（上接A18版）

《专项审计报告》确定。

8、业绩承诺与补偿安排

（1）本次非公开发行所募集的资金除用于本次收购外，甲方应将部分剩余资金根据环球星光的运营需要分次向其进行增资；其中，甲方首次认购环球星光新发行每股价格应与本次收购的每股价格相同，且首次增资应在交割完成后三个月内进行。

（2）乙、丙两方同意以目标资产完成交割之日起连续12个月为承诺期的第一年（“承诺期第一年”）；以目标资产完成交割之日起的第13个月起连续12个月为承诺期的第二年（“承诺期第二年”）；以目标资产交割之日起的第25个月起连续12个月为承诺期的第三年（“承诺期第三年”）。

（3）乙、丙两方共同对环球星光在交割后所实现的净利润进行承诺，在承诺期第一年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于陆仟贰佰贰拾万美元（USD 62,200,000），以2014年9月的美元兑人民币汇率1:6.15进行计算，应相当于人民币叁亿捌仟贰佰伍拾叁万元（RMB 382,530,000）；在承诺期第二年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于捌仟肆佰陆拾万美元（USD 84,600,000），以2014年9月的美元兑人民币汇率1:6.15进行计算，应相当于人民币伍亿贰仟零贰拾玖万元（RMB 520,290,000）；在承诺期第三年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于壹亿壹仟捌佰柒拾万美元（USD 118,700,000），以2014年9月的美元兑人民币汇率1:6.15进行计算，应相当于人民币柒亿叁仟万零伍仟元（RMB 730,005,000）。

（4）甲方在承诺期内应聘请经乙方认可的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对相应的承诺年度环球星光实际实现的净利润及差异情况出具《专项审计报告》。

（5）若三年承诺期满，环球星光的实际净利润总额未达到本款第三条所规定的承诺净利润总额，则甲方应在承诺期第三年的《专项审计报告》出具后的10日内以书面方式通知乙、丙两方，根据以下环球星光实际净利润未达到本款第三条的不同情形分别进行计算并一并要求乙、丙双方以现金形式进行补偿：

1）如该情况发生在承诺期的第一年，则乙方负责以现金形式补偿环球星光不足部分的67.52%，丙方负责以现金形式补偿不足部分的32.48%；

2）如该情况发生在承诺期的第二年，则乙方负责以现金形式补偿环球星光不足部分的59.10%，丙方负责以现金形式补偿不足部分的40.90%；

3）如该情况发生在承诺期的第三年，则乙方负责以现金补偿环球星光不足部分的50.55%，丙方负责以现金形式补偿不足部分的49.45%。

补偿金额 = 承诺环球星光净利润 － 环球星光实际净利润

如环球星光在承诺期内第个年度的实际净利润超过本款第三条规定的相应年度的承诺净利润，但（ⅰ）承诺期三年的环球星光的实际净利润总和仍低于本款第三条规定的承诺净利润总和；且（ⅱ）环球星光在承诺期内有两个承诺年度的实际净利润未达到本款第三条规定相应年度的承诺净利润，则在根据以下不同情况处理后，按照上述方式进行计算并一并要求乙、丙两方以现金形式向环球星光进行补偿：

1）如环球星光在承诺期第一年及第二年的实际净利润未达到本款第三条规定的相应年度的承诺净利润，而环球星光在承诺期第三年的实际净利润超出相应年度的承诺净利润，则承诺期第三年环球星光的实际净利润超出承诺净利润的部分应优先覆盖承诺期第二年实际净利润与承诺净利润的差额；为免生疑问，余下实际净利润超过承诺净利润的部分（如有）将用于覆盖其他承诺年度实际净利润与承诺净利润的差额；

2）如环球星光在承诺期第一年及第三年的实际净利润未达到本款第三条规定的相应年度的承诺净利润，而环球星光在承诺期第二年的实际净利润超过本款第三条规定的承诺净利润，则承诺期第二年环球星光的实际净利润超过承诺净利润的部分应优先覆盖承诺期第一年实际净利润与承诺净利润的差额；为免生疑问，余下实际净利润超过承诺净利润的部分（如有）将用于覆盖其他承诺年度实际净利润与承诺净利润的差额；

3）如环球星光在承诺期第二年及第三年的实际净利润未达到本款第三条规定的相应年度的承诺净利润，则环球星光在承诺期第一年的实际净利润超过本款第三条规定的承诺净利润，则承诺期第一年环球星光的实际净利润超过承诺净利润的部分应优先覆盖承诺期第二年实际净利润与承诺净利润的差额。为免生疑问，余下实际净利润超过承诺净利润的部分（如有）将用于覆盖其他承诺年度实际净利润与承诺净利润的差额。

乙、丙两方应为全部的现金补偿责任承担连带保证责任，当任一方未根据上述约定承担现金补偿义务，另一方应承担连带保证责任代为履行。

如乙、丙两方未足额支付现金补偿，甲方有权在第二期收购对价中扣除未足额支付的现金补偿或将丙方个人持有的全部资产变价所得冲抵未足额支付的现金补偿。

（6）收购对价的所有未予支付部分将作为乙方履行业绩承诺的保证金；丙方名下或丙方可以独立控制的所有资产等将作为丙方履行业绩承诺的保证。

（7）承诺净利润的确定标准：

1）环球星光的财务报表应符合中国《企业会计准则》及适用法律的相关规定并与甲方的会计政策保持一致；

2）净利润指合并报表中扣除非经常性损益后归属于环球星光的净利润，包括环球星光未来可能进行的收购所产生的净利润。

9、后续收购

（1）在交割日后，乙方一仍持有环球星光总计1,000股普通股（占环球星光5%的已发行股份），乙方一应在交割日后的5日内将其持有的环球星光普通股质押给甲方或甲方及乙方共同认可的第三方，而该等股份所有的权利（包括利润分配权、投票权等）应一并委托给甲方或甲方及乙方共同认可的第三方代为行使。

（2）在目标资产进行交割后，甲方将根据环球星光的净利润的实际情况，在经甲、乙两方认可的具有证券、期货从业资格的审计机构对环球星光在承诺期第三年出具的《专项审计报告》后的6个月内一次性向乙方一收购其持有的环球星光全部股份：

1）如在承诺期第一年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于肆仟贰佰万美元（USD 42,000,000），在承诺期第二年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于伍仟万美元（USD 50,000,000），在承诺期第三年，环球星光对应的合并报表口径下扣除非经常性损益后的净利润应不低于陆仟万元美元（USD 60,000,000），且环球星光的承诺期三年的实际净利润总和不超过或亿陆仟伍佰伍拾万美元（USD 265,500,000），则甲方将根据每股伍仟美元（USD 5,000）价格向乙方一购买其持有的环球星光的股份；

2）如环球星光的实际净利润达到业绩承诺条款第三条所规定的承诺净利润目环球星光的承诺期三年的实际净利润总和达到或亿陆仟伍佰伍拾万美元（USD 265,500,000），以2014年9月的美元兑人民币汇率1:6.15进行计算，应相当于人民币壹拾陆亿叁仟贰拾捌拾贰万伍仟元（RMB 1,632,825,000），则甲方将根据10倍的市盈率计算环球星光的当时价值，并依全部已发行股份计算得出的每股价格向乙方一收购其所持有的环球星光全部股份。

环球星光的公司价值按照如下方式进行计算：

环球星光的公司价值 = 承诺期第三年环球星光实际净利润×市盈率

环球星光的每股价值按照如下方式进行计算：

环球星光的每股价值 = 环球星光的公司价值÷环球星光全部已发行股份

3）如环球星光的实际净利润低于本款第二条乙1）所规定的承诺净利润，则乙方一应将其持有的环球星光全部股份无偿转让给甲方或甲方指定的第三方。

10、同业竞争及竞业禁止

乙方应促使管理层人员在相关的竞业禁止协议和保密协议中承诺，管理层人员在环球星光工作期间，无论在何种情况下，在中国、香港、美国及萨尔瓦多范围内，不得以任何方式受聘或经营于任何与环球星光及其关联公司、业务有直接或间接竞争或利益冲突的公司，即不能到生产、开发、经营与环球星光及其关联公司、环球星光生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他公司兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与甲方及其关联公司、环球星光有任何竞争关系或利益冲突的同类企业，或从事与公司有竞争关系的业务；并承诺严守甲方及其关联公司、环球星光秘密，不泄露其所知悉或掌握的甲方及其关联公司、环球星光的商业秘密。

本次收购完成前，乙方二承诺，除通过乙方一持有目标资产外，乙方、其本人及其亲属（包括但不限于关系密切的家庭成员、三代以内的直系、旁系亲属）未从事与目标资产相同、相似或相关业务，也不会以任何形式从事与目标资产相同、相似或相关业务，若有第三方提供与目标资产相同、相似或相关的业务机会，将立即通知甲方该业务机会，并尽力促使该业务以合理的条款和条件由环球星光承接。

上述竞业禁止与保密协议中应当明确约定：该等管理层人员不得通过其关联法人（关联经济主体）、关联自然人（包括但不限于关系密切的家庭成员、三代以内的直系、旁系亲属）等规避其应当遵守的竞业禁止及保密义务；环球星光可通过实质重于形式的方式对其是否遵守上述义务进行认定。如管理层人员违反前述职业竞争、竞业禁止等条款，严重影响环球星光生产经营的，乙方应将其本次收购对价的30%作为违约金向甲方赔偿。

11、人员安排

为保证环球星光持续稳定地开展生产经营，乙方承诺保持管理层人员稳定与连续，保持全体员工薪酬体系稳定与连续；乙方应协助甲方在交割日前与管理层人员重新签订《劳动合同》，保证自交割日起，上述人员需至少在环球星光任职36个月，除非得到甲方书面同意。

本次收购完成后，环球星光有关在职员工的劳动关系不变，环球星光应继续执行与其员工签署的劳动合同，关于上述管理层人员在本协议中的约定除外。

12、生效及终止

（1）本协议自下列条件达成之日起生效：

1）三方签署并盖章；

2）甲方董事会及股东大会审议通过。

（2）本协议可依据下列情况之一而终止：

1）经三方一致书面同意；

2）有管辖权的政府部门作出限制、禁止和废止完成本次收购的永久禁令、法规、规则、规章、裁决、裁定和命令已属终局及不可上诉；

3）甲方自其第六届董事会第八次临时会议决定之日12个月内因不满足非公发行条件导致无法提交股东大会进行审议的；

4）募集资金未到位或未得到有权监管机构的必要批准、核准、同意的；

5）根据本协议不可抗力条款的规定终止；

6）如果因为任何一方严重违反本协议约定，在守约方向违约方送达书面通知要求违约方对此等违约行为立即采取补救措施之日起三十日内，此等违约行为未获得补救，守约方有权单方面以书面形式终止本协议。

（3）本协议终止的法律后果：

如果本协议根据本款第二条1）,2）,3）,4）,5）的约定终止,三方均无需承担任何违约责任；

如果本协议根据本款第二条6）的约定终止，违约方应承担违约责任，并赔偿由此给履约方造成的全部实际损失。

13、违约责任

如果本协议的一方违反其声明、保证、承诺或存在虚假陈述行为，不履行其在本协议项下的任何责任与义务，则构成违约，违约方应当根据另一方的请求继续履行义务、采取补救措施，或给予其全面、及时、充分、有效的赔偿。

非因三方过错导致本次收购不能生效或不能完成的，三方均无须对此承担违约责任。

三、环球星光品牌推广项目

（一）项目概况

公司拟将募集资金中10,000万元人民币对环球星光增资，用于其品牌推广建设。

环球星光目前已拥有Band of Gypsies、OneWorld、Weavers及Weavers Girl等多个自有品牌，为进一步推进公司产品形象和品牌建设，拟投入10,000万元人民币来进行品牌推广建设，进而提高公司研发设计能力、产品认知度和毛利率，提升企业业绩和价值。本项目主要包括自有品牌中国电商推广项目、高端品牌建设项目。

（二）项目实施的背景和必要性

1、自有品牌中国电商推广项目

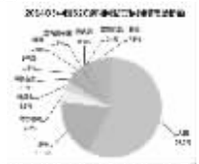
随着智能手机和平板电脑等移动智能终端的快速普及、网购界面的进一步美化、消费习惯的改变和支付手段的成熟及优化，全球网络购物市场目前处于流量红利的爆发时期。根据艾瑞咨询的报告，2013年，中国网络购物用户规模达3.0亿，较2012年增长24.7%。网络购物行业交易规模达到1.89万亿元，较2012年增长59.4%，其中，服装鞋包类占比27.3%，稳居网络购物品类第一位，展现出广阔的市场。

根据中国连锁经营协会与甲骨文（中国）软件系统有限公司合作撰写的《传统零售商开展网络零售研究报告（2014）》,40%的企业2013年网络零售销售规模小于500万元,16%的企业在500万元到1000万元之间，销售额过亿的企业仅有12%。网络零售销售额占公司整体销售额的比例在5%以内的企业达87%。从日均订单看,42%的企业日均订单仅在100单以内,26%的企业日均在100单到500单之间。可见,网上零售市场虽然有了一定的行业基础,但仍处于有待整合、有待发展的状态,正是环球星光切入国内市场的好时机。

环球星光拥有的相关品牌经过多年积累已在美国拥有一定的品牌知名度、信誉度、顾客资源和供应商合作资源,相对本土品牌有着较强的竞争力。本次将利用电商平台项目推广将有效地使这种竞争力转化为客户认可,从而促使其在中国的品牌落地扎营落实。

根据《传统零售商开展网络零售研究报告（2014）》,传统零售商的网上零售发展模式以自建平台为主。82%的传统零售企业都通过自建平台来开展网络零售业务,其中50%仅自建平台一种方式,32%的企业选择既自建平台又入驻开放平台。18%的企业仅通过入驻第三方平台来发展网络零售业务。可见,自建平台受到大部分“触网”零售商们的重视。其内在原因在于线上平台对于品牌的推广和品牌形象的建立有着非常大的帮助,众多知名的服装类快消品牌之ARA、H&M和Uniqlo近年也都纷纷建立自己的线上平台帮助其品牌在国内市场传播。本次推广项目也会利用自建平台这一重要方式推广旗下品牌,展示产品的优势。

在进行自建平台项目建设的同时,环球星光也将会和第三方平台进行合作。根据艾瑞咨询发布的2014年Q3中国互联网交易市场行业分析报告,天猫、京东已经成为中国B2C网购市场上占据市场份额最大的两家网站,唯品会也成为消费者相当关注的渠道,环球星光在进入国内市场后将重点寻求与这些平台的合作。



通过本项目的实施,环球星光将通过线上的推广将环球星光旗下各品牌的产品引入中国,树立品牌形象、培养品牌忠诚度。同时,通过与支付、物流等公司的密切合作,最大化减少支付、交易环节的繁杂程度,将流量最大化地转换成交易量,进而帮助环球星光抓住在当前互联网快速发展时期的机遇,开拓中国市场业务,进一步提升环球星光现有商销售效率、盈利能力和收入水平。

（1）Band of Gypsies品牌

随着西方文化产品,诸如好莱坞影片、美剧等在中国的渗入,国人对西方审美的认同越来越高,随之拥有优秀设计、质量上乘的西方品牌服饰在国人,尤其是年轻人群体当中越来越受欢迎,从海外服饰代购的火热程度可见一斑。

根据AGB Nielsen Media Research的调查,美剧的主要受众在19-40岁之间,主要是学生群体,学历基本在大专以上,群体的消费能力在同年龄层的平均水平以上,对品牌溢价的接受能力较高。

而环球星光旗下的青少年女性服装品牌Band of Gypsies的针对群体与当下的文化热潮的主流群体相一致。这类年轻的主流群里很容易受到偶像以及同伴的影响,同时互联网采购频率较高,通过本次的中国电商推广计划,可以快速获得这一目标群体的认同,迅速扩大品牌影响力,从而获得市场份额。

（2）OneWorld品牌

我国目前中年群体正在大量增加,庞大的中年群体形成一个巨大的中年消费市场奠定了基础,带动了大批中年消费需求市场,拥有数以亿计的中年人消费市场是未来中国必然的商机与趋势。长期以来,我国服装行业企业大多以年轻女性为主要的消费对象而很少注重对中年女性的研究。中年女性服装的巨大市场正逐步呈现出来。

环球星光目前已拥有的主打品牌之一OneWorld主要针对美国的中年市场，经过多年的发展，已经拥有成熟的设计、生产模式，形成了自己独特的竞争力。在我国中年女性服装这一细分市场,面对设计实力参差不齐、经营规模较小的本土竞争者,环球星光在设计、生产上拥有较强的优势。本次收购完成后环球星光将抓住机遇充分运用本次的募集资金并借助上市公司的平台和影响,通过与本土电商、零售商等合作,将自身优秀的产品推向中国市场,在中年女性服装这一细分蓝海中建立起中年消费者的忠诚度,抢占中国市场、扩大市场份额。

（3）Weavers及Weavers Girl品牌

根据中国第六次人口普查数据，环球星光旗下女童服饰品牌Weavers Girl的针对群体——4-10岁女童在2015年大概能达到有4500万,随着经济的增长和社会认知的提高,父母对于儿童产品越来越重视,这一部分人口将转化成很庞大的消费群体。儿童服装作为与孩子最贴身的产品,消费者对其的要求必然越来越高,中高端儿童服饰的需求也必将越来越旺盛。

因为缺乏身份认同作用,更换速率更快,儿童服饰最重要的因素与成人服饰不同,不是更注重品牌、样式、剪裁不同,而在于面料,就是舒适性和安全性。

作为一个美国品牌,Weavers Girl在安全性上有着天然的优势,不仅仅是国人对本土产品的不信任、不认同,也是身为大厂商的环球星光在生产环境、品控上本土企业所不能实施的标准。

在本次收购完成后,环球星光将利用媒体、电商等平台,对Weavers Girl系列女童服饰的舒适性、安全性做突出宣传,同时配以优秀的设计理念进行来推广产品,吸引消费者。

2、高端品牌建设项目

通过本项目,环球星光将加大品牌研发力度,在原有的品牌研发设计基础上,进一步改善现有研发条件,为设计师获取设计灵感提供更舒适的工作环境,同时给后期不断引入高端设计人才预留工作空间,进而提升产品的设计研发实力和品牌档次。

同时,环球星光未来将考虑收购兼并优秀服装品牌,快速拓展公司的经营规模和市场影响力。

通过本次高端品牌建设项目,将提升环球星光产品的设计研发实力和品牌档次及影响力,为环球星光的快速发展注入持久的活力。

（三）项目投资情况

本次环球星光品牌推广项目总投资为10,000万元,其中4,000万元用于广告推广,6,000万元用于建设期内引进高端设计师（截至2014年8月31日环球星光有188名设计人才,拟通过本项目再引进一个设计师团队约46名设计人员）。

本项目投资具体构成情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资额度（万元）	所占比例
1	自有品牌中国电商推广项目—广告推广费	4,000.00	40.00%
2	高端品牌建设项目—设计师工资	5,700.00	57.00%
3	高端品牌建设项目—电脑及运营系统	300.00	3.00%
合计		10,000.00	100.00%

（四）项目建设周期

本项目预计实施期为3年,待募集资金到位后,环球星光将按业务发展需要,合理控制项目建设进度。

单位:万元

序号	工程或费用名称	第一年	第二年	第三年	合计
1	广告推广费	1,800.00	1,200.00	1,000.00	4,000.00
2	设计师工资	910.00	2,180.00	2,610.00	5,700.00
3	电脑及运营系统	300.00	0.00	0.00	300.00
合计		3,010.00	3,380.00	3,610.00	10,000.00

本次高端品牌项目拟引进人员安排如下：

序号	部门/岗位	合计
1	设计研发总监 Design Director	1
2	高级设计师 Senior Designer	4
3	助理设计师 Assistant Designer	6
5	图案设计师Graphic & Textile Designer	7
6	版型师Pattern Maker	5
7	技术设计师Technical Designer	10
8	样衣缝制师Design Sample Sewing	12
合计		45

注:设计人员在第一年分批引进,第一年工资预算按照年工资一半计算,后续两年工资在前一年基础上增长约20%。

（五）项目效益分析

本项目不直接产生具体的经济效益,但通过实施本项目,一方面,将吸引和培养优秀设计研发人员,有利于储备公司的人力资本;同时,将对环球星光的品牌形象和设计研发能力的提升起到强有力的支撑作用,具有提高品牌附加值和为公司创造更大经济效益的潜在功能,对公司的长期盈利能力和可持续发展做出重要贡献。

四、环球星光美国物流基地项目

（一）项目概况

公司拟将募集资金中12,000万元对环球星光增资用于美国物流基地项目。

环球星光在美国的现有物流中心系在洛杉矶租赁,占地面积约21,000平方米,该物流中心已不能满足环球星光快速发展的需要。环球星光拟通过此次募集资金的投入在美国洛杉矶购买约25,000平方米的办公仓储物流中心,建设自有物流基地,实现年货物流转量约3,000万件,改善企业的物流条件,同时节省相应的租赁成本。

（二）项目实施的必要性

供应链管理是服装企业的重要环节,也是环球星光目前的核心竞争力之一。而物流基地则是供应链管理的核心环节,是联系供应商、公司与客户的枢纽,关系到企业的采购、销售以及资金流转等各个环节,高效的物流基地将能保障企业存货的安全性、提高货物周转率、加强客户的采购满意度、加快企业资金回笼,进而提升企业价值。

环球星光目前在洛杉矶有两个物流渠道,一是Unger在洛杉矶East 15th Street 1515号租赁的洛杉矶总部的物流中心（占地面积约21,000平方米,年货物流量约2.400万件,年租金约123.60万美元）,另一个是第三方提供的物流服务,目前这两个物流渠道提供的年货物流转量共约为3,000万件。环球星光现有租赁的物流中心已不能满足公司快速发展的需要,通过本项目的实施,将购建自有物流基地,进一步改善和加强公司物流条件,提高企业的竞争力。

（三）项目实施的可行性

本项目主要通过在美国洛杉矶购买办公仓储一体化物流中心进而建设自有物流基地，根据地产中介公司Lee & Associates 2014年9月提供的资料显示,在美国洛杉矶有大量相应的仓储物流中心出售,待资金到位后环球星光可直接于市场上进行公开购买。同时,美国洛杉矶的仓储物流中心建设标准均较高,当地相关待出售仓储物流中心大多能满足环球星光的基本运营要求,环球星光购买后进行简单的装修和整改即可投入使用。

（四）项目投资情况

本次环球星光美国物流基地项目总投资为12,000万元,本项目投资周期为6-12个月,待资金到位后直接用于在洛杉矶购买约25,000平方米左右的办公室和物流中心一体化基地,并在此基础上进行相应的装修和整改,建成公司的物流基地。

本项目投资具体构成情况如下表所示：

序号	工程或费用名称	投资额度（万元）	所占比例
1	办公仓储一体化基地购置费	9,540.00	79.50%
2	配套工程费	553.50	4.61%
3	办公设备	799.50	6.66%
4	电脑系统及软件	184.50	1.54%
5	运载车辆	922.50	7.69%
合计		12,000.00	100%

（五）项目效益分析

本项目不直接产生具体的经济效益,但通过实施本项目一方面可以节省目前的环球星光现有租赁的办公及物流仓储租赁费用123.60万美元/年,更重要的是可以进一步改善企业的物流条件、加大货物运转能力、提升企业的实力形象,成为环球星光后期继续保持高速持续发展的重要保障,符合环球星光的战略发展。

五、补充流动资金

公司拟将募集资金中63,738.77万元用于补充流动资金。这也是保持公司未来可持续发展的客观需要,具有充分的必要性和可行性。

公司和环球星光现有运营资金均紧缺,靠自身资金难以推动环球星光进一步发展,通过本次募集资金来补充流动资金,可以支持其主营业务的发展,提供其正常经营和扩张的所需资金,同时帮助其进一步地对外收购和垂直整合、利用现有的研发设计和生产制造平台深度挖掘产业供应链价值,更好地抓住市场机遇,逐步提升其业务规模和经济效益。

六、董事会关于资产定价合理性的讨论与分析

针对本次募集资金投资项目的股权收购部分,收购对价根据环球星光股权的评估价值,经交易双方协商确定。

2015年1月20日,北京天健兴业资产评估有限公司为本次股权收购出具了天兴评报字（2014）第1312号《宁夏大元化工股份有限公司拟非公开发行股份募集资金购买资产项目涉及之环球星光国际控股有限公司整体资产评估报告》,以收益法评估结果,得出在以2014年8月31日为评估基准日评估环球星光的股东全部权益的价值为205,431.76万元。因此,本次募集资金拟收购的环球星光95%评估值为205,431.76万元*95%=195,160.17万元,交易双方确认环球星光95%股权的交易价格为18.8亿元。

（一）本次评估的方法选择

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

资产基础法在企业价值评估时容易忽略各项资产综合的获利能力,尤其不适用于一些拥有大量无形资产经济实体的企业价值评估。对于环球星光来说,实物资产占比相对很小,其主要资源包括客户关系、服装品牌、供应链管理等无形资产。结合本次经评方、评估目的,本次评估不宜采用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论,即对投资者来讲,企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值,但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产,能完整体现企业的整体价值,其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看,由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据,根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平,并且未来收益的风险可以合理量化,因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。市场法评估数据直接来源于市场,它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观;评估方法以市场为导向,评估结果说服力较强;参考企业与目标企业的价值影响因素趋同,影响价值的因素和价值结论之间具有紧密联系,其关系可以运用一定方法获得,相关资料可以搜集。从上述市场法的特点可以看出,确定价值或检验价值最好的地方就是市场。评估目标公司一个基本的途径就是观察公众市场并寻求这样的价格证据:因股资者愿意为类似的公司付出多少价格。由于资本市场上有较多为被评估单位相同或相似行业的上市公司（或由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似公司的交易案例）,其市场定价可以作为被评估单位市场价值的参考。美国的资本市场是一个成熟的市场,因此本次评估采用市场法进行评估是完全可行的,而且在国内的产权交易市场中,各类投资者更倾向于市场法进行估值,因此本次评估适用市场法。

因此,本次评估选用收益法和市场法进行评估。

（二）本次评估的评估假设

1、收益预测的基础

在对环球星光的收益预测过程中,评估师主要考虑了以下因素:

（1）环球星光为一家注册于美属维尔京群岛的平台公司,平台公司没有开展业务,也未设立管理部门,其经营业务由所属八家公司分开展,其收益也由所属八家公司（进一步划分为三个业务板块）合并而成,环球星光的企业价值即为所属八家公司的价值加总结果。因此本次评估主要依据了八家公司的合并报表。

（2）根据公司重组过程以及业务的需要,企业分别编制了法定合并财务报表和模拟合并财务报表。本次评估过程中,对于基准日时点的财务状况分析主要依据了法定合并财务报表,在对未来收益状况分析过程中,使用了模拟财务报表的数据。

（3）由于环球星光所属八家公司的业务类型、注册地各有不同,公司所适用的税务政策不一,因此在预测过程中首先对各公司或者各业务板块的收益状况进行预测，在此基础上考虑内部产品转移或者服务转移对收益的影响,然后按照各个公司的收益规模分布计算所得税费用,最后将八家公司的收益进行合并,形成环球星光的合并利润表。

（4）对于美国公司，在评估基准日之前,Oneworld、Unger以及APS Global皆为注册于美国特拉华州的Limited Liability Company，LLC主体在税收上类似国内的合伙企业,公司层面无需缴纳公司所得税,而是穿透到股东,由股东缴纳个人所得税或公司所得税。在评估基准日以后,APS Global变更为C-Corporation纳税类型,将适用40.75%的公司所得税税率（8.84%的州税及35%的联邦税）;Oneworld和Unger通过资产包内重组股东变更为环球星光，将由环球星光（法人纳税主体）就Oneworld和Unger的利润缴纳适用40.75%的公司所得税税率（8.84%的州税及35%的联邦税）。因此这三家公司在预测中最终适用40.75%的税率;APS ES注册于萨尔瓦多免税区,假设经过整合以后其依然能够保持现有税收政策不变。

对于香港公司,香港4家公司按《香港法例》及《税务条例》规定的应纳税所得额计征,税率为16.5%,其中Orient Gate已申请离岸税豁免,由于其生产和销售均不在香港本地,因此具有免税的优惠,国税率为0。

评估师按照上述税率进行测算,未考虑由于并购或者分红可能存在的其他税负。

（5）对于基准日以后的2014年9-12月经营成果,直接以企业实际经营结果为准,对于2015年的盈利预测数据主要基于公司已有的产品订单、公司全年预算数据、经营规划目标等资料确定，2016年及以后的盈利预测主要基于公司战略定位、发展规划并参考行业平均发展水平综合确定。

（6）产品和服务的成本主要根据公司现有毛利率水平以及公司管理目标进行预测。

（7）在收入成本预测过程中,还充分参考了公司与供应商、客户及关联方之间签订的生产、供货及往来等协议。

（8）公司管理层对企业未来发展前景的规划、新产品或者服务的开拓计划、目标市场以及目标市场占有率的规划,成本费用的管理目标等资料为本次评估预测的基础。

（9）盈利预测中所涉及的外币金额均按照评估基准日有效的汇率中间价进行折算，美元汇率为1美元等于6.1647人民币元,港币汇率为1港币等于0.79543人民币元。

2、预测的一般假设条件

（1）假设所有待评估资产已经处在交易过程中,根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

（2）假设资产拟进入的市场为充分发达与完善的市场,是一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场,在这个市场上,买方和卖方的地位平等,都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

（3）假设评估资产正处于使用状态,并且处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下,没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件,其评估结果的使用范围受到限制。

（4）企业持续经营假设:假设各标的股权资产未来收益期经营业务范围不发生重大变动,以评估基准日存在的状态持续经营。

（5）假设公司所在国家和地区（包括中国、中国香港、美国、萨尔瓦多）国家现行的有关法律、法规及政策,国家宏观经济形势无重大变化;本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

（6）假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性收费等不发生重大变化;本次评估测算各项参数取值也未考虑通货膨胀因素。

3、预测的特殊假设条件

（1）假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（2）假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规。

（3）假设被评估单位现有及未来的管理层是有能力且负责的,并能稳步推进公司的发展计划。

（4）假设被评估单位发展规划及生产经营计划能如期实现。

（5）假设被评估单位能够继续控制其拥有的各项资源（包括人力资源、特许经营权、营销网络、客户渠道等）,以保持其核心竞争能力。

（6）假设未来管理层架构和团队保持稳定,不会出现影响未来战略实施的变动;

（7）假设资产包内公司业务转移是符合当地税法规定的,且业务内容是合法有效的。

（8）香港贸易公司将联系客户、接受订单、寻找供应商、报关出口和货款结算等业务,委托给在上海办公的自有业务人员完成,根据相关协议,这些业务人员的劳动关系挂靠在振淳（上海）贸易有限公司名下。本次评估假设环球星光继续采用这种模式,对供应商进行管理,以保持环球星光在供应链管理上的优势。

（三）评估方法

1、收益法

（1）方法简介

企业整体价值收益法评估的基础是经济学预期效用理论，是通过对评估对象所运用的资产进行综合分析,从资产整体运营收益的角度出发,测算被评估资产在未来的预期收益值,并按特定的折现系数估算出其企业资产现时公平市值的一种评估方法。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法,该方法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力,从而确定企业资产价值的途径。这种方法不仅考虑了企业资产现有价值,同时还考虑了无形资产,特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。

用收益法进行公司整体价值评估时,将首先对公司竞争能力和发展战略进行分析,其次将基于公司历史经营业绩、目前公司资源状况、未来发展计划,对公司未来财务及收益状况进行预测。

由于被评估企业所面临的外部环境因素、行业竞争状况、企业竞争地位能够合理分析,企业的业务流程明确,影响企业收益的各项参数能够取得或者合理预测,其面临的风险也能够预计和量化,具备使用收益法的条件。

（2）评估模型

本次评估收益法模型选用企业自由现金流模型。

公司股东全部权益价值=公司经营价值+溢余资产价值？溢余负债价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-付息债务价值

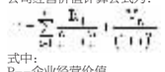
=公司投资资本价值-付息债务价值

公司经营价值包括经营性资产、负债价值,是指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产及对应的负债。

非经营性资产、负债是指与公司的经营没有直接关系的、不是用来获取经济利益的资产及对应的负债。非经营性资产一般包括:溢余货币现金、交易性金融资产、应收利息、应收股利、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、投资性房地产、递延所得税资产等;非经营性负债一般包括:交易性金融负债、应付利息、应付股利、预计负债、递延所得税负债等。

付息债务是指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款、带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

公司经营价值计算公式为:



式中:

P--企业经营价值

Ri--企业自由现金流量

r--折现率,以企业加权平均资本成本作为折现率

n-详细预测期间

i--收益年期

Vn--详细预测期末的企业后续价值。

企业自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)-营运资金增加额+折旧及摊销-资本性支出

=息税前利润×(1-所得税率)-营运资金增加额-资本性支出净额

（3）评估步骤

本次评估将合理预测被评估企业未来的收益状况,并将其收益和终值折现,确定被评估企业的经营价值。运用该种方法具体分为如下六个步骤:

1）确定预测期间内企业净收益、自由现金流量及财务状况;

2）确定企业在详细预测期末的后续价值;

3）采用适当折现率将净收益和后续价值折现现值。折现率应考虑相应的形成该收益的风险因素和资金时间价值等因素;

4）将现值相加,确定企业的经营价值;

5）在企业的经营价值中加上非经营性资产和非经营性负债的净值,得出企业整体价值。

6）在企业的整体价值中减去基准日付息债务的价值,得出股东全部权益价值。

根据持续经营原则,本次评估假定企业持续合法经营,并在可以预测的未来没有发生企业终止经营的事件。

（4）公司未来财务及收益状况预测

1）预测思路

本次评估预测按照以下思路展开:第一、根据历史数据对环球星光整体收入结构进行分析;第二、将业务划分为三个板块,并根据各板块业务特征、目标市场、在手订单、业务内部转移协议、资源和业务整合目标等,分别对各业务板块的业务收入和收益状况进行预测;第三、在此基础上,对收入、成本、费用数据进行合并,形成合并的预测损益表;第四、依据历史的资产管理能力比率、预期的资本支出规模、公司未来规划等资料编制预测的资产负债表,在此基础上,计算预测的自由现金流量。

2）盈利预测

本次评估师对环球星光的未来收益预测是从详细分析公司的历史产品销售及收入规模、结构、增长情况,以及毛利率水平着手,结合公司现有订单及合作协议展开的。考虑到业务、税率的差异以及资产包内公司之间的业务往来,本次盈利预测分为三个板块,分别是One world & Unger、APS和香港板块,各板块预测之后再进行合并预测。

由于各板块适用的税率存在差异,因此在预测过程中需要考虑资产包内各公司之间的业务往来对盈利预测结果的影响。根据环球星光集团内部现有协议,资产包内公司之间的业务往来可概括为:APS ES为APS Global提供采购;APS Global向Unger支付设计费及代理销售费;Onworld&Unger向Diamond Dragon支付服务佣金费;Star Ace为Onworld&Unger提供采购;此外,Star Property为Star Ace和Diamond Dragon提供房屋出租服务。

根据上述协议中关关联往来费用支付的方式可知，本次预测的先后顺序应当是APS Global和APS ES,然后是Oneworld和Unger,最后是香港板块。对三个板块的盈利状况进行预测之后,在合并之前需要对三个板块之间的关联业务进行内部抵消，主要的关联往来主要有:APS Global与Unger之间设计费与代理销售