

探路者控股集团股份有限公司
关于非公开发行股票（创业板）申请文件
反馈意见（151966 号）的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于2015年10月27日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（151966号）已收悉，探路者控股集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“探路者”、“本公司”、“公司”）已会同广发证券股份有限公司（以下简称“保荐人”或“保荐机构”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）及北京市尚公律师事务所（以下简称“律师”）对反馈意见的有关事项进行了认真核查，现就相关问题做以下回复说明。

为使本次回复表述更为清晰，下文采用的简称或术语与公司《2015年度非公开发行股票预案（修订稿）》一致。

一、重点问题

问题一：

根据申报文件，本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过 210,507.29 万元，其中，2 亿元用于补充流动资金。

请申请人：（1）结合报告期内经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程；结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

回复：

（1）主要测算假设和取值依据

①销售收入及增长率预计

2012-2014 三年，公司销售收入增长情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2013 年	2012 年
销售收入	171,524.19	144,534.81	110,553.10
同比增长率	18.67%	30.74%	46.68%

2012-2014 年公司销售收入的增长率分别为 46.68%、30.74%、18.67%。随着 2015 年 7 月 2022 年北京冬奥会的顺利申办成功，户外冰雪运动产业将会获得极大的促进和发展，结合公司户外旅行、大体育等新业务板块的发展，预计 2015-2017 年公司销售收入将保持持续增长趋势，未来 3 年的增速暂按 40% 预计。

②经营性流动资产和经营性流动负债的测算取值依据

选取应收账款、应收票据、预付款项、存货等四个指标作为经营性流动资产，选取应付账款、应付票据、预收款项等三个指标作为经营性流动负债。

公司 2015-2017 各年末的经营性流动资产、经营性流动负债 = 当期预测销售收入 × 各项目销售百分比。

经营性应收、应付科目占销售收入百分比均以 2014 年数据为基准。

③流动资金占用金额的测算依据

公司 2014-2017 各年末流动资金占用金额 = 各年末经营性流动资产 - 各年末经营性流动负债。

④流动资金缺口的测算依据

流动资金缺口=公司 2017 年底流动资金占用金额-公司 2014 年底流动资金占用金额

(2) 测算结果

综合考虑以上因素，在其他经营要素不变的情况下，公司因经营性流动资产及经营性流动负债的变动需增加的流动资金测算过程如下：

单位：万元

项目	比例	2014 年实际	2015 年预计	2016 年预计	2017 年预计
销售收入	-	171,524.19	240,133.87	336,187.41	470,662.38
应收票据	0.28%	478.00	669.20	936.88	1,311.63
应收账款	7.77%	13,319.11	18,646.75	26,105.45	36,547.64
预付账款	0.74%	1,262.33	1,767.26	2,474.17	3,463.84
存货	17.44%	29,907.90	41,871.07	58,619.49	82,067.29
经营性流动资产	26.22%	44,967.34	62,954.28	88,135.99	123,390.39
应付票据	-	-	-	-	-
应付账款	15.94%	27,341.88	38,278.64	53,590.09	75,026.13
预收账款	1.90%	3,265.75	4,572.05	6,400.87	8,961.22
经营性流动负债	17.84%	30,607.64	42,850.69	59,990.97	83,987.35
流动资金占用额	-	14,359.71	20,103.59	28,145.03	39,403.04
流动资金缺口	-	-	5,743.88	8,041.44	11,258.01

根据上述测算，未来三年公司需要补充的营运资金缺口=未来三年营运资金增长量合计=5,743.88+8,041.44+11,258.01=25,043.33 万元。本次募集资金补充流动资金 2 亿元，符合公司的实际经营需要，与公司的资产和经营规模相匹配。

2、通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

(1) 公司资产负债率水平分析

报告期各期末，公司资产负债率水平如下：

项目	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
资产负债率（母公司）	31.01%	24.58%	27.65%	24.62%
资产负债率（合并）	42.12%	26.75%	29.46%	25.85%

为抵御国内户外用品行业竞争加剧所带来的风险，在保持主营业务稳健发展的同时，公司积极把握互联网发展方向，围绕大众健康生活方式，以用户为核心，构建户外用品、旅行服务和大体育三大板块协同发展的生态圈，通过投资并购、资源整合等多种方式推动公司互联网化变革与转型，巩固公司中长期持续发展的核心竞争力。公司户外生态圈战略的构建需要资金的持续投入，特别是 2015 年以来资金需求明显加大，导致资产负债率较高。

公司与同行业可比上市公司的资产负债率对比情况如下：

项目	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
同行业平均值	29.94%	29.21%	28.90%	28.39%
探路者	42.12%	26.75%	29.46%	25.85%
本次非公开发行后按最近一期末资产负债表模拟资产负债率	22.51%	/	/	/

注：同行业按照中国证监会纺织服装、服饰行业分类，数据来源 wind 资讯。

从上表可以看出，2015 年以来公司的资产负债率明显高于同行业平均水平。随着公司户外生态圈战略的持续推进与深度整合，公司的资产负债率将会进一步上升。本次非公开发行后，公司的资产负债率将大大降低，有助于降低公司的财务风险，提高公司的资本实力。

（2）公司银行授信情况

截至 2015 年 9 月 30 日，公司银行授信额度合计 55,000.00 万元，实际使用 24,116.22 万元，剩余授信额度 30,883.78 万元，具体情况如下：

单位：万元

授信银行	授信额度	实际使用额度	剩余授信额度
北京银行光明支行	15,000.00	12,308.22	2,691.78
建设银行顺义支行	15,000.00	6,808.00	8,192.00
招商银行万寿路支行	5,000.00	5,000.00	-
广发银行	20,000.00	-	20,000.00
合计	55,000.00	24,116.22	30,883.78

公司上述借款均为银行短期借款，用于补充公司流动资金。

（3）公司通过股权融资补充流动资金具有合理性和经济性

①优化公司资本结构的需要

根据上述分析，纺织服装、服饰行业上市公司平均资产负债率水平为 29% 左右，而发行人报告期末的资产负债率为 42.12%，显著高于同行业平均水平，过高的资产负债率将使得公司经营面临较大的财务风险。

随着探路者户外生态圈战略的持续推进与深度整合，公司急需采用股权融资的方式以补充流动资金，降低公司财务风险，优化公司资本结构。

②保障公司经营稳定性、提升公司盈利能力的需要

由于户外用品冬季产品单品价格远高于春夏季，户外用品的销售具有明显的季节性，下半年销售收入占全年收入比重较高。而公司主要采取外包的生产模式，如 OEM、ODM 方式，且一般提前半年下达生产订单备货。上述业务模式导致公司前三季度现金支出较多，年底回款较集中，这使得公司现金流分布极不均匀，

前三季度经营活动现金流量净额呈现较大负数，四季度会有较大现金流入，从而全年经营活动现金流量净额体现为较好的水平。报告期公司各季度经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

经营活动现金流量 净额	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
1-3 月	-3,900.55	-12,210.31	-5,394.85	-6,029.90
1-6 月	-16,318.70	-10,322.24	-14,199.70	-3,047.07
1-9 月	-22,007.26	-8,567.63	-4,011.12	-4,511.78
1-12 月	-	29,091.24	21,826.91	22,467.68

近年来户外用品行业的竞争持续加剧，公司加大对重点加盟商的授信额度，以应对激烈的市场竞争，从而导致季度间的经营活动现金流量净额波动逐渐扩大。

因此，公司需储备一定量的现金用于流动资金周转，一方面以缓解公司季度间现金流分布不均匀而产生的流动资金紧张局面，保障公司业务经营的稳定性；另一方面以提高授信额度扶持优质加盟商，持续保持行业领先地位，提升公司的盈利能力。

③股权融资对每股收益的影响较小

主要测算假设：A、股权融资方案下的股票发行价格按本次募集资金总额除以最大发行股数即 26.31 元/股计算，则补充 2 亿元流动资金所需发行股数为 760.17 万股；B、净利润按照 2015 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润测算；C、债权融资利息按照公司目前银行借款平均利率 5%测算；D、鉴于探路者已于 2015 年 11 月 4 日再次通过高新技术企业认定，税率均按 15%计。

依据以上假设，在其他经营要素不变的情况下，股权融资和债权融资对每股收益影响的测算对比如下：

项目	2015 年 1-9 月公司实际状况	股权融资测算	债权融资测算
总股本（万股）	51,383.98	52,144.15	51,383.98
债权融资利息（万元）	-	-	750.00
归属于母公司所有者的净利润（万元）	17,086.93	17,086.93	16,449.43
每股收益（元/股）	0.3325	0.3277	0.3201

从上表可以看出，在目前经营情况下，债权融资方案对每股收益的影响程度要大于股权融资方案，不利于维护和提升股东收益。

综上所述，考虑公司资产负债率水平及银行授信情况，公司通过股权融资补

充流动资金具有合理性和经济性。

(2) 说明自本次非公开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重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复：

1、本次非公开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重大投资或资产购买的相关情况

根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》相关规定，上市公司发生的交易达到下列标准之一的，应当及时披露：

(1) 交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的 10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

(2) 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

(3) 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元；

(4) 交易的成交金额（含承担债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

(5) 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

本次非公开发行的董事会决议日为审议本次非公开发行股票第三届董事会第八次会议召开日，即 2015 年 6 月 5 日。依据上述重大投资或资产购买标准，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月至今，即 2014 年 12 月 5 日至今，除本次募集基金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间概况如下：

交易内容	决策时间和程序	交易金额 (万元)	资金来源	交易完成情况或 计划完成时间
增资取得图途（厦门）户外用品有限公司 20%股权	2014 年 12 月 24 日召开了第三届董事会第三次会议	15,000.00	自有资金	2014 年 12 月，公司向图途支付首期投资款 5,000 万元；2015 年 1 月 9 日，公司支付剩余投资款 10,000 万元，上述款项支付完毕后，公司合计持有图途 20%的股权
与江西和同资产管理有限公司共同发起设立探路者和同体育产业并购基金	2015 年 1 月 28 日召开了第三届董事会第四次会议	4,980.00	自有资金	公司已累计出资 3,490.00 万元，预计 2016 年初完成剩余出资。
收购易游天下国际旅行社（北京）有限公司股权	2015 年 3 月 18 日召开了第三届董事会第五次会议	23,073.90	自有资金	已经付款完毕，工商变更完成。
与自然人孙波先生共同设立北京探路者冰雪控股发展有限公司	2015 年 8 月 13 日召开了第三届董事会第十次会议	3,450.00	自有资金	2015 年 10 月完成第一笔投资款支付 500 万元，2015 年 11 月支付 1,500 万，2016 年 12 月 31 日之前支付 1,450 万。
收购辽宁北福源商贸有限公司 51%股权	2015 年 9 月 17 日召开了第三届董事会第十二次会议	7,309.75	自有资金	预计 2015 年 12 月完成工商变更，计划于 2017 年完成所有款项支付
收购济南汇乾贸易有限公司 51%股权		4,405.34	自有资金	
收购青岛馨顺达商务有限公司 51%股权		8,760.58	自有资金	
收购北京山水乐途贸易有限公司 51%股权		5,175.67	自有资金	

2、未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

截至本反馈意见回复出具日，公司未来三个月内无其他达到上述信息披露标准的重大投资或资产购买的计划。

3、公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产

购买的情形

公司本次募集资金到位后将会严格按照相关规定做到专款专用，与自有资金进行有效区分，不会违规变相改变募集资金用途。

公司承诺如未来三个月内出现重大投资或资产购买机会，公司将以自有资金或另行筹资进行投资，且将依据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定做好信息披露工作，不使用或变相使用本次非公开发行筹集资金。

综上，本次非公开发行筹集资金符合公司实际的资金需求安排，是公司真实的募集资金使用计划，信息披露充分、准确，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

请保荐机构：（1）针对上述事项进行核查并发表明确意见。（2）结合核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《创业板上市公司证券发行管理办法》第十条、第十一条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。（3）就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形发表明确意见。

回复：

1、对补充流动资金金额、测算过程及合规性的核查

保荐机构访谈了发行人的财务人员，结合发行人最近三年审计报告及一期财务报告等相关财务资料，分析了发行人资产负债结构、业务发展规划、同行业上市公司资产负债率等情况；查阅了发行人信息披露文件、银行借款合同、授信合同、本次非公开发行的董事会及股东大会决议、本次非公开发行股票募集资金运用可行性报告、募集资金管理制度、国家产业政策等相关资料；核查了发行人提供的本次补充流动资金测算过程、相关参数的确定依据等；查阅了证监会网站以及发行人的公告信息，对发行人控股股东、实际控制人以及董监高进行访谈并要求其出具关于违法违规情况的书面说明；查阅了前次募集资金使用情况鉴证报告、发行人定期报告、前次募集资金中超募资金使用的相关公告、三会文件、首发募集资金存放和使用情况专项报告以及会计师出具的鉴证报告等资料。

经核查，保荐机构认为：

发行人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况，对未来三年流动资金需求量进行审慎测算；发行人拟用募集资金补充流动资金的规模，考虑了公司的资产负债情况、银行授信情况、未来发展规划等因素，以募集资金补充流动资金具备经济性，符合长期发展的实际需要。

本次募集资金用于补流金额占公司资产总额的比例为 8.28%（以截至 2015 年 9 月 30 日的资产总额为基础），占归属于母公司所有者的净资产的比例为 15.43%（以截至 2015 年 9 月 30 日的归属于母公司所有者的净资产为基础），占营业收入的比例为 7.73%（以年化 2015 年 1-9 月营业收入为基础），用于补流金额占公司现有资产、业务规模的比例较小，本次募集资金用于补流金额与公司现有资产、生产经营规模相匹配。

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相关议案并予以公告，发行人本次募集资金用途信息披露充分合规，且：

（1）本次非公开发行股票申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

（2）最近十二个月内不存在未履行向投资者作出的公开承诺。

（3）最近三十六个月内不存在因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重的情形，未受到刑事处罚和中国证监会的行政处罚；最近十二个月内未受到证券交易所的公开谴责；没有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。

（4）控股股东和实际控制人最近十二个月内未受到中国证监会的行政处罚，没有受到刑事处罚。

（5）现任董事、监事、高级管理人员不存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为；最近 36 个月内未受到过中国证监会的行政处罚，最近 12 个月内未受到过证券交易所公开谴责；没有因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查。

（6）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。

以及：

（1）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；

（2）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；

(3) 本次募集资金不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，不直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(4) 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。

因此，本次发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条、十一条的有关规定，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

2、对本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今实施或拟实施的重大投资或资产购买的情况及补充流动资金使用用途的核查

保荐机构核查了本次募集资金用途，查阅了发行人信息披露文件、签署的对外投资协议、董事会和股东大会会议决议等相关资料、补充流动资金相关资料，访谈了公司相关负责人，重点关注了发行人出具的承诺函。

经核查，保荐机构认为：发行人自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，所有实施或拟实施的重大投资或资产购买行为均履行了必要的审批程序，部分已使用自有资金完成投资行为，除本次募投项目外尚未完成的投资事项公司将继续以自有资金投入；除上述已披露的尚未实施完毕重大投资或资产购买计划外，发行人未来三个月没有进行其他达到上述信息披露标准的重大投资或资产购买的计划；本次募集资金到位后，发行人将严格按照相关法律法规和公司募集资金管理制度等的规定使用募集资金，并履行相关信息披露义务，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

问题二：

根据《前次募集资金使用情况报告》，前次募集资金投资的主要项目未达预期效益。请会计师结合首发招股书披露的募集资金披露情况（超募资金投资项目或收购项目，其预计效益需摘自首次披露的相关信息公告、项目可行性报告等），说明实际效益相关数据的测算口径和方法，对比说明前次募集资金使用情况鉴证报告的编制是否符合《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的相关规定。请保荐机构对比说明公司本次证券发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第(一)项有关“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”的规定。

回复：

1、会计师关于首发募投项目实际效益相关数据的测算口径和方法

根据首发招股说明书以及公司关于超募资金使用情况公告，公司首发募投项目包括“营销网络建设项目”、“信息系统建设项目”、“户外产品研发技术、生产管理中心建设项目”、“探路者品牌与市场推广项目”以及“补充公司流动资金”。首发招股说明书以及公司披露的项目可行性研究报告关于“信息系统建设项目”、“户外产品研发技术、生产管理中心建设项目”、“探路者品牌与市场推广项目”以及“补充公司流动资金”的效益分析主要系内部效益，因此无法对该项目实现的效益实施量化分析。

公司首发募投项目中“营销网络建设项目”的效益测算口径和方法如下：

(1) “营销网络建设项目”的承诺效益测算口径和方法

根据首发招股说明书，“营销网络建设项目”承诺效益的计算期 12 年，其中建设期 2 年，运营期 11 年。该项目计算期内各年销售收入、成本、利润及相关财务指标情况如下：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	合计
1	营业收入	-	7,373.6	14,866.6	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	16,279.0	168,751.2
2	营业税金及附加	-	85.4	170.9	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1	1,939.7
3	总成本费用	-	5,462.4	10,687.7	11,158.7	11,158.7	11,158.7	11,114.2	11,067.9	11,067.9	11,067.9	11,067.9	11,049.9	116,061.8
4	利润总额	-	1,825.9	4,008.1	4,933.2	4,933.2	4,933.2	4,977.8	5,024.1	5,024.1	5,024.1	5,024.1	5,042.0	50,749.6
5	净利润	-	1,369.4	3,006.0	3,699.9	3,699.9	3,699.9	3,733.3	3,768.1	3,768.1	3,768.1	3,768.1	3,781.5	38,062.2
6	总投资收益率							23.0%						
7	税后内部收益率							21.2%						
8	税后财务净现值(ic=10%)							10,614.8						
9	税后投资回收期（不含建设期）							4.1 年						

①营业收入估算（不含增值税）

该项目计算期 12 年，其中建设期 2 年，运营期 11 年。计算期第 1 年完成 49 个店铺建设，第 2 年达到设计销售能力的 80%，第 3 年达到设计销售能力的 100%；计算期第 2 年完成其余 30 个店铺建设，第 3 年达到设计销售能力的 80%，第 4 年达到设计销售能力的 100%。

该项目营业收入包括直营店营业收入和加盟店收入，其中直营店营业收入为直营店对外销售的实际收入，加盟店营业收入是按加盟店实际营业收入的 70% 进行确认。营销网络建设项目正常运营年度（计算期第四年起）不含税营业收入为 16,279.00 万元。

②总成本费用估算

总成本费用系指运营期内为生产产品或提供服务所发生的全部费用，包括经营成本与折旧费、摊销费等。

（2）“营销网络建设项目”实现效益的计算口径、计算方法

会计师计算“营销网络建设项目”实现效益的计算口径、方法与承诺效益的计算口径、方法在收入的确认上存在差异，实际效益关于收入的确认方法如下：

该项目营业收入=直营店营业收入+加盟店营业收入，其中直营店营业收入为直营店对外销售的实际收入；加盟店营业收入按平均单平销售货品进货额并结合平均售罄率、经营面积等参数进行测算。

（3）“营销网络建设项目”承诺效益和实际效益计算口径、方法存在差异的原因

“营销网络建设项目”的营业收入包括直营店营业收入和加盟店营业收入，首发招股说明书披露的加盟店营业收入是按加盟店实际营业收入的 70% 进行确认，在“营销网络建设项目”对应的加盟店实际投入使用后，由于店铺由加盟商进行日常管理，公司对加盟店实际收入的监控存在一定难度。因此公司调整了募投项目加盟店考核方式，并相应调整了营业收入的确认方式，对加盟店的收入采用按平均单位面积销售货品进货额并结合平均售罄率、经营面积等参数进行测算，并以此作为对加盟商的考核指标。

2、前次募集资金使用情况鉴证报告的编制情况

发行人会计师认为，公司募投项目实际效益相关数据的测算口径和方法符合

企业实际经营情况，实现效益的计算口径、计算方法与承诺效益的计算口径、计算方法不一致的情况及原因，已在前次募集资金使用情况报告中明确说明，前次募集资金使用情况鉴证报告的编制符合《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的相关规定。

3、前次募集资金的具体使用情况

保荐机构查阅了发行人的首发招股说明书、定期报告、超募资金使用的相关公告、三会文件、首发募集资金存放和使用情况专项报告以及会计师出具的鉴证报告等资料。经核查，发行人前次募集资金的具体使用情况如下：

（1）首次公开发行股票募集资金的使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准北京探路者户外用品股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》（证监许可[2009]955号）核准，公司于2009年9月20日公开发行人民币普通股股票1,700万股，发行价格为19.80元/股，募集资金总额为33,660万元，扣除保荐费、承销费等发行费用1,500万元，实际募集资金净额为32,160万元。

根据发行人会计师出具的《前次募集资金使用情况的鉴证报告》（瑞华核字[2015]01970014号），截至2015年3月31日，公司首次公开发行股票募集资金已全部使用完毕。

（2）首次公开发行股票募集资金的使用进度

根据公司首发招股说明书、项目可行性研究报告等公告文件，发行人首次公开发行股票募集资金的实际使用进度与公告文件披露的进度基本一致，具体情况如下：

项目名称	披露项目达到预定可使用状态时间	实际达到预定可使用状态时间
营销网络建设项目	2011年10月30日	2011年10月30日
信息系统建设项目	2011年10月30日	2011年10月30日
户外产品研发技术、生产管理中心建设项目	2010年6月30日	2010年6月30日
2010年探路者品牌与市场推广项目	2010年12月31日	2010年12月31日
2011年探路者品牌与市场推广项目	2011年12月31日	2011年12月31日
补充公司流动资金	-	-

注 1：“营销网络建设项目”与“信息系统建设项目”存在部分结余资金，公司已将上

述结余资金全部用于永久性补充流动资金，并履行了相应的决策程序。

注 2：上表中“补充公司流动资金”项目包括“营销网络建设项目”、“信息系统建设项目”和“户外产品研发技术、生产管理中心建设项目”的结余资金用于补充流动资金项目、超募资金用于补充流动资金项目。

（3）首次公开发行股票募集资金的使用效果

根据发行人会计师出具的《前次募集资金使用情况的鉴证报告》（瑞华核字[2015]01970014 号），截至 2015 年 3 月 31 日，公司首次公开发行股票募集资金的使用效果如下：

单位：万元

项目名称	效益情况	最近三年一期实际效益				募投项目投产以来效益合计
		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月	
营销网络建设项目	实际效益	1,788.94	1,378.65	1,313.22	298.90	6,431.01
	承诺效益	3,006.00	3,699.90	3,699.90	924.98	12,700.18
信息系统建设项目	实际效益	不适用				
	承诺效益					
户外产品研发技术、生产管理中心建设项目	实际效益	不适用				
	承诺效益					
2010 年探路者品牌与市场推广项目	实际效益	不适用				
	承诺效益					
2011 年探路者品牌与市场推广项目	实际效益	不适用				
	承诺效益					
补充公司流动资金	实际效益	不适用				
	承诺效益					
募投项目合计	实际效益	1,788.94	1,378.65	1,313.22	298.90	6,431.01
	承诺效益	3,006.00	3,699.90	3,699.90	924.98	12,700.18

注：2015 年 1-3 月承诺效益按全年承诺效益的 25%测算。

由上表可知，发行人营销网络建设项目累计实现效益占承诺效益的百分比为 50.64%，主要原因是：一方面，伴随电子商务的快速发展，公司根据市场情况的变化，将部分募投店转接给加盟商经营，且不再纳入营销网络建设项目的效益核算范围；另一方面，受募投店铺周边商业环境变化、募投店进驻的百货公司经营布局调整、租赁房产租赁用途发生变化导致租约到期无法续租等原因的影响，公司陆续关闭了 32 家募投店。

受上述因素影响，公司营销网络建设项目实际效益未达到承诺效益，但公司已基本按计划完成了募投店建设目标，且募投店位置大部分为当地区域的重点商场或重点商圈，为公司整体连锁营销网络的建设拓展树立了良好的区域示范效

应；同时，近年来，公司大力推动线上电商渠道平台建设和推广，通过对经营业务的精益管理和创新，逐步推进“商品+服务”O2O经营模式，报告期内电商渠道发展较快，2012-2014年公司户外用品线上销售收入分别为11,215.49万元、27,238.44万元、44,315.01万元，年均复合增长率为98.78%。

经核查，保荐机构认为公司已基本实现募投项目的目标，且公司根据市场环境大力推动电商渠道建设，公司上市后经营情况良好，营业收入和净利润均保持快速增长，2014年公司营业收入为17.15亿元，较上市首年2009年增长484.30%，而2014年公司净利润为2.94亿元，较上市首年2009年增长568.32%，增幅较大。综上，公司本次证券发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“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”的规定。

同时，针对首发募集资金使用进度迟延的项目，请保荐机构说明是否已经及时披露迟延的程度、造成迟延的原因，发行人是否及时履行了决策程序和信息披露义务，是否积极采取措施加以补救；请保荐机构量化分析说明未达到预计效益的原因，并结合公司上市前后的盈利能力情况，分析说明募集资金对申请人净利润的影响。

回复：

1、进度迟延项目的具体情况

保荐机构查阅了公司首发招股说明书、项目可行性研究报告等公告文件，经核查，发行人首次公开发行股票募集资金的实际使用进度与公告文件披露的进度基本一致，不存在进度延迟的项目。

2、前次募集资金项目未达到预计效益的量化分析

公司首次公开发行股票募集资金投资项目中“营销网络建设项目”未达到预计效益，具体原因如下：

2010年属于项目建设期，因此该项目不产生效益。2011年-2014年以及2015年1-3月，营销网络建设项目的实际效益和承诺效益情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-3月		2014年		2013年		2012年		2011年	
	实际	预测	实际	预测	实际	预测	实际	预测	实际	预测
营业收入	1,122.1	4,069.8	4,906.2	16,279.0	5,850.0	16,279.0	7,696.8	14,866.6	6,620.1	7,373.6
营业成本	770.5	2,836.4	3,361.2	11,345.8	4,228.1	11,345.8	5,592.2	10,858.5	4,677.4	5,547.7

利润总额	351.6	1,233.3	1,545.0	4,933.2	1,621.9	4,933.2	2,104.6	4,008.1	1,942.7	1,825.9
净利润	298.9	925.0	1,313.2	3,699.9	1,378.6	3,699.9	1,788.9	3,006.0	1,651.3	1,369.4

注：2015 年 1-3 月承诺效益按全年承诺效益的 25%测算。

由上表可知，营销网络建设项目 2011 年基本达到了预期收入及利润，2012 年以来，营销网络建设项目实现的效益低于预期，主要原因由于募投店面数量减少导致营销网络建设项目实现的营业收入下降所致，具体原因如下：一方面，公司营销网络建设项目是公司基于 2009 年的市场环境和经营需求策划的，随着电子商务的快速发展，公司外部市场环境发生了较大变化，因此，公司相应调整了整体经营方向和渠道规划方案，对武汉、沈阳等市场进行营销整合，2012 年和 2013 年分别将武汉地区的 8 家募投店和沈阳地区的 9 家募投店，转接给加盟商经营。转接后，上述 17 家店铺不再纳入营销网络建设项目的效益核算范围；另一方面，2011 年以来，由于募投店铺周边商业环境变化、募投店进驻的百货公司经营布局调整、租赁房产租赁用途发生变化导致租约到期无法续租等原因，公司陆续关闭了 32 家募投店。受上述影响，截至 2015 年 3 月 31 日，公司营销网络建设项目对应的募投店共 28 家，较 2011 年末的 77 家募投店减少幅度较大，进而导致营销网络建设项目的实际效益低于承诺效益。

近年来，公司大力推动线上电商渠道平台建设和推广，2012-2014 年公司户外用品线上销售收入分别为 11,215.49 万元、27,238.44 万元、44,315.01 万元，年均复合增长率为 98.78%。公司电子商务渠道的快速发展保证了公司上市以来营业收入和净利润的快速增长。

3、募集资金对公司净利润的影响

公司于 2009 年 10 月在深圳证券交易所挂牌上市，公司在上市前后的经营情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
营业收入	38,416.97	171,524.19	144,534.81	110,553.10	75,370.36	43,405.71	29,355.39	21,201.66
归属于母公司所有者的净利润①	9,434.36	29,428.93	24,880.38	16,870.20	10,715.18	5,389.54	4,403.40	2,546.55
前次募集资金投资项目实现	298.90	1,313.22	1,378.65	1,788.94	1,651.30	-	-	-

的效益②								
②/①	3.17%	4.46%	5.54%	10.60%	15.41%	0.00%	0.00%	0.00%
剔除募集资金实现的效益之后的净利润①-②	9,135.46	28,115.71	23,501.73	15,081.26	9,063.88	5,389.54	4,403.40	2,546.55

注：2015 年 1-3 月数据未经审计

公司上市后经营情况良好，主营业务快速发展，盈利能力持续增强，2009 年-2014 年，公司营业收入的复合增长率为 42.34%，归属于母公司所有者的净利润的复合增长率为 46.22%，公司营业收入和净利润均保持快速增长。

公司前次募集资金投资项目的实施，提高了公司研发实力和信息化水平，增强了公司品牌影响力，促进了公司上市以来经营业绩的稳定增长；同时，公司根据市场环境的变化，大力推动线上电商渠道平台建设和推广，逐步推进“商品+服务”O2O 经营模式。伴随公司产业布局的日趋完善，公司未来的盈利能力将进一步增强。

问题三：

请申请人结合公司现有业务进一步说明本次募投项目的有关内容（包括但不限于）：

（1）结合申请人资产及收入规模，说明本次募集资金金额是否与公司现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

回复：

1、本次募集资金金额与公司现有资产、业务规模相匹配

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 210,507.29 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于“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。在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法律法规规定的程序予以置换。

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。

截至 2015 年 9 月 30 日，公司的资产总额为 241,613.19 万元、归属于母公司所有者的净资产为 129,608.88 万元，2015 年 1-9 月实现营业收入 194,130.14 万元；截至 2014 年 12 月 31 日，公司的资产总额为 176,732.31 万元、归属于母公司所有者的净资产为 124,790.99 万元，2014 年度实现营业收入 171,524.19 万元。

本次募集资金金额占公司资产总额的比例为 87.13%（以截至 2015 年 9 月 30 日的资产总额为基础），占营业收入的比例为 81.33%（以年化 2015 年 1-9 月营业收入测算；按照公司过往经验，第四季度实现的营业收入占全年营业收入比例较高），本次募集资金金额均未超过公司现有资产、业务规模。

综上所述，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。本次非公开发行股票募集资金金额与公司现有资产、业务规模相匹配，与公司的实际资金需求相符。

2、本次募集资金用途信息披露充分合规

2015 年 6 月 5 日，公司第三届董事会第八次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于公司非公开发行股票预案的议案》、《关于本次非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告的议案》、《关于本次非公开发行股票方案论证分析报告的议案》等与本次非公开发行股票相关的议案。

2015 年 6 月 6 日，公司公告了第三届董事会第八次会议决议及《2015 年度非公开发行股票预案》、《非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告》及《非公开发行股票发行方案的论证分析报告》。

2015 年 6 月 23 日，公司 2015 年第二次临时股东大会审议通过《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于公司非公开发行股票预案的议案》、

《关于本次非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告的议案》、《关于本次非公开发行股票方案论证分析报告的议案》等与本次非公开发行股票相关的议案。2015年6月24日，公司公告了2015年第二次临时股东大会决议。

2015年11月24日，公司第三届董事会第十四次会议审议通过了非公开发行股票预案的修订稿等与本次非公开发行股票相关的议案。2015年11月25日，公司公告了第三届董事会第十四次会议决议及非公开发行股票预案修订稿等。

综上，公司关于本次非公开发行股票募集资金用途的信息披露工作已严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关法律法规及《信息披露制度》等公司制度进行，信息披露义务已及时有效的履行，相关信息披露工作充分合规。

3、本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东利益的情形

（1）公司本次非公开发行股票的顺利实施有助于加快实现公司发展战略，促进公司盈利能力持续提升，与公司现有资产、业务规模相匹配，符合公司实际发展的需要。公司本次募集资金金额不超过项目需要量，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的要求。

（2）截至本反馈意见回复之日，除补流外的其他募投项目均已取得发改委备案文件，且除露营滑雪及户外多功能体验中心项目外，其他募投项目均已取得环保部门不再要求办理环保审批手续的函。

2014年8月国务院发布的《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》明确：“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。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”。2014年10月国务院发布的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》明确：“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”、“制定冰雪运动规划，引导社会力量积极参与建设一批冰雪运动场地，促进冰雪运动繁荣发展，形成新的体育消费热点”。2015年11月国务院发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》明确：“适应房车、自驾车、邮轮、游艇等新兴旅游业

态发展需要，合理规划配套设施建设和基地布局”、“以举办 2022 年冬奥会为契机，全面提升冰雪运动普及度和产业发展水平”。

因此“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”用地符合国家产业扶持政策，其用地及环评等手续无政策障碍。

综上，本次募集资金用途符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第二款的要求。

(3) 本次募集资金不涉及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，不涉及直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第三款的要求。

(4) 本募集资金按计划使用后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第四款的要求。

(5) 公司已严格按照《募集资金管理制度》建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户，专款专用，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第五款的要求。

综上，本次非公开发行股票募集资金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，促进公司盈利能力持续提升，以及增强公司资本实力和抗风险能力。本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东的利益的情形。

(2) 本次募投项目与公司现有业务之间的关系：①如本次募投项目涉及产能扩张或现有业务延伸，请结合现有业务经营现状、行业环境、同行业可比公司的情况说明本次募投项目实施的战略考虑，说明其必要性、合理性。②如本次募投项目涉及开展新业务，请说明开展新业务的考虑及其具体商业模式、盈利模式，是否具备开展相关业务所必要的人员、技术和资源储备；③针对上述事项，相关风险是否揭示充分并履行了相应的信息披露义务；相关可行性研究报告中关于新项目的效益预测内容是否充分考虑有关风险，相关参数的选取和效益预测计算过程是否足够谨慎。

回复：

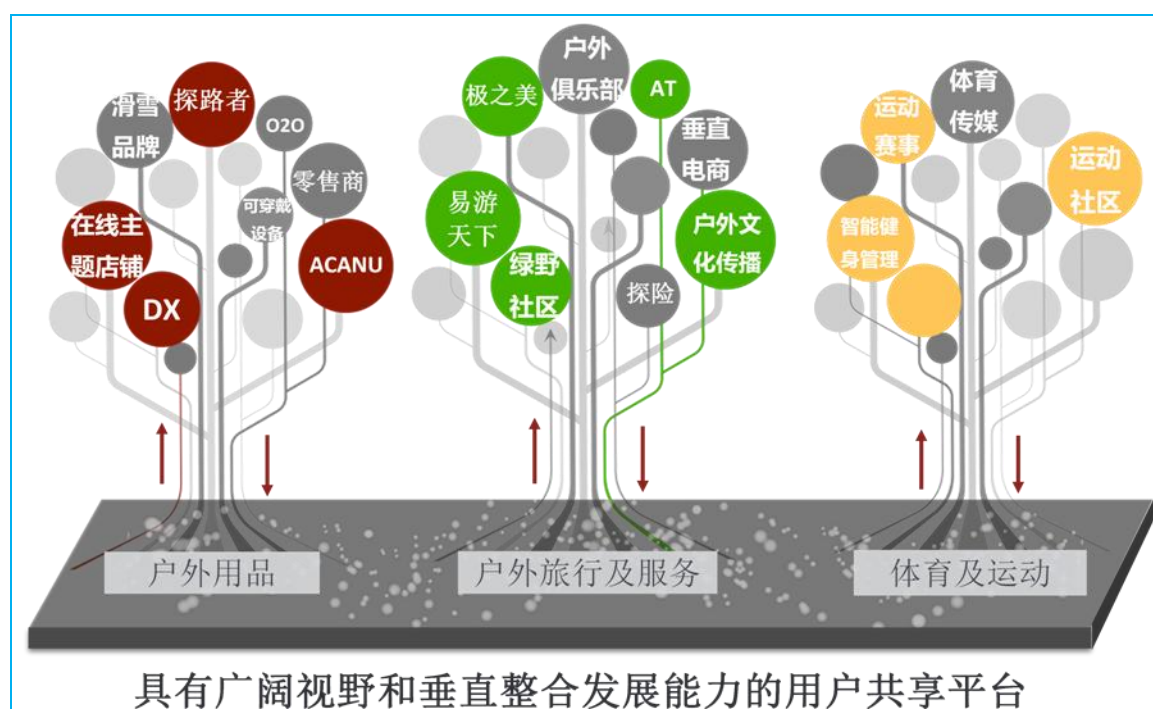
本次募投项目相关情况概览：

募投项目名称	商业模式/运营模式	盈利模式	与现有业务之间的关系	相关风险因素	信息披露合规性说明
探路者云项目	向户外生态圈各方提供存储、计算和软件等资源；整合户外生态圈各方资源，为用户提供一体化产品和服务；通过沉淀多类户外大数据，利用云计算等技术，驱动产品、服务、商业模式等创新	本项目属于信息化建设项目，无具体的盈利模式	公司当前业务较为分散，尚未聚合成面向用户的一体化解决方案，通过探路者云项目，可以整合集团已有的产品和服务，围绕用户户外活动闭环提供综合服务。	1、项目实施风险；2、项目技术风险；3、行业竞争风险；4、业务扩展风险；5、业务规模迅速扩张引致的经营管理风险；6、人力储备不能适应业务规模迅速扩张的风险	2015年6月5日召开的第三届董事会审议通过并披露《关于公司非公开发行股票预案的议案》及《关于本次非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告的议案》；2015年11月24日召开的第三届董事会第十四次会议审议通过并披露上述议案及可行性分析报告的修订稿
露营滑雪及户外多功能体验中心项目	提供露营、冰雪运动、户外活动等多种应季户外体验，用户以周边游游客、停留时间较长的旅行者、机构团体客户等为主，同时可作为公益活动、大型展会、体育赛事等活动的承办场地	提供住宿、餐饮服务，组织户外活动、冰雪运动等项目，以及户外装备销售	依托公司户外用品、易游天下及绿野网形成的庞大用户群，以北京冬奥会为契机，打造探路者户外生态圈的一体化线下体验基地		
绿野户外旅行O2O项目	通过整合领队、交通等户外旅游资源，为用户提供户外旅游出行的推荐及规划、线上交易、线下体验的一体化服务；开通旅行巴士预定直通车服务，提供低价、舒适、安全、便捷的旅游出行服务	提供户外活动在线交易及组织服务，以及用户预定景区/景点门票取得景区支付的推广服务费；提供旅行巴士预定直通车服务	完善及丰富绿野网现有户外活动交易平台涵盖的产品结构、户外活动品类及覆盖区域，充实探路者户外生态圈的一体化户外旅行服务		
户外用品垂直电商项目	根据户外细分活动项目划分，提供优质且类目齐全的户外用品，指导用户合理选取及使用户外用品；交易分为自营在线销售及向第三方提供电商平台服务	自营户外用品的在线销售，及提供电商平台服务予以第三方获取交易佣金	补充、丰富公司户外用品各细分领域的品类，进一步提升公司的市场占有率		
户外安全保障服务平台项目	建立户外安全平台救援响应系统，对会员开展户外安全教育及培训，通过与民间救援机构、组织及个人合作，在会员出现救援情况后，及时组织实施救援	根据用户对户外安全救援保障所要求服务内容不同，收取差异化的会员费	通过建设完善民间户外安全救援保障体系，进一步培育户外活动的消费人群，以及为现有用户提供户外安全救援保障增值服务		

1、本次募投项目实施的战略考虑及其必要性、合理性分析

(1) 适应公司产业布局的发展战略

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。



公司未来将形成户外用品、户外旅行及服务、体育及运动三位一体的运营框架，三大板块将通过共享用户和数据协同成长，构建完整的户外生态系统，打造户外生态闭环。本次募投项目的顺利实施，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，实现公司产业布局的发展战略。

(2) 适应国家的产业扶持政策及行业发展的趋势

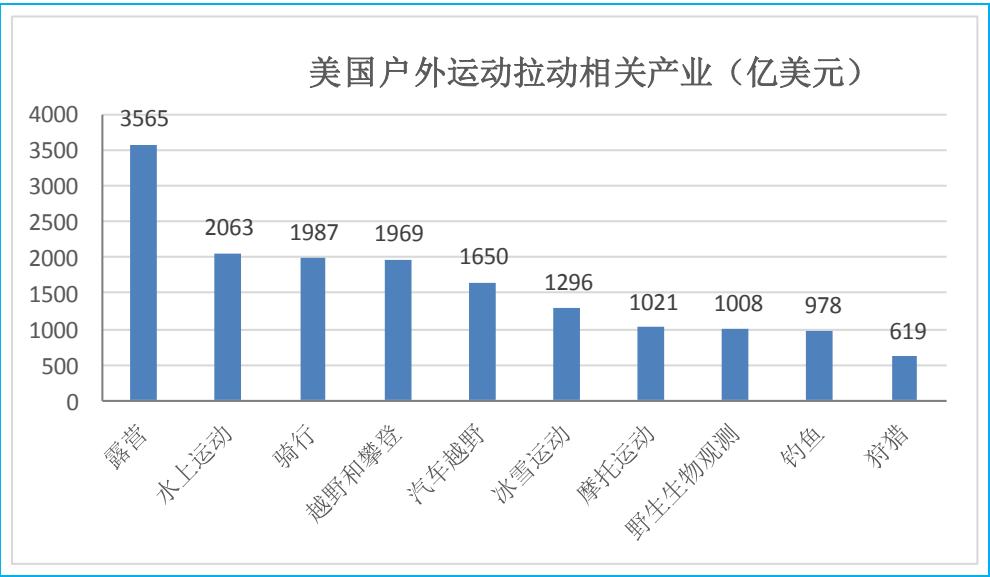
①国家产业扶持政策

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），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》；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》；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》；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》。上述各项政策的出台，为公司本次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

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%。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。

③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

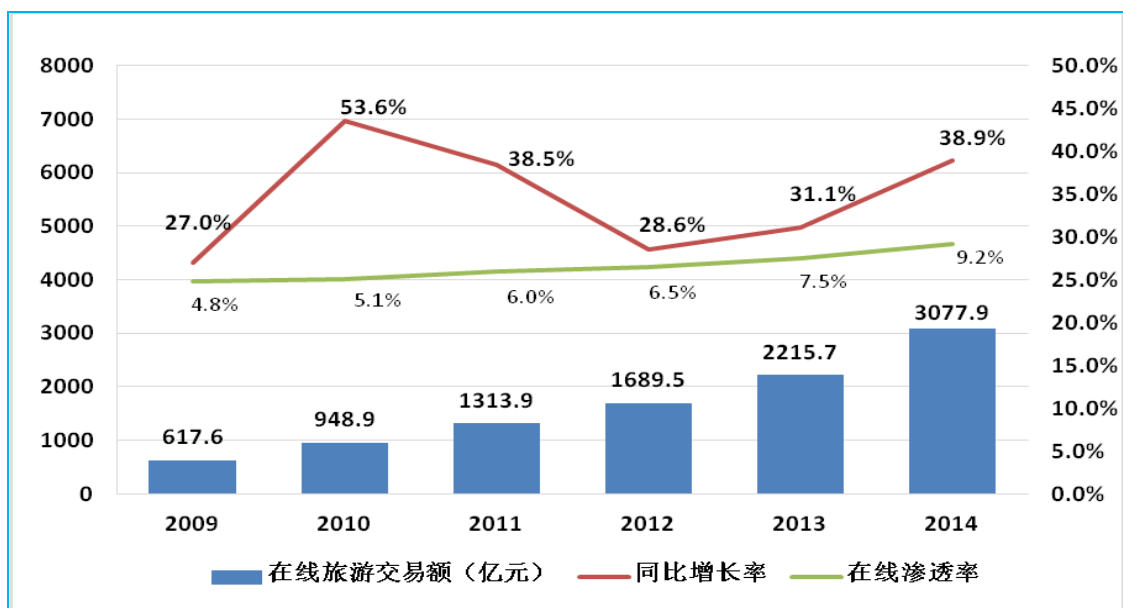
户外运动产业在中国是一个新兴的快速成长的朝阳产业。根据马斯洛的需要层次理论和欧美等发达国家经验，当人均可支配收入进入 5,000 美元区间时，户外运动需求将会呈现爆发性增长。从 2007 年开始，我国东部发达省份人均可支配收入开始陆续进入 5,000 美元区间，而 2014 年我国城镇居民人均可支配收入亦达到 28,844 元，按人民币兑美元 6.1 的汇率折算成美元为 4,728 美元，预计未来一到两年，我国城镇居民人均可支配收入可突破 5,000 美元。

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。

④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）适应互联网与传统产业深度融合的行业发展变革

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。

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。

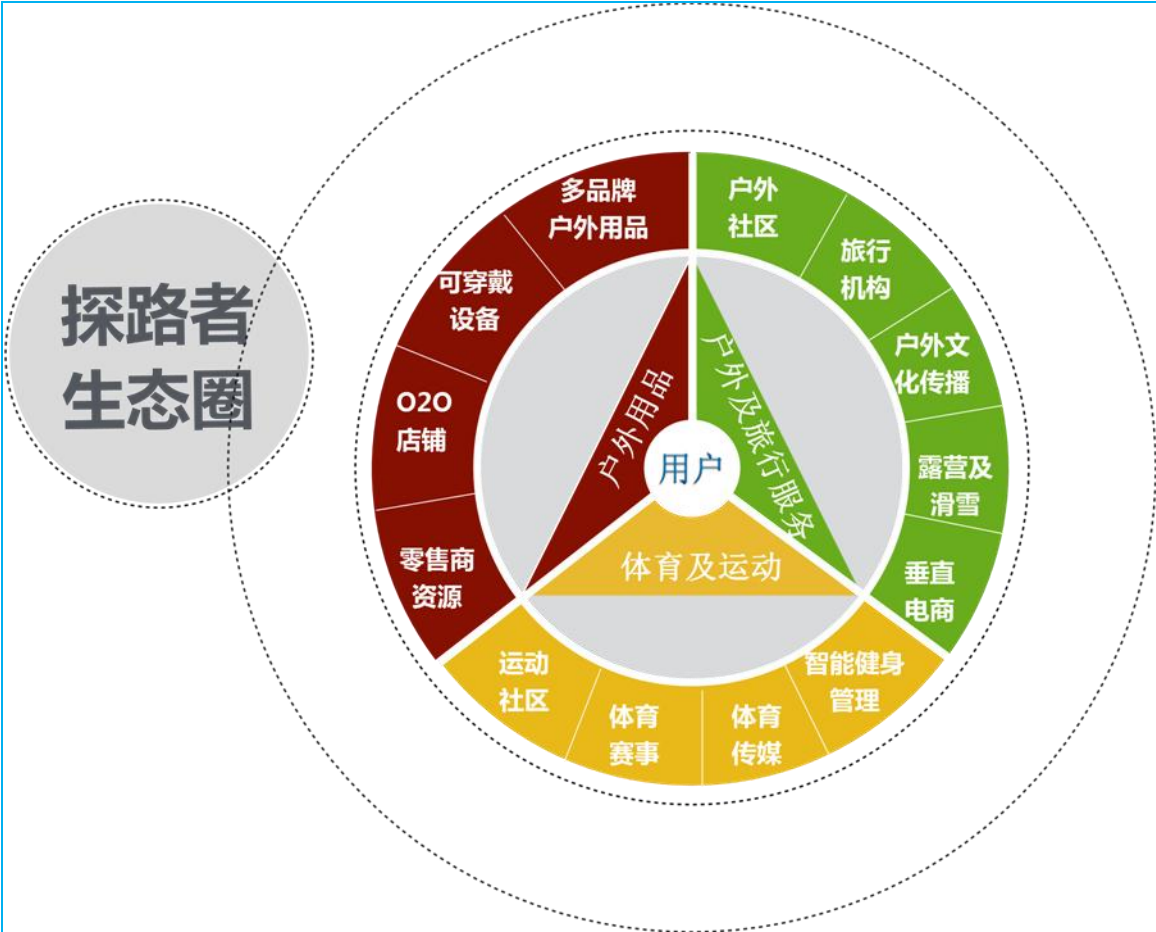
探路者已着手适应、引领“互联网+”的潮流，围绕“成为健康生活方式有力推动者”的使命，致力于吸引和聚集更多的户外用户、聚合户外生态圈更多的资源和服务，为用户提供一体化的户外生活整体解决方案。

2、本次募投项目所涉新业务开展的考虑及其商业模式、盈利模式与相关资源储备情况

（1）本次募投项目所涉新业务开展的考虑

①探路者户外生态圈的打造

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。

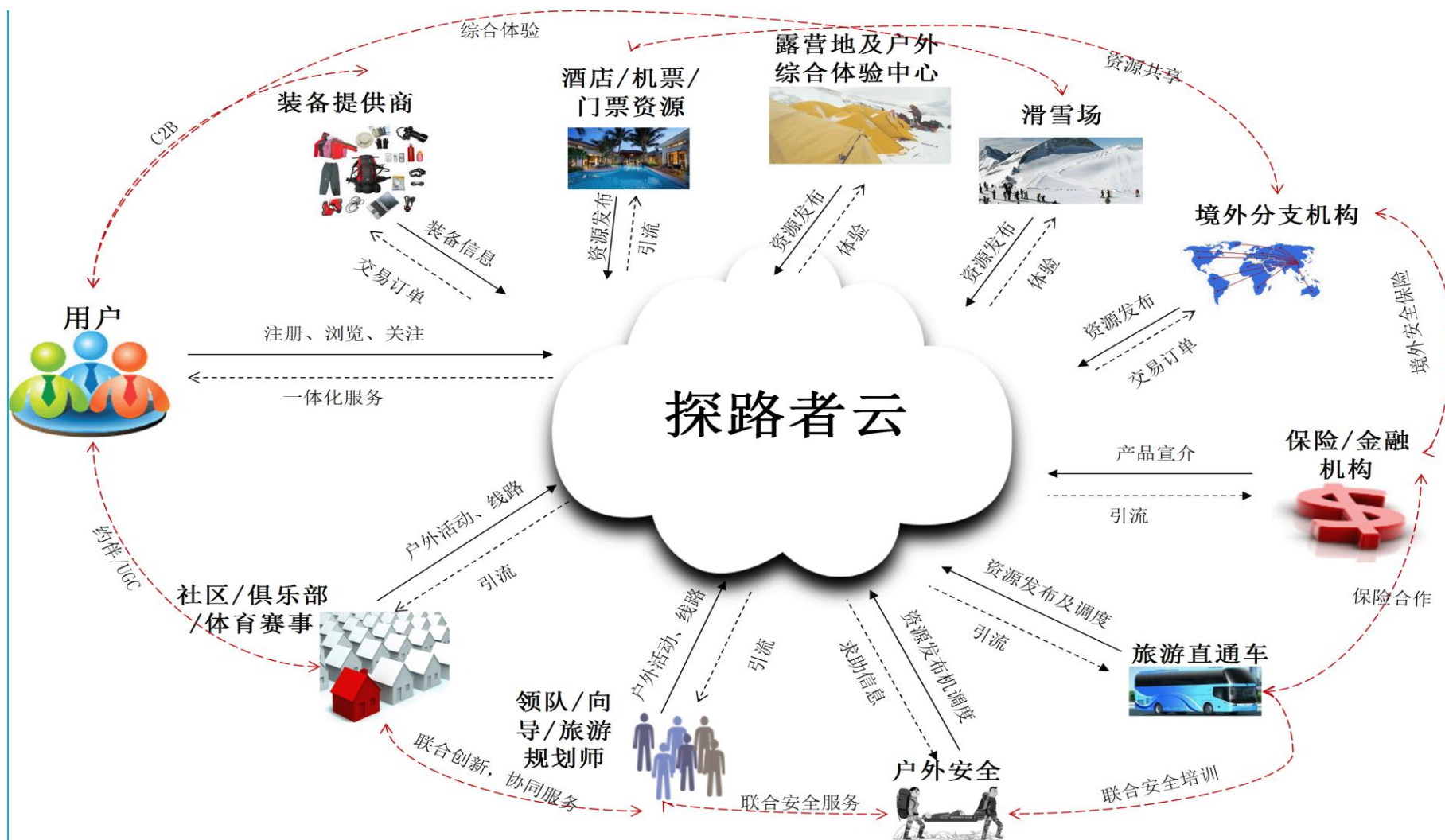


探路者户外生态圈战略图

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。

②实现探路者户外活动 O2O 闭环

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。



A、用户资源：整合集团内部用户资源，同时适度从外部引流。

B、装备资源：除提供整合集团自有的装备资源外，集团将引入各户外专业细分领域的装备供应商，为用户提供细分场景下的装备，满足细分场景需求。

C、户外活动/路线资源：根据对用户需求的分析，引入更多专业旅行产品供应商，包括俱乐部、协会和个人（如领队、旅行规划师），为用户提供多样化、差异化、细分化的户外活动/路线选择。

D、旅游资源：围绕用户需求，开发境内外目的地景点/景区、门票、餐饮住宿、车辆交通资源，为用户提供多样化选择。

E、露营滑雪场地资源：围绕户外线路，建设户外露营滑雪地，建成综合体验中心，为用户提供户外装备、户外活动、餐饮住宿等一体化服务。

F、保险及救援资源：为了保障用户户外活动安全，引入更多的保险机构，为用户提供保险服务；围绕户外线路，发展目的地救援队伍、救援设备等资源，作为应急储备。

G、旅行基站资源：建设开放式的、悠闲有品位的、多功能的活动与工作室，采用 3D 场景和大荧幕展现世界各地美景，是用户体验式交流的平台及行前旅行体验的场所，也是线下聚会、培训、交流、路演、小型展出的活动空间，通过这种模式来加强用户粘性。

H、体育赛事及活动资源：围绕户外用户需求，组织多种多样的体育赛事及活动，提供多样化的选择。

I、金融资源：发展在线支付业务，为用户提供在线支付和移动支付服务，择机申请第三方支付牌照；利用集团自有资金或引入第三方金融机构，为平台供应商提供融资服务。

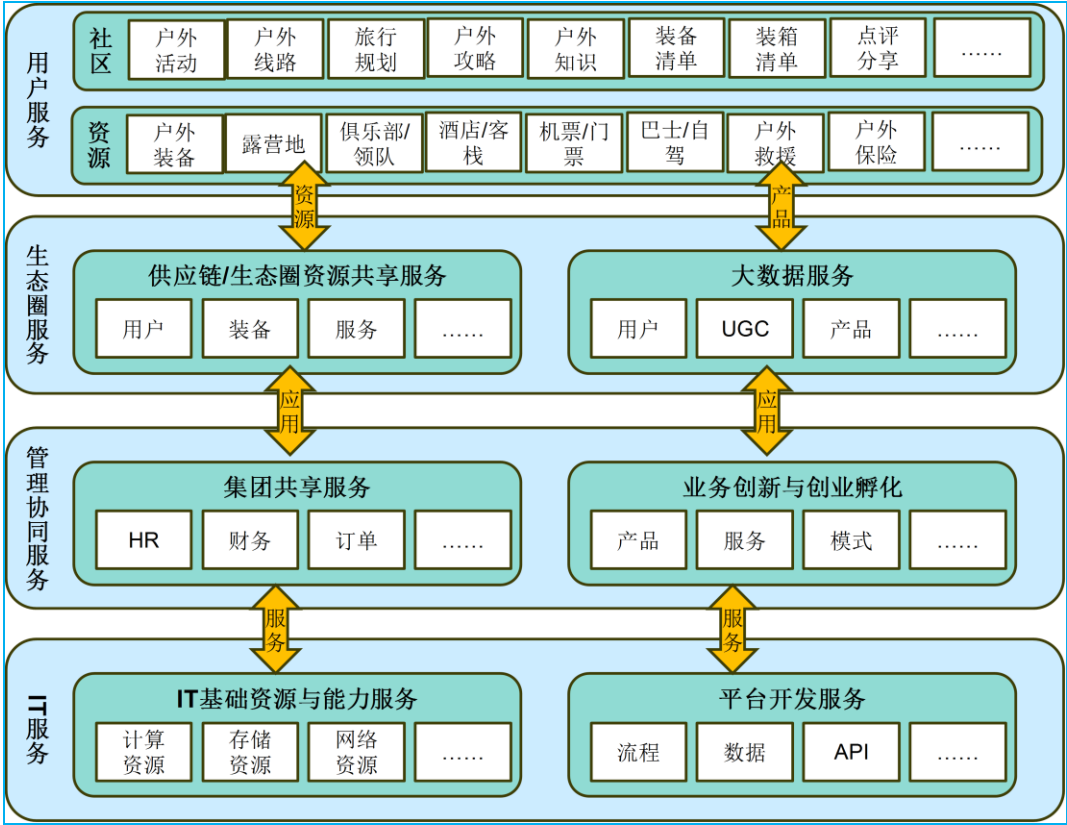
综上，本次募投项目“探路者云项目”、“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”、“绿野户外旅行 O2O 项目”、“户外用品垂直电商项目”和“户外安全保障服务平台项目”的顺利实施，将加快探路者户外生态圈战略的落地，实现探路者户外活动 O2O 闭环。

（2）本次募投项目所涉新业务的商业模式及盈利模式

① “探路者云项目”的运营模式

“探路者云项目”属于信息化建设项目，具体经济效益无法定量测算，以下主要从运营模式角度进行说明。

探路者云定位为户外生态圈领先的综合服务平台，它将建成户外生态圈的商业基础设施、用户健康生活方式的一体化 O2O 服务平台、户外大数据沉淀、分享与创新驱动平台、生态圈资源聚合和无边界协作与创新的承载平台和探路者集团的协同共享与创业孵化平台。



探路者云运营架构图

A、作为户外生态圈的商业基础设施，探路者云将利用分布式计算和虚拟资源管理等技术，通过网络将分散的计算、存储及应用软件等集中起来形成共享的资源池，并以动态按需和可度量的方式向户外生态圈的用户、资源供应商、装备供应商、旅行规划师、领队、OTA 等提供服务。集团内外用户可使用各种形式的终端（如 PC、平板电脑、智能手机甚至智能电视等）通过网络获取存储、计算和软件等资源。

B、作为用户健康生活方式的一体化服务平台，探路者云通过聚合自有及境内外合作伙伴的产品和服务资源，为户外用户提供多样化、细分化、场景化的一体化产品和服务；同时，通过发展旅行规划师队伍和聚合领队等户外从业人员，为用户提供“一对一”的个性化、交互式、定制型的深度服务。

C、作为户外大数据沉淀、分享与创新驱动平台，探路者云将沉淀户外用户、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。

D、作为户外生态圈资源聚合和无边界协作与创新的承载平台，未来探路云将向生态圈开放，“云”内资源充分共享，提供基础设施、平台、软件等大规模、低成本的云计算服务；支持云内各参与方的单边、多边等形式的无边界协作，推动业务创新、商业模式创新和管理创新，实现互利共赢。同时，公司将加强境外目的地资源整合，为用户提供一站式的境外生活服务。

E、作为探路者集团的协同共享与创业孵化平台，探路者云将整合探路者集团各类资源（包括客户、供应商、资金、技术等），推动集团内部的高效协同；同时，为员工创新及创业提供技术和资源支撑，孵化员工创业。

② “露营滑雪及户外多功能体验中心项目”的商业模式及盈利模式

A、围绕中心城市和核心景区建设，主要提供露营、户外、滑雪等多种应季户外体验，即可作为自驾线路的起点、终点、重要停靠补给站等关键线路节点，又可作为公益活动、大型展会、体育赛事等活动的承办场地。

B、建设多功能式营地 10 个，其中北京、成都各两个，杭州、上海、广州、深圳、成都、郑州、南昌周边各一个，冬季开设滑雪场的有北京、杭州、成都、郑州、南昌。多功能式营地依托周边景区建设运营，根据所在环境设置各种主题的露营生活以聚集较旺的人气，具有旅游目的地和主题旅行两大特点：

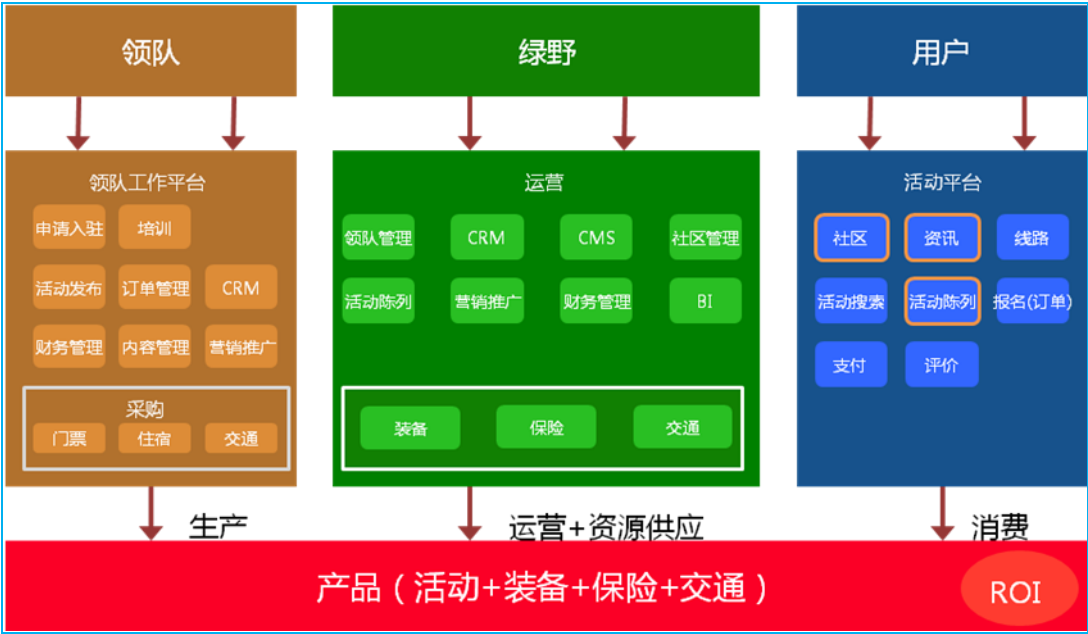
a、服务对象主要为本地周边游游客、停留时间较长的旅行者、公司机构客户等，为客户提供多种需求的主题活动，比如周边游、亲子游、户外文化培训、企业拓展训练等功能，有较丰富的配套设施。营地兼有社会服务功能，可作为公益活动、大型展会、体育赛事等活动的承办场地。

b、依托经典线路的关键节点，在景区之间提供在途补给，为汽车、房车提供上下水和电力、燃气补给的服务，并具有一定的安全防卫设施，通常还有小型超市提供日常生活用品，平时亦可作为普通停车场使用。

C、“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”的营业收入由散客和团体两种经营模式组成，两种模式的差异最终均体现在住宿和餐饮客单价的不同，形成不同毛利率的住宿和餐饮营业收入，以及户外装备代售、户外活动、滑雪项目等营业收入。

③ “绿野户外旅行 O2O 项目”的商业模式及盈利模式

“绿野户外旅行 O2O 项目”整合了领队、交通等必要的户外旅游资源，形成可供选择、对比的标准化产品，实现线上查询、交易和线下体验的一体化服务，可以向用户提供从户外旅行信息获取和分享、户外旅行线路规划、产品推荐、行程服务、户外技能培训、户外活动评价、户外社区交流及金融服务等一站式的综合服务。“绿野户外旅行 O2O 项目”由绿野户外活动交易平台和绿野直通车业务平台两大平台构成，其业务架构图如下：



A、绿野户外活动交易平台

a、在原有信息发布平台的基础上，开发及完善新的业务模块、构建交易闭环，建立功能更强大、交易更安全的绿野户外活动交易平台，为领队、用户、供应商提供便捷、安全的户外活动交易服务。

b、新增招募和培训 4 万名新领队加入绿野平台，从而完善产品结构、丰富户外活动品类、覆盖更多的目的地区域。

B、绿野直通车业务平台

a、开发智能车辆管理平台，建立统一的车辆调度、跟踪、管理平台，根据用户需求和环境状况的实时变化调整车型、车次、行程，实现车辆的科学化、集约化管理，为用户提供低价、舒适、安全的交通服务。

b、通过采购和租赁的形式，在 10 个客源集中的出发地城市新增 1,000 辆短途旅行大巴，其中绿野购置改装 155 辆，其余与租赁公司协议签约，以保证运力覆盖更多的目的地区域。

C、营业收入构成

a、绿野户外活动交易平台收入来源有户外活动交易、景区推广两项，均由用户在线上拍下活动实现交易，领队发布户外活动交易客单价以及景区支付景区推广服务费。

b、绿野直通车业务平台收入来源有直通车 B2B、直通车 B2C 两个模式，产品均为直通车坐席车票，区别在于 B2B 将坐席包给领队，由领队支付车票款给直通车平台，B2C 将坐席直接线上出售给用户，由用户支付车票款给直通车平台。

④ “户外用品垂直电商项目”的商业模式及盈利模式

A、普及产品的功能性及适用环境介绍，按细分活动类目建立培训体系，增强城市大众人群便捷且安全地参加户外活动的认知，并通过培训及实践提升户外技能，进而促进户外行业整体发展。

B、通过提供优质且类目齐全的户外用品，并按户外细分活动项目划分，强化产品的功能性和专业性，指导人们根据自身需求正确合理选取及使用户外用品。

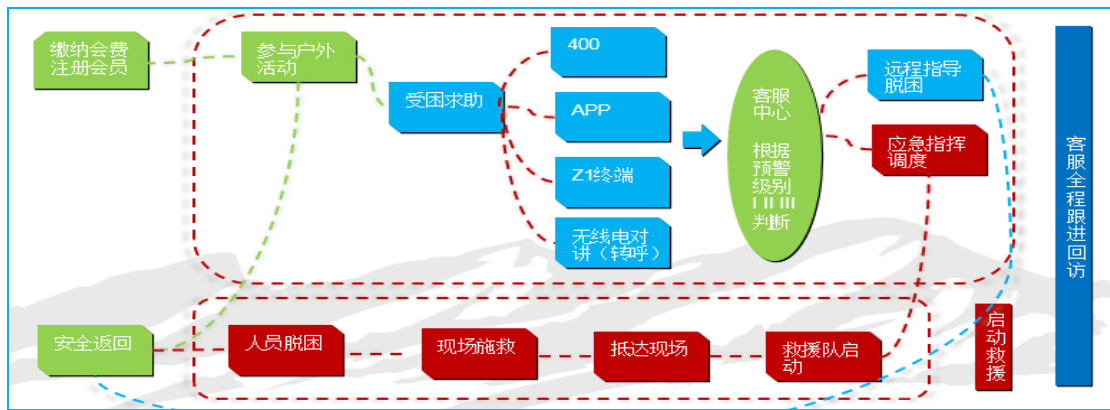
C、将产品交易平台与绿野户外旅行平台、线下体验店建立有机连接，全面满足人们出行指导、产品选购、产品使用的复合需求。

D、打造户外“产品+服务”一站式服务平台，通过担保支付、评价体系的建立以及出行配套保险救援机制的完善，构建出便捷、有公信力和安全保障的户外爱好者家园，带动更多的人走向户外，参与到广泛的户外运动中去，体验户外生活的乐趣。

E、“户外用品垂直电商项目”的营业收入由自营商品销售收入与第三方商品销售佣金构成。其中，自营商品销售又分为自有品牌户外用品销售和其他品牌户外用品代销，第三方销售佣金按照商品销售收入的一定比例计算。

⑤ “户外安全保障服务平台项目”的商业模式及盈利模式

户外安全保障服务流程图：



A、与各地具备户外救援能力的民间救援机构、组织及个人签署供应商合作协议，会员出现救援情况之后，通知救援队到达指定地点实施救援行动，通过从户外热点地区向全国进行覆盖。

B、在原有民间救援队的基础上，规范救援服务流程、形成可量化的标准服务体系，构建商业闭环，建立功能更强大、响应更及时有效的户外安全指挥调度平台，为救援队、用户、保险公司提供及时、有效的户外安全平台救援响应系统。

C、对会员进行安全意识教育，技能培训，装备借用，一旦最终发生意外风险时，依然可以根据用户提供的位置信息，快速的进行救援。

D、“户外安全保障服务平台项目”以会员服务费形式，用户根据自身情况选择缴纳会员服务费。根据购买服务对象的不同分为基础用户和高端用户两种类别，所提供的服务内容不同。

（3）本次募投项目实施的相关资源储备情况

①公司目前的业务发展状况为募投项目的运营打下了业务基础

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，增资图途，业务版图基本成型。

②人员、技术及互联网运营等方面的储备及经验

在人员方面，公司探路者云项目核心团队均曾在欧美或国际知名 IT 企业工作，在云平台管理运营及数据库设计开发等方面拥有 10 年以上的经验；公司冰雪业务核心团队在造雪技术、滑雪场设计施工及运营、冰雪运动培训等方面均为资深人士，有多年的从业经验。绿野户外旅行业务及公司电商业务已运营多年，储备了丰富的核心技术和运营人员。

在技术方面，公司在位置追踪、轨迹记录、卫星通讯等项目建设和产品研发方面有丰富的开发经验和用户基础，同时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，这对户外安全平台的建设做了良好的技术铺垫。公司冰雪业务团队已掌握造雪技术、滑雪场设计等关键环节。

营销推广方面，公司拥有成功的互联网营销推广经验，通过与各大俱乐部、户外论坛、保险渠道、大客户渠道等平台的合作将进一步拓宽用户渠道，并结合论坛、微博、微信推广以及合作推广等方法发展合作渠道用户，从而不断扩大用户群体。

从实施经验来看，绿野网、易游天下经营多年互联网平台，有着基于庞大的用户基础，2014 年通过绿野网报名参加户外活动的用户超过 125 万人次。同时，随着探路者业务布局的落实，探路者户外用品和旅行板块已经吸引了 1,000 多万的用户，形成庞大的用户群。此外，公司在天猫、京东平台上的线上运营也有多年的成功经验。绿野六只脚业务通过记录用户行走的 GPS 轨迹，目前已经采集全国 30 万条户外线路，涵盖了主要的户外出行线路，绿野网各俱乐部累计发布近 10 万个户外出行活动。

③丰富的行业资源

公司与中国纺织协会户外用品分会、中国登山协会、中国汽车房车联合会、奇虎 360 等建立了良好的合作交流关系，在行业领域积累了丰富的行业专家资源。

3、本次募投项目的相关风险情况及效益预测分析

(1) 本次募投项目实施的相关风险

公司已在《2015 年度非公开发行股票预案》中揭示了本次募集资金投资项目相关风险如下：

①募集资金投资项目实施风险

本次非公开发行募集资金主要用于“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”和“户外安全保障服务平台项目”，上述项目的顺利实施，将有助于公司打造探路者户外生态圈的战略落地，从而为拓展户外生活领域的巨大市场打下良好基础。虽然上述项目经过了充分的市场调研、论证，项目的市场前景良好，但由于公司实施上述项目的历史运营经验较少或不足，且户外生活领域市场环境瞬息万变，项目实施的不确定性因素较多，未来募集资金投资项目的实施过程、建设进度、市场推广效果、项目收益等均可能与预测情况存在差异。因此，本次募集资金投资项目客观上存在项目不能如期完成或不能实现预期收益的风险。

②募集资金投资项目技术风险

“探路者云项目”、“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”均属于信息技术和现代服务业相交叉的应用领域，涉及大数据的存储、处理、数据挖掘、智能决策等新型计算技术和云计算服务，系统集成需要解决技术更新快、建设周期长、管理复杂性高的问题。虽然上述项目的技术和应用开发将主要委托外部专业机构，但仍有可能遇到技术难题，导致项目开发进程延缓，影响项目的完成时间和日后的经营运作。且项目完成后，系统的维护和升级也需要先进技术的持续支持，倘若公司无法解决相应的技术瓶颈，将影响项目的正常运营。同时，核心技术和商业秘密对项目的成败至关重要，倘若项目核心人员流失导致技术或商业机密泄露，则有可能削弱公司的竞争力，对企业发展产生不利影响。

③行业竞争风险

公司是国内领先的户外生活整体解决方案专家，可以为用户提供户外装备清单、户外活动、观光及度假旅游等一体化的专业服务。户外生活涵盖领域广泛，市场空间巨大，吸引了国际国内众多企业的参与；以及行业内部互联网化的深入渗透，商业模式不断推陈出新，市场竞争日趋激烈。若公司不能在研发、技术、

商业模式、规模等方面持续保持领先优势，不断丰富探路者户外生态圈，公司将在未来的市场竞争中处于不利地位。

④业务扩张风险

随着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，以及“互联网+”国家战略的驱动，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。持续推进业务创新、积极探索新型商业模式是实现公司快速增长、提升盈利能力、保持行业领先地位的内在需要。但是创新的业务模式会给公司带来经营上的不确定性。未来如果公司在户外生活的某些领域扩张受阻，将对公司未来业绩的增长带来不利影响。

⑤业务规模迅速扩张引致的经营管理风险

随着公司战略转型的持续推进和公司产业链的延伸，公司打造的探路者户外生态圈将进一步丰富，资产和人员规模相应扩大，公司在资源整合、人力资源管理、财务管理、内部控制等方面均面临新的挑战，公司运营管理的难度不断提高。公司若不能及时适应和调整完善，持续提高公司各级管理层的管理能力，可能引发运营风险加大、客户满意度下降、人员流失等诸多问题，将对公司的整体运营造成不利影响，存在一定的经营管理风险。

⑥人力储备不能适应业务规模迅速扩张的风险

在公司定位转型、业务扩张的过程中，公司对管理人才、高水平的电子商务人才、互联网技术运用与开发人才、营销人才等均有较大需求，需要有高素质的人力储备作为基础。如果高素质专业人才缺失，可能会影响公司业务的持续扩张，从而影响到公司战略发展规划的顺利实施。

综上，公司已充分揭示了本次募投项目的相关风险，并履行了相应的信息披露义务。

(2) “露营滑雪及户外多功能体验中心项目”效益预测分析

本项目计算期为 10 年，其中建设期为 2 年。根据行业访谈与项目实地调研结果，每个露营地从建设完成到投入运营的时间较短，露营地从开始建设当年即可开始运营形成业务收入。

①投资总额和融资安排

本项目投资总额为 82,184.00 万元，本项目金额全部由本次非公开发行募集

资金投入，具体投资估算如下表：

序号	项目	金额（万元）
1	工程费用	28,050.00
2	工程建设其他费用	44,218.00
3	预备费	1,916.00
4	铺底流动资金	8,000.00
合计		82,184.00

②营业收入测算的参数选取及估算

户外露营项目每年接纳游客人次为：游客上限、营业时间比例、游客承载率的乘积。单个户外露营项目每天游客上限为 1,000 人，每年营业天数为 150 天（法定节假日+暑假）。环渤海地区、西北地区营业时间比例按 65%计；长三角、珠三角、西南地区营业时间比例按 75%计。

冬季滑雪项目每年接纳游客人次为：游客上限、冬季营业时间天数、游客承载率的乘积。环渤海地区、西北地区单个滑雪项目的游客上限为 1,000 人，每年营业天数 90 天；长三角、西南地区单个滑雪项目的游客上限为 1,500 人，每年营业天数 60 天；

散客经营模式以自由灵活的旅行方式吸引散客，提供住宿、餐饮等项目，每个项目单独计价。项目初期散客比例较低，随着项目的品牌效应、口碑效应和市场占有率逐步提升，散客比例会逐年提升，至第六年保持稳定水平。团体经营模式将住宿、餐饮、活动等项目进行捆绑式销售，捆绑产品的售价低于所包含项目单独售价的总和，以较低的成本吸引游客或企业团体。项目初期将重点面向企业团体销售，随着项目的逐步推广，团体销售的比例下降，但仍然是营地一项的重要收入来源。

本项目的户外露营项目有木屋住宿、房车住宿（租露营地房车住宿）、房车营位（自带房车停靠）、帐篷住宿（租露营地帐篷住宿）、帐篷营位（自带帐篷扎营）、供应就餐等，以及装备代售、户外活动和冬季滑雪、戏雪项目。参照目前市场价格设定，其中团体经营模式捆绑销售的营业项目按照散客价格的 8.5 折计算。

③成本的估算

露营地各营业项目直接成本包括房间和营位清洁、床品、水电费等费用，餐饮包括原材料、加工、清洁等费用。户外装备代销成本参照探路者户外装备平均利润率，户外活动直接成本包括设施维护、安全等费用，滑雪项目直接成本主要

为造雪、雪场维护、人员工资等费用。

参照公司目前执行的折旧与摊销会计政策，固定资产等在计算期内的平均折旧费为 3,429.14 万元，无形资产及长期待摊资产等的年平均摊销费为 3,668 万元。

④期间费用的估算

管理费用主要包括场地租赁费、办公人员工资、电信办公费等，计算期内的平均管理费用为 2,734.93 万元。

计算期内的平均销售费用为 1,490.16 万元。

⑤财务评价指标

本项目内部收益率为 17.17%，投资回收期（含建设期）6.80 年。

（3）“绿野户外旅行 O2O 项目”效益预测分析

本项目计算期选取 5 年，其中建设期为 2 年，根据本项目的特点，在项目建设过程中可将已开发建设完成的绿野户外活动交易平台和绿野直通车业务平台两大平台及时投入业务运营，即在项目建设期内就可产生业务收入。

①投资总额和融资安排

项目投资总额为 19,978.60 万元，本项目金额全部由本次非公开发行募集资金投入，具体投资估算如下表：

序号	项目	金额（万元）
1	工程费用	1,702.00
2	工程建设其他费用	16,136.60
3	预备费	340.00
4	铺底流动资金	1,800.00
合计		19,978.60

②营业收入测算的参数选取及估算

项目启动后第五年接近预期运营目标为前提计算，项目实现满负荷运营，领队总人数达到 40,000 人，线上交易量达到最大。按领队活跃程度分为三个等级，每个等级领队能够带来的交易量等于领队人数、所占比例、年发布活动次数、每次平均参加人数的乘积，三个等级的总和即为项目满负荷运营能够实现最大交易量。

绿野户外活动交易平台收入来源有户外活动交易、景区推广两项，均由用户在线上拍下活动实现交易，根据绿野网目前实际交易情况确定领队发布的户外活动交易客单价以及景区支付的景区推广服务客单价。依托探路者各业务板块的协同效应，两项业务的出行人次均保持持续增长。

绿野直通车业务平台收入来源有直通车 B2B、直通车 B2C 两个模式，产品均为直通车坐席车票，区别在于 B2B 将坐席包给领队，由领队支付车票款给直通车平台，B2C 将坐席直接线上出售给用户，由用户支付车票款给直通车平台。依托探路者各业务板块的协同效应，两项业务的出行人次均保持持续增长。

③成本的估算

直接成本主要包括司机费用、油费、路桥费、停车费、领队劳务费、门票、汽车租赁费等。

资产折旧参照绿野网目前执行的会计政策，计算期内平均折旧费为 1,032.89 万元。

④期间费用的估算

销售费用主要为外部流量费用，以及销售人员工资及福利、销售人员差旅费、招待费等，计算期内的平均销售费用为 9,491.96 万元。

管理费用主要包括研发人员工资、管理人员工资、无形资产及开发费用摊销、电信办公费等，计算期内的平均管理费用为 8,061.20 万元。

⑤财务评价指标

本项目内部收益率为 20.53%，投资回收期（含建设期）4.32 年。

（4）“户外用品垂直电商项目”效益预测分析

本项目建设期 2 年，第二年开始实现收入，经营期按 10 年计算，因此本项目财务测算期为 11 年。本项目所指正常年，为第七年。

①投资总额和融资安排

本项目投资总额为 18,772.00 万元，本项目金额全部由本次非公开发行募集资金投入，具体投资估算如下表：

序号	项目	金额（万元）
1	线上交易平台	4,050.00
2	区域分中心线下后台	5,981.00
3	工程建设其它费用	6,116.00
4	预备费用	807.00
5	铺底流动资金	1,818.00
合计		18,772.00

②营业收入测算的参数选取及估算

户外用品垂直电商平台第二年日单数量起步目标设定为 50 笔，发展速度呈倒 U 型。

在平台起步阶段，交易以自营商品销售为主，第三方销售量比例逐步提高，最后实现第三方销售量与自营商品销售量持平，第二年至第六年各年第三方销售量占比逐年增长。

垂直电商平台的单售价依据公司目前线上交易的情况，确定为 1,709 元。垂直电商平台营业收入由自营商品销售收入与第三方商品销售佣金构成，其中，自营商品销售收入全部为本项目收入，第三方销售佣金按照商品销售收入的一定比例按年递增计算，第二年至第七年各年销售佣金比例逐年增长。

③成本的估算

根据公司目前经营的实际情况，本项目自营产品和代销产品采购成本分别按照自营产品收入和代销产品的一定比例计算，第二年至第六年各年代销产品占比逐年增长。

本项目正常年的 6 大区域管理中心及物流和仓储中心的场地租赁成本为 4,216 万元。

本项目新进员工 216 人，正常年工资及福利费约为 3,053 万元。

本项目云资源租赁费按照年收入的 3% 计算，正常年云资源租赁费约为 2,742 万元。

本项目资产折旧摊销参考公司目前执行的会计政策，正常年固定资产折旧费共为 1,392 万元，无形资产摊销费 405 万元。

④期间费用的估算

本项目销售费用主要包括销售过程中所涉及的运输装卸费、货物保险费、销售人员的工资和差旅费、市场推广、流量购买等，计算期内的平均销售费用为 10,968 万元；计算期内的平均管理费用为 4,570 万元。

⑤财务评价指标

本项目内部收益率为 27.30%，投资回收期（含建设期）6.25 年。

（5）“户外安全保障服务平台项目”效益预测分析

本项目主要面向客户群体为登山协会、户外探险联盟、8264、探路者用户、户外保险渠道等，同时可为第三方提供批量救援服务采购业务。本项目计算期选取 8 年，其中建设期为 2 年，根据本项目的特点，在项目建设过程中即可吸纳会员，开展户外安全业务收入，即在项目建设期内就可产生业务收入。

①投资总额和融资安排

本项目投资总额为 17,846.41 万元，本项目金额全部由本次非公开发行募集资金投入，具体投资估算如下表：

序号	项目	金额（万元）
1	工程费用	9,204.45
2	工程建设其他费用	7,320.00
3	铺底流动资金及预备费	1,321.96
合计		17,846.41

②营业收入测算的参数选取及估算

据 COA 统计数据显示，2014 年户外出行人次达到 1.2 亿人次，户外登山用户达到 6,000 万人次。本项目以会员服务费形式，用户根据自身情况选择缴纳会员服务费。根据购买服务对象的不同，分为基础用户和高端用户两种类别，高端用户占基础用户 5%的比例计。本项目开始 1-3 年属于铺垫期，第 4-6 年属于快速发展期，第 7-8 年属于成熟期。

③成本的估算

本项目救援采购成本分为普通救援采购成本和航空救援采购成本，随着会员人数的增加而增大。

折旧费参考公司目前执行的会计政策，在折旧年限内的平均折旧费为 1,097.14 万元。

④期间费用的估算

管理费用包括研发人员的工资、管理人员工资、场地租赁费、无形资产摊销、电信办公费用、测试费用等，计算期内的平均管理费用为 3,600 万元。

销售费用主要包括销售人员工资及福利、销售人员差旅费、招待费等，计算期内的平均销售费用为 1,235.44 万元。

⑤财务评价指标

本项目内部收益率为 18.90%，投资回收期（含建设期）5.85 年。

综上所述，本次募集资金投资项目的可行性研究报告中盈利预测内容已充分考虑有关风险，相关参数的选取和效益预测计算过程是谨慎的。

请保荐机构：（1）针对上述事项进行核查并发表明确意见。（2）对本次非公开发行披露的文件内容是否真实、准确、完整，是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第四条的规定发表意见。

回复：

保荐机构访谈了发行人高级管理人员、相关业务负责人、财务人员及可研报告相关编制人员；查阅了发行人信息披露文件、最近三年审计报告及一期财务报告、相关可行性研究报告及行业研究报告、本次非公开发行的董事会及股东大会决议、相关行业法律法规等相关资料；核查本次募投项目效益预测的参数选取情况及计算过程。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人本次募集资金金额与公司现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规，本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东利益的情形。

2、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，本次募投项目适应公司现有业务经营现状、政策及行业环境，具有必要性和合理性；本次募投项目的相关业务开展具备必要的人员、技术和资源储备，募投项目实施的相关风险已充分揭示并履行了相应的信息披露义务；本次募投项目可行性研究报告中盈利预测内容已充分考虑项目有关风险，谨慎选取相关参数计算效益预测。

3、本次非公开发行披露的文件内容真实、准确、完整，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第四条的规定。

问题四：

本次募投项目之一为露营滑雪及户外多功能体验中心项目。根据申请文件，该项目共建设多功能式营地 10 个，分布在不同城市，其中 7 个项目还将新建滑雪场，项目所涉土地均采取租赁方式取得。（1）申请文件仅仅提供了北京市昌平区发改委的备案文件，并未提供环评批复文件，也未作出相应说明。请申请人补充说明原因，请保荐机构和律师就该项目是否应当取得有权机关的环保批复发表核查意见，如是，请保荐机构说明未提供的原因及其内控制度是否有效运行；（2）请申请人补充说明所涉土地租赁协议的签订情况，请保荐机构和律师就其取得是否存在法律障碍发表明确意见。

请保荐机构和律师结合前述情况就本次募集资金使用是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定发表核查意见。

回复：

1、露营滑雪及户外多功能体验中心项目取得环评批复的情况

根据国家质检总局和国家标准化管理委员会发布的《休闲露营地建设与服务规范》（GB/31710-2015）、国家体育总局冬季运动管理中心和中国滑雪协会发布的《中国滑雪场所管理规范（试行）》，多功能式营地和滑雪场对应所需场地的选择要求较高，尤其是滑雪场。根据《中国滑雪场所管理规范（试行）》的规定，滑雪场的修建需要充分考虑山体、气象、客源等因素以及体育市场、旅游经济等社会环境；同时，由于多功能式营地和滑雪场的场地面积较大，在一定程度上增加了发行人的选址难度。

根据经公司第三届董事会第八次会议审议通过的《北京探路者户外用品股份有限公司 2015 年度非公开发行股票预案》，公司拟建设多功能式营地 10 个，其中 7 个多功能式营地还将新建滑雪场。由于公司露营滑雪及户外多功能体验中心项目涉及的地点较多，发行人提交申请文件时尚未确定露营滑雪及户外多功能体验中心项目的具体实施地址，因此当时并没有在项目实施地点办理相应的备案和环评手续。根据发行人第三届董事会第十四次会议审议通过的《探路者控股集团股份有限公司 2015 年度非公开发行股票预案》（修订稿），本项目实施地点调整为北京、成都各两个，杭州、上海、广州、深圳、郑州、南昌周边各一个，其中除上海、广州、深圳外，其余多功能式营地还将新建滑雪场。截至本反馈意见回复之日，公司正在积极推进露营滑雪及户外多功能体验中心项目的进展，公司在郑州地区设立的嵩顶滑雪场项目已取得《河南省企业投资项目备案确认书》（豫直巩义旅游[2015] 22450 号）。

保荐机构认为：由于公司露营滑雪及户外多功能体验中心项目涉及的地点较多，且多功能式营地和滑雪场对应所需场地的选择要求较高，因此，截至本反馈意见回复之日，除郑州地区设立的嵩顶滑雪场项目正在办理环评手续外，发行人尚未确定该项目的其它具体实施地点，亦尚未取得环保部门出具的环评批复。公司承诺将尽快落实露营滑雪及户外多功能体验中心的具体实施地点，并严格按照法律法规的要求履行环评程序。

同时，保荐机构查阅了发行人关于露营滑雪及户外多功能体验中心项目的可研报告、本次非公开发行的董事会和股东会决议、公司的内部控制制度等，并访谈了公司董事长。经核查，公司已就露营滑雪及户外多功能体验中心项目的可行性进行了充分论证，并聘请第三方专业机构对该项目进行论证分析；同时，该项

目已经公司董事会战略委员会、董事会、股东大会审议通过，项目的实施已履行了相应的决策程序；此外，公司已具备了该项目实施的人才储备，并正在积极推动项目的实施进程。综上，保荐机构认为，公司内控制度能够有效运行，保证露营滑雪及户外多功能体验中心项目的有效实施。

发行人律师认为：由于公司露营滑雪及户外多功能体验中心项目涉及的地点较多，且多功能式营地和滑雪场对应所需场地的选择要求较高，截至本补充法律意见书出具之日，除郑州地区设立的嵩顶滑雪场项目正在办理环评手续外，发行人尚未确定该项目的其它具体实施地点，亦尚未取得环保部门出具的环评批复。公司已承诺将尽快落实露营滑雪及户外多功能体验中心的实施地点，并严格按照法律法规的要求履行环评程序。

2、租赁协议的签订情况

根据发行人第三届董事会第十四次会议审议通过的《探路者控股集团股份有限公司 2015 年度非公开发行股票预案》（修订稿），发行人关于露营滑雪及户外多功能体验中心项目的土地采取租赁等合法方式取得；发行人露营滑雪及户外多功能体验中心项目的实施主体由发行人变更为发行人的控股子公司探路者冰雪控股。

截至本反馈意见回复之日，公司尚未签订与露营滑雪及户外多功能体验中心项目实施地点相关的租赁协议。近年来，国家重点发展和支持的新型旅游业、户外露营地、冰雪运动等产业。本项目建成后将形成多个户外体验基地，不仅为自驾旅行、房车旅行者提供更舒适、便捷的住所，冬季也为游客和冰雪运动爱好者提供滑雪场地，可全年拉动当地旅游业的发展。本项目的建设能促进自驾旅行、房车旅行成为社会风尚，促进滑雪运动在中国大陆特别是南方地区的普及，为游客提供多层次、深度的户外体验。因此，公司建立露营滑雪及户外多功能体验中心项目符合国家和地方政策的要求，属于国家鼓励发展的产业，公司在取得与露营滑雪及户外多功能体验中心项目有关的实施用地方面并不存在法律障碍。

同时，公司积极推进露营滑雪及户外多功能体验中心项目具体实施地点的选择。截至本反馈意见回复之日，针对郑州地区，探路者冰雪控股与巩义市人民政府及巩义市夹津口镇人民政府于 2015 年 11 月 24 日签订了《河南中岳嵩顶探路者滑雪度假区项目开发框架协议》，就合作开发河南中岳嵩顶探路者滑雪度假区项目达成合作意向；针对成都地区以及杭州地区的露营滑雪及户外多功能体验中

心项目，公司已与项目拟实施地点的主管部门进行了沟通，双方就选址、土地使用等事宜基本达成了共识；针对其它地区的露营滑雪及户外多功能体验中心项目，公司已与项目拟实施地点的主管部门进行了初步沟通，目前未在土地取得方面遇到政策性的障碍。

保荐机构查阅了与露营滑雪相关的政策并对该项目的负责人进行了访谈。保荐机构认为，截至本反馈意见回复之日，虽然公司尚未签订与露营滑雪及户外多功能体验中心项目相关实施地点土地取得的协议，但该项目实施用地的取得并不存在法律方面的障碍。

发行人律师认为：经核查，截至本补充法律意见书出具之日，公司尚未签订与露营滑雪及户外多功能体验中心项目实施地点相关的租赁协议。经查阅与露营滑雪相关的政策并经与该项目的负责人进行的访谈，该项目的负责人正在积极与相关政府部门沟通露营滑雪项目建设选址及用地等事项，并承诺将按国家相关法律法规的规定取得用地，因此，该项目实施用地的取得并不存在法律方面的障碍。

3、保荐机构和律师就本次募集资金使用是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（二）项规定的核查意见。

本次非公开发行募集资金投资项目之一为“露营滑雪及户外多功能体验中心项目”，该项目属于体育旅游范畴。

2014 年 8 月国务院发布的《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》明确：“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。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”。2014 年 10 月国务院发布的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》明确：“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”、“制定冰雪运动规划，引导社会力量积极参与建设一批冰雪运动场地，促进冰雪运动繁荣发展，形成新的体育消费热点”。2015 年 11 月国务院发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》明确：“适应房车、自驾车、邮轮、游艇等新兴旅游业态发展需要，合理规划配套设施建设和基地布局”、“以举办 2022 年冬奥会为契机，全面提升冰雪运动普及度和产业发展水平”。

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2014 年本）》，“休闲、登

山、滑雪、潜水、探险等各类户外活动用品开发与营销服务”、“乡村旅游、生态旅游、森林旅游、工业旅游、体育旅游、红色旅游、民族风情游及其他旅游资源综合开发服务”、“旅游基础设施建设及旅游信息服务”、“体育竞赛表演、体育场馆设施建设及运营、大众体育建设休闲服务”列入鼓励类项目。

2015 年 11 月 10 日，河南省发展和改革委员会出具了《河南省企业投资项目备案确认书》（豫直巩义旅游[2015] 22450 号），准予嵩顶滑雪场项目备案，且该项目符合《产业结构调整指导目录（2011 年本）》。

经核查，保荐机构认为：发行人本次募集资金使用符合国家产业政策和法律法规的规定，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定。

经核查，发行人律师认为：发行人本次募集资金使用符合国家产业政策和法律法规的规定，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定。

二、一般问题

问题一：

请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并督促发行人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》的相关要求。

回复：

1、对《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》落实情况的核查意见

（1）经保荐机构核查，公司于 2015 年 6 月 5 日、2015 年 6 月 23 日分别召开第三届董事会第八次会议和 2015 年第二次临时股东大会审议通过了《未来三年（2015-2017）股东回报规划》，公司严格依照《公司法》和《公司章程》的规定，按照董事会、监事会、股东大会的决策程序，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，进一步完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制，符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第一条的规定。

(2) 经保荐机构核查，公司制定利润分配政策履行了必要的决策程序；董事会就股东回报事宜进行了专项研究论证，并详细说明规划安排的理由等情况；公司通过多种渠道充分听取了独立董事以及中小股东的意见，并依法进行了现金分红事项的信息披露；公司已在《公司章程》中载明了以下内容：

①公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

②公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低比例等。

上述情况符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条的规定。

(3) 经保荐机构核查，公司在制定现金分红具体方案时，董事会认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事依据《公司章程》的规定对现金分红具体方案发表明确意见；股东大会对现金分红具体方案进行审议时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题；股东大会严格依照《公司法》等相关法律法规和规范性文件以及《公司章程》的规定履行决策程序，符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第三条的规定。

(4) 经保荐机构核查，公司严格执行《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。2015 年 6 月，根据《公司法》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关规定，发行人对《公司章程》中关于利润分配的条款进行了修订，并经发行人 2015 年第二次临时股东大会出席股东所持表决权的 2/3 以上审议通过，符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第四条的规定。

(5) 经保荐机构核查，公司分别在 2012 年年度报告、2013 年年度报告、2014 年年度报告中对报告期内现金分红政策的制定及执行情况进行了详细披露。报告期内公司的现金分红符合公司章程的规定和股东大会决议的要求，分红标准

和比例明确清晰，相关的决策程序和机制完备，独立董事尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益得到了充分维护，符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第五条的规定。

（6）经保荐机构核查，公司不适用《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第六条关于首次公开发行股票公司的相关内容。

（7）经保荐机构核查，公司已制定对股东回报的合理规划，在本次非公开发行预案中披露了利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近三年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“特别提示”。公司最近三年（2012-2014 年）累计现金分红占三年实现的年均归属于母公司所有者净利润的比例为 110.32%。

保荐机构已在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，相关规定的要求是否已经落实发表明确意见。

上述情况符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第七条的规定。

2、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》在年度股东大会上的落实情况

2015 年 5 月 12 日，公司 2014 年年度股东大会审议通过了《2014 年度公司利润分配方案》，以公司 2014 年末总股本 513,016,532 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），合计派发现金股利 102,603,306.40 元。上述利润分配方案已经实施完毕。

经保荐机构督促，公司在制定现金分红具体方案时，董事会认真研究和论证了公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事已发表明确意见。在年度股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司已通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。公司 2014 年度的现金分红事宜落实了《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》相关要求。

问题二：

请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示。同时，请发行人公开披露将采用何种措施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、提高未来的回报能力。如有承诺的，请披露具体内容。

回复：

1、本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况。

本次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		
假设情形 1:2016 年净利润比 2015 年增长 5%			

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%
假设情形 2:2016 年净利润比 2015 年增长 15%			
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%
假设情形 3:2016 年净利润比 2015 年增长 25%			
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。

2、本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示

本次非公开发行股票募集资金将用于“露营地及户外多功能体验中心项目”、“探路者云项目”、“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。

3、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。

问题三：

请申请人公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

1、发行人对上市以来被证券监督管理部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应整改措施的披露情况

发行人公开披露《探路者控股集团股份有限公司关于上市以来被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚及整改情况的公告》如下：

“探路者控股集团股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2015 年 10 月 28 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》(151966 号)（以下简称“《反馈意见》”）。目前，公司非公开发行股票的应用处于中国证监会审核阶段，根据上述反馈意见的相关要求，现将公司上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况及相应的整改落实情况公告如下：

一、2011 年 7 月，公司收到深圳证券交易所创业板公司管理部出具的《关于对北京探路者户外用品股份有限公司的监管函》（创业板监管函[2011]第 10 号）（以下简称“监管函”）

（一）监管函指出公司在信息披露方面存在下述问题

公司在接待机构调研及相关人员接受媒体采访时，存在所表述的公司经营发展规划未及时、公平披露的不规范行为。

（二）整改措施及落实情况

1、整改措施

董事长及时召开高层人员会议，要求公司董事、高级管理人员及其他人员认真学习证监会及深交所等发布的各项规章制度，公司各相关部门积极贯彻、配合并参与此项活动。

董事会秘书负责本次整改活动的安排与落实，董事会办公室将《上市公司信

息披露管理办法》、《中国证监会关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》、《创业板股票上市规则》、《创业板上市公司规范运作指引》、《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》等有关法律法规、规范性文件公司管理制度及时传达到公司全体董事、监事、高级管理人员及相关人员，组织其认真学习各项有关法律法规、规范性文件公司管理制度。

2、落实情况

（1）通过学习，公司各人员严格执行法律法规、规范性文件中有关公司管理制度的规定，严格执行公司的《年报信息披露重大差错责任追究制度》等制度。

（2）公司各人员严格执行内幕信息保密制度，严格规范信息传递流程，严格控制知情人范围，并做好内幕信息知情人登记工作；历次内幕信息知情人登记信息经公司证券投资部核实无误后，按照相关规定向监管部门报备；

（3）在公司高管等接受访谈时，由公司董事会秘书陪同，以及时发现并纠正问题。

通过本次整改活动，增强了公司规范运作的意识，进一步完善了公司内部管理制度，拓展相关部门履行职责的深度和广度，提高了公司治理的水平，今后公司一方面将继续增强公司董监高人员的规范运作意识；另一方面积极学习、探索并创新规范治理的手段，努力通过完善的制度及严格执行来规范公司治理。

二、除上述情况外，公司自上市以来，无其他被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。”

2、保荐机构的核查情况及核查意见

保荐机构通过中国证监会网站和深圳证券交易所网站查阅了中国证监会行政处罚披露信息、公司三会文件、上市以来公告信息；对公司董监高进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人对监管部门提出的问题进行了积极、认真地整改，公司已经按要求规范信息披露的相关内控，整改有效。除上述事项外，发行人上市以来不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

（本页无正文，为广发证券股份有限公司关于《探路者控股集团股份有限公司非公开发行股票（创业板）申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____

郭国 谭旭

保荐机构： 广发证券股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为探路者控股集团股份有限公司关于《探路者控股集团股份有限公司非公开发行股票（创业板）申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

探路者控股集团股份有限公司

年 月 日