚未完成，创开企发暂未拥有 Kellwood Apparel 的 100% 股份单位和 Kellwood HK 的 100% 股份的所有权。但 Kellwood Apparel 的 100% 股份单位和 Kellwood HK 的 100% 股份变更至创开企发或其全资子公司名下是《发行股份购买资产协议》的生效条件之一。

根据创开企发的工商档案及本所律师对公开信息的查询，上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠为创开企发的股东，持有创开企发 100% 的股权。根据上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠的确认，上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠对创开企发不存在出资不实、虚假出资或者抽逃出资的情形，上海亿桌、宁波景丰和及吴

丽珠合法持有创开企发的股权，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/控制创开企发股权所涉及的占有、使用、收益及处分权，不存在非法占用创开企发及其子公司资金和资产的情形。

基于上述，本所律师认为，吴宇昌已达成了不超过 10 亿元的融资的意向；浙江昆仑控股集团有限公司与上市公司、上市公司第一大股东及其相关方不存在任何关联关系；若各方根据《框架协议》的内容实施相关借款事宜且中国、美国相关的法律法规及审批要求不发生重大变更，创开企发完成前次交易不存在重大障碍；上海亿桌、宁波景丰和及吴丽珠持有创开企发 100% 的股权，权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，符合《重组办法》的相关规定。

3、根据预案，上海创开收购 KA 及 KH 的交易作价为 12.98 亿元，同一时间出售给上市公司的交易作价为 16.98 亿元，溢价 4 亿元，涨幅为 30.8%。回复说明的主要原因为，前次交易存在现金折扣、本次交易对方将承担业绩补偿风险及两次对价交割时间不同。请补充披露：（1）结合类似交易的溢价幅度及溢价情况等，量化分析溢价 4 亿的测算依据；（2）结合前述情况，说明本次交易是否构成对上市公司及中小股东利益的侵害。请财务顾问和律师审慎发表意见。

（1）本次交易作价的公允性

商赢环球聘请了银信资产评估有限公司担任本次交易的评估机构，对标的资产出具评估报告。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，由交易各方协商确定。

截至 2017 年 3 月 31 日，标的资产模拟合并口径下的全部权益价值预估值为 180,789 万元（按 2017 年 3 月 31 日人民币兑美元中间价 6.8993 换算）。鉴于创开企发为持股型公司，无主要经营业务和资产，经交易各方协商，本次交易的交易价格暂定为 16.98 亿元。

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。

（2）前后两次交易作价的差额并非由上市公司决定

前次交易中，创开企发与 Sino Jasper、Kellwood Company、Kellwood Apparel 及 Kellwood HK 经过多轮谈判，结合国际并购的通行惯例，最终协商确定了 Kellwood Apparel 100% 股权在“全额现金支付+无业绩承诺”的条件下 12.98 亿元的交易作价（Kellwood HK 目前无主要实际经营业务，其 100% 股权的交易作价为 100 港币）。

本次交易前，本次交易的交易对方、标的资产的实际控制人 Wong Tak Hau 与商赢环球、其实际控制人均不存在关联关系。而前次交易的相关交易文件系吴宇昌与 Kellwood Company 等谈判而成。在前次交易经谈判确定后，商赢环球与创开企发股东完成了本次交易的相关谈判工作。

因此，虽然商赢环球已尽可能地通过商业谈判确保了本次交易作价公允性，但前次交易单纯为吴宇昌与 Kellwood Company 等之间的商业行为，不受商赢环球的影响，故前次交易作价及其与本次交易作价的差额并非由商赢环球决定，亦不在商赢环球进行本次交易的考虑因素范围内。

此外，前次交易存在现金折扣、本次交易对方将承担业绩补偿风险及两次对价交割时间不同等因素虽然能在客观上定性地解释前后两次交易作价存在差异的合理性，但均无法构成该差异的量化测算依据。

(3) 本次交易不构成对上市公司及中小股东利益的侵害

本次交易作价不存在不公允的情形。同时，根据标的资产未经审计的财务数据及商赢环球目前的利润水平，并假设最终完成本次交易的价格为交易协议中约定的最高交易价格（即 16.98 亿元），本次交易完成后，商赢环球的利润增幅将显著高于因本次交易增发股本的比例。因此，本次交易有利于增加公司每股收益。待本次交易相关的审计、评估工作完成以及备考报表编制完成后，商赢环球将在《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报告书（草案）》中就本次交易对商赢环球的影响进行进一步分析。

基于上述，本所律师认为，本次交易作价不存在不公允的情形，且前次交易作价及其与本次交易作价的差额并非由上市公司决定，亦不在上市公司进行本次交易的考虑因素范围内；同时，本次交易有利于增加公司每股收益。因此，本次交易不构成对上市公司及中小股东利益的侵害。

本核查意见于二零一七年八月由上海市锦天城律师事务所出具，经办律师为鲍方舟律师、史军律师、陈炜律师、涂翀鹏律师。

本核查意见正本一式陆份，无副本。

(本页无正文，为《上海市锦天城律师事务所关于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相关事项的专项核查补充意见（二）》之签署页)

上海市锦天城律师事务所（盖章）

经办律师： _____
鲍方舟

负责人： _____
吴明德

经办律师： _____
史 军

经办律师： _____
陈 炜

经办律师： _____
涂翀鹏

年 月 日