

探路者控股集团股份有限公司

(Toread Holdings Group Co., Ltd.)



非公开发行股票  
发行方案的论证分析报告  
(修订稿)

2015年11月

探路者控股集团股份有限公司（以下简称“探路者”、“公司”或“本公司”）是在深圳证券交易所创业板上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增加公司资本实力，提升盈利能力，根据《公司法》、《证券法》和《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定，公司编制了2015年度非公开发行股票发行方案的论证分析报告。

## 一、本次发行的背景和目的

### （一）本次发行的总体背景

#### 1、政策背景

2015年5月，国家旅游局发布《关于促进旅游业与信息化融合发展的若干意见》（征求意见稿），明确：积极推动旅游企业经营管理的信息化。总结推广重点网络旅游企业的经验，促进传统旅游企业网络化、信息化。持续深入推进智慧旅游企业、智慧旅游景区试点示范和建设发展，为用信息技术武装旅游企业探索道路、积累经验。加快旅游信息化标准研究制定和统一的信息资源库等基础平台建设，加强对旅游电子商务和经营服务信息化的指导规范和支持服务。

2015年5月，国务院发布《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》，明确：电子商务与其他产业深度融合，成为促进创业、稳定就业、改善民生服务的重要平台，对工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展起到关键性作用。鼓励支持旅游景点、酒店等开展线上营销，规范发展在线旅游预订市场，推动旅游在线服务模式创新。鼓励有条件的大型零售企业开办网上商城，积极利用移动互联网、地理位置服务、大数据等信息技术提升流通效率和服务质量。支持中小零售企业与电子商务平台优势互补，加强服务资源整合，促进线上交易与线下交易融合互动。

2015年3月，国家发改委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确：加强旅游合作，扩大旅游规模，互办旅游推广周、宣传月等活动，联合打造具有丝绸之路特色的国际精品旅游线路和旅游产品，提高沿线各国游客签证便利化水平。推动21世纪海上丝绸之路邮轮旅游合作。积极开展体育交流活动，支持沿线国家申办重大国际体育赛事。

2014年10月，国务院发布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》，明确：到2025年，基本建立布局合理、功能完善、门类齐全的体育产业体系，体育产品和服务更加丰富，市场机制不断完善，消费需求愈加旺盛，对其他产业带动作用明显提升，体育产业总规模超过5万亿元，成为推动经济社会持续发展的重要力量。大力发展以冰雪运动为代表的全民健身活动和以足球为代表的竞技体育项目。在有条件的地方制定专项规划，引导发展户外营地、徒步骑行服务站、汽车露营地、航空飞行营地、船艇码头等设施。

2014年8月，国务院发布《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》，明确：以转型升级、提质增效为主线，推动旅游产品向观光、休闲、度假并重转变，满足多样化、多层次的旅游消费需求。到2020年，境内旅游总消费额达到5.5万亿元，城乡居民年人均出游4.5次，旅游业增加值占国内生产总值的比重超过5%。建立旅居全挂车营地和露营地建设标准，完善旅居全挂车上路通行的政策措施。制定旅游信息化标准，加快智慧景区、智慧旅游企业建设，完善旅游信息服务体系。年度土地供应要适当增加旅游业发展用地。进一步细化利用荒地、荒坡、荒滩、垃圾场、废弃矿山、边远海岛和石漠化土地开发旅游项目的支持措施。

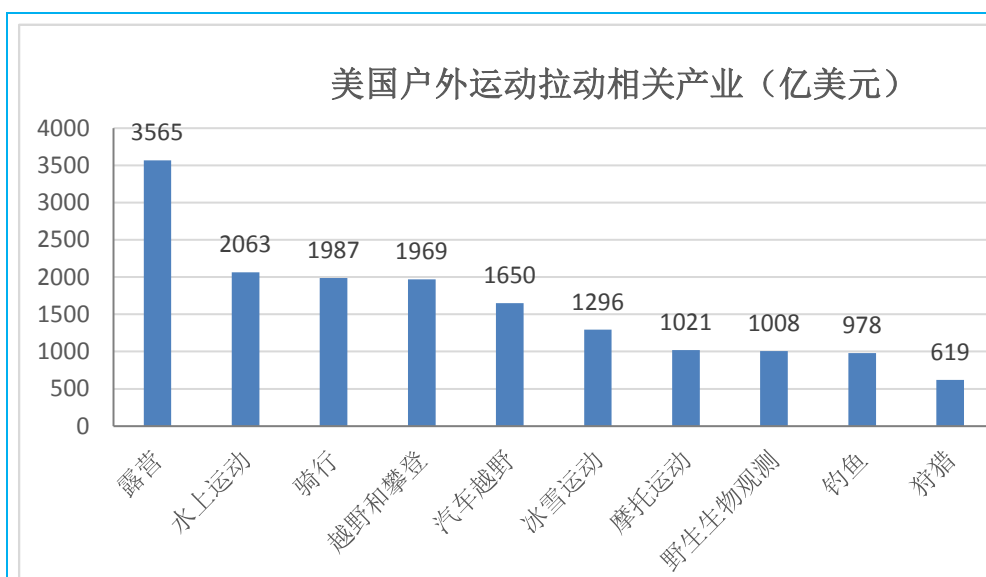
上述各项政策的出台，为公司“探路者云项目”、“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”、“绿野户外旅行O2O项目”、“户外用品垂直电商项目”和“户外安全保障服务平台项目”等募投项目的顺利实施，推进探路者户外生态圈战略落地，打造探路者户外生活综合服务平台创造了良好的政策环境。

## 2、行业背景

(1) 欧美发达国家户外运动产业的发展历程为中国户外运动产业未来发展方向提供了可参照依据

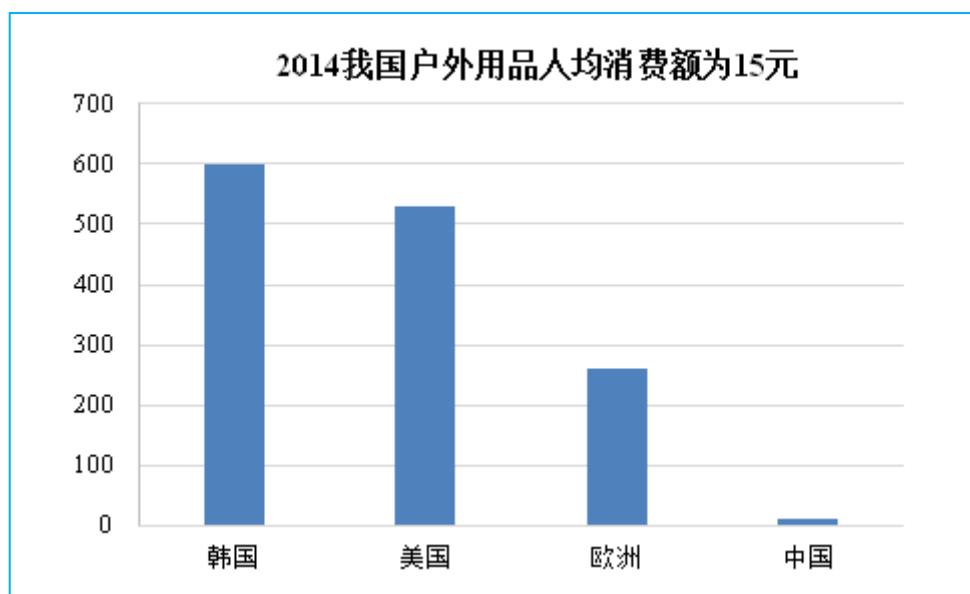
发达国家户外运动发展历史较为悠久，文化底蕴较为深厚，成为各国人民平日消遣、节假日度假以及外出旅游的主要选择之一，融入到日常生活方式之中。

根据OIA的统计，2013年美国户外产业直接消费额为6,455亿美元，其中，户外用品销售额为1,207亿美元，占比18.7%；旅游及旅游相关支出为5,248亿美元，占比81.3%，户外旅行及相关服务规模远大于户外用品市场。2013年美国户外产业带动露营、水上运动、骑行等相关产业1.62万亿美元，占美国当年GDP的9.64%。



数据来源：OIA

2013年美国户外运动参与人数为1.41亿人次，参与率为49.1%。根据COA的市场调研报告，2013年我国参与户外运动的人数为1.3亿人，参与率为9.5%。



数据来源：国家体育总局、三星服装研究所和COCA

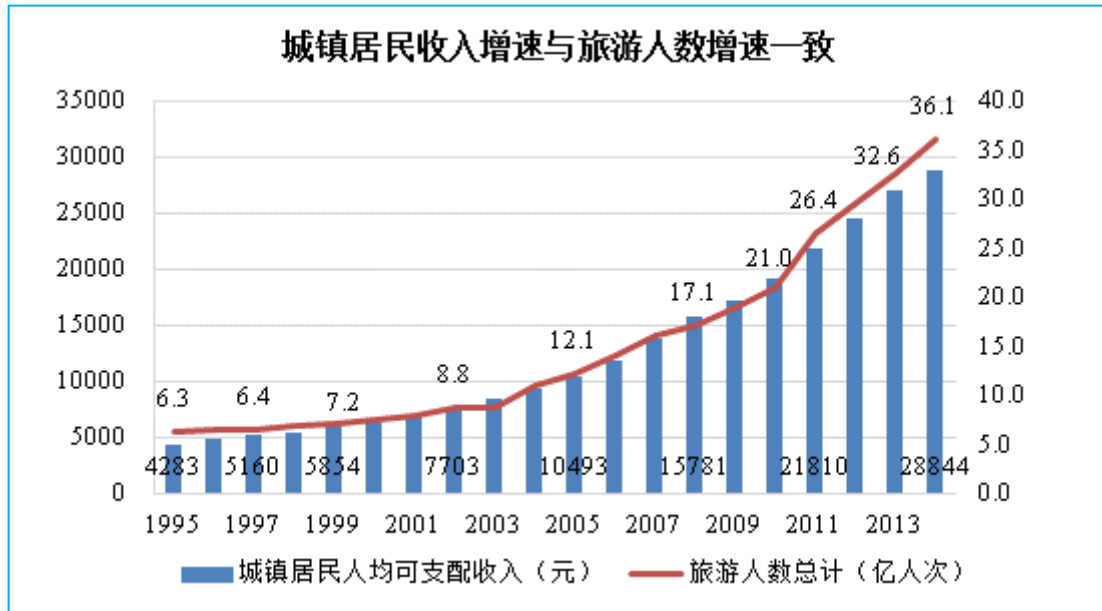
根据COCA数据统计，2014年我国户外用品人均消费额约为15元。而根据三星时装研究所的报告，2013年美国、欧洲和韩国的户外用品人均消费额分别为530元、260元和600元。

综上，虽然我国户外运动市场在过去的十年中有了长足的进步，但是仍然面临参与率低、人均消费不足的问题，同户外运动产业成熟的国家相比仍有巨大差距。

(2) 随着国民收入的持续提高，中国户外运动产业正处于爆发性增长的阶段

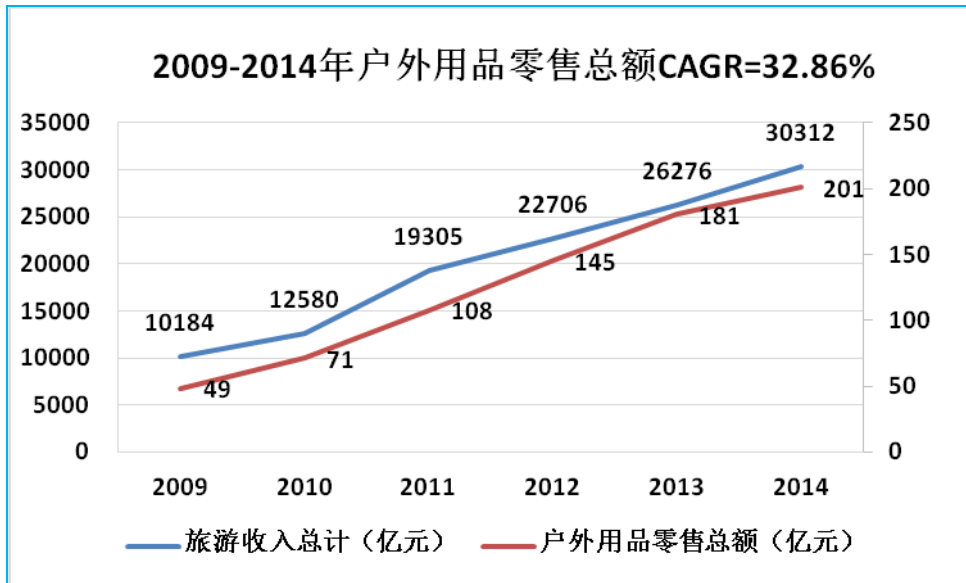
户外运动产业在中国是一个新兴的快速成长的朝阳产业。根据马斯洛的需要层次理论和欧美等发达国家经验，当人均可支配收入进入 5,000 美元区间时，户外运动需求将会呈现爆发性增长。从 2007 年开始，我国东部发达省份人均可支配收入开始陆续进入 5,000 美元区间，而 2014 年我国城镇居民人均可支配收入亦达到 28,844 元，按人民币兑美元 6.1 的汇率折算成美元为 4,728 美元，预计未来一到两年，我国城镇居民人均可支配收入可突破 5,000 美元。由于我国尚无户外运动产业市场规模的权威统计数据，根据户外运动与旅游的关联程度，以城镇居民人均可支配收入与旅游出行人次的关系、旅游总收入增速和户外用品零售总额增速的关系作为替代，来考察我国户外运动产业的发展状况。

城镇居民人均可支配收入增速与年旅游人数增长率之间几乎处于同步关系。



数据来源：wind 数据终端

2009-2014 年户外用品零售总额的年均复合增长率为 32.86%，高于同期旅游总收入 24.38% 的年均复合增长率。2009 年以来户外运动产业的增长主要来源于人均收入已经达到或超过 5,000 美元的东部发达省份，未来十年内，占据我国绝大部分市场的其他省份将成为新的增长点。

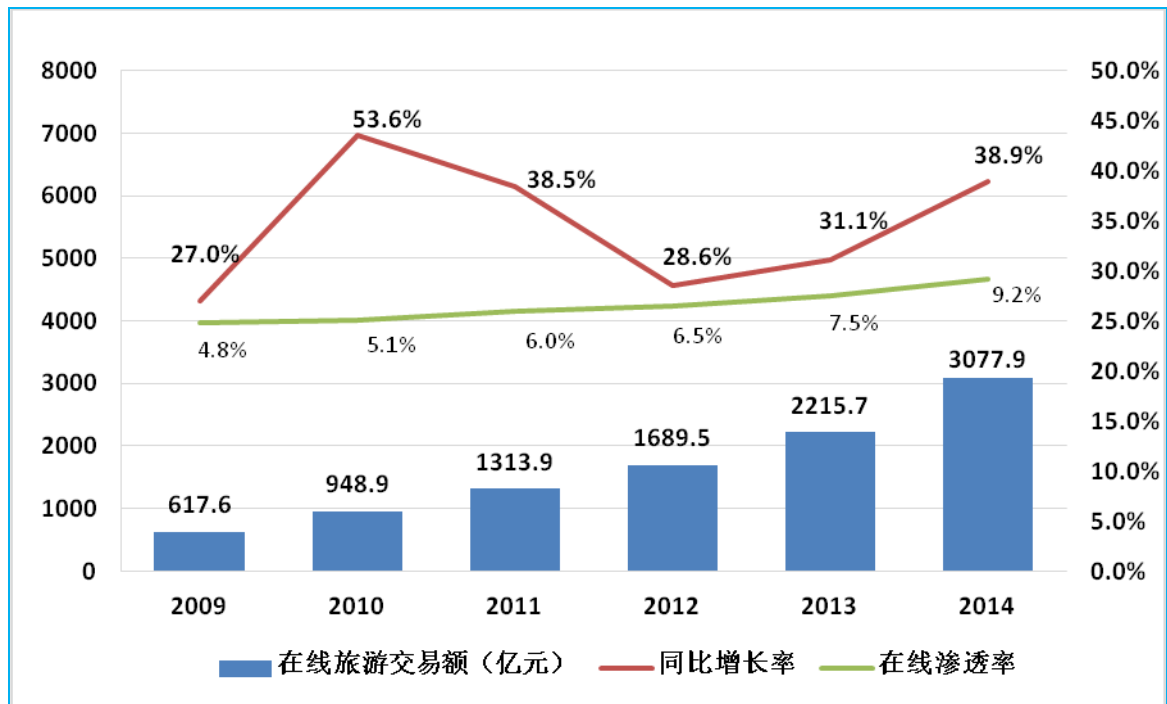


数据来源：国家统计局，COCA

### (3) 中国旅游行业、特别是出境游及在线旅游行业进入快速发展时期

据世界银行统计，人均国民收入超过 3,000 美元后，旅游消费在居民消费结构中 will 占据越来越高的比例。根据国家统计局数据，2014 年国内旅游 36.11 亿人次，同比增长 10.67%；出境旅游首次突破 1 亿人次大关，达到 1.17 亿人次，同比增长 18.74%。根据国家旅游局数据，截至 2014 年底，中国公民出境旅游目的地国家和地区达 151 个。

根据艾瑞咨询的统计，2014 年我国在线旅游市场交易规模达 3,077.9 亿元，比 2013 年增长 38.9%，占旅游业总收入的比重为 9.2%，比去年提升 1.7 个百分点。未来 4-5 年市场增速将持续保持 20% 以上的年均复合增长率，这使得中国成为当下全球在线旅游市场发展速度较快的地区。2009-2014 年中国在线旅游交易情况如下：



数据来源：艾瑞咨询

### 3、互联网融合渗透的背景

当前全球正在兴起新一轮科技革命和产业变革，以互联网、云计算、大数据、物联网等为代表的新技术已经渗透到各行各业，推动行业变革和提升，产生越来越深刻和广泛的影响。“互联网+”的实践风起云涌，推动传统产业转型升级，极大地改变着经济社会面貌，“互联网+”正式被纳入国家经济的顶层设计。尤其是云计算已经成为打造信息产业新业态、推动传统产业升级和新兴产业成长的新动力，大数据成为互联网时代的新能源。

互联网的移动化、融合化、平台化等趋势，将开辟更深交融、更广交互、更高智能的发展新阶段。应用形态不断扩展，宽带移动、多媒体、智能搜索等将使互联网应用范围和信息智能空前提升，社会化网络和大规模交互式协同将不断扩大创新空间、加速创新步伐。互联网发展形成的跨界融合将不断深入，推动智能终端、软件等产业的深刻变革，更与购物、旅游等传统产业加速融合集成，催生新业态和新市场。

目前各产业都在努力推进虚拟经济与实体经济的深度融合，实现“四个互联网化”：营销模式互联网化，实现线上线下整合（O2O）；通过用户参与等方式实现产品模式互联网化，开展用户定制（C2B）；按照平等、开放、协作、分享的

互联网精神，实现管理模式互联网化；建立内部赛马和跨界颠覆方式，实现商业模式互联网化，以高效率整合低效率。

探路者已着手适应、引领“互联网+”的潮流，围绕“成为健康生活方式有力推动者”的使命，致力于吸引和聚集更多的户外用户、聚合户外生态圈更多的资源和服务，为用户提供一体化的户外生活整体解决方案。

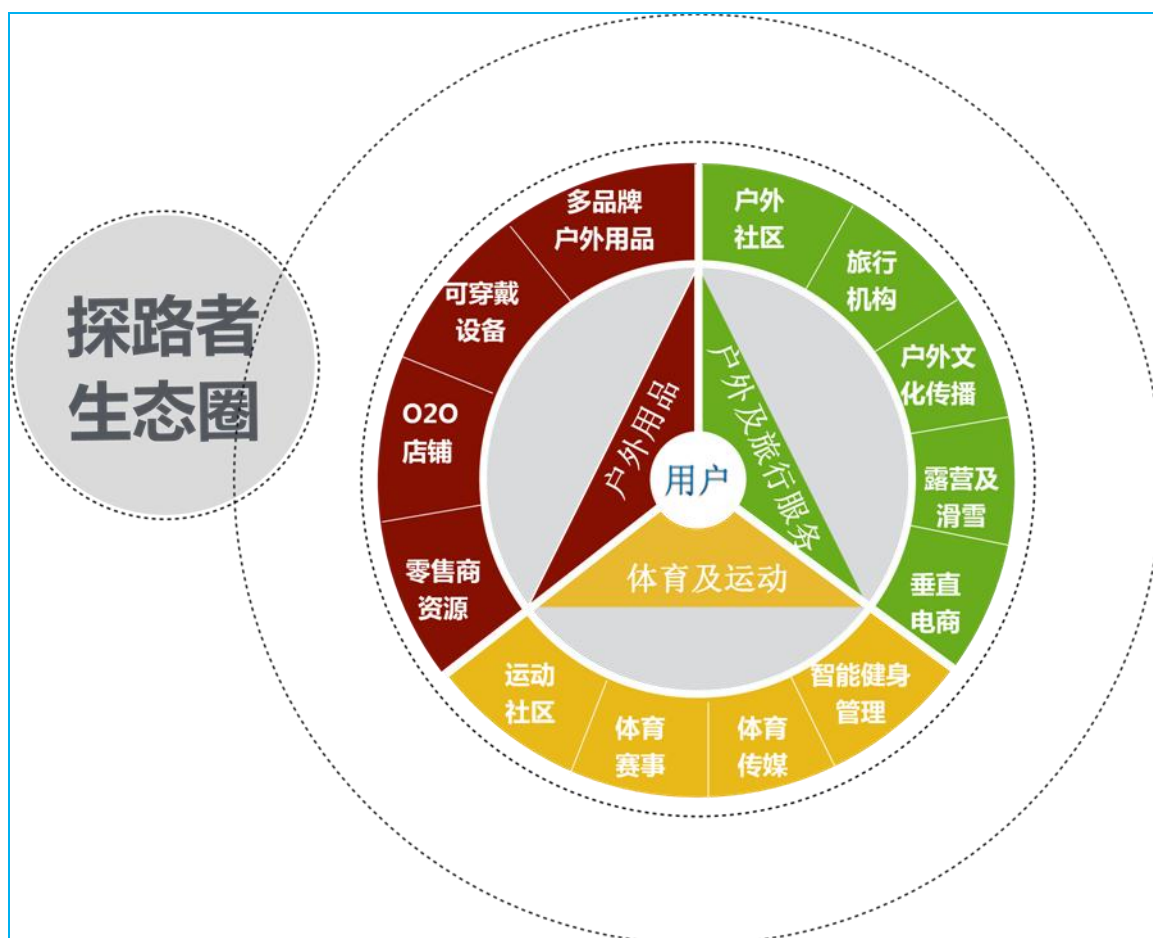
## **（二）本次发行的目的**

公司是国内领先的户外生活整体解决方案专家，可以提供户外装备清单、户外活动、观光及度假旅游等一体化的专业服务。本次非公开发行的顺利实施将有助于加快探路者打造户外生态圈战略的落地，进一步夯实探路者作为户外生活整体解决方案专家的领先地位，实现探路者成为大众运动、户外活动及自然旅行健康生活方式有力推动者的愿景。

### **1、加快探路者户外生态圈战略的落地**

公司是国内领先的户外生活整体解决方案专家，可以提供户外装备清单、户外活动、观光及度假旅游等一体化的专业服务，其中户外装备清单涵盖户外服装、户外鞋品和户外装备等三大系列，户外活动涵盖一切基于自然场地和非竞技体育目的的人工场地上的体育活动。





探路者户外生态圈战略图

探路者当前的业务较为分散，尚未聚合成面向用户的一体化解决方案；同时，存在尚不能满足用户个性化需求的空白地带，亟需通过自建或整合资源的方式补足。探路者户外生态圈的构建，可以通过聚合集团内外合作伙伴的产品和服务资源，为用户提供多样化、细分化、场景化的一体化产品和服务，从而持续保持和提升探路者在户外产业领域的竞争力。

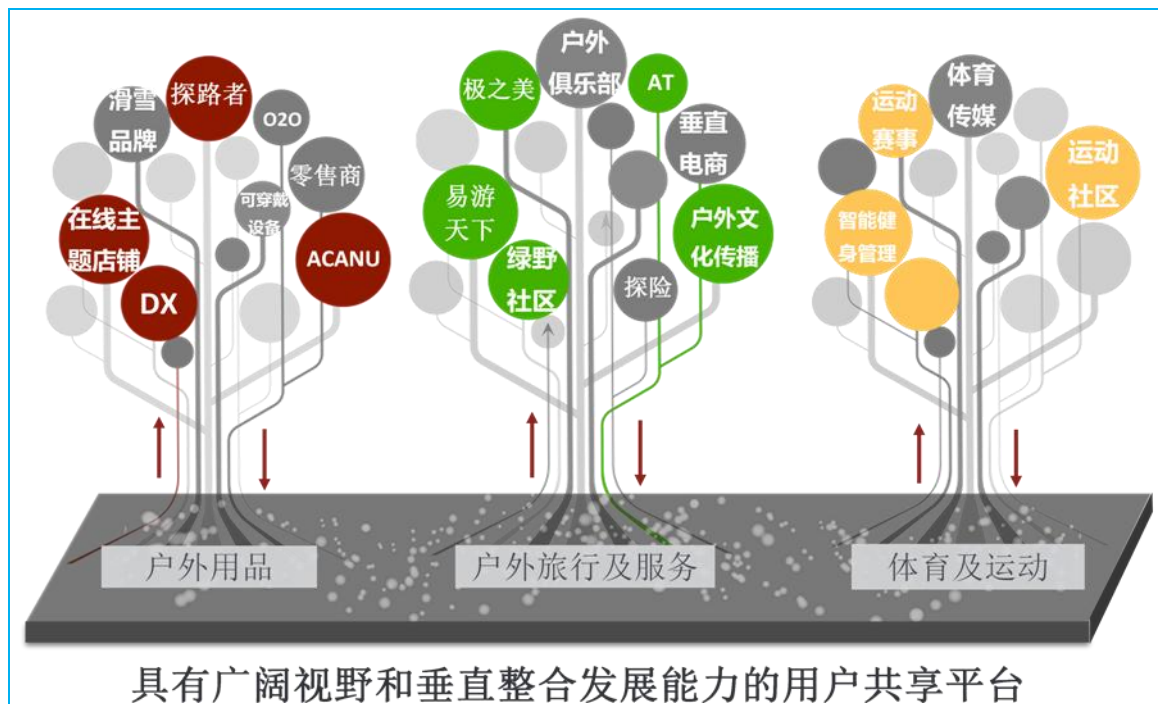
跨界创新与融合成为新竞争力的主要来源，也成为颠覆传统行业的黑马。探路者不仅需要推动集团内部的双边或多边协同，更需要以统一的云平台为基础来聚合生态圈资源，推动跨界协作，发挥网络效应，促进户外产业的持续创新、互利共赢。

此外，结合“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”、“绿野户外旅行O2O项目”、“户外用品垂直电商项目”和“户外安全保障服务平台项目”，探路者云作为户外大数据沉淀、分享与创新驱动的平台，将沉淀用户、装备、交易、线路、活动、用户生成内容（UGC）、资源等多类大数据，通过分享、应用和深度挖掘，开展大规模精准营销，驱动产品、服务、业务、资源和商业模式创新。

本次非公开发行的顺利实施，可以切实加快探路者户外生态圈战略的落地，为抓住未来户外生活领域的巨大市场机会打下良好基础。

## 2、进一步夯实探路者作为户外生活整体解决方案专家的领先地位

作为A股首家户外运动产业上市公司，上市以来，公司积极应对激烈的市场竞争环境以及用户日益增长的个性化需求，充分运用自身资源与资本市场平台优势，采取内生式增长和外延式扩张并举策略，在大力发展原有户外用品业务同时，通过一系列对外投资举措，已经初步完成了围绕用户户外活动全程的业务布局，包括探路者为用户提供自有装备、绿野网为用户提供出行户外活动社区及预订平台、易游天下为用户提供旅行O2O综合服务；AsiaTravel以线上和线下相结合的方式为用户提供机票预订、酒店预订和景点预订等其他综合旅行管理服务，形成了户外生活产业链关键环节的卡位。



在户外用品领域，探路者从2012年启动多品牌战略，目前已建立三大品牌并形成差异化的市场定位：探路者(Toread)专注于徒步、登山等较专业的户外领域；Discovery Expedition专注于自驾、越野等户外休闲领域；阿肯诺(ACANU)专注于户外骑行等领域。此外，公司还通过品牌授权派克兰帝运营童装，已于2014年下半年开始上市销售。未来公司将继续深化全渠道运营，培育线下加盟商线上运营能力，扶持推动加盟商全渠道的业务发展；整合探路者、绿野网、图途线上线下各方资源，充分发挥各方协同作用；对微商等新型渠道布局，整合流量资源。为

了进一步加强与用户联系互动并增强对其多情景的服务能力，公司Social-CRM系统平台正式上线，完成了线上与线下打通、加盟与直营打通、商品与服务打通、现有会员与潜在会员打通等四个打通，通过大数据分析整合会员资源，为用户提供更加优质和精准的产品和服务。

在户外旅行领域，公司于2012年提出了“打造户外旅行综合服务平台”战略，随之开展了一系列的投资与并购活动：投资并增持Asiatravel；收购绿野网、极之美和易游天下；与广东侨兴宇航科技有限公司签署户外安全保障系统战略合作协议，增资途途，业务版图基本成型。对于户外旅行板块，未来探路者将进一步基于用户实现价值链的整合和产业扩张，与户外用品板块及体育产业板块形成有效的协同互补。

在体育产业领域，探路者正在加强体育垂直类媒体和大众体育赛事的布局，并于2015年发起设立体育产业并购基金。公司未来两三年以战略投资为基础，主要关注体育赛事、体育传媒、运动社区、智能健身管理等领域，侧重对体育行业产业链标的挖掘和现有用户、数据等资源之间的整合。

本次募投项目“探路者云项目”、“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”、“绿野户外旅行O2O项目”、“户外用品垂直电商项目”和“户外安全保障服务平台项目”的顺利实施，将进一步夯实探路者作为户外生活整体解决方案专家的领先地位。

### **3、实现探路者成为“大众健康生活方式有力推动者”的愿景**

探路者将以探路者云为基础，整合集团已有的产品和服务，同时发掘新的机会，围绕用户户外活动闭环提供综合服务。为满足用户一体化服务需求，除了探路者自有资源外，还将整合生态圈供应商，建设户外开放平台，协同共享与服务。



## （一）本次发行证券的必要性

### 1、加快实现公司发展战略、促进公司盈利能力持续提升的需要

本次非公开发行将促进公司从单一户外用品提供商向成为大众运动、户外活动及自然旅行健康生活方式的有力推动者的定位转型，公司不仅能为用户提供户外生活整体解决方案的专业服务，而且公司业务将实现线上与线下融合，全方位覆盖户外生活的各个领域，围绕用户户外活动闭环提供综合服务。同时，本次非公开发行有利于公司各项业务与资源发挥协同效应，促进各业务板块资源整合，进一步增强公司户外生活整体解决方案的竞争力，从而在增强公司的核心竞争力的同时加快实现公司发展战略。

### 2、增强公司资本实力和抗风险能力的需要

面对目前户外产业领域良好的发展机遇，本次非公开发行有助于提升公司的资本实力、抗风险能力和持续融资能力，及时把握市场机遇，通过内生式增长及收购兼并等外延式增长，快速提升业务规模，增强整体竞争力；通过本次非公开发行股票募集资金补充公司主营业务发展所需营运资金，可以增强公司的资金实力和持续经营能力，以满足各业务板块发展所带来的资金需求。

### 3、股权融资是现阶段适合公司未来发展状况的融资方式

股权融资能使公司保持稳定资本结构，具有较好的规划及协调性，有利于公司实现长期发展战略。此外，由于募投项目建设周期较长，资金占用量较大，采用股权融资可避免投资不能在短时间内全部收回所造成的偿付压力。随着公司经营业绩的持续增长，公司有能力消化股本扩张和净资产增加对即期收益的摊薄影响，保障公司原股东的利益。

## （二）证券品种选择分析

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的规定，创业板上市公司发行证券的，应满足最近一期末资产负债率高于百分之四十五的条件，但非公开发行股票的除外。

截至 2015 年 3 月 31 日公司资产负债率为 21.88%，在综合考虑前述资金需求和证券品种要求后，公司选择非公开发行股票方式融资。

### 三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

本次非公开发行股票的发行对象范围为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、保险机构投资者、信托投资公司、财务公司、合格境外



机构投资者,以及符合中国证监会规定的其他法人、自然人或其他合格的投资者,发行对象不超过 5 名。本次最终发行对象将在本次发行申请获得中国证券监督管理委员会的核准文件后,根据发行对象申购报价情况,遵照价格优先原则,由董事会与本次发行的保荐机构(主承销商)协商确定。

本次发行对象的选择范围、数量和标准符合《证券发行与承销管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等规范性文件的要求。

#### **四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性**

依据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》,本次发行的定价基准日为发行期首日,定价原则为:发行价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十,或不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的百分之九十。最终发行价格由董事会根据股东大会授权在本次非公开发行申请获得中国证监会的核准文件后,按照中国证监会相关规则,根据竞价结果与本次发行的保荐人(主承销商)协商确定。若公司股票在定价基准日至发行日期间有除权、除息行为,本次非公开发行价格将做相应调整。

该定价方案已经公司第三届董事会第八次会议、2015 年第二次临时股东大会和第三届董事会第十四次会议审议通过,程序合规。

综上所述,本次发行定价的原则、依据、方法和程序的均符合相关法律法规的要求,合规合理。

#### **五、本次发行方式的可行性**

本次发行采用非公开发行方式,在中国证监会核准的有效期限内择机向特定对象发行。

##### **(一) 本次发行方式合法合规**

1、公司本次非公开发行股票符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定:

“(一)最近二年盈利,净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据;

(二)会计基础工作规范,经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行,能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性,以及营运的效率与效果;

(三)最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红;(四)最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告;被注

册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；

（五）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票除外；

（六）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。”

2、公司不存在违反《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条的情形：

“（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（四）上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（五）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（六）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。”

3、公司的募集资金使用符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条中的相关规定：

“（一）前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致；

（二）本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定；

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资

于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（四）本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性。”

综上，公司符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定，且不存在不得发行证券的情形，发行方式亦符合相关法律法规的要求，发行方式合法、合规、可行。

## （二）确定发行方式的审议和批准程序合法合规

本次非公开发行股票已经公司第三届董事会第八次会议和第三届董事会第十四次会议审议并通过，董事会决议以及相关文件均在中国证监会指定信息披露网站及指定的信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。

公司于2015年6月23日召开的2015年第二次临时股东大会审议了本次非公开发行股票方案，且经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况单独计票，公司股东通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

此外，本次非公开发行尚需取得中国证监会核准后，方能实施。

综上所述，本次非公开发行股票的审议和批准程序合法合规，发行方式可行。

## 六、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将有利于公司持续稳定的发展，有利于增加全体股东的权益，符合全体股东利益。

本次非公开发行方案及相关文件在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

本次非公开发行方案严格遵守中国证监会相关法律法规及《公司章程》的规定，在董事会审议通过后提交股东大会审议。股东大会就本次非公开发行相关事项作出决议，经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。本次股东大会提供网络投票的方式，中小投资者表决情况单独计票。

本次非公开发行完成后，公司将及时公布非公开发行股票发行情况报告书，就本次非公开发行股份的最终发行情况做出明确说明，确保全体股东的知情权与参与权，保证本次非公开发行的公平性及合理性。

综上所述，本次发行方案已经过董事会审慎研究，认为该发行方案符合全体股东利益，有利于公司的持续发展；本次非公开发行方案及相关文件已履行了相



关披露程序，保障了股东的知情权，同时本次非公开发行股票的方案在股东大会上接受参会股东的公平审议，具备公平性和合理性。

### 七、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

国务院办公厅于2013年12月25日发布了《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发[2013]110号，以下简称“《意见》”)，《意见》提出，“公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者并购重组摊薄即期回报的，应当承诺并兑现填补回报的具体措施”。公司就本次非公开发行股票事项(以下简称“本次非公开发行”、“本次发行”)对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，并就《意见》中有关规定落实如下：

#### (一) 本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次非公开发行相关议案已经公司第三届董事会第八次会议、2015年第二次临时股东大会和第三届董事会第十四次会议审议通过。本次非公开发行的股票数量不超过8,000万股(最终发行的股份数量以经证监会核准发行的股份数量为准)，募集资金总额不超过210,507.29万元。本次发行完成后，公司总股本和归属母公司股东所有者权益将有一定幅度的增加。

本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响的假设前提：

(1) 假定本次发行方案于2016年1月实施完毕；

(2) 假定发行股份数量为8,000万股，募集资金总量为210,507.29万元。

同时，本测算不考虑相关发行费用；

(3) 在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润之外的其他因素对净资产的影响；

(4) 未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况(如财务费用、投资收益)等的影响；

(5) 假定2015年实现的净利润为公司在2014年年度报告及2015年第三季度报告中披露的经营计划目标，即2015年实现净利润3.15亿元。

基于上述假设前提，公司测算了不同盈利情形下本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体情况如下表所示：

项目	非公开发行前 (2015年度 /2015.12.31)	剔除非公开发 行影响(2016年 度/2016.12.31)	非公开发行后 (2016年度 /2016.12.31)
----	-----------------------------------	--------------------------------------	-----------------------------------

总股本（万股）	51,383.98	51,383.98	59,383.98
本次发行募集资金总额（万元）	-	-	210,507.29
预计本次发行完成月份	2016年1月		
<b>假设情形 1:2016年净利润比2015年增长5%</b>			
归属于母公司股东的净利润（万元）	31,500.00	33,075.00	33,075.00
期末归属于母公司所有者权益合计（万元）	146,030.66	179,105.66	389,612.95
基本每股收益（元/股）	0.61	0.64	0.56
稀释每股收益（元/股）	0.61	0.64	0.56
每股净资产（元/股）	2.84	3.49	6.56
加权平均净资产收益率	23.12%	20.35%	9.30%
<b>假设情形 2:2016年净利润比2015年增长15%</b>			
归属于母公司股东的净利润（万元）	31,500.00	36,225.00	36,225.00
期末归属于母公司所有者权益合计（万元）	146,030.66	182,255.66	392,762.95
基本每股收益（元/股）	0.61	0.70	0.62
稀释每股收益（元/股）	0.61	0.70	0.62
每股净资产（元/股）	2.84	3.55	6.61
加权平均净资产收益率	23.12%	22.07%	10.14%
<b>假设情形 3:2016年净利润比2015年增长25%</b>			
归属于母公司股东的净利润（万元）	31,500.00	39,375.00	39,375.00
期末归属于母公司所有者权益合计（万元）	146,030.66	185,040.11	395,547.40
基本每股收益（元/股）	0.61	0.77	0.67
稀释每股收益（元/股）	0.61	0.77	0.67
每股净资产（元/股）	2.84	3.61	6.67
加权平均净资产收益率	23.12%	23.81%	10.99%

注：1、公司对即期净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，最终以会计师事务所审计的金额为准；

2、上述测算未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营和财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响，同时本测算未考虑相关发行费用；

3、本次非公开发行的股份数量和发行完成时间仅为估计，最终以经证监会核准后实际的发行数量和完成时间为准；

4、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润之外的其他因素对净资产的影响；由于股权激励行权，2016年末总股本为行权后的总股本；

5、计算2016年非公开发行后每股收益及加权平均净资产收益率时，假设2016年1月已完成非公开发行股票发行以计算本次发行对摊薄的全面影响；

6、基本每股收益（剔除非公开发行影响）=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/当期发行在外普通股的加权平均数（剔除非公开发行影响）；

7、基本每股收益（非公开发行后）=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/当期发行在外普通股的加权平均数（非公开发行后）；

8、稀释每股收益（剔除非公开发行影响）=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/（当期发行在外普通股的加权平均数+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通

股加权平均数) (剔除非公开发行影响);

9、稀释每股收益(非公开发行后)=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/(当期发行在外普通股的加权平均数+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数)(非公开发行后);

10、期末归属于母公司所有者权益(剔除非公开发行影响)=2014年末归属于母公司所有者权益+2015年度及2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润-2014年度现金分红;

11、期末归属于母公司所有者权益(非公开发行后)=2014年末归属于母公司所有者权益+2015年度及2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润-2014年度现金分红+本次融资总额;

12、每股净资产(剔除非公开发行影响)=期末归属于母公司所有者权益(剔除非公开发行影响)/期末总股本(剔除非公开发行影响);

13、每股净资产(非公开发行后)=期末归属于母公司所有者权益/期末总股本(非公开发行后);

14、加权平均净资产收益率(剔除非公开发行影响)=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/期初期末归属于母公司所有者权益算术平均值(剔除非公开发行影响);

15、加权平均净资产收益率(非公开发行后)=2016年度归属于上市公司普通股股东的净利润/期初期末归属于母公司所有者权益算术平均值(非公开发行后);

16、上表测算以2015年净利润为基础,分增长5%、15%及25%三种情况测算。上述测算不代表公司2016年盈利预测,投资者不应据此进行投资决策,投资者据此进行投资决策造成损失的,公司不承担赔偿责任。

从上述测算表可知,与2015年度相比,无论2016年度经营情况增长5%、增长15%、还是增长25%,本次发行完成后净资产收益率都将下降;而当2016年度经营情况增长15%以上时,每股收益将上升。与剔除非公开发行影响相比,公司非公开发行完成后的净资产总额及每股净资产规模将大幅增加,资产规模和资金实力将得到增强。另外,募集资金到位后,将充实公司的资本金,降低公司的财务风险。若募投项目经济效益按预期实现,则公司盈利能力和长期的股东回报预期也将得以提升。

## (二) 本次非公开发行股票摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行股票募集资金将用于“探路者云项目”、“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”、“绿野户外旅行O2O项目”、“户外用品垂直电商项目”、“户外安全保障服务平台项目”和“补充流动资金项目”六个项目。本次非公开发行股票后,随着募集资金的到位,公司的股本及净资产均将大幅增长,但由于募集资金投资项目回报的实现需要一定周期,募集资金投资项目产生效益需要一定时间,相关收入、利润在短期内难以全部释放,公司的每股收益和净资产收益率等指标存在短期内下降的可能性,公司股东即期回报存在被摊薄的风险。此外,受宏观经济政策和行业政策等方面因素的影响,公司经营过程中存在的经营风险、

市场风险等风险仍可能对公司生产经营结果产生重大影响，不排除公司2015年度实际取得的经营成果低于财务预算目标的可能性，并导致本次发行对即期回报摊薄的情形。

因此，本次募集资金到位后公司即期回报存在被摊薄的风险。请广大投资者注意公司即期回报被摊薄的风险。

### **(三) 本次非公开发行募集资金有效使用的保障措施及防范本次非公开发行摊薄即期回报风险的措施**

本次非公开发行完成后，公司总股本及归属母公司股东所有者权益将有所增加，造成公司原股东即期回报有所摊薄。为降低本次发行摊薄公司即期回报的风险，增强对股东利益的回报，公司拟采取措施如下：

#### **1、加快募投项目投资进度，提高募集资金使用效率**

本次募投项目的顺利实施将有助于加快探路者打造户外生态圈战略的落地，进一步夯实探路者作为户外生活整体解决方案专家的领先地位，实现探路者成为大众运动、户外活动及自然旅行健康生活方式有力推动者的愿景。因此，实施本次非公开发行有利于优化公司业务结构，增强公司盈利能力，符合上市公司股东的长期利益。

本次募集资金到位前，为尽快实现募集资金投资项目效益，公司将积极调配资源，力争提前完成募集资金投资项目的前期准备工作；本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募集资金投资项目建设，争取早日达产并实现预期效益，增加以后年度的股东回报，降低本次发行导致的即期回报摊薄的风险。

#### **2、强化募集资金管理，保证募集资金合理规范使用**

公司已按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定《募集资金管理制度》，规范募集资金使用。根据《募集资金管理制度》和公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中；同时，本次募集资金到账后，公司将根据《募集资金管理制度》将募集资金用于承诺的使用用途。

为达到募投项目的预期回报率，公司将努力提高资金的使用效率，加强内部运营控制，完善并强化投资决策程序，设计更合理的资金使用方案，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，节省公司的各项费用支出，全面有效地控制公司经营和管控风险。

### **3、保证持续稳定的利润分配制度，强化投资者回报机制**

公司已经按照相关法律法规的规定修订了《公司章程》、制定了《未来三年（2015-2017）股东回报规划》，建立了健全有效的股东回报机制。本次发行完成后，将按照法律法规的规定和《公司章程》、《未来三年（2015-2017）股东回报规划》的约定，在符合利润分配条件的前提下，积极推动对股东的利润分配，有效维护和增加对股东的回报。

综上，本次发行完成后，公司将合理规范使用募集资金，提高资金使用效率，持续采取多种措施改善经营业绩，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高公司未来的回报能力。

探路者控股集团股份有限公司董事会

2015年11月25日