

## 户外王者踏上体育产业布局路，打造大户外及体育生态圈

### 【事件】

1月28日，公司公告出资4000万元与全资子公司天津新起点、江西和同资产管理有限公司共同发起总规模3亿元的探路者和同体育产业并购基金，天津新起点另外出资980万元与江西和同成立基金管理公司并共同担任该基金管理人。

### 【点评】

**1、设立3亿元体育并购基金并任管理人，投资安排彰显信心及控制力：**公司以4000万劣后级投资与全资子公司天津新起点、江西和同共同发起设立总规模为3亿元的探路者和同体育产业并购基金（简称“探路者基金”），天津新起点拟出资980万元（持股比例49%）与和同资产成立基金管理公司并任该基金管理人。该基金存续期5年，普通合伙人可视情况决定延长2年。根据清科研究中心资料，劣后级投资是股权投资基金在收益模式上的创新，类似信托产品“结构化”的概念，将LP分为优先及劣后两个级别，投资收益分配顺序一般为：1）返还优先LP本金并分配一定比例的收益；2）返还劣后LP本金；3）返还GP本金；4）剩余收益由优先、劣后LP和GP按协议比例分配。公司以劣后级LP参与基金，彰显强烈的信心。此外，探路者基金投委会由5人组成，和同资产委派3人，天津新起点委派2人，决策须经三分之二以上成员同意，天津新起点提名的1人对项目立项及最终投资均具有一票否决权，显示出公司对基金拥有较强的控制力。

**2、合作伙伴拥有体育、媒体、金融复合背景，公司拥有项目优先收购权：**和同资产成立于2014年7月，业务范围包括财务顾问、基金管理、市值管理服务等，专注体育、文化创意、移动互联网、医疗、智慧城市等新兴行业。和同资产执行董事李立强出生于1972年，本科毕业于北京体育大学运动生物化学专业，并获清华大学人文学院文学士学位及澳大利亚麦考瑞大学应用金融学硕士学位，曾任职北京青年报体育版编辑、法制晚报体育部主任、中国网球公开赛市场总监，近5年从事投资银行与基金管理业务，具有体育、媒体、金融复合背景，与基金投资方向高度重合，将增强公司体育产业的投资能力。公告还显示，基金投资项目达到各方约定的退出条件后，公司对项目对应的基金资产有优先收购权。

**3、专注垂直媒体及大众赛事领域，户外王者踏上体育产业布局整合之路：**公司是中国户外用品行业龙头企业，在控股领先的户外垂直社区绿野网并进军可穿戴设备领域后，显示出从原有的设计—开发—供应链管理的产品模式逐渐转向基于价值链整合和产业扩张的用户模式的导向，商业模式打开了想象的空间。探路者基金的成立标志着公司踏上体育产业布局整合之路，基金以体育垂直类媒体和大众体育赛事相关领域为两大专注方向，前者可扩大公司线上流量、受众和影响力，与绿野网京津冀优势区域形成互补；后者则可助力公司打造徒步、骑行、冰雪等户外及体育领域系列品牌赛事，进一步提升旗下三大品牌的形象，粘着更多粉丝级用户，两者都可与公司现有的户外用品、户外及旅游服务业务形成协同互补，并为公司打造大户外及体育生态圈的战略构想添砖加瓦。

**风险提示：**股权投资周期长，流动性较低，风险较大；体育产业改革进程不达预期。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com