

中天国富证券有限公司

关于

神州数码集团股份有限公司发行股份及支  
付现金购买资产并募集配套资金

暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



签署日期：二零一八年五月

## 声明和承诺

中天国富证券接受神州数码的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告书。本报告书系依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《格式准则第 26 号》、《财务顾问办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的，以供证监会、深交所审核及有关各方参考。

### 一、独立财务顾问声明

中天国富证券出具本独立财务顾问报告系基于如下声明：

（一）中天国富证券不存在《财务顾问办法》第十七条规定的影响独立财务顾问独立性的情形，中天国富证券就本次重组所发表的有关意见是独立进行的。

（二）本次重组涉及的各方当事人均向本独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。如因本独立财务顾问未能勤勉尽责，导致本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问将承担连带赔偿责任。

（三）本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（四）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由神州数码董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评论。本独立财务顾问报告旨在通过对本次交易方案所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次交易方案是否合法、合规发表独立意见。

（五）本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对神州数码的任何投资建议和意见，亦不构成对神州数码股票或其他证券在任何时点上

的价格或市场趋势的建议或判断。对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

(六)本独立财务顾问特别提醒神州数码股东和其他投资者认真阅读神州数码董事会发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文。

(七)本独立财务顾问未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做出的任何解释和说明，未经本独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本财务顾问报告或其任何内容，对于本财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅本独立财务顾问自身有权进行解释。

(八)本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除神州数码及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

(九)本独立财务顾问报告仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于本独立财务顾问的意见，需与本独立财务顾问报告的整体内容一并进行考虑。

## 二、独立财务顾问承诺

作为神州数码本次交易的独立财务顾问，中天国富证券对本次交易提出的意见是建立在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议、承诺条款全面履行其所有责任的基础上。本独立财务顾问特作如下承诺：

(一)本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务，已对神州数码及交易对方披露的文件进行充分核查，有充分理由确信所发表的专业意见与神州数码及交易对方披露的文件内容不存在实质性差异，确信披露文件的内容与格式符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(二)本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（三）有关交易事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

（四）本独立财务顾问在与神州数码接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

（五）本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次证券交易所必备的法定文件，随本次重组方案上报监管部门并上网公告。

## 重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

### 一、关于本次交易方案重大调整的提示

#### (一) 纳合诚投资不再作为本次交易的交易对方及业绩承诺方，构成方案重大调整

根据上市公司召开的第八届董事会第二十六次会议、第八届董事会第二十八次会议第、九届董事会第二次会议，以及 2017 年 12 月 11 日上市公司与启行教育股东签署的《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的协议》，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买启行教育股东持有的启行教育 100.00%股权。

鉴于启行教育的部分股东的内部情况发生变化，经与启行教育股东协商并达成一致，上市公司对本次重组方案进行了调整，决定在本次交易中取消对纳合诚投资持有的启行教育 20.55%的股权的收购事宜，纳合诚投资将不再作为本次交易的交易对方及业绩承诺方。本次交易方案调整前后的标的资产、交易对方、业绩承诺方、交易对价等情况如下：

项目	原方案	调整后方案
标的资产	启行教育 100.00%股权	启行教育 79.45%股权
交易对方	李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资共十四方	李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资共十三方
业绩承诺方	李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资共十一方	李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资共十方
交易对价	465,000.00 万元	369,459.66 万元

根据《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中相关解答以及中国证监会相关规定，上述事项构成对原交易方案的重大调整，上市公司已于2018年5月24日召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

## （二）交易对方在本次交易中取得的股份及现金对价调整

经上市公司与启行教育股东协商一致，决定调整启行教育股东在本次交易中取得的股份及现金对价。上市公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，方案调整前后上市公司向交易对方发行股份及支付现金的情况如下：

方案调整前：

交易对方	拟出让启行教育股权比例 (%)	获取对价 (万元)	现金支付		股份支付		
			支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	股份数 (股)
李朱	13.74	62,301.59	-	-	62,301.59	13.40	34,119,163
李冬梅	3.44	15,718.00	15,718.00	3.38	-	-	-
同仁投资	0.77	13,000.00	-	-	13,000.00	2.80	7,119,386
启仁投资	1.64	9,000.00	-	-	9,000.00	1.94	4,928,805
林机	8.74	40,000.00	40,000.00	8.60	-	-	-
吕俊	0.87	3,963.71	-	-	3,963.71	0.85	2,170,707
纳合诚投资	20.55	93,147.18	15,000.00	3.23	78,147.18	16.81	42,796,924
至善投资	13.11	59,455.65	-	-	59,455.65	12.79	32,560,596
嘉逸投资	10.93	49,546.38	-	-	49,546.38	10.66	27,133,830
德正嘉成	10.49	47,564.52	4,756.45	1.02	42,808.07	9.21	23,443,628
澜亭投资	6.56	29,727.83	8,500.00	1.83	21,227.83	4.57	11,625,316
吾湾投资	4.37	19,818.55	-	-	19,818.55	4.26	10,853,530
金俊投资	3.70	16,756.59	3,351.32	0.72	13,405.27	2.88	7,341,330
乾亨投资	1.09	5,000.00	5,000.00	1.08	-	-	-
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>465,000.00</b>	<b>92,325.77</b>	<b>19.86</b>	<b>372,674.22</b>	<b>80.14</b>	<b>204,093,215</b>

方案调整后：

交易对方	拟出让启行教育股权比例 (%)	获取对价 (万元)	现金支付		股份支付		
			支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	股份数 (股)
李朱	13.74	61,785.93	-	-	61,785.93	16.72	33,836,761
李冬梅	3.44	15,718.00	15,718.00	4.25	-	-	-
同仁投资	0.77	13,000.00	-	-	13,000.00	3.52	7,119,386
启仁投资	1.64	9,000.00	-	-	9,000.00	2.44	4,928,806

林机	8.74	40,000.00	40,000.00	10.83	-	-	-
吕俊	0.87	3,930.90	-	-	3,930.90	1.06	2,152,740
至善投资	13.11	58,963.54	-	-	58,963.54	15.96	32,291,094
嘉逸投资	10.93	49,136.28	-	-	49,136.28	13.30	26,909,245
德正嘉成	10.49	47,170.83	4,717.08	1.28	42,453.75	11.49	23,249,587
澜亭投资	6.56	29,481.77	8,500.00	2.30	20,981.77	5.68	11,490,565
吾湾投资	4.37	19,654.51	-	-	19,654.51	5.32	10,763,696
金俊投资	3.70	16,617.89	3,323.58	0.90	13,294.31	3.60	7,280,566
乾亨投资	1.09	5,000.00	5,000.00	1.35	-	-	-
<b>合计</b>	<b>79.45</b>	<b>369,459.66</b>	<b>77,258.66</b>	<b>20.91</b>	<b>292,200.99</b>	<b>79.09</b>	<b>160,022,446</b>

### (三) 关于本次交易募集配套资金上限的调整

由于本次交易将取消上市公司对纳合诚投资持有的启行教育 20.55% 的股权的收购事宜，故募集配套资金用途中的支付本次交易的现金对价将不包含向纳合诚投资支付的现金对价部分。

2018 年 5 月 24 日，上市公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》及相关议案，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买交易对方持有的启行教育 79.45% 的股权。其中现金对价 77,258.66 万元，占总对价比例为 20.91%；股份对价 292,200.99 万元，占总对价比例为 79.09%，据此，本次交易募集配套资金用途中的支付本次交易的现金对价调整为 77,258.66 万元；同时，用于支付本次交易中的中介机构费用及相关费用增加至 5,000.00 万元。配套募集资金上限由 96,600.00 万元调减为 82,258.66 万元。调整前后的募集配套资金的用途如下：

单位：万元

募集配套资金用途	原方案金额	调整后方案金额
支付本次交易的现金对价	92,325.77	77,258.66
支付本次交易的中介机构费用及相关税费	4,274.23	5,000.00
<b>合计</b>	<b>96,600.00</b>	<b>82,258.66</b>

### (四) 业绩补偿金额及超额业绩奖励金额计算的调整

由于本次以发行股份及支付现金方式购买启行教育股权的比例发生变更，因此，调整后的业绩补偿金额及超额业绩奖励金额计算如下：

启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行

教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×79.45%×2.5。业绩补偿金额计算结果为负数或零，则业绩承诺方无需进行业绩补偿。

超额业绩奖励的具体计算公式为：承诺期内业绩激励金额=（承诺期内累计实现净利润数额-承诺期内累计承诺净利润数额）\*35%\*79.45%。（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过本次交易总对价369,459.66万元的20%，即73,891.93万元）。

方案调整前后的业绩补偿金额及超额业绩奖励上限比较情况如下：

用途	原方案	调整后方案
启行教育业绩补偿金额的计算公式为	业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5	业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5×79.45%
超额业绩奖励的具体计算公式	承诺期内业绩激励金额=（承诺期内累计实现净利润数额-承诺期内累计承诺净利润数额）*35%	承诺期内业绩激励金额=（承诺期内累计实现净利润数额-承诺期内累计承诺净利润数额）*35%*79.45%。
超额业绩奖励金额上限	93,000.00（万元）	73,891.93（万元）

## 二、关于调整本次交易定价基准日的提示

根据原交易方案，本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第八届董事会第二十六次会议决议公告日。鉴于本次交易方案已发生重大调整，根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司已于2018年5月24日召开第九届董事会第三次会议审议通过了上述方案重大调整及本次交易正式方案的相关议案。因此，本次交易发行股份购买资产的定价基准日调整为上市公司第九届董事会第三次会议决议公告日，即2018年5月25日。

## 三、本次交易方案概述

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资持有的启行教育79.45%股权。其中本次交易的现金对价由上市公司向特定对象发行股份募集配套资金的方式募集，募集配套资金

金额不超过 82,258.66 万元,同时募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%,募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。具体方式如下:

### (一) 发行股份及支付现金购买资产

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式,购买交易对方持有的启行教育 79.45% 股权。

2017 年 12 月 11 日,上市公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》,约定本次交易标的资产的作价由上市公司及交易对方参考具有证券期货业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》中确认的标的资产的评估值,并经协商一致确定。

根据《资产评估报告》,启行教育股东全部权益在评估基准日 2017 年 8 月 31 日的评估价值为 466,700.00 万元,2017 年 9 月 6 日,交易对方与启行教育签订《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》,由启仁投资以货币 7,500.00 万元增资启行教育。参考启行教育评估价值及评估基准日后的增资事项,上市公司及交易对方同意标的资产启行教育 79.45% 股权的交易价格为 369,459.66 万元。

本次交易对价由上市公司以发行股份及支付现金方式支付,交易对方出售标的公司股权及交易价格情况如下:

交易对方	拟出让启行教育股权比例 (%)	获取对价 (万元)	现金支付		股份支付		
			支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	股份数 (股)
李朱	13.74	61,785.93	-	0.00%	61,785.93	16.72%	33,836,761
李冬梅	3.44	15,718.00	15,718.00	4.25%	-	0.00%	-
同仁投资	0.77	13,000.00	-	0.00%	13,000.00	3.52%	7,119,386
启仁投资	1.64	9,000.00	-	0.00%	9,000.00	2.44%	4,928,806
林机	8.74	40,000.00	40,000.00	10.83%	-	0.00%	-
吕俊	0.87	3,930.90	-	0.00%	3,930.90	1.06%	2,152,740
至善投资	13.11	58,963.54	-	0.00%	58,963.54	15.96%	32,291,094
嘉逸投资	10.93	49,136.28	-	0.00%	49,136.28	13.30%	26,909,245
德正嘉成	10.49	47,170.83	4,717.08	1.28%	42,453.75	11.49%	23,249,587
澜亭投资	6.56	29,481.77	8,500.00	2.30%	20,981.77	5.68%	11,490,565
吾湾投资	4.37	19,654.51	-	0.00%	19,654.51	5.32%	10,763,696
金俊投资	3.70	16,617.89	3,323.58	0.90%	13,294.31	3.60%	7,280,566

乾亨投资	1.09	5,000.00	5,000.00	1.35%	-	0.00%	-
合计	79.45	369,459.66	77,258.66	20.91%	292,200.99	79.09%	160,022,446

## （二）发行股份募集配套资金

上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用及相关税费。具体情况如下表所示：

单位：万元

募集配套资金用途	金额
支付本次交易的现金对价	77,258.66
支付本次交易的中介机构费用及相关税费	5,000.00
合计	82,258.66

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或募集配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次交易募集配套资金发行失败或募集配套资金金额不足，则公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

## 四、本次交易涉及的股票发行价格及发行数量

### （一）本次交易涉及的股票发行价格

#### 1、发行股份购买资产价格

本次交易发行股份购买资产的发行价格系由上市公司与交易对方之间充分磋商，在兼顾各方利益的情况下确定的，交易各方同意本次交易发行股份购买资产价格采用定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价。

本次交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的董事会决议公告日，发行股份购买资产价格为 18.26 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90.00%。

本次交易完成前，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则依据相关规定对发行股份购买资产价格作相应除权除息处理。

## **2、募集配套资金价格**

根据《发行管理办法》、《非公开发行细则》的规定，本次交易募集配套资金价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票交易均价的 90.00%，定价以询价方式确定。

最终募集配套资金价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

若上市公司股票在发行股份募集配套资金的发行期首日至发行前的期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，则依据相关规定对本次交易募集配套资金价格作相应除权除息处理。

## **(二) 本次交易涉及的股份发行数量**

### **1、发行股份购买资产**

根据标的资产交易价格 369,459.66 万元（其中 77,258.66 万元以现金支付，292,200.99 万元以股份支付）以发行股份购买资产价格 18.26 元/股计算，上市公司在本次交易中发行股份购买资产的股份发行数量为 160,022,446 股。

本次发行股份购买资产涉及的最最终股份发行数量将以标的资产的最最终交易价格为依据，本次交易完成前上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，上述发行数量也将根据本次发行股份购买资产价格的调整情况进行相应调整。

### **2、发行股份募集配套资金**

本次交易发行股份募集配套资金不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。在该范围内，最最终股份发行数量将由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

上市公司股票在发行股份募集配套资金的发行期首日至发行前的期间有派

息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，上述发行数量也将根据本次募集配套资金价格的调整情况进行相应调整。

## 五、标的公司评估情况

中同华对启行教育股东全部权益进行了评估，并出具了《资产评估报告》。本次评估采取收益法和市场法两种方法进行，最终采用收益法评估结果作为本次交易的最终评估结果。

经评估，启行教育截至 2017 年 8 月 31 日全部股东权益价值的评估结果为 466,700.00 万元，相对于启行教育合并口径归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 928.60 万元，对应增值率为 0.20%，相对于启行教育母公司口径净资产的账面价值 445,588.36 万元增值 21,111.64 万元，对应增值率为 4.74%。

启行教育评估详细情况参见本独立财务顾问报告“第五节 标的资产的评估与定价”和中同华出具的有关评估报告。

## 六、股份锁定安排

### （一）发行股份购买启行教育所涉股份的锁定期

#### 1、关于李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资所持股份的锁定期安排

李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，该部分资产所对应取得的上市公司股份自股份上市之日起 12 个月不得交易或转让。前述 12 个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁。具体的解锁期间及解锁比例如下：

##### （1）第一个解锁期

自股份上市之日起 12 个月届满，且启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实

现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 80.00%以上（含 80.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75.00%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%至 80.00%之间（含 60.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35.00%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

### （2）第二个解锁期

在启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的现金补偿义务后，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

### （3）第三个解锁期

自股份上市之日起 36 个月届满，且上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的现金补偿义务以及《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的损失承担义务，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

## 2、同仁投资所持股份的锁定期安排

鉴于同仁投资系全部受让启行教育原股东启德同仁持有启行教育的股权；且

同仁投资与启德同仁最终出资人持有同仁投资及启德同仁的权益比例一致；同仁投资的最终出资人间接持有的启行教育权益实际已超过 12 个月。同仁投资在本次交易中以该部分资产认购而取得的上市公司股份，自股份上市之日起 12 个月不得交易或转让。前述 12 个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁，具体的解锁期间及解锁比例如下：

(1) 第一个解锁期

自股份上市之日起 12 个月届满，且启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 80.00%以上（含 80.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75.00%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%至 80.00%之间（含 60.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35.00%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

(2) 第二个解锁期

第二个解锁期：在启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务后，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%

(含第一个解锁期解锁的股份)。

### (3) 第三个解锁期

自股份上市之日起 36 个月届满，且同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定下的业绩补偿义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

### 3、启仁投资所持股份的锁定期安排

启仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份上市之日起 36 个月不得交易或转让。

前述 36 个月期限届满后，以启仁投资履行了《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务为前提，可转让或交易其取得的上市公司股份。

### 4、其他事项

如中国证监会或深圳证券交易所对本次交易股份锁定期另有要求，业绩承诺方将按中国证监会或深圳证券交易所提出的锁定期要求相应调整上述锁定期。

本次交易完成后，由于上市公司送红股、转增股本等原因导致业绩承诺方取得的股份数量增加，则增加的股份亦应遵守上述锁定期约定。

## (二) 发行股份募集配套资金所涉股份的锁定期

本次交易募集配套资金所涉发行股份自发行上市之日起 12 个月内不得上市交易，并需符合中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等监管机构颁布的关于股份减持的法律法规的规定。

## 七、业绩承诺与补偿安排

### (一) 启行教育业绩承诺

#### 1、业绩承诺及计算实现净利润时的相关约定

业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺，承诺净利润数分别如下：2017 年度及 2018 年度承诺净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年度、2018 年度及 2019 年度承诺净利润数合计为 90,000.00 万元。相关净

利润的计算应以《启行教育合并财务报表及审计报告》(普华永道中天审字(2017)第 26967 号)后附的会计政策、会计估计和会计假设为依据。如在启行教育业绩承诺期间,财政部发布新的会计准则且要求境内公司执行该等准则的,则启行教育应执行新的会计准则。

为避免争议,上市公司与业绩承诺方均同意在计算实现净利润中的有关事项时,按如下约定处理:

1、启行教育无形资产摊销:关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元,该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除(具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》(中同华评报字(2017)第 818 号)为准。

2、在启行教育业绩承诺期间,经启行教育董事会批准后,启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益,应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。

3、本次交易完成后,启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司,该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损,而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。

4、本次交易完成后,在启行教育业绩承诺期间,若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持,启行教育获得的支持资金,需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息,在计算启行教育实现净利润时,应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持,则由启行教育直接向第三方机构支付利息,启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。

5、上市公司与业绩承诺方均同意,若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件,应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响,在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。

6、上市公司与业绩承诺方同意,在业绩承诺期间,计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。

7、如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付,则在计算实现

净利润时扣除该等股份支付的影响。

不可抗力事件是指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，并于《业绩预测补偿协议》签订日之后出现的，使该方对《业绩预测补偿协议》全部或部分的履行在客观上成为不可能或不实际的任何事件，包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

结合标的公司 2016 年及 2017 年的净利润情况，以上约定对标的公司 2016 及 2017 年的实现净利润的影响如下：

序号	约定事项	对启行教育 2017 年备考税前扣非净利润调整的影响（万元）	对启行教育 2016 年备考税前扣非净利润调整的影响（万元）
1	启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准。	+2,600.00	+2,600.00
2	在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。	+232.34	+88.60
3	本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。	-	-
4	本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。	-	-
5	上市公司与业绩承诺方均同意，若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。	-	-
6	上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。	+2,443.45	-1,747.87
7	如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。	+276.88	-

业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并

报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺。根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，2016年及2017年标的公司归属于母公司股东的净利润分别为16,296.93万元及18,040.86万元，归属母公司股东税后非经常性损益分别为333.76万元及196.21万元。

2016年标的公司实现净利润为：

归属于母公司股东的净利润-税后非经常性损益+（约定事项1+约定事项2）\*（1-所得税率）+约定事项6（汇兑损益主要在启德香港形成，不是香港所得税征税项目）=16,296.93万元-333.76万元+（2,600.00万元+88.60万元）\*（1-25.00%）-1,747.87万元=16,231.8万元。

2017年标的公司实现净利润为：

归属于母公司股东的净利润-税后非经常性损益+（约定事项1+约定事项2+约定事项7）\*（1-所得税率）+约定事项6（汇兑损益主要在启德香港形成，不是香港所得税征税项目）=18,040.86万元-196.21万元+（2,600.00万元+232.34万元+276.88万元）\*（1-25.00%）+2,443.45万元=22,620.02万元。

## 2、启行教育实现净利润计算约定事的合理性：

### （1）业绩承诺扣除可辨认无形资产的摊销的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产26,000.00万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第818号）为准”。

根据中同华出具的中同华评报字（2017）第818号《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》，2016年1月启行教育收购启德教育集团经营性资产时，在编制启行教育合并财务报表时经评估形成了26,000.00万元的可辨认无形资产，该等无形资产在合并报表层面分十年摊销。

上述无形资产的形成主要系启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下企业合并，在启行教育合并报表层面对启德教育集团可辨认无形资产按照公允价值计量而形成的。该无形资产的摊销并非启行教育对外购置或自主研发形成，不会影响启行教育的现金流在本次交易启行教育采用收益法评估的过程中，启行教

育的企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出,该等无形资产的摊销在启行教育实现净利润的基础上予以加回并计算企业自由现金流量。

因此,该等无形资产的摊销不会影响启行教育的企业自由现金流量亦不会影响启行教育的评估值。本次交易的业绩承诺中约定启行教育实现的净利润不包含该等无形资产的摊销具有合理性。

(2) 业绩承诺包含启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益的合理性

上市公司与业绩承诺方约定:“在启行教育业绩承诺期间,经启行教育董事会批准后,启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益,应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围”。

启行教育在经营现有留学咨询及考试培训业务并进行业务拓展过程中,在不同的时间点会产生闲置资金。对闲置资金进行资金管理,一方面有利于启行教育获得稳定的利息收入,可为启行教育积累更为充足的资金,对其进行进一步业务拓展具有积极作用,另一方面上市公司亦鼓励启行教育在保证资金安全的前提下,合理利用闲置资金,提高资产的回报率和上市公司的业绩。因此该等条款的约定对于上市公司和启行教育均较为有利。

(3) 业绩承诺不包含因新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司投入而形成业绩承诺期的亏损的合理性

上市公司与业绩承诺方约定:“本次交易完成后,启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司,该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损,而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”。

启行教育未来由于业务拓展的需要,可能会在部分城市新设留学咨询及考试培训机构。由于国际教育行业在新的市场中需要一定时间进行市场开拓,因此,新设留学咨询及考试培训机构在设立之初,收入通常难以覆盖设立及运营产生的成本。而随着新设留学咨询及考试培训机构业务的开展,其将为启行教育创造更

多收入及利润，并建立良好的口碑。如若不约定该条款，则启行教育管理層可能在承諾期內會趨於業績承諾的考慮，減少未來資本的投入，不利於上市公司和標的資產承諾期後業績的增長。上市公司在了解啟行教育的業務模式以及考慮未來補償期滿後啟行教育業績的可持續發展，認為約定該等條款有利於啟行教育在優質城市佔領市場，更有利於承諾期滿上市公司業績持續穩健增長，基於對上市公司利益的保護，上市公司與交易對方協商約定了該條款。

因此，為了激發啟行教育管理層業務拓展的積極性，保證未來上市公司尤其是利潤承諾期後的業績增長，本次交易業績承諾不包含經重組後啟行教育董事會審議通過的新設留學諮詢、考試培訓業務子公司投入而形成業績承諾期的虧損具有合理性。

（4）業績承諾關於上市公司向啟行教育提供資金支持以及為啟行教育向第三方機構貸款提供擔保的約定的合理性

上市公司與業績承諾方約定：“本次交易完成後，在啟行教育業績承諾期間，若上市公司以貸款或其他形式為啟行教育提供資金支持，啟行教育獲得的支持資金，需要參照中國人民銀行同期貸款基準利率基礎上雙方協商確定利息，在計算啟行教育實現淨利潤時，應將前述利息在啟行教育實現淨利潤中予以扣除。但如由上市公司為啟行教育向銀行等第三方機構申請貸款提供擔保或其他信用支持，則由啟行教育直接向第三方機構支付利息，啟行教育無需向上市公司支付利息及其他費用”。

該等條款的設置與A股市場主要併購案例預定相一致，即如若上市公司為標的資產提供資金，則該等資金的資金成本不應包括在業績承諾範圍，如果上市公司提供擔保，啟行教育自行承擔利息支出，則上市公司未付出相關資金成本，則啟行教育無需向上市公司支付利息及其他費用。

（5）業績承諾扣除不可抗力因素的影響的合理性

上市公司與業績承諾方約定：“若發生《業績預測補償協議》約定的不可抗力事件，應客觀評估不可抗力事件對業績承諾的影響，在業績補償中相應扣除不可抗力因素的影響”。

不可抗力事件指不可抗力受影響一方不能合理控制的，無法預料或即使可預料到也無法避免且無法克服，不可抗力包括但不限於與中國有關的外交事件導致

中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

根据《中华人民共和国民法总则》第一百八十条“因不可抗力不能履行民事义务的，不承担民事责任。”一般情况下，正常的商业协议均会对不可抗力产生的影响进行排除，经查询 A 股相关并购案例，亦对“不可抗力”进行了相同或相似的约定，因此上市公司与业绩承诺方通过协商约定业绩承诺中不包括不可抗力因素的影响，符合行业惯例，具有合理性。由于不可抗力具有偶然性并且发生概率极小，因此该条款不会对上市公司产生不利影响。

#### (6) 业绩承诺扣除汇兑损益影响的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响”。

境外院校向启行教育支付咨询服务费时，均用外币结算。报告期内，启德教育集团的外币资金未进入境内，因而报表上的汇兑损益并未对启行教育的现金流形成实质的影响；同时考虑到由于外币对人民币的汇率每年均会有不同方向的波动，无法实施准确的长期预测，因此本次评估中也未考虑汇率波动的影响。因此，本次交易业绩承诺扣除汇兑损益的影响，具有合理性。

#### (7) 若本次交易对价构成股份支付，则业绩承诺扣除股份支付的影响的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响”。

股份支付并不会形成额外的现金流流出，进而并不会影响标的公司的净资产和评估值。因此，本次交易上市公司与交易对方约定该条款，符合常理和惯例，有利于稳定标的资产管理层和促进上市公司业绩可持续发展，具有合理性。

综上所述，本次上市公司并购启行教育出于公司未来战略发展的需要，在并购交易谈判中，上市公司综合考虑多方因素，一方面需要保证标的资产管理层的稳定以及并购整合的平稳过渡，另一方面亦需要考虑标的资产业绩承诺的可实现性以及承诺期满后上市公司业绩的可持续增长，在借鉴了 A 股相关并购成功案例并结合上市公司、启行教育的现实状况，与交易对方和标的资产管理层谈判达成。

上述约定既有利于启行教育未来业绩的增长，又有利于上市公司整合战略的实施，同时兼顾了未来业务的可持续发展。综上，该等条款的约定在交易双方对等原则上，符合上市公司和全体股东，尤其是中小股东的利益。

## **（二）启行教育业绩补偿安排**

在启行教育业绩承诺期间内每个会计年度，应由上市公司聘请具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在启行教育业绩承诺期间的每年度的实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺年度专项审核报告》。若业绩承诺方对审计结果有异议，则由上市公司与业绩承诺方共同聘请具有证券从业资质的会计师事务所进行审计复核，以复核报告确认的审计结果为准。启行教育在启行教育业绩承诺期间内的实现净利润数与承诺净利润数的差异根据《业绩承诺年度专项审核报告》的结果确定。

启行教育业绩承诺期间届满，应由上市公司聘请的具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在业绩承诺期间的实现净利润合计数与承诺净利润合计数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺期专项审核报告》。根据《业绩承诺期专项审核报告》的结果，若启行教育在启行教育业绩承诺期间内实现净利润合计数低于承诺净利润合计数，则业绩承诺方应按照《业绩预测补偿协议》规定对上市公司承担业绩补偿义务。

### **1、启行教育业绩补偿金额计算**

启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5×79.45%。业绩补偿金额计算结果为负数或零，则业绩承诺方无需进行业绩补偿。

上市公司与业绩承诺方同意，在任何情况下，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的50.00%。

### **2、启行教育业绩补偿具体方式**

业绩承诺方对上市公司承担业绩补偿义务的方式为现金补偿。

### **（三）启行教育业绩补偿实施程序**

在启行教育业绩承诺期间届满后，如果业绩承诺方需要对上市公司进行业绩补偿，则上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 10 个工作日内将报告结果以书面方式通知业绩承诺方。

上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 20 个工作日内召开董事会，按照《业绩预测补偿协议》规定的计算公式确定业绩承诺方各方各自应补偿的金额，并将该等结果以书面方式通知业绩承诺方各方。业绩承诺方各方对各自应承担的业绩补偿金额确认无误后，应在前述董事会决议日后的 20 个工作日内分别将承担的业绩补偿现金支付至上市公司指定的银行账户。

业绩承诺方各方将按照各自在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计股份对价的比例分别向上市公司支付各自应当支付的业绩补偿金额。

### **（四）本次交易业绩的业绩补偿风险敞口及保障措施**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，启行教育业绩承诺方获取对价合计 308,741.65 万元，根据《业绩预测补偿协议》，启行教育业绩承诺方约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%，因此本次交易上市公司最高可获得现金补偿 154,370.83 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 369,459.66 万元的 41.78%，针对上述补偿对价覆盖交易对价不足的情况，业绩承诺的实现将通过以下保障措施得以确保：

#### **1、启行教育盈利能力较强，业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低**

启行教育作为国际教育行业知名企业，在报告期内保持了较快的收入及利润增长率。随着未来国际教育行业市场规模不断扩大，行业监管体系愈发成熟，启行教育有望在稳定的管理团队带领下，充分发挥与上市公司的协同效应，促使业绩持续以较快速度增长，因此启行教育业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低。

#### **2、启行教育财务状况稳定，具备良好的持续盈利基础**

2015-2017 年度，启行教育经营活动产生的现金流量净额分别为 16,323.54 万元，22,940.30 万元及 17,328.19 万元，报告期末的货币资金余额为 57,640.10

万元，具备良好的现金流及较为充裕的资金储备，具备开拓新业务的资金实力。此外报告期末，启行教育预收款项余额 52,354.34 万元，根据启行教育的业务模式及业务周期，上述预收款项将在业绩承诺期内确认为收入，为启行教育实现业绩承诺提供了有力保障。

### 3、搭建管理团队及核心骨干员工持股平台，绑定管理团队及核心骨干员工与上市公司的利益

本次交易中的交易对方同仁投资、启仁投资分别为标的公司的管理团队及核心骨干员工持股平台。成立上述管理团队及核心骨干员工持股平台，将有利于充分调动启行教育管理团队及核心骨干员工的工作积极性，有利于保障管理团队及核心骨干员工人员稳定、长期地投入工作，加速推进启行教育的业务扩张、产品升级，激励管理团队及核心骨干员工人员创造收益，并将自身利益与启行教育及上市公司利益紧密结合，有助于启行教育实现业绩承诺。

### 4、进一步优化产品结构，扩展业务布局，促使业绩稳定增长

报告期内，启行教育境内留学咨询业务、境外留学咨询业务收入均实现增长，考试培训业务完成课时数也呈现稳步上升趋势。业绩承诺期内，启行教育将在保证现有核心业务稳步发展的前提下，力争将新产品学树堂（少儿英语）、启德学府学术英语，合作办学、学游等业务打造为新型标杆产品，并促使新设下属机构尽快完成市场开拓，实现业务良性运作并提升整体业绩。

## （五）上市公司取得业绩补偿的保障措施

### 1、股份锁定安排

如标的公司未完成相应期间的承诺业绩，业绩承诺方通过本次交易取得的股份需在履行补偿义务后才能按比例进行解锁，通过此种安排保证了业绩补偿的可执行性。业绩承诺期内，李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、同仁投资承诺净利润及同期股份锁定安排如下：

业绩补偿期间	股份解锁时点	累计承诺净利润（万元）	累计承诺比例	业绩补偿上限（万元）	承诺业绩完成度 X	累计解锁比例
2017 年度 2018 年度	自股份上市之日起 12 个月届满	52,000.00	57.78%	154,370.83	$X \geq 80\%$	75.00%
					$60\% \leq X < 80\%$	35.00%
					$X < 60\%$	0.00%
2017 年度	2019 年《业绩承诺	90,000.00	100.00%		$X \geq 100\%$	90.00%

2018 年度 2019 年度	年度专项审核报告》出具后 10 个工作日				X<100%（履行业绩补偿义务后解锁）	
-	自股份上市之日起 36 个月届满	-	-	-	X<100%（履行业绩补偿义务和损失承担义务后解锁） X≥100%（履行损失承担义务后解锁）	100.00%

注1：承诺业绩完成度=实际完成业绩/累计承诺净利润\*100%。

注2：启仁投资不存在分批解锁条件，其取得的股份锁定期为股份上市之日起36个月。

注3：表格中业绩补偿上限系业绩承诺方合计业绩补偿上限。

注4：启仁投资及同仁投资无需履行损失承担义务。

根据上述锁定期承诺和业绩补偿约定，比较分析业绩承诺方未解锁股份市值与补偿金额情况如下：

业绩补偿期间	承诺净利润（万元）	承诺业绩累计完成额（万元）	股份解锁比例（%）	补偿金额（万元）	补偿前未解锁股份市值（万元）
<b>情形 1（三年业绩完成为 0.00 万元，累计完成 0.00%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	0.00	0.00%	103,285.00	292,200.99
2017-2019 年	90,000.00	0.00	0.00%	154,370.83	292,200.99
<b>情形 2（2017-2018 年完成 31,200.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 34.67%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*60% =31,200.00	35.00%	41,314.00	193,080.64
2017-2019 年	90,000.00	31,200.00	35.00%	116,791.50	193,080.64
<b>情形 3（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 46.22%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	20,657.00	79,800.25
2017-2019 年	90,000.00	41,600.00	75.00%	96,134.50	79,800.25
<b>情形 4（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 8,223.66 万元，合计完成 49,823.66 万元，累计完成 55.36%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	20,657.00	79,800.25
2017-2019 年	90,000.00	49,823.66	75.00%	79,800.25	79,800.25

如上表所示，在上述几种不同情形下，如按照业绩完成比例情况与补偿金额进行比较，业绩承诺期内，业绩承诺方所持锁定股份价值基本能够覆盖本次交易

业绩补偿敞口。

## 2、业绩承诺方具备相应的经济实力进行业绩补偿

### (1) 李朱

李朱，系启行教育的创始股东之一，现任启行教育的董事长，拥有多年的从商经验和财富累积，具有较强的经济实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (2) 同仁投资

同仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的高层管理人员且均从业多年，拥有一定的财富累积与相应的资金实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (3) 启仁投资

启仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的管理层级别员工且均从业多年，具备相应的资金实力和完成潜在现金补偿的能力。

### (4) 吕俊

吕俊，系上海从容投资管理有限公司董事长，曾任上投摩根基金管理有限公司副总经理，投资总监，中国优势基金经理；国泰基金公司基金经理等职。最近十多年来吕俊管理过多只基金，拥有多年的从业背景和较强的经实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (5) 至善投资

至善投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是至尚投资。至善投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

### (6) 嘉逸投资

嘉逸投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是嘉禾资产。嘉逸投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

### (7) 德正嘉成

德正嘉成系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是德正嘉成投资。德正嘉成的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督

管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,德正嘉成在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### (8) 吾湾投资

吾湾投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是复思资本。吾湾投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。

#### (9) 澜亭投资

澜亭投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是上海澜亭。澜亭投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,澜亭投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### (10) 金俊投资

金俊投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是金海资产。金俊投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,金俊投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

综上所述,启行教育的业绩承诺方具有相应经济实力进行现金补偿。

### 3、启行教育盈利能力较强,业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低

关于启行教育的盈利能力,请参见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“七、业绩承诺与补偿安排”之“(四)本次交易的业绩补偿风险敞口及保障措施”相关内容。

## (六) 启行教育业绩补偿安排具有合理性

### 1、本次交易业绩补偿安排的原因

根据《重组管理办法》第三十五条,“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的,不适用本条前二款规定,上市公司与交易对方可以根据市场化原则,自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

由于本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外

的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，根据《重组管理办法》，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿措施及相关具体安排，因此本次交易采用现金补偿的方式符合现行法律法规的要求。

上市公司和交易对方基于商业谈判，协商确定了本次交易的业绩补偿安排，本次交易业绩承诺方在本次交易中获得了不同比例的股份对价，考虑到本次交易中获取股份对价的交易对方覆盖面较广，在本次交易完成后为上市公司的利益相关者，且易于执行本次交易潜在的补偿责任。因此，为更好的保护上市公司和中小股东利益，确定在本次交易中获取股份对价的启行教育股东李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资共十方作为本次交易的业绩承诺方。

## 2、本次交易业绩补偿安排的合理性

### (1) 本次交易业绩补偿金额计算公式的合理性

启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5×79.45%。

本次交易前，启行教育创始股东李朱、李冬梅及管理层股东同仁投资、启仁投资合计持有启行教育的股权比例为 19.59%，管理团队持有启行教育的股权比例相对较低，而对启行教育的业务发展和业绩实现具有重大影响。若考虑交易作价的市盈率因素确定的补偿方案，启行教育的业绩变化可能会使得管理团队获取的对价产生较大的波动，导致核心管理团队丧失积极性和主动性，并可能对经营团队稳定性产生不利影响，对启行教育的业绩实现产生负面影响。

同时在本次交易中出于为更好的保护上市公司和中小股东利益的考虑，交易对方中的绝大部分财务投资者股东均作为业绩承诺方参与到业绩补偿中。

综合考虑各方面因素，上市公司认可启行教育的经营管理团队和资产业务未来的发展，在友好协商谈判的基础上，为进一步调动启行教育经营管理团队的经营动力和市场拓展积极性，保证其业务经营理念和发展战略执行的稳定性，上市公司与业绩承诺方协商一致，根据业绩承诺的差额一定合理的倍数进行业绩补偿安排。

### (2) 本次交易业绩补偿金额上限设置合理性

上市公司与业绩承诺方同意，在任何情况下，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%。

启行教育业绩承诺方获取对价合计 308,741.65 万元，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00% 测算，上市公司最高可获得现金补偿 154,370.83 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 369,459.66 元的 41.78%。

### （3）本次业绩补偿风险的应对和补救措施

启行教育过往业绩情况良好，此外，截至报告期末，其账面预收账款为 52,354.34 万元，该等预收账款实质为启行教育已经收取学生的费用，但按照启行收入确认原则暂未确认收入的部分，由于启行教育历年来退费率较低，因此启行教育未来收入、利润具有较高的可实现性；根据浙商证券发布的留学行业深度报告估计，2015 年整个留学市场规模在 1,589.09 亿元，2016-2018 年的市场规模分别为 1,811.67 亿、2,049.59 亿、2,321.17 亿，三年的增长率分别为 13.37%、13.13%、13.25%。根据教育部数据显示，2017 年我国出国留学人员 60.84 万人，而 2006 年人数仅为 13.4 万人，最近 10 年，出国留学总人数有 8 年保持两位数的增速上升，国际教育行业未来整体发展前景较好。

本次交易中，业绩补偿上限的覆盖率较高，同时考虑到启行教育已经在报告期内实现的利润基础，以及所处行业平均增长率，启行教育在业绩承诺期内因累计实现净利润不足而导致不能完全覆盖补偿责任的风险较小。

### （4）未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决措施

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩预测补偿协议》，若业绩承诺方未按照《业绩预测补偿协议》约定按时足额支付业绩补偿金额，则每逾期一日，应按未支付业绩补偿金额的万分之五向上市公司支付违约金。

除不可抗力因素外，业绩承诺方如未能履行其在《业绩预测补偿协议》项下的承诺，则应被视作违《业绩预测补偿协议》，业绩承诺方应依《业绩预测补偿协议》约定和法律规定向上市公司承担违约责任，赔偿上市公司因业绩承诺方违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

上市公司及业绩承诺方之间产生于《业绩预测补偿协议》或与《业绩预测补偿协议》有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内，仍不能通过协商解决的，则任何一方均有权向被告住所地有管辖权的人民法院提起诉讼。

### **3、本次交易业绩补偿安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的要求**

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，“《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”应当如何理解？”，“答复：交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：……”

本次交易中，交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，亦不构成重组上市，本次交易业绩补偿方案采取现金补偿方式以及不进行减值测试主要系本次交易基于商业谈判协商达成，符合上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

综上，本次交易中的业绩补偿方案系充分考虑了交易各方诉求、未来业绩承诺责任、企业直接经营责任和补偿风险等因素，并经市场化原则商业谈判达成，具有合理性，符合法律法规的规定。

### **（七）启行教育业绩承诺期限**

根据本次交易签署的《业绩预测补偿协议》本次交易的业绩承诺期为 2017 年度、2018 年度和 2019 年度。若本次交易未能在 2017 年内完成，业绩承诺期限不进行顺延。

## （八）启行教育业绩承诺可实现性分析

### 1、启行教育历史业绩及业绩承诺期的业绩增长率比较分析

#### （1）收入可实现性

2015-2017年，标的公司营业收入分别为93,793.93万元、100,995.18万元及112,738.33万元，增长率分别为22.43%、7.68%及11.63%。其中2016年营业收入增长率低于2015年，主要由于：

①标的公司营业收入为服务收入，受2016年营改增影响，同等金额收入的情况下营业收入有所下降。如不考虑“营改增”影响，2016年营业收入增长率约为10%。

②标的公司2016年初发生控股权变更，在一定程度上影响了标的公司主营业务的发展。

③标的公司曾在2016年筹划重大资产重组未能成功，原制定的一些业务扩张计划未能顺利实施，影响了主营业务收入的增长。

预测期三年内，标的公司的营业收入复合增长率为18.40%，主要基于以下因素：

①近年来启行教育开发的新产品学树堂（少儿英语）、启德学府学术英语，合作办学、学游项目已基本完成市场推广，将为启行教育带来新的收入来源。同时启行教育大力开拓中高端留学市场产品如Prestige Only、Premier Only，并且加大了与学生素质教育相关的产品推出如背景提升、职场提升、艺术指导等，且与传统的留学服务产品比，新的服务产品服务周期缩短，将有利于启行教育进一步提升收入规模。

②报告期内，启行教育逐步完成了从留学中介到国际教育机构的转型。启行教育目前具备行业领先的留学咨询能力及考试培训能力，并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌，业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育行业的全产业链。全产业链的拓展为启行教育收入规模的增长奠定了一定的基础。

③启行教育2014年以来新设立了主要的境内留学业务机构14家，考试培训机构9家，境外公司经营实体公司1家。一般情况下，新设留学机构及考培机构

业务的培育一般需要 2-3 年，若该部分公司顺利完成市场开拓，其业务将有望实现良性运作并提升启行教育整体营业收入。

综上所述，标的公司预测期内的营业收入复合增长率 18.40%与历史收入增长率不存在重大差异，具备实现预测收入的有利条件，具有合理性。

## （2）净利润可实现性

2017 年度，标的公司实现归属于母公司股东的净利润 18,040.86 万元，高于收益法评估预测的 2017 年净利润。

2018 年-2019 年，标的公司能够实现预测净利润主要基于以下原因：

①业绩承诺期内，预计标的公司收入将保持较高速度的增长，具体原因见上述关于收入可实现性的分析。

②2015-2017 年系标的公司的业务布局时期，新设下属机构较多，新增人员及租赁成本较大，随着标的公司不断优化管理，提高单位业务人员的能效等，2018 年及 2019 年上述新设下属机构盈利能力有望提升。

### ③标的公司在未来市场竞争中处于领先优势

启行教育作为国际教育行业领军企业之一，在业务布局方面具有领先优势。

留学咨询业务方面，与传统留学中介机构只从事留学申请咨询业务不同，启行教育倡导在服务中不仅要关注“成功留学”，更要为“留学成功”做好充分的规划和准备，其向客户提供的服务包括留学前期规划、微留学体验（学游）、软实力提升、留学申请、落地安置、生活适应、升学转学、职业规划直至就业等。完整的服务链与完善的客户管理系统使启行教育不仅能获得客户更多的信赖，更有助于挖掘单个客户的最大价值，并带来更多交叉销售业务，为经营业绩的增长提供有力保障。

考试培训业务方面，启行教育形成了自己独具特色的业务体系，首推“混合式学习模式”和原创线上学习系统 Prepsmith，其自适应功能可更好的诊断出学生的弱项，帮助学生更有针对性的学习，提升学习效率，并将家长、教师和学生联系起来，实现从线下课堂教学到线上学生自学的高效学习闭环。此外，启行教育进行了产业链的延伸，拓展出“启德学府”品牌并和不少国内的公办和民办学校建立战略合作关系，作为设立国际学校、合作办学和向合作院校输出优质国际教育资源和素质教育的重要战略平台，致力于打造有温度的国际教育。另一方面，

设立“学树堂”品牌，引进相关领域国际优质资源，专注于少儿美式英语培训业务，在英语教育的同时强化了对世界文化的了解，培养孩子的沟通、表达、自我展现能力。

与业务布局配套，启行教育的网点布局覆盖了北京、广州、深圳、上海、济南、长沙、武汉等国内主要城市，还在全球主要留学目的国澳大利亚、英国、美国等国家设立了子公司或办事处。

在开放的市场及有效的监管体系下，充分的市场竞争将使缺乏院校资源、业务单一、品牌影响力低、核心竞争力缺失的其他机构将逐步处于行业竞争不利的格局。而拥有成熟的产品体系、完善的产业布局，具备核心竞争力及规范管理运作体系的启行教育将有望在竞争中实现进一步发展。在未来的行业竞争中，启行教育将持续坚持产品立业的战略，积极地运用技术与互联网提升自己的服务，并继续扩展新的服务网点、推广品牌口碑，进一步扩展海外分支机构及服务内容，以保持优于竞争者的多维度的国际化教育服务，巩固和增强启行教育在国际教育行业的优势地位。

## 2、标的公司与同行业公司业绩增长速度比较分析

同行业公司	项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
新东方	收入（万美元）	124,676.60	147,834.80	179,950.90	-	-
	收入增长率（%）	-	18.57%	21.72%	-	-
	净利润（万美元）	19,301	22,488	27,446	-	-
	净利润增长率（%）	-	16.51%	22.05%	-	-
新通国际	收入（万元）	47,555.13	60,420.74	79,054.34	95,484.41	113,307.29
	收入增长率（%）	-	27.05%	30.84%	20.78%	18.67%
	净利润（万元）	2,512.29	3,714.59	-	-	-
	净利润增长率（%）	-	47.86%	-	-	-
世纪明德	收入（万元）	15,352.66	23,514.89	36,805.07	51,918.19	-
	收入增长率（%）	-	53.16%	56.52%	41.06%	-
	净利润（万元）	1,217.03	3,067.08	4,002.41	6,053.26	-
	净利润增长率（%）	-	152.01%	30.50%	51.24%	-

注1：新东方2014年-2016年收入数据来源为wind资讯，为2014-2016财政年度收入，新东方的财政年度截止日为5月31日。

注2：新通国际2014-2015年收入为经审计数，2016年-2018年收入为评估预测数，数据来源为《保龄宝生物股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。

注3：世纪明德2014年-2017年收入数据来源为wind资讯。

### （1）新东方

新东方作为目前我国国际教育行业中收入规模最大的企业，其 2015 年及 2016 年收入增长率分别为 18.57%和 21.72%，净利润增长率分别为 16.51%及 22.05%，仍保持较高的增长水平。

### (2) 新通国际

新通国际 2015 年的收入增长率为 27.05%，净利润增长率为 47.86%，且根据《保龄宝生物股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中收益法评估预测，新通国际预测期 2016 年、2017 年和 2018 年的预测收入分别为 79,054.34 万元、95,484.41 万元和 113,307.29 万元，2016-2018 年收入增长率分别为 30.84%、20.78%和 18.67%，处于较高水平。

### (3) 世纪明德

世纪明德是专业的体验式游学服务机构，其 2016 年及 2017 年收入增长率分别为 56.52%及 41.06%，净利润增长率分别为 30.50%及 51.24%，处于较高水平。

综上所述，从启行教育历史业绩增长情况及新业务开拓进展、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等角度分析，启行教育的业绩承诺期的收入增长率与历史增长率不存在重大差异，具备实现业绩承诺的有利条件。

## **(九)本次交易未设置补偿期限届满时标的资产的减值测试及相应的补偿条款的原因及合理性**

### **1、本次交易未设置补偿期限届满时标的资产的减值测试及相应的补偿条款的原因及合理性**

根据《重组管理办法》第三十五条，“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

由于本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，根据《重组管理办法》，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿措施及相关具体安排，因此本次交易关于业绩承诺和减值测试的安排符合现行法律法规的要求。

根据信永中和出具的《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易

后，上市公司 2017 年 12 月 31 日的商誉为 444,658.79 万元，较交易前增加 351,530.11 万元。预计本次交易后上市公司实际确认的商誉将因启行教育在 2017 年 12 月 31 日至交割日之间实现的净利润而有所下降。

本次交易未设置业绩承诺期限届满时标的资产的减值测试及相应的补偿条款，主要是交易各方基于商业谈判达成的结果。本次交易的主要交易对方系于 2016 年向前次交易的交易对方 CVC 收购启德教育集团而成为标的公司的股东，启德教育集团在 CVC 的治理下形成了以职业经理人为核心管理层的现代企业公司治理结构，股东主要通过股东会、董事会对集团进行管理和监督，具体的经营运行由核心管理团队执行。本次交易对方收购启德教育集团后延续了原有的治理结构，原核心管理团队基本保持稳定，继续在标的公司任职。因此，本次交易的主要交易对方为财务投资人，启德教育集团的原创始人李朱、李冬梅尚持有标的公司的部分股权，李朱通过标的公司的董事会参与对标的公司的管理，而由核心管理团队具体执行经营计划。

根据交易各方基于本次交易的谈判，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，上市公司将控制启行教育董事会，实现对标的资产的有效控制。同时，本次交易前，标的公司的所有权与经营权分离，主要交易对方对标的公司未来的经营业绩不具备全面负责和控制的能力，但基于对上市公司及中小投资者权益的维护，主要交易对方同意对标的公司未来的业绩进行承诺，承诺 2017 年度及 2018 年度净利润合计 52,000.00 万元，2017 年度、2018 年度及 2019 年度净利润数合计 90,000.00 万元，在综合考虑业绩承诺和交易对方对标的公司的控制能力后，本次交易未设置减值测试及其补偿条款。

本次交易中，交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，亦不构成重组上市，本次交易关于业绩承诺和减值测试的谈判和安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的要求，本次交易的业绩补偿方案充分考虑了交易各方诉求、未来业绩承诺责任、企业直接经营责任和补偿风险等因素，具有合理性，符合市场化交易原则。

## **2、对上市公司及中小投资者权益的维护**

(1) 标的公司是领先的国际教育机构，对上市公司的发展战略具有重要意义

上市公司以现有的 IT 领域产品和技术服务为基础，致力于深化产教融合，并通过“云+教育”的产业战略，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。本次交易的标的公司是深耕国际教育，具有全产业链布局和品牌知名度的国际教育机构，是上市公司产业战略布局的承载者，通过对标的公司的收购，上市公司可快速切入国际教育行业，通过“云+教育”的复合发展，进一步提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，增强上市公司的可持续发展能力，更好地维护广大股东的权益。

(2) 未来标的资产若出现商誉减值，对上市公司及中小投资者权益的维护

上市公司已在《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》中充分披露了交易完成后，上市公司在合并资产负债表中会形成较大金额的商誉以及相关商誉的减值风险，提请中小投资者关注。未来若标的资产出现商誉减值，如因标的资产的经济绩效未达预期，交易对方已对标的资产的未来业绩作出承诺，在标的资产的业绩未达承诺业绩的情况下，业绩承诺方将履行业绩补偿义务，业绩承诺方均具有相应的经济实力，同时上市公司通过股份锁定安排等对业绩补偿采取了相应的保障措施，在一定程度上维护了上市公司及中小投资者的权益。

本次交易完成后，上市公司将把握国际教育行业的发展契机，发挥信息化升级的战略优势，挖掘、发挥上市公司与启行教育在发展战略、资产构成、企业管理、融资安排、市场开拓等方面的协同性，提升上市公司的盈利水平和持续发展能力，积极降低商誉减值风险。

## 八、现金对价支付安排

本次交易的募集配套资金到账之日起 10 个工作日内，上市公司向取得现金对价的交易对方一次性支付其应获得的全部现金对价。

若上市公司未能在中国证监会核准之日起六个月内完成配套资金募集或募集资金失败，上市公司应在中国证监会核准之日起七个月内以自有资金或自筹资金支付现金对价。如后续有募集资金到位的，上市公司可以置换相应款项。

## 九、超额业绩奖励

### （一）超额业绩奖励安排

上市公司与业绩承诺方均同意，在本次交易获得中国证监会核准并且启行教育交割完成的前提下，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35.00%的 79.45%将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过启行教育 79.45%股权总对价 369,459.66 万元的 20.00%，即 73,891.93 万元）由上市公司向启行教育支付，用于奖励截至 2019 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员。具体奖励及分配方案由启行教育总经理制定，报启行教育董事会批准并报上市公司备案后，由总经理负责实施。

上述业绩奖励在《业绩承诺期专项审核报告》出具后 10 个工作日内，由上市公司以现金方式一次性支付给启行教育，由启行教育在履行个人所得税代扣代缴义务后按照董事会批准的具体奖励及分配方案向被奖励人员进行支付。

如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。

### （二）本次交易设置业绩奖励的合理性

依据中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100.00%，且不超过其交易作价的 20.00%”。本次交易超额业绩奖励的设置符合其规定。

本次交易设置超额业绩奖励主要是为了激励管理层更好的为标的公司服务，将股东利益与管理层利益有机的统一起来。标的公司所从事的留学咨询、考试培训等国际教育行业属于人才密集型行业。标的公司的专业人才，尤其是核心管理团队是核心竞争力的重要组成部分。标的公司一方面通过设立高管持股平台同仁投资、启仁投资，使得高管持有标的公司部分股权，另一方面在方案设计中，通过设置超额业绩奖励，来激励管理团队更好的为标的公司创造价值。因此，设置超额业绩奖励有利于激发标的公司管理层发展标的公司业务的动力，维持标的公司管理层的稳定性和积极性，实现上市公司利益和标的公司管理层利益的绑定，

在完成基本业绩承诺后继续努力经营、拓展业务以实现标的公司业绩持续的增长，进而为上市公司股东尤其是广大中小股东实现超额收益。

### **（三）本次交易业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定**

根据《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》规定：“1. 上市公司重大资产重组业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。2. 上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。”

2017 年 12 月 11 日，上市公司与李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资签署了《业绩预测补偿协议》。

根据《业绩预测补偿协议》，上市公司及业绩承诺方均同意，在本次交易获得中国证监会核准并且启行教育交割完成的前提下，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35.00%的 79.45%将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过启行教育 79.45%股权总对价 369,459.66 万元的 20.00%，即 73,891.93 万元）由上市公司向启行教育支付，用于奖励截至 2019 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员。具体奖励及分配方案由启行教育总经理制定，报启行教育董事会批准并报上市公司备案后，由总经理负责实施。

上述业绩奖励在《业绩承诺期专项审核报告》出具后 10 个工作日内，由上市公司以现金方式一次性支付给启行教育，由启行教育在履行个人所得税代扣代缴义务后按照董事会批准的具体奖励及分配方案向被奖励人员进行支付。

如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。

依据中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100.00%，且不超过其交易作价的 20.00%”。本次交易超额业绩奖励的设置符合其规定。

#### **（四）超额业绩奖励的会计处理方法**

超额业绩奖励的具体计算公式为：承诺期内业绩激励金额=（承诺期内累计实现净利润数额-承诺期内累计承诺净利润数额）\*35%\*79.45%。

该业绩奖励属于上市公司根据启行教育经营业绩情况而提取的奖金，属于奖金计划。根据该业绩奖励计划和《企业会计准则第9号——职工薪酬》的有关规定，上市公司应在2017年、2018年和2019年底在考虑启行教育实际经营业绩、员工的离职率等因素对该超额业绩奖励的可实现性进行最佳估计，并分别于2017年、2018年和2019年度计提当年应承担的奖金金额，计入当期管理费用和应付职工薪酬。由于该奖金计划是对启行教育的主要管理层实施的激励，启行教育作为享受管理层服务的真正受益方，每年计提的奖金金额应计入启行教育的管理费用，从而减少启行教育在2017年、2018年和2019年度的净利润。由于在承诺期内前两年的年末，能否实现承诺的盈利存在不确定性，因此对未来是否需要支付该奖励的判断以及对需支付奖励金额的估计取决于对承诺期内盈利的估计。在承诺期内每个会计期末，上市公司应根据获取的最新信息对该项会计估计进行复核，必要时进行调整。如果确实需要对该项会计估计进行调整的，将根据《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》对会计估计变更的相关规定进行会计处理，并履行相关的决策程序和信息披露义务，由此导致的会计估计变更影响数将计入变更当期和以后期间的损益。

#### **（五）超额业绩奖励对上市公司的影响**

由于该奖金计划是对启行教育的管理团队实施的激励，启行教育作为享受管理层服务的真正受益方，每年计提的奖金金额应计入启行教育的管理费用，从而减少启行教育在2017年、2018年和2019年度的净利润。但由于是超额业绩奖励，故只有在超额完成业绩承诺的基础上才会对上市公司合并报表数据产生一定影响。从盈利角度来看，与超额业绩奖励相关的管理费用按照每年的业绩完成情况进行计提，在计提该项管理费用对应的年度标的公司经营业绩大于业绩预测净利润数，因此对上市公司不会产生不利影响，由于上市公司在业绩承诺期的每一个年度均对相关管理费用进行计提，因此不会在最后一年对上市公司产生较大的影响。

综上所述，虽然超额业绩奖励会一定程度上减少上市公司利润水平，但由于超额业绩奖励是在标的公司完成承诺业绩的基础上对标的公司管理团队超额利润的奖励，所以超额业绩奖励不会对上市公司未来净利润产生不利影响。

## 十、过渡期损益及滚存未分配利润安排

上市公司与交易对方同意，以交割日上一个月末为确定启行教育过渡期间损益的基准日，如启行教育在过渡期间实现盈利，则盈利部分由上市公司按 79.45% 的比例享有，纳合诚投资按 20.55% 的比例享有；如启行教育在过渡期间发生亏损，则亏损部分的 79.45% 由业绩承诺方各方按照其在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计取得的股份对价的比例各自分别承担，并由业绩承诺方各方分别以现金方式向上市公司进行足额补偿。

本次交易完成后，上市公司于本次发行前的滚存未分配利润由其新老股东按照发行后的持股比例共同享有；本次交易完成前，启行教育对应的滚存未分配利润由交易对方按 79.45% 的比例，纳合诚投资按 20.55% 的比例分别享有。

## 十一、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，李朱、李冬梅夫妻二人及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方，至善投资及其一致行动人嘉逸投资两方持有上市公司股权比例将超过 5.00%，李朱、李冬梅及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方，至善投资及其一致行动人嘉逸投资两方将成为上市公司关联方。根据《股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

## 十二、本次交易构成重大资产重组

根据《启行教育合并财务报表及审计报告》以及上市公司 2017 年度相关财务数据，同时根据本次交易标的公司的交易对价，本次交易相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目		标的公司	上市公司	比值 (%)
资产总额	标的公司资产总额	555,842.56	2,427,319.04	22.90
	标的公司交易价格	369,459.66		
营业收入		112,738.33	6,221,595.05	1.81
资产净额	归属于标的公司母公司资产净额	484,260.35	335,005.89	144.55
	标的公司交易价格	369,459.66		

注1：资产总额和资产净额相比较的指标，取标的资产相关财务数据与本次交易标的公司交易价格孰高值；

注2：标的公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额取自《启行教育合并财务报表及审计报告》；标的公司2017年度的营业收入指标取自《启行教育备考合并财务报表及审计报告》；上市公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额，2017年度营业收入取自神州数码集团股份有限公司2017年年度审计报告。

由上表可见，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。由于本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交中国证监会并购重组委审核。

### 十三、本次交易不会导致公司控制权发生变化亦不构成重组上市

#### （一）本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人仍为郭为

截至2018年3月31日，郭为直接持有公司股份154,777,803股，占公司总股本的23.66%；郭为的一致行动人中信建投基金直接持有公司股份29,609,700股，占公司总股本的4.53%。郭为能够控制公司28.19%的股份，为公司的控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，若不考虑募集配套资金的影响，郭为能够控制公司22.65%的股份，郭为仍为上市公司的控股股东、实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。

因此，本次交易并不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

#### （二）本次交易完成后，郭为能够维持上市公司控制权的稳定，控制上市公司的核心资产

1、本次交易并未对上市公司的资产结构、经营结构、股权结构造成重大影

## 响，郭为没有放弃上市公司控制权的计划

(1) 本次交易前，郭为能够从股权比例、管理层构成及经营管理方面控制上市公司

本次交易前，郭为能控制上市公司的股权比例为 28.19%，郭为为上市公司最大的股东，郭为控制的股份能够对上市公司股东大会的决议产生重大影响。

目前神州数码董事会共有八名董事，其中非独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为可以有效控制神州数码董事会。

目前在上市公司高管结构中，所有高级管理人员均为郭为提名，主要高级管理人员均为郭为的一致行动人。上市公司目前主营业务为 IT 产品分销及服务业务，近十余年来一直在郭为管控下经营，郭为已执掌该业务近 20 年。截至目前，上市公司 IT 产品分销及服务业务年收入规模在 600 亿元以上，员工人数约 4,500 人，位列中国企业 500 强之一。因此，郭为能够在上市公司的高管结构、经营管理决策和财务决策等方面对上市公司形成重大的影响，对上市公司有绝对的控制力。

(2) 本次交易上市公司的主营业务并未发生根本性变化

本次交易中，标的资产与上市公司相关指标对比如下：

单位：万元

项目	2017.12.31/2017 年度		
	启行教育	上市公司	占比 (%)
总资产（扣除商誉）	102,313.25	2,334,190.36	4.38
归属于母公司净资产（扣除商誉）	30,731.04	241,877.21	12.71
营业收入	112,738.33	6,221,595.05	1.81
归属于母公司净利润	18,040.86	72,318.86	24.95
交易作价/上市公司市值	465,000.00	1,196,948.89	38.85

注：标的公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额取自《启行教育合并财务报表及审计报告》；标的公司2017年度的营业收入指标取自《启行教育备考合并财务报表及审计报告》；上市公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额，2017年度营业收入取自神州数码集团股份有限公司2017年年度审计报告。上市公司市值为按照发行股份购买资产对应的发行价格与股本数量的乘积。鉴于2016年启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下合并形成较大商誉，总资产和归属于母公司净资产对比扣除商誉影响。

由上表可以看出，标的资产相关财务指标（扣除商誉的影响）占上市公司财务指标均未超过 50%，本次交易并未构成上市公司资产及收入结构的重大的变化。

根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成后，上市公司主营业务变化如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
IT 产品分销及服务	6,221,595.05	98.22	4,053,112.35	97.57
国际教育	112,738.33	1.78	100,995.18	2.43
<b>合计</b>	<b>6,334,333.38</b>	<b>100.00</b>	<b>4,154,107.53</b>	<b>100.00</b>

由上表可以看出，本次交易完成后，上市公司的原有 IT 产品分销及服务业务仍然占主要地位，仍在郭为控制下经营。

### (3) 王晓岩没有谋求上市公司控制权的打算

2016 年，上市公司完成了重大资产购买（构成重组上市）暨非公开发行股票，在该次交易中，上市公司实际控制人由王晓岩变更为郭为，为保证郭为对上市公司的控制权，王晓岩出具了不谋求上市公司控制权的承诺，内容如下：

“在重大资产购买完成后，本人直接或间接持有上市公司股份期间，本人将仅依据公司、证券法等中国法律法规独立行使本人作为上市公司股东的权利，不会通过任何方式（包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何直接或间接股东形成一致行动关系等方式）谋求对上市公司的控制地位或对上市公司控制权的影响。”

该次交易完成后，王晓岩仅在上市公司董事会保留一个席位，未在上市公司监事会或高管中派驻人员。

### (4) 郭为无意放弃上市公司控制权

2016 年，上市公司通过重大资产重组完成业务转型，公司主营业务变更为 IT 产品分销及服务业务。郭为作为实际控制人、董事长，在顺应 IT 产业云计算、大数据、互联网的发展背景下，结合自身业务特点，带领管理团队着力推进以云计算为主，自有品牌和融合服务平台为辅的全面战略转型升级，以提升上市公司主营业务附加值。目前上市公司云服务和自有品牌业务收入高速增长，IT 业务战略转型升级取得初步成效。上市公司的核心竞争力、资产质量、盈利能力和可持续发展能力得到进一步增强。

在云计算转型方面，郭为提出“云+教育”的发展模式，并着力推动上市公司与启行教育的产业并购。本次交易完成后，上市公司将依托启行教育在行业内

的领先地位，并结合上市公司已有的智慧校园业务，整合教育渠道合作伙伴、解决方案、云计算等资源，逐步完善在智慧教育的产业布局，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。

此外，2016年神州数码通过重大资产购买重组上市时，郭为及其一致行动人认购的上市公司股份承诺锁定三年，并对上市公司2015-2018年的业绩进行了承诺。为保持上市公司的控制权的稳定，郭为出具了未来三年不放弃上市公司控制权的承诺，内容如下：“在重大资产购买完成后，本人作为上市公司的控股股东、实际控制人，承诺在本次交易完成后36个月内不主动放弃上市公司的控股股东及实际控制人地位。”

综上所述，上市公司在郭为领导下，可持续发展能力持续提高，本次收购启行教育，公司业务将得到进一步拓展，公司盈利水平将持续稳定提升。因此，在公司持续平稳发展的情况下，郭为及其一致行动人不具有放弃上市公司控制权的主观意愿。

## **2、本次交易稳定上市公司控制权的具体措施**

### **(1) 郭为出具未来六十个月内不放弃上市公司控制权的说明**

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，郭为出具了《关于神州数码集团股份有限公司未来六十个月控制权和主营业务调整等事项的说明》，郭为自本次交易完成之日起未来六十个月内，无放弃上市公司控制权的计划。

(2) 上市公司主要经营管理层为郭为一致行动人，上市公司全部董事及高级管理人员均为郭为提名

如前所述，上市公司全部高级管理人员均为郭为提名，主要高级管理人员均为郭为的一致行动人，郭为能够通过形成的上述一致行动关系进而对上市公司的经营管控享有绝对的控制权。此外，神州数码董事会共有八名董事，其中非独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为对上市公司的控制权得到进一步加强。

### **(3) 交易对方未来六十个月内不谋求上市公司控制权**

为进一步保证上市公司控制权的稳定，就本次交易完成后上市公司董事会构成及未来是否增持上市公司股份等事项，交易各方签署了《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》，主要内容为：“本次交易完成后，获得股份对价的交易

对方有权向上市公司提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经上市公司股东大会选举后任职”，“在本次交易完成后 60 个月内，各交易对方承诺不增持神州数码的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持神州数码的股份。各交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对神州数码的实际控制权，包括不通过增持神州数码股份、与他人签署一致行动协议、增加向神州数码委派董事数量或者其他方式取得对神州数码的实际控制权”。

### **3、郭为能够控制未来上市公司的核心资产**

本次交易后，上市公司将主营业务由 IT 产品分销及服务业务拓展至国际教育领域，启行教育将纳入上市公司管理范围，成为上市公司控股子公司，遵守上市公司子公司的管理制度，实行董事会领导下的总经理负责制。本次交易完成后，启行教育董事会由 7 名董事组成，其中上市公司占 4 名，拥有对启行教育的控制权。

如前所述，本次交易上市公司的股权比例、管理层构成、业务构成并未发生重大变化，郭为和交易对方已经采取了相关措施保证了上市公司控制权的稳定，郭为在对上市公司高管构成有着绝对的控制权前提下，又增强了对董事会的控制权，因此郭为能够控制本次交易后上市公司核心资产。

综上所述，本次交易未影响上市公司控制权的稳定性，郭为及交易对方已采取相关措施保证上市公司控制权的稳定，郭为能够控制交易完成后上市公司核心资产。

### **（三）上市公司核心资产不存在管理层控制的情形**

根据《重组管理办法》第十三条，“上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。”本次交易前后，郭为均为上市公司实际控制人，根据目前提名安排，上市公司全部董事及高级管理人员均由郭为提名，上市公司主要高级管理人员均为郭为一致行动人，郭为对上市公司拥有绝对的控制权。本次交易中，郭为、交易对方亦采取相关措施维持了上市公司控制权的稳定，因此上市公司主要核心资产不存在管理层控制的情形。

#### **（四）本次交易完成后，郭为能够有效控制神州数码董事会**

截至本独立财务顾问报告出具之日，神州数码董事会共有八名董事，其中非独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为可以有效控制神州数码董事会。

神州数码《公司章程》规定，董事会由七到九名董事组成，其中独立董事不少于三分之一。根据本次交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》约定，“本次交易完成后，获得股份对价的交易对方有权向神州数码提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经神州数码股东大会选举后任职”，前述提名董事人选经过神州数码股东大会通过后，神州数码董事会人员为九名，符合神州数码《公司章程》的要求。

本次交易完成后，如获得股份的交易对方提名的董事获得神州数码股东大会审议通过，则神州数码非独立董事提名情况如下：

董事类型	董事姓名	提名主体
非独立董事	郭为	郭为
非独立董事	王晓岩	郭为
非独立董事	辛昕	郭为
非独立董事	许军利	郭为
非独立董事	本次交易完成后新增董事	本次获得股份对价的交易对方
独立董事	朱锦梅	郭为
独立董事	张志强	郭为
独立董事	张宏江	郭为
独立董事	张连起	郭为

由上表可知，本次交易完成后，郭为及其提名董事将占神州数码董事数量的九分之八，超过半数。因此，郭为能够控制神州数码董事会。

## **十四、本次交易对上市公司影响**

### **（一）本次交易对上市公司股权结构的影响**

根据截至 2018 年 3 月 31 日上市公司股权结构，若不考虑募集配套资金的影响，本次交易前后上市公司股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不含募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
郭为	154,777,803	23.66	154,777,803	19.01
中信建投基金定增16号资产管理计划	29,609,700	4.53	29,609,700	3.64
<b>郭为及其一致行动人合计</b>	<b>184,387,503</b>	<b>28.19</b>	<b>184,387,503</b>	<b>22.65</b>
中国希格玛有限公司	80,185,746	12.26	80,185,746	9.85
王晓岩	64,603,000	9.88	64,603,000	7.94
<b>王晓岩及中国希格玛有限公司合计</b>	<b>144,788,746</b>	<b>22.14</b>	<b>144,788,746</b>	<b>17.79</b>
李朱	-	-	33,836,761	4.16
李冬梅	-	-	-	-
同仁投资	-	-	7,119,386	0.87
启仁投资	-	-	4,928,806	0.61
<b>李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>45,884,953</b>	<b>5.64</b>
林机	-	-	-	-
吕俊	-	-	2,152,740	0.26
至善投资	-	-	32,291,094	3.97
嘉逸投资	-	-	26,909,245	3.31
<b>至善投资及嘉逸投资合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59,200,339</b>	<b>7.27</b>
德正嘉成	-	-	23,249,587	2.86
澜亭投资	-	-	11,490,565	1.41
吾湾投资	-	-	10,763,696	1.32
金俊投资	-	-	7,280,566	0.89
乾亨投资	-	-	-	-
其他股东	324,894,185	49.67	324,894,185	39.91
<b>合计</b>	<b>654,070,434</b>	<b>100.00</b>	<b>814,092,880</b>	<b>100.00</b>

本次交易完成后，不考虑募集配套资金影响，郭为及其一致行动人控制上市公司 22.65%的股份，郭为仍为上市公司控股股东、实际控制人。

## (二) 本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司并纳入合并报表范

围。标的公司是知名的国际教育机构，为客户提供国际教育相关服务，具备行业领先的留学咨询服务能力及考试培训服务能力，并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌，业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育行业的全产业链，拥有较强的行业竞争力和盈利能力。

根据上市公司与交易对方签署的《业绩预测补偿协议》，本次交易中业绩承诺方承诺 2017 年及 2018 年经审计的净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年、2018 年及 2019 年经审计的净利润数合计为 90,000.00 万元。本次交易完成后，上市公司的资产规模、业务规模和盈利能力将得到较大提升。

根据上市公司财务数据及信永中和出具的《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	交易完成前	交易完成后	增幅 (%)
<b>2017 年 12 月 31 日/2017 年</b>			
资产总额	2,427,319.04	2,884,784.19	18.85
负债总额	2,091,535.77	2,241,340.77	7.16
归属于母公司的所有者权益	335,005.89	635,851.28	89.80
营业收入	6,221,595.05	6,334,333.38	1.81
营业利润	49,094.36	69,682.76	41.94
归属于母公司的净利润	72,292.47	86,366.95	19.47
<b>2016 年 12 月 31 日/2016 年</b>			
资产总额	1,703,872.53	2,152,131.92	26.31
负债总额	1,438,805.21	1,597,330.59	11.02
归属于母公司的所有者权益	264,816.34	551,372.79	108.21
营业收入	4,053,112.35	4,154,107.53	2.49
营业利润	46,165.61	65,009.17	40.82
归属于母公司的净利润	40,379.52	53,068.45	31.42

根据上表可知，本次交易完成后（未考虑募集配套资金的影响），上市公司的资产规模、业务规模和盈利能力均得到较大提升。

## 十五、本次交易的审议情况

本次重组的交易对方中的同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正

嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均已履行内部决策程序，同意本次交易方案。纳合诚投资已履行内部决策程序，同意退出本次交易并自愿放弃对相应股权的优先购买权。

上市公司已于 2018 年 3 月 9 日收到了商务部出具的《商务部经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（商反垄初审函【2018】第 92 号），决定对神州数码集团股份有限公司收购广东启行教育科技有限公司股权案不实施进一步审查，准予实施集中。

2018 年 5 月 24 日，启行教育召开股东会，全体股东一致同意将交易对方所持有启行教育合计 79.45%股权转让给上市公司，启行教育全体股东同意在其他股东向上市公司转让启行教育股权的过程中，自愿放弃对相应股权的优先购买权。

2018 年 5 月 24 日，上市公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及相关议案。

## 十六、本次交易尚需履行的审批程序

本次交易尚需履行的相关程序包括：

- 1、上市公司股东大会决议通过本次交易；
- 2、中国证监会核准本次交易。

提请投资者特别注意，在获得上述全部批准或核准前，上市公司不得实施本次交易。

## 十七、本次交易相关方已作出的主要承诺

### （一）交易对方已作出的主要承诺和声明

承诺事项	承诺人	承诺内容
------	-----	------

<p>关于所提供信息真实性、准确性和完整性的声明与承诺</p>	<p>交易对方</p>	<p>一、将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，将依法承担相应责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让承诺人在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代承诺人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送承诺人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送承诺人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>二、承诺人向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>三、承诺人为本次交易所出具的说明、承诺及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>四、承诺人承诺，如违反上述承诺与保证，给上市公司或者投资者造成损失的，将承担赔偿责任。</p>
<p>关于标的资产权属清晰的声明</p>	<p>交易对方</p>	<p>一、承诺人已经依法对启行教育履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反承诺人作为股东所应当承担的义务及责任的行为；</p> <p>二、承诺人拥有的前述股权权属清晰、完整，不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷；承诺人对所持有的前述股权拥有完全、有效的处分权，保证前述股权没有被冻结，也没有向任何第三方设置质押或任何第三方权益；不存在涉及诉讼、仲裁或其他形式的纠纷或者存在妨碍权属转移的其他情况；不存在禁止转让、限制转让、对赌或者被采取强制保全措施等影响股权转让的约定；</p> <p>三、承诺人不存在任何影响启行教育合法存续的情形；承诺人拟出售给上市公司的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；同时承诺人承诺与启行教育及其管理层、其他股东之间不存在关于业绩补偿、股权回购等特殊协议或安排；不存在可能对本次交易产生影响的协议或安排；</p> <p>四、不存在导致启行教育受到第三方请求或政府主管部门处罚的事实；</p> <p>五、如发生任何权属纠纷，由承诺人自行承担全部法律责任。</p>

关于避免和消除同业竞争的承诺	业绩承诺方	<p>一、承诺人及其拥有实际控制权或重大影响的企业及其他关联方不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作）从事、参与或协助他人从事任何与神州数码及其子公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经营活动。</p> <p>二、承诺人将严格按照有关规定采取有效措施避免与神州数码及其子公司产生同业竞争，并促使承诺人拥有控制权或重大影响的其他企业及其他关联方采取有效措施避免与神州数码及其子公司产生同业竞争。</p> <p>三、承诺人从第三方获得的商业机会如果属于神州数码及其子公司主营业务范围内的，则承诺人将及时告知神州数码，并尽可能地协助神州数码或其子公司取得该商业机会。</p> <p>四、承诺人及其拥有控制权或重大影响的其他企业及其他关联方不利用承诺人的股东地位，进行损害神州数码及其子公司、中小股东合法权益的活动。</p>
关于规范和减少与上市公司关联交易的承诺	业绩承诺方	<p>一、在本次交易完成后，承诺人及承诺人拥有控制权或重大影响的企业及其他关联方将尽量避免与上市公司及其子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允及等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按照相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东的权益。</p> <p>二、承诺人保证严格按照有关法律、法规、规范性文件及上市公司《公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利，履行股东义务，不利用股东的地位谋取不当利益，不损害上市公司及其子公司、中小股东的合法权益。</p> <p>三、杜绝承诺人及承诺人所投资的其他企业非法占用上市公司及其子公司资金、资产的行为。在任何情况下，不要求上市公司及子公司违规向承诺人及承诺人所投资的其他企业提供任何形式的担保。</p> <p>四、承诺人违反上述承诺与上市公司及其子公司进行交易而给上市公司及其中小股东及上市公司子公司造成损失的，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。</p>
关于未泄漏内幕信息及未进行内幕交易的承诺	交易对方	<p>承诺人不存在泄露神州数码本次交易事宜的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在因涉嫌本次交易事宜的内幕交易而被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p>
关于股份锁定的承诺	业绩承诺方	<p>参见重组报告书之“重大事项提示”之“六、股份锁定安排”。</p>

## （二）标的公司已作出的主要承诺

承诺事项	承诺人	承诺内容
关于申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺	启行教育	<p>1、本公司为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>2、本公司向与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>3、本公司为本次交易所出具的说明、承诺及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>4、本公司承诺，如违反上述承诺与保证，将依法承担法律责任。</p>

### (三) 上市公司及其相关人员已作出的主要承诺

承诺事项	承诺人	承诺内容
关于申请文件真实性、准确性和完整性的承诺函	神州数码及其全体董事、监事、高级管理人员	上市公司全体董事、监事、高级管理人员承诺，保证重大资产重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在上市公司拥有权益的股份。
关于保证上市公司独立性的承诺函	郭为、中信建投基金、叶海强等十人	本次交易完成后，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面与本人控制的其他企业完全分开，保持上市公司在业务、资产、人员、财务和机构方面的独立。
避免同业竞争承诺	郭为、中信建投基金、叶海强等十人	本次交易完成后，本人/本公司和本人/本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；在本人/本公司在上市公司任职期间，本人/本公司或本人/本公司控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本人/本公司将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会给予上市公司，以避免与上市公司及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害。
规范关联交易的承诺	郭为、中信建投基金、叶海强等十人	1、在本次交易前，本人/本公司和本人/本公司控制的企业与上市公司之间不存在显失公平的关联交易。 2、本次交易完成后，本人/本公司和本人/本公司控制的其他企业将尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、上市规则和其他规范性文件以及上市公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规、上市公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务。本人/本公司保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害非关联股东的利益。
关于不放弃上市公司控制权的承诺	郭为	深信丰泰 2016 年重大资产购买时，郭为承诺： 在重大资产购买完成后，本人作为上市公司的控股股东、实际控制人，承诺在本次交易完成后 36 个月内不主动放弃上市公司的控股股东及实际控制人地位。

关于未来不谋求上市公司控制权的承诺	王晓岩	深信丰泰 2016 年重大资产购买时，王晓岩承诺： 在重大资产购买完成后，本人直接或间接持有上市公司股份期间，本人将仅依据公司、证券法等中国法律法规独立行使本人作为上市公司股东的权利，不会通过任何方式（包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何直接或间接股东形成一致行动关系等方式）谋求对上市公司的控制地位或对上市公司控制权的影响。
关于神州数码集团股份有限公司未来六十个月控制权和主营业务调整等事项的说明	郭为	1、本人自本次交易完成之日起未来六十个月内，无放弃上市公司控制权的计划。 2、本次交易完成之日起未来六十个月内，上市公司不排除将根据主营业务的发展和上市公司的战略规划，进行产业的上下游整合和收购。 3、截至本说明签署日，除本次交易外，上市公司不存在其他调整主营业务的相关安排、承诺及协议。如若未来六十个月，上市公司拟进行相关收购、资产重组事项，上市公司将按照中国证监会和深圳证券交易所相关规定和《神州数码集团股份有限公司章程》的要求，履行相应的内部决策程序和信息披露程序。

#### （四）相关证券服务机构及人员已作出的承诺

承诺事项	承诺人	承诺内容
关于重组报告书内容真实、准确、完整的承诺	相关证券服务机构及经办人员	本次交易的相关证券服务机构及其经办人员承诺所出具与本次交易相关的文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

### 十八、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次交易的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东、实际控制人郭为及其一致行动人中信建投基金、叶海强等十人已出具《关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的原则性意见及重组期间股份变动的承诺》，具体内容如下：

“神州数码集团股份有限公司（以下简称“神州数码”、“上市公司”）拟通过发行股份及支付现金购买资产，并募集配套资金。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》以及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》等法律法规的要求，郭为及其一致行动人中信建投基金同意本次交易。

同时，郭为及其一致行动人中信建投基金、叶海强等十人和上市公司董事、监事、高级管理人员承诺：本次交易复牌之日起至实施完毕期间，不会减持所持有的神州数码集团股份有限公司股份。”

## 十九、本次交易对中小投资者权益保护的安排

根据《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）的规定，上市公司在本次交易中对中小投资者的权益保护做出了恰当的安排，具体情况如下：

### （一）重大风险提示的安排

为向投资者特别是中小投资者充分说明在本次交易中可能影响其权利的信息，揭示本次交易可能存在的风险，独立财务顾问在独立财务顾问报告中充分披露了各项重大风险提示，重大风险提示内容参见本独立财务顾问报告之“重大风险提示”部分内容。

### （二）董事会、股东大会的表决情况

为保护中小投资者的利益，上市公司根据《上市公司章程指引（2016年修订）》的有关规定，对上市公司股东大会涉及本次交易的有关议案，将对中小投资者表决进行单独计票，并公开披露计票结果。同时法律顾问将对本次股东大会的召开情况进行见证并就本次股东大会的程序及表决结果等相关事宜出具法律意见书。

### （三）网络投票落实情况

为切实保护中小投资者的利益，本次交易的具体方案将在上市公司股东大会予以表决，并通过深圳证券交易系统和互联网投票系统向股东提供网络形式的投票平台，上市公司股东可以在网络投票时间内通过深圳证券交易所系统或互联网投票系统行使表决权。

#### **（四）资产定价的公允性**

本次交易所涉及的标的资产作价，系参考具有从事证券期货业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》，由交易各方协商确定，上市公司独立董事就中同华的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法的合理性、交易价格的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立、评估假设前提合理、评估方法合理、交易价格公允。因此，本次交易所涉及的标的资产定价程序完备，定价公允，不存在损害上市公司和中小股东合法权益的情形。

#### **（五）本次交易摊薄当期每股收益的填补回报安排**

通过本次交易，上市公司将持有启行教育 79.45%的股权，启行教育将成为上市公司的控股子公司并纳入合并报表范围，纳入上市公司合并范围后将提高上市公司盈利能力，主动积极回报广大中小投资者。

根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司 2017 年度每股收益（扣除非经常性损益后）将由 0.52 元/股提升 0.58 元/股。因此，本次交易未摊薄上市公司每股收益，上市公司无需对本次交易摊薄当期每股收益作出填补回报安排。

为避免后续标的资产业绩实现情况不佳或募集配套资金发行而摊薄上市公司每股收益的情形，公司已经按照中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，进行了风险提示和披露了拟采取的措施，公司董事、高级管理人员已作出对关于发行股份购买资产摊薄即期回报采取填补措施的承诺。

#### **（六）完善利润分配制度**

本次交易前，上市公司已建立利润分配政策及股东回报规划。本次交易完成后，启行教育将成为上市公司控股子公司，上市公司盈利能力将得到提高，上市公司将严格履行既定的利润分配政策和分红规划，切实保护全体股东特别是中小股东的合法权益。

## **（七）保障中小投资者的知情权的安排**

为保证中小投资者的知情权，上市公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。

从2017年9月29日上市公司第一次发布重大事项停牌公告开始，上市公司在重大资产重组过程中按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定及时发布重组停牌公告、重组进展公告、重组报告书等，披露内容简明易懂，充分揭示了本次交易的相关风险，方便中小投资者查阅。

上市公司按照中国证监会、深圳证券交易所的相关要求及时履行信息披露和提示风险的义务，按照有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，确保所有股东享有平等机会获取信息，维护其合法权益。

## **二十、其他需要提醒投资者关注的事项**

### **（一）独立财务顾问的保荐机构资格**

上市公司聘请广发证券股份有限公司和中天国富证券有限公司担任本次交易的独立财务顾问，广发证券股份有限公司和中天国富证券有限公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

本次交易交易对方之一乾亨投资是独立财务顾问广发证券全资子公司乾和投资的全资子公司。本次交易完成后，乾亨投资不持有上市公司权益，故广发证券不存在《财务顾问办法》第十七条规定的不得担任独立财务顾问的情形。

### **（二）本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件**

本次交易完成后，上市公司股本总额超过4.00亿元，且社会公众股东合计持有的股份数占上市公司发行后总股本比例不低于10.00%。因此，本次交易完成后上市公司股权分布仍符合股票上市条件。

### （三）本次交易中发行股份购买资产的发行对象穿透计算情况

经穿透计算，本次交易中发行股份购买资产的股份发行对象合计数量不超过200名，符合有关法律法规的规定。

### （四）本次重组交易各方是否构成一致行动人情况

本次交易各方中，除李朱、李冬梅夫妻二人及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方，至善投资及其一致行动人嘉逸投资两方构成一致行动人，本次重组其余交易各方之间不存在其他《收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人关系的情形，具体情况参见本独立财务顾问报告之“第三节 交易对方”之“二、交易对方其他事项说明”。

### （五）标的资产曾在其他上市公司相关公告中披露及披露差异情况说明

本次交易与广东四通集团股份有限公司2016年7月披露的《四通股份发行股份购买资产暨关联交易的预案》中披露的交易方案、标的资产相关信息差异主要如下：

差异方面	2016年四通股份重大资产重组交易	2017年神州数码重大资产重组交易
标的资产（无差异）	启行教育100%股权	启行教育79.45%股权
预估值/评估值	455,700.00万元	370,793.15万元
拟交易作价	450,000.00万元	369,459.66万元 （启仁投资2017年对标的公司增资7,500万元）
交易方式	发行股份购买资产	发行股份及支付现金购买资产
业绩承诺	2016年度、2017年度、2018年度利润分别不低于2.40亿元、2.75亿元、3.10亿元，合计为8.25亿元	2017年度及2018年度承诺净利润数合计为52,000.00万元，2017年度、2018年度及2019年度承诺净利润数合计为90,000.00万元
业绩承诺方	李朱、李冬梅以及启德同仁承担第一顺序的补偿责任；林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资等财务投资人承担第二顺序的补偿责任；	李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资等10方。
利润补偿口径	利润补偿金额=（利润补偿期间启行教育承诺净利润合计数-利润补偿期间启行教育实现净利润合计数）×3	业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数-业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5×79.45%

<p>盈利差额补偿顺序及其他安排</p>	<p>在业绩承诺未达成的情况下，由李朱、李冬梅以及启德同仁承担第一顺序的补偿责任。李朱、李冬梅承担的利润补偿义务总金额不应超过李朱、李冬梅通过本次交易取得的总对价 919,502,980.00 元，启德同仁按照本协议约定支付的利润补偿金额不应超过启德同仁通过本次交易取得的总对价的 50%。第一顺序补偿主体中各方对其应支付的利润补偿金额负有连带责任。</p> <p>林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资等财务投资人承担第二顺序的补偿责任。当拟补偿金额超过了李朱、李冬梅以及启德同仁的赔偿上限时，超出部分将由财务投资人按照各自获得的交易对价占财务投资人合计获得的交易对价的比例分别支付各自应支付的利润补偿金额。财务投资人承担补偿义务的总金额不应超过 1,520,497,036.00 元。</p> <p>第二顺序补偿主体之间互不承担连带责任，第二顺位补偿主体与第一顺位补偿主体之间亦互不承担连带责任。</p>	<p>在业绩承诺未达成的情况下，业绩承诺方各方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50%。</p>
<p>股份锁定安排</p>	<p>①李朱、李冬梅所获对价股份，若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间超过 12 个月则锁定 12 个月，锁定期满后自股份发行结束之日起 12 个月、24 个月、36 个月按照业绩实现情况，并在履行业绩补偿义务（如需）后，分别解锁 30%，30%，40%；若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间未超过 12 个月，则股份锁定期为认购的新增股份发行上市之日起 36 个月。36 个月期限届满后，以履行了《利润预测补偿协议》的业绩承诺以及利润补偿义务为前提，所获股份可以转让或交易。</p> <p>②启德同仁所获对价股份，若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间超过 12 个月则锁定 12 个月，锁定期满后自股份发行结束之日起 12 个月、24 个月、36 个月按照业绩实现情况，并在履行业绩补偿义务（如需）后，分别解锁 25%，25%，50%；若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间未超过 12 个月，则股</p>	<p>①李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，锁定 12 个月，锁定期满后，分三期解锁：第一期：自股份发行上市之日起 12 个月届满，完成 2017 年度与 2018 年度承诺业绩之和的 80%以上(含 80%)解锁 75%；完成 60%至 80%之间（含 60%），解锁 35%；低于 60%，不解锁。第二期：完成 2017 年度、2018 年度及 2019 年度承诺业绩之和的 100%，累计解锁 90%；如未完成 100%，在履行约定补偿义务后，累计解锁 90%。第三期：自股份发行上市之日起 36 个月届满，履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务以及本协议约定的损失承担义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。</p> <p>②同仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行上市之日起 12 个月不得交易或转让。锁定期满后，分三期解锁：第一期：自股份发行上市之日起 12 个月届满，完成 2017 年度与 2018 年度承诺业绩之和的 80%以上（含 80%）解锁 75%；完成 60%至 80%之间（含</p>

	<p>份锁定期为认购的新增股份发行上市之日起 36 个月。36 个月期限届满后，以履行了《利润预测补偿协议》的业绩承诺以及利润补偿义务为前提，所获股份可以转让或交易。</p> <p>③林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资等财务投资人所获对价股份，若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间超过 12 个月，则锁定 12 个月，锁定期满后自股份发行结束之日起 12 个月、24 个月按照业绩实现情况，并在履行业绩补偿义务（如需）后，分别解锁 80%，20%。若在取得本次发行的股份时，持有启行教育股权时间未超过 12 个月，则股份锁定期为认购的新增股份发行上市之日起 36 个月，且以各自履行了《利润预测补偿协议》的业绩承诺以及利润补偿义务为前提，各自持有的股份可解除锁定。</p>	<p>60%)，解锁 35%；低于 60%，不解锁。第二期，完成 2017 年度、2018 年度及 2019 年度承诺业绩之和的 100%，累计解锁 90%；如未完成 100%，在履行约定补偿义务后，累计解锁 90%。第三期：自股份发行上市之日起 36 个月届满，履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务以及本协议约定的损失承担义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易</p> <p>③启仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行上市之日起 36 个月不得交易或转让。锁定期满后，以履行了《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务为前提，可转让或交易其取得的上市公司股份。</p>
超额业绩奖励安排	超额业绩奖励金额不得超过本次交易总对价 450,000.00 万元的 20%，即不超过 90,000.00 万元	业绩奖励金额不得超过启行教育总对价 369,459.66 万元的 20.00%，即 73,891.93 万元
交易对方	李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资共十三方	李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资，共十三方
商务部经营者集中反垄断审查程序	无需履行商务部经营者集中反垄断审查程序	需履行商务部经营者集中反垄断审查程序
配套融资安排	无配套融资安排	拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集不超过 82,258.66 万元
行业监管法规变化	<p>①2017 年 1 月，国务院印发《关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》，其中包括对自费出国留学中介服务机构资格认定项目的取消。</p> <p>②2016 年 11 月，十二届全国人大常委会通过了《关于修改〈中华人民共和国民办教育促进法〉的决定》，修订后的《中华人民共和国民办教育促进法》于 2017 年 9 月 1 日起实施，要求对于民办营利与非营利学校进行分类管理，允许开办营利性民办非义务教育，营利性民办学校需以公司形式经营，在拥有更大自由度的同时给民办教育行业带来了发展的新契机。</p>	

## 重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

### 一、本次交易的审批风险

2018年5月24日，上市公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及相关议案。

截至本独立财务顾问报告出具之日，本次交易尚需履行的审批程序包括：

- 1、上市公司召开股东大会审议通过本次交易；
- 2、中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得上述批准或核准，以及取得上述批准或核准的时间，均存在不确定性。因此，本次交易能否最终成功实施存在审批风险。

### 二、本次交易可能被取消风险

上市公司在本次交易过程中严格执行了内幕信息管理制度，并在与交易对方磋商过程中尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但仍不排除相关主体利用本次交易内幕信息进行内幕交易的可能，因此本次交易存在因相关主体可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求及各自的诉求不断调整和完善交易方案，如交易各方无法就调整和完善交易方案的措施达成一致，本次交易存在终止的可能。

基于以上因素，提请投资者关注本次交易可能暂停、终止或取消的风险。

### 三、上市公司业务整合风险

本次交易之前，上市公司的主营业务为 IT 产品分销及服务业务。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，标的公司的主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务。两者所属行业及主要业务领域均存在差异，在经营模式、运营管理体系、企业文化等方面也有所不同。

此外，由于本次交易的涉及业务范围较广，交易完成后，上市公司对标的公司在经营管理等方面的整合到位尚需一定时间，能否通过整合既保证上市公司对标的公司控制力又保持标的公司原有竞争优势并充分发挥本次交易的之间的协同效应，仍然具有不确定性。因此上市公司存在无法在短期内完成业务整合或业务整合效果不佳的风险。

### 四、标的公司经营风险

#### （一）国际教育行业市场竞争加剧风险

启行教育所处的国际教育行业处于快速发展期，随着自费出国留学中介服务机构资格认定审批取消，行业竞争者也不断增多，竞争日趋激烈。随着行业发展不断深化，缺乏院校资源、业务单一、品牌影响力低、人力资源缺失的其他机构将逐步处于行业竞争不利的格局，行业集中度进一步提高是行业发展的必然趋势。

当前启行教育的留学咨询及考试培训业务均具有较强的竞争优势，但由于行业内参与企业众多，市场竞争激烈，不能排除启行教育未来发展过程中遇到强力竞争对手，转而处于竞争劣势的可能性。特别是若启行教育在面临一些资本实力雄厚、推广运营能力较强的竞争对手时未及时采取有效应对措施，则启行教育有可能在未来市场竞争中陷于被动，从而影响启行教育的长期盈利能力。

#### （二）国际教育行业监管和产业政策风险

启行教育主要从事留学咨询业务及考试培训业务，根据 2017 年 1 月 21 日颁布的《国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》，国务院

决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定；根据现行《民办教育促进法》、《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》，部分省市出台的鼓励社会力量兴办民办教育以及民办学校分类登记实施办法等一系列行业法规及产业政策，总体对民办教育行业持鼓励和支持的态度。因此启行教育未来将面临较为宽松的行业监管以及鼓励性产业政策。

但同时，目前国内部分地区关于取消留学咨询业务资质认定的配套办法及营利性教育机构的监管法规尚未完全明确，如未来相关主管部门针对留学咨询行业及民办教育行业出台新的法律法规、行业监管政策，可能在一定程度上影响启行教育的未来发展及经营。

### **（三）启行教育人力资源流失风险**

启行教育所处的国际教育行业属于人才密集型行业，其专业人才，尤其是核心管理团队是启行教育核心竞争力的重要组成部分。尽管启行教育非常注重专业人才培养与梯队建设，并以通过一系列的激励机制降低核心管理团队的人才流失率，但由于此类高端人才在人力资源市场上稀缺程度较高，不排除部分员工由于自身发展规划、竞争对手争抢等原因离职。因此，人力资源的流失可能对启行教育造成不利影响，并在一定程度上影响启行教育的盈利能力。

### **（四）启行教育房屋租赁风险**

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育办公经营场所均通过租赁获得，因而存在因持续租赁导致办公经营场所不稳定性的风险。若出现租赁期届满后出租方不再向启行教育出租该等房屋、租赁场所无法持续满足经营需要，或者出现房屋租赁成本上升等状况，则启行教育需要重新选择营业场所。如果启行教育不能够及时以合适条件寻找到新的办公经营场所，将会对启行教育的业务、财务状况和经营业绩产生不良影响。

### **（五）国际外交环境风险**

启行教育开展的国际教育行业受中国外交环境影响较大，其合作院校遍布澳洲、美洲、欧洲、亚洲等地区的主要国家，该等地区的国家与中国的外交关系受

国际局势、地缘政治等因素的影响。如果该等地区的国家与中国的外交关系发生不利变化，会对启行教育在该等地区的国家业务开拓、院校维护及向该等地区的国家送生造成不利影响，进而影响启行教育的业务经营。

## **五、标的公司业绩承诺风险**

### **（一）业绩承诺补偿上限无法完全覆盖交易对价的风险**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，启行教育业绩承诺方获取对价合计 308,741.65 万元，根据《业绩预测补偿协议》，启行教育业绩承诺方约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%，因此本次交易上市公司最高可获得现金补偿 154,370.83 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 369,459.66 万元的 41.78%，提请投资者关注业绩补偿上限无法完全覆盖交易对价的风险。

### **（二）业绩承诺实现风险**

根据《业绩预测补偿协议》，启行教育在业绩承诺期每年应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润分别如下：2017 年及 2018 年承诺净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年、2018 年及 2019 年承诺净利润数合计为 90,000.00 万元。由于启行教育所属行业正处于快速增长阶段，且启行教育在市场营销体系、品牌影响力、海外院校资源和人力资源团队等方面具有一定的优势，报告期内盈利能力一直较强。

根据业绩承诺方的承诺，业绩承诺期内启行教育经营业绩仍将维持快速增长的趋势。虽然如此，考虑到业绩承诺期间内可能出现宏观经济环境不利变化、行业增长放缓、外部政治动荡、市场开拓不力等对启行教育的盈利状况造成不利影响的因素，启行教育未来能否实现持续快速发展存在一定不确定性，未来启行教育的业绩承诺能否实现存在一定的不确定性。

## 六、标的公司业绩补偿风险

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩预测补偿协议》，由业绩承诺方承担对上市公司的业绩补偿义务。如启行教育实现的净利润未达到对应的承诺净利润，则业绩承诺方应按约定的补偿方式和补偿金额进行补偿。

《业绩预测补偿协议》及其约定业绩承诺方以现金补偿的方式进行补偿，由于现金补偿的可执行性较股份补偿的可执行性低，有可能出现业绩承诺方承担补偿责任违约风险。

虽然报告期内启行教育经营业绩较好，且一直处于稳步增长的趋势，但是仍然不能排除出现未来启行教育实现经营业绩与承诺情况差距较大从而导致业绩承诺方不能履行业绩补偿义务的可能，进而可能对上市公司及其股东的权益造成损害，特别提请广大投资者予以关注。

## 七、标的公司财务风险

### （一）启行教育商誉减值风险

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。启行教育购买启德教育集团经营资产时，在合并资产负债表中形成了较大金额的商誉。本次交易完成后，上市公司在合并资产负债表中亦会形成较大金额的商誉。根据《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每个会计年度终了进行减值测试。如果启行教育每年度实现净利润未达评估预测数，则商誉可能存在减值迹象，一旦发生商誉减值，则将直接影响启行教育及上市公司的当期利润。极端情况下，如果启行教育经营不善，业绩下滑较大或亏损，则商誉将大幅减值，特别提请投资者注意可能的商誉减值风险。

### （二）启行教育收入季节性波动风险

由于启行教育主要客户为学生，且学生的入学、假期具有季节性，启行教育

收益及经营业绩具有季节性波动的特征。可以预见的未来，该收益及经营业绩的季节性波动将会持续。收入的季节性波动风险可能会对启行教育不同季度的现金流量、经营业绩及财务状况造成一定程度的不利影响。

### **（三）启行教育汇率波动风险**

人民币兑换外币的汇率受到国内外政治环境、经济状况等一系列因素的变动影响。由于启行教育境外收入主要以外币进行结算，而其收益及成本、大部分资产以人民币计值，因此启行教育财务报表体现的经营业绩会受到汇率波动的影响。提醒广大投资者关注汇率波动引起的启行教育业绩波动风险。

## **八、启行教育举办的民办非企业单位政策风险**

启行教育下属机构中包含了八家从事民办教育的非企业单位。根据现行《民办教育促进法》，“民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。非营利性民办学校的举办者不得取得办学收益，学校的办学结余全部用于办学。营利性民办学校的举办者可以取得办学收益”，因此启行教育自其举办的民办非企业单位取得回报不存在法律障碍。

虽然根据现行《民办教育促进法》，目前部分省市出台的鼓励社会力量兴办民办教育以及民办教育分类登记实施办法，国家对于民办教育采取了积极鼓励的政策，现行非营利性民办学校登记为营利性民办学校不存在障碍。但由于目前关于营利性教育机构的监管法规及各地的配套办法尚未完全明确，启行教育举办的部分民办教育的非企业单位尚在登记成为营利性民办学校过程中。因此，启行教育举办的民办非企业单位面临一定的政策落地不及预期的风险。

## **九、其他风险**

### **（一）股票价格波动风险**

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和

发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

为此，本公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，本公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平；另一方面将严格按照有关法律、法规的要求规范运作，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

## **（二）本次交易完成后可能会摊薄上市公司即期回报的风险**

本次交易完成后，上市公司净资产规模将增加，总股本亦相应增加。从上市公司长期发展前景看，引入新的业务种类和模式，探索新的利润增长点，有利于维护上市公司股东的利益。但仍不排除本次交易完成后，标的公司短期内可能存在业绩下滑，导致上市公司未来每股收益出现下滑，以致即期回报可能被摊薄的风险。

## **（三）部分交易对方之合伙企业财产份额存在冻结事项的风险**

截至本独立财务顾问报告出具之日，德正嘉成、吾湾投资部分合伙企业财产份额存在冻结情况。有可能造成上述交易对方部分有限合伙人存在变更的风险。

# 目录

<b>声明和承诺</b> .....	2
一、独立财务顾问声明.....	2
二、独立财务顾问承诺.....	3
<b>重大事项提示</b> .....	5
一、关于本次交易方案重大调整的提示.....	5
三、本次交易方案概述.....	8
四、本次交易涉及的股票发行价格及发行数量.....	10
五、标的公司评估情况.....	12
六、股份锁定安排.....	12
七、业绩承诺与补偿安排.....	15
八、现金对价支付安排.....	37
九、超额业绩奖励.....	37
十、过渡期损益及滚存未分配利润安排.....	40
十一、本次交易构成关联交易.....	41
十二、本次交易构成重大资产重组.....	41
十三、本次交易不会导致公司控制权发生变化亦不构成重组上市.....	42
十四、本次交易对上市公司影响.....	47
十五、本次交易的审议情况.....	49
十六、本次交易尚需履行的审批程序.....	50
十七、本次交易相关方已作出的主要承诺.....	50
十八、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次交易的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划.....	54
十九、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	54
二十、其他需要提醒投资者关注的事项.....	56
<b>重大风险提示</b> .....	61
一、本次交易的审批风险.....	61
二、本次交易可能被取消风险.....	61
三、上市公司业务整合风险.....	62
四、标的公司经营风险.....	62
六、标的公司业绩补偿风险.....	65
七、标的公司财务风险.....	65
八、启行教育举办的民办非企业单位政策风险.....	66
九、其他风险.....	67
<b>目录</b> .....	68
<b>释 义</b> .....	77
<b>第一节 交易概述</b> .....	85
一、交易背景及目的.....	85

二、本次交易的决策过程.....	92
三、本次交易具体方案.....	93
四、本次交易构成关联交易.....	96
五、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市.....	96
六、本次交易对上市公司的影响.....	97
<b>第二节 上市公司基本情况.....</b>	<b>100</b>
一、基本情况.....	100
二、历史沿革.....	100
三、最近三年重大资产重组情况和最近六十个月的控制权变动情况.....	107
四、最近三年主营业务发展情况.....	107
五、主要财务数据及财务指标.....	108
六、控股股东及实际控制人情况.....	109
七、上市公司及董事、监事、高级管理人员近三年内受到监管部门的处罚情况.....	112
<b>第三节 交易对方.....</b>	<b>113</b>
一、交易对方概况.....	113
二、交易对方其他事项说明.....	176
<b>第四节 标的公司的基本情况.....</b>	<b>198</b>
一、启行教育的基本情况.....	198
二、启行教育重要下属机构广东启德的基本情况.....	251
三、启行教育重要下属机构启德香港的基本情况.....	258
四、启行教育境外架构及 VIE 架构的设立及拆除情况.....	261
五、启德教育集团境外架构设立及拆除过程的合规性，拆除 VIE 协议控制架构后股权清晰性及国家产业政策合规性.....	281
六、启行教育业务与技术.....	286
七、启行教育资质证照与审批许可情况.....	299
八、启行教育重大会计政策及相关会计处理.....	311
九、启行教育的合规经营情况.....	317
十、启行教育的重大诉讼、仲裁情况.....	320
十一、本次交易债权债务转移情况.....	321
<b>第五节 标的资产的评估与定价.....</b>	<b>322</b>
一、启行教育的评估及定价情况.....	322
二、启行教育的定价依据.....	354
三、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析.....	354
四、独立董事对本次交易评估相关事项的独立意见.....	361
<b>第六节 本次交易涉及股份发行的情况.....</b>	<b>362</b>
一、本次交易方案概要.....	362
二、本次发行的具体情况.....	363
三、本次发行前后公司股本结构变化.....	366
四、本次发行前后主要财务数据比较.....	366
五、本次交易募集配套资金安排.....	366
<b>第七节 本次交易的主要合同.....</b>	<b>379</b>
一、发行股份及支付现金购买资产协议.....	379
二、业绩预测补偿协议.....	391

<b>第八章 独立财务顾问核查情况</b> .....	<b>396</b>
一、基本假设.....	396
二、本次交易的合规性分析.....	396
三、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价是否合理的核查.....	404
四、本次交易评估方法、评估假设前提以及重要评估参数合理性分析.....	405
五、本次交易完成对上市公司财务状况、盈利能力影响.....	406
六、本次交易对上市公司持续盈利能力的影响.....	411
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查.....	414
八、本次交易前后同业竞争分析.....	419
九、本次交易是否构成关联交易.....	420
十、本次交易前后关联交易分析.....	421
十一、关于本次交易是否构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的核查.....	425
十二、本次交易产业政策和交易类型的核查意见.....	426
十三、本次交易各方及相关人员买卖上市公司股票的情况的核查意见.....	432
十四、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明.....	433
十五、关于盈利预测补偿安排的核查.....	434
十六、关于本次重组摊薄即期回报的影响及填补措施的核查.....	446
<b>第九章 独立财务顾问结论意见</b> .....	<b>451</b>
<b>第十章 独立财务顾问的内核程序及内核意见</b> .....	<b>452</b>
一、内部审核程序.....	452
二、内部审核意见.....	453

## 释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列词汇具有如下特定含义：

一般术语		
重组报告书	指	神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
本报告/本报告书/本独立财务顾问报告/独立财务顾问报告	指	中天国富证券有限公司关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告
神州数码/公司/本公司/上市公司	指	神州数码集团股份有限公司
深信泰丰	指	上市公司原名称深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司的简称
中信建投基金	指	中信建投基金管理有限公司，代表中信建投基金定增 16 号资产管理计划作为神州数码股东，郭为一致行动人
叶海强等十人	指	叶海强、周立达、张赐安、韩玉华、李岩、张云飞、孟虹、詹晓红、潘春雷、闫国荣，郭为一致行动人
中信建投基金定增 16 号资产管理计划	指	叶海强、周立达、张赐安、韩玉华、李岩、张云飞、孟虹、詹晓红、潘春雷、闫国荣作为委托人，中信建投基金作为管理人成立的用于认购深信泰丰非公开发行股份的资产管理计划
标的公司/启行教育	指	广东启行教育科技有限公司
启行教育及其下属机构	指	广东启行教育科技有限公司及其控股子公司、分公司和民办非企业单位
标的资产/交易标的	指	启行教育 79.45%股权
启德教育集团	指	由广东启德、启德香港、环球启德（深圳）等公司及其下属所有分子公司及民办非企业单位组成的业务集团
本次交易/本次重组	指	神州数码通过发行股份及支付现金的方式购买启行教育 79.45%股权并募集配套资金
本次发行	指	神州数码发行股份购买资产及非公开发行股份募集配套资金
发行股份购买资产价格	指	神州数码发行股份购买资产所发行的股份的价格
募集配套资金	指	神州数码通过非公开发行股份募集本次交易的配套资金
募集配套资金价格	指	神州数码在本次交易中非公开发行股份募集配套资金所涉股份的定价
业绩承诺期	指	2017 年度、2018 年度、2019 年度
启行教育股东	指	李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资共十四方
交易对方	指	李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资共十三方

业绩承诺方/获得股份对价的交易对方	指	李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资共十方
损失承担方	指	依照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定对启行教育及其控制的关联主体发生的损失和赔偿承担补偿责任的主体，包括李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资共八方
交易各方	指	神州数码和交易对方
李朱及其一致行动人	指	签署了一致行动协议，具有一致行动关系的李朱、李冬梅、同仁投资及启仁投资四方
同仁投资	指	共青城启德同仁投资管理合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
启德同仁	指	广东启德同仁教育科技有限公司，同仁投资的普通合伙人及执行事务合伙人
启仁投资	指	共青城启仁投资管理合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
启仁教育	指	广州启仁教育科技服务有限公司，启仁投资的普通合伙人及执行事务合伙人
纳合诚投资	指	共青城纳合诚投资管理合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
纳兰德投资	指	深圳市纳兰德投资基金管理有限公司，纳合诚投资的普通合伙人及执行事务合伙人
至善投资	指	共青城至善投资管理合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
至尚投资	指	广州至尚股权投资中心（有限合伙）至善投资的普通合伙人及执行事务合伙人
至尚投资（普通合伙）	至	广州至尚股权投资中心（普通合伙）系广州至尚股权投资中心（有限合伙）变更为有限合伙企业前的企业
嘉逸投资	指	共青城嘉逸投资管理合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
嘉禾资产	指	深圳嘉禾资产管理有限公司，嘉逸投资的普通合伙人及执行事务合伙人
德正嘉成	指	深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
德正嘉成投资	指	深圳市德正嘉成投资管理合伙企业（有限合伙），德正嘉成的普通合伙人及执行事务合伙人
澜亭投资	指	上海澜亭投资合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
上海澜亭	指	上海澜亭投资管理有限公司，澜亭投资的普通合伙人及执行事务合伙人
吾湾投资	指	深圳吾湾投资合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
复思资产	指	复思资产管理（北京）有限公司，吾湾投资的普通合伙人及执行事务合伙人
金俊投资	指	佛山市金俊股权投资合伙企业（有限合伙），启行教育股东之一
金海资产	指	广东金海资产管理有限公司，金俊投资的普通合伙人及执行事务合伙人
乾亨投资	指	珠海乾亨投资管理有限公司，启行教育股东之一
乾和投资	指	广发乾和投资有限公司，乾亨投资的唯一股东

合伙企业财产份额冻结事项	指	德正嘉成、吾湾投资的部分合伙人持有的合伙企业财产份额存在冻结事项
协议控制	指	“VIE 结构”，即境外实体与境内运营实体相分离，境外实体通过协议的方式控制境内运营实体，使该运营实体成为境外实体的可变利益实体
返程投资	指	境内居民直接或间接通过特殊目的公司对境内开展的直接投资活动，即通过新设、并购等方式在境内设立外商投资企业或项目，并取得所有权、控制权、经营管理权等权益的行为
WFOE	指	Wholly Foreign Owned Enterprise，外商独资企业
启德香港	指	Education International Cooperation (EIC) Group Limited，启行教育下属子公司之一
环球启德（深圳）	指	环球启德科技开发（深圳）有限公司，启德香港设立的外商独资企业（WFOE），启行教育下属子公司之一
广东启德	指	广东启德教育服务有限公司，启行教育下属子公司之一
广州启德教育	指	广州启德教育科技有限公司，启行教育下属子公司之一
山东启德学府	指	山东启德学府教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
青岛启德学府	指	青岛启德学府教育服务有限公司，启行教育下属子公司之一
启德环球（北京）	指	启德环球（北京）教育科技有限公司，启行教育下属子公司之一
福建启德教育	指	福建启德教育服务有限公司，启行教育下属子公司之一
沈阳启德教育	指	沈阳启德教育信息咨询股份有限公司，启行教育下属子公司之一
宁波启晟育德	指	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
启德教育（福州）	指	启德教育服务（福州）有限公司，启行教育下属子公司之一
珠海启晟育德	指	珠海启晟育德教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
广州番禺培训中心	指	广州市番禺区启德教育培训中心，启行教育下属的民办非经营单位之一
北京朝阳培训学校	指	北京市朝阳区启德学府出国培训学校，启行教育下属的民办非经营单位之一
北京海淀培训学校	指	北京市海淀区启德学府培训学校，启行教育下属的民办非经营单位之一
长沙芙蓉培训学校	指	长沙市芙蓉区启德教育培训学校，启行教育下属的民办非经营单位之一
山东培训学校	指	山东学府外语培训学校，启行教育下属的民办非经营单位之一
成都锦江培训学校	指	成都市锦江区启德教育培训学校，启行教育下属的民办非经营单位之一
深圳培训中心	指	深圳市启德教育培训中心，启行教育下属的民办非经营单位之一
厦门湖里培训中心	指	厦门市湖里区启德教育培训中心，启行教育下属的民办非经营单位之一
南京启晟育德	指	南京启晟育德教育信息咨询服务股份有限公司，启行教育下属子公司之一
厦门启发厚德	指	厦门启发厚德教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
武汉启德学府	指	武汉启德学府教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
成都启德教育	指	成都启德教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
重庆启晟育德	指	重庆启晟育德教育信息咨询有限公司，启行教育下属子公司之一

杭州启明教育	指	杭州启明教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
上海启升文化	指	上海启升文化传播有限公司，启行教育下属子公司之一
启德学游（北京）	指	启德学游（北京）旅游有限公司，启行教育下属子公司之一
明杰教育	指	上海明杰教育培训有限公司，启行教育下属子公司之一
纽帕斯惟（上海）	指	纽帕斯惟（上海）信息技术有限公司，启行教育下属子公司之一（原明杰教育 WFOE）
上海启德培训	指	上海启德教育培训有限公司，启行教育下属子公司之一
珠海横琴启信	指	珠海横琴启信商务服务有限公司，启行教育下属子公司之一
广东启信教育	指	广东启信教育服务有限公司，启行教育下属子公司之一
重庆渝中启晟	指	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司，启行教育下属子公司之一
广东启德学府	指	广东启德学府教育服务有限公司，启行教育下属子公司之一
启德南美体育	指	启德南美（深圳）体育发展有限公司，启行教育下属子公司之一
昆明启德学府	指	昆明启德学府教育咨询有限公司，启行教育下属子公司之一
华商启德学府	指	广州华商启德学府教育培训服务有限公司，启行教育下属子公司之一
重庆市沙坪坝培训学校	指	重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司，启行教育下属子公司之一
Cayman/开曼群岛	指	开曼群岛，是英国在西加勒比群岛的一块海外属地
BVI/英属维尔京群岛	指	英属维尔京群岛，英国属地
GIHL (BVI)	指	Global Idea Holding Limited, 李朱成立的 BVI 持股公司
MML (BVI)	指	Mighty Mark Limited, 李冬梅成立的 BVI 持股公司
NSGL (BVI)	指	New Strength Group Limited, 李冠军成立的 BVI 持股公司
EIC (Cayman)	指	Education International Cooperation Group Ltd, 启德香港创始股东
AEHL (Cayman)	指	Asia Education Holdings Limited, AECL (Cayman) 股东之一
英才启明	指	北京英才启明投资管理有限公司, 广东启德原股东之一
ACSL (Mauritius)	指	Actis China Study Limited, 原 EIC (Cayman) 股东之一
CVC	指	CVC Capital Partners, 私募股权和投资咨询公司
希维投资	指	上海希维投资咨询有限公司, 由 CVC 员工出资成立并担任董事的公司, 系广东启德、明杰教育原股东之一
AEGHL (Cayman)	指	Asia Education Group Holdings Limited, AEHL (Cayman) 创始股东之一
AEHL (Cayman)	指	Asia Education Holding Limited, AECL (Cayman) 创始股东
AECL (Cayman)	指	Asia Education Company Limited, AEIL (Cayman) 创始股东
AEIL (Cayman)	指	Asia Education Investment Limited, 启德香港原股东之一
AEN(PTC) (BVI)	指	Asia Education Nominee (PTC) Limited, AEIL (Cayman) 原股东之一
BCGL (HK)	指	Belmont Capital Group Limited, AEIL (Cayman) 原股东之一
NP (PTC) (BVI)	指	New Pathway (PTC) Limited, AEIL (Cayman) 原股东之一
PPIL (BVI)	指	Professional Partners International Limited, 启行教育下属子公司之一

EIC GL (BVI)	指	Education International Cooperation (EIC) Group LTD, 启行教育下属子公司之一
EIC CL (CA)	指	Education International Cooperation Consulting Limited, 启行教育下属子公司之一
NP (BVI)	指	New Pathway Education and Technology Holdings Limited, 启行教育下属子公司之一
EIC GL (HK)	指	EIC Global Limited, 启行教育下属子公司之一
BMHL (HK)	指	Billion Mark Holdings Limited, 启行教育下属子公司之一
EIC GPL (AUS)	指	EIC Global (Australia) Pty LTD, 启行教育下属子公司之一
NP (HK)	指	New Pathway Education Holdings Limited, 启行教育下属子公司之一
NPETG (US)	指	NPETG USA, INC., 启行教育下属子公司之一
EIC CL (UK)	指	Education International Cooperation UK Consulting Limited, 启行教育下属子公司之一
学大教育	指	北京学大信息技术有限公司
澄怀科技	指	北京澄怀科技有限公司
龙文教育	指	广州龙文教育科技有限公司
新南洋	指	上海新南洋股份有限公司
科大讯飞	指	科大讯飞股份有限公司
立思辰	指	北京立思辰科技股份有限公司
方直科技	指	深圳市方直科技股份有限公司
全通教育	指	全通教育集团(广东)股份有限公司
拓维信息	指	拓维信息系统股份有限公司
新东方	指	新东方教育科技集团
学美教育	指	学美(上海)教育信息咨询股份有限公司
世纪明德	指	北京世纪明德教育科技股份有限公司
新通国际	指	浙江新通国际合作有限公司
迪信通	指	北京迪信通商贸股份有限公司
上海云角	指	上海云角信息技术有限公司
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	神州数码与启行教育股东签署的《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的协议》
《业绩预测补偿协议》	指	神州数码与业绩承诺方签署的《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的业绩预测补偿协议》
《业绩承诺期专项审核报告》	指	具备证券期货从业资格的审计机构出具的对启行教育在其业绩承诺期间的实现净利润合计数与承诺净利润合计数的差异情况的专项核查报告
《业绩承诺年度专项审核报告》	指	具备证券期货从业资格的审计机构出具的对启行教育在其业绩承诺期间每年度实现净利润与承诺净利润的差异情况的专项核查报告
定价基准日	指	神州数码关于本次交易的董事会(神州数码第九届董事会第三次会议)决议公告日,即2018年5月25日。
报告期	指	2016年1月1日至2017年12月31日
报告期各期	指	2016年度和2017年度

报告期各期末	指	2016年12月31日和2017年12月31日
报告期末	指	2017年12月31日
评估基准日	指	2017年8月31日
交割日	指	交易对方将标的资产过户至神州数码名下之日，即启行教育的主管工商行政管理局就启行教育股权转让事项核发工商变更登记证明文件之日
过渡期间	指	评估基准日至交割日的期间
独立财务顾问	指	中天国富证券有限公司
广发证券	指	广发证券股份有限公司
中天国富证券	指	中天国富证券有限公司
法律顾问/康达律所	指	北京市康达律师事务所
审计机构/普华永道	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/中同华	指	北京中同华资产评估有限公司
审阅机构/信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
《启行教育合并财务报表及审计报告》	指	广东启行教育科技有限公司2015年度、2016年度及2017年度财务报表及审计报告（普华永道中天审字(2018)第24524号）
《启行教育备考合并财务报表及审计报告》	指	广东启行教育科技有限公司2015年度、2016年度及2017年度备考财务报表及审计报告（普华永道中天特审字(2018)第1018号）
《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》	指	神州数码集团股份有限公司2017年度及2016年度备考合并财务报表及审阅报告（XYZH/2018BJA10552）
《法律意见书》	指	《北京市康达律师事务所关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的法律意见书》康达股重字【2017】第0037号
《补充法律意见书（一）》	指	《北京市康达律师事务所关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（一）》康达股重字[2017]第0037-1号
《补充法律意见书（二）》	指	《北京市康达律师事务所关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（二）》康达股重字[2017]第0037-2号
《补充法律意见书（三）》	指	《北京市康达律师事务所关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（三）》康达股重字[2017]第0037-3号
境外法律意见书	指	香港李伟斌律师行出具的法律意见书；Harney Westwood & Riegels出具的法律意见书；DLA Piper Australia、DLA Piper UK LLP、DLA Piper LLP (US)、DLA Piper (Canada) LLP出具的法律意见书
《资产评估报告》	指	《神州数码集团股份有限公司发行股份购买资产涉及的广东启行教育科技有限公司股权项目资产评估报告》（中同华评报字（2017）第1015号）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《非公开细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》

《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《股票上市规则》	指	《深证证券交易所股票上市规则》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《异常交易监管规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
原《民办教育促进法》	指	2013 年 6 月 29 日修订的《中华人民共和国民办教育促进法》
现行《民办教育促进法》	指	2016 年 11 月 7 日修订的《中华人民共和国民办教育促进法》，2017 年 9 月 1 日开始实施
7 号公告	指	国家税务总局《关于非居民企业间接转让财产企业所得税若干问题的公告》（国家税务总局公告 2015 年第 7 号）
中国/我国/全国/国内/境内	指	中华人民共和国，在重组报告书中，除非特别说明，特指中华人民共和国大陆地区
国务院	指	中华人民共和国国务院
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
工商总局	指	中华人民共和国国家工商行政管理总局
外管局	指	国家外汇管理局
财政部	指	中华人民共和国财政部
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
广东证监局	指	中国证券监督管理委员会广东监管局
商务部	指	中华人民共和国商务部
教育部	指	中华人民共和国教育部
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
<b>行业专业术语</b>		
托福	指	TOEFL，托福是由美国教育测验服务社（ETS）举办的英语能力考试，全名为“检定非英语为母语者的英语能力考试”，有效期为两年，满分是 120 分，主要适用于美国、加拿大、大洋洲（如澳大利亚、新西兰）以及东南亚一些国家和地区
雅思	指	IELTS，雅思是前往英联邦国家留学或移民参加的一种英语水平考试，考试内容分移民类（G 类）和学术类（A 类），有效期为两年，满分为 9 分，主要适用于英联邦国家，美国部分院校也承认 IELTS 考试成绩
GRE	指	中文名称为美国研究生入学考试，适用于除法律与商业外的个专业，由美国教育测验服务社（ETS）主办。GRE 是世界各地的大学各类研究生院（除管理类学院，法学院）要求申请者所必须具备的一个考试成绩，也是教授对申请者是否授予奖学金所依据的最重要的标准
GMAT	指	中文名称为经企管理研究生入学考试，适用于美国、加拿大商学院或工商管理硕士的入学考试，由美国管理专业研究生入学考试委员会（Graduate Management Admission Council 简称 GMAC）主办

SAT	指	中文名为学术能力评估测试，适用于世界各国高中生申请美国本科院校的入学申请，相当于美国高考，由美国大学委员会（College Board）主办，在每年三月、五月、六月、十月、十一月和十二月的第一个星期六以及一月的最后一个周六举行，大陆不设考点
SSAT	指	Secondary School Admission Test，中文名称为美国中学入学考试，适用于美国、加拿大私立中学的入学。
PTE	指	Pearson Test of English Academic (PTE Academic), 也被译为培生英语考试，是由培生教育集团（Pearson）开发并得到国管理专业研究生入学考试委员会 (Graduate Management Admission Council) 认可的一款新的基于电脑的国际学术英语考试
桥梁课程	指	入读正式课程之前，学生在学习语言的同时，学习一部分大学学术课程，为后续大学学习奠定坚实的基础。与常见语言培训不同的是，桥梁课程会根据学生的语言能力搭配一些学术基础课程。

特别说明：本独立财务顾问报告中所列出的数据可能因四舍五入原因而与根据本独立财务顾问报告中所列示的相关单项数据的运算结果在尾数上略有差异。

## 第一节 交易概述

### 一、交易背景及目的

#### (一) 本次交易的背景

##### 1、上市公司主营业务发展稳定，力求业务的全面升级

2016年，上市公司通过重大资产重组完成业务转型，成为了国内领先的IT产品分销及服务商，核心竞争力、资产质量、盈利能力和可持续发展能力得到显著提高。上市公司拥有广泛的渠道覆盖网络，是国内外产品技术以及服务提供商在中国的首选合作伙伴，在为广大的消费者提供丰富的电子产品的同时，已累计为超过100万家中国企业提供信息化所需的产品、解决方案和服务，市场份额保持国内领先地位，公司品牌“神州数码”、“Digital China”亦享有良好的美誉度和信誉度。与此同时，基于多年累积的国内外优质厂商资源和遍及全国的渠道网络优势，上市公司顺应IT产业在云计算、大数据、互联网的发展方向，结合自身业务特点，着力推进以云计算为主，自有品牌和融合服务平台为辅的全面战略转型升级，以提升业务附加价值，目前云服务和自有品牌业务收入高速增长，IT业务战略转型升级取得初步成效。

云计算服务将沿着云管理服务、定制化的公有云服务和智慧校园三个方向纵深发展，成为公司未来的战略基石。同时，在自主可控成为国家战略的背景下，公司将坚持自有品牌建设，在网络、存储、系统、安全领域全面推进，打造具有核心竞争力的自有技术产品。上市公司未来还将持续围绕建设“企业信息化融合服务平台”战略，携手渠道合作伙伴，实现传统线下分销业务的全面升级，成为上市公司提供各项产品、服务的综合平台。

上市公司在保持现有IT领域产品和服务业务稳定健康发展，稳步推进云计算、自有品牌和融合服务平台战略的同时，积极寻找需要IT升级的其他行业中的优质资产，希望通过将自身原有云服务与其他行业相融合的方式，帮助其他传统行业实现云+的产业升级。上市公司拥有超过3,000家具有高教、职教、普教及政府、教育机构等客户合作伙伴，并整合云服务、智慧校园、企业信息化

融合服务平台、渠道合作伙伴的资源，建设有中国特色的、安全可控的智慧校园云平台，并在教育内容、教育形式上进行更深入的探索，致力于打造智慧教育新生态。智慧教育行业的新布局将进一步完善上市公司的产业布局，并成为新的稳健的业绩增长点，进一步提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，更好地维护广大股东的权益。

## **2、教育市场前景广阔，增长潜力较大**

随着经济全球化加深、世界政治经济联系更为紧密，国民教育意识发生转变，人们对国际化教育的需求不断增加。中国人有重视教育的传统，一直以来，子女教育都是中国家庭关注的重点之一。随着人民生活水平提高，家长对子女教育更为重视。为了能让子女成为优秀人才、未来职业发展更顺畅，送孩子出国留学，并参加相关的留学规划、语言培训、国际学术课程等已成为家庭消费的重要选项。随着经济全球化，跨国企业增多，对外交流频繁，我国对国际化、复合型人才的需求更为强烈，进而促进着国际教育行业规模的增长。留学生在国外不同于国内的文化制度环境中学习，可扩大视野，培养跨文化沟通和交流能力，提高综合素质，增加求职和职业发展的竞争力。此外，体验生活、丰富人生经历也是选择留学的重要原因。

受经济发展红利不断释放、居民财富水平逐渐增长和政策倾斜三个宏观层面因素的影响，追求高素质教育的需求推动留学和游学市场不断增长。此外，在留学低龄化、二胎放开政策的趋势下，国际教育产业具有较大的发展潜力。根据教育部的统计，2006年我国出国留学人数为13.4万人，2017年则达到了60.84万人。根据浙商证券发布的留学行业深度报告估，2015年整个留学市场规模在1,589.09亿元，2016-2018年的市场规模分别为1,811.67亿元、2,049.59亿元、2,321.17亿元。

随着中国富裕人口增多，人均可支配收入不断提升，以及国民教育意识转变促使国际化教育需求增加，国内优质教育资源紧缺，与留学相关的留学咨询、语言培训、国际学术课程、海外游学等业务快速增长等因素，预计未来国际教育产业将快速发展。

## **3、启行教育在国际教育领域处于领先地位**

启行教育以其丰富而优质的国内外院校资源，对国际教育理念的深刻认识，

为广大追求国际教育的海内外学生提供一站式的国际教育机会，致力于建设一个中国一流的，覆盖全产业链的教育集团。启行教育以“成为值得信赖的国际教育机构”为远景，“传授成就一生的能力”为座右铭，为各年龄段的学生建立了完整的国际教育产品链，为培养国际性人才努力不懈。

启行教育目前具备行业领先的留学咨询能力及考试培训能力，并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌，业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育行业的全产业链。截至目前，启行教育服务网点不仅覆盖了北京、广州、深圳、上海、济南、长沙、武汉等国内主要城市，还在全球主要留学目的国澳大利亚、英国、美国等国家设立了子公司或办事处。

与传统留学中介机构只从事留学申请咨询业务不同，启行教育倡导在服务中不仅要关注“成功留学”，更要为“留学成功”做好充分的规划和准备，其向客户提供的服务包括留学前期规划、微留学体验（学游）、软实力提升、留学申请、落地安置、生活适应、升学转学、职业规划直至移民就业等。完整的服务链与完善的客户管理系统使启行教育不仅能获得客户更多的信赖，更有助于挖掘单个客户的最大价值，并带来更多交叉销售业务，为经营业绩的增长提供有力保障。

考试培训业务方面，启行教育形成了自己独具特色的业务体系，首推“混合式学习模式”和原创线上学习系统 Prepsmith，其自适应功能可更好的诊断出学生的弱项，帮助学生更有针对性的学习，提升学习效率，并将家长、教师和学生联系起来，实现从线下课堂教学到线上学生自学的高效学习闭环。此外，启行教育进行了产业链的延伸，拓展出“启德学府”品牌并和不少国内的公办和民办学校建立战略合作关系，作为设立国际学校、合作办学和向合作院校输出优质国际教育资源和素质教育的重要战略平台，致力于打造有温度的国际教育。另一方面，设立“学树堂”品牌，引进相关领域国际优质资源，专注于少儿美式英语培训业务，在英语教育的同时强化了对世界文化的了解，培养孩子的沟通、表达、自我展现能力。

启行教育自成立以来，一直保持着良好的品牌知名度，获得了多国政府、多家外国文教机构、著名学府的认可，包括美国国际招生协会认证（AIRC）、澳大利

亚新南威尔士州政府教育处颁发的“最佳表现奖”、ACBA 澳大利亚商会“大众选择奖”，维多利亚州政府公立教育处“优秀招生服务奖”，新西兰基督城教育局“教育贡献奖”等。启行教育拥有丰富的海外院校资源，与全球近 1,000 所大学、中学等教育机构签署了合作协议，签约院校广泛分布于教育水平发达的多个国家和地区，包括澳大利亚、加拿大、美国、英国、欧洲和亚洲等，同时还在全球拥有超过 5,000 家合作院校，是各大国际院校长期信赖的合作伙伴。

#### **4、启行教育希望借助上市公司加快自身数字化进程，提高信息化管理水平**

互联网的高速发展，大数据、云计算及人工智能等新兴技术的不断涌现，客观上要求各行业更加深入和快速的融合信息技术，充分利用企业内外部信息资源，产生新的增长模式，提升企业经营、管理和决策的效率和水平，进而增强企业核心竞争力。新形势下的招考改革等措施将进一步激发教育信息化、组织、管理新需求，教育行业的竞争中信息技术运用水平的竞争也显得愈发重要。

启行教育坚持产品立业的战略，致力研发许多教育理念领先的产品，有着成体系的服务流程和成熟的教学大纲与方法，也在积极地运用技术与互联网提升自己的服务，实现启行教育自身的“教育+”。针对留学业务和考试培训业务，启行教育分别开发了 LITA, LISA 系统和 Prepsmith 系统，并提出建构“life time account, one data base”的理念，提供更加透明的服务体验，提升客户体验和学习效率。但随着产品的进一步丰富以及客户需求的多样化，仅依靠自身能力，启行教育很难搭建统一高效的内部及外部的应用系统平台，以支撑各项业务的快速发展。同时，启行教育也急需云架构的部署，以应对线上咨询、线上教育等新参与者的挑战。神州数码是国内领先的 IT 产品分销及服务商，在教育领域拥有深厚的积累，拥有大量、成熟的教育应用案例，也是同时获得 AWS、Azure、Aliyun 国内最高等级合作伙伴身份的公司，并与 Oracle 及华为展开深度合作。启行教育与神州数码的战略结合，将有助于提升启行教育的业务能力，以实现从教育集团向教育科技集团的转型，增强启行教育整体的竞争力。

#### **5、教育行业面临激烈的市场竞争，通过资本市场运作，启行教育可以实现快速发展**

随着国家对于教育行业的支持和鼓励以及现行《民办教育促进法》的出台，越来越多的资本和竞争对手进入该行业，使得该行业竞争愈加的激烈。启行教育

未来要保证业务长期快速发展，巩固和增强在国际教育行业的优势地位，亟需资金的支撑，扩展新的服务网点、推广品牌口碑，并进一步扩展海外分支机构及服务内容，以保持优于竞争者的多维度的国际化教育服务。借助于资本市场平台，将有助于启行教育应对激烈的市场竞争，增强自身的抗风险能力，得以实现快速发展。

## **（二）本次交易的目的**

### **1、进入教育服务行业，打造“云+教育”复合发展模式**

党的十九大报告明确提出深化产教融合，为 IT 产业与教育行业的协同发展指明了方向。通过收购启行教育 79.45% 股权，启行教育将成为上市公司控股子公司，作为上市公司“云+教育”战略的承载者，推动并帮助上市公司实现战略落地。上市公司将依托启行教育在行业内的领先地位，并结合已有的智慧校园业务，整合教育渠道合作伙伴、解决方案、云计算等资源，逐步完善在智慧教育的产业布局。本次交易是上市公司积极进行战略拓展，落地“云+教育”的关键步骤，以此次交易为契机，上市公司未来将围绕“云+教育”复合发展模式进行深耕发展，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。

### **2、依托上市公司IT技术优势，助力启行教育业务信息化升级**

启行教育是拥有完整国际化教育机构，其下属的“启德”留学咨询品牌在中国消费者及海外教育机构之中都享有较高知名度，已构建起全方位的留学服务生态体系，拥有丰富的国内外教育协同资源，形成了良好的盈利能力、资源整合能力和持续发展潜力。

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司控股子公司，其下属的分子公司及民办非企业单位也将纳入上市公司体系，启行教育可通过本次交易进一步完善其治理结构，借助资本平台的力量，抓住教育行业的发展机遇，加大教育行业相关投入，利用其在国际教育领域的核心优势，进一步巩固其在国际教育行业的领先地位。同时，上市公司将充分利用以云计算为核心的 IT 技术服务方面的优势，推动启行教育开启线上线下双擎驱动的业务模式，促进线上业务引流和服务效率提升，助力启行教育完成信息化升级。

### **3、发挥品牌效应，实现互赢多赢**

通过本次交易，上市公司将实现“云+教育”的复合发展模式，在整合双方优势资源基础上，可充分挖掘、发挥双方在发展战略、资产构成、企业管理、融资安排、市场开拓等方面的协同性，进一步提升双方品牌知名度，不断提升管理效率和经营水平，进一步增强上市公司运营能力。

本次重组的实施，将使启行教育在业务规模、品牌建设和融资能力等方面都得以提升，从而使神州数码的业务和资产质量得到改善，提高上市公司的持续盈利能力，实现公司股东利益的最大化，进一步树立上市公司的良好形象。

通过本次交易，启行教育将借助上市公司平台实现与资本市场的成功对接，利用资本市场的融资能力、整合能力、市场影响与品牌传播能力，在行业整合发展的关键机遇期，积极扩大品牌影响、拓宽服务渠道、壮大发展实力，加速产业并购整合，做大做强企业规模，进一步巩固和强化行业领先地位。

#### **4、提升上市公司的盈利能力和抗风险能力**

本次交易完成后，启行教育将纳入上市公司合并报表范围。根据启行教育的历史经营状况及业绩承诺，本次交易完成后，将会扩大上市公司资产总额，降低上市公司的资产负债率，提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，进而提升上市公司价值，更好地回报股东。

### **（三）本次交易上市公司与标的公司协同效应**

本次交易前，上市公司主营业务为 IT 产品分销及服务，是当前中国领先的、涉及领域与品牌最广的 IT 产品领域服务商之一，同时上市公司以 IT 产品分销及服务业务为基础，并拓展以整合云服务、自有品牌产品及服务为切入点的融合服务平台，取得了初步成效。

启行教育主营业务由启德教育集团的经营性业务组成。启德教育集团是中国知名的国际教育机构，为客户提供国际教育相关服务，具备行业领先的留学咨询服务能力及考试培训服务能力，并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌，业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育的全产业链。启行教育主要市场为国际教育市场，境内留学咨询和考试培训业务主要客户为学生，境外留学咨询客户主要为境外高校。

虽然上市公司与启行教育分属于不同的行业和面临不同的客户，但在未来战略、业务扩展和技术发展上，有着较大的协调效应。

### **1、战略发展协同**

云计算是神州数码战略转型的重中之重，神州数码已经制定了沿着云托管服务、定制化的公有云服务和智慧校园三个方向纵深发展的战略规划。本次收购启行教育，有利于上市公司借助启行教育在高校合作方面的教育资源，推动神州数码智慧校园战略业务的落地和实施。启行教育在过去的两年时间，逐步完成了从传统留学、考试培训业务向国际教育业务全产业链的转型和布局。未来发展规划中，启行教育将在保持留学咨询和考试培训业务稳步快速发展和国内领先地位的基础上，逐步在学术英语指导、高端学游、国际预科、桥梁课程和境外服务等取得战略突破。启行教育的战略转型的实施亦需要神州数码给予技术上的支持和资本上的支持。本次交易完成后，神州数码将保持启行教育股权结构和管理团队的稳定，全力支持启行教育业务的拓展。

### **2、业务拓展协同**

上市公司目前为国内最大的 IT 产品分销及服务商，拥有超过 3,000 家具有高教、职教、普教及政府、教育机构等客户合作伙伴，并整合云服务、智慧校园、企业信息化融合服务平台、渠道合作伙伴的资源，建设有中国特色的、安全可控的智慧校园云平台，并在教育内容、教育形式上进行更深入的探索，致力于打造智慧教育新生态。启行教育可以借助神州数码教育行业的合作伙伴，深入校园，拓展更多的留学，学游和考试培训客户，神州数码也可以借助启行教育的拓展，推动智慧校园业务，在已建的经销网络上导入更多优质国际教育资源，两者在业务拓展方面，相辅相成。

### **3、技术发展协同**

教育行业的竞争，不仅是教育理念、教育产品的竞争，也涉及对先进技术利用的竞争。启行教育坚持产品立业的战略，致力研发许多教育理念领先的产品，有着成体系的服务流程和成熟的教学大纲与方法，也在积极地运用技术与互联网提升自己的服务，实现启行教育自身的“教育+”。但随着产品的进一步丰富以及客户需求的多样化，仅依靠自身能力，启行教育很难搭建统一高效的内部及外部的应用系统平台，以支撑各项业务的快速发展。同时，启行教育也急需云架构的

部署，以应对线上咨询、线上教育等新参与者的挑战。神州数码是国内领先的IT产品分销及服务商，在教育领域拥有深厚的积累，拥有大量、成熟的教育应用案例，也是同时获得AWS、Azure、Aliyun国内最高等级合作伙伴身份的公司，并与Oracle及华为展开深度战略合作。启行教育与神州数码的战略结合，将有助于提升启行教育的业务能力，以实现从教育集团向教育科技集团的转型，增强启行教育整体的竞争力，另一方面将有助于神州数码积累云业务在教育行业实施的宝贵经验，实现双方多赢。

#### **4、资产结构协同**

资产结构方面，随着国家对于教育行业的支持和鼓励以及现行《民办教育促进法》的出台，越来越多的资本和竞争对手进入该行业，使得该行业竞争愈加的激烈。启行教育未来要保证业务长期快速发展，巩固和增强在国际教育行业的优势地位，亟需资金的支撑，扩展新的服务网点、推广品牌口碑，并进一步扩展海外分支机构及服务内容，以保持优于竞争者的多维度的国际化教育服务。借助于资本市场平台，将有助于启行教育应对激烈的市场竞争，增强自身的抗风险能力，实现快速发展。

## **二、本次交易的决策过程**

### **(一) 已履行的程序**

本次重组的交易对方中的同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均已履行内部决策程序，同意本次交易方案。纳合诚投资已履行内部决策程序，同意退出本次交易并自愿放弃对相应股权的优先购买权。

上市公司已于2018年3月9日收到了商务部出具的《商务部经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（商反垄初审函【2018】第92号），决定对神州数码集团股份有限公司收购广东启行教育科技有限公司股权案不实施进一步审查，准予实施集中。

2018年5月24日，启行教育召开临时股东会，全体股东一致同意将交易对方所持有启行教育合计79.45%股权转让给上市公司，全体股东同意在其他股东

向上市公司转让启行教育股权的过程中，自愿放弃对相应股权的优先购买权。

2018年5月24日，上市公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及相关议案。

## **（二）尚需履行的程序**

本次交易尚需履行的相关程序包括：

- 1、上市公司召开股东大会决议通过本次交易；
- 2、中国证监会核准本次交易。

提请投资者特别注意，在获得上述全部批准或核准前，上市公司不得实施本次交易。

## **三、本次交易具体方案**

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资持有的启行教育 79.45% 股权。其中本次交易的现金对价由上市公司向特定对象发行股份募集配套资金的方式募集，募集配套资金金额不超过 82,258.66 万元，同时募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。具体方式如下：

### **（一）发行股份及支付现金购买资产**

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买交易对方持有的启行教育 79.45% 股权。

2018年5月24日，上市公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，约定本次交易标的资产的作价由上市公司及交易对方参考具有证券期货业务资格的评估机构出具的《资产评估报告》中确认的标的资产的评估值，并经协商一致确定。

根据《资产评估报告》，启行教育股东全部权益在评估基准日 2017 年 8 月 31 日的评估价值为 466,700.00 万元，2017 年 9 月 6 日，交易对方与启行教育签订《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，由启仁投资以货币 7,500.00 万元增资启行教育。参考启行教育评估价值及评估基准日后的增资事项，上市公司及交易对方同意启行教育 79.45% 股权的交易价格为 369,459.66 万元。

本次交易对价由上市公司以发行股份及支付现金方式支付，交易对方出售标的公司股权及交易价格情况如下：

交易对方	拟出让标的资产股权比例 (%)	获取对价 (万元)	现金支付		股份支付		
			支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	支付金额 (万元)	占对价比例 (%)	股份数 (股)
李朱	13.74	61,785.93	-	-	61,785.93	16.72	33,836,761
李冬梅	3.44	15,718.00	15,718.00	4.25	-	-	-
同仁投资	0.77	13,000.00	-	-	13,000.00	3.52	7,119,386
启仁投资	1.64	9,000.00	-	-	9,000.00	2.44	4,928,806
林机	8.74	40,000.00	40,000.00	10.83	-	-	-
吕俊	0.87	3,930.90	-	-	3,930.90	1.06	2,152,740
至善投资	13.11	58,963.54	-	-	58,963.54	15.96	32,291,094
嘉逸投资	10.93	49,136.28	-	-	49,136.28	13.30	26,909,245
德正嘉成	10.49	47,170.83	4,717.08	1.28	42,453.75	11.49	23,249,587
澜亭投资	6.56	29,481.77	8,500.00	2.30	20,981.77	5.68	11,490,565
吾湾投资	4.37	19,654.51	-	-	19,654.51	5.32	10,763,696
金俊投资	3.70	16,617.89	3,323.58	0.90	13,294.31	3.60	7,280,566
乾亨投资	1.09	5,000.00	5,000.00	1.35	-	-	-
<b>合计</b>	<b>79.45</b>	<b>369,459.66</b>	<b>77,258.66</b>	<b>20.91</b>	<b>292,200.99</b>	<b>79.09</b>	<b>160,022,446</b>

本次交易中，部分交易对方选择取得现金对价，主要是基于以下考虑：

1、根据《业绩预测补偿协议》约定，本次交易中的“业绩承诺各方将按照各自在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计取得的股份对价的比例分别向上市公司支付各自应当支付的业绩补偿金额”。即，仅取得现金对价的交易对方无需承担业绩补偿义务。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，“在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属机构发生或遭受基于本次交易交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿，包括但不限于：税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，该等损失和赔偿包括补缴的款项、滞纳金、罚款等，均由损失承担方照其各自在本次交易中取得的股份对价占

损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失”。即，仅取得现金对价的交易对方无需承担损失补偿义务。

因此，李冬梅、林机和乾亨投资等基于自身利益诉求，无意承担损失补偿义务和业绩补偿义务的交易对方选择在本次交易中全部取得现金对价，并不再承担本次交易中的业绩补偿义务及损失补偿义务，是其自身对投资退出方式及风险报酬权衡的选择，具有合理性。

2、本次交易的部分交易对方为私募股权基金，部分交易对方为了应对其合伙人对于资金灵活性的需求，选择在本次交易中取得一定比例的现金对价。

因此，德正嘉成、澜亭投资、金俊投资选择在本次交易中取得一部分比例的现金对价符合其自身的利益需求，具有合理性。

3、本次交易中部分交易对方选择取得全部或部分现金对价客观上增强了郭为对上市公司控制权，有助于保持上市公司治理结构持续的稳定性以及对标的资产的有效管控和未来的协同整合，因此上述行为符合交易各方的共同利益。

综上所述，本次交易中部分交易对方选择取得全部或部分现金对价的行为系交易各方通过多轮商业谈判后达成的共识，符合交易各方自身的利益诉求，并非为了规避重组上市。

## （二）发行股份募集配套资金

上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用及相关税费。具体情况如下表所示：

单位：万元

用途	金额
支付本次交易的现金对价	77,258.66
支付本次交易的中介机构费用及相关税费	5,000.00
合计	82,258.66

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或募集配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股

份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次交易募集配套资金发行失败或募集配套资金金额不足，则公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

#### 四、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，李朱、李冬梅夫妻二人及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方，至善投资及其致行动人嘉逸投资两方持有上市公司股权比例将超过5.00%。李朱、李冬梅及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方，至善投资及其一致行动人嘉逸投资两方将成为上市公司关联方，根据深圳证券交易所《股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

#### 五、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市

##### （一）本次交易构成重大资产重组

根据《启行教育合并财务报表及审计报告》以及上市公司2017年度相关财务数据，同时根据本次交易标的公司的交易对价，本次交易相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目		标的公司	上市公司	比值（%）
资产总额	标的公司资产总额	555,842.56	2,427,319.04	22.90
	标的公司交易价格	369,459.66		
营业收入		112,738.33	6,221,595.05	1.81
资产净额	归属于标的公司母公司资产净额	484,260.35	335,005.89	144.55
	标的公司交易价格	369,459.66		

注1：资产总额和资产净额相比较的指标，取标的资产相关财务数据与本次交易标的公司交易价格孰高值；

注2：标的公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额取自《启行教育合并财务报表及审计报告》；标的公司2017年度的营业收入指标取自《启行教育备考合并财务报表及审计报告》；上市公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额，2017年度营业收入取自神州数码集团股份有限公司2017年年度审计报告。

由上表可见，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重

组。由于本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交中国证监会并购重组委审核。

## （二）本次交易不构成重组上市

本次交易前，郭为及其一致行动人控制上市公司 28.19%的股权，郭为为上市公司的控股股东及实际控制人。

本次交易完成后，若不考虑配套资金的影响，郭为及其一致行动人仍将控制公司 22.65%的股权，郭为仍为上市公司的控股股东及实际控制人。

本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的交易情形。

## 六、本次交易对上市公司的影响

### （一）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据 2018 年 3 月 31 日上市公司股权结构，若不考虑募集配套资金的影响，本次交易前后上市公司股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不含募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
郭为	154,777,803	23.66	154,777,803	19.01
中信建投基金定增 16 号资产管理计划	29,609,700	4.53	29,609,700	3.64
<b>郭为及其一致行动人合计</b>	<b>184,387,503</b>	<b>28.19</b>	<b>184,387,503</b>	<b>22.65</b>
中国希格玛有限公司	80,185,746	12.26	80,185,746	9.85
王晓岩	64,603,000	9.88	64,603,000	7.94
<b>王晓岩及中国希格玛有限公司合计</b>	<b>144,788,746</b>	<b>22.14</b>	<b>144,788,746</b>	<b>17.79</b>
李朱	-	-	33,836,761	4.16
李冬梅	-	-	-	-
同仁投资	-	-	7,119,386	0.87

启仁投资	-	-	4,928,806	0.61
<b>李朱同仁投资、 启仁投资合计</b>	-	-	<b>45,884,953</b>	<b>5.64</b>
林机	-	-	-	-
吕俊	-	-	2,152,740	0.26
至善投资	-	-	32,291,094	3.97
嘉逸投资	-	-	26,909,245	3.31
<b>至善投资及嘉 逸投资合计</b>	-	-	<b>59,200,339</b>	<b>7.27</b>
德正嘉成	-	-	23,249,587	2.86
澜亭投资	-	-	11,490,565	1.41
吾湾投资	-	-	10,763,696	1.32
金俊投资	-	-	7,280,566	0.89
乾亨投资	-	-	-	-
其他股东	324,894,185	49.67	324,894,185	39.91
<b>合计</b>	<b>654,070,434</b>	<b>100.00</b>	<b>814,092,880</b>	<b>100.00</b>

本次交易完成后，不考虑募集配套资金影响，郭为及其一致行动人控制上市公司 22.65%的股权，郭为仍为上市公司控股股东、实际控制人。

## （二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据神州数码相关财务数据，以及信永中和会计师编制的《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易前后，上市公司主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	交易完成前	交易完成后	增幅（%）
<b>2017年12月31日/2017年</b>			
资产总额	2,427,319.04	2,884,784.19	18.85
负债总额	2,091,535.77	2,241,340.77	7.16
归属于母公司的所有者权益	335,005.89	635,851.28	89.80
营业收入	6,221,595.05	6,334,333.38	1.81
营业利润	49,094.36	69,682.76	41.94
归属于母公司的净利润	72,292.47	86,366.95	19.47
<b>2016年12月31日/2016年</b>			
资产总额	1,703,872.53	2,152,131.92	26.31
负债总额	1,438,805.21	1,597,330.59	11.02
归属于母公司的所有者权益	264,816.34	551,372.79	108.21
营业收入	4,053,112.35	4,154,107.53	2.49
营业利润	46,165.61	65,009.17	40.82
归属于母公司的净利润	40,379.52	53,068.45	31.42

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、基本情况

企业名称	神州数码集团股份有限公司
证券代码	000034
证券简称	神州数码
统一社会信用代码/注册号	9144030019218259X7
企业类型	股份有限公司（上市）
注册资本	65,407.0434 万元
法定代表人	郭为
成立日期	1982 年 6 月 1 日
营业期限	1982 年 6 月 1 日—永续经营
注册地址	深圳市南山区粤海街道科发路 8 号金融基地 1 栋 11 楼 E1
注册地址邮政编码	518057
办公地址	北京市海淀区上地九街九号数码科技广场
办公地址邮政编码	100085
联系电话	010-82705411
联系传真	010-82705651
经营范围	计算机硬件及配套零件的研究、开发；网络产品、多媒体产品、电子信息产品及通讯产品、办公自动化设备、仪器仪表、电器及印刷照排设备、计算机应用系统的安装和维修；自产产品的技术咨询、技术服务、技术转让；经营进出口业务；计算机硬件、软件及外围设施的代理销售；销售自产产品；通信设备、电子、计算机配件的技术开发；计算机软件、信息技术、系统集成、办公自动化、综合布线技术的研发（不含限制项目）；投资兴办实业（具体项目另行申报）；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营。（以上项目法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

### 二、历史沿革

#### （一）1981 年 11 月设立

公司前身为深圳市华宝畜禽联合公司，于 1981 年 11 月 20 日经深圳市经济特区人民政府以深特府复[1981]20 号《关于深圳市畜牧局和农业部畜牧总局联合兴办深圳市畜牧联合公司〈协议书〉的批复》批准成立。

1983年1月31日，深圳市华宝畜禽联合公司经中国牧工商联合总公司以(83)农牧(办)字第02号《关于同意更改公司名称的复函》批准更名为“深圳华宝牧工商联合公司”。

## **(二) 1993年10月募集并改组为股份公司**

1993年9月20日，深圳市人民政府以深府办复[1993]855号《关于同意深圳市华宝牧工商联合公司改组为股份有限公司的批复》批准，由中国牧工商总公司、深圳市宝安区投资管理公司、深圳经济特区食品贸易(集团)公司三家为发起人，通过改组以募集方式设立深圳市华宝(集团)股份有限公司。

1993年10月9日，经深圳市证券管理办公室以深证办复[1993]119号《关于同意深圳市华宝(集团)股份有限公司发行股票的批复》批准，公司发行股票17,200.00万股，其中存量净资产折股12,520.00万股，向境内社会公众公开发行4,000.00万股，向内部职工发行680.00万股，发行价格5.20元/股，募集资金23,390.20万元。根据深圳中华会计师事务所1993年12月8日出具的验资报字(1993)第B348号《关于深圳市华宝(集团)股份有限公司的验资报告书》，截至1993年11月18日，公司向社会公开发行及向内部职工募集股本已全部到位，连同净资产存量折股，公司实收股本共计为17,200.00万元。

1994年5月5日，深圳证券交易所作出深证市字[1994]第10号《上市通知书》，批准公司股票在深圳证券交易所挂牌交易。公司股票于1994年5月9日上市交易，股票代码：000034。

## **(三) 送股增加股本**

### **1、1993年度分红**

1994年12月20日，深圳市证券管理办公室以深证办复[1994]254号《关于深圳市华宝(集团)股份有限公司1993年度分红派息方案的批复》批准公司《关于1993年度分红派息方案的申请》，该次分红派息方案为每10股送1.5股红股，派1.5元现金。根据深圳中华会计师事务所1995年4月18日出具的财审报字(1995)第B500号《审计报告》，截至1994年12月31日，公司实收股本19,780.00万元。

## **2、1994年度分红**

1995年6月27日，深圳市证券管理办公室以深证办复[1995]45号文《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司1994年度分红派息的批复》批准公司《关于1994年度分红派息的报告》，该次分红派息方案为：每10股送1股红股，派发1元现金。根据深圳中华会计师事务所1996年5月8日出具的股验资报字（1996）第B005号《验资报告》，截至1995年12月31日，公司实收股本21,758.00万元。

## **（四）送股加转增增加股本**

### **1、1995年度分红转增**

1996年6月17日，深圳市证券管理办公室以深证办复[1996]36号文《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司1995年度分红派息的批复》批准公司《1995年度分红派息方案的申请》，该次分红派息方案为：每10股送0.3股红股，资本公积转增0.7股。根据深圳中诚会计师事务所1996年8月8日出具的深诚证验字[1996]第D003号《验资报告》，截至1996年6月30日，公司实收股本合计为23,933.80万元。

### **2、1996年中期分红转增**

1996年10月15日，深圳市证券管理办公室以深证办复[1996]90号文《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司1996年中期分红送股的批复》批准公司《1996年中期分红派息方案的请示》，该次分红派息方案为：每10股送1.5股红股，资本公积转增1.5股。根据深圳中华会计师事务所1997年4月20日出具的深诚证字[1997]第28号《验资报告》，截至1996年12月31日，公司实收股本合计为31,113.94万元。

## **（五）1999年股权转让**

1、1999年7月13日，中国牧工商（集团）总公司与深圳国际信托投资公司签订《股权转让协议》，中国牧工商（集团）总公司将其持有的本公司25.04%的股权（合计7,788.6656万股）作价3,504.8995万元转让给深圳国际信托投资公司。

1999年9月9日，深圳市证券管理办公室作出深证办复[1999]42号《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司股份转让的函复》以及1999年11月24日，经财政部作出财管字[1999]362号《关于转让深圳市华宝（集团）股份有限公司部分国有股权有关问题的批复》，批准了上述股权转让，之后上述两公司办妥股权过户手续。转让完成后，中国牧工商（集团）总公司不再持有本公司股权。

2、1999年7月23日，深圳市宝安区投资管理公司与深圳国际信托投资有限责任公司签订《股权转让协议》，深圳市宝安区投资管理公司将其持有的本公司22.93%的股权（合计7,133.5413万股）作价3,210.0936万元转让给深圳国际信托投资有限责任公司。

1999年9月9日，深圳市证券管理办公室作出深证办复[1999]42号《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司股份转让的函复》；同日，深圳市宝安区人民政府作出深宝府函[1999]29号《关于同意区投资管理公司转让所持有华宝（集团）股份有限公司国有股份的批复》；1999年11月24日，财政部作出财管字[1999]362号《关于转让深圳市华宝（集团）股份有限公司部分国有股权有关问题的批复》，批准了上述股权转让。

2002年10月16日，深圳市宝安区投资管理公司与深圳国际信托投资有限责任公司重新签订《股权转让协议》，根据审计后本公司2001年12月31日净资产，上述股权转让价格调整为1.16元/股，总价款为8,274.9079万元。

2003年2月12日，财政部作出财企[2003]64号《财政部关于深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，以及中国证监会作出证监公司字[2003]38号文，批准了上述股权转让，之后上述两公司办妥股权过户手续。

## **（六）2000年股权转让**

1、2000年10月，深圳市宝安区投资管理公司与深圳泰丰电子有限公司签订《股权转让协议》，深圳市宝安区投资管理公司将其持有的本公司8%的股权（合计2,489.1152万股）作价2,862.4825万元转让给深圳泰丰电子有限公司。

2000年10月19日，深圳市宝安区人民政府作出深宝府办函[2000]42号《关于对华宝集团实施第二次资产重组的批复》，批准了上述股权转让。

2002年10月16日，上述两公司重新签订了《股权转让协议》，根据审计后的本公司2001年12月31日净资产，上述股权转让价格调整为1.16元/股，总价款为2,887.3736万元。

2003年2月12日，财政部作出财企[2003]64号《财政部关于深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，批准了上述股权转让，之后两公司办妥股权转让手续。

2、2000年10月，深圳市国际信托投资公司与深圳泰丰电子有限公司签订《股权转让协议书》，深圳市国际信托投资公司将其持有的本公司18.5%的股权（合计5,756.0789万股）作价6,619.4907万元转让给深圳泰丰电子有限公司。

2000年12月8日，深圳市投资管理公司作出深投[2000]411号《关于深圳市华宝（集团）股份有限公司资产重组的请示》，批准了上述股权转让，但因需政府其他部门批准，故本次股权转让未办理股权过户手续。

## **（七）2001年名称变更**

2001年2月20日，公司召开2000年年度股东大会，审议通过《深圳市华宝（集团）股份有限公司关于更改公司注册名称的议案》，因公司主要股东发生变化，主营业务发生转移，公司决定将现用注册名称更改为“深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司”。

2001年2月27日，深圳市工商行政管理局出具名称变更内字[2001]第0154114号《企业名称变更核准通知书》，同意公司名称变更为“深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司”。

## **（八）2006年股权转让**

2005年10月14日，中国希格玛有限公司与深圳市国际信托投资有限责任公司签订《股权转让合同》，深圳市国际信托投资有限责任公司将其持有的本公司29.46%的股权（合计9,166.128万股）转让给中国希格玛有限公司。

2006年2月5日，国务院国有资产监督管理委员会作出国资产权[2006]106号《关于深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，批准了上述股权转让，之后上述两公司办妥股权过户手续。

## **（九）2008 年股权分置改革**

2008 年 3 月 28 日，公司召开临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议，会议审议通过《深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司股权分置改革方案》，方案内容为以公司现有可流通股本 8,465.8866 万股为基数，用资本公积金向股权登记日登记在册的全体流通股股东转增股本，流通股股东获得每 10 股转增 5.5321 股的股份，上述对价水平若换算为非流通股股东送股方案，相当于流通股股东每 10 股获送 3.5 股。本次转增完成后，公司的总股本增加至 35,797.3531 万元。

## **（十）2009 年股权拍卖**

2009 年 10 月 13 日，北京市第一中级人民法院作出（2007）一中执字第 00391-14 号《执行裁定书》，鉴于在 2009 年 9 月 15 日祥荣拍卖有限公司举行的拍卖会上，重庆润江基础设施投资有限公司以人民币 11,200 万元竞得深圳泰丰电子有限公司持有的深信泰丰 3,050.00 万股股份，并与当日签订《拍卖成交确认书》，裁定上述股份过户给重庆润江基础设施投资有限公司所有。

## **（十一）2009 年破产重整**

因公司不能清偿其到期债务，且明显缺乏清偿能力，公司债权人深圳市华宝（集团）饲料有限公司向深圳市中级人民法院申请对公司进行破产重整。2009 年 11 月 10 日，深圳市中级人民法院作出（2009）深中法民七重整字第 1-1 号《民事裁定书》，裁定受理对深信泰丰进行重整的申请。2010 年 4 月 30 日，深圳市中级人民法院作出（2009）深中法民七重整字第 1-4 号《民事裁定书》，批准《深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司重整计划》。根据重整计划，公司全体限售流通股股东无偿让渡所持有的限售流通股的 15%（即限售流通股 2,541.5516 万股），全体流通股股东无偿让渡所持有的流通股的 10.00%（即流通股 1,884.9303 万股），总计让渡深信泰丰公司股票 4,426.4819 万股，该等股票根据重整计划的安排分配给各债权人。2010 年 8 月 30 日深圳中院作出（2009）深中法民七重整字第 1-6 号《民事裁定书》，裁定本公司的重整计划执行完毕。重整计划执行完毕后，公司股本仍为 35,797.3531 万元。

## **（十二）2016 年重大资产购买（构成重组上市）暨非公开发行股票**

2015 年 8 月 31 日，上市公司召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过关于公司向特定对象非公开发行股票募集资金购买资产暨关联交易方案等议案。深信泰丰通过非公开发行股票募集资金及自筹资金方式向神州数码有限公司购买神州数码（中国）有限公司 100.00%股权，上海神州数码有限公司 100.00%股权，广州神州数码信息科技有限公司 100.00%股权，交易作价 40.10 亿元，其中非公开发行股票募集资金 22 亿元。

2015 年 12 月 16 日，根据中国证监会下发了《关于核准深圳市深信泰丰(集团)股份有限公司非公开发行股票及重大资产重组的批复》(证监许可[2015]2952 号)。2016 年 2 月 19 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《深圳市深信泰丰(集团)股份有限公司验资报告》（瑞华验字[2016]48360003 号），根据该验资报告，截至 2016 年 2 月 17 日止，上市公司已收到郭为、王晓岩、中信建投基金管理有限公司（代表“中信建投基金定增 16 号资产管理计划”）、王廷月、钱学宁、张明缴纳的募集资金总额为人民币 2,199,999,989.29 元，扣除发行费用人民币 20,200,000 元后，实际募集的资金净额为人民币 2,179,799,989.29 元。其中计入股本人民币 296,096,903 元，计入资本公积（股本溢价）为人民币 1,883,703,086.29 元，出资方式均为货币出资。

2016 年 2 月 5 日，上海神州数码有限公司 100.00%股权过户至深信泰丰名下；2016 年 2 月 16 日，广州神州数码信息科技有限公司 100.00%股权过户至深信泰丰名下；2016 年 3 月 7 日，神州数码（中国）有限公司 100.00%股权过户至深信泰丰名下。相关工商变更登记手续已办理完毕，神州数码（中国）有限公司、上海神州数码有限公司、广州神州数码信息科技有限公司成为深信泰丰的全资子公司。

上述交易完成后，上市公司主营业务新增 IT 产品分销及服务业务，控股股东由中国希格玛有限公司变更为郭为，实际控制人由王晓岩变更为郭为。

## **（十三）上市公司变更公司名称及证券简称**

经国家工商总局和深圳市市场监督管理局核准，2016 年 3 月 30 日，上市公司名称变更为“神州数码集团股份有限公司”。经上市公司申请，并经深圳证券交易所

易所核准，自 2016 年 4 月 25 日起，上市公司证券简称变更为“神州数码”。

#### **（十四）上市公司重大资产出售**

经上市公司 2016 年度第三次临时股东大会决议审议通过，上市公司向中国希格玛有限公司出售持有的深圳市深信西部房地产有限公司 100.00%股权、深圳市泰丰科技有限公司 100.00%股权、深圳市深信泰丰投资发展有限公司 90%股权、深圳市华宝（集团）饲料有限公司 100.00%股权和深圳市龙岗区华宝经济发展有限公司 90%股权。

上述交易完成后，上市公司剥离了房地产业务、饲料业务和电话机等业务，公司主营业务集中为 IT 产品分销及服务。

### **三、最近三年重大资产重组情况和最近六十个月的控制权变动情况**

最近三年重大资产重组情况及最近六十个月的控制权变动情况参见重组报告书“第二节 上市公司基本情况”之“二、历史沿革”之“(十二) 2016 年重大资产购买（构成重组上市）暨非公开发行股票”和“(十四) 上市公司重大资产出售”相关内容。

### **四、最近三年主营业务发展情况**

上市公司在 2016 年重大资产重组完成前，主要从事电话机和饲料产品的生产销售。由于固定电话机市场容量呈现持续的较大幅度的下降，饲料行业竞争加剧，上市公司着手推进重大资产购买工作，促进业务转型。上市公司 2016 年重大资产重组顺利完成后，其主营业务变更为 IT 产品分销及服务，是当前中国领先的、涉及领域与品牌最广的 IT 产品领域服务商之一，同时上市公司以 IT 产品分销及服务业务为基础，并拓展以整合云服务、自有品牌产品及服务为切入点的融合服务平台，取得了初步成效。

最近三年一期，上市公司按产品分类主营业务收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
消费电子业务	1,020,052.39	3,879,991.42	2,471,828.17	-
企业增值业务	546,259.93	2,281,900.29	1,568,157.91	-
自有品牌	5,144.24	38,768.41	-	-
云服务	6,803.46	20,216.90	-	-
其他	205.82	718.03	13,126.27	45,806.34
合计	1,578,465.84	6,221,595.05	4,053,112.35	45,806.34

## 五、主要财务数据及财务指标

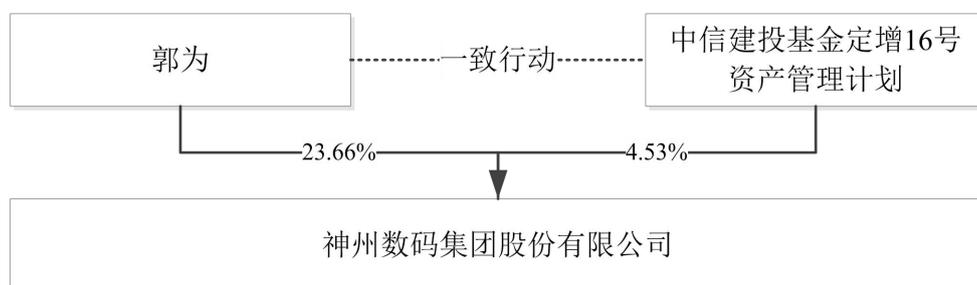
上市公司最近三年一期的主要财务数据（合并报表）如下：

单位：万元

资产负债项目	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产合计	2,282,791.56	2,427,319.04	1,703,872.53	44,800.83
负债合计	1,937,051.35	2,091,535.77	1,438,805.21	26,100.84
归属母公司股东的权益	344,842.87	335,005.89	264,816.34	18,699.99
收入利润项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	1,578,465.84	6,221,595.05	4,053,112.35	45,806.34
利润总额	14,462.06	85,257.67	49,772.60	2,454.53
归属于母公司所有者的净利润	11,140.69	72,292.47	40,379.52	2,136.32
现金流量项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-15,270.10	-29,180.03	34,588.21	-1,350.24
投资活动产生的现金流量净额	-4,269.85	-237,465.22	-167,866.89	10,222.29
筹资活动产生的现金流量净额	17,790.14	307,035.65	226,489.83	-357.76
现金及现金等价物净增加额	-2,911.23	39,782.98	95,856.84	8,514.30

## 六、控股股东及实际控制人情况

### （一）公司与控股股东之间股权关系



### （二）控股股东及实际控制人

截至2018年3月31日，郭为直接持有公司股份154,777,803股，占公司总股本的23.66%；郭为的一致行动人中信建投基金直接持有公司股份29,609,700股，占公司总股本的4.53%。郭为及中信建投基金能够控制公司28.19%的股份，根据郭为2015年8月7日与中信建投基金、以及叶海强、周立达、张赐安、韩玉华、李岩、张云飞、孟虹、詹晓红、潘春雷、闫国荣签订的《一致行动协议》，郭为为公司的控股股东和实际控制人。

郭为，男，中国国籍，无境外永久居留权，1963年出生，毕业于中国科技大学，获硕士学位。曾任神州数码控股有限公司首席执行官、泰康人寿保险股份有限公司独立董事、鼎捷软件股份有限公司董事等，现任上市公司董事长、代理总裁，兼任北京首钢基金有限公司董事、神州数码信息服务股份有限公司董事长等职务。

2015年8月7日，郭为、中信建投基金管理有限公司、以及神州数码（中国）有限公司、上海神州数码有限公司、广州神州数码信息科技有限公司三家公司的核心管理团成员叶海强、周立达、张赐安、韩玉华、李岩、张云飞、孟虹、詹晓红、潘春雷、闫国荣签署了一致行动协议，协议的主要内容如下：

#### “（一）一致行动事项

1、在郭为及中信建投基金代表资管计划持有深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司（以下简称：“深信泰丰”）的股份（现系神州数码相应股份）且在一致行动协议的有效期内，中信建投基金行使其代表资管计划所持深信泰丰股份对应

的股东权利及处理相关事项（“一致行动事项”）时应与郭为采取一致行动，以确保中信建投基金按照与郭为一致的方式及方向行使与其代表资管计划所持股份对应的股东权利，一致行动事项包括但不限于：

（1）依法请求召集、自行召集、主持、参加股东大会，以及对股东大会所审议事项的表决；

（2）公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东公开征集股东投票权事项；

（3）向深信泰丰提出股东大会提案或临时提案；

（4）对董事、监事的提名及投票；

（5）提议召开董事会临时会议；

（6）依法提请人民法院认定或撤销股东大会决议或董事会决议；

（7）就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或公司章程的规定，或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；

（8）就董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；

（9）公司配股时是否行使配股权利；

（10）各方一致确认不时加以增补的一致行动事项。

2、除中信建投基金代表资管计划所持有的深信泰丰股份外，如无其他协议约定，则就中信建投基金自行或通过所管理的其他公募基金或资产管理计划等任何其他方式持有的深信泰丰股份，中信建投基金在行使所对应股东权利及处理其他任何事项时无需与郭为采取一致行动。

（二）一致行动的实施

1、为确保上述一致行动的实施，各方一致承诺，就上述事项行使股东权利时，应遵守如下规则：

（1）中信建投基金在面临上述有关事项时，应主动向郭为征询意见，郭为应及时作出明确回复；

（2）凡涉及行使股东投票权事项，郭为、中信建投基金均应明确作出同意、反对或弃权的意思表示，不得造成无效投票；

(3) 如公司股东大会采取累积投票制选举董事、监事，则中信建投基金应按照郭为指示作出表决；

(4) 凡涉及郭为或中信建投基金应回避事项，另一方也应进行回避。

2、为确保该一致行动的实施，中信建投基金、标的资产核心管理团队承诺在设立资管计划的资管计划协议及其他法律文件中明确约定中信建投基金行使资管计划所持公司股份对应的股东权利时，应遵循本协议的约定。

(三) 一致行动协议有效期

1、该一致行动协议经各方签署后成立，2016年12月16日中国证券监督管理委员会核准深圳市深信泰丰(集团)股份有限公司非公开发行股票及重大资产重组事项后，该一致行动协议生效；

2、除该一致行动协议签署各方一致同意另行约定外，该一致行动协议于郭为和中信建投基金同时持有公司股份期间均有效；

3、该一致行动协议一经生效，则协议签署的各方均不得退出。

(四) 协议的变更、终止

该协议生效后任何一方不得擅自变更或终止。需变更或终止时，由各方协商一致决定，并就此达成书面协议。在书面协议达成前，本协议各条款仍然有效。”

因此，郭为与其一致行动人的一致行动关系稳固，未经一致行动协议签署各方一致书面同意不得擅自变更或终止，在持有上市公司股份期间，协议各方在行使股东权利时应与郭为意见保持一致。

经核查，中信建投基金定增16号资产管理计划于2015年11月20日完成备案，备案编号为SD0222，因此，中信建投基金定增16号资产管理计划的有效有效期至2019年11月19日。中信建投基金定增16号资产管理计划取得上市公司非公开发行的股份于2016年2月24日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记手续。该股份的上市日为2016年3月2日，股份限售期为自该股票上市之日起36个月。中信建投基金定增16号资产管理计划存续期满后，根据郭为《关于未来60个月不放弃上市公司控制权以及保障本次重大资产重组中所做出的承诺顺利执行的承诺》，为维持上市公司控制权的稳定，郭为将采取积极措施增持上市公司股份，以维持其控制权。同时，王晓岩承诺其在持有神州数码股票期间，永不谋求上市公司控制权。另外，中信建投基金定增16号资产管理

计划的主要持有人均与郭为共事多年，并在上市公司中担任重要职位，相关持有人将在到期后，不排除仍持有上市公司的股份，以维持郭为对神州数码的控制权。

## **七、上市公司及董事、监事、高级管理人员近三年内受到监管部门的处罚情况**

上市公司各项业务的运营均符合相关法律法规的规定，最近三年不存在受到重大行政处罚或刑事处罚的情形。截至本独立财务顾问报告出具之日，上市公司不存在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的情况。

上市公司现任董事、监事、高级管理人员不存在最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情况。截至本独立财务顾问报告出具之日，神州数码现任董事、监事、高级管理人员不存在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的情况。

## 第三节 交易对方

### 一、交易对方概况

本次重组启行教育交易对方为李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资，共十三方。

#### (一) 李朱

##### 1、基本情况

姓名	李朱
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	110108*****9073
住所	广州市沙面南街****
通讯地址	广州市天河区天河路 101 号****
境外居留权	无

##### 2、最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	广东启德教育服务有限公司	2011 年 7 月至今	董事长	是
		2011 年 7 月至 2016 年 5 月	经理	
2	广东启行教育科技有限公司	2013 年 12 月至今	董事长	是
3	环球启德科技开发（深圳）有限公司	2011 年 12 月至今	董事长、总经理	是
4	上海明杰教育培训有限公司	2016 年 6 月至今	董事长	是
5	广东启德教育服务有限公司天河分公司	2010 年 5 月至今	负责人	是
6	广东启德教育服务有限公司北京办事处	2014 年 3 月至今	负责人	是
7	广东启德教育服务有限公司郑州分公司	2014 年 4 月至今	负责人	是
8	广东启德教育服务有限公司汉口分部	2013 年 12 月至今	负责人	是

9	广东启德教育服务有限公司 北京教育咨询分公司	2014年2月至今	负责人	是
10	广东启德教育服务有限公司 武汉分公司	2013年12月至今	负责人	是
11	杭州启明教育咨询有限公司	2013年3月至今	执行董事 兼总经理	是
12	成都启德教育咨询有限公司	2012年9月至今	执行董事 兼总经理	是
13	青岛启德学府教育服务有限公司	2011年10月至今	执行董事 兼总经理	是
14	广州启德教育科技有限公司	2016年12月至今	经理	是
		2016年12月至今	执行董事	是
15	厦门启发厚德教育咨询有限公司	2012年12月至2018年3月	执行董事 兼总经理	是
16	山东启德学府教育咨询有限公司	2014年3月至今	执行董事 兼总经理	是
17	沈阳启发厚德教育信息咨询 有限公司	2016年3月至2017年6月	执行董事 兼经理	是
18	广东启德学府教育服务有限公司	2016年12月至今	执行董事	是
19	重庆启晟育德教育信息咨询 有限公司	2011年11月至今	执行董事	是
20	南京启晟育德教育信息咨询 服务有限公司	2011年10月至今	执行董事	是
21	上海启升文化传播有限公司	2012年5月至今	执行董事	是
22	启德环球(北京)教育科技有 限公司	2006年12月至2018年1月	执行董事	是
23	宁波启晟育德教育信息咨询 有限公司	2013年4月至今	经理	是
24	广东启德教育服务有限公司 上海分公司	2008年1月至今	负责人	是
25	广东启仁教育投资有限公司	2015年1月至今	经理	是
26	上海启德教育培训有限公司	2016年6月至今	董事	是
27	纽帕斯惟(上海)信息技术有 限公司	2017年3月至今	董事	是
28	广东启德教育服务有限公司 东莞分公司	2008年1月至今	负责人	是
29	珠海横琴启信商务服务有限 公司	2017年4月至2018年1月	执行董事	是
		2017年4月至今	经理	是
30	广东启德教育服务有限公司 深圳分公司	2008年3月至今	负责人	是
31	广东启信教育服务有限公司	2016年8月至今	执行董事	是

32	广东启德教育服务有限公司 沈阳分公司	2014年5月至今	负责人	是
33	广东启德教育服务有限公司 长沙分公司	2007年12月至2015年7月	负责人	是
34	广州市番禺区启德教育培训 中心	2010年2月至今	董/理事 会成员	是
35	北京市朝阳区启德学府出国 培训学校	2010年10月至今	董/理事 会成员	是
36	北京市海淀区启德学府培训 学校	2013年7月至今	董/理事 会成员	是
37	山东学府外语培训学校	2010年4月至今	董/理事 会成员	是
38	成都市锦江区启德教育培训 学校	2013年9月至今	董/理事 会成员	是
39	长沙市芙蓉区启德教育培训 学校	2012年7月至今	董/理事 会成员	是
40	深圳市启德教育培训中心	2014年5月至今	董/理事 会成员、 校长	是
41	广州市启文教育基金会	2017年1月至今	副理事长	是
42	Highend Investments Limited	2014年3月至今	董事	是
43	Tang International Group Holding Ltd	2008年2月至今	董事	是
44	Global Idea Holdings Ltd	2010年8月至今	董事	是

### 3、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除启行教育外，李朱控制企业情况如下：

单位：万元/万美元

序号	企业名称	注册资本/ 出资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	广东启仁教育投资有 限公司	1,000.00	教育投资;教育信息咨询, 教育项目开发,教育展览, 教育交流与服务	出资 80.00% 直接控制
2	广州市启文教育基金 会	200.00	建设学校,支持贫困群体 教育,开展文化教育公益 活动及国际教育交流。	出资 50.00% 直接控制
3	Tang International Group Holding Ltd.	5.00(USD)	项目投资	出资 100.00% 直接控制
4	Global Idea Holdings Ltd	5.00(USD)	项目投资	出资 100.00% 直接控制
5	Highend Investments Ltd	5.00(USD)	项目投资	出资 80.00% 直接控制

## (二) 李冬梅

### 1、基本情况

姓名	李冬梅
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440803*****202X
住所	广州市沙面南街****
通讯地址	广州市天河区天河路 101 号****
境外居留权	无

### 2、最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	广东启德教育服务有限公司	2013 年 1 月至 2016 年 1 月	董事	是
2	广东启德教育服务有限公司青岛分公司	2011 年 5 月至今	负责人	是
3	广东启德教育服务有限公司五山分公司	2012 年 2 月至 2017 年 10 月	负责人	是
4	广东启德教育服务有限公司重庆分公司	2009 年 6 月至 2018 年 3 月	负责人	是
5	广东启德教育服务有限公司南京分公司	2013 年 5 月至 2018 年 4 月	负责人	是
6	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	2013 年 5 月至 2018 年 4 月	负责人	是
7	广东启德教育服务有限公司陕西分公司	2010 年 6 月至 2018 年 4 月	负责人	是
8	广东启德教育服务有限公司大连分公司	2009 年 1 月至	负	是

		2018年3月	责人	
9	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	2011年6月至 2018年3月	负责人	是
10	广东启仁教育投资有限公司	2015年1月至今	执行董事	是
11	广东启德教育服务有限公司成都分公司	2012年5月至 2018年3月	负责人	是
12	山东启德学府教育咨询有限公司	2005年12月至 2018年3月	监事	是
13	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	2013年4月至 2018年4月	监事	是
14	青岛启德学府教育服务有限公司	2011年10月至 今	监事	是
15	广东启文教育科技有限公司	2015年1月至今	监事	是
16	广东启德教育服务有限公司厦门分公司	2008年1月至 2018年3月	负责人	是
17	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	2010年10月至 2018年4月	董/ 理事会 成员	是
18	北京市海淀区启德学府培训学校	2013年7月至 2018年4月	董/ 理事会 成员	是
19	山东学府外语培训学校	2010年4月至今	董/ 理事会 成员	是
20	成都市锦江区启德教育培训学校	2013年9月至 2018年3月	董/ 理事	是

			会 成 员	
21	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	2012年7月至 2018年3月	董/ 理 事 会 成 员	是
22	广州市启文教育基金会	2017年1月至今	理 事 长	是
23	共青城道铭投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年5月至今	执 行 事 务 委 派 代 表 人	是
24	Mayflower Worldwide Holding Ltd	2008年2月至今	董 事	是
25	Mighty Mark Limited	2010年12月至 今	董 事	是
26	共青城铭月教育产业投资管理合伙企业（有限合伙）	2018年1月至今	执 行 事 务 委 派 代 表 人	是
27	广东启德教育服务有限公司越秀分公司	2012年1月至 2017年7月	负 责 人	是
28	广州道禾科技教育有限公司	2018年3月至今	执 行 董 事	是
29	广州道禾文化传播有限公司	2018年3月至今	执 行 董	是

			事	
--	--	--	---	--

### 3、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，李冬梅控制企业情况如下：

单位：万元/万美元

序号	企业名称	注册资本/ 出资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	广州市启文教育基金会	200.00	建设学校，支持贫困群体教育，开展文化教育公益活动及国际教育交流。	出资 50.00% 直接控制
2	共青城道铭投资管理合伙企业（有限合伙）	1,000.00	项目投资，投资管理，实业投资	出资 20.00% 直接控制
3	Mayflower Worldwide Holding Ltd	5.00(USD)	项目投资	出资 100.00% 直接控制
4	Mighty Mark Limited	5.00(USD)	项目投资	出资 100.00% 直接控制
5	共青城铭月教育产业投资管理合伙企业（有限合伙）	1,000.0	项目投资，投资管理，实业投资，教育产业投资。	出资 60.00% 直接控制

## （三）同仁投资

### 1、基本情况

名称	共青城启德同仁投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	启德同仁（委派代表：刘湘）
注册地址	江西省九江市共青城市私募基金创新园内
通讯地址	广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 10 楼
统一社会信用代码	91360405MA3687MW2D
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2017 年 8 月 29 日
认缴出资总额	3,500.1 万元
经营范围	项目投资、投资管理、实业投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
是否为私募基金	否

### 2、历史沿革

2017 年 8 月 18 日，启德同仁、周素琼、郭蓓、刘湘、金冉、张磊、李碧燕、蒋丽英、广州启杰教育咨询有限公司、广州启宁教育咨询有限公司、广州启娴教育咨询有限公司、涂攀，共同签署合伙协议，设立同仁投资。

2017 年 8 月 29 日，共青城市市场和质量监督管理局核发合伙企业营业执照。

同仁投资设立时，同仁投资各合伙人出资及任职情况情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	启德同仁（普通合伙人）	-	0.10	-	0.0029
2	周素琼（有限合伙人）	留学事业部副总经理	120.00	-	3.43
3	郭蓓（有限合伙人）	留学事业部副总经理	250.00	-	7.14
4	刘湘（有限合伙人）	留学事业部副总经理	228.00	-	6.51
5	金冉（有限合伙人）	留学事业部副总经理	250.00	-	7.14
6	张磊（有限合伙人）	留学事业部副总经理	190.00	-	5.43
7	李碧燕（有限合伙人）	南一区校长	50.00	-	1.43
8	蒋丽英（有限合伙人）	山东省总经理	80.00	-	2.29
9	涂攀（有限合伙人）	武汉分公司总经理	60.00	-	1.71
10	广州启杰教育咨询有限公司（有限合伙人） -该公司唯一股东系 Hwang Sameul	Hwang Sameul 系 启德教育集团 首席技术官	546.31	-	15.61
11	广州启宁教育咨询有限公司（有限合伙人） -该公司唯一股东系 Yang Chengning	Yang Chengning 系事业部副 总经理兼运营中 心总监	200.00	-	5.71
12	广州启娴教育咨询有限公司（有限合伙人） -该公司唯一股东系 黄娴	黄娴系董事及 首席执行官	1,525.69	-	43.59
合计			3,500.10	-	100.00

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，同仁投资的各合伙人出资及任职情况如下：

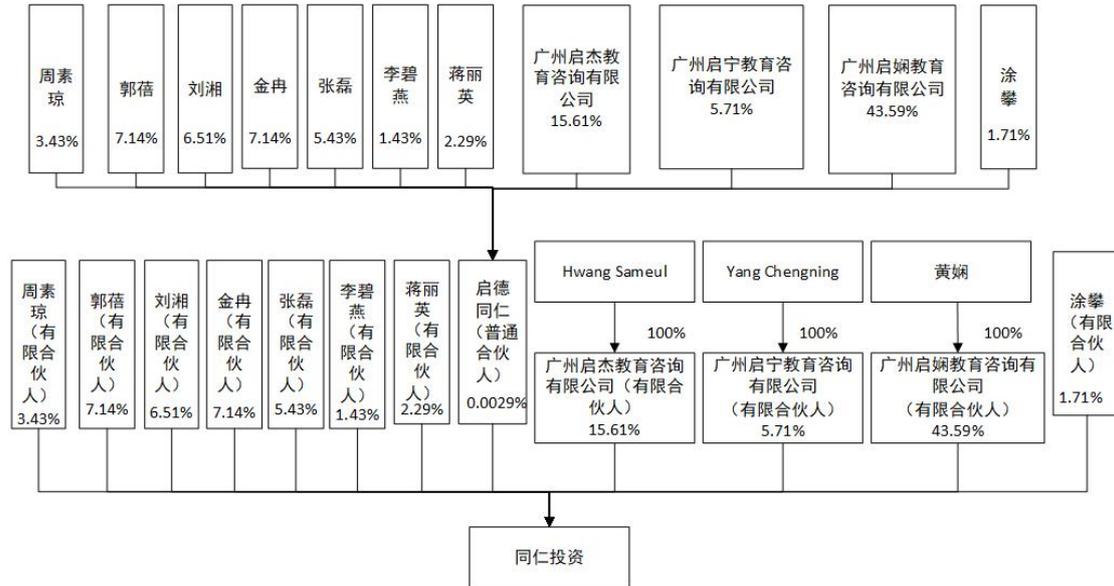
单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	启德同仁（普通合伙人）	-	0.10	0.10	0.0029
2	周素琼（有限合伙人）	留学事业部副总	120.00	120.00	3.43

		经理			
3	郭蓓（有限合伙人）	留学事业部副总经理	250.00	250.00	7.14
4	刘湘（有限合伙人）	留学事业部副总经理	228.00	228.00	6.51
5	金冉（有限合伙人）	留学事业部副总经理	250.00	250.00	7.14
6	张磊（有限合伙人）	留学事业部副总经理	190.00	190.00	5.43
7	李碧燕（有限合伙人）	南一区校长	50.00	50.00	1.43
8	蒋丽英（有限合伙人）	山东省总经理	80.00	80.00	2.29
9	涂攀（有限合伙人）	武汉分公司总经理	60.00	60.00	1.71
10	广州启杰教育咨询有限公司 （有限合伙人） -该公司唯一股东系 Hwang Sameul	Hwang Sameul 系 启德教育集团顾问	546.31	546.31	15.61
11	广州启宁教育咨询有限公司 （有限合伙人） -该公司唯一股东系 Yang Chengning	Yang Chengning 系事业部副总经理兼运营中心总监	200.00	200.00	5.71
12	广州启娴教育咨询有限公司 （有限合伙人） -该公司唯一股东系 黄娴	黄娴系董事及首席执行官	1,525.69	1,525.69	43.59
<b>合计</b>			<b>3,500.10</b>	<b>3,500.10</b>	<b>100.00</b>

注：各出资人均以货币实缴出资

根据同仁投资的合伙协议，同仁投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人参与执行合伙事务。同仁投资的产权关系如下图所示：



#### 4、最近三年主营业务发展情况和最近两年主要财务指标

同仁投资成立于 2017 年 8 月，截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资启行教育外，同仁投资未开展其他业务，其最近一年的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日
资产总额	3,500.02
负债总额	1.79
所有者权益	3,498.24
项目	2017 年度
营业收入	-
净利润	-1.86

#### 5、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，同仁投资未控制任何企业。

#### 6、出资来源及利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

本次交易完成后，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方作为一致行动人。将成为上市公司持股 5.00%以上的股东，同仁投资的各合伙人的出资均为自有资金。

##### （1）利润分配

同仁投资各合伙人按各自实缴的出资比例分配利润。

##### （2）亏损分担

同仁投资的经营亏损由同仁投资的全部财产承担，所有合伙人按各自实缴的

出资比例承担亏损。当同仁投资财产不足清偿其全部债务时，同仁投资各有限合伙人以其认缴的出资额为限对同仁投资债务承担责任，启德同仁对同仁投资的债务承担无限连带责任。

### (3) 合伙事务执行

同仁投资的执行事务合伙人为启德同仁，除以同仁投资名义对外举债、担保外，在同仁投资合伙协议约定的范围内，启德同仁拥有管理、控制、运营、决策同仁投资及其经营活动的全部权利，并有权管理及处分同仁投资的财产。同仁投资各有限合伙人具有监督权，不参与合伙事务的经营。同仁投资各合伙人对于合伙事务的表决权无特殊约定。

### 7、停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙情况

同仁投资成立于 2017 年 8 月 29 日，上市公司停牌前 6 个月及停牌期间内，不存在同仁投资普通合伙人与有限合伙人身份转换、合伙人入伙、退伙的情况。

### 8、执行事务合伙人的基本情况

同仁投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是启德同仁，其基本信息如下：

名称	广东启德同仁教育科技有限公司
法定代表人	刘湘
注册地址	广东省广州市天河区体育西路 111-115 号单元 12 楼 C2-D1 单元
通讯地址	广东省广州市天河区体育西路 111-115 号单元 12 楼 C2-D1 单元
统一社会信用代码	91440000MA4UL9M78K
类型	有限责任公司
成立日期	2016 年 1 月 7 日
注册资本	3,500.00 万元
经营范围	教育信息咨询，教育交流与服务；教育项目开发，教育展览（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
是否为私募基金管理人	否

### 9、最终控制人情况

根据启德同仁的公司章程及同仁投资实际经营情况，同仁投资无最终控制人。

## (四) 启仁投资

### 1、基本情况

名称	共青城启仁投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	启仁教育（委派代表：荆仰峰）

注册地址	江西省九江市共青城市私募基金创新园内
通讯地址	广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 10 楼
统一社会信用代码	91360405MA3685T850
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2017 年 8 月 28 日
认缴出资总额	7,500.00 万元
经营范围	项目投资，投资管理，实业投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
是否为私募基金	否

## 2、历史沿革

### （1）启仁投资设立（2017年8月）

2017 年 8 月 18 日，启仁教育、荆仰峰、刘飞飞、张隽、卢清婷、胡光、洗蔚璇、王丽霞、贾鸿岩、许晨佳、肖伟、苏涛、牛淑瑞、余浩淼、吴雪玲、蒋小鹭、白杰、严波、卢洁、刘静、周多签署合伙协议设立启仁投资。

2017 年 8 月 28 日，共青城市市场和质量监督管理局核发合伙企业营业执照，启仁投资设立时，启仁投资各合伙人出资及任职情况情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	启仁教育（普通合伙人）	-	10.00	-	0.13
2	荆仰峰（有限合伙人）	首席财务官	590.00	-	7.87
3	刘飞飞（有限合伙人）	首席人力资源官	400.00	-	5.33
4	张隽（有限合伙人）	启德学府总经理	500.00	-	6.67
5	卢清婷（有限合伙人）	行政总监兼总裁秘书	360.00	-	4.80
6	胡光（有限合伙人）	北美产品总监	360.00	-	4.80
7	洗蔚璇（有限合伙人）	英澳产品总监	360.00	-	4.80
8	王丽霞（有限合伙人）	南一区副总经理	350.00	-	4.67
9	贾鸿岩（有限合伙人）	北分副总经理兼北区运营总监	350.00	-	4.67
10	许晨佳（有限合伙人）	上海分公司总经理	350.00	-	4.67
11	肖伟（有限合伙人）	北一区总校长	350.00	-	4.67
12	苏涛（有限合伙人）	北二区总校长	350.00	-	4.67
13	牛淑瑞（有限合伙人）	南二区总校长	350.00	-	4.67
14	余浩淼（有限合伙人）	东北区总经理	340.00	-	4.53
15	吴雪玲（有限合伙人）	留学事业部销售管理总监	360.00	-	4.80
16	蒋小鹭（有限合伙人）	考培北美产品总监	350.00	-	4.67
17	白杰（有限合伙人）	考培市场总监兼	350.00	-	4.67

		北一区市场经理			
18	严波（有限合伙人）	集团网络传媒市场总监	380.00	-	5.07
19	卢洁（有限合伙人）	游学总监	350.00	-	4.67
20	刘静（有限合伙人）	澳洲公司总经理	350.00	-	4.67
21	周多（有限合伙人）	南京分公司副总经理	340.00	-	4.53
合计			7,500.00	-	100.00

(2) 启仁投资合伙人变更（2017年12月）

2017年12月6日，经全体合伙人一致决定，同意肖伟，牛淑瑞退伙；同意苑文、刘丹煜、陈思、喻超、陈文飞、刘文勇、沈政、周瑾、蔡敏、谢彩、孙波、冯柯、林泽馨入伙。2017年12月6日，全体合伙人签署了新合伙协议。

2017年12月8日，共青城市市场和质量监督管理局核准了本次变更，本次变更完成后，各合伙人出资及任职情况情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	启仁教育（普通合伙人）	-	10.00	-	0.13
2	荆仰峰（有限合伙人）	首席财务官	590.00	-	7.87
3	刘飞飞（有限合伙人）	首席人力资源官	270.00	-	3.60
4	张隽（有限合伙人）	启德学府总经理	320.00	-	4.27
5	卢清婷（有限合伙人）	行政总监兼总裁秘书	250.00	-	3.33
6	胡光（有限合伙人）	北美产品总监	250.00	-	3.33
7	洗蔚璇（有限合伙人）	英澳产品总监	250.00	-	3.33
8	王丽霞（有限合伙人）	南一区副总经理	230.00	-	3.07
9	贾鸿岩（有限合伙人）	北分副总经理兼北区运营总监	230.00	-	3.07
10	许晨佳（有限合伙人）	上海分公司总经理	230.00	-	3.07
11	苏涛（有限合伙人）	北二区校长	230.00	-	3.07
12	余浩淼（有限合伙人）	东北区总经理	230.00	-	3.07
13	吴雪玲（有限合伙人）	留学事业部销售管理总监	250.00	-	3.33
14	蒋小鹭（有限合伙人）	考培北美产品总监	230.00	-	3.07
15	白杰（有限合伙人）	考培市场总监兼北一区市场经理	230.00	-	3.07
16	严波（有限合伙人）	集团网络传媒市场总监	260.00	-	3.47
17	卢洁（有限合伙人）	游学总监	230.00	-	3.07
18	刘静（有限合伙人）	澳洲分公司总经理	230.00	-	3.07

19	周多（有限合伙人）	南京分公司副总经理	230.00	-	3.07
20	苑文（有限合伙人）	北京学校校长	230.00	-	3.07
21	刘丹煜（有限合伙人）	天津分公司总经理	210.00	-	2.80
22	陈思（有限合伙人）	长沙分公司总经理	210.00	-	2.80
23	喻超（有限合伙人）	市场推广部副总监	210.00	-	2.80
24	陈文飞（有限合伙人）	集团高级财务经理	210.00	-	2.80
25	刘文勇（有限合伙人）	集团北美规划院院长	210.00	-	2.80
26	沈政（有限合伙人）	杭州分公司及宁波分公司总经理	210.00	-	2.80
27	周瑾（有限合伙人）	留学事业部服务管理总监	210.00	-	2.80
28	蔡敏（有限合伙人）	南二区销售总监兼深圳副总经理	210.00	-	2.80
29	谢彩（有限合伙人）	南二区运营总监兼深圳副总经理	210.00	-	2.80
30	孙波（有限合伙人）	英国产品总监	210.00	-	2.80
31	冯柯（有限合伙人）	长沙学校校长	210.00	-	2.80
32	林泽馨（有限合伙人）	成都分公司总经理	210.00	-	2.80
合计			7,500.00	-	100.00

### (3) 启仁投资合伙人变更（2017年12月）

2017年12月20日，经全体合伙人一致决定，同意刘飞飞退伙；同意启仁教育认缴新增注册资本270.00万元。2017年12月20日，全体合伙人签署了新合伙协议。

2018年1月2日，共青城市市场和质量监督管理局核准了本次变更，本次变更完成后，启仁投资的各合伙人出资及任职情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例(%)
1	启仁教育（普通合伙人）	-	280.00	280.00	3.73
2	荆仰峰（有限合伙人）	首席财务官	590.00	590.00	7.87
3	张隽（有限合伙人）	启德学府总经理	320.00	320.00	4.27
4	卢清婷（有限合伙人）	行政总监兼总裁秘书	250.00	250.00	3.33
5	胡光（有限合伙人）	北美产品总监	250.00	250.00	3.33
6	冼蔚璇（有限合伙人）	英澳产品总监	250.00	250.00	3.33
7	王丽霞（有限合伙人）	南一区副总经理	230.00	230.00	3.07
8	贾鸿岩（有限合伙人）	北分副总经理兼北区运营总监	230.00	230.00	3.07
9	许晨佳（有限合伙人）	上海分公司总经	230.00	230.00	3.07

		理			
10	苏涛（有限合伙人）	北二区校长	230.00	230.00	3.07
11	余浩淼（有限合伙人）	东北区总经理	230.00	230.00	3.07
12	吴雪玲（有限合伙人）	留学事业部销售 管理总监	250.00	250.00	3.33
13	蒋小鹭（有限合伙人）	考培北美产品总 监	230.00	230.00	3.07
14	白杰（有限合伙人）	考培市场总监兼 北一区市场经理	230.00	230.00	3.07
15	严波（有限合伙人）	集团网络传媒市 场总监	260.00	260.00	3.47
16	卢洁（有限合伙人）	游学总监	230.00	230.00	3.07
17	刘静（有限合伙人）	澳洲分公司总经 理	230.00	230.00	3.07
18	周多（有限合伙人）	南京分公司副总 经理	230.00	230.00	3.07
19	苑文（有限合伙人）	北京学校校长	230.00	230.00	3.07
20	刘丹煜（有限合伙人）	天津分公司总经 理	210.00	210.00	2.80
21	陈思（有限合伙人）	长沙分公司总经 理	210.00	210.00	2.80
22	喻超（有限合伙人）	市场推广部副总 监	210.00	210.00	2.80
23	陈文飞（有限合伙人）	集团高级财务经 理	210.00	210.00	2.80
24	刘文勇（有限合伙人）	集团北美规划院 院长	210.00	210.00	2.80
25	沈政（有限合伙人）	杭州分公司及宁 波分公司总经理	210.00	210.00	2.80
26	周瑾（有限合伙人）	留学事业部服务 管理总监	210.00	210.00	2.80
27	蔡敏（有限合伙人）	南二区销售总监 兼深圳副总经理	210.00	210.00	2.80
28	谢彩（有限合伙人）	南二区运营总监 兼深圳副总经理	210.00	210.00	2.80
29	孙波（有限合伙人）	英国产品总监	210.00	210.00	2.80
30	冯柯（有限合伙人）	长沙学校校长	210.00	210.00	2.80
31	林泽馨（有限合伙人）	成都分公司总经 理	210.00	210.00	2.80
合计			7,500.00	7,500.00	100.00

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，启仁投资的各合伙人出资及任职情况如

下:

单位: 万元

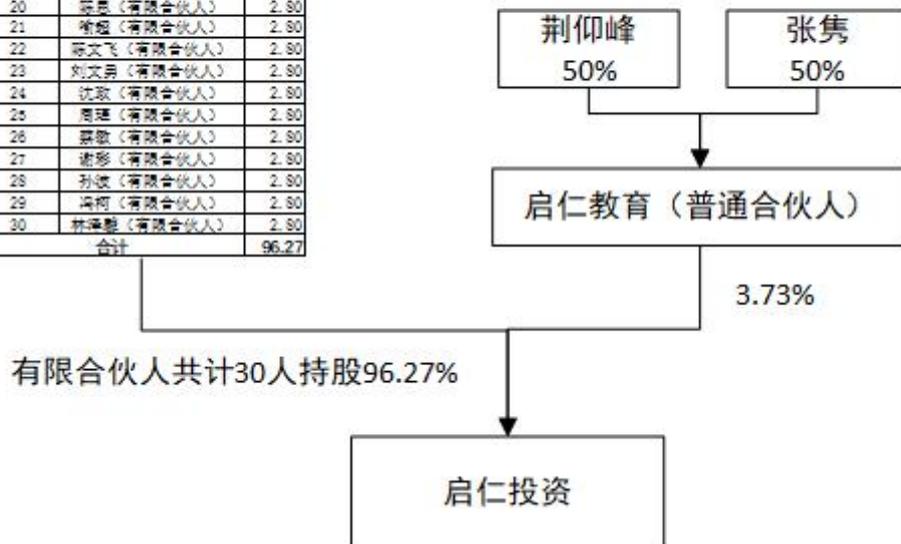
序号	合伙人名称/姓名	在启德教育集团的主要职务	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	启仁教育 (普通合伙人)	-	280.00	280.00	3.73
2	荆仰峰 (有限合伙人)	首席财务官	590.00	590.00	7.87
3	张隽 (有限合伙人)	启德学府总经理	320.00	320.00	4.27
4	卢清婷 (有限合伙人)	行政总监兼总裁秘书	250.00	250.00	3.33
5	胡光 (有限合伙人)	北美产品总监	250.00	250.00	3.33
6	洗蔚璇 (有限合伙人)	英澳产品总监	250.00	250.00	3.33
7	王丽霞 (有限合伙人)	南一区副总经理	230.00	230.00	3.07
8	贾鸿岩 (有限合伙人)	北分副总经理兼北区运营总监	230.00	230.00	3.07
9	许晨佳 (有限合伙人)	上海分公司总经理	230.00	230.00	3.07
10	苏涛 (有限合伙人)	北二区校长	230.00	230.00	3.07
11	余浩淼 (有限合伙人)	东北区总经理	230.00	230.00	3.07
12	吴雪玲 (有限合伙人)	留学事业部销售管理总监	250.00	250.00	3.33
13	蒋小鹭 (有限合伙人)	考培北美产品总监	230.00	230.00	3.07
14	白杰 (有限合伙人)	考培市场总监兼北一区市场经理	230.00	230.00	3.07
15	严波 (有限合伙人)	集团网络传媒市场总监	260.00	260.00	3.47
16	卢洁 (有限合伙人)	游学总监	230.00	230.00	3.07
17	刘静 (有限合伙人)	澳洲分公司总经理	230.00	230.00	3.07
18	周多 (有限合伙人)	南京分公司副总经理	230.00	230.00	3.07
19	苑文 (有限合伙人)	北京学校校长	230.00	230.00	3.07
20	刘丹煜 (有限合伙人)	天津分公司总经理	210.00	210.00	2.80
21	陈思 (有限合伙人)	长沙分公司总经理	210.00	210.00	2.80
22	喻超 (有限合伙人)	市场推广部副总监	210.00	210.00	2.80
23	陈文飞 (有限合伙人)	集团高级财务经理	210.00	210.00	2.80
24	刘文勇 (有限合伙人)	集团北美规划院院长	210.00	210.00	2.80
25	沈政 (有限合伙人)	杭州分公司及宁	210.00	210.00	2.80

		波分公司总经理			
26	周瑾（有限合伙人）	留学事业部服务管理总监	210.00	210.00	2.80
27	蔡敏（有限合伙人）	南二区销售总监兼深圳副总经理	210.00	210.00	2.80
28	谢彩（有限合伙人）	南二区运营总监兼深圳副总经理	210.00	210.00	2.80
29	孙波（有限合伙人）	英国产品总监	210.00	210.00	2.80
30	冯柯（有限合伙人）	长沙学校校长	210.00	210.00	2.80
31	林泽馨（有限合伙人）	成都分公司总经理	210.00	210.00	2.80
<b>合计</b>			<b>7,500.00</b>	<b>7,500.00</b>	<b>100.00</b>

根据启仁投资的《合伙协议》，启仁投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人不参与执行合伙企业事务。

启仁投资的产权关系如下图所示：

序号	合伙人姓名	认缴出资额(%)
1	荆仰峰(有限合伙人)	7.87
2	张隽(有限合伙人)	4.27
3	卢清婷(有限合伙人)	3.33
4	戚斌(有限合伙人)	3.33
5	沈蔚璇(有限合伙人)	3.33
6	王丽霞(有限合伙人)	3.07
7	贾国春(有限合伙人)	3.07
8	许良德(有限合伙人)	3.07
9	苏博(有限合伙人)	3.07
10	秦怡静(有限合伙人)	3.07
11	吴慧珍(有限合伙人)	3.33
12	蒋小菊(有限合伙人)	3.07
13	白杰(有限合伙人)	3.07
14	严斌(有限合伙人)	3.47
15	严涛(有限合伙人)	3.07
16	刘静(有限合伙人)	3.07
17	周多(有限合伙人)	3.07
18	蔡文(有限合伙人)	3.07
19	刘丹妮(有限合伙人)	2.80
20	梁晨(有限合伙人)	2.80
21	喻超(有限合伙人)	2.80
22	蔡文飞(有限合伙人)	2.80
23	刘文勇(有限合伙人)	2.80
24	沈璇(有限合伙人)	2.80
25	周瑾(有限合伙人)	2.80
26	蔡敏(有限合伙人)	2.80
27	谢彩(有限合伙人)	2.80
28	孙波(有限合伙人)	2.80
29	冯柯(有限合伙人)	2.80
30	林泽馨(有限合伙人)	2.80
合计		96.27



#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，启仁投资未控制任何企业。

## 5、最近三年主营业务发展情况和最近两年主要财务指标

启仁投资成立于 2017 年 8 月 28 日，截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资启行教育外，启仁投资尚未开展实际业务，其最近一年的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日
资产总额	7,500.03
负债总额	3.75
所有者权益	7,496.28
项目	2017 年度
营业收入	-
净利润	-3.72

## 6、出资来源及利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

本次交易完成后，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方作为一致行动人。将成为上市公司持股 5.00%以上的股东，启仁投资的各合伙人的出资均为自有资金。

### （1）利润分配

启仁投资各合伙人按各自实缴的出资比例分配利润。

### （2）亏损分担

启仁投资的经营亏损由启仁投资的全部财产承担，所有合伙人按各自实缴的出资比例承担亏损。当启仁投资财产不足清偿其全部债务时，启仁投资各有限合伙人以其认缴的出资额为限对启仁投资债务承担责任，启仁教育对启仁投资的债务承担无限连带责任。

### （3）合伙事务执行

启仁投资的执行事务合伙人为启仁教育，除以启仁投资名义对外举债、担保外，在启仁投资合伙协议约定的范围内，启仁教育拥有管理、控制、运营、决策启仁投资及其经营活动的全部权利，并有权管理及处分启仁投资的财产。启仁投资各有限合伙人具有监督权，不参与合伙事务的经营。启仁投资各合伙人对于合伙事务的表决权无特殊约定。

## 7、停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙情况

启仁投资成立于 2017 年 8 月 28 日，上市公司停牌前 6 个月及停牌期间内，

不存在启仁投资普通合伙人与有限合伙人身份转换的情况。

2017年12月6日，经全体合伙人一致决定，同意肖伟，牛淑瑞退伙；同意苑文、刘丹煜、陈思、喻超、陈文飞、刘文勇、沈政、周瑾、蔡敏、谢彩、孙波、冯柯、林泽馨入伙。

2017年12月20日，经全体合伙人一致决定，同意刘飞飞退伙，启仁教育认缴新增合伙份额270.00万元。

## 8、执行事务合伙人的基本情况

启仁投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是启仁教育，其基本信息如下：

名称	广州启仁教育科技有限公司
法定代表人	荆仰峰
注册地址	广州市越秀区豪贤路101号立基商务大厦二楼
通讯地址	广州市越秀区豪贤路101号立基商务大厦二楼
统一社会信用代码	91440101MA59PQ001E
类型	有限责任公司
成立日期	2017年6月27日
注册资本	10.00万元
经营范围	信息技术咨询服务，软件开发。
是否为私募基金管理人	否

## 9、最终控制人情况

根据启仁教育的公司章程及启仁投资实际经营情况，启仁投资无最终控制人。

## （五）林机

### 1、基本情况

姓名	林机
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440105*****0108
住所	广州市天河区华景路****
通讯地址	广州市越秀区农林下路****
境外居留权	无

### 2、最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
广东君信律师事务所	2016年1月至今	律师	无

广东君信律师事务所	2000年起至2015年12月	合伙人、律师	是
-----------	-----------------	--------	---

### 3、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，林机未控制任何企业。

## (六) 吕俊

### 1、基本情况

姓名	吕俊
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	420104*****0059
住所	上海市武宁南路****
通讯地址	上海市罗山路****
境外居留权	无

### 2、最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海从容投资管理有限公司	2007年8月至今	董事长	是
上海从容实业投资有限公司	2010年8月至今	执行董事	是
上海莹升置业有限公司	2016年4月至今	总经理	是
上海从容资产管理有限公司	2010年8月至今	监事	是
上海从容投资顾问中心（有限合伙）	2011年3月至今	其他人员	是

### 3、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，吕俊控制企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/出资总额	主营业务	(认缴出资比例)控制情况
1	上海从容投资管理有限公司	1,000.00	投资管理	出资 80.00% 直接控制
2	上海稳盛投资管理中心（普通合伙）	10.00	投资管理	出资 80.00% 直接控制
4	上海从容资产管理有限公司	1,000.00	资产管理	出资 80.00% 直接控制
5	上海从容实业投资有限公司	1,000.00	资产管理	出资 80.00% 直接控制
6	上海从容投资顾问中心（有限合伙）	1,000.00	资产管理	出资 70.00% 直接控制

6	上海莹升置业有限公司	3,000.00	物业管理,企业管理咨询	通过上海从容投资管理有限公司间接控制
---	------------	----------	-------------	--------------------

## (七) 至善投资

### 1、基本情况

名称	共青城至善投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	至尚投资（委派代表：冯伟）
注册地址	江西省九江市共青城私募基金园区 405-105
通讯地址	广州市萝岗区科学城科学大道 191 号商业广场 A1 栋 503 室
统一社会信用代码	91360405352085298M
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015 年 8 月 7 日
认缴出资总额	63,200.00 万元
经营范围	投资管理、投资咨询、项目投资、商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
私募基金编号	SK1037

### 2、历史沿革

#### (1) 至善投资设立（2015年8月）

2015 年 8 月 7 日，冯伟、至尚投资（普通合伙）签署合伙协议，成立至善投资。

2015 年 8 月 7 日，共青城市市场和质量技术监督局核发合伙企业营业执照。至善投资设立时，至善投资各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比（%）
1	至尚投资（普通合伙） （普通合伙人）	100.00	-	10.00
2	冯伟（有限合伙人）	900.00	-	90.00
	合计	100.00	-	100.00

#### (2) 至善投资新增合伙人入伙（2016年5月）

2016 年 4 月 20 日，经至善投资全体合伙人同意，至善投资认缴出资总额由 1,000.00 万元增至 64,100.00 万元；深圳市建银启明投资管理有限公司认缴新增出资额 31,500.00 万元；孙伟琦认缴新增出资额 10,000.00 万元；李振国认缴新增出资额 7,000.00 万元，梅棻认缴新增出资额 5,000.00 万元，廖少军认缴新增出资额 4,000.00 万元，林秀浩认缴新增出资额 2,500.00 万元，深圳市嘉信诺投资有限公司认缴新增出资额 100.00 万元；同日，至善投资全体合伙人签署了

## 新合伙协议

2016年5月10日，共青城市市场和质量技术监督局核准了至善投资本次工商变更。至善投资本次变更完成后，至善投资各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例 (%)
1	至尚投资（普通合伙） （普通合伙人）	100.00	100.00	0.16
2	廖少君（有限合伙人）	4,000.00	4,000.00	6.24
3	深圳市嘉信诺投资有限公司 （有限合伙人）	100.00	100.00	0.16
4	梅棻（有限合伙人）	5,000.00	5,000.00	7.80
5	黄平（有限合伙人）	2,500.00	2,500.00	3.90
6	李振国（有限合伙人）	7,000.00	7,000.00	10.92
7	孙伟琦（有限合伙人）	10,000.00	10,000.00	15.60
8	深圳市建银启明投资管理有限公司 （有限合伙人）	31,500.00	31,500.00	49.14
9	林秀浩（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	4.68
10	冯伟（有限合伙人）	900.00	900.00	1.40
合计		64,100.00	64,100.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### （3）至善投资合伙人退伙（2016年5月）

2016年4月21日，经至善投资全体合伙人一致决定，同意冯伟退伙；同意至善投资认缴出资总额减少至63,200.00万元；同日，至善投资全体合伙人签署了新合伙协议。

2016年5月18日，共青城市市场和质量技术监督局核准了本次变更。至善投资本次变更完成后，至善投资各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例 (%)
1	至尚投资(普通合伙)(普通合伙人)	100.00	100.00	0.16
2	廖少君（有限合伙人）	4,000.00	4,000.00	6.33
3	深圳市嘉信诺投资有限公司（有限 合伙人）	100.00	100.00	0.16
4	梅棻（有限合伙人）	5,000.00	5,000.00	7.91
5	黄平（有限合伙人）	2,500.00	2,500.00	3.96
6	李振国（有限合伙人）	7,000.00	7,000.00	11.08
7	孙伟琦（有限合伙人）	10,000.00	10,000.00	15.82

8	深圳市建银启明投资管理有限公司 (有限合伙人)	31,500.00	31,500.00	49.84
9	林秀浩(有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	4.75
合计		63,200.00	63,200.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

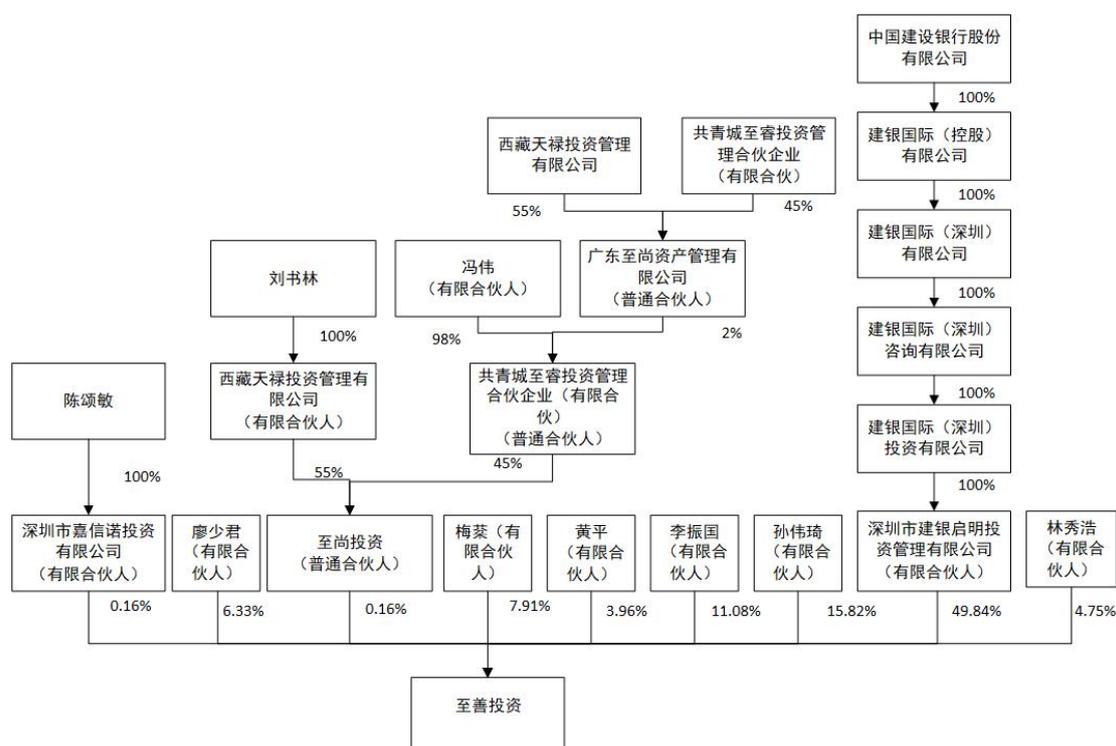
截至本独立财务顾问报告出具之日，至善投资各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例(%)
1	至尚投资(普通合伙人)	100.00	100.00	0.16
2	廖少君(有限合伙人)	4,000.00	4,000.00	6.33
3	深圳市嘉信诺投资有限公司(有限合 伙人)	100.00	100.00	0.16
4	梅棻(有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	7.91
5	黄平(有限合伙人)	2,500.00	2,500.00	3.96
6	李振国(有限合伙人)	7,000.00	7,000.00	11.08
7	孙伟琦(有限合伙人)	10,000.00	10,000.00	15.82
8	深圳市建银启明投资管理有限公司 (有限合伙人)	31,500.00	31,500.00	49.84
9	林秀浩(有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	4.75
合计		63,200.00	63,200.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

根据至善投资的《合伙协议》，至善投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人具有监督权，但不参与执行合伙事务。至善投资的产权控制关系如下所示：



#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，至善投资未控制任何企业。

#### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年的主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资于启行教育，至善投资未开展其他业务，其最近两年的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	62,870.88	62,870.88
负债总额	0.12	0.12
所有者权益	62,870.76	62,870.75
项目	2017年度	2016年度
营业收入	-	-
净利润	-	12.51

注：以上财务数据未经审计

#### 6、出资来源及利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

本次交易完成后，至善投资、嘉逸投资作为一致行动人，将成为上市公司持股5%以上的股东，至善投资的各合伙人的最终出资人均为自有资金。

##### （1）利润分配

对于至善投资的项目投资收益，至尚投资按照至善投资投资收益总额的20%

获得分成，余下部分由全体合伙人根据实缴出资额按比例分享。

### (2) 亏损分担

至善投资所有合伙人按照实缴的出资比例分担亏损。至善投资的经营亏损首先由至善投资的财产承担，至善投资的财产不足清偿其全部债务时，至尚投资对至善投资承担无限连带责任，至善投资的有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任

### (3) 合伙事务执行

至善投资的执行事务合伙人为至尚投资，除以至善投资名义对外举债、担保外，在至善投资合伙协议约定的范围内，至尚投资拥有管理、控制、运营、决策至善投资及其经营活动的全部权利，并有权管理及处分至善投资的财产。至善投资的有限合伙人具有监督权，不参与合伙事务的经营。至善投资各合伙人对于合伙事务的表决权无特殊约定。

## 7、停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙情况

上市公司停牌前6个月及停牌期间内，不存在至善投资普通合伙人与有限合伙人身份转换、合伙人入伙、退伙的情况。

## 8、执行事务合伙人基本情况

至善投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是至尚投资，其基本信息如下：

名称	广州至尚股权投资中心（有限合伙）
执行事务合伙人	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）（委派代表：冯伟）
注册地址	广州市高新技术产业开发区科学大道191号A1栋503室
通讯地址	广州市高新技术产业开发区科学大道191号A1栋503室
统一社会信用代码	914401015697534458
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2011年02月17日
认缴出资总额	1,000.00万元
经营范围	股权投资、企业管理咨询服务。
私募基金管理人登记编号	P1000743

## 9、最终控制人情况

### (1) 基本情况

姓名	刘书林
曾用名	无
性别	男

国籍	中华人民共和国
身份证号码	440301*****4134
住所	广东省深圳市罗湖区东晓路****
通讯地址	广东省深圳市罗湖区东晓路****
境外居留权	无

(2) 最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	西藏天禄投资管理 有限公司	2013年11月至今	执行 董事	是

(3) 控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除至善投资、至尚投资外，刘书林主要控制企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/出 资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	西藏天禄投资管理有限公司	1,000.00	投资管理、投资 咨询	出资 100.00% 直接控制
2	共青城至美投资管理合伙企业 (有限合伙)	3,000.00	投资管理	通过至尚投资 间接控制
3	共青城至尚投资管理合伙企业 (有限合伙)	26,780.00	投资管理、投资 咨询	通过至尚投资 间接控制
4	广州至善创业投资合伙企业 (有限合伙)	12,800.00	创业投资、创业 投资咨询	通过至尚投资 间接控制
5	广州至尚益信股权投资企业 (有限合伙)	7,230.00	创业投资、创业 投资咨询	通过至尚投资 间接控制
6	共青城至善投资管理合伙企业 (有限合伙)	63,200.00	投资管理、投资 咨询、项目投 资、商务信息咨 询	通过至尚投资 间接控制
7	广州至睿投资管理中心(有限 合伙)	2,000.00	企业自有资金 对外投资、投资 咨询服务、投资 管理服务、企业 管理服务	通过至尚投资 间接控制
8	广州尚智创业投资企业(有限 合伙)	5,575.00	创业投资业务、 代理其他创业 投资业务、创业 投资咨询业务	通过至尚投资 间接控制

## （八）嘉逸投资

### 1、基本情况

名称	共青城嘉逸投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	嘉禾资产（委派代表：林建勋）
注册地址	江西省九江市共青城私募基金园区 403-108
通讯地址	广州市天河区华夏路 10 号富力中心 2903
统一社会信用代码	91360405MA35FPQP70
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015 年 12 月 03 日
出资总额	51,250.00 万元
经营范围	投资管理、投资咨询、项目投资、商务信息咨询（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
私募基金编号	SJ8609

### 2、历史沿革

#### （1）嘉逸投资成立（2015年12月）

2015 年 12 月 1 日，嘉禾资产、林建勋签署合伙协议，设立嘉逸投资。

2015 年 12 月 3 日，共青城市市场和质量监督管理局核发合伙企业营业执照，嘉逸投资设立时，嘉逸投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	嘉禾资产（普通合伙人）	200.00	-	1.00
2	林建勋（有限合伙人）	19,800.00	-	99.00
合计		20,000.00	-	100.00

#### （2）嘉逸投资新增合伙人入伙（2016年5月）

2016 年 4 月 20 日，嘉逸投资经全体合伙人同意，嘉逸投资认缴出资总额由 20,000.00 万元增加至 51,250.00 万元；同意嘉禾资产认缴出资总额由 200.00 万元减少至 100.00 万元；同意林建勋认缴出资总额由 19,800.00 万元减少至 500.00 万元；同意新合伙人刘晓菲、郭子龙、唐力、深圳市博林京融投资有限公司、林浩亮、陈璇、詹冶、何加宏、津杉华融（天津）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、马晓萍、谢壮良、区焕珊、郑燕云、林苗、曾垒、蔡奕渚、黎耀强、吴颖琦、王庆文、梁咏梅、孔宪塋、万强、刘贵照、李俊言、孙韵楠、谭韵玲、罗泽明、王泽瑶、张毅峰、龙海、李东英、王媛、深圳市富安达投资管理有限公司、江雪文、敖进兴、温凯涛、陈琼玉、钟财富、谭永才、万建崧、晁琳、

石堡仁、刘群、丰莉、杜成立、广东恒聚投资控股有限公司入伙。嘉逸投资全体新合伙人签署了新的合伙协议。

2016年5月23日，共青城市市场和质量技术监督局核准了嘉逸投资本次变更。嘉逸本次变更后，各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例 (%)
1	嘉禾资产 (普通合伙人)	100.00	100.00	0.20
2	刘晓菲 (有限合伙人)	5,400.00	5,400.00	10.54
3	郭子龙 (有限合伙人)	4,500.00	4,500.00	8.78
4	唐力 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
5	深圳市博林京融投资有限公司 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
6	林浩亮 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
7	陈璇 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
8	詹治 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
9	何加宏 (有限合伙人)	2,000.00	2,000.00	3.90
10	津杉华融 (天津) 产业基金投资 合伙企业 (有限合伙) (有限合 伙人)	2,000.00	2,000.00	3.90
11	马晓萍 (有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	2.93
12	谢壮良 (有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	2.93
13	区焕珊 (有限合伙人)	1,300.00	1,300.00	2.54
14	郑燕云 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
15	林苗 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
16	曾垒 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
17	蔡奕渚 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
18	黎耀强 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
19	吴颖琦 (有限合伙人)	800.00	800.00	1.56
20	王庆文 (有限合伙人)	700.00	700.00	1.37
21	梁咏梅 (有限合伙人)	700.00	700.00	1.37
22	孔宪塋 (有限合伙人)	600.00	600.00	1.17
23	万强 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
24	刘贵照 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
25	李俊言 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
26	孙韵楠 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
27	谭韵玲 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
28	罗泽明 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
29	王泽瑶 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
30	张毅峰 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
31	龙海 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
32	李东英 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98

33	王媛（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
34	深圳市富安达投资管理有限公司（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
35	江雪文（有限合伙人）	300.00	300.00	0.59
36	敖进兴（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
37	温凯涛（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
38	陈琼玉（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
39	钟财富（有限合伙人）	150.00	150.00	0.29
40	谭永才（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
41	万建崧（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
42	晁琳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
43	石堡仁（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
44	刘群（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
45	丰莉（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
46	杜成立（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
47	林建勋（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
48	广东恒聚投资控股有限公司（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
合计		51,250.00	51,250.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### （3）嘉逸投资合伙人变更（2016年7月）

2016年6月27日，经嘉逸投资全体合伙人一致同意，蔡奕渚、深圳市富安达投资管理有限公司、孙韵楠、王泽瑶退伙；何加宏新增认缴出资至2,500.00万元；新合伙人陈映彬认缴出资1,000.00万元；新合伙人安俊杰认缴出资500.00万元；新合伙人史爱红出资500.00万元。同日，嘉逸投资全体合伙人签署新合伙协议。

2016年7月13日，共青城市市场和质量监督管理局核准本次变更，本次变更完成后，嘉逸投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例（%）
1	嘉禾资产（普通合伙人）	100.00	100.00	0.20
2	刘晓菲（有限合伙人）	5,400.00	5,400.00	10.54
3	郭子龙（有限合伙人）	4,500.00	4,500.00	8.78
4	唐力（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
5	深圳市博林京融投资有限公司（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
6	林浩亮（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
7	陈璇（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
8	詹冶（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95

9	何加宏（有限合伙人）	2,500.00	2,500.00	4.88
10	津杉华融（天津）产业基金投资 合伙企业（有限合伙）	2,000.00	2,000.00	3.90
11	马晓萍（有限合伙人）	1,500.00	1,500.00	2.93
12	谢壮良（有限合伙人）	1,500.00	1,500.00	2.93
13	区焕珊（有限合伙人）	1,300.00	1,300.00	2.54
14	郑燕云（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
15	林苗（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
16	曾垒（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
17	陈映彬（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
18	黎耀强（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
19	吴颖琦（有限合伙人）	800.00	800.00	1.56
20	王庆文（有限合伙人）	700.00	700.00	1.37
21	梁咏梅（有限合伙人）	700.00	700.00	1.37
22	孔宪塋（有限合伙人）	600.00	600.00	1.17
23	万强（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
24	刘贵照（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
25	李俊言（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
26	谭韵玲（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
27	罗泽明（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
28	史爱红（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
29	张毅峰（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
30	龙海（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
31	李东英（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
32	王媛（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
33	安俊杰（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
34	江雪文（有限合伙人）	300.00	300.00	0.59
35	敖进兴（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
36	温凯涛（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
37	陈琼玉（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
38	钟财富（有限合伙人）	150.00	150.00	0.29
39	谭永才（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
40	万建崧（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
41	晁琳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
42	石堡仁（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
43	刘群（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
44	丰莉（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
45	杜成立（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
46	林建勋（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
47	广东恒聚投资控股有限公司 （有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
<b>合计</b>		<b>51,250.00</b>	<b>51,250.00</b>	<b>100.00</b>

注：各出资人均以货币实缴出资

(3) 嘉逸投资合伙人变更 (2018年5月)

2018年5月23日,经嘉逸投资全体合伙人一致同意,龙海将其持有嘉逸投资500.00万元的出资额以500.00万元转让给龙林。嘉逸投资全体合伙人签署新合伙协议。目前合伙人变更事项正处于工商变更当中,嘉逸投资各合伙人出资情况如下:

单位:万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例 (%)
1	嘉禾资产 (普通合伙人)	100.00	100.00	0.20
2	刘晓菲 (有限合伙人)	5,400.00	5,400.00	10.54
3	郭子龙 (有限合伙人)	4,500.00	4,500.00	8.78
4	唐力 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
5	深圳市博林京融投资有限公司 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
6	林浩亮 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
7	陈璇 (有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	5.85
8	詹冶 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
9	何加宏 (有限合伙人)	2,500.00	2,500.00	4.88
10	津杉华融 (天津) 产业基金投资 合伙企业 (有限合伙)	2,000.00	2,000.00	3.90
11	马晓萍 (有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	2.93
12	谢壮良 (有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	2.93
13	区焕珊 (有限合伙人)	1,300.00	1,300.00	2.54
14	郑燕云 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
15	林苗 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
16	曾垒 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
17	陈映彬 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
18	黎耀强 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	1.95
19	吴颖琦 (有限合伙人)	800.00	800.00	1.56
20	王庆文 (有限合伙人)	700.00	700.00	1.37
21	梁咏梅 (有限合伙人)	700.00	700.00	1.37
22	孔宪塑 (有限合伙人)	600.00	600.00	1.17
23	万强 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
24	刘贵照 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
25	李俊言 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
26	谭韵玲 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
27	罗泽明 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
28	史爱红 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
29	张毅峰 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
30	龙林 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
31	李东英 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98
32	王媛 (有限合伙人)	500.00	500.00	0.98

33	安俊杰（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
34	江雪文（有限合伙人）	300.00	300.00	0.59
35	敖进兴（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
36	温凯涛（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
37	陈琼玉（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
38	钟财富（有限合伙人）	150.00	150.00	0.29
39	谭永才（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
40	万建崧（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
41	晁琳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
42	石堡仁（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
43	刘群（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
44	丰莉（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
45	杜成立（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
46	林建勋（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
47	广东恒聚投资控股有限公司 （有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
合计		51,250.00	51,250.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，嘉逸投资各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例（%）
1	嘉禾资产（普通合伙人）	100.00	100.00	0.20
2	刘晓菲（有限合伙人）	5,400.00	5,400.00	10.54
3	郭子龙（有限合伙人）	4,500.00	4,500.00	8.78
4	唐力（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
5	深圳市博林京融投资有限公司 （有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
6	林浩亮（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
7	陈璇（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
8	詹冶（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
9	何加宏（有限合伙人）	2,500.00	2,500.00	4.88
10	津杉华融（天津）产业基金投资 合伙企业（有限合伙）（有限合 伙人）	2,000.00	2,000.00	3.90
11	马晓萍（有限合伙人）	1,500.00	1,500.00	2.93
12	谢壮良（有限合伙人）	1,500.00	1,500.00	2.93
13	区焕珊（有限合伙人）	1,300.00	1,300.00	2.54
14	郑燕云（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
15	林苗（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
16	曾垒（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
17	陈映彬（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95

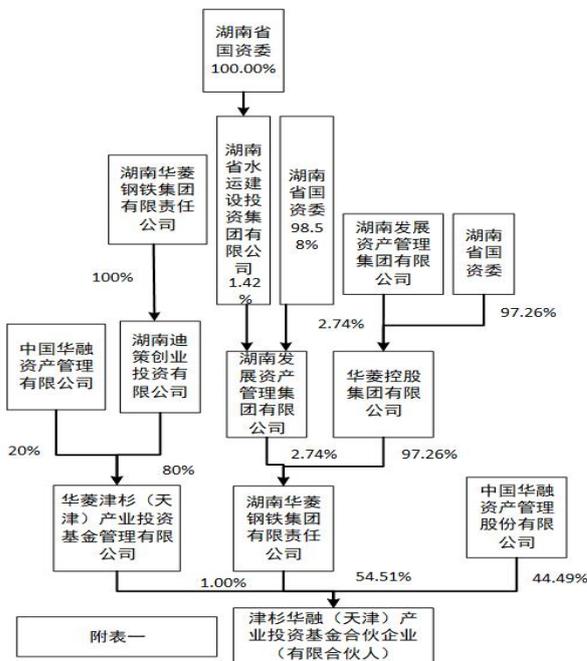
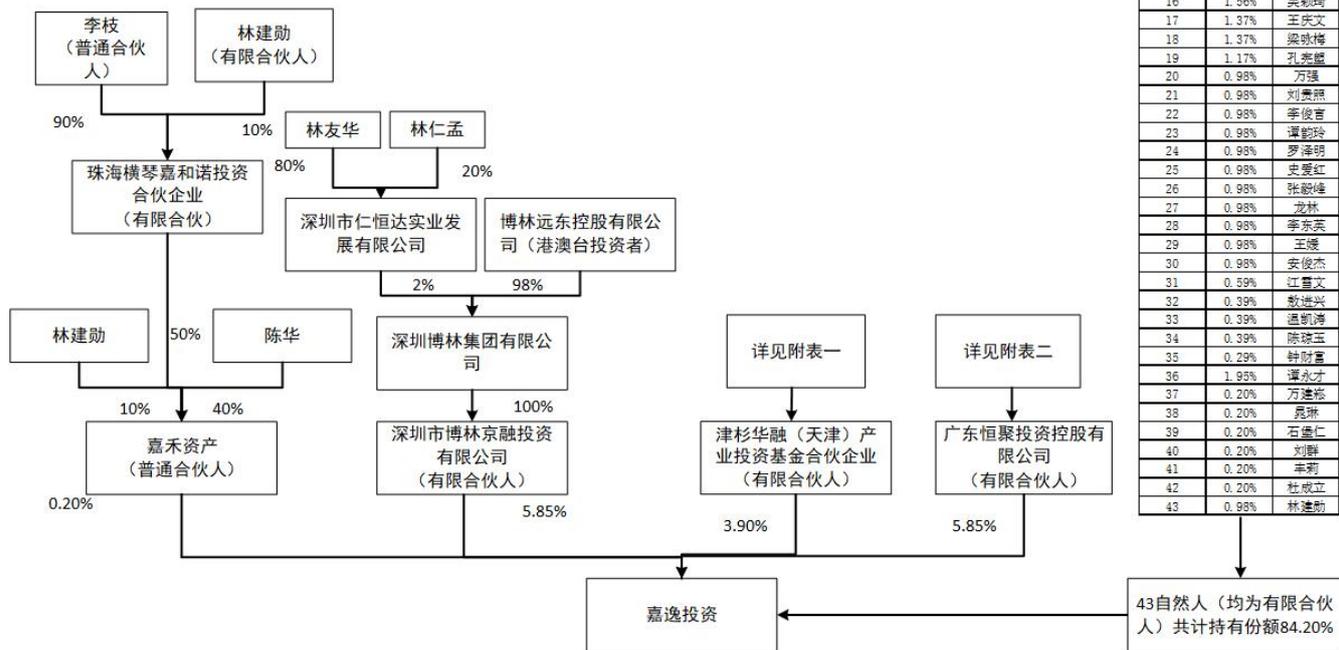
18	黎耀强（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
19	吴颖琦（有限合伙人）	800.00	800.00	1.56
20	王庆文（有限合伙人）	700.00	700.00	1.37
21	梁咏梅（有限合伙人）	700.00	700.00	1.37
22	孔宪塿（有限合伙人）	600.00	600.00	1.17
23	万强（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
24	刘贵照（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
25	李俊言（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
26	谭韵玲（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
27	罗泽明（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
28	史爱红（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
29	张毅峰（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
30	龙林（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
31	李东英（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
32	王媛（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
33	安俊杰（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
34	江雪文（有限合伙人）	300.00	300.00	0.59
35	敖进兴（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
36	温凯涛（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
37	陈琼玉（有限合伙人）	200.00	200.00	0.39
38	钟财富（有限合伙人）	150.00	150.00	0.29
39	谭永才（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	1.95
40	万建崧（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
41	晁琳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
42	石堡仁（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
43	刘群（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
44	丰莉（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
45	杜成立（有限合伙人）	100.00	100.00	0.20
46	林建勋（有限合伙人）	500.00	500.00	0.98
47	广东恒聚投资控股有限公司 （有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	5.85
<b>合计</b>		<b>51,250.00</b>	<b>51,250.00</b>	<b>100.00</b>

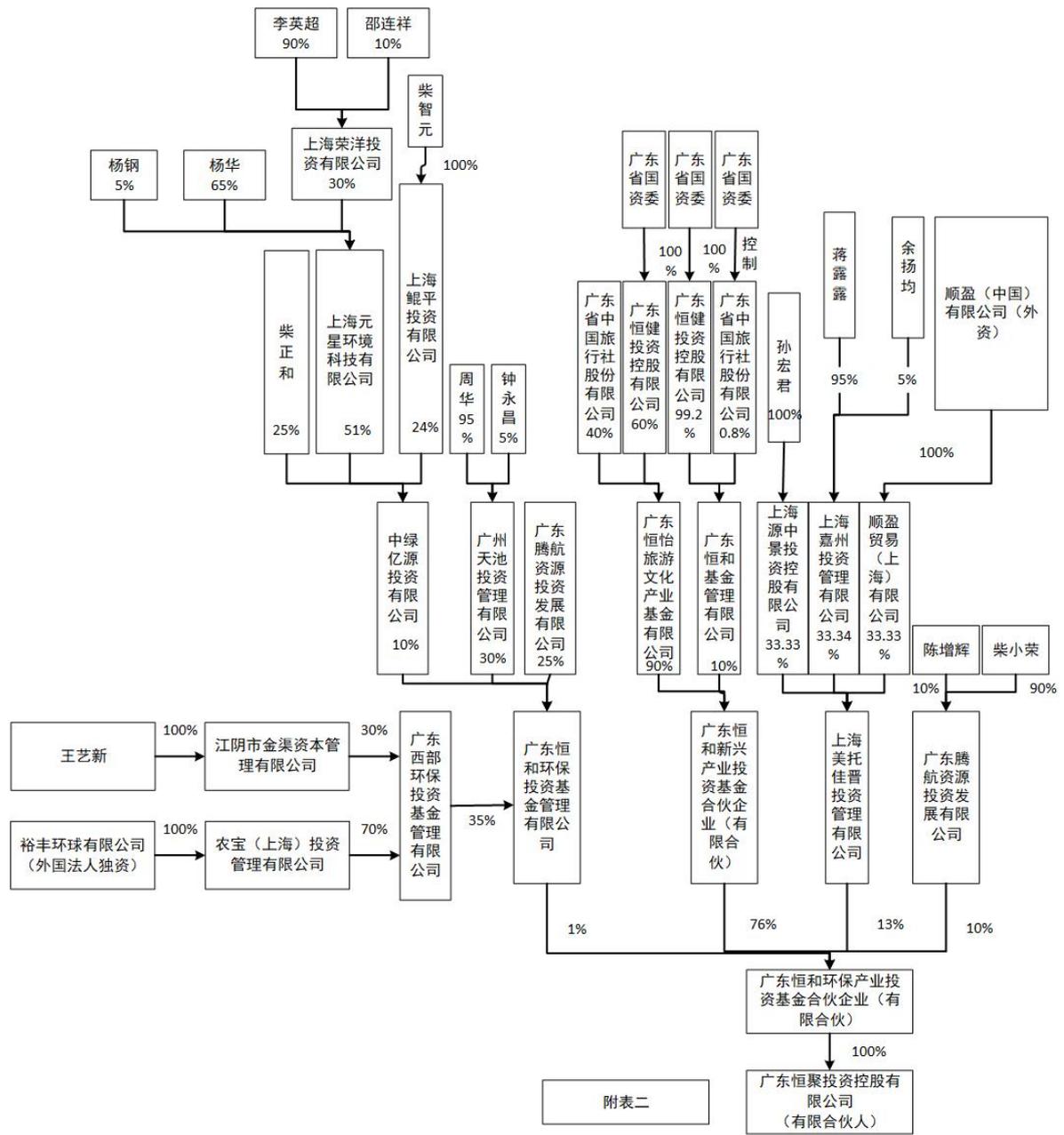
注：各出资人均以货币实缴出资

根据嘉逸投资的《合伙协议》，嘉逸投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人具有监督权，但不参与执行合伙企业事务。

嘉逸投资的产权控制关系如下所示：

序号	持有份额	姓名
1	10.54%	刘筱菲
2	8.78%	郭子龙
3	5.85%	唐力
4	5.85%	林浩亮
5	5.85%	陈璇
6	1.95%	詹浩
7	4.88%	何加志
8	2.93%	马晓萍
9	2.93%	谢社良
10	2.54%	区俊瑜
11	1.95%	郑燕云
12	1.95%	林晋
13	1.95%	曹益
14	1.95%	陈映彬
15	1.95%	黎耀强
16	1.56%	吴颖琦
17	1.37%	王庆文
18	1.37%	梁咏梅
19	1.17%	孔亮盛
20	0.98%	万捷
21	0.98%	刘贵熙
22	0.98%	李俊言
23	0.98%	谭彭玲
24	0.98%	罗泽明
25	0.98%	史爱红
26	0.98%	张毅峰
27	0.98%	龙林
28	0.98%	李东英
29	0.98%	王媛
30	0.98%	安俊杰
31	0.59%	江晋文
32	0.39%	耿进兴
33	0.39%	潘凯涛
34	0.39%	陈琼玉
35	0.29%	钟财富
36	1.95%	谭永才
37	0.20%	万建彪
38	0.20%	聂琳
39	0.20%	石盛仁
40	0.20%	刘群
41	0.20%	李莉
42	0.20%	杜成立
43	0.98%	林建勋





#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，嘉逸投资未控制任何企业。

#### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年的主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资于启行教育，嘉逸投资未开展其他业务，其最近两年的财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	50,739.47	50,954.04
负债总额	-	-
所有者权益	50,739.47	50,954.04

项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	-	-
净利润	-214.57	-295.96

注：以上财务数据未经审计

## 6、出资来源及利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

根据本次交易安排，至善投资、嘉逸投资作为一致行动人，将成为上市公司持股 5%以上的股东，嘉逸投资的各合伙人的最终出资人均为自有资金。

### （1）利润分配

对于嘉逸投资的项目投资收益，嘉禾资产按照嘉逸投资投资收益总额的 20% 获得分成，余下部分由全体合伙人根据实缴出资额按比例分享。

### （2）亏损分担

嘉逸投资所有合伙人按照实缴的出资比例分担亏损。嘉逸投资的经营亏损首先由合伙企业的财产承担，嘉逸投资的财产不足清偿其全部债务时，嘉禾资产对嘉逸投资承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。

### （3）合伙事务执行

嘉逸投资的执行事务合伙人为嘉禾资产，除以嘉逸投资名义对外举债、担保外，在嘉逸投资合伙协议约定的范围内，嘉禾资产拥有管理、控制、运营、决策嘉逸投资及其经营活动的全部权利，并有权管理及处分嘉逸投资的财产。有限合伙人具有监督权，不参与合伙企业的经营。嘉逸投资各合伙人对于合伙事务的表决权无特殊约定。

## 7、停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙情况

上市公司停牌前 6 个月及停牌期间内，不存在嘉逸投资普通合伙人与有限合伙人身份转换、合伙人入伙、退伙的情况。

## 8、执行事务合伙人的基本情况

嘉逸投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是嘉禾资产，其基本信息如下：

名称：	深圳嘉禾资产管理有限公司
法人代表：	林建勋
注册地址：	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

通讯地址	广州市天河区华夏路 10 号富力中心 2903
统一社会信用代码:	91440300349804394Q
类型:	有限责任公司
成立日期:	2015 年 07 月 28 日
注册资本:	1,000.00 万元
经营范围:	受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）；受托管理股权投资基金（不得以任何方式公开募集和发行基金及其他限制项目）；投资于证券市场的投资管理（理财产品须通过信托公司发行，在监管机构备案，资金实现第三方银行托管，不得以公开方式募集资金开展投资咨询、不得从事公开募集基金管理业务）；股权投资；投资咨询、投资顾问、企业管理咨询（以上均不含限制项目）；投资兴办实业（具体项目另行申报）
私募基金管理人登记编号	P1026625

## 9、最终控制人情况

根据嘉禾资产公司章程及嘉逸投资的实际经营情况，嘉禾资产的实际控制人为李枝

### (1) 基本情况:

姓名	李枝
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	445121*****3425
住所	广东省潮安县龙湖镇鹤巢村****
通讯地址	广州市黄埔区黄埔东路 680 号****
境外居留权	无

### (2) 最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	广州市嘉诺投资咨询有限公司	2015 年 1 月至今	执行董事兼总经理	是
2	广州泛视文化传播有限公司	2015 年 4 月至 2018 年 5 月	监事	否
3	至尚投资	2015 年 11 月至 2016 年 9 月	财务经理	否
4	珠海横琴嘉和诺投资合伙企业（有限合伙）	2017 年 5 月至今	执行事务合伙人	是

### (3) 控制情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除嘉逸投资、嘉禾资产外，李枝控制企

业的基本情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/ 出资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	广州市嘉诺投资咨询有限公司	10.00	投资管理、投资咨询	出资 100.00% 直接控制
2	珠海横琴嘉和诺投资合伙企业(有限合伙)	1,000.00	项目投资	出资 90.00% 直接控制
3	深圳嘉和壹号股权投资合伙企业(有限合伙)	20,000.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
4	共青城嘉逸投资管理合伙企业(有限合伙)	51,250.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
5	共青城嘉乐投资管理合伙企业(有限合伙)	21,250.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
6	共青城嘉志投资管理合伙企业(有限合伙)	5050.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
7	共青城嘉启投资管理合伙企业(有限合伙)	3,200.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
8	共青城嘉立投资管理合伙企业(有限合伙)	3,210.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
9	深圳嘉和贰号股权投资合伙企业(有限合伙)	10,000.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
10	深圳嘉逸股权投资合伙企业(有限合伙)	720.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
11	共青城嘉向投资管理合伙企业(有限合伙)	6,200.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
12	共青城嘉飞投资管理合伙企业(有限合伙)	3,000.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
13	珠海横琴碧海股权投资合伙企业(有限合伙)	3,040.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
14	珠海横琴清和股权投资合伙企业(有限合伙)	2,000.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制
15	珠海横琴翰飞股权投资合伙企业(有限合伙)	9,660.00	股权投资	通过嘉禾资产 间接控制

## (九) 德正嘉成

### 1、基本情况

名称	深圳市德正嘉成投资基金合伙企业(有限合伙)
执行事务合伙人	德正嘉成投资(委派代表：马立雄)
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)

通讯地址	深圳市福田区福华三路与金田路交汇处卓越世纪中心 3 号楼 2603
统一社会信用代码	91440300359603449E
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015 年 12 月 21 日
出资总额	50,000.00 万元
经营范围	投资管理、投资咨询、投资顾问：（根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的依法取得相关审批文件后方可经营）；受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；股权投资；受托管理股权投资基金（不得从事公开证券投资活动，不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）
私募基金编号	SL9497

## 2、历史沿革

### （1）德正嘉成成立（2015年12月）

2015 年 12 月 18 日，陈镜勋、德正嘉成投资签署合伙协议，设立德正嘉成。

2015 年 12 月 21 日，深圳市市场监督管理局核发合伙企业营业执照。德正嘉成设立时，德正嘉成各合伙人出资比例如下：

单位：万元

序号	企业名称	认缴出资额	实缴出资额	出资比例（%）
1	德正嘉成投资（普通合伙人）	500.00	-	50.00
2	陈镜勋（有限合伙人）	500.00	-	50.00
合计		1,000.00	-	100.00

### （2）德正嘉成新增合伙人入伙（2016年4月）

2016 年 4 月 18 日，经德正嘉成全体合伙人一致决定，同意陈镜勋将其持有德正嘉成 50%的出资额转让给刘伟雄；同意黄平、吕伟枝、郭海芳、苏劲、张二保、蒋忠伟、余文芳、方有伟、陈婧、廖创宾、邱绍明、邱运科、吴剑嵩、黄贵洲、王磊兰、严珠生、王蕾、颜永馨、胡厚中、吴临辉、黎柳贤、潘健勇、揭育军、戴朝萍、新余睿发投资管理合伙企业（有限合伙）、北京铂盈天德投资管理有限公司、海通创新证券投资有限公司、深圳市力阳资本投资企业（有限合伙）、云南宁祥秋实投资中心（有限合伙）入伙。德正嘉成认缴出资总额增至 50,000.00 万元。德正嘉成全体合伙人签署了新合伙协议。

2016 年 4 月 25 日，深圳市市场监督管理局核准了德正嘉成本次变更登记。德正嘉成本次变更完成后，德正嘉成各合伙人出资结构如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
----	----------	-------	-------	-----------

1	德正嘉成投资(普通合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
2	吕伟枝(有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
3	郭海芳(有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
4	苏劲(有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
5	张二保(有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
6	蒋忠伟(有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
7	余文芳(有限合伙人)	7,500.00	7,500.00	15.00
8	方有伟(有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
9	陈婧(有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	3.00
10	廖创宾(有限合伙人)	4,000.00	4,000.00	8.00
11	邱绍明(有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
12	邱运科(有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
13	吴剑嵩(有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
14	黄贵洲(有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
15	王磊兰(有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
16	严珠生(有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
17	王蕾(有限合伙人)	100.00	100.00	0.20
18	颜永馨(有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
19	胡厚中(有限合伙人)	100.00	100.00	0.20
20	吴临辉(有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
21	黎柳贤(有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
22	潘健勇(有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00
23	揭育军(有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
24	刘伟雄(有限合伙人)	700.00	700.00	1.40
25	戴朝萍(有限合伙人)	1,700.00	1,700.00	3.40
26	新余睿发投资管理合伙企业(有限合伙) (有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00
27	北京铂盈天德投资管理有限公司(有限合伙人)	400.00	400.00	0.80
28	海通创新证券投资有限公司(有限合伙人)	5,300.00	5,300.00	10.60
29	深圳市力阳资本投资企业(有限合伙) (有限合伙人)	2,100.00	2,100.00	4.20
30	云南宁祥秋实投资中心(有限合伙) (有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00
31	黄平(有限合伙人)	3,000.00	3,000.00	6.00
合计		50,000.00	50,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，德正嘉成的各合伙人的出资情况如下：

单位：万元

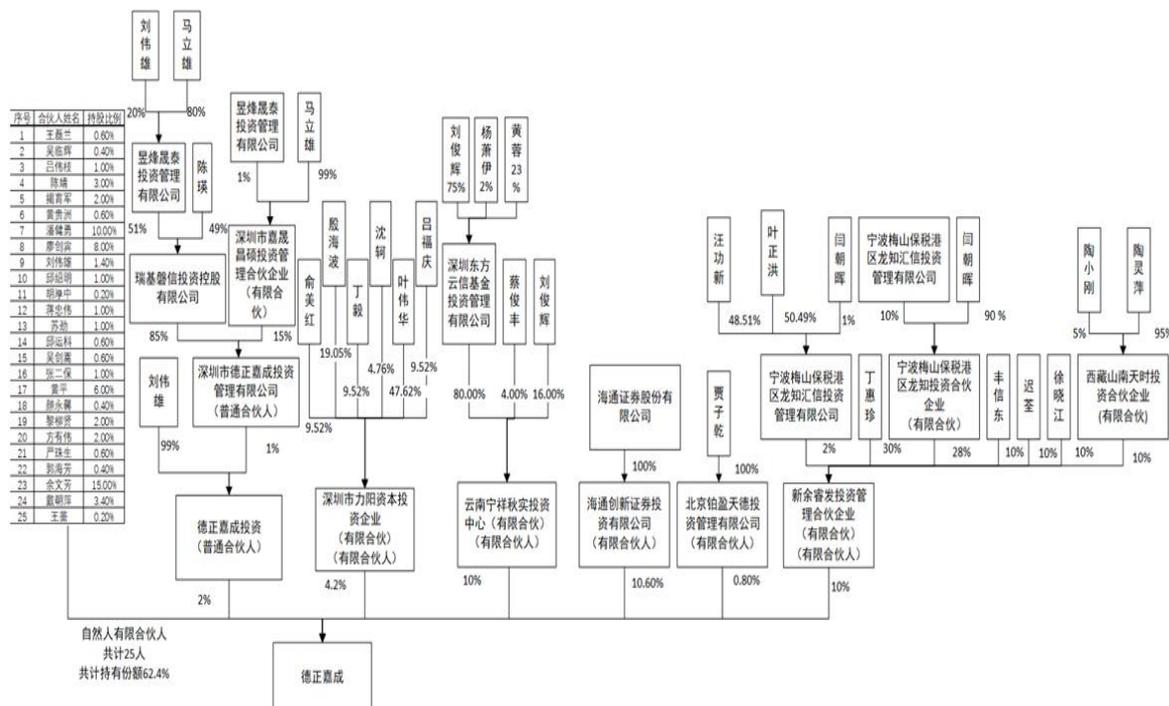
序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	德正嘉成投资 (普通合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
2	吕伟枝 (有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
3	郭海芳 (有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
4	苏劲 (有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
5	张二保 (有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
6	蒋忠伟 (有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
7	余文芳 (有限合伙人)	7,500.00	7,500.00	15.00
8	方有伟 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
9	陈婧 (有限合伙人)	1,500.00	1,500.00	3.00
10	廖创宾 (有限合伙人)	4,000.00	4,000.00	8.00
11	邱绍明 (有限合伙人)	500.00	500.00	1.00
12	邱运科 (有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
13	吴剑嵩 (有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
14	黄贵洲 (有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
15	王磊兰 (有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
16	严珠生 (有限合伙人)	300.00	300.00	0.60
17	王蕾 (有限合伙人)	100.00	100.00	0.20
18	颜永馨 (有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
19	胡厚中 (有限合伙人)	100.00	100.00	0.20
20	吴临辉 (有限合伙人)	200.00	200.00	0.40
21	黎柳贤 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
22	潘健勇 (有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00
23	揭育军 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	2.00
24	刘伟雄 (有限合伙人)	700.00	700.00	1.40
25	戴朝萍 (有限合伙人)	1,700.00	1,700.00	3.40
26	新余睿发投资管理合伙企业 (有限合伙) (有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00
27	北京铂盈天德投资管理有限公司 (有限合伙人)	400.00	400.00	0.80
28	海通创新证券投资有限公司 (有限合伙人)	5,300.00	5,300.00	10.60
29	深圳市力阳资本投资企业 (有限合伙) (有限合伙人)	2,100.00	2,100.00	4.20
30	云南宁祥秋实投资中心 (有限合伙) (有限合伙人)	5,000.00	5,000.00	10.00

31	黄平（有限合伙人）	3,000.00	3,000.00	6.00
合计		50,000.00	50,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

根据德正嘉成的《合伙协议》，德正嘉成由德正嘉成投资执行合伙事务，其他有限合伙人具有监督权，但不得参与执行合伙企业事务或对外代表合伙企业。

德正嘉成的产权控制关系如下表所示：



#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，德正嘉成未控制任何企业。

#### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年的主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资于启行教育，德正嘉成未开展其他业务，其最近两年的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	48,619.50	48,649.69
负债总额	-	-
所有者权益	48,619.50	48,649.69
项目	2017年度	2016年度
营业收入	-	-
净利润	-30.19	-1,334.78

注：以上财务数据未经审计

#### 6、执行事务合伙人

德正嘉成的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是德正嘉成投资，其基本信

息如下：

名称	深圳市德正嘉成投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	深圳市德正嘉成投资管理有限公司（委派代表：马立雄）
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
主要办公地址	深圳市福田区福华三路与金田路交汇处卓越世纪中心3号楼2603
统一社会信用代码	91440300354459396J
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015年11月27日
出资总额	1,000.00万元
经营范围	投资管理、投资咨询（根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；股权投资；受托管理股权投资基金（不得从事证券投资活动，不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）
私募基金管理人登记编号	P1032776

## 7、最终控制人情况

### （1）基本情况

姓名	马立雄
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440301*****4111
住所	广东省深圳市福田区园岭新村****
通讯地址	深圳市福田区福华三路与金田路交汇处卓越世纪中心****
境外居留权	无

### （2）最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系

1	深圳市嘉亿隆投资管理有限公司	2012年3月-2015年3月	副总裁	否
2	昱烽晟泰投资管理有限公司	2015年4月至今	执行董事兼总经理	是
3	深圳市德正嘉成投资管理有限公司	2015年10月至今	执行董事兼总经理	是
4	深圳市德正嘉成投资管理合伙企业（有限合伙）	2015年11月至今	执行事务合伙人委派代表	是
5	深圳市钜泰嘉成投资管理有限公司	2015年12月至今	执行董事兼总经理	是
6	深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙）	2015年12月至今	执行事务合伙人委派代表	是
7	深圳市嘉晟嘉泰投资管理有限公司	2015年12月至今	执行董事兼总经理	是
8	瑞基磐信投资控股有限公司	2016年1月至今	执行董事兼总经理	是
9	深圳市德正嘉成星澜文化并购基金管理有限公司	2016年1月至今	执行董事兼总经理	是
10	深圳市德正中南星澜文化投资合伙企业（有限合伙）	2016年2月至今	执行事务合伙人委派代表	是
11	深圳市德万崇业投资管理合伙企业（有限合伙）	2016年3月至今	执行事务合伙人委派代表	是
12	深圳市昱烽晟泰投资基金合伙企业（有限合伙）	2016年3月至今	执行事务合伙人委派代表	是
13	深圳市德万崇业投资中心（有限合伙）	2016年5月至今	执行事务合伙人委派代表	是
14	深圳市德正嘉成投资中心（有限合伙）	2016年6月至今	执行事务合伙人委派代表	是
15	深圳市佰煜佳腾科技有限公司	2017年5月至今	执行董事兼总经理	是

### （3）控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除德正嘉成、德正嘉成投资外，马立雄控制企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/ 出资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	昱烽晟泰投资管理有限公司	5,000.00	股权投资	出资 80.00% 直接控制
2	深圳市嘉晟昌硕投资管理合伙企业(有限合伙)	750.00	股权投资	出资 99.80% 直接控制
3	深圳市佰煜佳腾科技有限公司	50.00	网络科技产品	出资 100.00% 直接控制
4	深圳市德正嘉成投资管理有限公司	5,000.00	股权投资	通过瑞基磐信投资控股有限公司 间接控制
5	深圳市钜泰嘉成投资管理有限公司	50.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制
6	瑞基磐信投资控股有限公司	5,000.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制
7	深圳市德正嘉成星澜文化并购基金管理有限公司	500.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制
8	深圳市德正中南星澜文化投资合伙企业(有限合伙)	5,100.00	股权投资	通过深圳市德正嘉成星澜文化并购基金管理有限公司 间接控制
9	深圳市德万崇业投资管理合伙企业(有限合伙)	500.00	股权投资	通过深圳市钜泰嘉成投资管理有限公司 间接控制
10	深圳市昱烽晟泰投资基金合伙企业(有限合伙)	4,000.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制
11	深圳市德万崇业投资中心(有限合伙)	1,000.00	股权投资	通过深圳市德万崇业投资管理合伙企业(有限合伙) 间接控制
12	深圳市德正嘉成投资中心(有限合伙)	1,000.00	股权投资	通过深圳市德正嘉成投资管理有限公司 间接控制
13	深圳中鼎泰富投资中心(有限合伙)	1,680.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制
14	宁波梅山保税港区昱晟烽明投资合伙企业(有限合伙)	500.00	股权投资	通过昱烽晟泰投资管理有限公司 间接控制

## （十）吾湾投资

### 1、基本情况

名称	深圳市吾湾投资合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	复思资产（委派代表：周澜）
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
通讯地址	上海市浦东新区世纪大道210号21世纪大厦1606室
统一社会信用代码	914403003351136057
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015年04月13日
出资总额	20,050.00万元
经营范围	投资兴办实业（具体项目另行申报）；依托互联网等技术手段，提供金融中介服务（根据国家规定需要审批的，获得审批后方可经营）；网上从事商贸活动（不含限制项目）；股权投资；投资管理（不含限制项目）；经济信息咨询（不含限制项目）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。
私募基金编号	SK1622

### 2、历史沿革

#### （1）吾湾投资设立（2015年4月）

2015年4月10日，复思资产、周澜共同签署合伙协议，设立吾湾投资

2014年4月13日，深圳市市场监督管理局核发合伙企业营业执照。吾湾投资设立时，吾湾投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	周澜（普通合伙人）	495.00	-	99.00
2	复思资产（有限合伙人）	5.00	-	1.00
合计		500.00	-	100.00

#### （2）吾湾投资新增合伙人入伙（2016年3月）

2016年3月7日，经吾湾投资全体合伙人一致决定，同意喀什天富国际贸易有限公司认缴新增出资额1,000.00万元；同意武洋认缴新增出资额100.00万元；同意郭镇华认缴新增出资额500.00万元；同意周明德认缴新增出资额200.00万元，同意复思资产认缴新增出资额45.00万元；吾湾投资出资总额由500.00万元增至2,345.00万元。同日，全体合伙人签署新合伙协议。

2016年3月7日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更，本次变更完成后，吾湾投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	周澜 (普通合伙人)	495.00	-	21.11
2	复思资产 (有限合伙人)	50.00	-	2.13
3	喀什天富国际贸易有限公司 (有限合伙人)	1,000.00	-	42.64
4	武洋 (有限合伙人)	100.00	-	4.26
5	郭镇华 (有限合伙人)	500.00	-	21.32
6	周明德 (有限合伙人)	200.00	-	8.53
合计		2,345.00	-	100.00

(3) 吾湾投资合伙人退伙 (2016年3月)

2016年3月21日，经全体合伙人一致决定，同意周澜退伙；同意复思资产变更为普通合伙人；吾湾投资出资总额由2,345.00万元减至1,850.00万元。同日全体合伙人签署新的合伙协议。

2016年3月21日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更，本次变更完成后，各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	复思资产 (有限合伙人)	50.00	-	2.70
2	喀什天富国际贸易有限公司 (有限合伙人)	1,000.00	-	54.05
3	武洋 (有限合伙人)	100.00	-	5.41
4	郭镇华 (有限合伙人)	500.00	-	27.03
5	周明德 (有限合伙人)	200.00	-	10.81
合计		1,850.00	-	100.00

(4) 吾湾投资新增合伙人入伙 (2016年7月)

2016年7月4日，经吾湾投资全体合伙人一致决定，同意潘健勇认缴新增出资额7,840.00万元；同意刘学用认缴新增出资额280.00万元；同意刘朝晖认缴新增出资额280.00万元；同意陈镇伟认缴新增出资额9,800.00万元。吾湾投资的认缴出资总额由1,850.00万元增至20,050.00万元。同日，吾湾投资全体合伙人签署了新合伙协议。

2016年7月4日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更。吾湾投资本次变更完成后，吾湾投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	复思资产 (普通合伙人)	50.00	50.00	0.25
2	陈镇伟 (有限合伙人)	9,800.00	9,800.00	48.88
3	刘朝晖 (有限合伙人)	280.00	280.00	1.40
4	潘健勇 (有限合伙人)	7,840.00	7,840.00	39.10
5	周明德 (有限合伙人)	200.00	200.00	1.00
6	刘学用 (有限合伙人)	280.00	280.00	1.40
7	郭镇华 (有限合伙人)	500.00	500.00	2.49
8	喀什天富国际贸易有限公司 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	4.99
9	武洋 (有限合伙人)	100.00	100.00	0.50
	<b>合计</b>	<b>20,050.00</b>	<b>20,050.00</b>	<b>100.00</b>

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，吾湾投资各合伙人的出资情况如下：

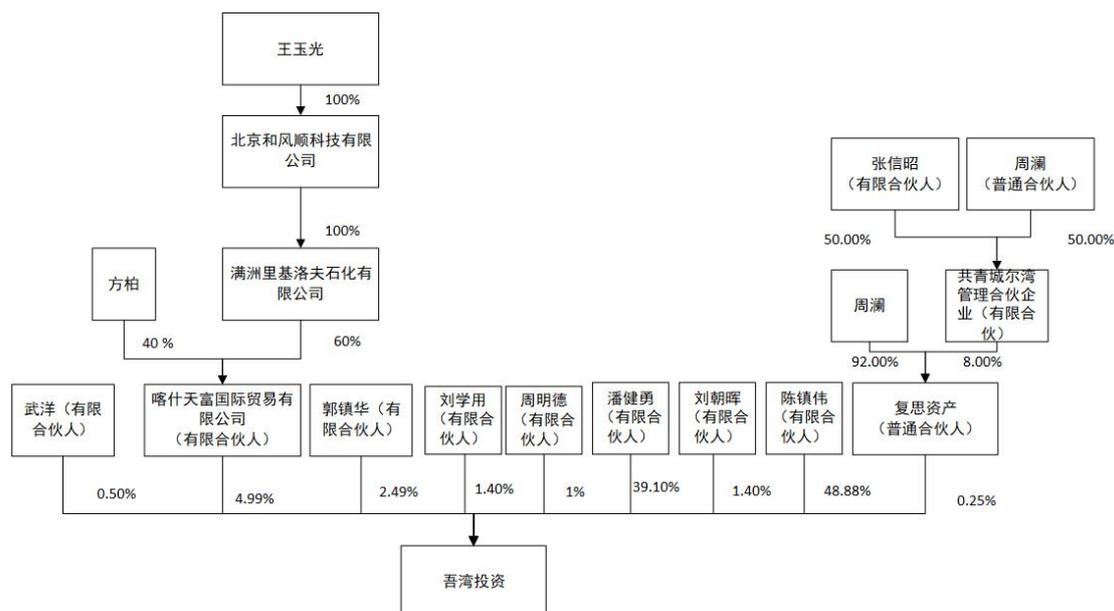
单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	复思资产 (普通合伙人)	50.00	50.00	0.25
2	陈镇伟 (有限合伙人)	9,800.00	9,800.00	48.88
3	刘朝晖 (有限合伙人)	280.00	280.00	1.40
4	潘健勇 (有限合伙人)	7,840.00	7,840.00	39.10
5	周明德 (有限合伙人)	200.00	200.00	1.00
6	刘学用 (有限合伙人)	280.00	280.00	1.40
7	郭镇华 (有限合伙人)	500.00	500.00	2.49
8	喀什天富国际贸易有限公司 (有限合伙人)	1,000.00	1,000.00	4.99
9	武洋 (有限合伙人)	100.00	100.00	0.50
	<b>合计</b>	<b>20,050.00</b>	<b>20,050.00</b>	<b>100.00</b>

注：各出资人均以货币实缴出资

根据吾湾投资的《合伙协议》，吾湾投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人具有监督权，但不得参与执行合伙企业事务或对外代表合伙企业。

截至本独立财务顾问报告出具之日，吾湾投资的产权控制关系如下表所示：



#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，吾湾投资未控股任何企业。

#### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年的财务信息

截至本独立财务顾问报告出具之日，除投资启行教育外，尚未开展其他主营业务。吾湾投资成立于 2015 年 4 月 13 日，其最近两年的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	20,054.43	20,053.40
负债总额	13.85	7.85
所有者权益	20,040.58	20,045.55
项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	-	-
净利润	-4.97	-4.05

注：以上财务数据未经审计

#### 6、执行事务合伙人的基本情况

吾湾投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是复思资产，其基本信息如下：

名称	复思资产管理（北京）有限公司
社会信用代码	91110105580849915D
法定代表人	周澜
注册地址	北京市朝阳区光华路 8 号 1-4 内 3 层 306 室
通讯地址	北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 508 室
公司类型	有限责任公司
成立日期	2011 年 08 月 12 日
注册资本	1,000.00 万元

经营范围	资产管理；投资咨询；投资管理；教育咨询（不含出国留学咨询及中介服务）；投资咨询；旅游信息咨询；承办展览展示活动；组织文化艺术交流活动（不含演出）；计算机技术培训；家庭劳务服务；投资管理；经济贸易咨询。（1、不得公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者曾诺投资本金不受损失或承诺最低收益；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依据批准的内容开展经营活动。）
私募基金管理人登记编号	P1015721

## 7、最终控制人情况

### (1) 基本情况

姓名	周澜
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	110101*****4546
住所	上海市浦东新区世纪大道 210 号****
通讯地址	上海市浦东新区世纪大道 210 号****
境外居留权	无

### (2) 最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	喀什骑士复思创业投资有限公司	2016 年 1 月至今	执行董事 总经理	是
2	上海复嗣投资有限公司	2015 年 8 月至今	执行董事	是
3	喀什复思投资管理有限公司	2016 年 5 月至今	董事	是
4	西安复思尔湾投资管理有限公司	2014 年 8 月至今	董事	是
5	上海中翠投资中心	2016 年 2 月至今	董事	是
6	深圳复思尔海投资合伙企业（有限合伙）	2015 年 6 月至今	董事	是
7	上海复思创业投资合伙企业（有限合伙）	2012 年 4 月至今	董事	是
8	南京复思尔湾创业投资企业	2015 年 12 月至今	联合管委 会委员	是
9	深圳复思尔湾投资合伙企业（有限合伙）	2015 年 6 月至今	董事	是
10	上海中翠投资中心	2016 年 2 月至今	董事	是
11	深圳复思尔海投资合伙企业（有限合伙）	2015 年 6 月至今	董事	是
12	上海复思创业投资合伙企业（有限合伙）	2012 年 4 月至今	董事	是

13	南京复思尔湾创业投资企业	2015年12月至今	联合管委会委员	是
14	复思涛略（深圳）资产管理有限公司	2015年2月至2017年7月	董事	是

### (3) 控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除吾湾投资、复思资产外，周澜控制的企业如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/出资总额	主营业务	(认缴出资比例)控制情况
1	康宏明都咨询（北京）有限公司	10.00	投资咨询	出资 95.00% 直接控制
2	共青城尔乔投资管理合伙企业（有限合伙）	200.00	投资管理	出资 50.00% 直接控制
3	共青城尔湾投资管理合伙企业（有限合伙）	200.00	投资管理	出资 50.00% 直接控制
4	共青城尔吉投资管理合伙企业（有限合伙）	8,300.00	投资管理	出资 1.20% 直接控制
5	喀什骑士复思创业投资有限公司	3,000.00	创业投资	通过复思资产 间接控制
6	喀什复思投资管理有限公司	200.00	投资管理	通过复思资产 间接控制
7	上海复嗣投资有限公司	20,200.00	投资管理	通过共青城尔湾投资管理合伙企业（有限合伙） 间接控制
8	西安复思尔湾投资管理有限公司	1,020.00	投资管理	通过复思资产 间接控制

## (十一) 澜亭投资

### 1、基本情况

名称	上海澜亭投资合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	上海澜亭（委派代表：陈雪）
注册地址	上海市徐汇区龙腾大厦 2879 号 3 楼 3170 室
通讯地址	上海市徐汇区云锦路 500 号绿地汇中心 A 座 2112 室
统一社会信用代码	91310104MA1FR1JH2H
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2016 年 1 月 14 日
总出资额	30,000.00 万元
经营范围	投资管理，实业投资，投资咨询。（依法需经批准的项目，经相关部

	门批准后方可开展经营活动)
私募基金编号	SM0316

## 2、历史沿革

### (1) 澜亭投资设立 (2016年1月)

2016年1月12日,上海澜亭、张玉佳签署合伙协议,共同出资设立澜亭投资。

2016年1月14日,上海市徐汇区市场监督管理局核发了合伙企业营业执照。澜亭投资设立时,澜亭投资各合伙人出资情况如下:

单位:万元

序号	企业名称	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例(%)
1	上海澜亭(普通合伙人)	90.00	-	90.00
2	张玉佳(有限合伙人)	10.00	-	10.00
合计		100.00	-	100.00

### (2) 澜亭投资首次增资、首次减资 (2016年5月)

2016年5月10日,经澜亭投资全体合伙人一致决定,同意上海澜亭出资额由90.00万元增加至人民币100.00万元;同意盛学俊、魏岚、陈桂鑫、丁泽成、一村资本有限公司、上海英谊投资合伙企业(有限合伙)、潘健勇、阮静波、施琦、魏芳、周雅芬入伙。澜亭投资出资总额增至30,010.00万元。同日,澜亭投资全体合伙人签署了新合伙协议。

2016年5月10日,经澜亭投资全体合伙人一致决定,同意张玉佳退伙;澜亭投资出资总额减至30,000.00万元。同日,澜亭投资全体合伙人签署了新合伙协议。

2016年7月27日,上海市徐汇区市场监督管理局核准了本次变更。澜亭投资本次变更完成后,澜亭投资各合伙人的出资情况如下:

单位:万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例(%)
1	上海澜亭(普通合伙人)	100.00	100.00	0.03
2	盛雪俊(有限合伙人)	8,000.00	8,000.00	26.67
3	魏岚(有限合伙人)	5,760.00	5,760.00	19.20
4	陈桂鑫(有限合伙人)	4,900.00	4,900.00	16.34
5	一村资本有限公司(有限合伙人)	2,940.00	2,940.00	9.80
6	上海英谊投资合伙企业(有限合伙)(有限合伙人)	2,830.00	2,830.00	9.43

7	丁泽成（有限合伙人）	2,830.00	2,830.00	9.43
8	潘健勇（有限合伙人）	980.00	980.00	3.27
9	阮静波（有限合伙人）	960.00	960.00	3.20
10	施琦（有限合伙人）	500.00	500.00	1.67
11	魏芳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.33
12	周雅芬（有限合伙人）	100.00	100.00	0.33
合计		30,000.00	30,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，澜亭投资各合伙人的出资情况如下：

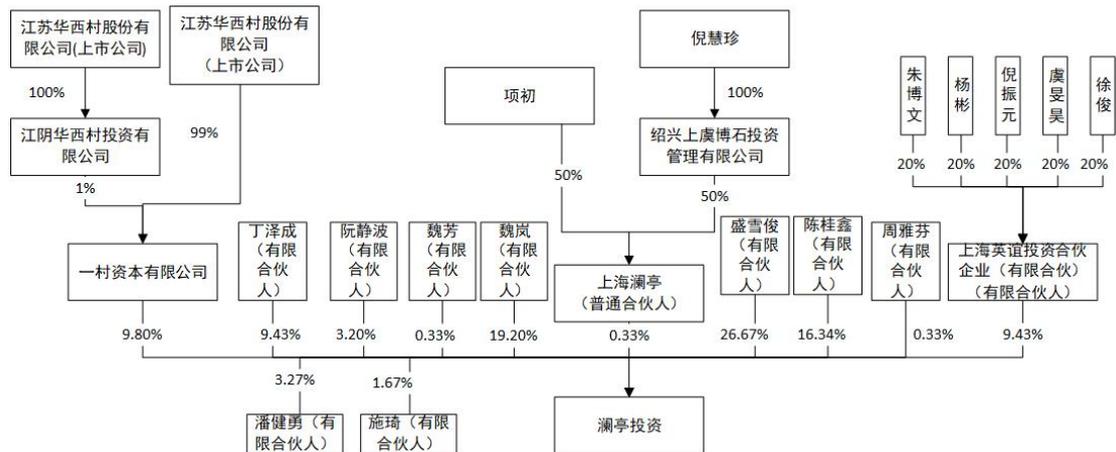
单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例（%）
1	上海澜亭（普通合伙人）	100.00	100.00	0.03
2	盛雪俊（有限合伙人）	8,000.00	8,000.00	26.67
3	魏岚（有限合伙人）	5,760.00	5,760.00	19.20
4	陈桂鑫（有限合伙人）	4,900.00	4,900.00	16.34
5	一村资本有限公司（有限合伙人）	2,940.00	2,940.00	9.80
6	上海英谊投资合伙企业（有限合伙）（有限合伙人）	2,830.00	2,830.00	9.43
7	丁泽成（有限合伙人）	2,830.00	2,830.00	9.43
8	潘健勇（有限合伙人）	980.00	980.00	3.27
9	阮静波（有限合伙人）	960.00	960.00	3.20
10	施琦（有限合伙人）	500.00	500.00	1.67
11	魏芳（有限合伙人）	100.00	100.00	0.33
12	周雅芬（有限合伙人）	100.00	100.00	0.33
合计		30,000.00	30,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

根据澜亭投资的《合伙协议》，合伙企业由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人具有监督权，但不参与执行合伙企业事务。

澜亭投资的产权关系如下图所示：



#### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，澜亭投资未控制任何企业。

#### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，澜亭投资主要从事从股权投资。澜亭投资成立于2016年1月14日，其最近两年的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	32,500.68	32,500.76
负债总额	2,500.00	2,500.00
所有者权益	30,000.68	30,000.76
项目	2017年度	2016年度
营业收入	-	-
净利润	-0.08	0.16

注：以上财务数据未经审计

#### 6、执行事务合伙人的基本情况

澜亭投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是上海澜亭，其基本信息如下：

名称	上海澜亭投资管理有限公司
法定代表人	施展
注册地址	上海市徐汇区龙腾大道2879号3楼3146室
通讯地址	上海市静安区石门一路211号旺旺大厦702
统一社会信用代码	91310104MA1FR1EB1H
类型	有限责任公司
成立日期	2016年1月5日
注册资本	1,000.00万元
经营范围	投资管理，资产管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
私募基金管理人登记	P1032539

编号	
----	--

## 7、最终控制人情况

### (1) 基本情况

姓名	倪慧珍
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	330622*****2821
住所	浙江省上虞市崧厦镇****
通讯地址	浙江省上虞市崧厦镇****
境外居留权	无

### (2) 最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	绍兴上虞博石投资管理有限公司	2014年3月6日至今	执行董事、总经理	是
2	上海澜亭投资管理有限公司	2016年1月5日至今	监事	是

### (3) 控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除上海澜亭、澜亭投资外，倪慧珍控制企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/出资总额	主营业务	(认缴出资比例)控制情况
1	绍兴上虞博石投资管理有限公司	500.00	项目投资	出资 100.00% 直接控制
2	上海澜亭企业管理咨询有限公司	300.00	企业投资	通过绍兴上虞博石投资管理有限公司 间接控制
3	上海澜亭闰初投资合伙企业（有限合伙）	100.00	企业管理咨询	通过上海澜亭 间接控制
4	宁波澜亭视聆投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00	投资管理，资产管理	通过上海澜亭 间接控制

## (十二) 金俊投资

### 1、基本情况

名称	佛山市金俊股权投资合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	金海资产（委派代表：张杏芝）

注册地址	佛山市顺德区乐从镇乐从社区居民委员会佛山新城裕和路 142 号金海文化创意中心 2105 号之一
通讯地址	佛山市顺德区乐从镇东平新城裕和路 142 号金海创意中心 21 楼
统一社会信用代码	91440606MA4UKYGJ0F
类型	合伙企业（有限合伙）
成立日期	2015 年 12 月 28 日
出资总额	17,000.00 万元
经营范围	投资管理、股权投资、企业资产管理、创业资产管理。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
私募基金编号	SK2265

## 2、历史沿革

### （1）金俊投资成立（2015年12月）

2015 年 12 月 25 日，广东金俊控股有限公司、张杏芝签署合伙协议，设立金俊投资。

2015 年 12 月 28 日，佛山市顺德区市场监督管理局核发了合伙企业营业执照，公司成立时，各合伙人的出资如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	广东金俊控股有限公司（普通合伙人）	90.00	-	90.00
2	劳瑞娟（有限合伙人）	10.00	-	10.00
合计		100.00	-	100.00

### （2）金俊投资增资（2016年2月）

2016 年 1 月 28 日，经金俊投资全体合伙人一致决定，同意广东金俊控股有限公司、劳瑞娟退伙；同意金俊投资认缴出资总额由 100.00 万元增至 17,000.00 万元；同意金海资产认缴出资 1000.00 万元入伙；同意黄云轩认缴出资 400.00 万元入伙；同意陈迪炜认缴出资 500.00 万元入伙，同意谭淑谊认缴出资 1,000.00 万元入伙，同意罗俭松认缴出资 1,000.00 万元入伙。同日，金俊投资全体合伙人签署新合伙协议。

2016 年 2 月 4 日，佛山市顺德区市场监督管理局核准本次工商变更。金俊投资本次变更完成后，金俊投资各合伙人出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例 (%)
1	金海资产（普通合伙人）	1,000.00	350.00	5.88
2	梁少群（有限合伙人）	13,100.00	4,585.00	77.07

3	黄云轩（有限合伙人）	400.00	140.00	2.35
4	陈迪炜（有限合伙人）	500.00	175.00	2.94
5	谭淑谊（有限合伙人）	1,000.00	350.00	5.88
6	罗俭松（有限合伙人）	1,000.00	350.00	5.88
合计		17,000.00	5,950.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，金俊股权的各合伙人出资情况如下所示：

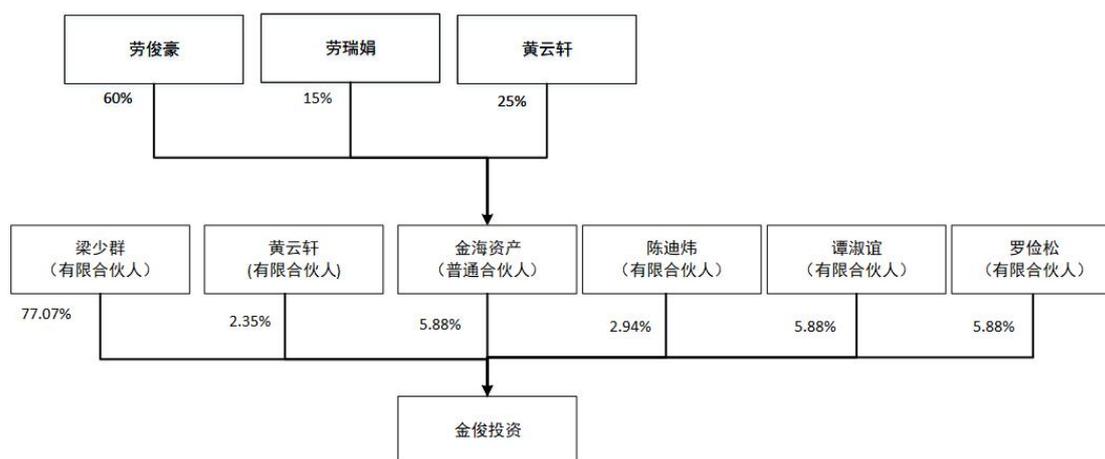
单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	出资比例（%）
1	金海资产（普通合伙人）	1,000.00	1,000.00	5.88
2	梁少群（有限合伙人）	13,100.00	13,100.00	77.07
3	黄云轩（有限合伙人）	400.00	400.00	2.35
4	陈迪炜（有限合伙人）	500.00	500.00	2.94
5	谭淑谊（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	5.88
6	罗俭松（有限合伙人）	1,000.00	1,000.00	5.88
合计		17,000.00	17,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

根据金俊投资的《合伙协议》，金俊投资由普通合伙人执行事务，其他有限合伙人仅具有监督权，不参与执行合伙企业事务。

截至本独立财务顾问报告出具之日，金俊投资的产权控制关系如下所示：



### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，金俊投资未控制任何公司。

### 5、最近三年主营业务发展情况及最近两年主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，金俊投资主要从事投资管理、股权投资、企业资产管理、创业资产管理。除启行教育外，金俊投资未开展其他业务。金俊投资成立于 2015 年 12 月 28 日，最近两年的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	17,003.75	17,003.82
负债总额	-	-
所有者权益	17,003.50	17,003.82
项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	-	-
净利润	-0.07	3.82

注：以上财务数据未经审计

## 6、执行事务合伙人基本情况

金俊投资的唯一的普通合伙人及执行事务合伙人是金海资产，其基本信息如下：

名称	广东金海资产管理有限公司
法人代表	黄云轩
注册地址	佛山市顺德区乐从镇乐从社区居民委员会佛山新城裕和路 142 号金海文化创意中心 2004 号、2005 号
主要办公地址	佛山市顺德区乐从镇东平新城裕和路 142 号金海创意中心 20 楼
统一社会信用代码	91440606564582085K
类型	有限责任公司
注册资本	3,000.00 万元
成立日期	2010 年 11 月 25 日
经营范围	投资管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）
私募基金管理人登记编号	P1030906

## 7、最终控制人情况

### (1) 基本情况

姓名	劳俊豪
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440623*****3135
住所	广东省佛山市顺德区乐从镇荔南路****
通讯地址	广东省佛山市顺德区乐从镇荔南路****
境外居留权	无

### (2) 最近三年任职情况及与任职单位的产权关系

序号	任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
1	佛山市金海房地产开发有限公司	2005年10月至今	董事长	是
2	广东金海资产管理有限公司	2010年11月至今	监事	是
3	佛山市顺德区乐从钢协投资发展有限公司	2013年4月至今	经理	是
4	佛山市金城酒店物业管理有限公司	2014年5月至今	监事	是
5	佛山市金俊发展有限公司	2013年8月至今	监事	是
6	佛山市金海酒店管理有限公司	2009年3月至今	监事	是
7	佛山市金海集团有限公司	2014年3月至今	经理	是
8	广东金海控股有限公司	2013年7月至今	董事长	是
9	佛山金城食品有限公司	2017年7月至今	监事	是
10	佛山市金逸贸易有限公司	2016年12月至今	经理	是

### (3) 控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，除金俊投资、金海资产外，劳俊豪控制企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	注册资本/认缴出资总额	主营业务	(认缴出资比例)控制情况
1	佛山市金海房地产开发有限公司	1,100.00	房地产开发、销售、房地产中介及咨询服务	出资 90.00% 直接控制
2	广东金海控股有限公司	1,000.00	投资管理	出资 90.00% 直接控制
3	佛山市金城酒店物业管理有限公司	100.00	物业管理、酒店管理	出资 80.00% 直接控制
4	<a href="#">佛山市金汇海投资有限公司</a>	20,000.00	物业管理、物业租赁	通过佛山市金海房地产开发有限公司 间接控制
5	<a href="#">佛山市金海商业管理有限公司</a>	100.00	房地产开发、销售	通过 <a href="#">佛山市金汇海投资有限公司</a> 间接控制
6	珠海横琴中金联盛实业有限公司	100.00	钢材加工、项目投资	通过广东金海控股有限公司 间接控制

## (十三) 乾亨投资

### 1、基本情况

公司名称	珠海乾亨投资管理有限公司
------	--------------

社会信用代码	9144040033483761X0
法定代表人	金波
注册地址	珠海市横琴新区宝华路6号105室-1891
通讯地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场B座1816B
公司类型	有限责任公司
成立日期	2015年03月26日
注册资本	65,000.00万人民币
经营范围	项目投资；投资管理；投资咨询。
私募基金管理人编号	P1015071

## 2、历史沿革

(1) 珠海市广发乾元投资管理有限公司成立（2015年3月）

2015年3月12日，乾和投资签署公司章程，设立珠海市广发乾元投资管理有限公司（乾亨投资的曾用名）。

2015年3月26日，珠海市横琴新区工商行政管理局核发营业执照，珠海广发乾元投资管理有限公司成立时，其股东出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	乾和投资	5,000.00	0.00	100.00
合计		5,000.00	0.00	100.00

(2) 变更公司名称（2015年4月）

2015年4月3日，乾和投资做出股东决定，同意珠海市广发乾元投资管理有限公司更名为乾亨投资。同日，广发乾元投资管理有限公司签署章程修正案。

2015年4月7日，珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更。

(3) 首次增资（2015年5月）

2015年4月16日，乾和投资做出股东决定，同意乾亨投资增加注册资本至40,000.00万元。2015年4月17日，乾亨投资签署公司章程修正案。

2015年5月5日，珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更，乾亨投资本次变更完成后，其股东出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例（%）
1	乾和投资	40,000.00	40,000.00	100.00
合计		40,000.00	40,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

(4) 第二次增资（2015年6月）

2015年6月8日，乾和投资做出股东决定，同意乾亨投资增加注册资本至

70,000.00 万元. 同日, 乾亨投资签署公司章程修正案。

2015 年 6 月 22 日, 珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更, 乾亨投资本次变更完成后, 其股东出资情况如下:

单位: 万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	乾和投资	70,000.00	70,000.00	100.00
合计		70,000.00	70,000.00	100.00

注: 各出资人均以货币实缴出资

(5) 第三次增资 (2016年6月)

2016 年 5 月 18 日, 乾和投资做出股东决定, 同意乾亨投资增加注册资本至 90,000.00 万元. 同日, 乾亨投资签署公司章程修正案。

2016 年 6 月 17 日, 珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更, 乾亨投资本次变更完成后, 其股东出资情况如下:

单位: 万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	乾和投资	90,000.00	90,000.00	100.00
合计		90,000.00	90,000.00	100.00

注: 各出资人均以货币实缴出资

(6) 第四次增资 (2017年1月)

2017 年 1 月 3 日, 乾和投资做出股东决定, 同意乾亨投资增加注册资本至 110,000.00 万元. 同日, 乾和投资签署了新的公司章程。

2016 年 1 月 25 日, 珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更, 乾亨投资本次变更完成后, 其股东出资情况如下:

单位: 万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	乾和投资	110,000.00	110,000.00	100.00
合计		110,000.00	110,000.00	100.00

注: 各出资人均以货币实缴出资

(7) 第一次减资 (2017年5月)

2017 年 4 月 26 日, 乾和投资做出股东决定, 同意乾亨投资减少注册资本至 85,000.00 万元. 同日, 乾和投资签署了新的公司章程。

2017 年 5 月 2 日, 珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更, 本次变更完成后, 其股东出资情况如下:

单位: 万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	乾和投资	85,000.00	85,000.00	100.00
合计		85,000.00	85,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### (8) 第二次减资 (2018年2月)

2018年11月8日，乾和投资做出股东决定，同意乾亨投资减少注册资本至65,000.00万元。同日，乾和投资签署了新的公司章程。

2018年2月12日，珠海市横琴新区工商行政管理局核准了本次变更，本次变更完成后，其股东出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	认缴出资比例 (%)
1	乾和投资	65,000.00	65,000.00	100.00
合计		65,000.00	65,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

### 3、产权控制关系

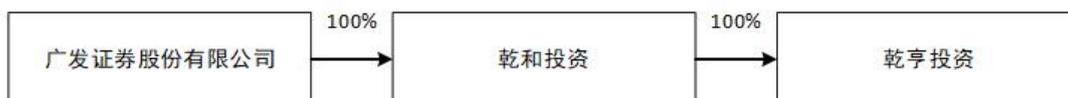
截至本独立财务顾问报告出具之日，乾亨投资的出资情况如下：

单位：万元

股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资比例 (%)
乾和投资	65,000.00	65,000.00	100.00
合计	65,000.00	65,000.00	100.00

注：各出资人均以货币实缴出资

乾亨投资的产权关系及基本结构如下表所示：



乾亨投资是本次交易独立财务顾问广发证券全资子公司乾和投资全资子公司。本次交易完成后，乾亨投资不持有上市公司权益，故广发证券不存在《财务顾问办法》第十七条规定的不得担任独立财务顾问的情形。

### 4、控制企业情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，乾亨投资控制企业情况如下：

序号	企业名称	注册资本/认缴出资总额	主营业务	(认缴出资比例) 控制情况
1	珠海乾贞投资管理有限公司	1,000.00	投资管理、项目投资	出资 100.00% 直接控制

### 5、主营业务发展情况及主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具之日，乾亨投资主要从事投资管理、项目投资以及投资咨询业务。乾亨投资成立于 2015 年 3 月 26 日，最近两年的简要财务信息如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	115,399.59	100,773.93
负债总额	7,605.96	1,925.77
所有者权益	107,793.63	98,848.16
项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	8,291.00	2,662.94
净利润	4,393.60	791.39

注：以上财务数据未经审计

## 二、交易对方其他事项说明

### （一）交易对方之间的关联关系或一致行动关系

#### 1、李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方系一致行动关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方中，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方系一致行动关系。

经核查，2016 年 1 月 1 日至今，李朱与启德同仁用于对启行教育出资的银行账户之间存在资金往来，具体情况如下：

单位：元

日期	金额	转出人	转入人
2016 年 4 月 21 日	35,077,778.00	李朱	启德同仁
2016 年 4 月 22 日	77,700.00	启德同仁	李朱

根据李朱、启德同仁出具的说明并经核查，2016 年 4 月 21 日与 2016 年 4 月 22 日期间，李朱与启德同仁发生的资金往来为李朱代垫启德同仁用于对启行教育的出资款。

根据《收购管理办法》第八十三条规定：“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排、与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之

一的，为一致行动人”，李朱与启德同仁发行的资金往来行为系李朱代垫启德同仁用于对启行教育的出资款，构成《收购管理办法》第八十三条，第五款的规定：“银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排”，启德同仁与同仁投资经穿透后间接持有启行教育股权的出资人一致，所以李朱、李冬梅、同仁投资构成一致行动关系。

同仁投资、启仁投资系启行教育的主要管理团队，为了有效保证上市公司与启行教育未来的协同整合，2017年12月11日，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方签署了《一致行动协议》，并约定如下：

“1、同仁投资、启仁投资同意在本次交易完成后在神州数码的股东大会按照李朱、李冬梅意见行使股东权利，与李朱、李冬梅保持一致行动，上述股东权利包括但不限于下列内容：（1）参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权；（2）召集股东大会；（3）向股东大会提出临时提案；（4）向股东大会推荐董事和监事人选及投票；（5）提议召开董事会临时会议；（6）依法请求人民法院撤销股东大会决议或者董事会决议；（7）就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或者公司章程的规定、或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；（8）就董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；（9）其他股东权利。

2、同仁投资、启仁投资承诺在本次交易完成后在神州数码的股东大会行使表决权与李朱、李冬梅保持一致，即指在股东大会表决事项时同仁投资、启仁投资的投票结果与李朱、李冬梅所投的“赞同票”、“反对票”或“弃权票”保持一致。

3、李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资承诺不单方解除本协议，并声明在本协议中的承诺是不可撤销的。

4、任何一方违反本协议项下约定，应就该等违约致使其他各方遭受的经济损失承担赔偿责任。

5、一致行动协议自李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资签字之日起生效。李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资在协议签署后至交易完成后李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资持有上市公司股份的期间均有效。”

因此，鉴于李朱与启德同仁的资金往来情况，以及李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资签署的一致行动协议，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资系一致行动关系。

## 2、李朱与林机资金往来情况及是否构成一致行动人

经核查，2016年1月1日至今，李朱与林机用于对启行教育出资的银行账户之间存在资金往来，具体情况如下：

单位：元

日期	金额	转出人	转入人
2016年4月8日	1,000,000.00	李朱	林机
2016年4月21日	2,032,037.00	林机	李朱

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条第一款“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实”因此，李朱与林机的资金往来的情况符合《收购管理办法》第八十三条第二款“(十二)投资者之间具有其他关联关系”的情形，但根据李朱与林机出具的《林机、李朱关于双方资金往来情况的说明及相关承诺》，二人并不构成一致行动人，具体原因如下：

(1) 2016年4月8日，李朱向林机汇款人民币1,000,000.00元，该笔汇款系用于冲抵前期李朱请林机亲属代为采购家俬而形成的债务，与李朱及林机二人对启行教育的出资不存在任何关系。

(2) 2016年4月21日，林机向李朱汇款人民币2,032,037.00元，该笔汇款系林机请李朱协助其在境外购置房产办理兑换外汇所需，与李朱及林机二人对启行教育的出资不存在任何关系。

(3) 林机与李朱承诺并保证，二人之间的资金往来并非为各自取得启行教育股份提供融资安排；同时林机与李朱承诺并保证，除上述两笔资金往来外，林机及其近亲属与李朱及其近亲属之间不存在其他与启行教育以及神州数码相关的任何资金往来及经济利益关系。

(4) 林机承诺并保证，对启行教育的出资真实，所持启行教育的股权清晰，不存在股份代持情形，与上市公司控股股东、实际控制人及启行教育其他股东之间不存在一致行动关系及关联关系；李朱承诺并保证，对启行教育的出资真实，所持启行教育的股权清晰，不存在股份代持情形。

因此，虽然李朱、林机之间存在资金往来情况，但并未因此构成一致行动。

### 3、交易对方中的合伙企业的各合伙人、最终出资与参与本次交易的其他主体的关联关系

#### (1) 部分交易对方的关联方之间存在合伙关系

经核查，截至本独立财务顾问报告出具之日，本次重组的部分交易对方的关联方之间存在合伙关系，具体情况如下：

部分交易对方的关联方存在合伙关系的主体	合伙人	合伙人与交易对方关系
共青城至尚投资管理合伙企业（有限合伙）	至尚投资	至善投资关联方
	张杏芝	金俊投资关联方

上述情况符合《收购管理办法》第八十三条第二款“（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系”的情形，但其彼此之间相互独立，不构成一致行动人，具体原因如下：

#### ①机构独立

至善投资是专业投资机构，其管理人系至尚投资，至尚投资成立于2011年2月17日，并于2014年4月获私募基金管理人备案。2013年至尚投资成为首批科技部符合科技型中小企业创业投资引导基金项目申报条件的创投机构，曾任广州市风险投资促进会副会长单位、广州股权投资协会会员单位、广州金融协会会员单位；

金俊投资是专业投资机构，其管理人系金海资产，金海资产创立于2010年，主营投资管理，股权投资。并于2016年5月获私募基金管理人备案。金俊投资实际控制人劳俊豪拥有多年投资经验。

#### ②投资行为独立

至善投资、金俊投资均为独立的专业投资机构，具备独立的投资决策流程及投资决策委员会。其包括投资于启行教育在内的对外投资均系其依照自主投资决策而进行，不存在一方可向另一方施加影响及其他可能导致构成一致行动人的情形。并且至善投资、金俊投资各自之间的合伙人均存在较大程度的差异，各自反映和代表不同利益相关方的诉求。

至善投资、金俊投资参与本次交易的投资决定，是各方在充分履行尽职调查、立项等工作的前提下，基于其对本次交易事宜作出的独立判断，不存在对本次交易达成一致行动的协议或安排。

#### ③行使股东权利独立

至善投资、金俊投资均依照启行教育章程规定按其各自持股比例享有股东权利、承担股东义务，其仅为启行教育的部分权益持有人，与启行教育其他股东不存在权利义务上的差异。至善投资、金俊投资均具备独立募集资金的能力，并独立履行了对启行教育的出资义务。

至善投资、金俊投资作为启行教育股东，在参与启行教育的经营决策中，均独立行使表决权和决策权，各自或单独委派股东代表出席会议并独立行使表决权，在股东会上按各自意愿表示投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见或其他可能导致被认定为一致行动的情形。

此外，至善投资、金俊投资的关联方之间存在符合《收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项的情形，并非至善投资、金俊投资自身符合上述情形，因此不应仅因其关联方之间存在上述关系而推定至善投资、金俊投资在本次交易中构成一致行动；至善投资、金俊投资之间在本次交易前不存在通过口头或书面的一致行动协议、承诺或其他安排，以谋求共同扩大对启行教育及/或上市公司表决权数量的行为或事实，本次交易完成后也不会互相达成一致行动的合意或签署一致行动协议或其他安排共同扩大所能够支配的上市公司表决权。

综上所述，至善投资、金俊投资不会因其关联方之间存在符合《收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项的情形而构成一致行动人。

## （2）至善投资与嘉逸投资构成一致行动关系

经核查，嘉逸投资实际控制人李枝在报告期内曾在广州至尚处兼任财务人员，出于谨慎考虑并经嘉逸投资与至善投资确认，至善投资与嘉逸投资于2017年12月11日签署了一致行动协议。一致行动的主要约定如下：

“1、嘉逸投资同意在本次交易完成后在神州数码的股东大会按照至善投资意见行使股东权利，与至善投资保持一致行动，上述股东权利包括但不限于下列内容：（1）参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权；（2）召集股东大会；（3）向股东大会提出临时提案；（4）向股东大会推荐董事和监事人选及投票；（5）提议召开董事会临时会议；（6）依法请求人民法院撤销股东大会决议或者董事会决议；（7）就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或者公司章程的规定、或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；（8）就董事、高级管理人员

违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；

(9) 其他股东权利。

2、嘉逸投资承诺在本次交易完成后在神州数码的股东大会行使表决权与至善投资保持一致，即在股东大会表决事项时嘉逸投资的投票结果与至善投资所投的“赞同票”、“反对票”或“弃权票”保持一致。

3、至善投资、嘉逸投资承诺不单方解除本协议，并声明在本协议中的承诺是不可撤销的。

4、任何一方违反本协议项下约定，应就该等违约致使其他各方遭受的经济损失承担赔偿责任。

5、一致行动协议自至善投资、嘉逸投资签字之日起生效。至善投资、嘉逸投资在协议签署后至交易完成后至善投资、嘉逸投资持有上市公司股份的期间均有效。”

至善投资、嘉逸投资系一致行动关系，与其他交易对方之间不存在关联关系及一致行动关系。

(3) 部分交易对方中有限合伙人持有其他交易对方出资份额的情况

姓名	持有交易对份额情况
黄平	持有德正嘉成 6.00%的出资额
	持有至善投资 3.90%的出资额
潘健勇	持有德正嘉成 10.00%的出资额
	持有吾湾投资 39.10%的出资额
	持有澜亭投资 3.27%的出资额

经访谈确认，黄平及潘健勇的上述投资行为系独立决策。黄平作为德正嘉成、至善投资的有限合伙人不参与合伙事务的执行，仅作为财务投资人获取投资回报。潘健勇作为德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资的有限合伙人不参与合伙事务的执行，仅作为财务投资人获取投资回报。经访谈确认，黄平及潘健勇的上述投资行为均系独立决策，其投资行为不构成相应交易对方的一致行动关系。

(4) 部分交易对方的关联方与参与本次交易的其他主体的关联关系

同仁投资、启仁投资经穿透后的出资人均在启德教育集团任职，详情请参见本独立财务顾问报告之“第三节 交易对方”之“一、交易对方概况”之“(三) 同仁投资”及“(四) 启仁投资”。吾湾投资的有限合伙人刘朝晖系启行教育副董事长。

(5) 本次交易对方不应全部认定为一致行动人

《收购管理办法》第八十三条规定“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排、与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人”，根据李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资提供的身份证明文件及营业执照、调查表、出具的承诺以及同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图，关于李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间是否属于《收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人的情形，逐条对比说明如下：

①投资者之间有股权控制关系

经核查启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及控制企业情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊的控制企业情况后，认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资相互之间不存在相互控制的情况。

②投资者受同一主体控制

经核查启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及控制企业情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊控制的企业情况后，认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在受同一主体控制的情况。

③投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资

者担任董事、监事或者高级管理人员

经核查李朱及一致行动人与至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资的执行事务合伙人及其委派代表、以及乾亨投资的主要股东及其董事、监事、高级管理人员，主要情况如下：

企业名称	执行事务合伙人/股东	执行事务合伙人委派代表/董事监事、高级管理人员
同仁投资	启德同仁	刘湘
启仁投资	启仁教育	荆仰峰
至善投资	至尚投资	冯伟
嘉逸投资	嘉禾资产	林建勋
德正嘉成	德正嘉成投资	马立雄
澜亭投资	上海澜亭	陈雪
吾湾投资	复思资本	周澜
金俊投资	金海资产	张杏芝
乾亨投资	乾和投资	金波、陈颖慧、袁玉洁、戴思勤

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在董事、监事或者高级管理人员的主要成员交叉任职的情况。

④投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响

经核查，除启行教育外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、主要对外投资情况如下：

企业名称	对外投资企业情况	持股比例 (%)
李朱	广东启仁教育投资有限公司	80.00
	广州市启文教育基金会	50.00
	Tang International Group Holding Ltd.	100.00
	Global Idea Holdings Limited	100.00
	Highend Investments Limited	80.00
李冬梅	广东启仁教育投资有限公司	20.00
	广州市启文教育基金会	50.00
	共青城道铭投资管理合伙企业（有限合伙）	20.00
	Mayflower Worldwide Holding Ltd	100.00
	Mighty Mark Limited	100.00
	共青城铭月教育产业投资管理合伙企业（有限合伙）	60.00
同仁投资	无对外投资	-
启仁投资	无对外投资	-

至善投资	无对外投资	-
嘉逸投资	无对外投资	-
林机	无对外投资	-
吕俊	上海从容投资管理有限公司	80.00
	上海从容投资中心（有限合伙）	79.00
	上海稳盛投资管理中心（普通合伙）	80.00
	上海从容资产管理有限公司	80.00
	上海从容实业投资有限公司	80.00
	上海从容投资顾问中心（有限合伙）	70.00
	上海从容新能源投资有限公司	10.00
	上海喜牛商务咨询有限公司	10.00
	上海喜牛投资中心（有限合伙）	5.00
	上海亚商轻奢品投资中心（有限合伙）	3.98
	天津和光股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.22
	从容阿法（天津）投资管理合伙企业	0.10
德正嘉成	无对外投资	-
澜亭投资	北京全峰快递有限责任公司	0.61
吾湾投资	无对外投资	-
金俊投资	无对外投资	-
乾亨投资 （具有重大影响或持股 10%以上的对外投资）	珠海乾贞投资管理有限公司	100.00

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在相互参股且可以产生重大影响的情况。

⑤银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排

经核查交易对方对启行教育的出资账户，除李朱为启德同仁取得标的公司股权提供垫资情形外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在取得相关股份提供相应的融资安排。

⑥投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系

经核查，除启行教育外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的主要外投资情况（详情请参见本小节之“④投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策

产生重大影响”)，认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资不存在合伙、合作、联营的经济利益关系。

⑦持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份

经核查启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及对外投资情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊的对外投资企业情况后，认为李朱、李冬梅、林机、吕俊不存在参股于启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的情况。

⑧在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份

经核查，李朱及一致行动人与至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的执行事务合伙人及其委派代表及或董事、监事、高级管理人员的主要情况（详情请参见本小节之“③投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员”），李朱、李冬梅、林机和吕俊不存在于同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资任职执行事务合伙人委派代表或董事、监事、高级管理人员的情形。

⑨持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份

经核查，李朱、李冬梅、林机和吕俊不存在参股于启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资及担任其执行事务合伙人委派代表的或董事、监事、高级管理人员的情况。

⑩在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时

持有本公司股份

经核查，李朱、李冬梅、林机，吕俊不存在于上市公司任职董事、监事、高级管理人员的情况。

⑪上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资与林机、吕俊、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均与上市公司不存在关联关系。

⑫投资者之间具有其他关联关系

本次交易交易对方之间存在的其他关系及该等关系不构成一致行动关系的原因及分析请参见本独立财务顾问报告本节之“二、交易对方其他事项说明”之“（一）交易对方之间的关联关系或一致行动关系”之“3、交易对方中的合伙企业的各合伙人、最终出资与参与本次交易的其他主体的关联关系”之“（1）-（4）”中的相关内容。

综上，李朱、李冬梅具有关联关系。李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方系一致行动关系。至善投资、嘉逸投资两方系一致行动关系。其他交易对方之间不存在一致行动关系和关联关系。

（6）本次交易的交易对方之间不存在股权代持情形

通过与交易对方访谈确认，并由交易对方出具《关于标的资产权属清晰的声明》：“交易对方所持有的启行教育的股权权属清晰、完整、不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷。交易对方不存在股份代持行为”。

（7）本次重组中交易对方的一致行动关系与启行教育前次与广东四通集团股份有限公司重组中交易对方的一致行动关系不存在差异。

经对比，本次披露一致行动人认定与前次四通股份重组时的认定依据及认定结论不存在差异。

**4、李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资于广东四通集团股份有限公司停牌前六个月入股标的资产不构成突击入股**

### (1) 启行教育在四通股份停牌前6个月内新增股东原因及合理性

2016年1月3日，经协商一致，CVC将其持有和控制的启德教育集团出售给启行教育，转让对价为692,000,000.00美元，合计人民币450,000.00万元。其后基于价格调整条款，实际交易价格为人民币445,379.77万元，启行教育本次股权转让资金来源为李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资2016年1月增资及补缴注册资本款。

根据上述约定，李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资于2016年1月14日签署《关于广东启行教育科技有限公司之修订及重述的增资协议》并对启行进行增资。

综上，包括李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均是对启德教育集团资产本身及教育行业的看好，对启行教育进行增资，并用增资款项收购启德教育集团资产。上述增资行为主要基于启行教育全体股东的投资决策，与四通股份重大资产重组事项不存在必然联系，具有合理性，不属于突击入股行为。

(2) 启德同仁、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资不因为对启行教育增资而构成一致行动关系或关联关系

经核查，启德同仁、林机、吕俊、至善投资与嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资，基于各自对市场独立的判断以及决策，对启行教育进行增资，不存在签署任何私下的协议或缔结其他利益安排的情况。除李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资构成一致行动关系以及至善投资、嘉逸投资构成一致行动关系外，林机、吕俊、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资不因为对启行教育增资而构成一致行动关系或关联关系。

## **(二) 交易对方与上市公司及其控股股东、持股5%以上股东之间的关联关系**

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方与上市公司及其控股股东、持

股 5%以上股东之间不存在关联关系。

### **（三）交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员情况**

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方未向上市公司推荐董事、监事或高级管理人员。

### **（四）交易对方最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁**

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方最近五年内未受到行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

### **（五）交易对方最近五年的诚信情况**

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方最近五年不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺或受到证券交易所纪律处分的情况。2017年7月12日，广东证监局出具《关于对广东金海资产管理有限公司采取责令改正措施的决定》【2017】29号，根据《私募投资基金监督管理暂行办法》针对金海资产相关岗位人员未取得基金从业资格，金俊投资未在规定期限内办理基金备案手续等问题对金海资产采取责令改正的行政监管措施。

截至本独立财务顾问报告出具之日，金海资产针对于上述问题已进行了整改，并向广东证监局提交了整改资料。经查询中国基金业协会网站公示情况，金海资产的机构诚信信息现已无异常状态。

除金俊投资外，其他交易对方最近五年不存在被中国证监会采取行政监管措施的情况。

### **（六）本次交易取得股份对价的交易对方是否超过 200 名**

本次取得股份对价的交易对方包含自然人股东、有限合伙企业股东以及公司法人股东，除李朱、吕俊 2 名自然人外，其余各交易对方穿透至最终出资的自然人、公司法人的情况如下：

#### **1、同仁投资**

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	启德同仁（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	周素琼（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	郭蓓（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	刘湘（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	金冉（自然人）	有限合伙人	货币
6	6	张磊（自然人）	有限合伙人	货币
7	7	李碧燕（自然人）	有限合伙人	货币
8	8	蒋丽英（自然人）	有限合伙人	货币
9	9	涂攀（自然人）	有限合伙人	货币
10	10	广州启杰教育咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
11	11	广州启宁教育咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
12	12	广州启娴教育咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币

经核查，同仁投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 12 名。

## 2、启仁投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	启仁教育（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	荆仰峰（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	张隽（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	卢清婷（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	胡光（自然人）	有限合伙人	货币
6	6	洗蔚璇（自然人）	有限合伙人	货币
7	7	王丽霞（自然人）	有限合伙人	货币
8	8	贾鸿岩（自然人）	有限合伙人	货币
9	9	许晨佳（自然人）	有限合伙人	货币
10	10	苏涛（自然人）	有限合伙人	货币
11	11	余浩淼（自然人）	有限合伙人	货币
12	12	吴雪玲（自然人）	有限合伙人	货币
13	13	蒋小鹭（自然人）	有限合伙人	货币
14	14	白杰（自然人）	有限合伙人	货币
15	15	严波（自然人）	有限合伙人	货币
16	16	卢洁（自然人）	有限合伙人	货币
17	17	刘静（自然人）	有限合伙人	货币
18	18	周多（自然人）	有限合伙人	货币
19	19	苑文（自然人）	有限合伙人	货币
20	20	刘丹煜（自然人）	有限合伙人	货币
21	21	陈思（自然人）	有限合伙人	货币

22	22	喻超（自然人）	有限合伙人	货币
23	23	陈文飞（自然人）	有限合伙人	货币
24	24	刘文勇（自然人）	有限合伙人	货币
25	25	沈政（自然人）	有限合伙人	货币
26	26	周瑾（自然人）	有限合伙人	货币
27	27	蔡敏（自然人）	有限合伙人	货币
28	28	谢彩（自然人）	有限合伙人	货币
29	29	孙波（自然人）	有限合伙人	货币
30	30	冯柯（自然人）	有限合伙人	货币
31	31	林泽馨（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，启仁投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 31 名。

### 3、至善投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	-	至尚投资（有限合伙企业）	普通合伙人	货币
1-1	1	西藏天禄投资管理有限公司 （公司法人）	-	-
1-2	-	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙企业）	-	-
1-2-1	2	冯伟（自然人）	-	-
1-2-2	3	广东至尚资产管理有限公司 （公司法人）	-	-
2	4	廖少君（有限合伙人） （自然人）	有限合伙人	货币
3	5	深圳市嘉信诺投资有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
4	6	梅棻（自然人）	有限合伙人	货币
5	7	黄平（自然人）	有限合伙人	货币
6	8	李振国（自然人）	有限合伙人	货币
7	9	孙伟琦（自然人）	有限合伙人	货币
8	10	深圳市建银启明投资管理有限公司（公司法人）	有限合伙人	货币
9	11	林秀浩（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，至善投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 11 名。

### 4、嘉逸投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	嘉禾资产（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	刘晓菲（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	郭子龙（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	唐力（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	深圳市博林京融投资有限公司	有限合伙人	货币

		(公司法人)		
6	6	林浩亮(自然人)	有限合伙人	货币
7	7	陈璇(自然人)	有限合伙人	货币
8	8	詹冶(自然人)	有限合伙人	货币
9	9	何加宏(自然人)	有限合伙人	货币
10	-	津杉华融(天津)产业基金投资合伙企业(有限合伙)(有限合伙企业)	有限合伙人	货币
10-1	10	华菱津杉(天津)产业投资基金管理有限公司(企业法人)	-	-
10-2	11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司(企业法人)	-	-
10-3	12	中国华融资产管理股份有限公司(企业法人)	-	-
11	13	马晓萍(自然人)	有限合伙人	货币
12	14	谢壮良(自然人)	有限合伙人	货币
13	15	区焕珊(自然人)	有限合伙人	货币
14	16	郑燕云(自然人)	有限合伙人	货币
15	17	林苗(自然人)	有限合伙人	货币
16	18	曾垒(自然人)	有限合伙人	货币
17	19	陈映彬(自然人)	有限合伙人	货币
18	20	黎耀强(自然人)	有限合伙人	货币
19	21	吴颖琦(自然人)	有限合伙人	货币
20	22	王庆文(自然人)	有限合伙人	货币
21	23	梁咏梅(自然人)	有限合伙人	货币
22	24	孔宪塍(自然人)	有限合伙人	货币
23	25	万强(自然人)	有限合伙人	货币
24	26	刘贵照(自然人)	有限合伙人	货币
25	27	李俊言(自然人)	有限合伙人	货币
26	28	谭韵玲(自然人)	有限合伙人	货币
27	29	罗泽明(自然人)	有限合伙人	货币
28	30	史爱红(自然人)	有限合伙人	货币
29	31	张毅峰(自然人)	有限合伙人	货币
30	32	龙海(自然人)	有限合伙人	货币
31	33	李东英(自然人)	有限合伙人	货币
32	34	王媛(自然人)	有限合伙人	货币
33	35	安俊杰(自然人)	有限合伙人	货币
34	36	江雪文(自然人)	有限合伙人	货币
35	37	敖进兴(自然人)	有限合伙人	货币
36	38	温凯涛(自然人)	有限合伙人	货币
37	39	陈琼玉(自然人)	有限合伙人	货币

38	40	钟财富（自然人）	有限合伙人	货币
39	41	谭永才（自然人）	有限合伙人	货币
40	42	万建崧（自然人）	有限合伙人	货币
41	43	晁琳（自然人）	有限合伙人	货币
42	44	石堡仁（自然人）	有限合伙人	货币
43	45	刘群（自然人）	有限合伙人	货币
44	46	丰莉（自然人）	有限合伙人	货币
45	47	杜成立（自然人）	有限合伙人	货币
46	48	林建勋（自然人）	有限合伙人	货币
47	49	广东恒聚投资控股有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币

经核查，嘉逸投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 49 名。

### 5、德正嘉成

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	-	德正嘉成投资（有限合伙）	普通合伙人	货币
1-1	1	深圳市德正嘉成投资管理有限公司 （公司法人）	-	-
1-2	2	刘伟雄（自然人）	-	-
2	3	吕伟枝（自然人）	有限合伙人	货币
3	4	郭海芳（自然人）	有限合伙人	货币
4	5	苏劲（自然人）	有限合伙人	货币
5	6	张二保（自然人）	有限合伙人	货币
6	7	蒋忠伟（自然人）	有限合伙人	货币
7	8	余文芳（自然人）	有限合伙人	货币
8	9	方有伟（自然人）	有限合伙人	货币
9	10	陈婧（自然人）	有限合伙人	货币
10	11	廖创宾（自然人）	有限合伙人	货币
11	12	邱绍明（自然人）	有限合伙人	货币
12	13	邱运科（自然人）	有限合伙人	货币
13	14	吴剑嵩（自然人）	有限合伙人	货币
14	15	黄贵洲（自然人）	有限合伙人	货币
15	16	王磊兰（自然人）	有限合伙人	货币
16	17	严珠生（自然人）	有限合伙人	货币
17	18	王蕾（自然人）	有限合伙人	货币
18	19	颜永馨（自然人）	有限合伙人	货币
19	20	胡厚中（自然人）	有限合伙人	货币
20	21	吴临辉（自然人）	有限合伙人	货币
21	22	黎柳贤（自然人）	有限合伙人	货币
22	23	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
23	24	揭育军（自然人）	有限合伙人	货币
24	-	刘伟雄（自然人）	有限合伙人	货币

25	25	戴朝萍（自然人）	有限合伙人	货币
26	-	新余睿发投资管理合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	有限合伙人	货币
26-1	26	宁波梅山保税港区龙知汇信投资管理有限公司（公司法人）	-	-
26-2	27	丁惠珍（自然人）	-	-
26-3	-	宁波梅山保税港区龙知投资合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	-	-
26-3-1	-	宁波梅山保税港区龙知汇信投资管理有限公司（公司法人）	-	-
26-3-2	28	闫朝晖（自然人）	-	-
26-4	29	丰信东（自然人）	-	-
26-5	30	迟荃（自然人）	-	-
26-6	31	徐晓江（自然人）	-	-
26-7	-	西藏山南天时投资合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	-	-
26-7-1	32	陶小刚（自然人）	-	-
26-7-2	33	陶灵萍（自然人）	-	-
27	-	北京铂盈天德投资管理有限公司（有限合伙人）	有限合伙人	货币
27-1	34	贾子乾（自然人）	-	-
28	35	海通创新证券投资有限公司（有限合伙人）	有限合伙人	货币
29	-	深圳市力阳资本投资企业（有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
29-1	36	余美红（自然人）	-	-
29-2	37	殷海波（自然人）	-	-
29-3	38	丁毅（自然人）	-	-
29-4	39	沈轲（自然人）	-	-
29-5	40	叶伟华（自然人）	-	-
29-6	41	吕福庆（自然人）	-	-
30	-	云南宁祥秋实投资中心（有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
30-1	42	深圳东方云信基金投资管理有限公司（公司法人）	-	-
30-2	43	蔡俊丰（自然人）	-	-
30-3	44	刘俊辉（自然人）	-	-
31	-	黄平（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，德正嘉成穿透至最终出资的自然人、公司法人共 44 名。

## 6、吾湾投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	复思资产（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	陈镇伟（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	刘朝晖（自然人）	有限合伙人	货币
4	-	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
5	4	周明德（自然人）	有限合伙人	货币
6	5	刘学用（自然人）	有限合伙人	货币
7	6	郭镇华（自然人）	有限合伙人	货币
8	7	喀什天富国际贸易有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
9	8	武洋（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，吾湾投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 8 名。

### 7、澜亭投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	上海澜亭（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	盛雪俊（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	魏岚（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	陈桂鑫（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	一村资本有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
6	-	上海英谊投资合伙企业 （有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
6-1	6	朱博文（自然人）	-	-
6-2	7	杨彬（自然人）	-	-
6-3	8	倪振元（自然人）	-	-
6-4	9	虞旻昊（自然人）	-	-
6-5	10	徐俊（自然人）	-	-
7	11	丁泽成（自然人）	有限合伙人	货币
8	-	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
9	12	阮静波（自然人）	有限合伙人	货币
10	13	施琦（自然人）	有限合伙人	货币
11	14	魏芳（自然人）	有限合伙人	货币
12	15	周雅芬（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，澜亭投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 15 名。

### 8、金俊投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	金海资产（普通合伙人）	普通合伙人	货币
2	2	梁少群（有限合伙人）	有限合伙人	货币

3	3	黄云轩（有限合伙人）	有限合伙人	货币
4	4	陈迪炜（有限合伙人）	有限合伙人	货币
5	5	谭淑谊（有限合伙人）	有限合伙人	货币
6	6	罗俭松（有限合伙人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，金俊投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 6 名。

综上，本次交易取得股份对价的交易对方穿透至自然人、公司法人并剔除重复主体后合计情况如下：

序号	交易对方	穿透至自然人、法人统计数量 (去除重复计算)
1	李朱	1
2	同仁投资	12
3	启仁投资	31
4	吕俊	1
5	至善投资	11
6	嘉逸投资	49
7	德正嘉成	44
8	吾湾投资	8
9	澜亭投资	15
10	金俊投资	6
合计		178

综上所述，本次定向发行股份购买资产的发行对象合计为 178 名，未超过 200 名。

### **(七)交易对方及其执行事务合伙人或主要股东均不是失信被执行人**

通过对本次交易的自然人交易对方，合伙企业交易对方及其执行事务合伙人，法人交易对方及其主要股东在最高人民法院的中国执行信息公开网 (<http://shixin.court.gov.cn/>) 的查询结果可知，本次交易的交易对方及其执行事务合伙人或主要股东均不存在属于失信被执行人的情况。

经核查，本次交易对方及其执行事务合伙人或主要股东均不属于失信被执行人。

### **(八) 部分交易对方之合伙企业财产份额存在冻结事项**

#### **1、德正嘉成、吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的情况**

根据广东省佛山市顺德区诉前财产保全告知书、广东省佛山市顺德区人民法

院民事裁定书及深圳市市场监督管理局商事主体登记及备案信息查询单，截至本独立财务顾问报告出具之日，德正嘉成，吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的总体情况如下表所示：

单位：万元

德正嘉成			
合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	是否存在冻结
潘健勇（有限合伙人）	5,000.00	5,000.00	全部被冻结
吾湾投资			
合伙人姓名	认缴出资额	实缴出资额	是否存在冻结
潘健勇（有限合伙人）	7,840.00	7,840.00	全部被冻结

截至本独立财务顾问报告出具之日，德正嘉成、吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的具体情况如下：

（1）根据广东省佛山市顺德区人民法院出具的民事裁定书（2018）粤 0606 财保 40 号，裁定冻结潘健勇所持有德正嘉成 10.00% 合伙企业财产份额，冻结期限 2018 年 4 月 2 日至 2020 年 4 月 1 日。

（2）根据广东省佛山市顺德区人民法院出具的民事裁定书（2018）粤 0606 财保 40 号，裁定冻结潘健勇持有的吾湾投资 39.10% 合伙企业财产份额，冻结期限 2018 年 4 月 2 日至 2020 年 4 月 1 日。

## 2、合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响情况

根据启行教育的公司章程，德正嘉成、吾湾投资分别持有启行教育 10.49%、4.37% 的股权，基于所取得的资料及相关信息，合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响情况如下表所示：

启行教育股东名称	被冻结合伙人姓名	直接持有合伙企业财产金额	对启行教育股权间接影响比例
德正嘉成	潘健勇	5,000.00	1.05%
吾湾投资	潘健勇	7,840.00	1.71%
合计		12,840.00	2.76%

根据上表，截至本独立财务顾问报告出具之日，潘健勇的合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响比例为 2.76%。

根据《中华人民共和国合伙企业法》第四十一条和第四十二条：“合伙人发生与合伙企业无关的债务，相关债权人不得以其债权抵销其对合伙企业的债务；也不得代位行使合伙人在合伙企业中的权利；合伙人的自有财产不足清偿其与合伙企业无关的债务的，该合伙人可以以其从合伙企业中分取的收益用于清偿；债

权人也可以依法请求人民法院强制执行该合伙人在合伙企业中的财产份额用于清偿。”当合伙人发生与合伙企业无关的债务时，相关债权人对该合伙人从该合伙企业分取的收益和享有财产份额有请求处分权，而对该合伙企业本身并没有相应的权利。所以，在德正嘉成、吾湾投资自身不涉及债务的情况下，合伙企业财产份额冻结事项不会影响德正嘉成、吾湾投资自有财产的独立性。

因此根据启行教育出具的说明与承诺及基于所取得的资料，德正嘉成、吾湾投资所持启行教育的股权不存在股权被冻结情况或者被限制转让的其他情形。截至本独立财务顾问报告出具之日，合伙企业财产份额冻结事项不影响德正嘉成、吾湾投资所持有启行教育股权的清晰与完整。

### **3、潘健勇已经与相关受让方签署了合伙企业财产份额转让协议**

#### **(1) 潘健勇与周志勇关于吾湾投资合伙企业财产份额转让的协议**

2018年5月24日，潘健勇与周志勇签署《深圳吾湾投资合伙企业(有限合伙)之份额转让协议》协议主要约定如下：

①潘健勇将其持有的吾湾投资5,740.00万元的出资额以人民币5,740.00万元的对价，转让给周志勇；

②潘健勇与周志勇均同意，在《深圳吾湾投资合伙企业(有限合伙)之份额转让协议》生效且潘健勇持有吾湾投资被冻结的份额被解除冻结之后，工商变更登记至周志勇名下后第二个工作日内，周志勇应将约定的转让价款一次性全额支付给潘健勇指定的银行账户；

③在《深圳吾湾投资合伙企业(有限合伙)之份额转让协议》签署后至上述股权转让经工商变更核准之日，潘健勇授权周志勇代表潘健勇参与吾湾投资的投资经营，并代表潘健勇接受吾湾投资的相关通知并签署相关文件，且在此期间内，上述转让份额所产生的任何收益应当归周志勇所有，与潘健勇无关；

④周志勇保证在其受让吾湾投资的相应份额后，周志勇将继续履行潘健勇与吾湾投资签署的所有协议及其他有关向合伙人与合伙企业履行义务的约定和承诺，及前述协议或承诺后续变更、修订的内容。周志勇同意并接受吾湾投资已经签署的协议和作出的决议，以及前述协议、决议后续变更、修订的内容。

#### **(2) 潘健勇与刘伟雄关于德正嘉成合伙企业财产份额转让的协议**

2018年5月24日，潘健勇与刘伟雄签署《深圳市德正嘉成投资基金合伙企

业（有限合伙）份额转让协议》，协议主要约定如下：

①潘健勇将其持有的德正嘉成 5,000.00 万元的出资额以人民币 5,000.00 万元的对价，转让给刘伟雄；

②潘健勇与刘伟雄均同意，在《深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙）份额转让协议》生效以及潘健勇持有德正嘉成被冻结的份额被解除冻结之后，工商变更登记至刘伟雄名下后第二个工作日内，刘伟雄应将约定的转让价款一次性全额支付给潘健勇指定的银行账户；

③在《深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙）份额转让协议》签署后至上述股权转让经工商变更核准之日，潘健勇授权刘伟雄代表潘健勇参与德正嘉成的投资经营，并代表潘健勇接受德正嘉成的相关通知并签署相关文件，且在此期间内，上述转让份额所产生的任何收益应当归刘伟雄所有，与潘健勇无关；

④刘伟雄保证在其受让德正嘉成的相应份额后，刘伟雄将继续履行潘健勇与德正嘉成签署的所有协议及其他有关向合伙人与德正嘉成履行义务的约定和承诺，及前述协议或承诺后续变更、修订的内容。刘伟雄同意并接受德正嘉成已经签署的协议和作出的决议，以及前述协议、决议后续变更、修订的内容。

### **（3）潘健勇与周志勇关于澜亭投资合伙企业财产份额转让的协议**

2018 年 5 月 24 日，潘健勇与周志勇签署《潘健勇先生与周志勇关于上海澜亭投资合伙企业（有限合伙）之份额转让协议》协议主要约定如下：

①潘健勇将其持有的澜亭投资 980.00 万元的出资额以人民币 980.00 万元的对价，转让给周志勇；

②潘健勇与周志勇均同意工商变更登记至周志勇名下后第二个工作日内，周志勇应将约定的转让价款一次性全额支付给潘健勇指定的银行账户；

③在《潘健勇先生与周志勇关于上海澜亭投资合伙企业（有限合伙）之份额转让协议》签署后至上述股权转让经工商变更核准之日，潘健勇授权周志勇代表潘健勇参与澜亭投资的投资经营，并代表潘健勇接受澜亭投资的相关通知并签署相关文件，且在此期间内，上述转让份额所产生的任何收益应当归周志勇所有，与潘健勇无关；

④周志勇保证在其受让澜亭投资的相应份额后，周志勇将继续履行潘健勇与澜亭投资签署的所有协议及其他有关向合伙人与合伙企业履行义务的约定和承

诺，及前述协议或承诺后续变更、修订的内容。周志勇同意并接受澜亭投资已经签署的协议和作出的决议，以及前述协议、决议后续变更、修订的内容。

**(4) 潘健勇拟将所持吾湾投资剩余的出资份额进行转让**

潘健勇所持有吾湾投资剩余的 2,100.00 万的份额将进行转让，现潘健勇与受让方正在签署相关合伙份额转让协议的过程中。

## 第四节 标的公司的基本情况

### 一、启行教育的基本情况

#### (一) 启行教育的基本情况

名称	广东启行教育科技有限公司
注册资本	6,403.5293 万元
公司类型	其他有限责任公司
法定代表人	李朱
统一社会信用代码	91440000090124874H
住所	广东省广州市天河区体育西路 111-115 号建和中心 12 楼 C2-D1 单元
成立日期	2013 年 12 月 12 日
经营范围	教育信息咨询，教育项目开发，教育展览，教育交流与服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

#### (二) 启行教育的历史沿革

##### 1、2013年12月，启行教育成立

2013 年 12 月 3 日，广东省工商行政管理局核发《公司名称预先核准通知书》（粤内名称预核[2013]第 1300041043 号），核准企业名称为：广东启行教育科技有限公司。

2013 年 12 月 11 日，李朱、李冬梅签署《公司章程》，约定共同出资成立启行教育，注册资本为 1,000.00 万元。

2013 年 12 月 11 日，广州丰衡会计师事务所有限公司出具《验资报告》（粤衡会（2013）验字第 B034 号），经审验，截至 2013 年 12 月 10 日，启行教育收到李朱、李冬梅夫妻二人以货币形式出资的实收资本合计人民币 200.00 万元整。

2013 年 12 月 12 日，启行教育办理了工商登记手续并取得了广东省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号：440000000103798）。

启行教育成立时股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	李朱	800.00	160.00	80.00
2	李冬梅	200.00	40.00	20.00
	合计	1,000.00	200.00	100.00

## 2、2016年1月，第一次增资

2016年1月3日，纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、启德同仁、吕俊、李朱、李冬梅与启行教育签署《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》。

2016年1月14日，纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、启德同仁、吕俊、林机与启行教育、李朱及李冬梅签署《关于广东启行教育科技有限公司之经修订及重述的增资协议》各方同意引入新增投资方林机，替代2016年1月3日签署的《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》。

启行教育股东会于2016年1月3日和2016年1月14日分别作出决议，同意注册资本由1,000.00万元增加到6,298.5114万元，由纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、吕俊、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、林机、启德同仁认缴部分增资并成为启行教育新股东，李朱、李冬梅夫妻二人就前述新股东认缴增资部分放弃优先认购权，同时认缴部分增资。

2016年1月29日，启行教育办理了工商登记手续并取得了广东省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

2016年4月26日，纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、启德同仁、吕俊、林机与启行教育、李朱及李冬梅签署《关于广东启行教育科技有限公司之经修订及重述的增资协议补充协议》，对2016年1月14日签署的《关于广东启行教育科技有限公司之经修订及重述的增资协议》部分内容进行了修改，各方同意启行教育新增注册资本52,985,114元，认购金额由450,000.00万元调整为449,200.00万元，李朱、李冬梅补缴未缴足的注册资本合计800.00万元。

本次增资后，启行教育的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	纳合诚投资	1,315.69	1,315.69	20.89
2	至善投资	839.80	839.80	13.33
3	嘉逸投资	699.83	699.83	11.11
4	金俊投资	236.68	236.68	3.76
5	乾亨投资	69.98	69.98	1.11
6	德正嘉成	671.84	671.84	10.67
7	吾湾投资	279.93	279.93	4.44

8	澜亭投资	419.90	419.90	6.67
9	启德同仁	48.99	48.99	0.78
10	李朱	880.00	880.00	13.97
11	林机	559.87	559.87	8.89
12	李冬梅	220.00	220.00	3.49
13	吕俊	55.99	55.99	0.89
合计		6,298.51	6,298.51	100.00

#### (1) 本次增资原因

根据 2016 年 1 月 3 日纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、启德同仁、吕俊与启行教育、李朱及李冬梅签署《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，本次增资主要用于启行教育收购启德教育集团。各股东出资金额及价格主要参考启德教育集团 2015 年度净利润及同类可比交易市盈率。上述投资者对于启行教育的增资，系因为对启德教育集团以及教育行业未来的看好，与本次交易不存在必然的联系。上述增资行为不是为了通过分散交易对方在标的资产中的持股比例从而规避重组上市的认定标准。

#### (2) 本次增资的新增注册资本实缴情况

根据普华永道出具的《验资报告》（普华永道中天验字（2016）第 540 号），截至 2016 年 4 月 27 日，启行教育收到全体股东缴纳的增资款人民币 4,492,000,000 元，新增注册资本 52,985,114 元，其余 4,439,014,886 元转为资本公积；收到李朱、李冬梅缴纳的本次增资前未缴足的注册资本合计人民币 800 万元。

#### (3) 已履行必要的审议及批准程序

本次增资事项已经启行教育股东会审议通过，符合相关法律、法规及启行教育公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形，本次增资已于 2016 年 1 月 29 日完成工商变更登记手续。

2016 年 5 月，启行教育股东会作出决议，同意减少本次增资中的资本公积共计 4,377.42 万元。

### 3、2017年9月，第二次增资及第一次股权转让

#### (1) 2017年9月第二次增资

##### ①2017 年 9 月第二次增资股东会审议及协议签署情况

2017 年 8 月 21 日，经启行教育股东会决议通过，同意启行教育增资 105.0179

万元，由启仁投资以货币 7,500.00 万元认购，启行教育其余股东放弃本次增资的优先认购权。

同日，启仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、同仁投资、吕俊、林机、李朱及李冬梅与启行教育签署《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，各方同意，启行教育增资 105.0179 万元，由启仁投资以货币 7,500.00 万元认购。

#### ②2017 年 9 月第二次增资的原因

本次增资引入的新股东启仁投资的股东为启德教育集团的核心骨干员工，对启德教育集团的运营管理及运作贡献较大。通过增资使其成为启行教育间接股东有利于保障启德教育集团核心骨干员工的稳定性，提高其工作积极性，实现员工个人利益与启行教育利益的绑定，改善启行教育的治理结构。本次增资对启行教育股权比例影响较小，不是为了通过分散交易对方在标的资产中的持股比例从而规避重组上市的认定标准。

#### ③2017 年 9 月第二次增资新增注册资本实缴情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，启仁投资对启行教育 2017 年 9 月第二次增资的款项已缴足。

### (2) 2017年9月第一次股权转让

#### ①2017 年 9 月第一次股权转让股东会审议及协议签署情况

2017 年 8 月 21 日，经启行教育股东会决议通过，启德同仁将其持有的启行教育 0.78% 股权（对应注册资本人民币 48.9884 万元）以 3,499.9984 万元的价格转让给同仁投资，启行教育其余股东放弃本次股权转让的优先认购权。

同日，启德同仁与同仁投资签署《关于广东启行教育科技之股权转让协议》，约定启德同仁以 3,499.9984 万元的价格将其持有的启行教育 0.78% 的全部股权（对应注册资本人民币 48.9884 万元）转让给同仁投资。

#### ②2017 年 9 月第一次股权转让的原因

本次股权转让系启德同仁出资人对持股主体形式的调整行为，启德同仁与同仁投资的出资人间接持有启行教育权益份额及比例一致。

#### ③2017 年 9 月第一次股权转让价款支付情况

截至 2017 年 10 月 19 日，同仁投资关于本次股权转让对价已支付完毕。

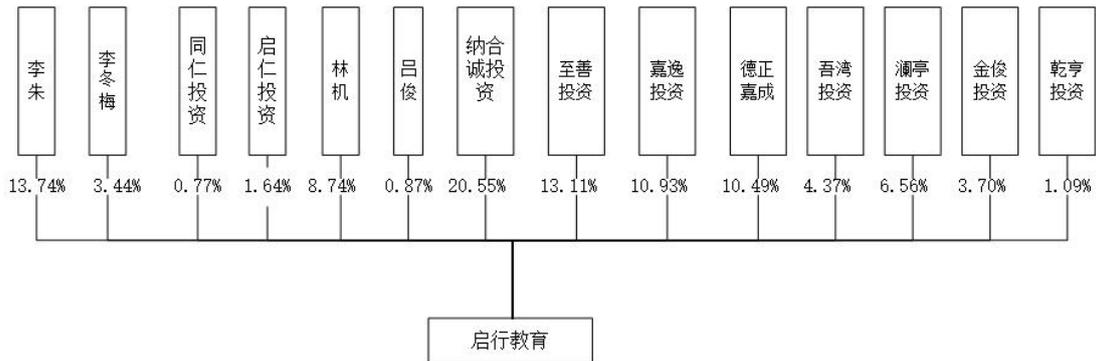
针对上述启行教育第二次增资及第一次股权转让事项，启行教育办理了工商登记手续，并于2017年9月6日取得了广东省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，本次增资及股权转让后各启行教育各股东出资比例如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	纳合诚投资	1,315.69	1,315.69	20.55
2	至善投资	839.80	839.80	13.11
3	嘉逸投资	699.83	699.83	10.93
4	金俊投资	236.68	236.68	3.70
5	乾亨投资	69.98	69.98	1.09
6	吕俊	55.99	55.99	0.87
7	德正嘉成	671.84	671.84	10.49
8	吾湾投资	279.93	279.93	4.37
9	澜亭投资	419.90	419.90	6.56
10	林机	559.87	559.87	8.74
11	李朱	880.00	880.00	13.74
12	李冬梅	220.00	220.00	3.44
13	同仁投资	48.99	48.99	0.77
14	启仁投资	105.02	0.00	1.64
合计		6,403.53	6,298.51	100.00

### （三）启行教育产权控制关系

#### 1、股权结构图

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育股权结构图如下：



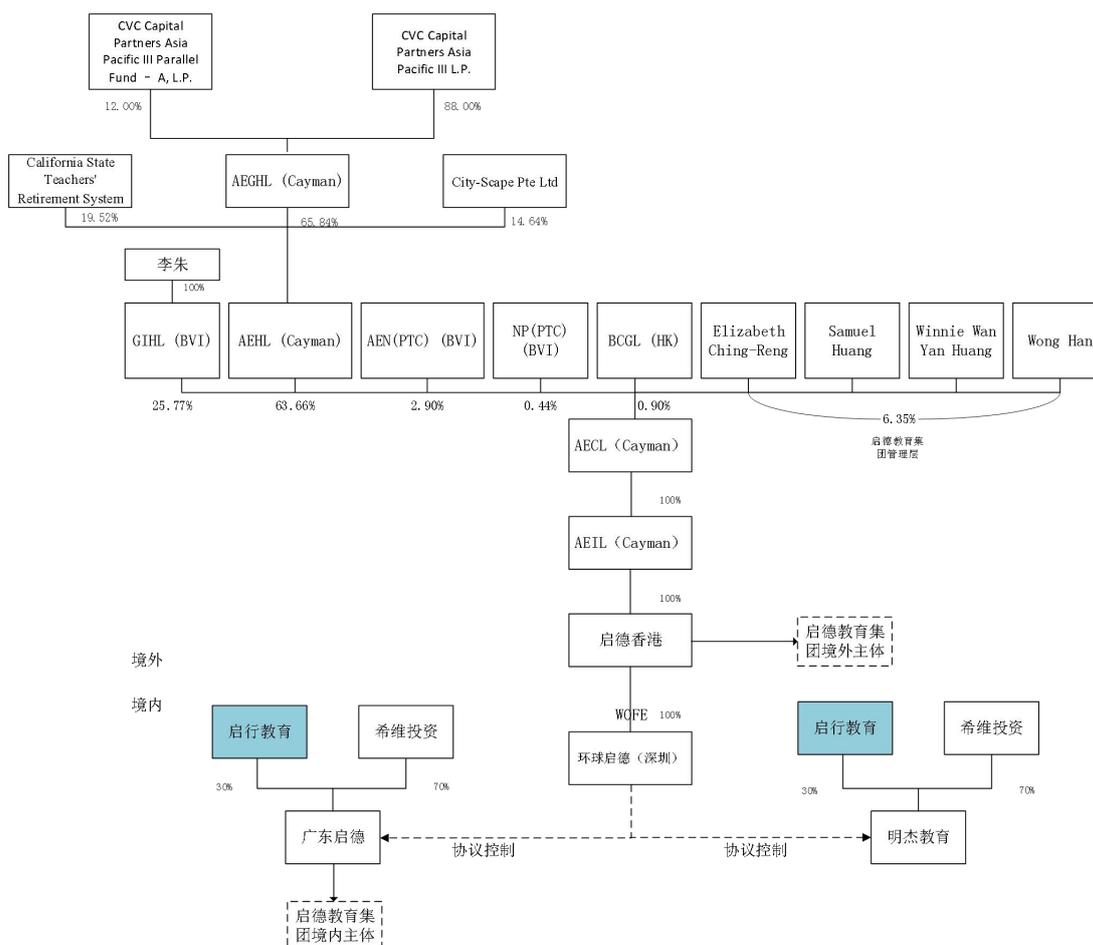
#### 2、公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育《公司章程》中不存在可能对本次交易产生影响的内容，也不存在可能影响本次交易的相关投资协议。

## （四）启行教育控制权变动情况

### 1、启行教育成立时的定位及产权控制关系

启行教育 2013 年 12 月成立的最初目的是作为启德教育集团协议控制其境内业务主体的持股公司，因而并未开展实际业务。截至 2016 年 1 月启行教育与启德香港股东签署收购协议并拆除境外架构及协议控制架构前，启行教育在启德教育集团的定位如下图所示：



由上图可知，在启行教育收购启德教育集团之前，启行教育定位为持股广东启德及明杰教育的持股公司，分别持有广东启德以及明杰教育 30.00% 的出资额。此时启行教育实际控制人为李朱、李冬梅夫妻二人，二人持有的出资情况如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额 (万元)	实缴额 (万元)	认缴比例 (%)
1	李朱	800.00	160.00	80.00
2	李冬梅	200.00	40.00	20.00
合计		1,000.00	200.00	100.00

### 2、启行教育目前的定位及控制权关系

经过 2016 年 1 月的第一次增资，及 2017 年 9 月的第二次增资及第一次股权

转让，截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	出资比例（%）
1	纳合诚投资	1,315.6890	1,315.6890	20.55
2	至善投资	839.8015	839.8015	13.11
3	嘉逸投资	699.8346	699.8346	10.93
4	金俊投资	236.6841	236.6841	3.70
5	乾亨投资	69.9835	69.9835	1.09
6	吕俊	55.9868	55.9868	0.87
7	德正嘉成	671.8412	671.8412	10.49
8	吾湾投资	279.9338	279.9338	4.37
9	澜亭投资	419.9008	419.9008	6.56
10	林机	559.8677	559.8677	8.74
11	李朱	880.0000	880.0000	13.74
12	李冬梅	220.0000	220.0000	3.44
13	同仁投资	48.9884	48.9884	0.77
14	启仁投资	105.0179	105.0179	1.64
合计		6,403.5293	6,403.5293	100.00

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育无实际控制人，具体原因如下：

#### （1）启行教育的股权结构及其特点

根据启行教育的工商档案和股权结构，启行教育股权分布较为分散，持股5.00%以上股东包括纳合诚投资（20.55%）、李朱、李冬梅夫妻二人及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方（19.95%），至善投资及其一致行动人嘉逸投资两方（24.04%）、德正嘉成（10.49%）、林机（8.74%）、澜亭投资（6.56%），均未超过启行教育股权比例的30.00%。而根据启行教育现行有效的《公司章程》，启行教育股东会会议对决议事项作涉及修改《公司章程》、增加或减少注册资本、公司合并、分离、解散或者变更公司形式的决议时，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过，其余事项须经股东所持表决权半数以上通过。

#### （2）启行教育的董事会提名方式及其特点

根据启行教育现行有效的《公司章程》，董事会由五人组成，经股东会选举产生。启行教育的《公司章程》规定的有权提名方以及其提名的人选情况如下：

启行教育章程规定有权提名方	提名人选	担任职务
初始股东李朱	李朱	董事长
初始股东李朱与投资方共同提名	黄娴	董事、经理
须经合计持有公司股权比例半数以上的投资方同意方可通过该等提名安排	刘朝晖	副董事长
	杨时青	董事
初始股东或投资方提名	徐炯	董事

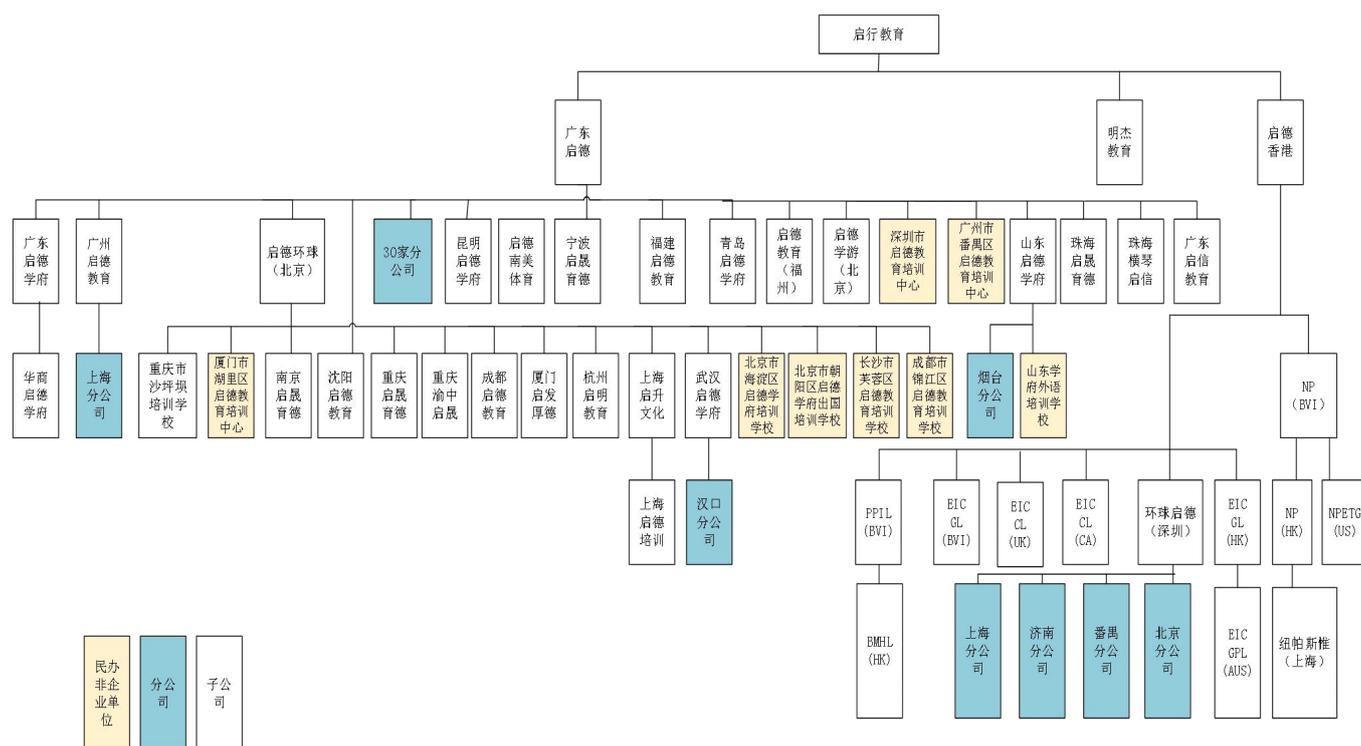
注：徐炯已离职

启行教育董事会由五人组成，董事经股东会选举产生，单一股东无法决定董事会多数人选。而根据启行教育现行有效的《公司章程》，启行教育董事会会议对决议事项作出决策时，应由董事会全体成员过半数表决通过。

综上所述，由于启行教育的股权结构、董事会席位提名特点，启行教育任何股东均不可能控制启行教育的股东会或董事会，且均不可能对启行教育股东会决议或董事会决议产生决定性影响，均无法单独决定启行教育的重大事项，因而认定启行教育无实际控制人。

## (五) 启行教育下属机构情况

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育直接或间接参股、控股的公司及出资举办的民办非企业单位具体情况如下：



### 1、下属子公司列表

序号	公司全称	经营范围	出资比例
1	广东启德教育服务有限公司	自费出国留学中介服务，教育交流与服务，教育信息咨询，教育项目开发，教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	启行教育：100.00%
2	广州启德教育科技有限公司	信息系统集成服务；数据处理和存储服务；信息技术咨询服务；软件开发；计算机批发；商品信息咨询服务；企业管理咨询服务；计算机技术开	广东启德：100.00%

		发、技术服务;计算机及通讯设备租赁;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	
3	上海明杰教育培训有限公司	教育培训(英语学术能力培训、英语语言艺术培训、托福培训)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	启行教育: 100.00%
4	Education International Cooperation (EIC) Group Limited	EDUCATION & INVESTMENT	启行教育: 100.00%
5	珠海启晟育德教育咨询有限公司	教育信息咨询,企业管理咨询服务,商务咨询服务,文化艺术培训(不含与学历教育相关的培训或服务)	广东启德: 100.00%
6	山东启德学府教育咨询有限公司	自费出国留学中介服务(凭许可证经营);教育咨询(不含办学、家教、培训)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德: 100.00%
7	青岛启德学府教育服务有限公司	国内教育信息咨询;自费出国留学中介服务(自费出国留学中介机构资格认定书有效期限以许可证为准)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。	广东启德: 100.00%
8	启德环球(北京)教育科技有限公司	技术推广服务;教育咨询;自费出国留学中介服务。(自费出国留学中介服务以及依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德: 100.00%
9	福建启德教育服务有限公司	教育咨询(不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许可审批的项目);提供自费出国留学中介服务;其他未列明的教育(不含须经行政许可审批的事项);教育辅助服务(不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许可审批的项目)	广东启德: 100.00%
10	沈阳启德教育信息咨询股份有限公司	教育咨询,留学信息咨询,文化艺术交流活动策划,会议及展览展示服务,自费出国留学中介服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)	广东启德: 99%; 启德环球 (北京):1%
11	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	教育信息咨询(不含出国留学咨询与中介服务、文化教育培训、职业技能培训),企业形象策划	广东启德: 100.00%
12	启德教育服务(福州)有限公司	教育咨询服务、展示展览服务、出国留学中介服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德: 100.00%
13	启德学游(北京)旅游有限公司	入境旅游业务;国内旅游业务;会议服务;承办展览展示活动;旅游信息咨询;销售工艺品。(入境旅游业务以及依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德: 100.00%
14	Professional Partners International Limited	-	启德香港: 100.00%
15	Education International Cooperation (EIC) Group LTD	-	启德香港: 100.00%
16	Education International Cooperation Consulting Limited	-	启德香港: 100.00%
17	New Pathway Education and Technology Holdings Limited	-	启德香港: 100.00%
18	EIC Global Limited	-	启德香港: 100.00%

19	Billion Mark Holdings Limited	-	PPIL (BVI):100. 00%
20	EIC Global (Australia) Pty LTD	-	EIC GL (HK): 100.00%
21	New Pathway Education Holdings Limited	-	NP (BVI):100. 00%
22	NPETG USA, Inc.	-	NP (BVI): 100.00%
23	Education International Cooperation UK Consulting Limited	-	启德香港: 100.00%
24	环球启德科技开发(深圳)有限公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持,销售自行开发的技术成果;计算机系统集成应用及数据运行处理;企业管理信息咨询、商务信息咨询(不含证券、保险、基金、金融业务及其它限制项目)。	启德香港: 100.00%
25	厦门启发厚德教育咨询有限公司	教育咨询(不含各类教育培训、出国留学中介、咨询等须经前置审批许可的项目)、企业管理咨询、企业商贸信息咨询。	启德环球 (北京): 100.00%
26	武汉启德学府教育咨询有限公司	教育咨询(不含出国留学咨询及中介服务);展示展览服务(国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证方可经营)。	启德环球 (北京): 100.00%
27	成都启德教育咨询有限公司	教育咨询(不含出国留学咨询及中介服务);展示展览服务(以上经营范围不含国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的项目,依法须批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。	启德环球 (北京): 100.00%
28	重庆启晟育德教育信息咨询有限公司	教育信息咨询(不含教育培训),企业管理咨询,商务信息咨询。(以上范围法律、法规、国务院决定禁止经营的不得经营;法律、法规、国务院决定规定应经审批而未获审批前不得经营)	启德环球 (北京): 100.00%
29	杭州启明教育咨询有限公司	服务:教育信息咨询(除出国留学中介及咨询),投资咨询(除证券、期货),经济信息咨询、商务信息咨询(除中介),企业管理咨询,承办会展,广告设计,成年人的非文化教育培训(涉及前置审批的项目除外);批发、零售:教学设备。	启德环球 (北京): 100.00%
30	上海启升文化传播有限公司	设计、制作、代理、发布各类广告,投资咨询、企业管理咨询、商务信息咨询(以上咨询不得从事经纪);美术设计、图文设计、服装设计、饰品设计、舞美设计、灯光音响设计、动漫设计,展览展示服务,会务服务,企业形象策划,市场营销策划,文化艺术活动交流策划;销售文化用品、工艺礼品。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	启德环球 (北京): 100.00%
31	南京启晟育德教育信息咨询服务 有限公司	教育信息咨询;企业管理咨询服务;商务咨询服务;文化艺术培训(不含与学历教育相关的培训或服务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	启德环球 (北京): 100.00%
32	纽帕斯惟(上海)信息技术有限公司	计算机应用软件(游戏软件除外)的设计、开发、制作,销售本公司自产产品并提供相关技术服务、技术咨询;计算机、计算机软件(音	NP (HK): 100.00%

		像制品、电子出版物除外)、计算机辅助设备、电子产品的批发、佣金代理(拍卖除外)及相关配套服务;营销策划咨询,商务信息咨询,市场营销策划(广告除外),企业管理咨询。(不涉及国营贸易管理商品;涉及配额、许可证管理商品的,按照国家有关规定办理申请) (依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	
33	上海启德教育培训有限公司	教育培训:托福考前辅导、雅思考前辅导。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	上海启升文化:100.00%
34	珠海横琴启信商务服务有限公司	商务服务、财务结算、人力资源服务、管理咨询服务、软件开发、呼叫中心、数据处理等信息技术和业务流程外包服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德:100.00%
35	广东启信教育服务有限公司	教育交流与培训,教育培训(不含学历教育及职业培训),教育信息咨询,教育项目开发,教育展览。	广东启德:100.00%
36	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	外语培训(按许可证核定的范围和期限从事经营)	启德环球(北京):100.00%
37	广东启德学府教育服务有限公司	语言培训;职业技能培训(不包括需要取得许可审批方可经营的职业技能培训项目);体育培训;美术辅导服务;舞蹈辅导服务;音乐辅导服务;瑜伽辅导服务;武术辅导服务;戏剧艺术辅导服务;工艺美术辅导服务;表演艺术辅导服务;摄影艺术辅导服务;国学文化推广服务;教育咨询服务;	广东启德:100.00%
38	启德南美(深圳)体育发展有限公司	教育咨询;企业管理咨询;市场营销策划;体育赛事策划,文化体育用品、办公用品的销售。(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外,限制的项目须取得许可后方可经营)。体育培训;承办展览展示活动;体育赛事组织和策划;组织文化艺术交流活动(不含演出)。	广东启德:80%
39	昆明启德学府教育咨询有限公司	教育信息咨询(不得从事培训及其他教育教学活动);承办会议及商品展览展示活动;企业管理咨询;商务信息咨询(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	广东启德:85%
40	广州华商启德学府教育培训服务有限公司	教育(具体经营范围请登录广州市商事主体信息公示平台查询。依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)	广东启德学府:60%
41	重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司	非学历;面授;外语培训。(以上范围国家法律、法规禁止经营的不得经营;国家法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营)	启德环球(北京):100.00%

## 2、下属分公司列表

序号	公司全称	经营范围	负责人
1	广州启德教育科技有限公司 上海分公司	从事计算机信息科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。 (依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	陈文飞
2	广东启德教育服务有限公司 天河分公司	教育咨询服务;自费出国留学中介服务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	李朱
3	广东启德教育服务有限公司 珠海分公司	自费出国留学中介服务(具体按教外综资认字【2002】230号资格认定书在有效期内经营,教育交流与培训,教育信息咨询,教育项目开发,教育展览。	刘湘

4	广东启德教育服务有限公司 顺德分公司	自费出国留学中介服务(具体按教外综资认字[2002]230号资格认定书在有效期内经营),教育交流与服 务,教育信息咨询,教育项目开发,教育展 览。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	刘湘
5	广东启德教育服务有限公司 青岛分公司	一般经营项目:在总公司经营范围内联络业务(以上范围需经许可经营的, 须凭许可证经营)	李冬梅
6	广东启德教育服务有限公司 深圳分公司	教育交流活动策划;教育信息咨询;教育项目开发;教育展览。自费出国 留学中介服务	李朱
7	广东启德教育服务有限公司 东莞分公司	自费出国留学中介服务,教育交流与服 务,教育信息咨询,教育项目开发, 教育展览。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	李朱
8	广东启德教育服务有限公司 汕头分公司	自费出国留学中介服务(具体按教外综资认字【2002】230号资格认定书在 有效期内经营),教育交流与服 务,教育项目开发,教育展览。	周素琼
9	广东启德教育服务有限公司 上海分公司	自费出国留学中介。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展 经营活动)	李朱
10	广东启德教育服务有限公司 长沙分公司	在隶属企业经营范围内开展下列经营活动:提供自费出国留学中介服务。 (依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	陈思
11	广东启德教育服务有限公司 北京教育咨询分公司	自费出国留学中介服务;教育咨询。(依法须经批准的项目,经相关部门 批准后依批准的内容开展经营活动)	李朱
12	广东启德教育服务有限公司 北京办事处	为隶属企业提供联络服务	李朱
13	广东启德教育服务有限公司 北京海淀分公司	教育咨询(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	荆仰峰
14	广东启德教育服务有限公司 南京分公司	为总公司承接业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展 经营活动)	金冉
15	广东启德教育服务有限公司 厦门分公司	教育咨询(不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许可审批的项目); 提供自费出国留学中介服务;其他未列明的教育(不含须经行政许可审批 的事项);教育辅助服务(不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许 可审批的项目)	周素琼
16	广东启德教育服务有限公司 武汉分公司	教育交流与服 务;教育信息咨询;教育项目开发;教育展览;自费出国留 学中介服务。(国家有专项规定项目经审批后方可经营)	李朱
17	广东启德教育服务有限公司 汉口分部	自费出国留学中介服务;教育交流与服 务;教育信息咨询;教育项目开发; 教育展览(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	李朱
18	广东启德教育服务有限公司 大连分公司	教育咨询(不含专项审批);展览展示服务;自费出国留学中介服务(依 法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)	于佳
19	广东启德教育服务有限公司 沈阳分公司	文化艺术交流(法律法规禁止及应经审批而未获批准的项目除外);出国 留学咨询;会议及展览服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后 方可开展经营活动)	李朱
20	广东启德教育服务有限公司 重庆分公司	自费出国留学中介服务(须经审批的经营项目,取得审批后方可从事经营); 会议及展览服务(法律、法规规定需审批或许可的项目除外)。(依法须 经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	金冉
21	广东启德教育服务有限公司 陕西分公司	自费出国留学中介服务;教育交流与服 务;教育信息咨询;教育项目开发; 教育展览。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	张磊
22	广东启德教育服务有限公司 郑州分公司	一般经营项目:教育信息咨询;自费出国留学中介服务(凭有效许可证核 定范围经营、未获审批前不得经营)	李朱

23	广东启德教育服务有限公司 宁波分公司	一般经营项目：教育信息咨询；教育展览；自费出国留学中介。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	郭蓓
24	广东启德教育服务有限公司 杭州分公司	一般经营项目：服务：教育信息咨询（除出国留学中介及咨询）	郭蓓
25	广东启德教育服务有限公司 成都分公司	自费出国留学中介服务；教育交流与服务；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	金冉
26	广东启德教育服务有限公司 福州分公司	教育咨询服务、教育展览、自费出国留学中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	卢清婷
27	广东启德教育服务有限公司 天津分公司	自费出国留学中介服务；教育信息咨询、教育项目开发、教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	荆仰峰
28	广东启德教育服务有限公司 石家庄分公司	自费出国留学中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	张磊
29	广东启德教育服务有限公司 南昌分公司	自费出国留学中介服务（凭资质证经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	金冉
30	广东启德教育服务有限公司 昆明分公司	自费出国留学中介服务；教育信息咨询（不得开展教育培训）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	刘湘
31	环球启德科技开发（深圳） 有限公司北京分公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持；销售总公司自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理；企业管理信息咨询；商务信息咨询。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）	荆仰峰
32	环球启德科技开发（深圳） 有限公司济南分公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持，销售自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理；企业管理咨询、商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	卢清婷
33	环球启德科技开发（深圳） 有限公司番禺分公司	软件开发；信息技术咨询服务；信息系统集成服务；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	徐敏
34	环球启德科技开发（深圳） 有限公司上海分公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持，销售总公司自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理，企业管理咨询，商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	孙雯
35	山东启德学府教育咨询有限公司 烟台分公司	自费出国留学中介服务（凭许可证经营）；教育咨询（不含办学、家教、培训）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	蒋丽英
36	武汉启德学府教育咨询有限公司 汉口分公司	教育咨询、展示展览服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	杨瑞平
37	广东启德教育服务有限公司 宜昌分公司	自费出国留学中介服务；教育交流与服务；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	金冉

### 3、下属民办非企业单位列表

序号	单位全称	业务范围	举办者
1	广州市番禺区启德教育培训中心	英语、韩语、法语、日语等语言培训； 中小学语文、数学、英语等专业课程及 素质教育	广东启德
2	深圳市启德教育培训中心	英语类培训	广东启德
3	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	文化教育培训	启德环球（北京）

4	北京市海淀区启德学府培训学校	外语培训	启德环球（北京）
5	山东学府外语培训学校	外语培训	山东启德学府
6	成都市锦江区启德教育培训学校	非学历中、初等文化培训	启德环球（北京）
7	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	非学历教育培训	启德环球（北京）
8	厦门市湖里区启德教育培训中心	英语培训	启德环球（北京）

## （六）启行教育主要资产、负债与对外担保情况

### 1、主要资产情况

#### （1）固定资产

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构不存在自有物业的情形，其固定资产由运输工具和办公设备构成。根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，截至报告期末，启行教育及其下属机构固定资产具体构成情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	账面价值
运输工具	35.92	34.42	1.50
办公设备	5,984.60	3,893.30	2,091.31
合计	6,020.52	3,927.72	2,092.81

#### （2）经营场所租赁情况

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构的经营场所租赁情况如下：

序号	承租方	地址	租赁面积 (M2)	用途	租赁期限	房产证号、土地证号或备注	租赁备案
1	环球启德科技开发(深圳)有限公司番禺分公司	广州番禺区市桥广场西路 46-56 号 4-6 层 4106 号	39.7	办公	2017.04.01-2019.03.31	粤房地证字第 2722638 号	
2	广州启德教育科技有限公司	广州市越秀区越秀北厚兴新街 2 号 1 层	123.68	仓库	2018.01.01-2018.12.31	穗房地共证字第 077114 号	
3	广州启德教育科技有限公司	广州市越秀区豪贤路 101 号(立基) 2 楼	684	办公	2017.09.01-2018.08.31	粤房地权证穗字第 0150185829 号	已办理
4	广东启德教育服务有限公司	天河区体育西路 111-115 号 12 楼 C2-D1 单元	388.72	办公	2016.11.01-2018.10.31	穗房地证字第 0489170 号, 穗房地证字第 0489171 号	已办理
5	广东启德教育服务有限公司	广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 1201 室	1,331.10	办公	2016.11.01-2019.09.21	粤房地权证穗字第 0120252872 号	

6	广东启德教育服务有限公司	广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 1001 室	1,331.10	办公	2014.09.22-2019.09.21	粤房地权证穗字第 0920037612 号	
7	环球启德科技开发(深圳)有限公司北京分公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOA 座 1208 室	159	办公	2017.05.08-2019.05.07	京房权证市朝私字第 3610052 号	
8	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOA 座 705、706 室	550.51	办公	2017.09.19-2019.09.18	X 京房权证朝字第 1130851 号, X 京房权证朝字第 1130847 号	
9	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOB 座 1501 室	267.24	办公、教育、培训	2018.06.03-2020.06.04	X 京房权证朝字第 1011147 号	
10	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOB 座 902 室	279.53	办公、教育、培训	2016.04.02-2020.04.01	X 京房权证市字第 035224 号	
11	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOB 座 302 室	279.53	经营、办公	2015.04.23-2020.04.22	X 京房权证朝字第 1018971 号	
12	环球启德科技开发(深圳)有限公司北京分公司	北京市海淀区中关村南大 2 号数码大厦 A 座 915、916、917	520	办公	2015.03.01-2019.02.28	X 京房权证海字第 260124 号, X 京房权证海字第 260123 号, X 京房权证海字第 297956 号	
13	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOA 座 707 房	159.05	办公	2017.11.25-2019.11.24	京房权证市朝私字第 3610001 号	
14	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOA 座 1502 室	269	办公	2017.07.06-2019.07.05	京房权证市朝私字第 3610063 号	
15	广东启德教育服务有限公司北京教育咨询分公司	北京市朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHOA 座 0102 室	420	办公	2013.04.01-2023.03.31	X 京房权证朝字第 720840 号	
16	广东启德教育服务有限公司北京海淀分公司	海淀区知春路 113 号银网中心 B 座 206、207、208、209 室	946.95	办公	2010.11.15-2020.11.14	X 京房权证海字第 112282 号	

17	启德环球（北京）教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路39号建外SOHO A座701室	281.44	办公	2016.04.11-2022.04.10.	X京房权证朝字第978020号	
18	广东启德教育服务有限公司	佛山市顺德区大良愉景花园绿翠庭8号商铺	242.91	商业使用	2015.11.05.-2018.11.04	粤房地权证佛字第0310024414号，粤房地权证佛字第0310024415号	
19	广东启德教育服务有限公司	西安市高新路56号电信广场裙楼4层南侧4B	526.14	办公	2015.09.01-2018.08.31	西安市房权证高新区字第1075104022-22-10102号	
20	广东启德教育服务有限公司成都分公司	成都市福兴街1号华敏翰尊国际大厦30楼04、07-12室	884.22	办公	2016.12.08-2019.12.07	成房权证监证字第1688505号	
21	广东启德教育服务有限公司武汉分公司	武汉市武昌区中商广场写字楼A座4101-4116室	1245.32	办公	2017.02.21-2018.06.30	武房权证昌字第200511083号，武房权证昌字第200511086号，武房权证昌字第200511090号，武房权证昌字第200511092号，武房权证昌字第200511093号，武房权证昌字第200511017号，武房权证昌字第200511047号，武房权证昌字第200511049号，武房权证昌字第200511052号	
22	广东启德教育服务有限公司武汉分公司	武汉市硚口区解放大道634-3号新世界中心（办公）18层办公C室	559.15	办公	2016.12.01-2019.11.30	武房权证市字第2014025958号	
23	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路88号平和堂商务楼27楼2703	175.14	办公	2018.01.01-2018.12.31	长房权证芙蓉字第712181945号	
24	青岛启德学府教育服务有限公司	青岛市市南区香港中路36号招银大厦507、508室（实际电梯楼层607、608户）	69.29+69.29	办公	2016.07.06-2021.07.05.	房地权证市字第343183号	
25	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	顺义区香花畦家园23号楼4层1单元501	167.99	培训	2018.3.20-2018.05.19	X京房权证顺字第209012号	

26	青岛启德学府教育服务有限公司	青岛市市南区香港中路36号招银大厦501室(实际电梯楼层601户)	218.32	办公	2017.02.13-2020.02.12	青房地权市字第346398号	
27	青岛启德学府教育服务有限公司	青岛市市南区香港中路36号B2栋503、504户(实际电梯楼层602、603)	190.28	办公	2016.05.01-2021.04.30	青房地权市字第2010501号,青房地权市字第2010516号	
28	广东启德教育服务有限公司长沙分公司	湖南省长沙市黄兴中路88号湖南平和堂商贸大厦24层03号	175.14	办公	2017.12.04-2018.12.03	长房权证芙蓉字第712181945号	
29	广东启德教育服务有限公司长沙分公司	湖南省长沙市黄兴中路88号湖南平和堂商贸大厦24层05号	305.54	办公	2017.11.01-2018.10.31	长房权证芙蓉字第712181945号	
30	成都市锦江区启德教育培训学校	华敏翰尊国际大厦29楼05-09室,30楼01-02室	827.51	办公	2016.12.01-2019.12.07	成房权证监证字第1688505号	
31	成都市锦江区启德教育培训学校	成都市福兴街一号华敏翰尊国际大厦3003	93.08	办公	2016.12.01-2019.12.31	成房权证监证字第1688505号	
32	深圳市启德教育培训中心	海德三路天利中央商务广场C1104	221.24	办公	2017.02.14-2022.02.13	粤(2016)深圳市不动产权第0160447号	
33	山东学府外语培训学校	烟台市芝罘区海港路25号A座25-0404号	540	办公	2016.11.29-2021.11.28	烟房权证芝字第259275号	
34	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	福田区福华一路国际商会大厦A座1514-1515	102.46	办公	2017.02.01-2020.03.31	深房地字第3000208882号,深房地字第3000208883号	已办理
35	沈阳启德教育信息咨询股份有限公司	和平区和平北大街65号总统大厦A座1606	116.65	办公	2016.12.01-2019.12.31	沈房权证市和平字第12836号	
36	上海启德教育培训有限公司	上海市徐汇区肇嘉浜路1033号701室A-D座	426.51	办公	2017.12.23-2020.12.22	沪房地徐字(2005)第021974号	

37	广东启信教育服务有限公司	越秀区中山四路 246号 1604-07/1609-12 号	580.43	商业 办公 室	2017.10.20- 2023.10.19	无房产证,有广州市房地产权证书 NO.0112323	
38	广东启德教育服务有限公司南京分公司	中山南路49号商茂 世纪广场29层 A5-A8, B1	353.81	办公	2015.12.09- 2020.12.08	房权证白转字第280677号	
39	广东启德教育服务有限公司南京分公司	中山南路49号商茂 世纪广场30层C8	102.77	办公	2014.11.17. -2018.11.16	宁房权证秦初字第370157号	
40	广东启德教育服务有限公司南京分公司	中山南路49号商茂 世纪广场30层 C4-C7	262.05	办公	2014.12.09. -2019.12.08	宁房权证白转字第232247号	
41	广东启德教育服务有限公司南京分公司	中山南路49号商茂 世纪广场29层B2、 B3	170	办公	2016.11.15- 2021.11.14	宁房权证白转字第243478号	
42	上海明杰教育培训有限公司	上海市浦东新区长 柳路56-62(双)号 709室	185.1	教学	2017.09.01- 2021.08.31	沪房地浦字(2008)第022702号	
43	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	宁波市海曙区车轿 街69号<17-5>	267.68	办公	2017.02.16- 2020.04.30	甬房权证海曙字第20091052317号	
44	广东启德教育服务有限公司上海分公司	上海市南京西路 388号仙乐斯广场 1801室、02室、07 室、08室、09室、 10室	1,113.52	办公	2017.02.15- 2019.02.14	沪房地市字(2003)第004184号	
45	广东启德教育服务有限公司上海分公司	上海市南京西路 388号仙乐斯广场 1001室	296.4	办公	2017.03.01- 2019.02.28	沪房地市字(2003)第004184号	
46	广东启德教育服务有限公司	上海市徐汇区零陵 路飞洲国际广场 899号28楼A座	145.8	办公	2017.05.21- 2019.05.20	徐2005024917	
47	广东启德教育服务有限公司	上海市徐汇区零陵 路飞洲国际广场 899号28楼B座	123.8	办公	2017.05.21- 2019.05.20	徐2005023887	
48	广东启德教育服务有限公司上海分公司	上海市徐汇区零陵 路飞洲国际广场 899号21楼H单元	244.97	办公	2016.03.16. -2019.03.15	沪房地徐字(2005)第023873号	

49	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区新洲路东深圳国际商会大厦 1103、1104、1105	153.69	办公	2012.09.03. -2019.09.30	深房地字第 3000590635 号, 深房地字第 3000590636 号, 深房地字第 3000590638 号	
50	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区新洲路东深圳国际商会大厦 1106、1107、1108	155.89	办公	2017.10.01. -2022.09.30	深房地字第 3000589235 号, 深房地字第 3000589189 号, 深房地字第 3000589193 号 (已经办理租赁备案登记)	
51	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区福华一路国际商会大厦 A 座 1501、1502、1509	514.83	办公	2012.12.01. -2022.11.30	深房地字第 3000169930 号, 深房地字第 3000169928 号, 深房地字第 3000169927 号	已办理
52	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区福华一路国际商会大厦 A 座 1516-1522	429.34	办公	2015.12.01. -2018.11.30	深房地字第 3000152885 号, 深房地字第 3000152886 号, 深房地字第 3000152626 号, 深房地字第 3000152888 号, 深房地字第 3000152881 号, 深房地字第 3000152625 号, 房地字第 3000152883 号	已办理
53	广东启德教育服务有限公司东莞分公司	东莞市南城区华凯大厦 11 楼 02B	157.73	办公	2017.09.22. -2019.09.21	粤房地权证莞字第 040055428 号	
54	深圳市启德教育培训中心	深圳市南山区海德三路天利中央商务广场 C904-907	725.97	办公	2015.01.01. -2020.02.29	深房地字第 4000513730 号、深房地字第 40005137651 号, 深房地字第 4000513726 号, 深房地字第 4000513754 号	

55	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区福华一路国际商会大厦 A1101	66.05	办公	2015.02.05.-2019.08.04	深房地字第 3000216528 号	已办理
56	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区福华一路国际商会大厦 A1102	52.78	办公	2015.08.15.-2018.08.21	深房地字第 3000257410 号	已办理
57	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	深圳市福田区福华一路国际商会大厦 A1806、1807、1808、1809 房	242.3	办公	2016.03.01.-2019.02.28	深房地字第 3000237488 号, 深房地字第 3000237486 号, 深房地字第 3000237485 号, 深房地字第 3000237487 号 (已经办理租赁备案登记)	已办理
58	沈阳启德教育信息咨询股份有限公司	沈阳市和平区和平北大街 65 号总统大厦 A 座 1608、1609	193.26	办公	2017.07.01-2020.06.30	沈房权证市和平字第 12836 号	
59	广东启德教育服务有限公司	沈阳市和平区和平北大街 65 号总统大厦 A 座 1601、1602	273.13	办公	2014.05.01.-2019.04.30	沈房权证中心字第 N060017208 号	
60	广东启德教育服务有限公司天津分公司	天津市和平区南京路 75 号天津国际大厦 307 室	443	仅限于营业执照范围内	2017.03.13-2020.03.12	房地证津字第 101021101896 号	
61	上海启升文化传播有限公司	上海西藏中路 585 号新金桥广场 10 层 A、B 室	809.34	办公	2017.02.01-2019.01.31	沪房地黄字 (2007) 第 000632 号	
62	昆明启德学府教育咨询有限公司	顺城街顺城写字楼 B 幢 5 层 506	209.9	办公	2017.03.20.-2020.03.19	昆房权证 (昆明市) 字第 201262747 号	
63	广东启德教育服务有限公司	宜昌市伍家岗区沿江大道万达广场写字楼 C 幢 10 层 031009-031010	112.08	办公	2017.06.01-2020.05.31	宜市国用 (2012) 第 120303082-0792 号 宜市国用 (2012) 第 120303082-0791 号	

64	广东启德教育服务有限公司郑州分公司	郑州市金水区经三路68号2号楼“招商银行”大厦19层7-9号	487.38	办公	2015.03.10. -2020.03.09	郑房权证字第0301083837号	
65	广东启德教育服务有限公司郑州分公司	郑州市金水区经三路68号2号楼“招商银行”大厦19层2、3号	385.69	办公	2015.01.01. -2019.12.31	郑房权证字第0301083837号	
66	广东启德教育服务有限公司、重庆启晟育德教育信息咨询有限公司	重庆市渝中区邹容路131号世贸大厦45层	1524.44	办公	2014.06.13. -2019.06.12	101房产证2010字第30707号	
67	广东启德教育服务有限公司南昌分公司	南昌市广场南路205号恒茂国际中心16栋B座607	120.1	办公	2018.01.01. -2020.12.31	洪房权证西字第255929号	
68	广东启德教育服务有限公司南昌分公司	南昌市广场南路205号恒茂国际中心16栋B座608	245.58	办公	2018.01.01. -2020.12.31	洪房权证西字第255673号	
69	广东启德教育服务有限公司	广州天河体育西路111-115号广州建和中心大厦B3楼(库房)	29.7	库房	2017.07.01- 2018.06.30	穗房地证字第0489118号	
70	广东启德教育服务有限公司昆明分公司	云南省昆明市五华区崇仁街1号东方柏丰首座商务中心东楼第16层05、06、07号物业	519.83	写字间	2018.01.01- 2020.12.31	昆房权证(昆明市)字第201431682号	
71	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	北京市朝阳区东三环中路39号建外SOHO A座503、505室	609	办公	2015.05.20. -2021.05.19	X京房权证审朝私字第3610093号, X京房权证审朝私字第3610094号	
72	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	朝阳区东三环中路39号建外SOHO A座501室	281.44	经营、办公	2016.01.01. -2019.12.31	X京房权证朝字第947797号	

73	北京市海淀区启德学府培训学校	中关村南大街2号楼数码大厦A座7层703、705、706、707、708、709、710	981	办公	2016.11.01-2021.10.31	X京房权证海字第273544号,X京房权证海字第213760号,X京房权证海字第213759号,X京房权证海字第273814号,X京房权证海字第273815号X京房权证海字第286136号,X京房权证海字第293661号
74	广东启德教育服务有限公司成都分公司	成都市福兴街一号华敏翰尊国际大厦3005-3006	194.36	办公	2016.12.01-2019.12.31	成房权证监证字第1688505号
75	启德教育服务(福州)有限公司	福州市鼓楼区五四路与庆成路交汇处中盛大厦13层02单元	334.21	办公	2016.12.01-2019.11.30	榕房预VR字第1334660号
76	广东启德教育服务有限公司陕西分公司	西安市高新路56号电信广场裙楼4层南侧4C	825	办公	2017.01.01-2021.12.31	西安市房权证高新区字第1075104022-22-10102号
77	广东启德教育服务有限公司上海分公司	上海市徐汇区零陵路飞洲国际广场899号17楼F座	235.21	办公	2017.03.06-2020.03.01	沪房地徐字(2005)第025188号
78	广州市番禺区启德教育培训中心	广州市番禺区市桥捷进二路1号骏和广场5F-04单元	446.4	写字楼	2015.10.01-2018.09.30	粤房地证字第C3024484
79	环球启德科技开发(深圳)有限公司北京分公司	北京市朝阳区东三环中路39号建外SOHO5号楼606	162.11	未约定	2017.02.03-2019.02.07	X京房权证朝字第1030616号
80	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路88号平和堂商务楼24楼2408	84.45	办公	2017.01.08-2019.01.07	长房权证芙蓉字第712181945号

81	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号平和堂商务楼 24 楼 2409	188.17	办公	2017.01.12-2019.01.11	长房权证芙蓉字第 712181945 号	
82	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号平和堂商务楼 24 楼 2406	212.15	办公	2017.08.01-2018.07.31	长房权证芙蓉字第 712181945 号	
83	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号平和堂商务楼 24 楼 2407	88.29	办公	2018.04.30-2020.05.01	长房权证天心字第 710107008 号	
84	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号平和堂商务楼 24 楼 2404	193.37	办公	2017.08.01-2018.07.31	长房权证芙蓉字第 712181945 号	
85	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号平和堂商务楼 27 楼 05、06 房	517.69	办公	2017.10.14-2018.10.13	长房权证芙蓉字第 712181945 号	
86	环球启德科技开发(深圳)有限公司番禺分公司	广州市越秀区豪贤路 101 号(立基商务大楼)5 楼自编 509A 室	94	办公	2017.06.01-2018.05.31	粤房地权证穗字第 0150185829 号	
87	广东启德教育服务有限公司长沙分公司	湖南省长沙市黄兴中路 88 号湖南平和堂商贸大厦 24 层 01-02 号	297.7	办公	2017.04.21-2020.04.20,	(2401 室)长房权证芙蓉字第 716102046 号、(2402 室)长房权证芙蓉字第 716102054 号	
88	南京启晟育德教育信息咨询有限公司	南京市中山南路 49 号商茂世纪广场 25 层 A1A2C8D1D2D3 座	584.5	办公	2017.03.10-2020.02.29	宁房权证白转字第 236204 号, 宁房权证白转字第 236096 号宁房权证白转字第 236205 号	
89	上海启升文化传播有限公司	上海市杨浦区国宾路 36 号 1901 室、1904 室	341.04	办公	2015.07.01-2018.06.30	沪房地杨字(2007)第 016590 号, 沪房地杨字(2007)第 016442 号	
90	广州启德教育科技有限公司上海分公司	上海市徐汇区天钥桥路 30 号美罗大厦 1009-1011 室	409.58	办公	2015.03.01-2021.02.28	沪房产徐字(2003)第 021753 号	

91	广东启德教育服务有限公司天津分公司	天津市天津国际大厦5号楼501室	123	办公	2018.05.15-2020.05.14	房地证津字第101021101896号	
92	厦门启发厚德教育咨询有限公司	厦门市湖里区东港北路29号港行大厦401单元	428.27	办公	2016.02.01-2019.01.31	厦国土房证第01137272号	
93	厦门启发厚德教育咨询有限公司	厦门市湖里区东港北路29号港行大厦402单元	306.35	办公	2016.01.01-2019.02.28	厦国土房证第01111848号	
94	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	宁波市海曙区车轿街69号恒泰大厦<17-1>	215.98	办公	2017.05.01-2020.04.30	甬房权证海曙字第20091052313号	
95	上海明杰教育培训有限公司	上海市长宁区水城南路37号万科广场9楼	419.9	办公	2017.01.01-2019.12.31	沪房地市字(2001)第004341号, 沪房地市字(2001)第004342号, 沪房地市字(2001)第004343号	
96	广州启德教育科技有限公司	广州市越秀区豪贤路101号(立基商务大楼)3楼302-303室	89	办公	2018.01.01-2018.12.31	粤房地权证穗字第0150185829号	
97	珠海启晟育德教育咨询有限公司	珠海市唐家湾金凤路20号北京师范大学珠海分校国际交流中心四楼客房区441室	83	办公	2017.12.21-2018.06.20	无房产证, 临时租赁	
98	珠海启晟育德教育咨询有限公司	香洲区凤凰南路1066号花园酒店副楼扬名广场907室	326.83	办公、培训	2017.06.14-2020.06.14	粤房地权证珠字第0100288257号	
99	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	宁波市海曙区车轿街69号恒泰大厦<17-2>	76.59	办公	2017.05.01-2020.04.30	甬房权证海曙字第20091052314号	

100	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	重庆市沙坪坝区三峡广场双巷子步行街6号“煌华国贸中心·新纪元购物广场”7层9号商铺	680	经营教育培训品类启德教育品牌的销售与服务	2017.12.31-2020.12.30	104房产证2012字第01913号	
101	上海明杰教育培训有限公司	上海市浦东新区长柳路56-62(双)号17-18(05)	280.8	办公	2017.11.01-2020.10.31	沪房地浦字(2008)第017878号	
102	纽帕斯惟(上海)信息技术有限公司	上海市浦东新区长柳路58号504复604室	231.15	办公	2013.04.01-2023.03.31	沪房地浦字(2008)第023126号	
103	上海明杰教育培训有限公司	上海市长宁区荣华东道126号2楼	392.34	教育培训	2015.01.01-2022.12.31	沪房地长字(2003)第027572号	
104	纽帕斯惟(上海)信息技术有限公司	上海市嘉定区马陆镇封周路655号14幢1001室	30	-	2015.08.28-2020.08.27	沪房地嘉字(2011)第017567号	
105	上海明杰教育培训有限公司	上海市徐汇区零陵路899号25楼F/G/H座	737.33	办公	2017.12.19-2022.12.18	沪房地徐字(2005)第023571号, 沪房地徐字(2005)第022239号, 沪房地徐字(2005)第023840号	
106	上海明杰教育培训有限公司	上海市浦东新区长柳路58号1110室	155.02	办公	2015.08.01-2018.07.31	沪房地浦字(2008)第049497号	
107	厦门市湖里区启德教育培训中心	集美区龙荷里13号	159.04	居住	2017.10.09-2018.10.08	厦国土房证第01229003号	
108	启德环球(北京)教育科技有限公司	北京市朝阳区东三环中路39号院15号楼1803	253.19	办公	2017.12.01-2020.10.06	X京房权证朝字第1125434号	
109	广东启德教育服务有限公司汕头分公司	汕头市时代广场西侧潮汕星河大厦1301	223	办公	2016.10.01-2019.09.30	有房产证内页, 未见外页字号	

110	武汉启德学府教育咨询有限公司	武汉市武昌区中商广场写字楼A座4201-4202	206.24	办公	2017.01.10-2018.06.30	有房产证内页，未见外页字号	
111	山东学府外语培训学校	济南市泉城路世茂国际广场商务办公A座4号楼13层1301-1308	907.6	经营、办公	2015.01.01-2019.12.31	无房产证，有购房合同、预售合同备案和授权书	
112	杭州启明教育咨询有限公司	杭州市西湖区杭大路15号嘉华国际商务中心905室	508.37	办公	2017.06.01-2020.05.31	无房产证，有建设用地规划许可证和村委会同意租赁的证明	
113	广东启信教育服务有限公司	天河区五山路一号华晟大厦A栋1楼107单元	72	办公	2017.02.01-2019.03.04	无房产证，有土地证以及华南师范的证明、竣工验收证明备注	
114	广东启信教育服务有限公司	广州市中山五路33号大马站商业中心20楼全层	701.15	办公	2017.02.01-2019.05.01	无房产证，有房地产登记查询	
115	启德环球（北京）教育科技有限公司	北京市朝阳区劲松2区203楼2单元03室	40	居住	2016.06.01-2018.05.31	无房产证	
116	深圳市启德教育培训中心	深圳福田区新洲路东深圳国际商会大厦B座205及207	648.67	办公	2016.12.10-2022.12.09	无房产证，有整栋大厦的用地及规划许可证。	
117	广东启德教育服务有限公司	大连市中山区人民路23号虹源大厦2801、2802室	132.77+179.32	办公	2016.06.15-2019.06.14	无房产证，2802室有查询证明及购房合同；2801室有购房发票及购房合同	
118	广东启德教育服务有限公司	大连市中山区人民路23号虹源大厦2803、2805室	217.12	办公	2016.06.15-2019.06.14	无房产证，2803室、2805室有查询证明及购房合同	
119	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	杭州市西湖区杭大路15号嘉华国际商务中心901室	390.54	办公	2018.06.16-2018.12.31	无房产证，有建设用地规划许可证和村委会同意租赁的证明	
120	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	杭州市西湖区杭大路15号嘉华国际商务中心902室	223.12	办公	2015.03.16-2018.12.31	无房产证，有建设用地规划许可证和村委会同意租赁的证明	

121	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	杭州市西湖区杭大路15号嘉华国际商务中心903室	330	办公	2015.01.01.-2018.12.31	无房产证,有建设用地规划许可证和村委会同意租赁的证明	
122	山东启德学府教育咨询有限公司	济南市千佛山路6号学府大酒店B座三层西北部房间(三层无具体门牌号)	合同未约定,经估算为770.00	办公	2014.10.01.-2019.09.30	无房产证	
123	广东启德学府教育服务有限公司	广州市天河区天河直街30号金中环大厦1304-1305单元	332.76	办公	2017.03.01.-2019.03.31	无房产证	
124	环球启德科技开发(深圳)有限公司济南分公司	济南市千佛山路6号学府大酒店B座2层	合同未约定,经估算为197.00	办公	2014.10.01-2019.09.30	无房产证	
125	珠海横琴启信商务服务有限公司	珠海市横琴新区宝华路6号105室-28580(集中办公区)	未约定		2018.03.14-2019.03.13	珠海市横琴新区管理委员会无偿提供使的一个工位,无房产证、无法衡量面积	
126	广东启德教育服务有限公司	广州市天河区华观路1933号万科云广场A栋206	447.43	办公,教育培训	2016.03.01.-2021.02.28	无房产证,有土地证和建设工程规划许可证	
127	广州市番禺区启德教育培训中心	广州市天河区华观路1933号万科云广场C栋23个单元	1273	居住	2016.07.01-2021.02.28	无房产证,有土地证和建设工程规划许可证	
128	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	北京市昌平区小汤山镇大柳树环岛北200米富来宫度假村院内7,8,9号别墅	2241.3	教学、住宿	2017.07.20-2018.07.19	X京房权证昌字第630714号,无转租授权证明	
129	广东启德教育服务有限公司	广州市天河区华观路1933号万科云广场负一层地下室层中庭局部	888	办公、教育培训	2016.03.01.-2021.02.28	无房产证,有土地证和建设工程规划许可证	
130	广东启信教育服务有限公司	广州大学城信息枢纽楼605号	587	办公、办学	2018.04.01.-2023.03.31	无房产证,有建设用地批准书和建设用地规划验收合格证	

131	广东启德教育服务有限公司	广州市天河区五山路一号华晟大厦2楼02、03、05-08单元	664.78	办公、培训	2015.10.01-2018.09.30	无房产证,有土地证以及华南师范的证明、竣工验收证明备注	
132	广东启德教育服务有限公司石家庄分公司	石家庄中山路乐汇城3单元1904室写字楼	359	商业及办公	2014.12.15-2017.12.14. (确定续租并且一直在实际使用,续租协议暂时未签署)	无房产证,有购房合同与预售合同备案书	
133	广东启德教育服务有限公司	昆明市官渡区新亚体育城星都总部基地55栋1单元201室	330	办公	2016.08.23-2021.08.23	无房产证,有提供预售许可证和交付证明(营业部盖章)	
134	启德南美(深圳)体育发展有限公司	广州市海珠区新港东路琶洲东村新马路18号(拾号体育公园)	40	办公	2017.01.01-2018.12.31	足球场馆,无产权证明文件	
135	启德南美(深圳)体育发展有限公司	广州市海珠区新港东路琶洲东村新马路18号(7人制足球场地,3号场地)	合同未约定,经估算为4170.00	教学	2018.01.01-2018.12.31	足球场馆,无产权证明文件	
136	启德南美(深圳)体育发展有限公司	深圳市福田区车公庙皇冠体育中心足球场办公区	450	办公、培训	2017.03.01-2019.02.28	足球场馆,无产权证明文件	
137	福建启德教育服务有限公司	厦门鹭江道98号建设银行大厦3403-07	522.49	办公	2017.04.21-2029.04.20	厦地房证第00372341号	
138	启德南美(深圳)体育发展有限公司	深圳市宝安区民治街道办梅龙路西侧莱蒙水榭春天花园(A818-0445)1-5栋第4层2栋A单元4C	135.12	居住	2017.05.27-2018.05.26	深房地字第5000673577号 ;租赁协议中出租人签名为代签,无授权协议	
139	启德南美(深圳)体育发展有限公司	深圳市龙岗区大都会C栋一单元17层01A	未约定	住宅	2017.08.01-2018.06.30	无房产证	
140	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	顺义区安泰大街6号院5号楼6层608	213.62	-	2018.04.06-2021.04.05	京(2017)顺不动产权第0029897号	

141	山东学府外语培 训学校	山东大学千佛校区 学苑招待所	880	学生 住宿 使用	2017.04.01- 2018.03.31	无房产证, 有山东大学的校方证明	
142	Education International Cooperation UK Consulting Limited	Peter House, Oxford Street, Manchester, M1 5AN United Kingdom	32.8	办公	2017.08.01. -2018.07.31	英国租赁	
143	Education International Cooperation (EIC) Group Limited	Unit No. 2112 on the 21st Floor of Mira Place Tower A, No. 132 Nathan Road Kowloon	232.07	办公	2017.09.08. -2020.09.07	香港租赁	
144	Education International Cooperation Consulting Limited	Suite 490-1111 Melville Street, Vancouver, British Columbia	112.13	办公	2015.03.01. -2020.02.29	加拿大租赁	
145	环球启德(北京) 教育科技有限公司	北京市海淀区学清 路10号院1号楼A 座18层06、07房 间	804	办公	2018.01.22- 2023.01.21	无房产证, 有土地证	
146	Education International Cooperation Consulting Limited	203-20 De Boers Drive, Toronto Ontario	102.75	办公	2016.07.10. -2020.07.31	加拿大租赁	
147	EIC Global (Australia) Pty LTD	Level 9, Extrastaff House, 90 King William St, Adelaide, SA 5000	84.1	办公	2014.03.08. -2017.03.07 , 之后续期到 2020.3.7.	澳大利亚租赁	
148	EIC Global (Australia) Pty LTD	Suite 3.02, Level 3, 243 Edward Street, Brisbane, QLD	134	办公	2017.06.15. -2022.06.14	澳大利亚租赁	

149	EIC Global (Australia) Pty LTD	Suite 1, Level 13, 55 Swanston Street, Melbourne, VIC 3000	200	办公	2013.06.16. -2018.06.15	澳大利亚租赁	
150	EIC Global (Australia) Pty LTD	Suite 506, 507 and 508, 451 Pitt Street, Sydney NSW 2000	217	办公	2015.12.05. -2019.12.04	澳大利亚租赁, 仅有一位董事签署该 协议, 协议有无效风险	
151	NPETG USA, INC.	1550-1566 Third Avenue, Suite 300, New York, NY to Triumph Construction Corp	155	办公	2013.07.31- 2023.07.30	美国租赁、目前已经转租	
152	珠海启晟育德教育咨询有限公司	珠海市唐家湾金凤路20号北京师范大学珠海分校国际交流中心一楼办公区 A1102、A1103、A1104 和四楼客房区 442 室	123	办公	2017.11.01- 2018.06.30	无房产证, 临时租赁	
153	广东启德教育服务有限公司珠海分公司	珠海市香洲区凤凰南路1066号花园酒店副楼 905 室	225.6	办公	2016.12.10- 2020.12.09	粤房地权证珠字第 0100288129 号	
154	启德南美(深圳)体育发展有限公司	深圳市福田区嘉葆润金座花园 A 栋 9 层 02 单元	29	住宅	2017.09.04- 2018.09.03	深房地字第 3000785247 号	
155	山东启德学府教育咨询有限公司	济南市千佛山路 6 号学府大酒店 B 座一层房屋	合同未约定	办公	2018.03.01. -2023.2.28	有房产证, 未见字号	
156	成都市锦江区启德教育培训学校	成都市高新区万象南路 199 号中海仁和片区 39 号地块 7 栋 2 层 15 号、16 号	1005.45	教育培训及办公	2017.12.12- 2022.12.11	无房产证, 有购房合同	

157	杭州启明教育咨询有限公司	杭州市下城区延安路 528 号 1701 室	358.67	办公	2018.01.01-2020.12.31	杭房权证下移字第 07530599 号	
158	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	宁波市鄞州区中河街道钱湖北路 399 号商业中心 TBD 大不同 3-18 商铺	297	办公、教育培训	2018.01.01-2020.12.31	甬房权证鄞州区字第 201338303 号	

标的公司及其下属机构共计租赁 158 处物业，其中境内租赁 149 处，境外租赁 9 处，标的公司及其下属机构均作为承租方。

上述境内租赁物业中，有 31 处租赁物业未能提供房屋产权证书，但就其中的 21 处（参见第 37、111、112、113、114、116、117、118、119、120、121、125、126、127、129、130、131、132、133、145、156 项）租赁物业，标的公司已提供了相应的建设工程规划许可证或建设工程施工许可证、商品房预售/销售许可证、商品房/商铺买卖合同、政府主管部门出具的证明等文件。根据最高人民法院于 2009 年颁布并实施的《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》以及相关法律法规，就已提供了建设工程规划许可证或建设工程施工许可证、房屋商品房预售/销售许可证等文件的租赁物业，该等租赁合同有效，该等租赁物业不存在重大权属纠纷。其中 10 处（参见第 115、122、123、124、134、135、136、139、141、152 项）未能提供房屋产权证书、建设工程规划许可证或其他的权属证明文件的租赁物业，该等房屋存在不能继续租赁的风险。

上述境内租赁物业中，有 2 处（参见第 128、138 项）租赁物业的出租方与产权人不一致且标的公司未能提供产权人的授权证明、转租许可等文件，该等房屋存在不能继续租赁的风险。

上述境外租赁物业中，有 1 处（参见第 150 项）租赁物业因仅有一位董事签署该租赁协议，有可能导致该租赁协议无效，该等房屋存在不能继续租赁的风险。

除去协议中未约定租赁面积且因作为工位、住宅或虚拟办公地未估算面积的 3 处物业（参见第项 125、139、155 项）和按次租赁使用的足球场地 1 处（参见第 135 项）之外，标的公司及其下属机构总租赁房屋面积为 58,176.5 平方米，其中存在不能继续租赁的风险的瑕疵租赁物业租赁面积为 5,426.18 平方米，约占全部租赁面积的 9.33%。

根据标的公司提供的资料，截至本独立财务顾问报告出具之日，上述 149 处境内租赁物业中，已办理租赁备案登记的共计 8 处，未办理租赁备案登记的共计 141 处。根据《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第四条规定“当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持”。因此，部分租赁物业未办理备案登记手续，不影响该等租赁合同的有效性，亦不会对标的公司下属机构的日常经营造成重大不利影响。

根据《消防法》第七十三规定“人员密集场所，是指公众聚集场所，医院的门诊楼、病房楼，学校的教学楼、图书馆、食堂和集体宿舍，养老院，福利院，托儿所，幼儿园，公共图书馆的阅览室，公共展览馆、博物馆的展示厅，劳动密集型企业的生产加工车间和员工集体宿舍，旅游、宗教活动场所等。”以及《建设工程消防监督管理规定》第二条规定，“本规定适用于新建、扩建、改建（含室内外装修、建筑保温、用途变更）等建设工程的消防监督管理。本规定不适用住宅室内装修、村民自建住宅、救灾和其他非人员密集场所的临时性建筑的建设活动。”和第三条规定，“建设、设计、施工、工程监理等单位应当遵守消防法规、建设工程质量管理法规和国家消防技术标准，对建设工程消防设计、施工质量和安全负责。公安机关消防机构依法实施建设工程消防设计审核、消防验收和备案、抽查，对建设工程进行消防监督。”同时参考公安部消防局于 2015 年 8 月 12 日印发的《公安消防部门深化改革服务经济社会发展八项措施》“取消部分消防备案项目。取消投资额在 30 万元以下或者建筑面积在 300 平方米以下（或者省级人民政府住房城乡建设主管部门确定的限额以下）的建设工程消防设计和竣工验收消防备案。”

标的公司下属从事考试培训的经营主体租赁物业情况如下：

序号	承租方	地址	租赁面积	用途	租赁期限	房产证号、土地证号或备注	消防备案或验收
1	珠海启晟育德教育咨询有限公司	珠海市唐家湾金凤路 20 号北京师范大学珠海分校国际交流中心一楼办公区 A1102、A1103、A1104 和四楼客房区 442 室	123.00	办公	2017.11.01-2018.06.30	无房产证，临时租赁	300 平米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务

2	成都市锦江区 启德教育培训 学校	华敏翰尊国际大厦 29 楼 05-09 室, 30 楼 01-02 室	827.51	办公	2016.12.01-2 019.12.07	成房权证监证字第 1688505 号	已取得
3	深圳市启德教 育培训中心	深圳市南山区海德三路 天利中央商务广场 C904-907	725.97	办公	2015.01.01-2 020.02.29	深房地字第 4000513730 号、深 房地字第 40005137651 号, 深 房地字第 4000513726 号, 深房 地字第 4000513754 号	已取得
4	上海启升文化 传播有限公司	上海西藏中路 585 号新 金桥广场 10 层 A、B 室	809.34	办公	2017.02.01-2 019.01.31	沪房地黄字(2007)第 000632 号	已取得
5	广东启德教育 服务有限公 司、重庆启晟 育德教育信息 咨询有限公司	重庆市渝中区邹容路 131 号世贸大厦 45 层	1524.44	办公	2014.06.13-2 019.06.12	101 房产证 2010 字第 30707 号	已取得
6	北京市朝阳区 启德学府出国 培训学校	北京市朝阳区东三环中 路 39 号建外 SOHO A 座 503、505 室	609.00	办公	2015.05.20-2 021.05.19	X 京房权证审朝私字第 3610093 号, X 京房权证审朝私 字第 3610094 号	已取得
7	北京市海淀区 启德学府培训 学校	中关村南大街 2 号楼数 码大厦 A 座 7 层 703、 705、706、707、708、 709、710	981.00	办公	2016.11.01-2 021.10.31	X 京房权证海字第 273544 号, X 京房权证海字第 213760 号, X 京房权证海字第 213759 号, X 京房权证海字第 273814 号, X 京房权证海字第 273815 号 X 京房权证海字第 286136 号, X 京房权证海字第 293661 号	已取得
8	广州市番禺区 启德教育培训 中心	广州市番禺区市桥捷进 二路 1 号骏和广场 5F-04 单元	446.40	写字楼	2015.10.01-2 018.09.30	粤房地证字第 C3024484	已取得
9	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 24 楼 2408	84.45	办公	2017.01.08-2 019.01.07	长房权证芙蓉字第 712181945 号	已取得
10	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 24 楼 2409	188.17	办公	2017.01.12-2 019.01.11	长房权证芙蓉字第 712181945 号	已取得
11	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 24 楼 2406	212.15	办公	2017.08.01-2 018.07.31	长房权证芙蓉字第 712181945 号	已取得
12	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 24 楼 2407	88.29	办公	2018.04.30-2 020.05.01	长房权证芙蓉字第 712181945 号	已取得

13	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 24 楼 2404	193.37	办公	2017.08.01-2 018.07.31	长房权证芙蓉字第 712181945 号	已取得
14	上海启升文化传播有限公司	上海市杨浦区国宾路 36 号 1901 室、1904 室	341.04	办公	2015.07.01-2 018.06.30	沪房地杨字（2007）第 016590 号，沪房地杨字（2007）第 016442 号	已取得
15	珠海启晟育德教育咨询有限公司	珠海市唐家湾金凤路 20 号北京师范大学珠 海分校国际交流中心四 楼客房区 441 室	83.00	办公	2017.12.21-2 018.06.20	无房产证，临时租赁	300 平米以下的 租赁面积，标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
16	厦门启发厚德教育咨询有限公司	厦门市湖里区东港北路 29 号港行大厦 401 单元	428.27	办公	2016.02.01-2 019.01.31	厦国土房证第 01137272 号	已取得
17	厦门启发厚德教育咨询有限公司	厦门市湖里区东港北路 29 号港行大厦 402 单元	306.35	办公	2016.01.01-2 019.02.28	厦国土房证第 01137272 号	已取得
18	珠海启晟育德教育咨询有限公司	香洲区凤凰南路 1066 号花园酒店副楼扬名广 场 907 室	326.83	办公、培训	2017.06.14-2 020.06.14	粤房地权证珠字第 0100288257 号	已取得
19	上海明杰教育培训有限公司	上海市长宁区荣华东道 126 号 2 楼	392.34	教育培训	2015.01.01.- 2022.12.31	沪房地长字（2003）第 027572 号	已取得
20	上海明杰教育培训有限公司	上海市徐汇区零陵路 899 号 25 楼 F/G/H 座	737.33	办公	2017.12.19.- 2022.12.18	沪房地徐字（2005）第 023571 号，沪房地徐字（2005）第 022239 号，沪房地徐字（2005） 第 023840 号	已取得
21	武汉启德学府教育咨询有限公司	武汉市武昌区中商广场 写字楼 A 座 4201-4202	206.24	办公	2017.01.10-2 018.06.30	有房产证内页，未见外页字号	已取得
22	杭州启明教育咨询有限公司	杭州市西湖区杭大路 15 号嘉华国际商务中 心 905 室	508.37	办公	2017.06.01-2 020.05.31	无房产证，有建设用地规划许 可证和村委会同意租赁的证明	已取得
23	广东启信教育服务有限公司	广州市中山五路 33 号 大马站商业中心 20 楼 全层	701.15	办公	2017.02.01-2 019.05.01	无房产证，有房地产登记查询	已取得
24	深圳市启德教育培训中心	深圳福田区新洲路东深 圳国际商会大厦 B 座 205 及 207	648.67	办公	2016.12.10-2 022.12.09	无房产证，有整栋大厦的用地 及规划许可证。	已取得

25	成都市锦江区 启德教育培训 学校	成都市福兴街一号华敏 翰尊国际大厦 3003	93.08	办公	2016.12.01-2 019.12.31	成房权证监证字第 1688505 号	300 平米以下的 租赁面积, 标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
26	深圳市启德教 育培训中心	海德三路天利中央商务 广场 C1104	221.24	办公	2017.02.14-2 022.02.13	粤(2016)深圳市不动产权第 0160447 号	300 平米以下的 租赁面积, 标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
27	启德南美(深 圳)体育发展 有限公司	广州市海珠区雅熙街 8 号 603 房	130.00	办公	2016.10.01-2 018.02.28	粤房地权证穗字第 0840050800 号	300 平米以下的 租赁面积, 标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
28	上海明杰教育 培训有限公司	上海市浦东新区长柳路 56-62(双)号 709 室	185.10	教学	2017.09.01-2 021.08.31	沪房地浦字(2008)第 022702 号	取得出租方的消 防备案
29	昆明启德学府 教育咨询有限 公司	顺城街顺城写字楼 B 幢 5 层 506	209.90	办公	2017.03.20.- 2020.03.19	昆房权证(昆明市)字第 201262747 号	300 平米以下的 租赁面积, 标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
30	北京市朝阳区 启德学府出国 培训学校	朝阳区东三环中路 39 号建外 SOHO 座 501 室	281.44	经营、办公	2016.01.01.- 2019.12.31	X 京房权证朝字第 947797 号	取得出租方的消 防备案
31	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	长沙市黄兴中路 88 号 平和堂商务楼 27 楼 05、 06 房	517.69	办公	2017.10.14-2 018.10.13	长房权证芙蓉字第 712181945 号	取得出租方的消 防备案
32	北京市朝阳区 启德学府出国 培训学校	顺义区安泰大街 6 号院 5 号楼 6 层 608	213.62	-	2018.04.06-2 021.04.05	京(2017)顺不动产权第 0029897 号	300 平米以下的 租赁面积, 标的 公司下属考培经 营主体不需要承 担消防备案的义 务
33	广东启信教育 服务有限公司	广州大学城信息枢纽楼 605 号	587.00	办公、办学	2018.04.01.- 2023.03.31.	无房产证, 有建设用地批准书 和建设用地规划验收合格证	取得出租方的建 筑工程消防验收

34	上海明杰教育培训有限公司	上海市浦东新区长柳路56-62（双）号17-18（05）	280.80	办公	2017.11.01-2020.10.31	沪房地浦字（2008）第017878号	300平方米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务
35	上海明杰教育培训有限公司	上海市浦东新区长柳路58号1110室	155.02	办公	2015.08.01-2018.07.31	沪房地浦字（2008）第049497号	300平方米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务
36	厦门市湖里区启德教育培训中心	集美区龙荷里13号	159.04	居住	2017.10.09-2018.10.08	厦国土房证第01229003号	非办学场所，未取得消防备案
37	广东启信教育服务有限公司	天河区五山路一号华晟大厦A栋1楼107单元	72.00	办公	2017.02.01-2019.03.04	无房产证，有土地证以及华南师范的证明、竣工验收证明备注	300平方米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务
38	广州市番禺区启德教育培训中心	广州市天河区华观路1933号万科云广场C栋23个单元	1273.00	居住	2016.07.01-2021.02.28	无房产证，有土地证和建设工程规划许可证	非办学场所，取得出租方的消防备案
39	启德南美（深圳）体育发展有限公司	广州市海珠区新港东路琶洲东村新马路18号（拾号体育公园）	40.00	办公	2017.01.01-2018.12.31	足球场馆，无产权证明文件	足球场馆，未取得消防备案
40	启德南美（深圳）体育发展有限公司	广州市海珠区新港东路琶洲东村新马路18号（7人制足球场地，3号场地）	合同未约定，经估算为4170.00	教学	2018.01.01-2018.12.31	足球场馆，无产权证明文件	足球场馆，未取得消防备案
41	启德南美（深圳）体育发展有限公司	深圳市福田区车公庙皇冠体育中心足球场办公区	450.00	办公、培训	2017.03.01-2019.02.28	足球场馆，无产权证明文件	足球场馆，未取得消防备案
42	启德南美（深圳）体育发展有限公司	深圳市宝安区民治街道办梅龙路西侧莱蒙水榭春天花园（A818-0445）1-5栋第4层2栋A单元4C	135.12	居住	2017.05.27-2018.05.26	深房地字第5000673577号	非办学场所，未取得消防备案

43	启德南美（深圳）体育发展有限公司	深圳市龙岗区大都会 C 栋一单元 17 层 01A	未约定	住宅	2017.08.01-2018.06.30	无房产证	非办学场所，未取得消防备案
44	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	宁波市鄞州区中河街道钱湖北路 399 号商业中心 TBD 大不同 3-18 商铺	297.00	办公、教育培训	2018.01.01-2020.12.31	甬房权证鄞州区字第 201338303 号	300 平米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务
45	山东学府外语培训学校	山东大学千佛校区学苑招待所	880.00	学生住宿使用	2017.04.01-2018.03.31	无房产证，有山东大学的校方证明	非办学场所，未取得消防备案
46	珠海启晟育德教育咨询有限公司	珠海市唐家湾金凤路 20 号北京师范大学珠海分校国际交流中心四楼客房区 441 室	83.00	办公	2017.12.21-2018.06.20	无房产证，临时租赁	临时租赁，未取得消防备案
47	启德南美（深圳）体育发展有限公司	深圳市福田区嘉葆润金座花园 A 栋 9 层 02 单元	29.00	住宅	2017.09.04-2018.09.03	深房地字第 3000785247 号	非办学场所，未取得消防备案
48	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	顺义区香花畦家园 23 号楼 4 层 1 单元 501	167.99	培训	2018.3.20-2018.05.19	X 京房权证顺字第 209012 号	300 平米以下的租赁面积，标的公司下属考培经营主体不需要承担消防备案的义务
49	山东学府外语培训学校	烟台市芝罘区海港路 25 号 A 座 25-0404 号	540.00	办公	2016.11.29-2021.11.28	烟房权证芝字第 259275 号	取得出租方的消防备案
50	广东启信教育服务有限公司	越秀区中山四路 246 号 1604-07/1609-12 号	580.43	商业办公室	2017.10.20-2023.10.19	无房产证，有广州市房地产权证书 NO.0112323	已取得
51	南京启晟育德教育信息咨询服务有限公司	南京市中山南路 49 号商茂世纪广场 25 层 A1A2C8D1D2D3 座	584.50	办公	2017.03.10-2020.02.29	宁房权证白转字第 236204 号，宁房权证白转字第 236096 号，宁房权证白转字第 236205 号	取得出租方的消防备案
52	上海明杰教育培训有限公司	上海市长宁区水城南路 37 号万科广场 9 楼	419.90	办公	2017.01.01-2019.12.31	沪房地市字（2001）第 004341 号，沪房地市字（2001）第 004342 号，沪房地市字（2001）第 004343 号	已取得
53	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	重庆市沙坪坝区三峡广场双巷子步行街 6 号“煌华国贸中心·新纪元购物广场”7 层 9 号商铺	680.00	经营教育培训品类启德教育品牌的销售与服务	2017.12.31-2020.12.30	104 房产证 2012 字第 01913 号	已取得

54	山东学府外语培训学校	济南市泉城路世茂国际广场商务办公A座4号楼13层1301-1308	907.60	经营、办公	2015.01.01.-2019.12.31.	无房产证，有购房合同、预售合同备案和授权书	未取得
55	广东启德学府教育服务有限公司	广州市天河区天河直街30号金中环大厦1304-1305单元	332.76	办公	2017.03.01.-2019.03.31.	无房产证	未取得
56	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	北京市昌平区小汤山镇大柳树环岛北200米富来宫度假村院内7,8,9号别墅	2241.30	教学、住宿	2017.07.20-2018.07.19	京房权证昌字第630714号，无转租授权证明	未取得
57	成都市锦江区启德教育培训学校	成都市高新区万象南路199号中海仁和片区39号地块7栋2层15号、16号	1005.45	教育培训及办公	2017.12.12-2022.12.11	无房产证，有购房合同	未取得
58	杭州启明教育咨询有限公司	杭州市下城区延安路528号1701室	358.67	办公	2018.01.01-2020.12.31	杭房权证下移字第07530599号	取得出租方的消防验收
59	上海启德教育培训有限公司	上海市徐汇区肇嘉浜路1033号701室A-D座	426.51	办公	2017.12.23-2020.12.22	沪房地徐字(2005)第021974号	未取得

综上，标的公司下属从事考试培训的经营主体租赁的办学场所需要取得消防验收或备案。其中如果是经过承租方自主装修扩建且租赁面积在300平方米以上的，则标的公司下属相关考培经营主体作为承租方负有取得消防备案的义务。考虑到出租方未能配合提供原有消防备案的因素，截至本独立财务顾问报告出具之日，标的公司下属从事考试培训的经营主体租赁的办学场所中存在5处（上表第54、55、56、57、58项）租赁物业是标的公司下属相关考培经营主体可能负有取得消防备案的义务但是未履行消防备案义务的情况。

根据标的公司出具的说明并经核查，对上述5处租赁物业存在的消防备案和验收瑕疵问题，标的公司承诺积极取得该5处租赁物业的消防备案或验收；同时鉴于租赁物业具有可替代性，若最终无法取得消防备案或验收的租赁物业，标的公司则通过租赁其他已办理消防备案或验收的租赁物业的方式予以解决。上述瑕疵不会影响标的公司正常经营开展。

综上，标的公司及其下属机构由于上述部分租赁的部分物业由于未能提供房屋产权证书或其他权属证明文件或者由于未能提供产权人授权证明等文件而存在不能继续租赁的风险，但该等但相关房屋租赁面积占比不高；同时标的公司下属从事考试培训的经营主体租赁的办学场所中存在5处租赁物业是标的公司下

属相关考培经营主体可能负有取得消防备案的义务但是未履行消防备案义务的情况，标的公司已经承诺积极进行相关验收或整改。考虑标的公司前述租赁物业在租赁用途上具有较强的可替代性，因此相关租赁物业存在的瑕疵不会对标的公司及其子公司的财务状况和经营活动造成重大不利影响，也不构成对本次交易的实质性障碍。

### (3) 商标

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构拥注册商标情况如下：

序号	类别	注册号	图标	注册日期	截止日期	注册人	注册地
1	41	3308298		2003-12-21	2023-12-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
2	42	5364236		2009-09-07	2019-09-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
3	35	5364237		2009-07-28	2019-07-27	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
4	42	5364238		2010-02-14	2020-02-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
5	35	5364239		2010-02-14	2020-02-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
6	41	1582927		2013-09-26	2023-09-25	Education International Cooperation (EIC) Group Ltd	澳大利亚
7	41	985300		2013-09-27	2023-09-26	Education International Cooperation (EIC) Group Ltd	新西兰
8	41	4591846		2014-08-26	2020-08-25	Education International Cooperation (EIC) Group Ltd	美国

9	41	UK0000302 9439		2013-11-05	2023-11-04	Education International Cooperation (EIC) Group Ltd	英国
10	41	1645136		2015-07-30	2030-07-29	Education International Cooperation (EIC) Group Ltd	加拿大
11	9	12272447		2014-08-21	2024-08-20	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
12	41	12272853		2014-08-21	2024-08-20	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
13	42	12272541		2014-08-21	2024-08-20	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
14	42	12272600		2015-01-14	2025-01-13	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
15	42	13735954		2015-03-14	2025-03-13	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
16	45	13734214		2015-04-14	2025-04-13	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
17	45	14636695		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
18	45	14636696		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
19	45	14636697		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆
20	45	14636698		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开 发（深圳）有限 公司	中国大陆

21	45	14636699		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
22	45	14636700	备考巧匠	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
23	38	15002504		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
24	38	15002521		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
25	38	15002557		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
26	41	15002614		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
27	41	15002672		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
28	41	15002705	PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
29	41	15002714		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
30	41	15002726		2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆

31	42	15002844	PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
32	42	15002875	 PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
33	42	15002906	 PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
34	42	15002936	 <b>备考巧匠</b> PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
35	42	15002949	 <b>备考巧匠</b> PREPSMITH	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
36	41	15002736	备考巧匠	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
37	42	15002790	备考巧匠	2015-08-07	2025-08-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
38	9	15002013	备考巧匠	2015-09-28	2025-09-27	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
39	35	15002252	 <b>备考巧匠</b> PREPSMITH	2015-09-28	2025-09-27	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
40	35	15002271	 PREPSMITH	2015-09-28	2025-09-27	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
41	35	15002285	 PREPSMITH	2015-08-14	2025-08-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆

42	35	15002287		2015-08-14 -	2025-08-13	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
43	35	15002351	PREPSMITH	2015-08-21	2025-08-20	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
44	35	15002377	备考巧匠	2015-08-21	2025-08-20	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
45	38	15002420	备考巧匠	2015-08-21	2025-08-20	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
46	38	15002429		2015-08-21	2025-08-20	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
47	38	15002433	PREPSMITH	2015-08-28	2025-08-27	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
48	9	15859576	NEW PATHWAY EDUCATION & TECHNOLOGY	2016-02-07	2026-02-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
49	42	15859743	NEW PATHWAY EDUCATION & TECHNOLOGY	2016-02-07	2026-02-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
50	42	15859821	明杰教育	2016-02-07	2026-02-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
51	41	15859852	明杰教育	2016-02-07	2026-02-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
52	38	15859941	明杰教育	2016-02-07	2026-02-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
53	35	15860039	明杰教育	2016-05-07	2026-05-06	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆
54	35	17168351		2016-08-21	2026-08-20	环球启德科技开发(深圳)有限公司	中国大陆

55	41	17175289	 EIC EDUCATION	2016-08-21	2026-08-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
56	41	17167500A	 启德学游 EIC EDUCATION	2016-08-21	2026-08-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
57	42	17167470A	 启德学游 EIC EDUCATION	2016-08-21	2026-08-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
58	35	17168404	 PRESTIGE ONLY 启德留学	2016-09-07	2026-09-06	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
59	35	17168049A	 启德留学 EIC EDUCATION	2016-08-14	2026-08-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
60	41	17175288	 EIC EDUCATION	2016-08-21	2026-08-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
61	42	18240027	NEW PATHWAY EDUCATI	2016-12-14	2026-12-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
62	41	17158635	 学树堂 EIC EDUCATION	2016-11-21	2026-11-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
63	41	17147603	 学树堂 EIC EDUCATION	2016-12-21	2026-12-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
64	35	18239895	NEW PATHWAY EDUCATIO	2016-12-14	2026-12-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆

65	35	17168210A		2016-10-14	2026-10-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
66	41	17175295A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
67	41	17175294A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
68	41	17175293A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
69	41	17175292A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
70	35	17168008A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
71	39	17167640A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
72	39	17167582A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
73	41	17158154A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
74	41	17147448A		2016-9-21	2026-9-20	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆

75	41	18272720A		2017-1-14	2027-1-23	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
76	39, 41, 42, 45	303494494	EIC EDUCATION 启德教育 	2015-8-4	2025-8-3	Education International Cooperation (EIC) Group Limited	香港
77	35, 39, 41, 42, 45	303494502		2015-8-4	2025-8-3	Education International Cooperation (EIC) Group Limited	香港
78	9	18240010		2017-2-14	2027-2-13	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆
79	45	12753493	<b>壹壹肆出国</b>	2014-12-28	2024-12-27	广东启德教育服务有限公司重庆分公司	中国大陆
80	35	17167782A		2017-5-28	2027-5-27	环球启德科技开发（深圳）有限公司	中国大陆

(4) 专利

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构不享有任何专利权。

(5) 软件著作权

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构拥有软件著作权情况如下：

登记号	证书号	软件名称	软件简称	著作权人	登记日期
2014SRO 28084	软著登字第 0697328 号	自适应学习平 台软件 V1.0	ALP	纽帕斯惟（上海） 信息技术有限公司；中国	2014-03-07

(6) 域名

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构注册域名具体情况如下：

序号	域名	注册人	注册日期	到期日期
----	----	-----	------	------

1	eic.org.cn	北京朝阳培训学校	2001-05-01	2023-05-01
2	eiceducation.com.cn	广东启德	2014-12-22	2018-12-22
3	eiceducation.com	环球启德（深圳）	2014-10-28	2019-10-28
4	eickaopei.com	环球启德（深圳）	2014-11-24	2018-11-24
5	91lx.com	北京朝阳培训学校	2011-05-04	2019-05-04
6	newpathwayeducation.com	启德香港	2013-11-28	2018-11-28
7	npathway.com	启德香港	2011-08-05	2023-08-05
8	lanmorfc.com	广东启德	2017-05-16	2018-05-16
9	prepsmith.com	启德香港	2014-04-24	2025-04-24
10	qidexueyuan.com	广东启德	2017-02-24	2019-02-24
11	eicprepsmith.com	广东启德	2015-06-18	2019-06-18
12	scholartree.com	启德香港	2003-12-16	2018-12-16
13	eicinternationalschool.com	广东启德	2014-11-24	2018-11-24
14	eicxuefu.com	广东启德	2014-11-24	2018-11-24
15	eicela.com	启德香港	2015-12-09	2018-12-09
16	eicxueyou.com	广东启德	2014-11-24	2018-11-24
17	eicstudytour.com	广东启德	2014-11-24	2018-11-24
18	eictestprep.com	广东启德	2014-11-24	2018-11-24
19	seeyouthere.cn	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
20	seeyouthere.com.cn	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
21	studytown.org	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
22	studytown.org.cn	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
23	studytown.cn	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
24	studytown.com.cn	启德环球（北京）	2011-09-22	2018-09-22
25	91ielts.com	广东启德	2011-10-31	2018-10-31
26	91toefl.com	广东启德	2011-10-31	2018-10-31
27	eicliuxue.com	广东启德	2015-04-23	2019-04-23
28	eicqide.cn	启德环球（北京）	2012-01-10	2019-01-10
29	eicchengxu.cn	广东启德	2017-06-08	2018-06-08
30	cqqdkp.com	重庆渝中启晟	2016-11-24	2018-11-24
31	xinkejuwang.com	启德香港	2013-11-18	2018-11-18

(7) 著作权

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构拥有的著作权如下：

著作权				
序号	登记号	名称	登记日期	所有权人
1	粤作登字-2012-F-00000353	兔拉拉	2012-02-22	广东启德

(8) 特许经营权

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育及其下属机构不享有任何特许经营权。

## 2、主要负债情况

启行教育负债情况参见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、报告期内启行教育财务状况、盈利能力分析”之“(一) 启行教育报告期内的财务状况与盈利能力”相关内容。

## 3、担保及质押情况

截至 2018 年 5 月 15 日，启行教育不存在担保、质押及其他权利限制事项，其下属机构下属机构 EIC CL (CA) 存在如下担保事项：

(1) 质押登记，具体情况如下：

担保权人	债务人	登记日	到期日	担保物描述
加拿大皇家银行	EIC CL (CA)	2015 年 6 月 5 日	2020 年 6 月 5 日	EIC CL (CA) 在加拿大皇家银行、加拿大皇家银行抵押担保公司、加拿大皇家信托公司账户的资金，以及 EIC CL (CA) 所有收入，包括不限于商品、现金、动产凭据、文件及权利、设备及有价证券

该质押为 EIC CL (CA) 名下的信用卡额度的质押，此信用卡主要用于 EIC CL (CA) 的业务经营。

(2) 对出租方的担保

EIC CL (CA) 与 Campustar Enterprises Ltd. 之间签署的《租赁协议》中约定，EIC CL (CA) 以其目前以及今后获得的资产作为该租赁的担保，担保权人为出租方 Campustar Enterprises Ltd.。

除以上情形外，启行教育及其下属机构的主要资产不存在抵押、质押等担保，亦不存在查封、扣押、冻结或司法强制措施等权利限制情形。

## (七) 启行教育主要财务数据

### 1、《启行教育合并财务报表及审计报告》财务数据

根据普华永道出具的《启行教育合并财务报表及审计报告》（普华永道中天审字(2018)第 24524 号），报告期内启行教育主要财务数据如下：

(1) 资产负债表主要财务数据

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产	72,519.80	52,266.64	575.30
非流动资产	483,322.75	486,435.55	-

资产总额	555,842.56	538,702.18	575.30
流动负债	66,944.06	74,567.45	375.00
非流动负债	4,696.82	5,685.17	-
负债总额	71,640.89	80,252.62	375.00
归属于母公司股东 所有者权益	484,260.35	458,449.57	200.30

(2) 利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	112,738.33	71,147.31	-
营业成本	47,942.43	30,821.16	-
营业利润	21,023.02	16,682.53	-0.24
利润总额	20,997.98	17,046.29	-0.24
归属于母公司股东的净利润	18,040.86	14,406.48	-0.24

(3) 现金流量表主要财务数据

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	17,328.19	17,997.08	-0.24
投资活动产生的现金流量净额	-2,049.60	-429,424.69	-
筹资活动产生的现金流量净额	3,322.58	450,000.00	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	29.15	-14.23	-
现金及现金等价物净增加额	18,572.02	38,558.16	-0.24

(4) 非经常性损益明细表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置损益	-8.73	-10.57	-
计入当期损益的政府补助	51.52	58.26	-
除上述各项之外的其他营业外 收入和支出	-16.32	316.06	-
其他符合非经常性损益定义的 损益项目-理财产品	232.34	84.60	-
合计	258.81	448.36	-
所得税影响额	-62.60	-113.03	-
少数股东权益影响额（税后）	0.36	-	-
非经常性损益影响的净利润	196.57	335.33	-

报告期内，启行教育非经常性损益影响的净利润分别为 0.00 万元、335.33 万元和 196.57 万元，占归属于母公司股东的净利润的比重分别为 0、2.33%和 1.09%，对启行教育盈利能力无重大影响。

2、《启行教育备考合并财务报表及审计报告》财务数据

为更全面的反映报告期内启德教育集团的经营情况,普华永道出具了假设启行教育收购启德教育集团的交易已于2015年1月1日完成的《启行教育备考合并财务报表及审计报告》(普华永道中天特审字(2018)第1018号),报告期内启行教育主要备考财务数据如下:

(1) 资产负债表主要备考财务数据

单位: 万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产	72,519.80	52,266.64	33,201.40
非流动资产	500,677.76	503,790.55	504,591.69
<b>资产总额</b>	<b>573,197.56</b>	<b>556,057.19</b>	<b>537,793.08</b>
流动负债	66,944.06	74,567.45	72,069.74
非流动负债	4,696.82	5,685.17	6,370.89
<b>负债总额</b>	<b>71,640.88</b>	<b>80,252.62</b>	<b>78,440.63</b>
<b>所有者权益</b>	<b>501,556.68</b>	<b>475,804.57</b>	<b>459,352.45</b>

(2) 利润表主要备考财务数据

单位: 万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	112,738.33	100,995.18	93,793.93
营业成本	47,942.43	44,361.20	37,845.05
营业利润	210,23.02	19,278.18	16,763.20
利润总额	20,997.98	19,637.00	16,679.15
<b>归属于母公司股东的净利润</b>	<b>18,040.86</b>	<b>16,296.93</b>	<b>14,479.63</b>

(3) 现金流量表主要备考财务数据

单位: 万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	17,328.19	22,940.30	16,323.54
投资活动产生的现金流量净额	-2,049.60	-2,495.44	-447,969.53
筹资活动产生的现金流量净额	3,322.58	-	450,000.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-29.15	161.59	-402.54
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>18,572.02</b>	<b>20,606.45</b>	<b>17,951.48</b>

(4) 备考非经常性损益明细表

单位: 万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
非流动资产处置损益	-8.73	-12.18	-14.41
计入当期损益的政府补助	51.52	60.84	23.42
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-16.32	310.17	-93.05
其他符合非经常性损益定义的损益项目-理财产品	232.34	88.60	499.21

合计	258.81	447.42	415.16
所得税影响额	-62.60	-113.66	-105.95
少数股东权益影响额（税后）	0.36	-	-
非经常性损益影响的净利润	196.57	333.76	309.21

报告期内，根据启行教育备考合并财务报表及审计报告》，启行教育非经常性损益影响的净利润分别为 309.21 万元、333.76 万元和 196.57 万元，占归属于母公司股东的净利润的比重分别为 2.14%、2.05%和 1.09%，对启行教育盈利能力无重大影响。

## （八）启行教育最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况

### 1、2016年1月第一次增资

启行教育本次增资主要用于收购启德教育集团，各投资者新增、补缴和成立时注册资本的价格具体情况如下：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	成立时实缴额	成立时投资额	本次增资实缴额	本次增资投资额	本次增资原股东补缴额	本次增资原股东补缴投资额	成立、增资及补缴总价格（元/注册资本）
1	纳合诚投资	-	-	1,315.69	94,000.00	-	-	71.45
2	至善投资	-	-	839.80	60,000.00	-	-	71.45
3	嘉逸投资	-	-	699.83	50,000.00	-	-	71.45
4	金俊投资	-	-	236.68	16,910.00	-	-	71.45
5	乾亨投资	-	-	69.98	5,000.00	-	-	71.45
6	吕俊	-	-	55.99	4,000.00	-	-	71.45
7	德正嘉成	-	-	671.84	48,000.00	-	-	71.45
8	吾湾投资	-	-	279.93	20,000.00	-	-	71.45
9	澜亭投资	-	-	419.90	30,000.00	-	-	71.45
10	林机	-	-	559.87	40,000.00	-	-	71.45
11	李朱	160.00	160.00	80.00	62,232.00	640.00	640.00	71.63
12	李冬梅	40.00	40.00	20.00	15,558.00	160.00	160.00	71.63
13	启德同仁	-	-	48.99	3,500.00	-	-	71.45
合计	-	200.00	200.00	5,298.51	449,200.00	800.00	800.00	-
成立、增资及补缴平均价格								71.48

由上表可见，启行教育成立时及本次新增、补缴注册资本的平均价格为每 1 元注册资本 71.48 元。由于本次增资主要用于收购启德教育集团经营业务，增资价格主要参考同行业上市公司的估值水平，具体情况如下：

公司名称	股票代码	主营业务	市盈率 PE (倍)	市销率 PS (倍)
新南洋	600661	以教育培训为主营业务，业务主要涉及 K12 教育、职业教育、国际教育、高端管理培训等领域。	158.57	8.58
全通教育	300359	综合利用移动通信和互联网技术手段，采用与基础运营商合作发展的模式，为中小学校（幼儿园）及学生家长提供即时、便捷、高效的沟通互动服务。	486.81	113.45
立思辰	300010	主营业务包括教育与信息安全；教育业务分为服务大学生的在线职业教育平台、K12 领域的学科应用产品、以及区域教育资源公共服务平台、区域教育管理公共服务平台、教育评测、综合素质评价、国际教育等产品。	217.57	25.78
拓维信息	002261	聚焦于在线教育、手机游戏的移动互联网企业，重点打造 K12 智慧教育云平台和云宝贝成长教育平台，从渠道到流量最终形成教育资源收入变现的闭环，实现生态圈各方的互利共赢。	385.24	32.97
方直科技	300235	国内领先的中小学同步教育产品及服务提供商，主要为广大中小学教师与学生提供同步教育软件及网络在线服务。	230.88	62.78
科大讯飞	002230	研发并推广满足从幼儿园到大学不同领域应用需求的、面向教学、考试和学习的系列产品和整体解决方案，并提供在线教育服务。教育系列产品已经在全国 29 个省市自治区直辖市，及新加坡等海外市场广泛应用，使用师生超过 6,500 万。	125.52	26.83
<b>平均值</b>			<b>267.43</b>	<b>45.07</b>

启行教育收购启德教育集团的初始作价为 450,000.00 万元，以参考同行业可比上市公司的平均市盈率与平均市销率，并经协商一致达成。

## 2、2017年9月第二次增资及第一次股权转让

### (1) 2017年9月第二次增资

启行教育第二次增资引入的股东启仁投资的出资人为启德教育集团的核心骨干员工，对启德教育集团的运营管理及运作贡献较大。通过增资使其成为启行教育间接股东有利于保障启德教育集团核心骨干员工的稳定性，提高其工作积极性，改善启行教育的治理结构。其新增注册资本价格为每 1 元注册资本 71.42 元，以此为标准，启行教育 100.00% 股权估价为 457,316.99 万元，增资价格具

有合理性。

#### (2) 2017年9月第一次股权转让

启行教育本次股权转让系启德同仁出资人对持股主体形式的调整行为，启德同仁与同仁投资的出资人间接持有启行教育的权益份额及比例一致，因此本次股权转让价格与启德同仁于2016年1月对启行教育增资时的价格一致，均为每1元注册资本71.45元，转让价格具有合理性。

### (九) 启行教育不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

启行教育不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

### (十) 本次交易取得启行教育股权转让前置条件的情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，交易对方澜亭投资、同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资已履行本次交易的内部决策程序，同意本次交易方案。纳合诚投资已履行内部决策程序，同意退出本次交易并自愿放弃对相应股权的优先购买权。

2018年5月24日，启行教育股东会审议通过李朱、李冬梅、吕俊、林机、澜亭投资、同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资向神州数码转让其合计持有的启行教育79.45%股权事宜，启行教育全体股东均放弃对其他股东股权转让权的优先购买权。

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育的《公司章程》中不存在可能对本次交易产生影响的内容，不存在关于本次股权转让的其他前置条款障碍。

## 二、启行教育重要下属机构广东启德的基本情况

### (一) 广东启德的基本情况

名称	广东启德教育服务有限公司
注册资本	5,000.00万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	李朱
统一社会信用代码	914400007224466534

住所	广东省广州市越秀区豪贤路 101 号（立基商务大厦）2 楼整层
成立日期	2000 年 3 月 28 日
营业期限	长期
经营范围	自费出国留学中介服务，教育交流与服务，教育信息咨询，教育项目开发，教育展览。

## （二）广东启德的历史沿革

### 1、2000年3月，广东启德前身广东启德教育交流服务有限公司成立

2000 年 3 月 6 日，广东省工商行政管理局核发《企业名称预先核准通知书》（（粤）名称预核私字[2000]第 302 号），核准企业名称为：广东启德教育交流服务有限公司。

2000 年 3 月 10 日，冼朝晖、骆华炎、陈上玉、李坚、何彩霞、刘志峰 6 名自然人签署《公司章程》，约定共同出资成立广东启德教育交流服务有限公司，注册资本为 50.00 万元，以货币形式出资。

2000 年 3 月 23 日，广州市正大中信会计师事务所出具《验资报告》（正信（2000）验字第 0057 号），经审验，截至 2000 年 3 月 17 日止，广东启德已收到全体股东缴纳的注册资本合计 50.00 万元，实收资本 50.00 万元。

2000 年 3 月 28 日，广东启德办理了工商登记手续并取得了广东省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。广东启德成立时股权结构情况如下：

序号	股东姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	冼朝晖	9.50	9.50	19.00
2	骆华炎	9.50	9.50	19.00
3	陈上玉	9.50	9.50	19.00
4	李坚	9.50	9.50	19.00
5	何彩霞	9.50	9.50	19.00
6	刘志峰	2.50	2.50	5.00
合计		50.00	50.00	100.00

### 2、2003年1月，第一次股权转让

2003 年 1 月 22 日，何彩霞与李冬梅签订《股权转让协议》，何彩霞将其持有的 9.50 万元出资额以 9.50 万元的价格转让给李冬梅；骆华炎与李冬梅、周启莹签订《股权转让协议》，骆华炎将其持有的 9.5 万元出资额分别转让给李冬梅、周启莹，两人各自受让 4.75 万元出资额，价格均为 4.75 万元。2003 年 1 月 28 日，冼朝晖与周启莹签订《股权转让协议》，冼朝晖将其持有 9.50 万元出资额以

9.50 万元的价格转让给周启莹，广东启德其他股东就前述股权转让分放弃优先购买权。

2003 年 1 月 23 日，广东启德股东会作出决议，同意上述股权转让。

2003 年 3 月 26 日，广东省工商行政管理局核准上述变更。

本次股权转让完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	周启莹	14.25	14.25	28.50
2	李冬梅	14.25	14.25	28.50
3	陈上玉	9.50	9.50	19.00
4	李坚	9.50	9.50	19.00
5	刘志峰	2.50	2.50	5.00
合计		50.00	50.00	50.00

### 3、2007年9月，名称变更、第二次股权转让

2007 年 9 月 16 日，周启莹与李朱签订《股权转让协议》，周启莹将其持有的 14.25 万元出资额以 14.25 万元的价格转让给李朱；李冬梅与李朱签订《股权转让协议》，李冬梅将其持有的 14.25 万元出资额以 14.25 万元的价格转让给李朱；陈上玉与李朱签订《股权转让协议》，陈上玉将其持有的 9.5 万元出资额以 9.5 万元的价格转让给李朱；李坚与李朱签订《股权转让协议》，李坚将其持有的 4.5 万元出资额以 4.5 万元的价格转让给李朱；刘志峰与李朱签订《股权转让协议》，刘志峰将其持有的 2.5 万元出资额以 2.5 万元的价格转让给李朱。

2007 年 9 月 19 日，广东启德教育交流服务有限公司股东会作出决议，同意公司名称变更为“广东启德教育服务有限公司”；同意上述股权转让，广东启德全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权。

2007 年 9 月 20 日，广东省工商行政管理局核准上述变更。

本次股权转让完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	李朱	45.00	45.00	90.00
2	李坚	5.00	5.00	10.00
合计		50.00	50.00	50.00

### 4、2008年9月，第三次股权转让

2008 年 9 月 25 日，李朱与李冠军签订《股权转让协议》，李朱将其持有的 7.5 万元出资额以 7.5 万元的价格转让给李冠军；李坚将其持有的 5 万元出资额以 5 万元的价格转让给李冬梅。

2008年9月25日，广东启德股东会作出决议，同意上述股权转让，广东启德全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权。

2008年10月15日，广东省工商行政管理局核准上述变更。本次股权转让完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	李朱	37.50	37.50	75.00
2	李冬梅	5.00	5.00	10.00
3	李冠军	7.50	7.50	15.00
合计		50.00	50.00	100.00

#### 5、2011年7月，第四次股权转让

2011年7月20日，李朱与英才启明签订《股权转让协议》，李朱将其12.19万元出资额以12.19万元的价格转让给英才启明；2011年7月20日，李冠军与英才启明签订《股权转让协议》，李冠军将其4.00万元出资额以4.00万元的价格转让给英才启明；2011年7月20日，李冬梅与英才启明签订《股权转让协议》，李冬梅将其1.75万元出资额以1.75万元的价格转让给英才启明。

2011年7月20日，广东启德股东会作出决议，同意上述股权转让，广东启德全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权。

2011年8月2日，广东省工商行政管理局核准上述变更。

本次股权转让完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	李朱	25.31	25.31	50.62
2	李冠军	3.50	3.50	7.00
3	李冬梅	3.25	3.25	6.50
4	英才启明	17.94	17.94	35.88
合计		50.00	50.00	50.00

#### 6、2013年6月，第一次增资

2013年5月5日，广东启德股东会作出决议，同意注册资本由50.00万元变更为5,000.00万元，增资部分由四名原股东以货币形式出资，本期实缴出资1,000.00万元，同意相应修改公司章程。

2013年5月25日，广东丰衡会计师事务所有限公司出具验资报告（粤衡会（2013）验字第B006号），经审验，截至2013年5月16日止，广东启德已收到李朱、李冠军、李冬梅、英才启明缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币1,000.00万元整，各股东以货币出资，广东启德变更后的实收资本为1,050.00

万元。

2013年6月14日，广东省工商行政管理局核准上述变更。

本次增资完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	李朱	2,531.00	531.51	50.62
2	李冠军	350.00	73.50	7.00
3	李冬梅	325.00	68.25	6.50
4	英才启明	1,794.00	376.74	35.88
合计		5,000.00	1,050.00	100.00

#### 7、2013年12月，第五次股权转让

2013年12月26日，李朱和希维投资签订《股权转让协议》，李朱将其持有的1,031.00万元出资额（实缴出资216.51万元）以216.51万元的价格转让给希维投资；2013年12月26日，李冬梅和希维投资签订《股权转让协议》，李冬梅将其持有的325.00万元出资额（实缴出资68.25万元）以68.25万元的价格转让给希维投资；2013年12月26日，李冠军和希维投资签订《股权转让协议》，李冠军将其持有的350.00万元出资额（实缴出资73.50万元）以73.50万元的价格转让给希维投资；2013年12月26日，英才启明和希维投资签订《股权转让协议》，英才启明将其持有的1,794.00万元出资额（实缴出资376.74万元）以376.74万元的价格转让给希维投资；2013年12月26日，李朱和启行教育签订《股权转让协议》，李朱将其持有的1,500.00万元出资额（实缴出资315.00万元）以315.00万元的价格转让给启行教育。

2013年12月26日，广东启德股东会作出决议，同意上述股权转让，广东启德全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权，同意相应修改公司章程。

2013年12月27日，广东启德就本次股权转让办理了工商变更登记手续，本次股权转让完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	启行教育	1,500.00	315.00	30.00
2	希维投资	3,500.00	735.00	70.00
合计		5,000.00	1,050.00	100.00

#### 8、2016年5月，第六次股权转让

2016年5月4日，希维投资与启行教育签署《股权转让协议》，希维投资将其在广东启德的3,500.00万出资（实缴出资735.00万元）以735.00万元的价

款转让给启行教育。

2016年5月4日，广东启德股东会作出决议，同意上述股权转让，同意相应修改公司章程。

2016年5月23日，广东启德就本次股权转让办理了工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，广东启德股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	认缴额（万元）	实缴额（万元）	认缴比例（%）
1	启行教育	5,000.00	1,050.00	100.00
	合计	5,000.00	1,050.00	100.00

### （三）广东启德的产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，广东启德为启行教育的全资子公司。

### （四）广东启德控制权变动情况

#### 1、CVC收购前，广东启德实际控制人为李朱、李冬梅夫妻二人

广东启德及其下属机构为启德教育集团的主要运营实体之一，2013年12月被CVC收购前，其股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	李朱	2,531.00	50.62
2	李冠军	350.00	7.00
3	李冬梅	325.00	6.50
4	英才启明	1,794.00	35.88
	合计	5,000.00	100.00

从上表可见，李朱、李冬梅夫妇合计持有广东启德57.12%的股份，实际控制广东启德。

#### 2、CVC收购，广东启德实际控制人变更为CVC

2013年12月，由CVC控制的AEIL（Cayman）与由李朱、李冬梅共同控制的启德香港唯一股东EIC（Cayman）、EIC（Cayman）股东之一ACSL（Mauritius）共同签署《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，同意AEIL（Cayman）以341,810,515美元收购EIC（Cayman）持有的启德香港全部股权，并通过启德香港成立的外商独资企业环球启德（深圳）协议控制广东启德以及启德教育集团境内全部业务，启德教育集团的实际控制人由李朱、李冬梅夫妇变更为CVC。

2013年12月，由CVC委派的徐炯担任法定代表人的希维投资成立，同月，

李朱和希维投资签订《股权转让协议》，具体情况见本节之“二、启行教育重要下属机构广东启德的基本情况”之“(二) 广东启德的历史沿革”之“7、2013年12月，第五次股权转让”。

CVC 收购完成后，广东启德的股权结构情况如下：

序号	股东名称/姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	启行教育	1,500.00	30.00
2	希维投资	3,500.00	70.00
合计		5,000.00	100.00

### 3、启行教育收购，广东启德无实际控制人

2016年5月，启行教育收购启德教育集团，广东启德于2016年5月完成第六次股权转让，希维投资将其在广东启德的3,500.00万出资（实缴出资735.00万元）以735.00万元的价款转让给启行教育。本次股权转让完成后，广东启德股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	启行教育	5,000.00	100.00
合计		5,000.00	100.00

截至本独立财务顾问报告出具之日，广东启德为启行教育全资子公司，由于启行教育无实际控制人，广东启德无实际控制人。

## （五）广东启德下属机构情况

广东启德下属机构情况参见本独立财务顾问报告本节之“一、启行教育的基本情况”之“（五）启行教育下属机构情况”。

## （六）广东启德主要资产、负债与对外担保情况

广东启德主要资产、负债与对外担保情况参见本独立财务顾问报告本节之“一、启行教育的基本情况”之“（六）启行教育主要资产、负债与对外担保情况”。

## （七）广东启德主要财务数据

广东启德已纳入《启行教育备考合并财务报表及审计报告》合并范围，广东启德报告期经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	62,741.77	54,043.80	53,830.48
负债总额	75,966.62	71,139.87	71,981.86
所有者权益	-13,224.85	-17,096.07	-18,151.38
项目	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	43,051.06	43,492.11	44,427.94
利润总额	3,707.88	1,055.39	2,459.47
净利润	3,707.88	1,055.31	2,459.47

## (八) 广东启德最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况

广东启德最近三年并未作为独立评估对象进行企业价值评估。

## (九) 广东启德不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，广东启德实缴注册资本 1,050.00 万元，根据广东启德现行有效的《公司章程》，剩余出资款应在 2055 年 5 月 4 日前缴清。

## 三、启行教育重要下属机构启德香港的基本情况

### (一) 启德香港的基本情况

名称	Education International Cooperation (EIC) Limited
注册资本	10,000.00 港币
公司类型	私人股份有限公司
公司编号	1562793
注册地	香港
注册地址	Unit 2112, Miramar Tower, 132-134 Nathan Road, Tsim Shat Sui Kowloon, Hong Kong
公司现状	仍注册
成立日期	2011年2月21日

### (二) 启德香港的历史沿革

#### 1、2011年2月，启德香港成立

2011年2月21日，EIC (Cayman) 出资 10,000.00 港币在香港设立启德香港，

发行 10,000 股普通股，每股面值 1 港币，并获取了《公司注册证书》（编号：1562793）。

启德香港成立时的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	出资比例（%）
1	EIC (Cayman)	10,000	100.00
合计		10,000	100.00

## 2、2013年12月，第一次股权转让

2013 年 12 月，AEIL (Cayman)、ACSL (Mauritius) 及 EIC (Cayman) 签署《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，同意 AEIL (Cayman) 以 341,810,515.00 美元收购 EIC (Cayman) 持有的启德香港全部股权。

本次股权转让完成后，启德香港股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	出资比例（%）
1	AEIL (Cayman)	10,000	100.00
合计		10,000	100.00

## 3、2016年5月，第二次股权转让

2016 年 1 月 3 日，AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，约定 AEIL (Cayman) 将其持有的启德香港 10,000 股普通股出售给启行教育，转让对价为 692,000,000.00 美元，合计人民币 4,500,000,000.00 元。其后基于价格调整条款，最终支付价款人民币 4,453,797,708.00 元，启行教育本次股权转让资金来源于启行教育股东的出资。

2016 年 2 月 18 日，国家发改委做出《关于广东启行教育科技有限公司收购 Education International Cooperation (EIC) Limited 项目信息报告的确认函》（发改外资境外确字（2016）402 号），对启行教育收购启德香港予以确认。

2016 年 3 月 15 日，启行教育获得《企业境外投资证书》（N4400201600206 号），境外企业为启德香港。

2016 年 4 月 5 日，国家发改委做出《项目备案通知书》（发改办外资备（2016）147 号），对启行教育收购启德香港 100.00% 股权项目予以备案。

根据 AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，2016 年 5 月 4 日为 AEIL (Cayman) 向启行教育转让其所持有的启德香港股 100.00% 权之交割日。

2016年5月4日，启德香港领取了第【3】号股票证书，证明启行教育持有启德香港10,000股。根据2016年5月4日启德香港的股东名册，启行教育持有启德香港10,000股，系启德香港唯一股东。本次股权转让完成后，启德香港的股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	出资比例（%）
1	启行教育	10,000	100.00
	合计	10,000	100.00

### （三）启德香港的产权控制关系

截至本独立财务顾问报告出具之日，启德香港为启行教育全资子公司。

### （四）启德香港控制权变动情况

#### 1、CVC收购前，启德香港实际控制人为李朱、李冬梅夫妻

启德香港为启德教育集团主要的境外运营实体，2013年12月27日前，启德香港唯一股东为EIC（Cayman），实际控制人为李朱、李冬梅夫妻二人，两人合计间接持有EIC（Cayman）58.70%股份。

#### 2、CVC收购，启德香港实际控制人变更为CVC

2013年12月27日，EIC（Cayman）向AEIL（Cayman）转让其所持有的启德香港全部股份，启德香港成为AEIL（Cayman）全资子公司，AEIL（Cayman）的实际控制人为CVC，至此，启德香港实际控制人变更为CVC。

#### 3、启行教育收购，启德香港无实际控制人

2016年1月3日，AEIL（Cayman）、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，约定AEIL（Cayman）将其持有的启德香港10,000股普通股出售给启行教育。根据2016年5月4日启德香港的股东名册，启行教育持有启德香港10,000股，系启德香港唯一股东，由于启行教育无实际控制人，启德香港无实际控制人。

### （五）启德香港下属机构情况

启德香港下属机构情况参见本独立财务顾问报告本节之“一、启行教育的基本情况”之“（五）启行教育下属机构情况”。

## （六）启德香港主要资产、负债与对外担保情况

启德香港主要资产、负债与对外担保情况参见本独立财务顾问报告本节之“一、启行教育的基本情况”之“（六）启行教育主要资产、负债与对外担保情况”。

## （七）启德香港主要财务数据

启德香港已纳入《启行教育备考合并财务报表及审计报告》合并范围，启德香港报告期经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	62,758.99	50,877.02	64,323.63
负债总额	21,818.77	27,200.59	30,047.37
所有者权益	40,940.22	23,676.43	34,276.26
项目	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	30,481.20	28,932.52	24,566.21
利润总额	20,857.93	23,017.92	22,462.50
净利润	17,100.46	19,209.83	19,248.62

## （八）启德香港最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况

2016年5月，启行教育收购启德香港，本次收购中，启德香港并未进行企业价值评估，收购价格是基于行业的发展前景和启德教育集团的业务增长下商业谈判形成的结果。关于本次收购中的作价情况分析，请参见本独立财务顾问报告本节之“一、启行教育的基本情况”之“（八）启行教育最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值的情况”。

## （九）启德香港不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

启德香港不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

## 四、启行教育境外架构及 VIE 架构的设立及拆除情况

启德教育集团曾搭建境外投资架构，通过外商独资企业协议控制境内运营实体广东启德及其下属机构，并拟在香港发售股份并上市。2015 年底因市场变化及投资策略调整等原因，启德教育集团终止香港上市计划，并拆除相关架构。

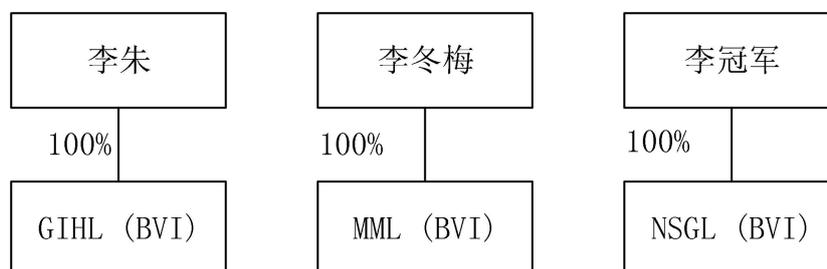
### （一）广东启德红筹及协议控制架构的搭建

#### 1、搭建境外架构，注册外商独资企业

（1）李朱、李冬梅及李冠军出资成立 GIHL (BVI)、MML (BVI)、NSGL (BVI)

2010 年 8 月 6 日，李朱出资在英属维尔京群岛设立 GIHL (BVI)；2010 年 12 月 20 日，李冬梅出资在英属维尔京群岛设立 MML (BVI)，李冠军出资在英属维尔京群岛设立 NSGL (BVI)，具体情况如下：

公司名称	股东名称	设立时间	持股比例 (%)	设立地区
GIHL (BVI)	李朱	2010 年 8 月 6 日	100.00	英属维尔京群岛
MML (BVI)	李冬梅	2010 年 12 月 20 日	100.00	英属维尔京群岛
NSGL (BVI)	李冠军	2010 年 12 月 20 日	100.00	英属维尔京群岛

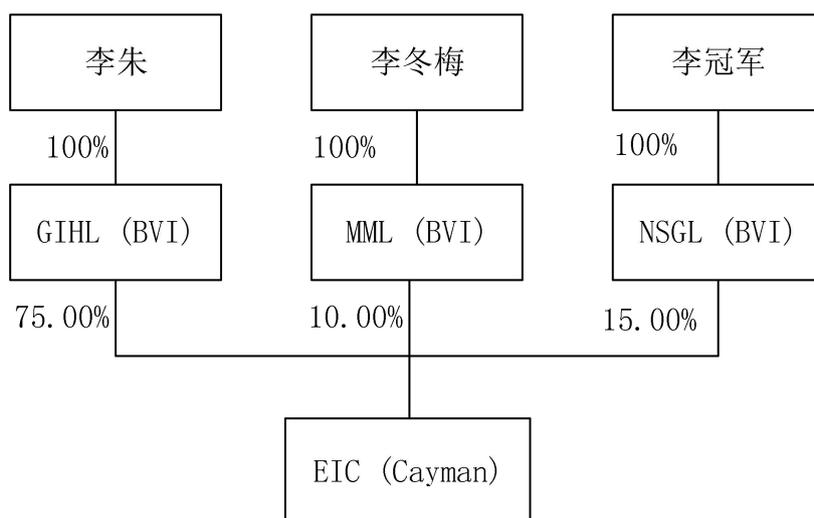


（2）GIHL (BVI)、MML (BVI)及NSGL (BVI)出资成立EIC (Cayman)

2011 年 1 月 11 日，GIHL (BVI)、MML (BVI)及 NSGL (BVI)共同出资取得在开曼群岛注册的 EIC (Cayman) 100.00% 股权，其中 GIHL (BVI) 持有 750 股，持股比例为 75%，MML (BVI) 持有 100 股，持股比例为 10%，NSGL (BVI) 持有 150 股，持股比例为 15%。

EIC (Cayman) 成立时的股权结构如下：

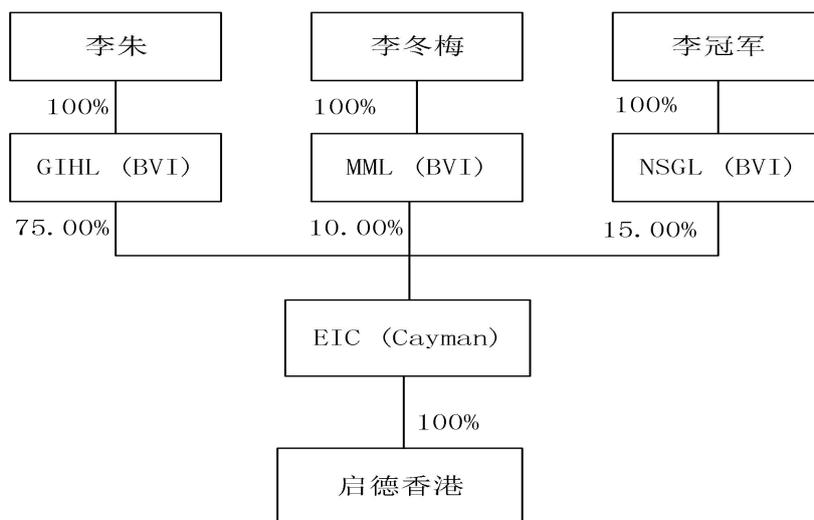
序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	GIHL (BVI)	普通股	750	75.00
2	MML (BVI)	普通股	100	10.00
3	NSGL (BVI)	普通股	150	15.00



(3) EIC (Cayman) 出资成立启德香港

2011年2月21日, EIC (Cayman) 出资 10,000.00 港币在香港注册启德香港, 持有 100.00% 股权。启德香港成立时的股权结构如下:

序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	EIC (Cayman)	普通股	10,000	100.00



(4) EIC (Cayman) 调整股权结构, 引入境外投资人ACSL (Mauritius)

2011年6月16日, EIC (Cayman) 向 GIHL (BVI) 发行了 6,750 股普通股, 向 NSGL (BVI) 发行了 1,350 股普通股, 向 MML (BVI) 发行了 900 股普通股。

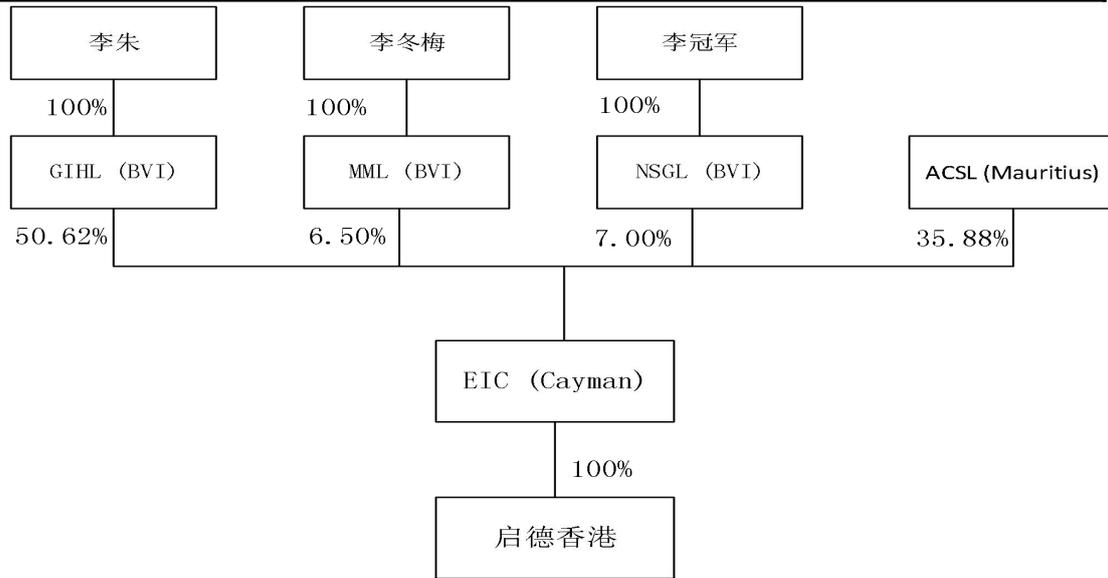
2011年7月27日, EIC (Cayman) 向 GIHL (BVI) 发行了 224,992,500 股普通股, 向 NSGL (BVI) 发行了 44,998,500 股普通股, 向 MML (BVI) 发行了 29,999,000 股普通股;

同日, GIHL (BVI)、MML (BVI) 及 NSGL (BVI) 向 ACSL (Mauritius) 分别转让其持有的 EIC (Cayman) 73,153,333、10,500,000 及 24,000,000 股普通股, 合计

107,653,333 股，并由 EIC (Cayman) 以 1 股优先股换取 1 股普通股的比例向 ACSL (Mauritius) 换发 107,653,333 股优先股。

本次发行新股、转让普通股及换发优先股后，EIC (Cayman) 股权结构如下：

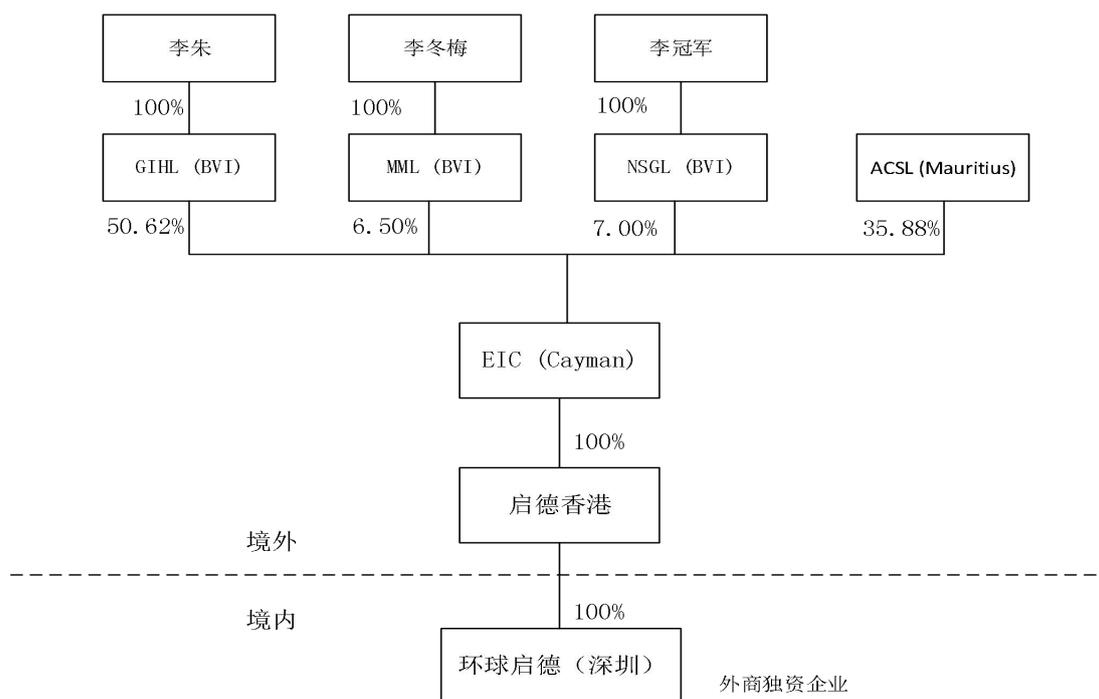
序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	GIHL (BVI)	普通股	151,846,667	50.62
2	MML (BVI)	普通股	19,500,000	6.50
3	NSGL (BVI)	普通股	21,000,000	7.00
4	ACSL (Mauritius)	A 轮优先股	107,653,333	35.88
合计			300,000,000	100.00



(5) 启德香港出资成立环球启德 (深圳)

2011 年 12 月 16 日，启德香港出资 300.00 万元在中国注册外商独资企业环球启德 (深圳)，持有 100.00% 出资额。

截至 2011 年 12 月 16 日，广东启德境外投资架构如下：



## 2、搭建协议控制架构

### (1) 环球启德（深圳）与启德教育集团签署控制协议

2012年1月至2012年4月之间，环球启德（深圳）与广东启德、广东启德下属机构及广东启德股东签署了一系列控制协议，具体情况如下：

协议	签约主体	主要内容
独家业务合作协议	广东启德及其下属机构、环球启德（深圳）、李朱、李冬梅、英才启明、李冠军	环球启德（深圳）作为独家提供者向广东启德及其下属机构提供知识产权的许可、技术和业务支持，并收取服务费。
购买选择权协议	广东启德、环球启德（深圳）、李朱、李冬梅、英才启明、李冠军	环球启德（深圳）有权自行决定行使购买选择权，取得广东启德的股东持有的广东启德 100.00% 的股权或者广东启德持有的子公司股权。
股权质押协议	广东启德、环球启德（深圳）、李朱	李朱将其拥有的广东启德 50.62% 的股权质押给环球启德（深圳）。
股权质押协议	广东启德、环球启德（深圳）、李冠军	李冠军将其拥有的广东启德 7% 的股权质押给环球启德（深圳）。
股权质押协议	广东启德、环球启德（深圳）、英才启明	英才启明将其拥有的广东启德 35.88% 的股权质押给环球启德（深圳）。
股权质押协议	广东启德、环球启德（深圳）、李冬梅	李冬梅将其拥有的广东启德 6.5% 的股权质押给环球启德（深圳）。
授权委托书	李朱、李冬梅、英才启明、李冠军出具	不可撤销的授权环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利。

### (2) EIC (Cayman) 股权转让及增发

2012年8月，EIC (Cayman) 向 Ally Wisdom Holdings Limited 发行 9,345,795 股普通股，向 Expert Goal Limited 发行 2,180,686 股普通股；GIHL (BVI) 向

Expert Goal Limited 转让 934,579 股普通股。本次股权转让及增发完成后，EIC (Cayman) 的股权结构如下：

序号	股东名称	股票类型	持股数量(股)	持股比例(%)
1	GIHL (BVI)	普通股	150,912,088	48.44
2	MML (BVI)	普通股	19,500,000	6.26
3	NSGL (BVI)	普通股	21,000,000	6.74
4	ACSL (Mauritius)	A 轮优先股	107,653,333	34.56
5	Ally Wisdom Holdings Limited	普通股	9,345,795	3.00
6	Expert Goal Limited	普通股	3,115,265	1.00
合计			311,526,481	100.00

### (3) 环球启德（深圳）与启德教育集团调整控制协议

2013 年 6 月，广东启德进行了第一次增资，具体情况参见本独立财务顾问报告本节之“二、启行教育重要下属机构广东启德的基本情况”之“(二) 广东启德的历史沿革”相关内容。由于此次增资，环球启德（深圳）与广东启德于 2013 年 5 月对 2012 年 1 月至 2012 年 4 月签订的控制协议做出了部分修改，并新签署了委托投资协议，具体情况如下：

协议	签约主体	主要内容
委托投资协议	环球启德（深圳）、李朱	环球启德（深圳）通过李朱向广东启德增资 506.20 万元，李朱愿意接受委托以自己的名义增资
委托投资协议	环球启德（深圳）、李冬梅	环球启德（深圳）通过李冬梅向广东启德增资 65.00 万元，李冬梅愿意接受委托以自己的名义增资
委托投资协议	环球启德（深圳）、李冠军	环球启德（深圳）通过李冠军向广东启德增资 70.00 万元，李冠军愿意接受委托以自己的名义增资
委托投资协议	环球启德（深圳）、英才启明	环球启德（深圳）通过英才启明向广东启德增资 358.80 万元，英才启明愿意接受委托以自己的名义增资
股权质押补充协议	广东启德、环球启德（深圳）、李朱	因广东启德增资，李朱在增资后质押股权对应的广东启德注册资本数额变更为 2,531.00 万元。
股权质押补充协议	广东启德、环球启德（深圳）、李冠军。	因广东启德增资，李冠军在增资后质押股权对应的广东启德注册资本数额变更为 350.00 万元。
股权质押补充协议	广东启德、环球启德（深圳）、英才启明	因广东启德增资，英才启明在增资后质押股权对应的广东启德注册资本数额变更为 1,794.00 万元。
股权质押补充协议	广东启德、环球启德（深圳）、李冬梅	因广东启德增资，李冬梅在增资后质押股权对应的广东启德注册资本数额变更为 325.00 万元。

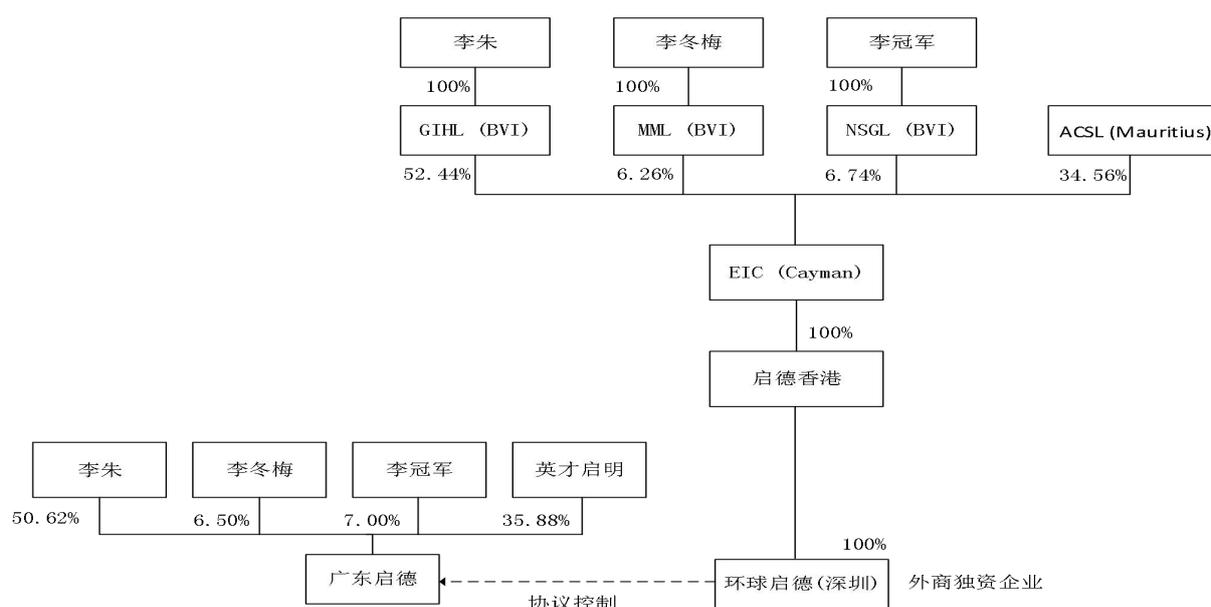
### (4) EIC (Cayman) 股权转让

2013 年 12 月，EIC (Cayman) 向 Ally Wisdom Holdings Limited 回购 9,345,795 股普通股，向 Expert Goal Limited 回购 3,115,265 股普通股，向 GIHL (BVI) 增发 12,461,060 股普通股。本次回购及增发完成后，EIC (Cayman) 的股权

结构如下：

序号	股东名称	股票类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	GIHL (BVI)	普通股	163,373,148	52.44
2	MML (BVI)	普通股	19,500,000	6.26
3	NSGL (BVI)	普通股	21,000,000	6.74
4	ACSL (Mauritius)	A 轮优先股	107,653,333	34.56
合计			311,526,481	100.00

截至 2013 年 12 月 6 日被 CVC 收购前，广东启德境外投资及协议控制架构如下：



### 3、CVC收购启德教育集团

#### (1) 成立境外融资主体AECL (Cayman)

2013 年 11 月 26 日，CVC Capital Partners Asia III Limited 在开曼群岛设立 AEGHL (Cayman)。同日，AEGHL (Cayman) 在开曼群岛设立 AEHL (Cayman)。

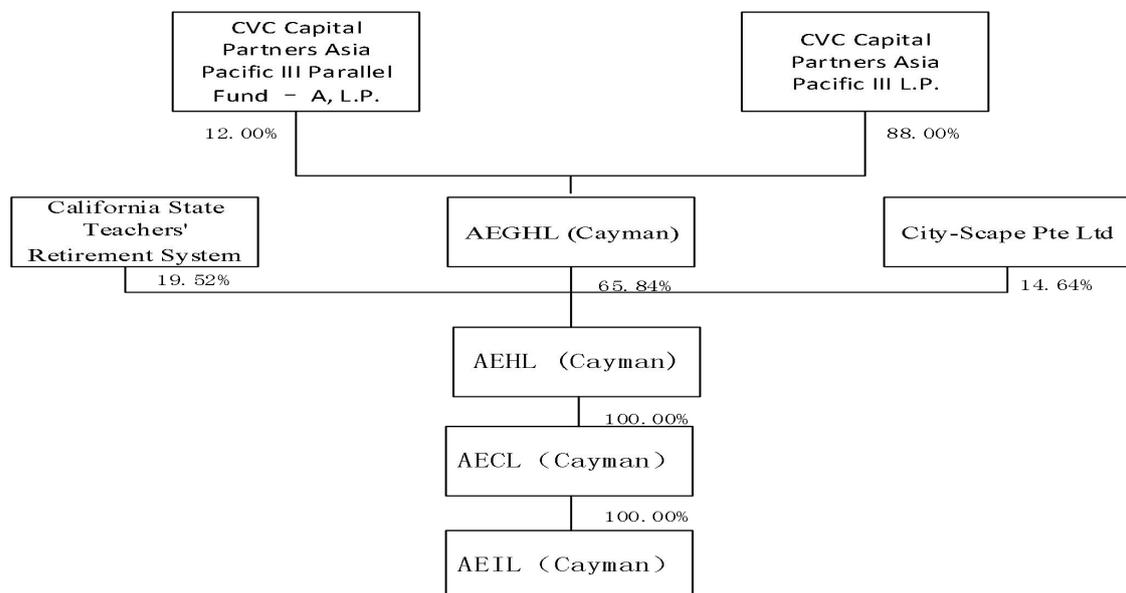
2013 年 11 月 26 日，AECL (Cayman) 在开曼群岛设立，发行 1 股普通股，AEHL (Cayman) 持有其 100% 的股权。

2013 年 11 月 29 日，AECL (Cayman) 在开曼群岛设立 AEIL (Cayman)，发行 1 股普通股，AECL (Cayman) 持有其 100% 股权。

2013 年 12 月 11 日，AEGHL (Cayman) 的股权结构进行了调整，CVC Capital Partners Asia III Limited 将其持有的 AEGHL (Cayman) 股权转让给 CVC Capital Partners Asia Pacific III L.P.，同日，AEGHL (Cayman) 向 CVC Capital Partners Asia Pacific III L.P. 及 CVC Capital Partners Asia Pacific III Parallel

Fund - A, L.P. 增发新股，增发、转让完毕后 AEGHL (Cayman) 的股权结构为：CVC Capital Partners Asia Pacific III L.P. 持有 88.00% 的股份，CVC Capital Partners Asia Pacific III Parallel Fund - A, L.P. 持有 12.00% 的股份。2013 年 12 月 23 日，AEHL (Cayman) 股权结构进行了调整，AEHL (Cayman) 向 AEGHL (Cayman)、California State Teachers' Retirement System、City-Scape Pte Ltd 增发新股，增发完成后 AEGHL (Cayman)、California State Teachers' Retirement System、City-Scape Pte Ltd 分别持有 AEHL (Cayman) 的股权比例为 65.84%、19.52%、14.64%。

截至 2013 年 12 月 23 日，CVC 搭建的投资架构如下：



## (2) 收购启德香港

2013 年 12 月 13 日，由 CVC 实际控制的 AEIL (Cayman) 与由李朱、李冬梅共同控制的启德香港唯一股东 EIC (Cayman)、EIC (Cayman) 股东之一 ACSL (Mauritius) 共同签署《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，同意 AEIL (Cayman) 以 341,810,515 美元收购 EIC (Cayman) 持有的启德香港全部股权。

2013 年 12 月 14 日，AEHL (Cayman)、GIHL (BVI)、李朱、李冬梅、AECL (Cayman) 等签署《SHAREHOLDERS' AGREEMENT》，同意 AECL (Cayman) 第一次股权变动，关于 AECL (Cayman) 第一次股权变动的情况请参见本独立财务顾问报告本节之“四、启行教育境外架构设立及拆除情况”之“(一) 广东启德境外投资及协议控制架构的搭建”之“4、境外拟融资主体股权变动”之“(1) 2013 年 12 月，第一次

股权变动”相关内容。

2013年12月23日，AEIL (Cayman)向AECL (Cayman)发行9,999,999股普通股，发行后AECL (Cayman)持有AEIL(Cayman)10,000,000股，持股比例100.00%。

2013年12月27日，启德香港完成股权变更。

### (3) 境内运营实体股权变更

2013年12月26日，由于CVC收购事项，受环球启德（深圳）协议控制的广东启德进行了第五次股权转让，转让详情参见本独立财务顾问报告本节之“二、启行教育重要下属机构广东启德的基本情况”之“(二) 广东启德的历史沿革”相关内容。本次股权转让后，希维投资和启行教育合计持有广东启德100.00%股权。

### (4) 协议控制架构调整

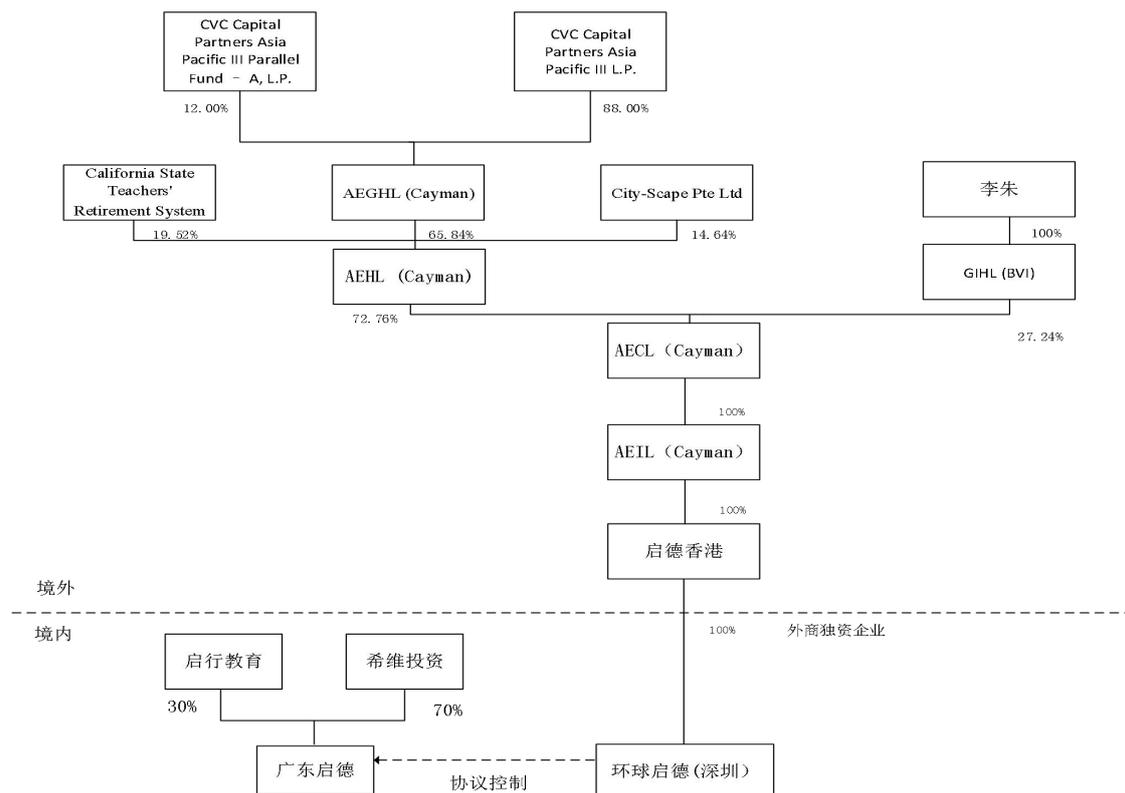
2013年12月19日，由于CVC收购事项，广东启德原有股东李朱、李冬梅、李冠军、英才启明与环球启德（深圳）解除了对广东启德股权的质押。

2013年12月26日，环球启德（深圳）与广东启德、启行教育、希维投资签署等各方了一系列新的控制协议，具体情况如下：

协议	签约主体	详细情况
独家业务合作协议	广东启德及其下属机构、环球启德（深圳）	环球启德（深圳）向广东启德及其下属机构提供独家的许可、技术和业务支持，并收取服务费。
独家购买权协议	启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、广东启德	启行教育和希维投资作为广东启德股东，不可撤销地且无任何附加条件地独家授予环球启德（深圳）转股期权、资产购买期权。
借款协议	启行教育、希维投资、李朱、李冬梅、李冠军、英才启明、环球启德（深圳）	启行教育和希维投资作为借款方，向环球启德（深圳）分别借款315.00万元及735.00万元。上述借款用于支付购买广东启德的股权转让款。且希维投资和启行教育代李朱、李冬梅、李冠军、英才启明履行其之前在《委托投资协议》项下向环球启德（深圳）的借款。
股东表决权委托协议	启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、广东启德	启行教育和希维投资作为广东启德股东，委托环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利。
股权质押协议	希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、广东启德	希维投资将其拥有的广东启德70.00%的股权、启行教育将其拥有的广东启德30.00%的股权共同质押给环球启德（深圳）。

注：独家业务合作协议于2015年6月进行了修订。

CVC收购完成后，广东启德境外投资及协议控制架构如下：



#### 4、境外拟融资主体股权变动

2013年11月26日CVC控制的AEHL (Cayman)在开曼群岛注册成立境外融资主体AECL (Cayman)后, AECL (Cayman)发生以下股权变动:

##### (1) 2013年12月, 第一次股权变动

2013年12月23日, AECL (Cayman) 向AEHL (Cayman)发行了89,577,177股普通股。2013年12月27日, AECL (Cayman)将AEHL (Cayman)持有的89,577,178股普通股重新划分为70,000,000股普通股及19,577,178股优先股。同日, AECL (Cayman)向GIHL (BVI)发行30,000,000普通股及3,534,369股优先股。

本次股权变动后, AECL (Cayman)的股权结构如下:

序号	股东名称	股票类型	持股数量(股)	持股比例(%)
1	AEHL (Cayman)	普通股	70,000,000	56.86
		优先股	19,577,178	15.90
2	GIHL (BVI)	普通股	30,000,000	24.37
		优先股	3,534,369	2.87
合计			123,111,547	100.00

##### (2) 2014年12月, 第二次股权变动

2014年12月23日, AEHL (Cayman)向AEN (PTC) (BVI)转让其持有的AECL

(Cayman) 2,500,000 股普通股及 142,761 股优先股。

2014 年 12 月 31 日, AEHL (Cayman) 向 Peter Sterling Winn 控制的 BCGL (HK) 转让其持有的 AECL (Cayman) 400,000 股普通股及 32,542 股优先股, 向黄娴转让其持有的 AECL (Cayman) 1,500,000 股普通股及 122,034 股优先股。

本次股权变动后, AECL (Cayman) 股权结构如下:

序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股 (%)
1	AEHL (Cayman)	普通股	65,600,000	53.29
		优先股	19,279,841	15.66
2	GIHL (BVI)	普通股	30,000,000	24.37
		优先股	3,534,369	2.87
3	AEN(PTC) (BVI)	普通股	2,500,000	2.03
		优先股	142,761	0.12
4	BCGL (HK)	普通股	400,000	0.32
		优先股	32,542	0.03
5	黄娴	普通股	1,500,000	1.22
		优先股	122,034	0.10
合计			123,111,547	100.00

### (3) 2015年7月, 第三次股权变动

2015 年 7 月 13 日, 由于 AEIL (Cayman) 向 AECL (Cayman) 分配股利, AECL (Cayman) 向其优先股股东赎回部分优先股以相应分配股利。AECL (Cayman) 赎回 AEHL (Cayman) 持有的 2,540,000 优先股、AEN(PTC) (BVI) 持有的 18,000 优先股、BCGL (HK) 持有的 4,000 股优先股、GIHL (BVI) 持有的 465,000 股优先股及黄娴持有的 16,000 股优先股。本次股权变动后, AECL (Cayman) 股权结构如下:

序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	AEHL (Cayman)	普通股	65,600,000	54.64
		优先股	16,739,841	13.94
2	GIHL (BVI)	普通股	30,000,000	24.99
		优先股	3,069,369	2.56
3	AEN(PTC) (BVI)	普通股	2,500,000	2.08
		优先股	124,761	0.10
4	BCGL (HK)	普通股	400,000	0.33
		优先股	28,542	0.02
5	黄娴	普通股	1,500,000	1.25
		优先股	106,034	0.09
合计			120,068,547	100.00

### (4) 2015年8月, 第四次股权变动

2015 年 8 月 7 日, AECL (Cayman) 向 NP(PTC) (BVI) 发行 532,213 股普通股

及 24,175 股优先股，向 Samuel Hwang 发行 4,200,325 股普通股及 645,770 股优先股，向 Elizabeth Ching-Reng Kwo 发行 589,591 股普通股及 90,645 股优先股，向 Winnie Wan Yan Huang 发行 798,319 股普通股及 60,969 股优先股；

同日，AEHL (Cayman) 向 BCGL (HK) 转让 600,000 股普通股及 48,814 股优先股，向 AEN(PTC) (BVI) 转让 62,158 股优先股。

同日，为避免原股东股权被稀释，AECL (Cayman) 向 AEN(PTC) (BVI) 发行 161,064 股普通股，赎回其持有的 161 股优先股；向 BCGL (HK) 发行 64,426 股普通股，赎回其持有的 65 股优先股；向黄娴发行 96,639 股普通股，赎回其持有的 97 股优先股。

本次股权变动后，AECL (Cayman) 的股权结构为：

序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	AEHL (Cayman)	普通股	65,000,000	51.05
		优先股	16,628,869	13.06
2	GIHL (BVI)	普通股	30,000,000	23.56
		优先股	3,069,369	2.41
3	AEN(PTC) (BVI)	普通股	2,661,064	2.09
		优先股	186,758	0.15
4	BCGL (HK)	普通股	1,064,426	0.84
		优先股	77,291	0.06
5	黄娴	普通股	1,596,639	1.25
		优先股	105,937	0.08
6	NP(PTC) (BVI)	普通股	532,213	0.42
		优先股	24,175	0.02
7	Elizabeth Ching-Reng Kwo	普通股	589,591	0.46
		优先股	90,645	0.07
8	Samuel Hwang	普通股	4,200,325	3.30
		优先股	645,770	0.51
9	Winnie Wan Yan Huang	普通股	798,319	0.63
		优先股	60,969	0.05
合计			127,332,360	100.00

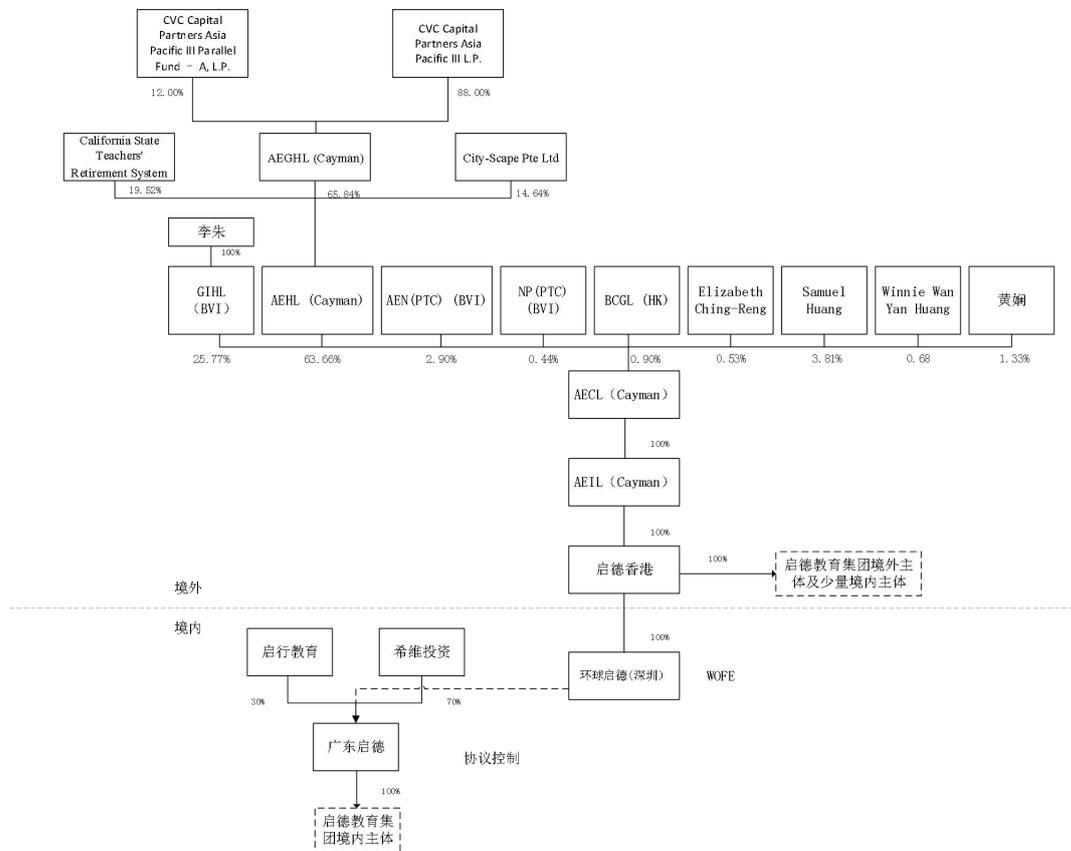
(5) 2016年1月，第五次股权变动

2016年1月27日，AEHL (Cayman) 向 AEN(PTC) (BVI) 转让 546,218 股普通股及 30,633 股优先股；GIHL (BVI) 向 AEN(PTC) (BVI) 转让 252,101 股普通股及 5,654 股优先股。本次股权变动后，AECL (Cayman) 的股权结构为：

序号	股东名称	股票类型	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	AEHL (Cayman)	普通股	64,453,782	50.62

		优先股	16,598,236	13.04
2	GIHL (BVI)	普通股	29,747,899	23.36
		优先股	3,063,715	2.41
3	AEN(PTC) (BVI)	普通股	3,459,383	2.72
		优先股	223,045	0.18
4	BCGL (HK)	普通股	1,064,426	0.84
		优先股	77,291	0.06
5	黄娴	普通股	1,596,639	1.25
		优先股	105,937	0.08
6	NP(PTC) (BVI)	普通股	532,213	0.42
		优先股	24,175	0.02
7	Elizabeth Ching-Reng Kwo	普通股	589,591	0.46
		优先股	90,645	0.07
8	Samuel Hwang	普通股	4,200,325	3.30
		优先股	645,770	0.51
9	Winnie Wan Yan Huang	普通股	798,319	0.63
		优先股	60,969	0.05
合计			127,332,360	100.00

本次股权变动后截至启行教育收购启德教育集团前, 广东启德整体境外架构及协议控制架构如下:

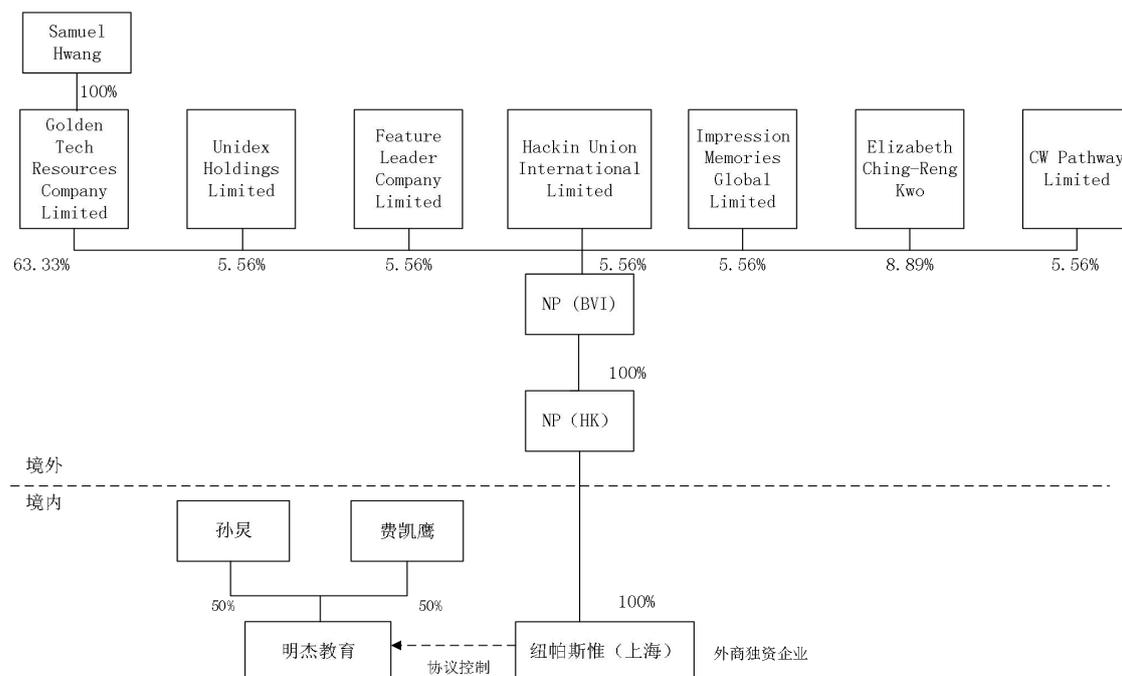


## （二）明杰教育境外投资及协议控制架构的搭建

### 1、启德教育集团收购前明杰教育的控制结构

明杰教育成立于2013年11月1日，在2014年12月被启德教育集团收购前，NP（BVI）股权机构及明杰教育搭建的境外投资及协议控制架构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Golden Tech Resources Company Limited	41,705	63.33
2	Unidex Holdings Limited	3,659	5.56
3	Feature Leader Company Limited	3,659	5.56
4	Hackin Union International Limited	3,659	5.56
5	Impression Memories Global Limited	3,659	5.56
6	Elizabeth Ching-RengKwo	5,854	8.89
7	CW Pathway Limited	3,659	5.56
合计		65,854	100.00



### 2、启德教育集团收购明杰教育

#### （1）启德香港收购NP（BVI）

2014年12月12日，启德香港受让Golden Tech Resources Company Limited、Unidex Holding Limited、Feature Leader Company Limited、Hackin Union International Limited、Impression Memories Global Limited、Elizabeth Ching-Reng Kwo、CW Pathway Limited 合计持有的NP（BVI）的100.00%股权。

#### （2）境内运营实体股权变更

2014年12月，随着境外架构的股权调整，明杰教育进行了第一次股权转让，转让完成后启行教育及希维投资分别持有明杰教育30.00%及70.00%股权。

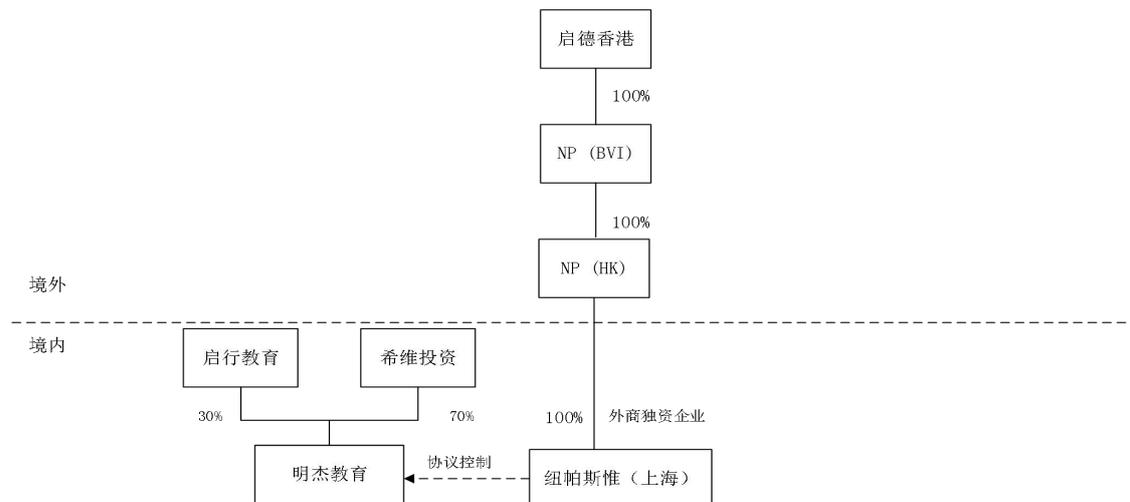
### (3) 境内协议控制架构的调整

#### ① 第一次调整

2014年12月，随着启德香港收购NP（BVI），纽帕斯惟（上海）与明杰教育及其股东签署了一系列控制协议，对明杰教育的协议控制架构进行了调整，具体情况如下：

协议	签约主体	详细情况
独家技术支持协议	明杰教育、纽帕斯惟（上海）	纽帕斯惟（上海）向明杰教育独家提供技术转让、技术许可、技术服务及设备相关服务，并收取服务费
独家购买期权协议	启行教育、希维投资、明杰教育、纽帕斯惟（上海）	启行教育和希维投资作为明杰教育股东，不可撤销地且无任何附加条件地独家授予纽帕斯惟（上海）转股期权、资产购买期权。
借款协议	启行教育、希维投资、纽帕斯惟（上海）	启行教育和希维投资作为借款方，分别向纽帕斯惟（上海）借款140.00万元和60.00万元，用于购买明杰教育的合计100.00%股权。
股权质押协议	希维投资、启行教育、纽帕斯惟（上海）、明杰教育	希维投资将其拥有的明杰教育70.00%的股权、启行教育将其拥有的明杰教育30.00%的股权共同质押给纽帕斯惟（上海）。
股东表决权委托协议	明杰教育、纽帕斯惟（上海）、启行教育、希维投资	启行教育和希维投资作为明杰教育股东委托纽帕斯惟（上海）指定的个人行使其在明杰教育中享有的股东权利。

协议控制架构调整完成后协议控制架构的搭建完成后，明杰教育境外投资及协议控制架构如下：

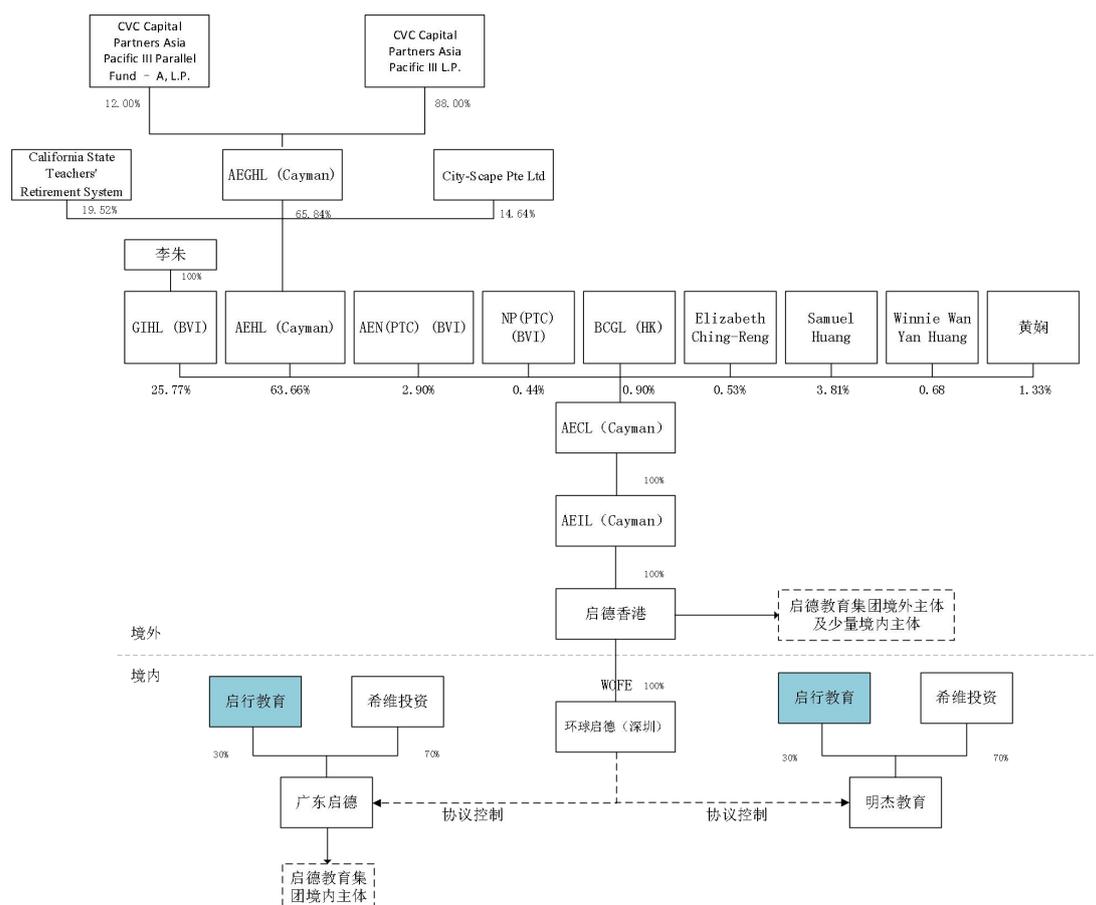


## ②第二次调整

2015年8月，为了使明杰教育与广东启德的协议控制架构统一，明杰教育及其股东、纽帕斯惟（上海）、环球启德（深圳）签订了一系列协议，将协议控制明杰教育 WFOE 公司由纽帕斯惟（上海）变更为环球启德（深圳），协议具体安排如下：

协议	签约主体	详细情况
合同权利义务转让协议	环球启德（深圳）、纽帕斯惟（上海）、希维投资、启行教育	纽帕斯惟（上海）将2014年12月18日与希维投资和启行教育签订的《借款合同》项下的权利义务转让给环球启德（深圳）；就本次转让事宜，环球启德（深圳）与希维投资、启行教育重新签订一份新的借款协议进行确认。
终止协议	明杰教育、纽帕斯惟（上海）、希维投资、启行教育	各方于2014年12月18日签订的《独家技术支持协议》、《独家购买权协议》、《股东表决权委托协议》和《股权质押协议》于本协议签订之日终止。在上述协议的相应终止日，各方于该等协议项下所有的权利、义务亦同时终止。
借款协议	启行教育、希维投资、环球启德（深圳）	为了确认2015年8月28日环球启德（深圳）、纽帕斯惟（上海）、希维投资、启行教育共同签订的合同权利义务转让协议内容，特签该借款协议，约定环球启德（深圳）对启行教育、希维投资合计200.00万元的债权。
独家技术服务协议	明杰教育、环球启德（深圳）	环球启德（深圳）向明杰教育提供独家许可、技术和业务支持，并向环球启德（深圳）支付服务费。
独家购买权协议	希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育	启行教育和希维投资作为明杰教育股东，不可撤销地且无任何附加条件地独家授予环球启德（深圳）转股期权、资产购买期权。
股东表决权委托协议	明杰教育、环球启德（深圳）、启行教育、希维投资	启行教育和希维投资作为明杰教育股东委托环球启德（深圳）指定的个人行使其在明杰教育中享有的股东权利。
股权质押协议	希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育	希维投资将其拥有的明杰教育70.00%的股权、启行教育将其拥有的明杰教育30.00%的股权共同质押给环球启德（深圳）。

综上所述，截至2016年1月启行教育与启德香港股东签署收购协议签前，启德教育集团境外投资及协议控制架构情况如下：



### (三) 启德教育集团境外架构回归及拆除协议控制架构

#### 1、启行教育收购启德教育集团

2016年1月，AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，约定AEIL (Cayman)将其持有的启德香港100.00%股权10,000股普通股出售给启行教育，转让对价为692,000,000.00美元，合计人民币4,500,000,000元。其后基于价格调整条款，最终支付价款4,453,797,708元。

2016年2月，国家发改委做出《关于广东启行教育科技有限公司收购Education International Cooperation (EIC) Limited项目信息报告的确认函》(发改外资境外确字(2016)402号)，对于启行教育收购启德香港予以确认。

2016年3月，启行教育获得《企业境外投资证书》(N4400201600206号)，境外企业为启德香港。

2016年4月，国家发改委做出《项目备案通知书》(发改办外资备(2016)

147号)，对启行教育收购启德香港 100.00%股权项目予以备案。

根据 AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》，2016年5月4日为 AEIL (Cayman) 向启行教育转让其所持有的启德香港股 100.00%权之交割日。

启德香港已于 2016 年 5 月 4 日完成了股东名册变更，本次股权转让完成后，启德香港的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	启行教育	10,000	100.00
合计		10,000	100.00

## 2、希维投资从境内架构的退出

2016年5月4日，希维投资与启行教育分别签署《广东启德教育服务有限公司股权转让协议》、《上海明杰教育培训有限公司股权转让协议》，希维投资将其持有的广东启德 70.00%股权及明杰教育 70.00%的股权转让给启行教育，转让完成后，广东启德、明杰教育成为启行教育的全资子公司。

2016年5月23日，广东启德就上述股权转让事宜办理完毕工商变更登记手续。2016年6月13日，明杰教育就上述股权转让事宜办理完毕工商变更登记手续。

## 3、控制协议的解除

### （1）广东启德控制协议解除

过程 序号	控制协议签署/更新				控制协议解除		
	2012年1月	2013年6月	2013年12月	2015年6月	2016年5月	2016年5月	2016年6月
1	独家业务合作协议	-	独家业务合作协议	经修订的独家业务合作协议	-	-	关于独家业务合作协议的终止协议
2	购买选择权协议	-	独家购买权协议	-	关于转让上海希维在原控制协议下权利义务的多方协议	-	关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议
3	股权质押协议	股权质押补充协议	股权质押协议	-		终止协议	
4	股权质押协议	股权质押补充协议		-			
5	股权质押协议	股权质押补充协议		-			

6	股权质押协议	股权质押补充协议		-		
7	-	委托投资协议	借款协议	-		-
8	-	委托投资协议		-		-
9	-	委托投资协议		-		-
10	-	委托投资协议		-		-
11	授权委托书		股东表决权委托协议	-		-

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、广东启德签署《关于转让上海希维投资咨询有限公司在原控制权协议下权利义务的多方协议》，约定希维投资向启行教育转让其与广东启德签署的《借款协议》、《独家购买协议》、《股权质押协议》、《股东表决权委托协议》中的各项权利和义务。

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、广东启德签署《终止协议》，约定终止《股权质押协议》。

2016年5月17日，广东省工商行政管理局出具《股权出质注销登记通知书》，启行教育、希维投资在广东启德的股权出质已注销。

2016年6月28日，启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、广东启德、希维投资、黄娴共同签署《关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议》、环球启德及广东启德下属机构签署《关于独家业务合作协议的终止协议》，约定广东启德全部控制权协议于该协议签署当日即被终止。

广东启德 VIE 控制协议的实际执行情况：

协议	主要内容	协议实际执行的情况
独家业务合作协议	环球启德（深圳）作为独家提供者向广东启德及其下属机构提供知识产权的许可、技术和业务支持，并收取服务费。	已实际执行，环球启德（深圳）从2014年7月开始收取服务费
购买选择权协议	环球启德（深圳）有权自行决定行使购买选择权	没有实际执行
股权质押协议及补充协议	广东启德的股东将其拥有的广东启德合计100%的股权质押给环球启德（深圳）	已实际执行，办理了股权质押工商登记，但环球启德（深圳）未行使过质权
借款协议	环球启德（深圳）向广东启德的股东提供借款用于购买广东启德的股权	已实际执行

股东表决权委托协议/授权委托书	广东启德股东委托环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利	已实际执行，环球启德（深圳）委托了管理层行使相关股东权利
-----------------	---------------------------------------	------------------------------

(2) 明杰教育控制协议解除

过程 序号	控制协议签署/更新				控制协议解除			
	2013年8月	2014年12月	2015年8月	2015年8月	2016年5月	2016年5月	2016年6月	
1	独家技术支持协议		终止协议	独家技术服务协议	-	-	关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议	
2	-	独家购买权协议		独家购买权协议	关于转让希维投资在原控制权协议下权利义务的各方协议	-		
3	-	股权质押协议		股权质押协议		终止协议		
4	-	股东表决权委托协议		股东表决权委托协议		-		
5	-	借款协议		合同权利义务转让协议 借款协议		-		

2016年5月4日希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育签署《关于转让希维投资投资咨询有限公司在原控制权协议下权利义务的各方协议》，约定希维投资向启行教育转让其与明杰教育签署的《借款协议》、《独家购买协议》、《股权质押协议》、《股东表决权委托协议》中的各项权利和义务。

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育签署《终止协议》约定终止2015年8月28日签署的《股权质押协议》。

2016年5月19日，中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局出具《股权出质注销登记通知书》，启行教育、希维投资在明杰教育的股权出质已注销。

2016年6月28日，启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、明杰教育、希维投资、黄娴共同签署《关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议》，约定明杰教育全部控制权协议于该协议签署当日即被终止。

明杰教育 VIE 控制协议的实际执行情况：

协议	主要内容	协议实际执行的情况
独家技术服务协议	纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）作为独家提供者向明杰教育提供知识产权的许可、技术和业务支持，并收取服务费。	没有实际执行
购买选择权协议	纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）有权自行决定行使购买选择权	没有实际执行

股权质押协议	广东启德的股东将其拥有的明杰教育合计 100%的股权质押给纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）	已实际执行，办理了股权质押工商登记，但纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）未行使过质权
借款协议	纽帕斯惟（上海）向明杰教育的股东提供借款用于购买明杰教育的股权	已实际执行
股东表决权委托协议/授权委托书	明杰教育股东委托纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利	已实际执行，纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）委托了管理层行使相关股东权利

## 五、启德教育集团境外架构设立及拆除过程的合规性，拆除 VIE 协议控制架构后股权清晰性及国家产业政策合规性

### （一）启德教育集团境外融资以及境内居民个人境外投资外汇登记

根据国家外汇管理局深圳市分局盖章确认的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，李朱、李冬梅、李冠军办理返程投资登记情况如下：

登记时间	境内自然人	境外企业	持股比例 (%)	返程投资企业
2011 年 9 月 22 日	李朱	GIHL (BVI)	100.00	环球启德（深圳）
		EIC (Cayman)	50.62	
		启德香港	50.62	
2011 年 9 月 22 日	李冬梅	MML (BVI)	100.00	环球启德（深圳）
		EIC (Cayman)	6.50	
		启德香港	6.50	
2011 年 9 月 22 日	李冠军	NSGL (BVI)	100.00	环球启德（深圳）
		EIC (Cayman)	7.00	
		启德香港	7.00	
2014 年 2 月 25 日	李朱	GIHL (BVI)	100.00	环球启德（深圳）
		AECL (Cayman)	27.24	
		AEIL (Cayman)	27.24	
		EIC (Cayman)	89.34	
		启德香港	27.24	

2014年2月24日	李冬梅	MML (BVI)	100.00	无
		EIC (Cayman)	10.66	

根据红筹架构搭建过程中适用的国家外汇管理局发布的汇发[2005]75号《关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》及相关规定，境内居民自然人应就其于境外设立的特殊目的公司办理境外投资外汇登记手续，若该等特殊目的公司发生股权变动或境外融资行为，境内居民自然人亦应在相关事项发生之日起三十日内办理境外投资外汇变更登记手续。李朱、李冬梅、李冠军均已就其在境外设立特殊目的公司及返程投资办理了外汇登记，并在CVC收购时办理了变更登记。根据国家外汇管理局发布的汇发[2005]37号《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》及相关规定，取消境外再投资外汇备案，即境内投资主体设立或控制的境外企业在境外再投资设立或控制新的境外企业无需办理外汇备案手续，因此前述股东对于CVC收购完成后境外融资主体AECL (Cayman)的股权变动未办理变更登记。

## **(二) 启德教育集团 VIE 架构的搭建、拆除是否符合税务管理有关规定**

### **1、环球启德（深圳）不涉及外商投资企业税收优惠**

启德教育集团 WFOE 公司环球启德（深圳）成立于 2011 年 12 月 16 日，在启行教育 VIE 协议架构履行过程中，WFOE 公司环球启德（深圳）并未享受过外商投资企业所得税优惠，故不涉及可能产生的补缴所得税问题。

### **2、启德香港不涉及来源于境内收入缴纳企业所得税的情况**

根据《企业所得税法》及其实施条例，非居民企业取得源自中国境内的股息、红利等权益性投资收益和利息、租金、特许权使用费所得，以收入全额为应纳税所得额。

在启德教育集团 VIE 协议履行过程中，WFOE 公司环球启德（深圳）从未向其股东启德香港进行分红，因此不涉及启德香港就其取得源自中国境内的利润需缴纳企业所得税的情况。

### **3、VIE架构拆除过程中股权转让所涉及的所得税**

标的公司境外架构拆除过程中涉及三次股权转让，分别为①AEIL（Cayman）向启行教育转让其持有的启德香港 100.00%股权；②希维投资向启行教育转让其持有的广东启德 70.00%股权；③希维投资向启行教育转让其持有的明杰教育 70.00%股权。转让具体情况如下：

序号	转让日期	转让方	受让方	转让标的	转让对价 (万元)
①	2016年5月4日	AEIL（Cayman）	启行教育	启德香港 100.00%股权	445,379.77
②	2016年5月23日	希维投资	启行教育	广东启德 70.00%股权	735.00
③	2016年6月13日	希维投资	启行教育	明杰教育 70.00%股权	140.00

针对上述上次股权转让，相关税务情况如下：

(1) 对于上述第②、③项股权转让

广东启德和上海明杰的原股东希维投资为中国境内居民企业，因此希维投资向启行教育转让其持有的广东启德 70%股权和明杰教育 70%股权产生的资本利得，应由希维投资自行申报缴纳企业所得税，启行教育作为购买方并不负有股权转让所得税代扣代缴的义务。

(2) 对于上述第①项股权转让

启德香港注册地为香港，其作为启德教育集团的总部、集团管理核心，承担了制定集团商业战略、引领业务扩张的职能，并下辖全球其他国家子公司的责任，具有不可替代的作用。启德香港管理运营的下属公司在澳大利亚、加拿大和美国当地开展业务，其本身也从事境外院校的咨询服务并取得咨询服务收，系具有商业实质的公司。因此对照 7 号公告规定，AEIL（Cayman）转让启德香港股权的交易应被认为具有合理的商业目的，从而无需缴纳中国企业所得税。

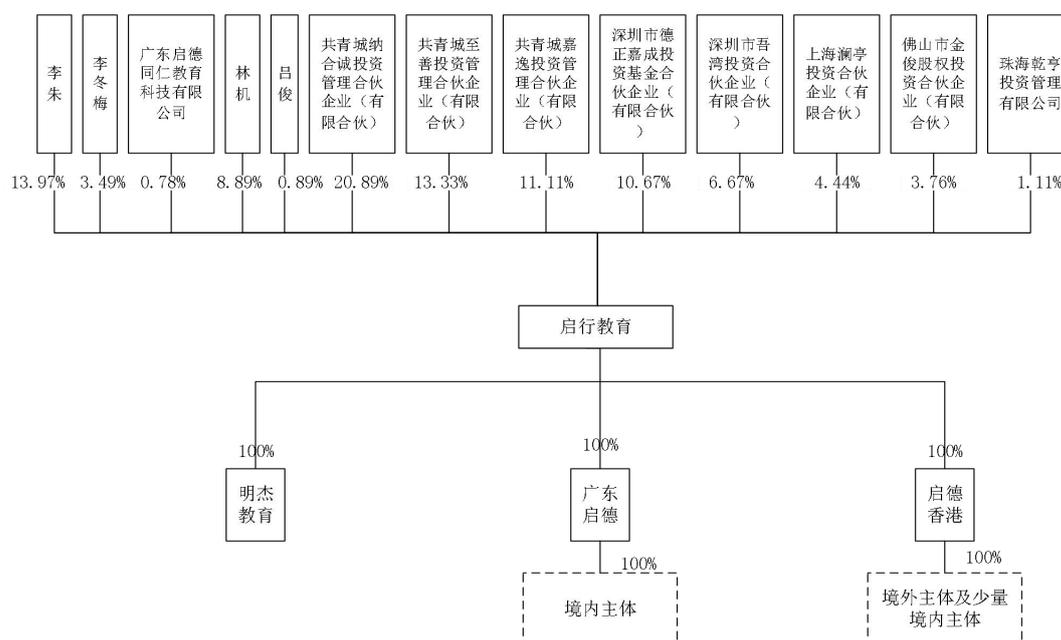
根据启行教育提供的《纳税人、扣缴义务人涉税保密信息告知书》（穗天地涉税密【2017】0005147号），启行教育自 2015 年 1 月至 2017 年 10 月不存在因税收违法违规被广州市天河区地方税务局行政处罚的行为。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定：“在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属关联主体发生或遭受基于本次交易交割日前既存在的事实和状态引起的损失和赔偿，均由损失承担方承担该等损失，并以现金方式各自向启行教育偿还”。

综上所述，启德教育集团搭建、拆除 VIE 过程符合税务管理的有关规定；报告期内启行教育未因 VIE 架构的搭建、拆除过程遭受税务部门的行政处罚；启行教育交割日前既存的事项可能引致的损失风险已明确由本次交易的损失承担方承担。

### （三）协议控制架构拆除后，启德教育集团股权权属清晰

截至 2016 年 6 月底，启德教育集团境外投资架构以及协议控制架构拆除完毕，标的公司股权权属清晰，具体控制权结构如下：



由上图可见，标的资产境外投资架构以及协议控制架构拆除完毕后，启行教育同时持有境外和境内实际运营公司的股权，其境内业务仍由其在境内设立的广东启德及其境内下属机构、明杰教育运营，境外业务仍由启德香港及其控制的境外下属机构运营，标的资产的业务运营模式、管理模式、税收模式等与拆除境外投资及协议控制架构前不存在重大区别，拆除境外投资及协议控制架构并未对标的资产运营构成重大不利影响。

### （四）协议控制架构拆除后，启德教育集团所处行业政策合规性

启德教育集团所处行业相关政策参见本独立财务顾问报告本节之“六、启行教育业务与技术”之“（二）启行教育所处行业主要政策”，启德教育集团经营合法合规情况参见本独立财务顾问报告本节之“七、启行教育的资质证照与审批许

可情况”。

## **（五）启德教育集团搭建境外投资架构、协议控制架构及拆除原因**

经访谈核查，2013年11月启德教育集团被CVC收购后，曾筹划搭建境外投资及协议控制架构，并以AECL（Cayman）为主体在香港发售股份并上市。2015年底，由于市场变化及投资策略调整等原因，CVC决定尽早实现退出，终止香港上市计划，并拆除相关架构。

## **（六）本次VIE架构的搭建和拆除已经履行了外资、外汇、国家发改委等部门的审批流程**

### **1、外资部门**

根据环球启德（深圳）的工商资料以及《外商投资企业批准证书》，环球启德（深圳）的设立及历次股权变更相关事项均取得了商务主管部门下发的《外商投资企业批准证书》，并在主管工商部门办理工商变更登记手续。因此，环球启德（深圳）的设立及历次股权变更符合外商投资管理法律法规的规定。

在启行教育收购启德教育集团时，广东省商务厅于2016年3月向启行教育下发了《企业境外投资证书》（N4400201600206号），境外企业为启德香港。

### **2、外汇部门**

根据国家外汇管理局出具的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，李朱、李冬梅、李冠军均已就其在境外设立特殊目的公司及返程投资办理了外汇登记，并在CVC收购时办理了变更登记。根据国家外汇管理局发布的汇发[2005]37号《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》及相关规定，取消境外再投资外汇备案，即境内投资主体设立或控制的境外企业在境外再投资设立或控制新的境外企业无需办理外汇备案手续，因此前述股东对于CVC收购完成后境外融资主体AECL（Cayman）的股权变动未办理变更登记。

### **3、发改委**

在启行教育收购启德教育集团时，国家发改委外资司于2016年2月作出《关于广东启行教育科技有限公司收购Education International Cooperation

(EIC) Limited 项目信息报告的确认函》(发改外资境外确字(2016)402号), 对于启行教育收购启德香港 100.00% 股权项目予以确认。国家发改委于 2016 年 4 月做出《项目备案通知书》(发改办外资备(2016)147号), 对启行教育收购启德香港 100.00% 股权项目予以备案。

综上所述, 本次 VIE 架构的搭建和拆除已经履行了外资、外汇、国家发改委等部门的审批流程。

## 六、启行教育业务与技术

### (一) 启行教育业务概况

启行教育主营业务由启德教育集团的经营性业务组成。启德教育集团是中国知名的国际教育机构, 为客户提供国际教育相关服务, 具备行业领先的留学咨询服务能力及考试培训服务能力, 并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌, 业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育的全产业链。

启德教育集团从客户自身出发, 在择校、专业选择、申请流程辅导、文书指导、非学术技能培养(领导力/演讲力)等方面积累了丰富的经验, 结合启德教育集团自身对国际教育行业的深入研究及丰厚的教育资源, 充分地把握住了国际留学市场的先机, 赢得了广大留学生的认可, 其留学咨询业务市场占有率排名全国前列。

随着出国留学的低龄化和消费升级, 留学客户的单人价值将不断提升, 国际留学服务的重心将逐渐从留学咨询服务转移至留学前市场、留学后市场, 语言培训、游学、租房、陪读、移民等业务将为国际教育行业发展新增长点。启德教育集团拥有丰富的海外院校资源, 与全球近 1,000 所大学、中学等教育机构签署了合作协议, 签约院校广泛分布于教育水平发达的多个国家和地区, 包括澳大利亚、加拿大、美国、英国、欧洲和亚洲等, 同时还在全球拥有超过 5,000 家合作院校, 是各大国际院校长期信赖的合作伙伴。启德教育集团将充分利用世界各地的院校资源, 挖掘留学前、后市场的商机, 形成体系化的产品, 拉长留学产业链, 更好

地满足客户的需求。

## （二）启行教育所处行业主要政策

启德教育集团主营出国留学咨询业务及考试培训业务，属于国际教育机构，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，启行教育所处行业编码为081“其他服务业”。而根据《国民经济行业分类》（GBT4754-2011）的标准，启德教育集团所处行业为“L72 商务服务业”大类-“L7239 其他专业咨询”。

### 1、行业监管体制

启德教育集团的主管部门为教育行政部门。根据《中华人民共和国教育法》规定，国务院教育行政部门主管全国教育工作，统筹规划、协调管理全国的教育事业。根据现行《民办教育促进法》规定，国务院教育行政部门负责全国民办教育工作的统筹规划、综合协调和宏观管理。国务院人力资源社会保障行政部门及其他有关部门在国务院规定的职责范围内分别负责有关的民办教育工作。

### 2、行业主要法律、法规

留学中介业务及考试培训业务主要涉及机构资质、消费者权益保护、广告推广等方面的法律法规，具体如下：

时间	名称	相关内容
2015年修订	中华人民共和国教育法	对教育机构的设立、运营、管理进行了规定，鼓励开展教育对外交流与合作。
2013年修订	中华人民共和国民办教育促进法	对民办学校的社会组织进行了规定，包括设立条件、组织与活动、管理与监督等。
2004年通过	中华人民共和国民办教育促进法实施条例	根据《中华人民共和国民办教育促进法》，对民办学校的举办者、设立、组织与活动等进行了具体约定。
2013年修订	消费者权益保护法	对消费者的权利、经营者的义务，争议的解决等进行了规定。
2015年修订	中华人民共和国广告法	广告宣传中应当有利于人民身心健康，保护消费者合法权益，不得进行虚假宣传等，同时明确了相关的法律责任。
2016年修订	中华人民共和国民办教育促进法	修订后允许民办学校的举办者自主选择设立非营利性或者营利性民办学校，取得办学收益。
2016年通过	民办学校分类登记实施细则	规定了民办学校设立审批、分类登记、变更注销登记、现有民办学校分类登记等方面内容。

### 3、行业主要政策

我国多次出台了鼓励出国留学及引进留学归来先进人才的政策，以及简化自费留学中介机构的审批程序的相关规定，促进了留学服务行业的蓬勃发展，近年来与行业相关的主要政策有：

时间	名称	相关内容
1999年	教育部、公安部、国家工商行政管理局令第5号《自费出国留学中介服务管理规定》（已于2015年11月10日废止）	自费出国留学中介服务属于特许服务行业，从事该业务需向相关主管部门申请资格认定，通过资格认定的机构应当到当地工商行政管理部门办理企业登记注册手续。
2012年	《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》 国家中长期教育改革和发展规划纲要工作小组办公室	培养一批具有国际视野、通晓国际规则、能够参与国际事务与国际化竞争的人才。国际教育的目的就是培育具有国际视野、多元价值观、跨文化交流能力等素质的人才
2012年	《教育部关于鼓励和引导民间资金进入教育领域促进民办教育健康发展的实施意见》	鼓励和引导民间资金以多种方式进入教育领域。社会力量按照国家有关规定，以独立举办、合作举办等多种形式兴办民办学校（含其他教育机构，下同），拓宽民间资金进入教育领域、参与教育事业改革和发展的渠道。
2012年	《现代服务业科技发展“十二五”专项规划》	培育一批现代服务新业态，打造一批知名服务品牌。建设一批现代服务业产业化基地，推动现代服务业集群的形成和发展，显著提高现代服务业比重和水平。
2013年	《教育部关于做好自费出国留学中介机构审批权下放有关事项的通知》	通知省级教育行政部门做好审批权下放的衔接工作，尽快完善相关规章制度。
2014年	《教育部办公厅关于自费出国留学中介服务后续事务工作的通知》	为发挥社会组织协同管理的作用，推动出国留学中介服务行业自制，中国教育国际交流协会成立了自费出国留学中介服务分会；启用统一式样的资格认定书；依托教育涉外监管信息网（www.jsj.edu.cn），完善全国自费出国留学中介服务和监管信息平台。
2014年	《国务院关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》	将“自费出国留学中介机构资格认定”的工商登记前置审批事项改为后置审批。
2015年	教育法律修正案明确将“对民办学校实行分类管理，允许兴办营利性民办学校”	十二届全国人大常委会第十八次会议举行分组会议，审议《教育法律一揽子修正案（草案）》。民办教育促进法修正案草案一审稿规定，民办学校可以自主选择登记为非营利性或者营利性法人，并享受相应优惠政策。

2016年	《依法治教实施纲要(2016-2020)》教育部	设立地方教育立法改革试点项目,建立专家咨询和经费支持机制,鼓励各地在终身学习、学前教育、普通高中教育、营利性教育机构监管、校企合作、家庭教育等教育法律规范尚存空白的领域,先行先试,以教育立法推动教育改革,为全国性教育立法积累经验。
2016年	教育部、工商总局关于印发《自费出国留学中介服务合同示范文本》的通知	规范自费出国留学中介行业服务行为,维护消费者合法权益。
2017年	《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》	以实行分类管理为突破口,创新体制机制,完善扶持政策,加强规范管理,提高办学质量,进一步调动社会力量兴办教育的积极性,促进民办教育持续健康发展,培养德智体美全面发展的社会主义建设者和接班人。
2017年	《国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》	取消自费出国留学中介服务机构资格认定。取消审批后,教育部委会同工商总局研究制定相关合同示范文本,加强对自费出国留学中介服务机构事中事后监管。
2017年	《关于营利性民办学校名称登记管理有关工作的通知》	民办学校应登记为有限责任公司或者股份有限公司,其名称应当符合公司登记管理和教育相关法律法规的规定。

### (三) 启行教育提供主要服务及业务流程

#### 1、留学咨询服务

留学咨询服务为启行教育的主要业务,主要分为境内及境外两部分。其中境内留学咨询服务主要指为学生和学生家长提供一套全面的出国留学咨询和支持服务,包括组织游学团、组织各类拓展活动、留学申请服务等;境外留学咨询服务主要指为全世界各地的合作院校提供包括招生、营销服务及市场调研服务。

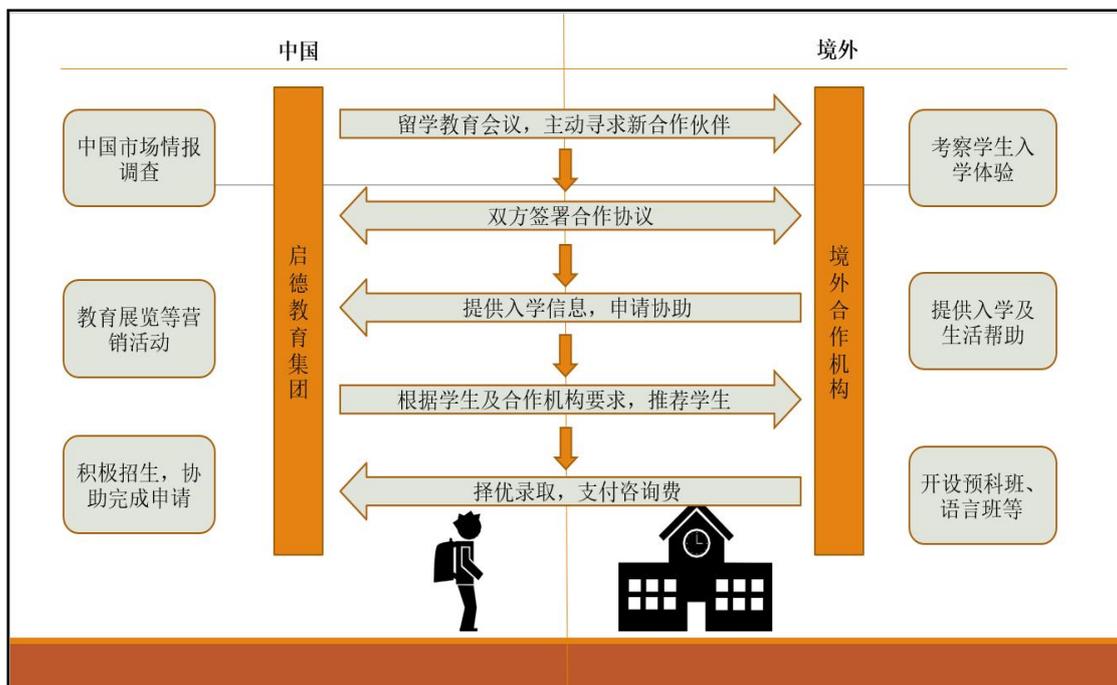
##### (1) 境内留学咨询服务

境内留学咨询服务以留学申请咨询服务为主,该服务主要指协助国内留学生完成择校、文书指导、学校申请、签证申请的服务,境内留学申请咨询服务主要流程如下:



## (2) 境外留学咨询服务

境外留学咨询业务主要指启行教育与世界各地的合作院校签署合作协议，提供包括招生、营销服务及市场调研服务，并收取院校服务费用和市场推广服务费。启行教育根据品牌、全球地位以及对海外学生的政策等因素选择合作教育机构，并通过留学教育会议与合伙教育机构建立关系，寻求建立涵盖学校、大学、教育集团、学校管理委员会及其他高等教育机构的系统组合。启行教育与合作院校开展的业务具体流程如下：



## 2、考试培训服务

考试培训服务主要为学生提供留学有关的考试培训，其中包括托福(TOEFL)，雅思(IELTS)，以及其他种类考试如SAT、GRE和GMAT等，启行教育的辅导和学习模式的一大特点在于采用了混合教学模式，利用网络和科技媒体，增强教师与学生的互动性，更促进了学习效率和成绩提升，启行教育考试培训服务流程如下：



#### (四) 启行教育经营模式

##### 1、采购模式

启行教育的主要业务为留学咨询服务及考试培训服务，其营业成本主要为房屋租赁款、人员成本及推广费用。除此之外，启行教育总部及各下属机构的日常采购主要为办公用品、文具纸张等低值易耗品，其业务模式决定其采购金额较分散。

启行教育不存在对单一供应商采购比例超过 50.00% 的情形，未形成对单一供应商的严重依赖，不会因此产生重大经营风险。

##### 2、业务模式

启行教育为客户提供整合式的完整服务，业务覆盖客户出国前及至出国后整个阶段，为客户量身定制跨越整个学习周期的配套和教育咨询服务，从而带来稳定的收入源。



### ①境内留学咨询服务费

启行教育在与客户签署《留学中介服务合同》当日，一次性收取全额留学中务费及其他服务费。合同签署后，启行教育与客户按照合同约定，根据双方履行合同情况确认收入。

### ②境外留学咨询服务费

启行教育与合作机构签订《合作协议》。约定启行教育为合作机构提供宣传、市场推广、招生、面试、辅导申请等服务；合作机构向启行教育提供学校信息、专业信息、课程信息及申请培训服务，并根据协议约定向启行教育支付境外留学咨询服务费。

### (2) 考试培训服务费

启行教育在与客户签署《培训服务合同》当日，一次性收取全额培训费用，包括培训课程费用及教材讲义费用。合同签署后，启行教育与客户按照合同约定，根据双方履行合同情况确认收入。

## 5、结算模式

启行教育根据客户类型、合同约定等情况确定与客户的结算方式，其中境内留学咨询服务费及考试培训服务费主要通过 POS 机、银行汇款、微信、支付宝或现金等方式进行结算，境外留学咨询服务费主要通过银行汇款方式进行结算。

## (五) 启行教育质量控制情况

启行教育建立了内部客户关系管理系统，并藉此有效的管理与客户的关系。客户可以登录“EIC 客户自助服务平台”对服务满意度进行评价或进行投诉。同时，启行教育在相关服务合同中对退费事宜进行了约定，并制定了《退款管理制度》，最大程度的保障了客户的权益。

报告期内，启行教育质量控制成果良好，未发生重大的质量控制问题。

## (六) 启行教育收入相关情况

### 1、营业收入分产品构成

单位：万元

年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
留学咨询服务	87,638.00	79,318.67	71,662.81
考试培训服务	25,100.33	21,676.51	22,131.11

营业收入	112, 738. 33	100, 995. 18	93, 793. 93
------	--------------	--------------	-------------

## 2、前五大客户收入及占比情况

启行教育前五大客户为海外合作院校或合作机构，报告期内启行教育前五大客户收入及占比情况如下：

年度	客户名称	销售收入 (万元)	占营业收入比例 比例 (%)	2015 年排名	2016 年排名	2017 年度 排名
2017 年度	澳洲学校 A	2, 152. 58	1. 91	1	1	1
	澳洲学校 B	1, 516. 38	1. 35	3	3	2
	澳洲学校 C	1, 378. 69	1. 22	2	2	3
	澳洲学校 D	1, 268. 75	1. 13	8	10	4
	教育集团 D	1, 164. 83	1. 03	7	8	5
	<b>合计</b>	<b>7, 481. 23</b>	<b>6. 64</b>	-	-	-
2016 年度	澳洲学校 A	1, 865. 30	1. 85	1	1	1
	澳洲学校 C	1, 567. 02	1. 55	2	2	3
	澳洲学校 B	1, 352. 45	1. 34	3	3	2
	澳洲学校 E	1, 061. 07	1. 05	6	4	9
	教育集团 B	1, 034. 89	1. 02	12	5	8
	<b>合计</b>	<b>6, 880. 73</b>	<b>6. 81</b>	-	-	-
2015 年度	澳洲学校 A	2, 326. 42	2. 48	1	1	1
	澳洲学校 C	1, 547. 08	1. 65	2	2	3
	澳洲学校 B	1, 133. 74	1. 21	3	3	2
	教育集团 C	940. 33	1. 00	4	6	7
	澳洲学校 F	922. 06	0. 98	5	7	10
	<b>合计</b>	<b>6, 869. 63</b>	<b>7. 32</b>	-	-	-

由上表可见，报告期各期标的公司前五大客户占收入的比例分别为 7.32%、6.81%及 6.64%，占比较为稳定。报告期各年前五大客户在报告期其他年度的收入排名变动较小，且均在前 12 名以内，不存在重大客户变动情况。

报告期内，启行教育董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有启行教育 5.00%以上股份的股东并未持有启行教育前五大客户的任何权益。

## (七) 启行教育采购相关情况

启行教育的主要业务为留学咨询服务及考试培训服务，其营业成本和费用主要为人员成本、房屋租赁费及市场推广费用。除此之外，启行教育总部及各下属机构的日常采购主要为办公用品、文具纸张等低值易耗品，其业务模式决定其采购金额分散，对供应商进行排序的意义较小。

## （八）启行教育人员情况

截至 2017 年 12 月 31 日，启行教育正式员工总人数为 3,595 人，员工岗位序列、受教育程度及年龄构成分布如下：

### 1、序列构成

岗位序列	员工人数（人）	比例（%）
留学销售序列	854	23.76
留学服务序列	674	18.75
考培教师序列	389	10.82
考培服务序列	138	3.84
考培销售序列	184	5.12
职能序列	1,053	29.29
管理序列	110	3.06
总部业务支持序列	193	5.37
合计	3,595	100.00

### 2、受教育程度结构

学历构成	员工人数（人）	比例（%）
博士研究生	7	0.19
硕士研究生	655	18.22
大学本科	2,306	64.14
大专/高职	562	15.63
高中/职高/技校及以下	65	1.81
合计	3,595	100.00

### 3、年龄结构

年龄构成	员工人数（人）	比例（%）
23 岁以下	362	10.07
24-28 岁	1,517	42.20
29-35 岁	1,399	38.92
36-40 岁	245	6.82
41 岁以上	72	2.00
合计	3,595	100.00

### 4、核心人员特点及变动情况

黄娴：曾任职于毕马威、雷曼兄弟、大众集团，后加入培生集团，先后担任亚太区香港总裁、培生大中华区总裁，负责培生在大中华区的多领域教育业务。2014 年加入启德教育集团，担任首席执行官。

郭蓓：哈佛大学 MBA，曾任职于花旗银行、麦肯锡公司、2014 年加入启德教育集团，负责教育产品设计、落地，学校关系的维系，目前为启德教育集团留学

事业部副总经理，主管留学六大事业线产品。

周素琼：2005年加入启德教育集团，目前为启德教育集团留学事业部南二区总经理，主管深圳、厦门、福州、东莞、汕头等地区留学业务。

刘湘：2001年加入启德教育集团，目前为启德教育集团留学事业部副总经理，主管广州、昆明、长沙和南昌和澳洲公司留学业务。

YANG Chengning：伯克利大学MBA，有丰富的海外工作经验，曾任职贝恩公司，英孚教育。2014年加入启德教育集团，负责公司的整体运营，目前为留学事业部副总经理，主管运营中心、销售中心、标准化中心和境外佣金部。

金冉：清华大学MBA，在启德教育集团任职十七年，从基层先后升任山东省总经理，目前为留学事业部副总经理，主管集团市场战略和新公司筹建。

张磊：曾任职于任环球雅思留学事业部，2012年加入启德教育集团，任启德教育集团北区总经理，主要负责北京、天津、石家庄、西安和郑州留学业务。

荆仰峰：曾任职于普华永道、大众汽车金融公司、比利时巴可公司，2011年加入启德教育集团，负责财务部和IT系统架构，现任启德教育集团财务总监。

报告期内，启德教育集团核心人员稳定，未发生重大变动。

## （九）启行教育境外业务发展情况

### 1、境外下属机构具体情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育在中国境外直接或间接控股子公司的所在地、经营业务情况如下：

境外公司	注册地	经营情况
启德香港	香港	制定启行教育商业战略、海外院校和教育机构开发、学游地陪开发、管理全球其他国家子公司
EIC GL (BVI)	英属维尔京群岛	海外院校和教育机构签约主体
EIC GL (HK)	香港	无实际经营
PPIL (BVI)	英属维尔京群岛	无实际经营
BMHL (HK)	香港	无实际经营
EIC CL (CA)	加拿大	加拿大当地院校申请、离境学生后期服务、移民业务等
EIC GPL (AUS)	澳大利亚	澳大利亚当地院校申请、离境学生后期服务、移民业务等
NP (BVI)	英属维尔京群岛	无实际经营
NP (HK)	香港	无实际经营
NPETG (US)	美国	离境学生后期服务，外籍员工招聘
EIC CL (UK)	英国	英国当地院校申请，离境学生后期服务等

报告期内，标的公司境外资产收入及资产占比情况如下：

单位：万元

收入按地域区分	2017 年度	2016 年度	2015 年度
境内收入	80,638.90	69,476.15	66,900.91
境外（含香港）收入	32,099.43	31,519.03	26,893.02
<b>境外收入占比</b>	<b>28.47%</b>	<b>31.21%</b>	<b>28.67%</b>
<b>总收入</b>	<b>112,738.33</b>	<b>100,995.18</b>	<b>93,793.93</b>
资产按地域区分	2017 年度	2016 年度	2015 年度
境内总资产	524,803.25	522,834.27	524,888.25
境外（含香港）总资产	48,394.32	33,222.92	12,904.83
<b>境外（含香港）资产占比</b>	<b>8.44%</b>	<b>5.97%</b>	<b>2.40%</b>
<b>总资产</b>	<b>573,197.56</b>	<b>556,057.19</b>	<b>537,793.08</b>

由上表可见，报告期各期标的公司境内收入来源及资产占比均高于境外。标的公司已建立较为完善的境外运营及管理制度，境外资产与境内资产统一进行财务核算，且境外资产使用的财务、人力资源与业务系统与境内一致。多年来标的公司境外资产一直保持稳健经营，且根据境外法律意见书，标的公司的境外资产没有处罚记录，因此不存在境外资产运营和财务风险。

## 2、境外下属机构的主要业务

### （1）中国市场调查服务

深耕国际教育行业十余年，启行教育积累了丰富的行业经验及实践成果，对我国的留学市场拥有深刻的理解。启行教育每年都会根据自身积累的业务数据，与国际院校、学术机构的进行合作研究，结合在全国各大城市的实地调研的情况，发布国际教育行业相关研究报告，如《中国学生低龄留学报告-本科篇》、《2017 海归就业力调查报告》、《中国留学市场 2017 年盘点和 2018 年展望报告》、《2017 加拿大名校录取报告》、《2017 澳大利亚留学报告》、《出国读研十大专业金融篇》、《中国学生低龄留学报告-高中篇》、《中国学生留学意向调查报告》、《香港八大研究生录取调查报告》、《商科留学报告》等，该等研究报告已成为合作院校、学术机构制定中国地区招生计划的重要参考报告之一，具备较高专业性、传播度和公信力。

### （2）教育展览等营销活动服务

启行教育每年都会在全国各地举办各类国际教育展，向学生介绍全球主要留学目的国的教育现状、学校情况、专业优势、申请条件和就业情况等信息，并提供一对一的咨询服务和现场招生面试机会。该等教育展览还会邀请各国际知名院

校、学术机构的招生负责人、知名校友等进行宣讲，为合作院校提供了与大量优质学生面对面接触并进行第一手宣传的机会。

### **(3) 推荐学生并协助招生服务**

启行教育提供的协助招生服务主要指其在学生留学申请服务过程中向合作院校推荐优秀学生，并收取推荐学生的服务费的收入。通常情况下，启行教育每协助签约院校招收一位学生，签约合作院校即向启行教育支付一笔协助招生服务费。

最近三年，留学中介行业相关协会或其他具有公信力的机构并未公开发布行境外留学咨询业务的市场占有率数据。启行教育的留学咨询业务在行业处于领先地位。

### **3、境外客户的结算模式及回款情况**

标的公司境外客户主要为境外留学咨询客户，即与标的公司签约的合作院校及教育机构等，该等客户与标的公司的结算时点一般在双方确认某个/批学生已通过标的公司推荐并到客户处报到入学并缴纳学费后结算，结算方式主要为公对公银行转账，结算周期一般不超过三个月。

2015年末，标的公司99.99%的应收账款余额来自于应收境外院校的咨询服务费，2016年末及2017年末，标的公司应收账款余额全部为应收境外院校的咨询服务费。上述应收账款境外客户的信誉度好，还款能力强，因此报告期各期末，标的公司均不存在逾期的境外客户应收账款，且应收境外客户账款的账龄均在一年以内。

### **4、报告期内标的公司境外客户的稳定性**

标的公司境外前五大客户与其前五大客户一致，关于标的公司前五大客户的收入、占比及稳定性情况请参见本独立财务顾问报告本节之“六、启行教育业务与技术”之“(六) 启行教育收入相关情况”相关内容。

### **5、汇率变动对标的公司盈利能力的影响及风险管理措施**

人民币兑换外币的汇率受到国内外政治环境、经济状况等一系列因素的变动影响。由于标的公司境外收入主要以外币进行结算，而其收益及成本、大部分资产以人民币计值，因此启行教育财务报表体现的经营业绩会受到汇率波动的影响。报告期各年，标的公司财务费用中的汇兑(损失)/收益情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
汇兑(损失)/收益	-2,443.45	1,747.87	691.18

报告期内，标的公司定期将非美元币种转换为美元币种作为汇率风险管理策略。2016 年度，启行教育取得汇兑收益 1,747.87 万元，相对于 2015 年度增加 152.88%，主要是由于美元兑人民币升值，启行教育的美元现金余额产生了较多的汇兑收益。2017 年度，启行教育发生汇兑损失-2,443.45 万元，主要是由于该期间美元兑人民币贬值造成。

## （十）启行教育安全生产和环境保护

启行教育所处行业不属于高危险和重污染行业，报告期内未因安全生产及环境保护原因受到处罚。

## 七、启行教育资质证照与审批许可情况

启行教育主要业务为留学咨询及考试培训等国际教育，截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育共有下属机构（子公司、分公司、民办非企业单位）合计 86 家，其中境内下属机构 75 家，境外下属机构 11 家。

### （一）启行教育下属留学咨询类公司经营资质情况

#### 1、2017年1月前从事留学咨询业务需取得的证照及需履行的登记及备案程序

依据 1999 年 8 月 24 日实施的《自费出国留学中介服务管理规定》（教育部、公安部、国家工商行政管理局令第 5 号，已于 2015 年 11 月 10 日废止），从事自费出国留学中介服务作为行政许可业务应当取得自费出国留学中介服务资质的审批。启行教育从事留学咨询业务的主要公司为广东启德，该公司于 2002 年取得教育部颁发的《自费出国留学中介服务机构资格认定书》。

根据 2012 年 9 月颁布的《国务院关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》（国发〔2012〕52 号），自费出国留学中介服务机构资格认定项目的审批实施部门由教育部调整为省级人民政府教育行政部门。

根据 2013 年 7 月 9 日发布的《教育部关于做好自费出国留学中介服务机构

审批权下放有关事项的通知》（教外综[2013]50号），“各省级教育行政部门应依据国务院有关行政法规和决定，会同地方工商行政管理部门制定本地区自费出国留学中介服务机构的资格认定与监督管理办法（以下简称《管理办法》），并抄送教育部”。自前述规定颁发后，有部分省份陆续出台了当地的管理办法，但有一部分省份始终未出台相应的管理办法。对于已出台管理办法的地区，如当地管理办法要求需独立法人主体才能申请资质，启行教育通过新注册子公司去申请资质，并计划之后将当地分公司业务转入子公司，如当地管理办法允许分公司申请资质的，由当地分公司申请留学中介资质。

## 2、启行教育下属留学机构取得证照的情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育从事留学咨询业务的下属机构共计 38 家，其中正在实际经营留学业务的下属机构 33 家，已经不再实际经营的下属机构 5 家。正在实际经营留学咨询业务的机构中有 20 家取得了自费出国留学中介服务资质，具体情况如下：

序号	公司名称	获得资质情况
1	广东启德教育服务有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
2	山东启德学府教育咨询有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
3	启德环球（北京）教育科技有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
4	青岛启德学府教育服务有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
5	福建启德教育服务有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
6	启德教育服务(福州)有限公司	自费出国留学中介机构资格认定书
7	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	出国留学中介机构备案确认函
8	广东启德教育服务有限公司武汉分公司	自费出国留学中介机构资格认定书
9	广东启德教育服务有限公司长沙分公司	自费出国留学中介机构备案确认书
10	广东启德教育服务有限公司重庆分公司	重庆市自费出国留学中介机构从事留学经营活动备案确认书
11	广东启德教育服务有限公司陕西分公司	自费出国留学中介机构备案确认书
12	广东启德教育服务有限公司珠海分公司	自费出国留学中介机构业务备案确认函
13	广东启德教育服务有限公司顺德分公司	自费出国留学中介机构备案确认函
14	山东启德学府教育咨询有限公司烟台分公司	已办理留学业务相关备案
15	广东启德教育服务有限公司东莞分公司	自费出国留学中介机构业务备案确认函
16	广东启德教育服务有限公司汕头分公司	自费出国留学中介机构业务备案确认函
17	广东启德教育服务有限公司天津分公司	自费出国留学中介机构资格认定书
18	广东启德教育服务有限公司石家庄分公司	外省市（区）在冀自费出国留学中介机构备案确认书
19	广东启德教育服务有限公司南昌分公司	已经取得办理留学中介认定书

20	广东启德教育服务有限公司昆明分公司	已经取得办理留学中介认定书
----	-------------------	---------------

启行教育实际经营留学咨询业务的机构中有 13 家下属机构在报告期内未办理资质，原因如下：

序号	公司名称	未取得资质证书的原因
1	沈阳启德教育信息咨询股份有限公司	曾申请资质办理，后国务院决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定（1 家）
2	广东启德教育服务有限公司上海分公司	由于当地无政策出台无法办理资质，后国务院决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定（6 家）
3	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	
4	广东启德教育服务有限公司成都分公司	
5	广东启德教育服务有限公司南京分公司	
6	广东启德教育服务有限公司郑州分公司	
7	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	
8	广东启德教育服务有限公司北京教育咨询分公司	依据当地政策需独立法人主体才能申请资质，原计划新成立新的子公司，待相关业务转入新公司后注销上述分公司，后国务院决定取消自费出国留学中介（5 家）
9	广东启德教育服务有限公司厦门分公司	
10	广东启德教育服务有限公司大连分公司	
11	广东启德教育服务有限公司沈阳分公司	
12	广东启德教育服务有限公司福州分公司	
13	广东启德教育服务有限公司宜昌分公司	国务院决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定后成立（1 家）

不再实际经营的留学咨询业务的 5 家下属机构分别是广东启德北京办事处、广东启德北京海淀分公司、广东启德汉口分部、广东启德天河分公司和广东启德青岛分公司。

### 3、2017年1月取消自费出国留学中介服务机构资格认定

根据 2017 年 1 月 21 日颁布的《国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》（国发【2017】7 号），国务院决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定，因此自《国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》颁布后，启行教育经营留学咨询业务无需取得自费出国留学中介服务机构资质。

## （二）启行教育下属考试培训类机构经营资质情况

启行教育从事考试培训业务的主体分为民办非企业单位和公司制法人两种形式，共 27 家，其中民办非企业单位 8 家，公司制法人 19 家，截至本独立财务顾问报告出具之日，有 5 家公司制法人不再实际经营考试培训业务。

### 1、从事考试培训业务的民办非企业单位

(1) 从事考试培训业务的民办非企业单位资质取得情况

截至本独立财务顾问报告出具之日, 启行教育共有 8 家民办非企业单位形式的考试培训机构, 均已经取得《民办非企业单位登记证》和《办学许可证》且在实际经营, 具体情况如下:

序号	机构名称	办学许可证				民办非企业单位登记证书	
		编号	举办者	有效期(至)	办学内容	编号/统一社会信用代码	有效期(至)
1	广州市番禺区启德教育培训中心	教民144011370000841	广东启德教育服务有限公司	2020/7/28	外语培训、课外辅导	52440113554423953W	2018/9/30
2	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	教民111010572001731	启德环球(北京)教育科技有限公司	2020/5/19	文化类培训	521101055636334422	2018/5/19
3	北京市海淀区启德学府培训学校	教民111010873931431	启德环球(北京)教育科技有限公司	2020/10/1	外语	521101080741502986	2020/10/10
4	深圳市启德教育培训中心	教民144030070002221	广东启德教育服务有限公司	无(每年3月报送年检材料)	英语类培训	52440300311882805P	2020/5/27
5	厦门市湖里区启德教育培训中心	教民135020672016051号	启德环球(北京)教育科技有限公司	2019/1/31	英语培训	52350206MJB962807D	2019/1/31
6	山东学府外语培训学校	教民137010270091121	山东学府教育交流有限公司	2020/11/7	外语培训	52370102MJD710478C	2017/6/15 (已启动办理营利性民办学校的程序)
7	成都市锦江区启德教育培训学校	教民151010470000891	启德环球(北京)教育科技有限公司	2022/12/31	非学历中、初等文化培训	52510104080623493P	2020/5/27
8	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	教民143010270000541	启德环球(北京)教育科技有限公司	2020/7/9	非学历教育培训	52430102055825667D	2021/6/30

根据现行《民办教育促进法》第十九条:“民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校……营利性民办学校的举办者可以取得办学收益, 学校的办学结余依照公司法等有关法律、行政法规的规定处理……民办学校取得办学许可证后, 进行法人登记, 登记机关应当依法予以办理”。

根据全国人大常委会 2016 年 11 月 7 日关于修改《中华人民共和国民办教育

促进法》的决定：“本决定公布前设立的民办学校，……选择登记为营利性民办学校的，应当进行财务清算，依法明确财产权属，并缴纳相关税费，重新登记，继续办学。具体办法由省、自治区、直辖市制定”。

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育下属民办非企业单位所在省份尚未出台有关现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的执行办法，因此上述 8 家民办非企业单位并未重新进行法人登记成为营利性民办学校。

2017 年 11 月，启行教育董事会作出决议，同意下属 8 家民办非企业单位选择登记为营利性民办学校，并同意前述民办非企业单位于所在省份的管理办法出台后，及时按现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法规文件的要求进行财务清算，依法明确财产权属并缴纳相关税费，修改学校章程，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

#### (2) 资质到期后，标的公司取得续期或进行变更登记不存在法律障碍

若未来三年标的公司上述 8 家民办非企业单位形式的民办学校所在省份未出台现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的登记办法，上述资质到期后启行教育应当按照当地教育部门和民办非企业单位登记部门的要求正常续期。鉴于启行教育 8 家民办非企业单位形式的民办学校均正常经营，且报告期内未受到民政部门或教育部门的行政处罚，其继续取得该项许可或资质不存在实质性法律障碍。

若未来三年启行教育下属 8 家民办非企业单位形式的民办学校所在省份出台现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的登记办法，相关主体将按照相应的民办非企业单位变更为营利性民办学校的配套地方性管理办理的要求，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

根据《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》规定，现有民办学校“选择登记为营利性民办学校的，应当进行财务清算，依法明确财产权属，终止时，民办学校的财产依法清偿后有剩余的，依照《中华人民共和国公司法》有关规定处理。具体办法由省、自治区、直辖市制定。”根据前述规定，现有民办学校变更为营利性民办学校需要进行财产清算，明确财产归属，清偿后的剩余资产按照《公司法》规定处理。参考《公司法》一百八十六条的规定，公司清算及清偿完成后的剩余财产，应按股权比例分配给股东。8 家民办非

企业单位可以进行公司制改革，原民办非企业的剩余资产按照公司法处理，参考公司法的规定，剩余的资产应归举办者所有。

成都市于 2017 年 12 月 12 日出台了《成都市民办教育培训机构设置指导标准》，该规定虽然未涉及现有民办学校转为营利性民办学校的具体程序，但对于设立民办非学历教育培训机构的设置标准有了较为系统的规定，包括举办者的资格条件、开办资金、场地设施、章程制度、组织机构、管理人员、教师、培训项目及班额等方面的要求，经比对成都市锦江区启德教育培训学校的实际情况，预计未来登记成为民办教育培训机构不存在实质性法律障碍。

根据启行教育出具的说明，启行教育及其下属机构从事考试培训业务多年，具备丰富的行业管理经验以及与监管部门的沟通经验，启行教育下属 8 家民办学校已经制订了完备的学校章程，建立了理事会（董事会）制度，学校校长具有较为丰富的教育管理经验，配备了与培训类别及规模相适应的专兼职教师和管理人员，学校的收费标准符合国家规定，且制定了奖助学金制度以及风险防范制度、安全管理制度和应急预案处理机制。前述民办学校的的经营情况良好，报告期内未受到民政部门或教育部门的行政处罚。启行教育将密切关注国务院及其教育行政等有关部门、各地法规政策的出台，随时保持与下属民办学校所在省份有关主管部门的沟通，积极研究有关法规，在下属民办学校所在省份出台营利性民办学校的具体管理办法后，及时按照现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法规文件的要求，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

鉴于上述 8 家民办非企业单位已建立了较为完善的管理及运营体系，且现行《民办教育促进法》已对民办学校选择登记为营利性民办学校予以法律肯定，预计未来上述 8 家民办非企业单位不需要做出重大经营模式调整以满足变更登记为营利性民办学校的需求，也不会影响标的资产的持续盈利能力。

综上，根据现有法律规定，上述 8 家民办非企业单位可以进行公司制的改革，且已明确在进行清偿后的剩余资产按照公司法处理，不存在重大法律风险。交易对方在协议中进行保证，将尽最大努力促使启行教育及其管理人员维持其业务的合规性，使其教育培训业务符合现行《民办教育促进法》及业务所在地方政府的规定和要求。

(3) 从事考试培训业务的民办非企业单位的业绩贡献情况

报告期内，上述 8 家民办非企业单位收入、净利润占启行教育收入及利润比例如下：

单位：万元

项目	2017 年度			2016 年度			2015 年度		
	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)
收入	12,307.74	112,738.33	10.92%	15,321.18	100,995.18	15.17%	15,292.52	93,793.93	16.30%
净利润	-119.31	17,982.18	-0.66%	196.38	16,296.93	1.21%	760.77	14,479.63	5.25%

报告期各期，标的公司下属 8 家民办非企业单位的收入占比分别为 16.30%、15.17%及 10.92%，净利润占比分别为 5.25%、1.21%及-0.66%，收入及利润贡献占比较低。

## 2、从事考试培训业务的公司制法人

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育共有 19 家从事考试培训业务的公司制法人，均在工商行政管理部门办理工商登记，其中 5 家不实际经营，具体情况如下：

序号	公司名称	是否实际经营	办学区域	当地民办学校细则落地情况
1	珠海启晟育德教育咨询有限公司	是	广东省珠海市香洲区	暂无
2	武汉启德学府教育咨询有限公司	是	湖北省武汉市武昌区	《省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《武汉市民办培训机构管理暂行办法》
3	杭州启明教育咨询有限公司	是	浙江省杭州市西湖区	《浙江省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《浙江省公共财政扶持民办教育发展实施办法》 《浙江省民办学校财务管理办法》
4	南京启晟育德教育信息服务有限公司	是	江苏省南京市秦淮区	《江苏省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《江苏省民办非学历教育机构设置和管理办法（修订）》
5	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	是	重庆市渝中区	暂无
6	上海明杰教育培训有限公司	是	上海市浦东新区	《上海市人民政府关于促进民办教育健康发展的实施意见》

				《上海市民办学校分类许可登记管理办法》
7	上海启德教育培训有限公司	是	上海市黄浦区	《上海市人民政府关于促进民办教育健康发展的实施意见》 《上海市民办学校分类许可登记管理办法》
8	广东启德学府教育服务有限公司	是	广东省广州市天河区	《广东省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《校外培训机构申请办理〈民办学校办学许可证〉操作指引》（试行） 《广东省社会力量举办非学历教育机构设置标准（试行）》
9	启德南美（深圳）体育发展有限公司	是	广东省深圳市福田区	暂无
10	昆明启德学府教育咨询有限公司	是	云南省昆明市官渡区	《云南省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》
11	广州华商启德学府教育培训服务有限公司	是	广东省广州市增城区	《广东省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《校外培训机构申请办理〈民办学校办学许可证〉操作指引》（试行） 《广东省社会力量举办非学历教育机构设置标准（试行）》
12	广东启信教育服务有限公司	是	广东省广州市越秀区	《广东省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《校外培训机构申请办理〈民办学校办学许可证〉操作指引》（试行） 《广东省社会力量举办非学历教育机构设置标准（试行）》
13	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	是	浙江省宁波市海曙区	《浙江省人民政府关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的实施意见》 《浙江省公共财政扶持民办教育发展实施办法》 《浙江省民办学校财务管理办法》
14	重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司	否		新设主体，设立时已经取得办学许可证
15	厦门启发厚德教育咨询有限公司	否		
16	重庆启晟育德教育	否		

	信息咨询有限公司			
17	上海启升文化传播 有限公司	否		
18	成都启德教育咨询 有限公司	否		
19	武汉启德学府教育 咨询有限公司汉口 分公司	否		

根据原《民办教育促进法》规定第六十六条：“在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构管理办法，由国务院另行规定”，而国务院未出台经营性培训机构登记管理办法。启行教育从事考试培训业务的子公司所在省份仅上海市、重庆市出台《上海市经营性民办培训机构登记暂行办法》、《重庆市民办非学历教育培训机构管理暂行办法》，其他下属机构所在地区未出台相关法规。根据上海、重庆地区的经营性民办培训机构登记办法要求，“申请人应依照当地规定向工商部门提出申请，在征求教育部门意见后予以登记”。因此启行教育下属的上海及重庆地区的重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司、上海明杰教育培训有限公司、上海启德教育培训有限公司按照前述暂行办法的要求办理了工商登记。

根据原《民办教育促进法》第十七条规定，“审批机关对批准正式设立的民办学校发给办学许可证”，第六十六条规定：“在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构管理办法，由国务院另行规定”，因此 2017 年 9 月现行《民办教育促进法》实施前，启行教育下属从事考试培训业务并进行了法人登记的公司不属于需要办理《办学许可证》范围内。

根据现行《民办教育促进法》和《民办学校分类登记实施细则》规定，民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校，民办学校的设立应当依据现行《民办教育促进法》等法律法规和国家有关规定进行审批。经批准正式设立的民办学校，由审批机关发给办学许可证后，依法依规分类到登记机关办理登记证或者营业执照，其中正式批准设立的营利性民办学校，依据法律法规规定的管辖权限到工商行政管理部门办理登记。现行《民办教育促进法》同时规定，“本法所称的民办学校包括依法举办的其他民办教育机构。”根据前述规定，无论是非营利性或者营利性民办学校均应经过审批机关（县级以上教育、人力资源社会保障部门以及省级人民政府）的审批获得办学许可证之后，到登记机

关办理办理登记。因此，标的公司从事考试培训业务的公司应按照现行《民办教育促进法》的要求取得办学许可证之后，到工商行政管理部门办理登记。

目前，标的公司下属从事考试培训业务的公司上海市、武汉市、广州市已出台较为具体的规定，其他部分考培业务公司所在省份出台了实施意见等较为原则性的规范，将具体设置标准交由所在市、县政府结合当地实际制定，所在市尚未出台具体规定，除此之外的考培业务公司所在省份尚未出台相关规定。

上海市人民政府于 2017 年 12 月 26 日正式发布《上海市人民政府关于促进民办教育健康发展的实施意见》，提出了上海民办教育发展的总体要求，同时出台的《上海市民办学校分类许可登记管理办法》，主要明确各级各类民办学校到哪里许可登记、如何许可登记、以及现有民办学校如何过渡等事宜，并对部门职责分工、学校法人治理结构、现有学校过渡后终止的补偿奖励等方面作了进一步细化。其中，明确了现有经营性民办培训机构的过渡，“本办法实施前设立的经营性民办培训机构，应当按照相关法律法规的规定修订章程、健全法人治理结构、完善办学条件，向住所所在地的相应许可机关申请取得办学许可证，在取得办学许可证后及时依法办理其他相关手续。以上工作应当在 2019 年 12 月 31 日前完成。”启行教育下属在上海实际从事考培业务的公司为明杰教育和上海启德培训两家公司，前述两家公司均为 2013 年 7 月《上海市经营性民办培训机构管理暂行办法》实施后依照该办法设立的经营性民办培训机构，在设立过程中已按照教育主管部门和工商行政管理部门的要求进行了规范并提交了符合开展培训业务的申请文件，由工商行政管理部门向教育主管部门征求了意见，工商行政管理部门在收到教育主管部门反馈的书面意见后作出准予登记的决定，这说明该两家公司在设立和开展经营已经得到了教育主管部门的认可，系本办法实施前设立的经营性民办培训机构。启行教育正积极与当地主管部门沟通，按照新规要求办理相关的手续。

武汉市人民政府于 2018 年 3 月 15 日正式实施《武汉市民办培训机构管理暂行办法》，第八条规定“申请设立民办培训机构，应当符合规定的设置标准，并按照国家、省相关规定向审批机关提供申报材料；审批机关应当在法定时限内以书面形式作出是否批准的决定；武汉市民办培训机构的具体设置标准，由教育部门、市人力资源社会保障部门按照各自职责分别制定，并自办法实施之日起 6

个月内公布”。第三十四条规定“2017年9月1日前已经在工商行政管理部门直接登记注册的教育类企业或者个体工商户，其经营范围包含文化教育类或者职业技能类培训的，应当自本办法施行之日起暂停招生。选择不再开展培训活动的，应当妥善处理善后事宜，并办理变更或者注销登记；选择继续开展培训活动的，应当自本办法施行之日起1年内依法取得办学许可证，并办理变更登记”。启行教育下属在武汉实际从事考培业务的公司为武汉启德学府，武汉启德学府为2014年4月9日在武汉市武昌区工商部门登记注册的教育类企业，经营范围为“教育咨询（不含出国留学咨询及中介服务）；展示展览服务（国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证方可经营）”，因此武汉启德学府需要在2019年3月15日之前取得办学许可证，并办理变更登记。目前武汉市教育部门尚未出台具体设置标准，启行教育正积极与当地主管部门沟通，在新规出台后按要求办理相关的手续。

广州市教育局于2018年5月2日正式发布了《校外培训机构申请办理〈民办学校办学许可证〉操作指引》（试行），规定办理办学许可证的条件有“（一）有符合相关法律法规、规章及规范性文件要求的举办者。（二）有合法的名称、规范的章程和必要的组织机构。（三）有符合相关法律法规和规章等要求的内部管理制度。（四）有符合规定任职条件的法定代表人、校长（行政负责人）及主要管理人员。（五）有与培训类别、层次及规模相适应的教师队伍。（六）有与所开办培训项目相匹配的办学资金。（七）有与所开办培训项目及规模相适应的办学场所及设施设备。（八）有与所开办培训项目相对应的课程（培训）计划及教材。（九）法律法规及规章规定的其他条件”。启行教育下属在广州市实际从事考培业务的公司为广东启德学府、广东启信教育和华商启德学府三家公司。启行教育正积极与当地主管部门沟通，按照新规要求办理相关的手续。

重庆市尚未依据新《民办教育促进法》出台关于教育培训机构登记注册的具体办法，但当地已对于新设培训公司办法办学许可证，启行教育下属新设的重庆启晟英语培训公司已于2018年2月2日取得重庆市沙坪区教育委员会颁发的《办学许可证》。重庆市原有实际经营的从事考试培训业务的公司为重庆渝中启晟，重庆渝中启晟为根据《重庆市民办非学历教育培训机构管理暂行办法》及《重庆市营利性民办非学历教育培训机构登记暂行办法》设立规范的民办营利性机构，

由于重庆市尚未依据新《民办教育促进法》出台关于教育培训机构登记注册的具体办法因此暂未取得《办学许可证》。

根据启行教育承诺，将“随时保持与下属从事考培业务的公司所在省份有关主管部门的沟通，积极研究有关法规，在下属从事考培业务的公司所在省份出台营利性民办学校的具体管理办法后，及时按照现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法规文件的要求，办理办学许可证及营利性民办学校的工商登记。”

### （三）启行教育其他重要业务资质取得情况

#### 1、境外移民业务资质

启行教育境外下属机构 EIC CL (CA) 和 EIC GPL (AUS) 均有在境外从事移民业务，EIC CL (CA) 有 1 名员工获得加拿大监管委员会颁发的移民顾问资格，EIC CL (CA) 同时也与其他有资格的移民顾问合作从事该业务。EIC GPL (AUS) 有 3 名员工获得移民代理资格。根据境外律师法律意见书，前述子公司从事移民业务已经取得了有关的资质许可。

#### 2、境内游学业务资质

启行教育下属机构启德学游（北京）从事国内学游业务，已经取得了下列资质：

序号	公司名称	旅行社业务经营许可证			
		证书编号	颁发日期	核发机关	许可业务
1	启德学游（北京）旅游有限公司	L-BJ02021	2016年4月27日	北京市旅游发展委员会	国内旅游业务，入境旅游业务

### （四）关于启行教育及下属机构资质证照与审批许可的核查意见

截至本独立财务顾问报告出具之日，除前述披露的启行教育下属从事考试培训业务的机构所在省份尚未出台相应的营利性民办学校设立登记的配套地方性管理办法或政策刚刚落地，导致启行教育从事考试培训业务的下属机构未能按照现行《民办教育促进法》取得办学许可证并按照该办法进行工商登记，启行教育及下属机构目前已经取得从事现有主营业务所需的经营资质。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定：“在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属机构发生或遭受基于本次交易交割日前既存的

事实和状态引起的损失和赔偿，包括但不限于：税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，该等损失和赔偿包括补缴的款项、滞纳金、罚款等，均由损失承担方照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失”。因此若因本次交易交割前事项可能导致启行教育受到主管机关追究责任并造成损失、赔偿的，相应损失、赔偿将由损失承担方承担，不会对启行教育构成重大不利影响。

## **（五）启行教育涉及立项、环保、用地、规划、建设施工等有关报批事项**

除上述资质及许可外，启行教育不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项，也不涉及土地使用权、矿业权等资源类权利。

## **八、启行教育重大会计政策及相关会计处理**

### **（一）收入确认原则**

收入的金额按照启行教育在日常经营活动中提供劳务时，已收或应收合同或协议价款的公允价值确定，收入按扣除销售折让及销售退回的净额列示。

#### **1、境内留学咨询业务及考试培训服务**

启行教育向境内学生提供出国留学咨询及考试培训服务，于服务合同约定的服务已提供时确认收入。在尚未提供留学咨询或考试培训业务时，预收的服务费列作预收款项。

#### **2、境外留学咨询业务**

启行教育向境外高校提供的留学咨询业务包括宣传推广和协助高校招生等服务，该收入于已向境外高校提供服务且取得收款权利证明时确认收入。

### **（二）会计政策和会计估计与同类资产之间的差异**

启行教育的收入类型主要包括境内留学咨询服务、境外留学咨询服务及考试培训服务，与同类资产北京学大信息技术有限公司、北京澄怀科技有限公司、广

州龙文教育科技有限公司、浙江新通国际合作有限公司的业务模式具有一定相似性，以上述同类资产为例，对启行教育的收入确认具体方法进行比较分析，具体情况如下：

收入类型	同类资产	收入确认方法
境内留学咨询服务	澄怀科技	按提供咨询服务的进度确认各期收入成本，然后根据退款率计算退款拨备（收入的抵减项）。
	新通国际	留学规划服务前端收入系向客户收取的留学规划服务收入，属于提供劳务收入，按留学规划业务完成进度确认收入。
境外留学咨询服务	新通国际	留学规划服务后端收入系向国外合作院校收取的推介学生收入，在学生入学并结算后确认收入。
考试培训服务	学大教育	按照学员已消耗课时分次确认收入。
	龙文教育	按合同的约定收取的学费及总课时（包括赠送时），计算平均单位课时学费，每月按照学员实际接受辅导的课时数量，乘以平均单位课时学费，来确认收入。
	新通国际	培训业务收入系向客户收取的培训服务收入，属于提供劳务收入，按完工进度确认收入。语言培训、国际学术课程、在线培训收入均按此原则核算收入。

注：学大教育信息来源为\*ST紫学2017年半年报；澄怀科技信息来源为2013年重组审计报告；龙文教育信息来源为2016年勤上光电重组报告书；新通国际信息来源为保龄宝2016年重组报告书

### 1、境内留学咨询服务

启行教育的境内留学咨询服务收入确认方法与澄怀科技及新通国际基本一致，即根据服务合同约定的服务进度确认收入，在尚未提供留学咨询服务时，预收的服务费列作预收款项。

### 2、境外留学咨询服务

启行教育的境外留学咨询服务收入确认方法与新通国际基本一致，即向境外高校提供服务且取得收款权利证明时确认收入。

### 3、考试培训服务

启行教育的考试培训服务收入确认方法与学大教育、龙文教育、新通国际基本一致，即于服务合同约定的课时消耗进度确认收入，在尚未提供考试培训业务时，预收的服务费列作预收款项。

综上所述，经与同类资产比较，启行教育的收入确认等会计政策和会计估计与同类资产不存在重大差异。

### （三）报告期资产转移剥离调整情况

启行教育报告期内不存在资产转移剥离调整。

### （四）财务报表编制基础

#### 1、财务报表编制基础

启行教育财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定、以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号—财务报告的一般规定》的披露规定编制。

#### 2、持续经营

启行教育的财务报表是假设报告期后至 2018 年 12 月 31 日止期间仍然可以持续经营为基础编制。

### （五）重要会计政策和会计估计变更

报告期内，启行教育会计政策和会计估计未发生重大变更。

### （六）合并报表范围确定原则及变化情况

#### 1、合并报表范围确定原则

编制合并财务报表时，合并范围包括启行教育及全部子公司，从取得子公司的实际控制权之日起，将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。对于同一控制下企业合并取得的子公司，自其与本公司同受最终控制方控制之日起纳入合并范围，并将其在合并日前实现的净利润在合并利润表中单列项目反映。

#### 2、报告期内合并报表范围变化情况

报告期内，启行教育合并财务报表范围变化情况及变化原因如下：

##### （1）非同一控制下企业合并

被购买方	取得方式	取得时点	支付对价（元）	取得权益的比例（%）
启德教育集团	支付现金	2016 年 5 月 4 日	4,453,797,708	100.00

##### （2）注销公司

注销公司名称	注销时点	方式
深圳市南山区启德教育培训中心	2015年4月9日	注销
EIC International (Australia) Pty Ltd	2015年4月13日	注销
EIC International Limited	2015年9月17日	注销
Let's Go Travel Limited	2016年4月1日	注销
大连启德教育信息咨询有限公司	2017年5月8日	注销
沈阳启发厚德教育信息咨询有限公司	2017年6月21日	注销
广东启德教育服务有限公司五山分公司	2017年10月13日	注销

### (3) 新设子公司及民办非企业单位

公司名称	取得方式	新设时点	权益比例 (%)
福建启德教育服务有限公司	新设	2015年1月6日	100.00
启德教育服务(福州)有限公司	新设	2015年2月10日	100.00
沈阳启德教育信息咨询股份有限公司	新设	2015年8月18日	100.00
珠海启晟育德教育咨询有限公司	新设	2015年10月27日	100.00
上海启德教育培训有限公司	新设	2016年6月14日	100.00
厦门市湖里区启德教育培训中心	新设	2016年7月22日	100.00
重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	新设	2016年7月26日	100.00
广东启信教育服务有限公司	新设	2016年8月15日	100.00
启德南美(深圳)体育发展有限公司	新设	2016年11月29日	80.00
广东启德学府教育服务有限公司	新设	2016年12月9日	100.00
广州启德教育科技有限公司	新设	2016年12月28日	100.00
昆明启德学府教育咨询有限公司	新设	2017年4月7日	85.00
珠海横琴启信商务服务有限公司	新设	2017年4月13日	100.00
广州华商启德学府教育培训服务有限公司	新设	2017年9月25日	60.00
重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司	新设	2018年4月9日	100.00

### 3、标的公司可以享受作为8家民办非企业单位出资人的权利并取得经营成果，能够实现对8家民办非企业单位的控制并合并报表

标的公司作为8家民办非企业单位的出资人，能够依法享有其作为出资人的相关权利并取得经营成果，应将其纳入合并财务报表。标的公司将8家民办非企业单位纳入合并范围符合《企业会计准则》相关规定，主要基于标的公司能对8家民办非企业单位实施控制，从而满足合并财务报表的要求。《企业会计准则第33号—合并财务报表》第七条规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被

投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。

(1) 投资方拥有对被投资方的权力是判断控制的第一要素，这要求投资方需要识别被投资方并评估其设立目的和设计、识别被投资方的相关活动以及对相关活动进行决策的机制、确定投资方及涉入被投资方的其他方拥有的与被投资方相关的权利等，以确定投资方当前是否有能力主导被投资方的相关活动。标的公司的全资子公司是 8 家民办非企业单位的唯一举办人。8 家民办非企业单位主要从事考试培训业务，其培训的企业战略、推广和招生、课程体系，内部财务、行政等部门管理均由标的公司及其子公司提供；8 家民办非企业单位的治理机构和管理机构最终是由标的公司决定，因此标的公司对于这 8 家民办非企业单位享有权力；

(2) 判断投资方是否控制被投资方的第二项基本要素是，因参与被投资方的相关活动而享有可变回报。企业会计准则第 33 号第十七条规定，可变回报是不固定的并可能随被投资方业绩而变动的回报，可能是正数，也可能是负数，或者有正有负。投资方在判断其享有被投资方的回报是否变动以及如何变动时，应当根据合同安排的实质，而不是法律形式。企业会计准则第 33 号的应用指南还特别指出过，投资方的可变回报通常体现为从被投资方获取股利。然而，被投资方不能进行利润分配并不必然代表投资方不能获取可变回报，应用指南也进一步列举了其他可变回报的方式可能包括：投资方对被投资方投资的价值变动敞口，因向被投资方的资产或负债提供服务而得到的报酬、被投资方清算时在其剩余净资产中所享有的权益、税务利益，投资方将自身资产与被投资方的资产一并使用，以实现规模经济，达到节约成本、为稀缺产品提供资源、获得专有技术或限制某些运营或资产，从而提高投资方其他资产的价值等等。

标的公司为 8 家民办非企业单位提供企业战略制定、市场推广、企业管理等服务并收取服务费。除此之外，8 家民办非企业单位的考试培训业务与标的业务中从事考试培训业务的其他公司通过共享行业专业动态，教材研发、老师培训以及内部管理系统等方式实现规模经济，同时与标的业务中从事留学咨询业务的公司通过共享客户(学生资源)或者其他业务合作实现业务协同。由此可见，标的公

司对 8 家民办非企业单位享有可变回报。

(3) 判断控制的第三项基本要素是，有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。只有当投资方不仅拥有对被投资方的权力、通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力来影响其回报的金额时，投资方才控制被投资方。根据上述分析，标的公司有能力运用对这 8 家民办非企业单位的权利影响其回报金额。

综上所述，标的公司作为唯一举办人拥有对于 8 家民办非企业单位的权力，通过参与 8 家民办非企业单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对 8 家民办非企业单位的权力影响其回报金额。满足企业会计准则关于“控制”的规定，因此可以将该 8 家民办非企业单位纳入合并财务报表的合并范围。

## (七) 会计政策和会计估计与上市公司的差异

启行教育会计政策和会计估计与上市公司基本一致，差异体现在启行教育按自身业务特点制定的收入确认政策方面，根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号-财务报告的一般规定》（2014 年修订）中关于“公司应结合实际生产经营特点制定收入确认会计政策，披露具体收入确认时点及计量方法，同类业务采用不同经营模式在不同时点确认收入的，应当分别披露”的要求，启行教育根据自身业务特点将收入确认会计政策予以明确，由于启行教育与上市公司分数不同行业，因此收入确认的会计政策有所不同具有合理性。

## 九、启行教育的合规经营情况

报告期内，启行教育不存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及其他行政处罚或者刑事处罚的情况。

报告期内，启行教育的下属机构不存在被司法机关立案侦查、涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或者刑事处罚的情况，启行教育的下属机构受到的其他行政处罚情况如下：

序号	下属机构名称	处罚年度	处罚事由	被处罚金额 (元)
----	--------	------	------	--------------

1	广东启德南京分公司	2015	作为纳税人未申报缴纳印花税，罚款 193.10 元；作为扣缴义务人少扣缴个人所得税，罚款 6,903.00 元	7,096.10
2	广东启德上海分公司	2015	在业务推广活动中支付临时工作人员的劳务费未代扣代缴个人所得税	5,882.20
3	环球启德（深圳）北京分公司	2015	在没有《信息网络传播视听节目许可证》的情况下于经营页面嵌入视频播放内容	3,000.00
4	上海启德培训	2016	办公场所存在未经消防验收擅自投入使用	30,000.00
5	明杰教育	2017	消防器材未保持完好有效	8,000.00
6	明杰教育	2017	未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税资料	100.00
7	广州启德教育科技有限公司	2017	在公司网站上使用已参加培训学生的名义和形象做推荐，违反《中华人民共和国广告法》	120,000.00
8	广东启德	2017	应当开具而未开具发票	500.00

第 1 项处罚为税务处罚，根据江苏省南京地方税务局稽查局出具的《税务行政处罚决定书》，就广东启德南京分公司作为纳税人未申报缴纳印花税的行为，处以少缴税款 0.5 倍的罚款；就其作为扣缴义务人少扣缴个人所得税的行为，处以应扣未扣税款 1.5 倍罚款。根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十四条第二款规定，“纳税人不进行纳税申报，不缴或者少缴应纳税款的，由税务机关追缴其不缴或者少缴的税款、滞纳金，并处不缴或者少缴的税款百分之五十以上五倍以下的罚款”，广东启德南京分公司作为纳税人未申报缴纳印花税属于最低处罚。根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条规定“扣缴义务人应扣未扣、应收而不收税款的，由税务机关向纳税人追缴税款，对扣缴义务人处应扣未扣、应收未收税款百分之五十以上三倍以下的罚款”，广东启德南京分公司的处罚未达到罚款上限，且金额较低。广东启德南京分公司已经及时缴纳罚款，未造成重大危害后果，该项行政处罚不会影响广东启德南京分公司的正常经营。

第 2 项处罚为税务处罚，根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条规定“扣缴义务人应扣未扣、应收而不收税款的，由税务机关向纳税人追缴税款，对扣缴义务人处应扣未扣、应收未收税款百分之五十以上三倍以下的罚款”，根据上海市税务局第五稽查局出具的《税务行政处罚决定书》，罚款金额为应扣未扣个人所得税百分之五十，属于第六十九条规定中的最低处罚，且广东启德上海分公司及时补缴税款并缴纳罚款，未造成重大危害后果。

第 3 项处罚，根据《互联网视听节目服务管理规定》第七条“从事互联网视

听节目服务，应当依照本规定取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续”以及第二十四条“擅自从事互联网视听节目服务的，由县级以上广播电影电视主管部门予以警告、责令改正，可并处3万元以下罚款；情节严重的，根据《广播电视管理条例》第四十七条的规定予以处罚”，环球启德（深圳）北京分公司的上述处罚不属于情节严重的情形，且环球启德（深圳）北京分公司及时缴纳了罚款，未造成重大危害后果。

第4项为消防类罚款项，根据《中华人民共和国消防法》第五十八条规定“违反本法规定，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款”和《消防行政处罚裁量导则》第九条“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）的规模、使用性质，可将罚款处罚标准划分为较轻、一般、较重三个处罚阶次。同时，将法定罚款幅度按照0-30.00%、30.00%-70.00%、70.00%-100.00%划分为三个区间，分别对应较轻、一般、较重三个处罚阶次”判断，上海启德培训的上述消防行政处罚属于较轻的处罚阶次，且上海启德培训及时缴纳了罚款，未造成重大危害后果。

第5项为消防类罚款项，根据《中华人民共和国消防法》第六十条规定“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的；”和《消防行政处罚裁量导则》第九条“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）的规模、使用性质，可将罚款处罚标准划分为较轻、一般、较重三个处罚阶次。同时，将法定罚款幅度按照0-30.00%、30.00%-70.00%、70.00%-100.00%划分为三个区间，分别对应较轻、一般、较重三个处罚阶次”判断，明杰教育的上述消防行政处罚属于较轻的处罚阶次，且明杰教育及时缴纳了罚款，未造成重大危害后果。

第6项处罚为税务处罚，根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十二条“由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款”判断，明杰教育上述税务行政处罚属于第六十二条规定中的最低处罚，且明杰教育及时补缴税款并缴纳罚款，未造成重大危害后果。

第7项处罚为工商行政处罚，广州启德教育科技有限公司为了吸引学生报名，

在公司网站上使用了已参加培训学生的名义和形象做推荐，违反了《中华人民共和国广告法》第二十四条第（三）项的规定，构成了发布培训广告利用受益者的名义或者形象作推荐、证明的违法行为，并被处罚款 120,000 元。根据《中华人民共和国广告法》第五十八条规定“有下列行为之一的，由工商行政管理部门责令停止发布广告，责令广告主在相应范围内消除影响，处广告费用一倍以上三倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处十万元以上二十万元以下的罚款；情节严重的，处广告费用三倍以上五倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处二十万元以上一百万元以下的罚款，可以吊销营业执照，并由广告审查机关撤销广告审查批准文件、一年内不受理其广告审查申请”，广州启德教育科技有限公司的上述处罚属于前述规定中的较低档次处罚，不属于情节严重的情形，该项行政处罚不会影响广州启德教育科技有限公司的正常经营，截至本独立财务顾问报告出具之日，广州启德教育科技有限公司已足额缴纳罚款。

第 8 项处罚为税务处罚，根据《中华人民共和国发票管理办法》第三十五条第（一）项“违反本办法的规定，有下列情形之一的，由税务机关责令改正，可以处 1 万元以下的罚款；有违法所得的予以没收：（一）应当开具而未开具发票，或者未按照规定的时限、顺序、栏目，全部联次一次性开具发票，或者未加盖发票专用章的”。根据广州市越秀区国家税务局出具的《税务行政处罚决定书》，罚款金额为 500 元，与第三十五条规定中的处罚上限相差较大，并且处罚金额较低，行政机关按照简易程序作出行政处罚决定。广东启德已缴纳罚款，未造成重大危害后果。

综上，报告期内启行教育下属机构受到的行政处罚金额较小，不会对启行教育及其下属机构持续经营或合法存续造成重大不利影响，亦不会对本次重组构成实质性法律障碍。

## 十、启行教育的重大诉讼、仲裁情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，启行教育及其下属机构的涉及标的金额在 200.00 万元人民币以上的重大诉讼、仲裁共 2 宗，具体情况如下：

### 1、广东启德诉北京博雅立方科技有限公司合同纠纷案

2016年9月，广东启德向广州市越秀区人民法院起诉北京博雅立方科技有限公司（以下简称“博雅立方”），请求1、判决博雅立方支付2,287,330.63元返点优惠（相当于广告投放金额的32%）；2、判决博雅立方就违约行为向广东启德支付违约金8,640,000元人民币；3、判决博雅立方向广东启德支付可得利益损失计6,829,692元；4、判决解除广东启德与博雅立方之间签订的《百度网络推广服务框架合同》及相关补充协议；5、判决博雅立方向广东启德开具2016年广东启德支付广告费的发票；6、判决博雅立方支付广东启德公证费共计8,900元；（上述1、2、3、6项金额共计17,765,922.63元）7、判决博雅立方承担诉讼费用。

该案已被广州市越秀区人民法院受理。

## **2、广东启德与环球启德（深圳）诉潍坊启德教育交流咨询有限公司不正当竞争及侵犯注册商标专用权纠纷案**

广东启德与环球启德（深圳）作为原告因与被告潍坊启德教育交流咨询有限公司不正当竞争及侵犯注册商标专用权纠纷一案向法院提起诉讼，原告请求1、判令被告立即停止擅自使用与两原告字号相同及与原告二商标相似的字号的不正当竞争行为；2、判令被告立即停止擅自使用与原告二注册商标相同或近似商标的侵权行为；3、判令被告在《潍坊日报》、《潍坊晚报》上刊登声明，消除影响；4、判令被告赔偿两原告经济损失共计人民币三百万元，以及两原告为制止被告侵权行为而支付的律师费、调查费、公证费、翻译费等合理费用，暂计为十五万元，两项共暂计为315万元人民币；5、判令被告承担本案的诉讼费用。该案已于2018年2月27日在山东省潍坊市中级人民法院开庭审理，截至本重组报告书签署之日，尚未宣判。

综上，上述合同纠纷中标的公司子公司作为原告方，前述争议不会对启行教育及其下属机构持续经营或合法存续造成重大不利影响，亦不构成本次重大资产重组的实质性法律障碍。

## **十一、本次交易债权债务转移情况**

本次交易不涉及启行教育及其下属机构自身债权债务转移情况。

## 第五节 标的资产的评估与定价

### 一、启行教育的评估及定价情况

#### (一) 评估整体情况

##### 1、启行教育整体评估情况

本次交易中，公司聘请中同华对启行教育截至 2017 年 8 月 31 日的股东全部权益进行评估。中同华根据启行教育的特性以及评估准则的要求，确定采用收益法和市场法两种方法对启行教育进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。

根据中同华出具的《资产评估报告》，启行教育截至 2017 年 8 月 31 日股东全部权益价值的评估结果为 466,700.00 万元，相对于启行教育合并口径归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 928.60 万元，对应增值率为 0.20%，相对于启行教育母公司口径净资产的账面价值 445,588.36 万元增值 21,111.64 万元，对应增值率为 4.74%。

##### 2、评估对象与评估范围

本次评估对象为神州数码拟发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易所涉及的启行教育股东全部权益。本次评估范围为启行教育于评估基准日经审计后的全部资产及负债。根据《启行教育合并财务报表及审计报告》，启行教育评估基准日母公司口径的资产总额 450,902.74 万元，负债总额为 5,314.38 万元，资产净额为 445,588.36 万元。

##### 3、评估方法的选择

依据资产评估基本准则，确定资产价值的评估方法包括收益法、市场法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。

启行教育是中国知名的国际教育综合服务商，为客户提供国际留学相关服务，具备行业领先的留学咨询服务能力和考试培训能力，与全球 5,000 多所著名大学、中学、官方教育机构签署了官方合作协议，是众多国际名校的重要合作伙伴。良好的品牌知名度提高了启行教育对留学客户及学生家长的吸引力，为启行教育带来

客户积累。启行教育借助以上优势，充分拓展国际教育服务市场行业地位显著。同时，启行教育经营性资产与其他企业比固定资产投资相对较小，没有自行购置房地产，也不需要传统生产企业所需的生产设备、存货等，是典型的轻资产企业，若采用资产基础法评估无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，不能全面、合理的体现启行教育的整体价值。而收益法和市场法则可以相对全面、合理的体现启行教育的整体价值，因此，本次以采用收益法和市场法进行评估。

#### 4、本次评估的假设前提

##### (1) 一般假设

①交易假设：假定所启行教育已经处在交易的过程中，中同华根据启行教育的交易条件等模拟市场进行估价；

②公开市场假设：假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断；

③企业持续经营假设：假设启行教育完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

##### (2) 特殊假设

①本次评估以《资产评估报告》所列明的特定评估目的为基本假设前提；

②国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

③本次评估假设启行教育未来的管理层尽职，并继续保持现有的经营管理模式，经营范围、方式与目前方向保持一致；

④本次评估假设启行教育按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用；

⑤假设启行教育在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

⑥启行教育和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

⑦评估机构所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；

⑧评估范围仅以上市公司及启行教育提供的评估申报表为准，未考虑上市公

司及启行教育提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

⑨本次评估假设启行教育于年度内均匀获得净现金流；

⑩截至评估基准日，启行教育资产中包含了其出资的北京朝阳培训学校等 8 家从事民办教育的非企业单位，根据现行《民办教育促进法》，以及启行教育董事会对 8 家非营利性民办学校变更为营利性民办学校的决议，评估假设该等 8 家民办非企业单位能够变更为营利性民办学校，并能取得合理的收益；

⑪根据启行教育管理层提供相关资料，启行教育的境外留学收入的合同签订和经营由启行教育注册在香港的子公司完成，其经营收入适用香港的各项税收政策。启行教育近期及可以预见的未来打算延续目前的经营模式，保留境外的实际经营。本次评估假设上述经营模式持续稳定，未来年度不发生变化。

当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，评估结果一般会失效。

## （二）收益法评估情况

### 1、选用收益法评估的理由

本次评估对象是启行教育股东全部权益价值，鉴于启行教育未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，故本次评估选用了收益法。

### 2、收益法简介

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。本次评估选用企业自由现金流折现模型。

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为企业整体价值。现金流计算公式为：

企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出

基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E 为被评估单位的股东全部权益市场价值，D 为负息负债的市场价值，

B 为企业整体市场价值。

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P 为经营性资产价值， $\sum C_i$  为评估基准日存在的非经营性资产负债（含溢余资产）的价值。

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

式中：R<sub>i</sub>：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；r：折现率；P<sub>n</sub>：终值；n：预测期。

各参数确定如下：

(1) 自由现金流 R<sub>i</sub> 的确定

R<sub>i</sub> = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

(2) 折现率 r 采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：R<sub>e</sub>：权益资本成本；R<sub>d</sub>：负息负债资本成本；T：所得税率。

(3) 权益资本成本 R<sub>e</sub> 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中：R<sub>e</sub> 为股权回报率；R<sub>f</sub> 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R<sub>s</sub> 为公司特有风险超额回报率。

(4) 终值 P<sub>n</sub> 的确定

终值的预测采用持续经营前提下的永续增长模型。

(5) 非经营性资产负债（含溢余资产） $\sum C_i$  的价值

非经营性资产负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

### 3、启行教育收益预测说明

(1) 对未来五年及以后年度收益预测

启行教育是知名的国际教育机构，为客户提供国际留学相关服务。启行教育

所属的子公司和分公司以及出资举办的 8 家非企业单位的经营业务类型基本一致，根据《资产评估准则—企业价值》“第十六条在对具有多种业务类型、涉及多种行业的企业进行企业价值评估时，应当根据业务关联性界定业务单元，并根据被评估单位和业务单元的具体情况，采用适宜的财务数据口径进行评估。”之规定，本次以启行教育合并报表口径进行评估。即：未来以合并报表口径预测企业自由现金流，并选择恰当的折现率，计算得出启行教育企业价值。再扣除合并口径应承担的负息债务，加上基准日存在的非经营性资产（含溢余资产）的价值，减去基准日存在的非经营性负债的价值，最终计算得出启行教育股东全部权益价值。

本次交易的启行教育包含了其出资的北京朝阳培训学校等 8 家从事民办教育的民办非企业单位，根据现行《民办教育促进法》，“民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。非营利性民办学校的举办者不得取得办学收益，学校的办学结余全部用于办学。营利性民办学校的举办者可以取得办学收益。”，以及启行教育董事会对 8 家非营利性民办学校变更为营利性民办学校的决议，本次评估假设该等 8 家民办非企业单位能够变更为营利性民办学校并取得合理的收益。

本次评估采用的未来收益预测由启行教育管理层结合公司各项业务的历史经营情况、未来发展规划和市场发展趋势提出的。本次评估分析了启行教育管理层提出的预测数据并与启行教育管理层讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了启行教育管理层的预测。

#### ①营业收入预测

启行教育的营业收入分为留学咨询和考试培训两大类。留学咨询业务包含境内留学咨询服务收入和境外留学咨询服务收入，考试培训业务主要为学生提供留学有关的考试培训收入。

##### 1) 留学咨询服务收入

留学咨询服务为启行教育的主要服务项目，主要分为境内及境外两部分。其中：

##### a. 境内留学咨询服务

境内留学咨询服务以留学申请咨询服务为主，该服务主要指协助国内留学生

完成择校、文书指导、学校申请、签证申请的服务。

境内留学咨询服务收入是向客户收取的出国留学咨询服务费。启行教育根据客户咨询留学服务的出国需求，将境内留学咨询服务主要分为5个项目组进行日常管理，分别为澳新、英爱、美国、加拿大和欧亚地区。对于未来各年境内留学咨询服务收入的预测，主要以这5个项目组的留学服务签约合同个数和留学咨询服务综合单价为基础进行预测，计算公式： $\text{合同个数} \times \text{综合单价} = \text{境内留学咨询服务收入}$ 。

其中，签约合同个数根据各项目组的市场需求情况并参考各业务区域历史经营情况预测。随着中国富裕人口增多，教育消费理念升级，海外留学生的增长预计未来各年的签约合同个数将继续保持增长，随着时间的推移以及市场的逐步成熟，未来各年的签约合同个数的增长速度逐步减缓。留学综合服务单价主要参考各业务区域的市场平均价格水平，并考虑各区域公司的议价能力及市场竞争等因素综合确定。境内咨询服务收入确认还需要考虑债权转换率和退款率最终确定当年的营业收入。债权转换率和退款率主要考虑历史比例确定。

总体上，启行教育将进一步完善国际教育全产业链布局，为客户量身定制跨越整个学习生命周期的国际化教育服务，并通过以点带面推动各业务网点全面发展，释放全国战略布局的业绩红利。

#### b. 境外留学咨询服务

境外留学咨询服务主要是启行教育与世界各地的合作院校签署合作协议，提供包括招生、营销服务及市场调研服务，并收取境外留学咨询服务费。启行教育根据品牌、全球地位以及对海外学生的政策等因素选择合伙教育机构。并通过留学教育会议与合伙教育机构建立关系，寻求建立涵盖学校、大学、教育集团、学校管理委员会及其他高等教育机构的系统组合。

启行教育的境外留学咨询服务收入是协助境外合作院校在中国进行宣传推广，向合作院校推荐优秀学生，从而向合作院校收取的服务费，即推荐学生的咨询服务收入。合作院校考虑启行教育的市场推广、市场调研的效果，并结合推荐学生入学情况，给予启行教育相应的咨询服务费用。计算公式： $\text{推荐学生数量} \times \text{综合咨询服务单价} = \text{境外留学咨询服务收入}$

首先以历史年度启行教育向境外合作院校推荐学生的数量为基础，结合未来

预计服务总人数的一定比例确定向境外院校推荐学生的数量，其次，推荐学生的综合咨询服务单价主要参考历史水平预测。

在服务总人数上，启行教育依托开发的 Lita 系统，使留学和培训的学生资源能够共享，联动留学咨询和考试培训的学生需求，延伸扩大服务领域增加业务收入。除此之外，从 2016 年起启行教育通过加入新产品，如职业领航、管家服务等服务项目，充分为学生打造全方位的“一条龙”服务扩大市场份额。

## 2) 考试培训业务收入

启行教育的考试培训服务主要是为学生提供留学有关的考试培训，其中包括托福 (TOEFL)，雅思 (IELTS)，以及其他种类考试如 SAT、GRE 和 GMAT 等，启行教育的辅导和学习模式的一大特点在于采用了混合教学模式，利用网络和科技媒体，增强教师与学生的互动性，更促进了学习效率和成绩提升。

启行教育近两年一期考试培训收入占总收入比例不超过 25%，对于未来考试培训收入预测，主要依据历史年度数据并考虑一定的增长综合确定。未来收入增长基于以下因素：

- a. 各年平均培训单价受物价指数及市场需求影响逐步提高。
- b. 随着时间的推移以及市场的逐步成熟，同时受留学咨询服务业务联动效应，未来各年雅思、托福、SAT、SSAT、GRE、GMAT、PTE 等出国考试培训单位课时数量将逐步提高。
- c. 依托推行的 Prepsmith 系统，使学生形成线上线下联动发展，打破线下服务在场地和人资方面的局限，快速扩大市场份额。积极增加教师和学生之间的互动，提高学生参培人数和培训业务收入。
- d. 通过口碑效应、拓展 B2B 合作业务等方式扩大客户来源，保证市场份额持续稳定增长。

启行教育营业收入预测情况如下表：

单位：万元

营业收入	2017年 9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
留学咨询业务	41,081.19	108,479.41	123,873.97	138,269.97	152,062.75	165,494.09	177,062.57
其中：境内留学业务	24,428.57	69,193.09	78,327.90	88,109.75	97,856.17	107,423.19	115,882.75
境外留学业务	16,652.62	39,286.32	45,546.07	50,160.23	54,206.58	58,070.90	61,179.82
考试培训业务	15,400.48	38,718.60	43,752.02	49,002.26	54,392.51	59,831.76	64,724.70
<b>营业收入合计</b>	<b>56,481.67</b>	<b>147,198.02</b>	<b>167,625.99</b>	<b>187,272.23</b>	<b>206,455.26</b>	<b>225,325.85</b>	<b>241,787.27</b>

收入增长率	-	15.31%	13.88%	11.72%	10.24%	9.14%	7.31%
-------	---	--------	--------	--------	--------	-------	-------

随着市场的成熟，启行教育预测营业收入增长逐年放缓。2017年、2018年和2019年，启行教育营业收入增长率为26.4%、15.3%和13.9%。2020年至2023年，启行教育营业收入增长率稳定在启行教育营业收入增长率维持在11.7%至7.3%之间。

## ②营业成本预测

启行教育的营业成本主要由业务人员成本、租金及物业费、游学团费、办公费、培训费等组成。

留学业务人员指顾问、咨询、文案等业务人员，培训业务人员主要指培训教师及其助理人员等，上述业务人员的成本与各项业务收入挂钩，故未来年度人员成本的预测，根据未来各项业务收入的一定比例确定。该比例主要参考公司历史年度各项费用占营业收入的比例水平，并考虑启行教育未来招募业务人员，提高单位业务人员的能效等带来的影响。

租金及物业费是为开展经营活动而租用的房屋租赁支出。未来年度预测主要依据目前已签订的房屋租赁合同约定的租金和面积，历年市场租金水平的增幅，以及未来随收入的增长新增租赁的可能性对租赁费进行预测。

游学团费的预测主要参考历史游学收取的费用与实际游学团费支出比例确定。

折旧和摊销费用，主要依据启行教育评估基准日固定资产现状和启行教育会计政策对未来进行预测。

其他经营成本随着启行教育各项业务规模的扩大而增长，考虑到历年占各项业务收入比例相对稳定，故主要以其占各项业务收入的一定比例进行预测，预测时参考了启行教育历年实际水平确定。

启行教育营业成本预测情况如下表：

单位：万元

营业成本	2017年 9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
留学咨询服务	15,910.30	43,061.21	45,987.03	51,619.74	57,250.01	63,331.32	68,068.75
考试培训服务	8,380.66	20,116.69	22,731.86	25,459.68	28,260.24	31,086.27	33,628.45
合计	24,290.96	63,177.89	68,718.88	77,079.42	85,510.26	94,417.59	101,697.20

## ③营业税金及附加预测

由于受到“营改增”的影响，2016年度启行教育的营业税金及附加较以前

年度大幅减少，至 2017 年 8 月启行教育已全部完成“营改增”，所涉及的增值税税率有 6%和 3%。启行教育未来预测应纳税增值额中，对于销项税以境内留学业务和考试培训业务收入为基础，根据各类业务实际执行的增值率比例确定；对于进项税，根据历史年度经营成本中可抵进项税比例确定；对于印花税及其他税项，根据历史年度税金占相应收入的比例确定。

启行教育执行的附加税包括城市维护建设税 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%。附加税将根据启行教育预测的应交增值税额乘以相应的税率计算得出。

启行教育营业税金及附加预测情况如下表：

单位：万元

营业税金及附加	2017 年 9-12 月	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
城市维护建设税	89.62	260.01	295.54	334.96	375.05	415.23	451.74
教育费附加	38.41	111.43	126.66	143.55	160.74	177.96	193.60
地方教育费附加	25.61	74.29	84.44	95.70	107.16	118.64	129.07
其他	15.54	40.50	46.12	51.52	56.80	61.99	66.52
<b>合计</b>	<b>169.18</b>	<b>486.23</b>	<b>552.75</b>	<b>625.73</b>	<b>699.75</b>	<b>773.82</b>	<b>840.93</b>
占收入比重	-	0.33%	0.33%	0.33%	0.34%	0.34%	0.35%

注：2017年度预测营业税金及附占收入的比重为0.35%

#### ④期间费用预测

启行教育期间费用包括销售费用、管理费用和财务费用。

##### 1) 销售费用

销售费用包括销售人员成本、市场推广费用、租金及物业费、佣金和提成及其他费用等。

对于销售人员成本、市场推广费用、佣金及提成和其他费用等预测，考虑其费用的发生与营业收入具有相关性，预测以历史年度费用占营业收入比例综合确定；

对于租金及物业费，未来年度预测主要依据目前已签订的房屋租赁合同约定的租金和面积，历年市场租金水平的增幅，以及未来随收入的增长新增租赁的可能性进行预测；

对于折旧和摊销费用，主要依据评估基准日固定资产现状和企业会计政策进行预测。

启行教育销售费用预测情况如下表：

单位：万元

销售费用	2017年 9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
职工薪酬费用	4,034.61	9,923.11	11,300.23	12,624.65	13,917.85	15,189.98	16,299.70
市场推广费	5,190.59	13,527.29	15,404.59	17,210.05	18,972.95	20,707.13	22,219.91
租金及物业费	339.13	1,173.18	1,335.99	1,492.57	1,645.46	1,795.86	1,927.06
折旧和摊销	70.56	211.69	211.69	211.69	211.69	211.69	211.69
佣金和提成	1,803.92	3,962.60	4,512.52	5,041.40	5,557.81	6,065.81	6,508.96
网络使用及维护	34.96	91.10	103.74	115.90	127.77	139.45	149.64
差旅费	56.91	148.32	168.90	188.70	208.02	227.04	243.62
水电费	34.75	90.55	103.12	115.21	127.01	138.62	148.74
通讯费	43.16	112.48	128.09	143.10	157.76	172.18	184.76
快递费	8.01	20.86	23.76	26.54	29.26	31.94	34.27
劳务费	56.44	147.08	167.49	187.12	206.29	225.15	241.59
培训费	55.40	73.82	84.07	93.92	103.54	113.00	121.26
业务招待费	16.72	43.56	49.61	55.42	61.10	66.68	71.56
办公用品	6.76	17.62	20.07	22.42	24.72	26.98	28.95
低值易耗品	6.74	17.56	20.00	22.34	24.63	26.88	28.84
设备租赁费	7.15	18.64	21.23	23.72	26.15	28.54	30.62
其他费用	32.70	116.06	132.16	147.65	162.78	177.66	190.64
<b>合计</b>	<b>11,798.50</b>	<b>29,695.53</b>	<b>33,787.27</b>	<b>37,722.42</b>	<b>41,564.79</b>	<b>45,344.58</b>	<b>48,641.81</b>
占收入比重	-	20.17%	20.16%	20.14%	20.13%	20.12%	20.12%

注：2017年度预测销售费用占收入的比重为20.56%

## 2) 管理费用

启行教育管理费用包括管理人员成本、租金及物业费、研发费用、办公费、差旅费、业务招待费、维修费、折旧摊销和其他费用等。

对于人员成本的预测是根据历史年度员工薪酬的涨幅，国家物价消费水平，在上年员工成本的基础上考虑一定增长比例确定；

对于与营业收入相关的费用预测，如研发费用、业务招待费等，主要依据历史年度费用占营业收入比例综合确定；

对于租金及物业费，未来年度预测主要依据目前已签订的房屋租赁合同约定的租金和面积，历年市场租金水平的增幅，以及未来随收入的增长新增租赁的可能性进行预测；

对于折旧和摊销费用，主要依据评估基准日固定资产现状和企业会计政策进行预测。对一些与营业收入关联性不强的其他管理费用，参考历史实际水平综合确定。

启行教育管理费用预测情况如下表：

单位：万元

管理费用	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
职工薪酬费用	2,085.18	10,166.67	11,183.33	12,078.00	12,802.68	13,314.79	13,847.38
租金及物业费	470.58	1,428.07	1,570.88	1,696.55	1,798.34	1,888.26	1,982.67
折旧和摊销	1,542.73	4,851.61	4,718.96	4,584.36	4,448.40	4,312.30	4,191.04
研发费用	337.94	1,062.23	1,209.64	1,351.41	1,489.84	1,626.02	1,744.81
网络使用及维护	328.22	877.09	998.81	1,115.88	1,230.18	1,342.62	1,440.71
差旅费	165.33	436.36	496.92	555.16	612.02	667.96	716.76
专业咨询费	186.95	487.22	554.84	619.87	683.36	745.82	800.31
水电费	31.74	82.72	94.20	105.24	116.02	126.62	135.87
通讯费	44.79	116.73	132.93	148.51	163.72	178.69	191.74
劳务费	50.87	132.58	150.98	168.67	185.95	202.94	217.77
培训费	346.14	471.53	536.96	599.90	661.35	721.80	774.53
业务招待费	68.28	177.94	202.63	226.38	249.57	272.38	292.28
办公用品	34.47	89.84	102.31	114.30	126.01	137.53	147.58
低值易耗品	21.64	56.39	64.22	71.74	79.09	86.32	92.63
设备租赁费	10.62	27.67	31.51	35.20	38.81	42.35	45.45
清洁安保	13.41	34.44	39.22	43.81	48.30	52.72	56.57
会议费	34.75	90.57	103.14	115.23	127.03	138.64	148.77
维修费	11.34	29.55	33.65	37.60	41.45	45.24	48.54
装修费	11.77	30.68	34.94	39.03	43.03	46.96	50.39
律师费	76.03	90.00	95.00	100.00	120.00	150.00	151.00
其他费用	31.24	81.42	92.72	103.59	114.20	124.64	133.74
奖励和资助	733.36	1,843.74	2,083.43	2,333.44	2,590.12	2,849.13	3,082.13
<b>合计</b>	<b>6,637.38</b>	<b>22,665.04</b>	<b>24,531.22</b>	<b>26,243.87</b>	<b>27,769.48</b>	<b>29,073.75</b>	<b>30,292.67</b>
<b>占收入比重</b>	-	<b>15.40%</b>	<b>14.63%</b>	<b>14.01%</b>	<b>13.45%</b>	<b>12.90%</b>	<b>12.53%</b>

注：2017年度预测管理费用占收入的比重为15.24%

### 3) 财务费用

启行教育财务费用主要包括银行手续费、汇兑损益、利息收入等。

银行手续费（主要系客户刷卡手续费）与营业收入存在一定的比例关系，未来银行手续费预测以各年启行教育收入的一定比例综合确定，该比例参考启行教育历史年度银行手续费与营业收入比例确定；

对于存款利息收入，由于评估时已将多余的货币资金视为溢余资产加回，因此未来预测不予以考虑；

汇兑损益受货币市场风险因素影响，难以用量化预测，因此本次评估不再预测该部分费用。

另外，启行教育历史年度基本上不存在负息负债，管理层预计未来年度亦不

需要借款，因此不考虑利息支出。

财务费用预测情况如下表：

单位：万元

财务费用	2017年 9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
银行手续费	265.47	554.98	632.00	706.07	778.40	849.54	911.61
合计	265.47	554.98	632.00	706.07	778.40	849.54	911.61

### ③投资收益

投资收益与启行教育主营业务无关，是评估基准日后启行教育自由现金流量预测不涉及的资产，故未来预测时不予考虑。

### ④营业外收支

营业外收支，存在较强的不确定性，且历史金额不大，故未来预测时不予考虑。

### ⑤所得税费用

企业所得税=利润总额×当年所得税税率

利润总额=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-资产减值损失+营业外收入-营业外支出。

启行教育未来年度适用境内留学业务和培训业务的企业所得税率预计为25%，境外留学业务收入的合同签订和经营由启行教育注册在香港的子公司完成，其企业所得税率执行当地的16.5%。启行教育近期及可以预见的未来打算延续目前的经营模式，保留境外的实际经营。未来所得税率预测，以境内、境外预测的收益比例及目前现行所得税率计算。由于境内留学咨询业务和考试培训业务在以前年度存在较大的可弥补亏损，境外留学咨询业务所得税率为16.5%，使得2015年和2016年启行教育的综合平均所得税率偏低。根据经审计后财务数据显示启行教育2017年尚有未弥补的亏损，但随着2017年境内留学和培训业务收入的增加，预计2017年所得税较2016年所得税会有增加，以后年度伴随着预测收益的增长所得税逐步小幅增长。

## (2) 企业自由现金流预测

企业自由现金流=净利润+利息支出×(1-所得税率)+折旧及摊销-一年资本性支出-一年营运资金增加额

### ①净利润

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。净利润预测情况如下表：

单位：万元

项目	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入	56,481.67	147,198.02	167,625.99	187,272.23	206,455.26	225,325.85	241,787.27
营业成本	24,290.96	63,177.89	68,718.88	77,079.42	85,510.26	94,417.59	101,697.20
税金及附加	169.18	486.23	552.75	625.73	699.75	773.82	840.93
销售费用	11,798.50	29,695.53	33,787.27	37,722.42	41,564.79	45,344.58	48,641.81
管理费用	6,637.38	22,665.04	24,531.22	26,243.87	27,769.48	29,073.75	30,292.67
财务费用	265.47	554.98	632.00	706.07	778.40	849.54	911.61
<b>利润总额</b>	<b>13,320.19</b>	<b>30,618.34</b>	<b>39,403.87</b>	<b>44,894.72</b>	<b>50,132.59</b>	<b>54,866.57</b>	<b>59,403.05</b>
所得税	2,648.02	5,470.47	7,412.14	8,532.51	9,665.95	10,732.27	11,783.91
<b>净利润</b>	<b>10,672.16</b>	<b>25,147.86</b>	<b>31,991.73</b>	<b>36,362.21</b>	<b>40,466.64</b>	<b>44,134.30</b>	<b>47,619.15</b>

### ②折旧及摊销

根据启行教育资产具体特点及折旧年限，对资产分类确定未来的折旧/摊销年限进行预测。

折旧及摊销预测情况如下表：

单位：万元

项目	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
摊销	1,553.40	4,660.19	4,660.19	4,660.19	4,660.19	4,660.19	4,660.19
折旧	466.99	1,400.98	1,400.98	1,400.98	1,400.98	1,400.98	1,400.98
<b>合计</b>	<b>2,020.39</b>	<b>6,061.16</b>	<b>6,061.16</b>	<b>6,061.16</b>	<b>6,061.16</b>	<b>6,061.16</b>	<b>6,061.16</b>

### ③资本性支出

资本性支出是为了保证启行教育生产经营可以正常持续发展的情况下，启行教育每年需要投入的资本性支出。

启行教育所在行业为国际教育行业，与传统制造业相比，不需要购置生产线等生产型设备，也没有购置建设经营用房，固定资产主要是运输工具和办公设备。资本性支出主要考虑为正常情况下的资产到期更新，依据管理层的预测，结合历史资本性支出情况、收入增长情况以及每年折旧摊销金额适当预测未来的资本性支出金额。

资本性支出预测情况如下表：

单位：万元

项目	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
电子设备	600.00	1,200.00	1,300.00	1,300.00	1,400.00	1,400.00	1,500.00

车辆	50.00	-	50.00	-	-	50.00	-
无形资产	400.00	1,400.00	1,600.00	1,600.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00
长期待摊费用	600.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
<b>资本性支出合计</b>	<b>1,650.00</b>	<b>3,600.00</b>	<b>3,950.00</b>	<b>3,900.00</b>	<b>4,200.00</b>	<b>4,250.00</b>	<b>4,300.00</b>

#### ④营运资金增加

营运资金的预测，一般根据启行教育报告期内营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合启行教育目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金，确定每年启行教育营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。

启行教育提供的国际教育服务业务一般是先收款再提供服务，营业收入结算根据提供咨询服务的进度结转，因此预收账款较大，受此影响启行教育的营运资金为负数，并且未来随着营业收入的增长而预收账款随之增加。对未来营运资金的预测，根据报告期内营运资金占营业收入的比例，未来的经营性水平，以及对比公司的营运资金占用等因素，确定启行教育未来年度营运资金与营业收入的比例，从而预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额。营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。

营运资金增加额预测情况如下表：

单位：万元

项目	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营运资金占用	-52,108.04	-57,436.87	-62,725.88	-67,268.45	-71,062.19	-74,177.59	-75,969.90
营运资金变动	-	-5,328.83	-5,289.01	-4,542.57	-3,793.74	-3,115.39	-1,792.31

#### ⑤终值

终值是企业在预测经营期之后的价值。本次评估假定启行教育的经营在2023年后每年的经营情况趋于稳定。

#### 4、折现率的确定

由于启行教育不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算启行教育期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 $\beta$  (LeveredBeta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 $\beta$ 以及启行教育资本结构估算启行教育的期望投资回报率，并以此作为折现率。

##### (1) 对比公司的选取

启行教育主要从事国际教育行业，因此在本次评估中，初步采用基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

①对比公司近两年经营为盈利公司；

②对比公司必须为至少有两年上市历史；

③对比公司只发行人民币 A 股；

④对比公司所从事的行业或其主营业务为教育服务行业，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于 2 年。

根据上述四项原则，本次评估利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下新南洋、科大讯飞、立思辰、方直科技、全通教育、拓维信息 6 家上市公司作为对比公司。

## (2) 加权资金成本的确定 (WACC)

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。在计算总投资回报率时，第一步需要计算截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率；第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

### ①股权回报率的确定

为了确定股权回报率，利用资本定价模型 (CAPM)，它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： $R_e$  为股权回报率； $R_f$  为无风险回报率； $\beta$  为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； $R_s$  为公司特有超额风险回报率。

#### 1) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值 4.07% 作为本次评估的无风险收益率。

#### 2) 确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP。

确定衡量股市整体变化的指数：本次评估在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数，选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，本次评估选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期。

指数成份股的确定：本次评估在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股。

数据的采集：本次评估 ERP 测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易“复权”收盘价。

估算结论：将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次评估的启行教育理论上的寿命期为无限年期，因此采用包括超过 10 年期的 ERP=6.02%较为恰当。

3) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 $\beta$  (Levered $\beta$ )。

本次评估选取 Wind 资讯公司公布的 $\beta$ 计算器计算对比公司的 $\beta$ 值，上述 $\beta$ 值是含有对比公司自身资本结构的 $\beta$ 值。

4) 计算对比公司 Unlevered $\beta$ 和估算启行教育 Unlevered $\beta$

根据以下公式，可以分别计算对比公司的 Unlevered $\beta$ ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered $\beta$  计算出来后，取其平均值作为启行教育的 Unlevered $\beta$ 。

5) 确定启行教育的资本结构比率

在确定启行教育目标资本结构时参考了以下两个指标：

- a. 被对比公司资本结构平均值；
- b. 启行教育自身账面价值计算的资本结构。

评估基准日启行教育没有负息负债，未来随收入的增长预收账款的增加，预计也不会有负息负债，因此，最终确定启行教育目标资本结构中负息负债的比例为 0。

6) 估算启行教育在上述确定的资本结构比率下的 Levered $\beta$

本次评估将已经确定的启行教育资本结构比率代入到如下公式中, 计算启行教育 Levered $\beta$ :

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中: D—债权价值; E—股权价值; T: 适用所得税率。

7)  $\beta$ 系数的布鲁姆调整

本次评估估算 $\beta$ 系数的目的是估算折现率, 该折现率是用来折现未来的预期收益, 因此折现率应该是未来预期的折现率, 因此要求估算的 $\beta$ 系数也应该是未来的预期 $\beta$ 系数。

本次评估采用的 $\beta$ 系数估算是采用历史数据, 因此实际估算的 $\beta$ 系数应该是历史的 $\beta$ 系数而不是未来预期的 $\beta$ 系数。为了估算未来预期的 $\beta$ 系数, 需要采用布鲁姆调整法。

布鲁姆提出的调整思路及方法如下:

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中:  $\beta_a$  为调整后的 $\beta$ 值,  $\beta_h$  为历史 $\beta$ 值。

8) 估算表示公司特有风险超额收益率  $R_s$

由于启行教育与对比公司相比在以下几个方面存在特殊因素, 因此存在公司特有风险。启行教育特别风险主要是针对具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价, 一般认为这些特别风险主要包括但不局限于: 行业监管风险、民办非企业单位政策性风险、房屋租赁风险、境外业务风险、非上市公司治理风险等。经过综合分析确定启行教育特定风险调整系数, 启行教育特有风险超额收益率按 2.80% 预测。

9) 股权期望回报率

将上述确定的参数代入 CAPM 公式中, 可以计算出对启行教育的股权期望回报率。

② 债权期望回报率的确定

债权期望回报率实际上是启行教育的债权投资者期望的投资回报率。

在估算 WACC 时需要保证 WACC 中的 D/E 与债权投资回报率  $R_d$  相互匹配。如果 D/E 选择启行教育实际的资本结构, 则债权投资回报率  $R_d$  也需要选择启行教

育实际的贷款利率；如果 D/E 选择启行教育最优或者目标资本结构，则债权投资回报率  $R_d$  可以选择启行教育最优或目标的贷款利率。

本次评估，启行教育未来预测选用了最优资本结构，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。评估基准日有效的一年期贷款利率是 4.35%，本次评估采用该利率作为债权期望回报率。

### ③启行教育折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； $R_e$  为期望股本回报率；D 为负息债权价值； $R_d$  为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到启行教育总资本加权平均回报率，以其作为被评估公司的折现率，通过上述计算可得折现率为 12.64%。

综上，预测期内启行教育的现金流量现值计算如下表：

单位：万元

项目	未来预测数据							
	2017年9-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	终值
净现金流	11,042.55	32,937.86	39,391.90	43,065.94	46,121.55	49,060.86	51,172.63	497,081.61
折现年限	0.17	0.83	1.83	2.83	3.83	4.83	5.83	5.83
折现系数	0.9804	0.9056	0.8040	0.7137	0.6336	0.5625	0.4994	0.4994
净现金流量现值	10,825.65	29,827.59	31,669.20	30,737.71	29,224.61	27,598.62	25,556.26	248,248.87
净现金流现值和	185,439.64							248,248.87

### (3) 资产折现率取值的合理性分析

根据中同华《资产评估报告》，本次交易中，启行教育 100% 股权价值收益法折现率取值为 12.64%。经查询，报告期内与标的公司业务相同或相近且通过证监会审核的同行业并购交易案例中，相关收益法评估折现率取值具体如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率	无风险报酬率	股权风险收益率	$\beta$	特定风险	D/E	债务成本
百洋股份	火星时代	2016/12/31	14.03%	4.00%	6.65%	1.30	1.50%	0.84%	4.42%
开元股份	中大英才	2016/03/31	13.38%	4.20%	7.78%	0.88	2.50%	2.59%	4.75%

开元股份	恒企教育	2016/03/31	12.90%	4.20%	7.78%	0.88	2.00%	2.59%	4.75%
盛通股份	乐博教育	2015/12/31	12.89%	3.68%	6.43%	1.04	2.50%	0.00%	不适用
平均			<b>13.30%</b>	<b>4.02%</b>	<b>7.16%</b>	<b>1.02</b>	<b>2.13%</b>	<b>2.01%</b>	<b>4.64%</b>
神州数码	启行教育	2017/08/31	12.64%	4.07%	6.02%	0.96	2.80%	0.00%	不适用

注：上述公司数据来源于巨潮资讯

通过上表可以看出，启行教育收益法评估时采用的折现率 12.64%略低于可比交易案例中采用的折现率的平均值 13.30%，原因分析如下：

标的公司收益法折现率的计算公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

由上述公式可以看出，折现率主要取决于被评估单位股权回报率  $R_e$ 、资本结构和债权期望回报率  $R_d$ 。鉴于启行教育与可比案例中， $D/E$  均较小，因此启行教育收益法折现率与可比案例的差异主要体现在股权回报率。根据资本定价模型（CAPM），股权回报率的计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

即股权回报率取决于无风险报酬率、 $\beta$ 、股权风险收益率（ERP）和  $R_s$ （特定风险）。

经对比可比案例，启行教育评估所选取的无风险报酬率、 $\beta$  值、特定风险系数均高于或接近于同行业可比案例的平均值，导致启行教育收益法折现率偏低的主要原因是与启行教育自身无关的股权风险收益率不同导致。

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。通过估算评估师分别计算出 2007 至 2016 年每年的市场风险超额收益率 ERP 如下（通过沪深 300 指数及其成本股进行测算而得）：

**2016年市场超额收益率ERP估算表**

序号	年份	Rm算术平均值	Rm几何平均值	无风险收益率Rf(超过10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf	无风险收益率Rf(超过5年但小于10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf
1	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
2	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
3	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
4	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
5	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
6	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
7	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
8	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
9	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
10	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%	3.09%	14.48%	3.39%
11	平均值	33.68%	11.86%	4.12%	29.55%	7.74%	3.52%	30.15%	8.34%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%	3.88%	52.07%	33.54%
13	最小值	17.57%	0.12%	3.80%	13.66%	-3.86%	3.09%	14.48%	-3.29%
14	平均值	<b>32.91%</b>	<b>10.14%</b>	<b>4.17%</b>	<b>28.78%</b>	<b>6.02%</b>	<b>3.59%</b>	<b>29.37%</b>	<b>6.64%</b>

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次被评估单位理论上的寿命期为无限年期，因此本次评估认为采用包括超过 10 年期的 ERP=6.02% 比较恰当。

其他可比案例中，股权风险收益率与启行教育不同主要是因为评估时点不同，市场对风险整体回报要求不同。即随着我国近几年来股票市场的波动情况，市场风险超额收益率 ERP 呈现下降趋势，导致本次评估选取的市场风险超额收益率低于以前年度可比交易案例。

### 5、非经营性资产负债的评估

非经营性资产是通过分析剥离出来的与启行教育主营业务没有直接关系的资产，由于这些资产对启行教育的主营业务没有直接贡献，并且在采用市场法和收益法进行估算时也没有考虑这些资产的贡献，因此本次评估采用市场法和收益法得出的评估结论均没有包括上述资产。但这些资产仍然是启行教育的资产，因此，本次评估将剥离出来的非经营性资产（含溢余资产）单独评估出其公允价值后加回到市场法和收益法估算的结论中。

根据分析，启行教育非经营性资产负债（含溢余资产）的情况如下表：

单位：万元

序号	项目	非经营资产、负债	
		账面值	评估值
一	<b>非经营性资产（含溢余资产）</b>		
1	货币资金	31,525.83	31,525.83
2	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	3,300.50	3,300.50
3	应计利息	46.50	46.50
4	其他应收款--应收关联方代垫款	110.55	110.55
5	其他非流动资产--理财产品	8,014.00	8,014.00
	<b>合计</b>	<b>42,997.38</b>	<b>42,997.38</b>
二	<b>非经营性负债</b>		
1	其他应付款--关联方代垫款	46.37	46.37
2	其他应付款--装修保证金	38.43	38.43
3	预计负债-不确定税项	4,423.35	4,423.35
4	递延所得税负债	4,974.28	4,974.28
	<b>合计</b>	<b>9,482.43</b>	<b>9,482.43</b>
三	<b>非经营性资产负债调整净值</b>	<b>33,514.95</b>	<b>33,514.95</b>

对于非经营性负债和非经营性资产，按核实后的账面值确定为评估值。

### 6、启行教育收益法评估结论

经评估，截至评估基准日 2017 年 8 月 31 日，启行教育股东全部权益在持续

经营条件下收益法的评估价值为人民币 466,700.00 万元。具体计算如下表：

单位：万元

股东权益之公平市价		
预测期净现金流现值总额	(1)	185,439.64
终值的现值	(2)	248,248.87
全投资资本的市场价值	(3) = (1) + (2)	433,688.52
减：负息负债	(4)	0.00
加：非经营性资产净值	(5)	33,514.95
股东全部权益市场价值	(6) = (3) - (4) + (5)	467,203.47
减：少数股东权益市场价值	(7)	500.00
归属母公司股东权益市场价值（取整）	(8) = (6) - (7)	466,700.00

经评估，截至评估基准日 2017 年 8 月 31 日，启行教育股东全部权益在持续经营条件下收益法的评估价值为人民币 466,700.00 万元。

### （三）市场法评估情况

#### 1、市场法简介

市场法是根据与启行教育相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与启行教育各自特点分析确定启行教育的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与启行教育处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与启行教育比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析启行教育处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与启行教育比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

#### 2、适用条件

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

- (1) 产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；
- (2) 可以找到适当数量的案例与启行教育在交易对象性质、处置方式、市

场条件等方面相似的参照案例；

(3) 启行教育与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑启行教育与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面与证券市场上存在一定数量的与启行教育类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法，并选择新南洋、科大讯飞、立思辰、方直科技、全通教育、拓维信息 6 家上市公司作为对比公司，有关对比公司的确定，请参见本独立财务顾问报告本节之收益法评估相关内容。

### 3、评估假设

(1) 基本假设前提是中国的政治、经济保持稳定，国家税收和金融政策不作大的变化。

(2) 本次评估所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

(3) 启行教育提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

### 4、比率乘数的选择和分析

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定启行教育的比率乘数，然后，根据启行教育的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据本次启行教育的特点以及参考国际惯例，本次评估选用如下比率乘数：

(1) EBIT比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

(2) EBITDA比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

(3) NOIAT比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

## 5、市场法的分析计算过程

### (1) 比率乘数的计算时限

本次评估在计算比率乘数时限时选用与评估基准日相近的年报财务数据。

### (2) 比率乘数的调整

由于启行教育与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。本次评估以折现率参数作为启行教育与对比公司经营风险的反映因素。

### (3) 缺少流通折扣的估算

#### ①缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性对其价值具有重要影响。由于启行教育是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值具有影响。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险；交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。因此，与流通股相比，不可流通股交易缺乏活跃，价格较低。

#### ②缺少流通性折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率，然后与同期的上市公司的市盈率进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率，具体情况见下表：

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	8	13.22	11	54	75.4%
2	传播与文化产业	22	19.11	19	48	60.1%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	33	12.59	47	27	53.4%
4	电子	34	27.37	72	56	51.5%
5	房地产业	38	13.97	59	26	46.9%
6	纺织、服装、皮毛	6	23.37	21	47	50.0%
7	机械、设备、仪表	179	20.70	173	52	59.9%
8	建筑业	18	13.66	37	41	66.3%
9	交通运输、仓储业	20	20.43	35	34	40.7%
10	金融、保险业	57	17.08	43	16	-7.9%
11	金属、非金属	37	19.49	48	52	62.8%
12	木材、家具	3	24.15	5	48	49.5%
13	农、林、牧、渔业	10	22.80	10	52	56.3%
14	批发和零售贸易	94	19.31	52	44	56.4%
15	社会服务业	161	21.92	46	56	60.6%
16	石油、化学、塑胶、塑料	53	17.66	76	50	64.7%
17	食品、饮料	14	31.76	45	37	14.7%
18	信息技术业	140	25.52	62	63	59.5%
19	医药、生物制品	44	17.53	79	47	62.4%
20	造纸、印刷	10	11.19	8	38	70.9%
21	综合类	7	19.72	3	37	47.2%
22	合计/平均值	988	413	951	44.07	52.4%

注：原始数据来源：Wind资讯、CVSource

本次评估选取上表中的均值 52.4%作为缺少流通折扣率。

#### （4）非经营性资产净值

根据启行教育评估基准日经审计的合并资产负债表，本次评估对启行教育提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行分类或调整。有关对非经营性资产及负债确定，参见本独立财务顾问报告本节之收益法评估相关内容。

#### （5）上市公司比较法评估结论的分析确定

①比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值。具体计算利用如下公式：

$$\text{启行教育比率乘数} = \text{对比公司比率乘数} \times \text{修正系数 P}$$

NOIAT 比率乘数的计算结果如下：

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后
新南洋	9.37%	10.84%	5.61%	9.29%	1.47%	-3.68%	27.65	67.89
科大讯飞	9.51%	11.92%	8.13%	9.29%	2.41%	-1.16%	74.72	40.56
立思辰	9.53%	11.48%	6.55%	9.29%	1.95%	-2.74%	35.08	48.58
方直科技	11.64%	11.98%	11.06%	9.29%	0.34%	1.77%	175.64	39.88
全通教育	12.42%	13.78%	8.80%	9.29%	1.37%	-0.49%	64.69	42.74
拓维信息	12.28%	14.00%	9.86%	9.29%	1.73%	0.57%	45.02	23.08

根据上表，对比公司剔除修正后的 NOIAT 比率乘数最大、最小值后的平均值为 42.94，对比公司修正后的 NOIAT 比率乘数中位数为 41.65。通过与对比公司分析比较，最终选取 42.00 作为启行教育修正后的 NOIAT 比率乘数。

EBIT 比率乘数的计算结果如下：

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	目标公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后
新南洋	114.30.00%	11.93%	13.60%	8.55%	12.15%	1.70.00%	-3.59%	31.61	73
科大讯飞	201.40%	20.02%	14.70%	19.26%	12.15%	-5.36%	7.12%	150.49	44
立思辰	98.90%	11.71%	14.20%	8.64%	12.15%	2.53%	-3.51%	34.68	52.01
方直科技	122.30.00%	16.41%	14.70%	15.92%	12.15%	-1.70.00%	3.77%	214.85	42.88
全通教育	128.60%	16.24%	16.40%	13.31%	12.15%	0.20%	1.17%	83.19	41.1
拓维信息	135.60%	16.71%	16.70%	14.85%	12.15%	-0.06%	2.71%	61.04	24.79

根据上表，对比公司修正后的 EBIT 比率乘数最大、最小值后的平均值为 45.00，对比公司修正后的 EBIT 比率乘数中位数为 43.44。通过与对比公司分析

比较，最终选取 44.00 作为启行教育修正后的 EBIT 比率乘数。

EBITDA 比率乘数的计算结果如下：

对比公司名称	NOIAT/EBITDA A (%)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBITDA 增长率	目标公司 EBITDA 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后
新南洋	86.3%	10.85%	11.5%	6.45%	9.69%	0.66%	-3.23%	23.85	58.10
科大讯飞	92.3%	10.33%	12.8%	8.82%	9.69%	2.44%	-0.86%	68.94	34.77
立思辰	85.6%	10.99%	12.3%	7.47%	9.69%	1.27%	-2.21%	30.02	41.56
方直科技	90.3%	12.40%	12.8%	11.75%	9.69%	0.44%	2.07%	158.64	34.16
全通教育	89.5%	13.33%	15.0%	9.27%	9.69%	1.63%	-0.42%	57.92	35.41
拓维信息	96.8%	13.12%	15.2%	10.61%	9.69%	2.09%	0.92%	43.59	19.76

根据上表,对比公司修正后的 EBITDA 比率乘数最大、最小值后的平均值为 36.48,对比公司修正后的 EBITDA 比率乘数中位数为 35.09。通过与对比公司分析比较,最终选取 36.00 作为启行教育修正后的 EBITDA 比率乘数。

#### ②市场法评估结论的分析确定

根据上述比率乘数通过如下方式计算启行教育全投资市场价值：

启行教育全投资市场价值=启行教育比率乘数×启行教育参数(EBIT、EBITDA、NOIAT)

根据上式计算得出启行教育全投资市场价值后,通过如下方式得到股权的评估价值：

股东全部权益价值=(全投资市场价值-(负息负债))×(1-不可流通折扣率)+非经营性资产净值

根据以上分析及计算,通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的公允市场价值,选取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法比准结果,具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	启行教育比率乘数取值	42.00	44.00	36.00
2	启行教育对应参数	23,513.84	21,915.34	27,478.27
3	启行教育全投资计算价值	987,581.18	964,274.95	989,217.66
4	启行教育负息负债	-	-	-
5	不可流通折扣率	52.4%	52.4%	52.4%

6	非经营性资产净值	33,514.95	33,514.95	33,514.95
7	股东全部权益市场价值	503,129.55	492,046.97	503,907.73
8	股东全部权益市场价值(取整)	499,700.00		

## 6、市场法评估结论

截至评估基准日 2017 年 8 月 31 日，启行教育合并报表反映除启行教育股东全部权益，尚有部分少数股东权益，本次依据启行教育管理当局提出的未来盈利预测对少数股权进行了估算，最终根据上述步骤计算出的启行教育股权价值，再减少少数股东权益得到启行教育股东全部权益价值。计算如下：

$$\begin{aligned}
 & \text{启行教育股东全部权益价值} = \text{启行教育股权价值} - \text{少数股东权益价值} \\
 & = 499,700.00 - 500.00 \\
 & = 499,200.00 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

经评估，截至评估基准日 2017 年 8 月 31 日，启行教育股东全部权益在持续经营条件下市场法的评估价值为人民币 499,200.00 万元，相对于启行教育合并口径归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 33,428.60 万元，对应增值率为 7.18%，相对于启行教育母公司口径净资产的账面价值 445,588.36 万元增值 53,611.64 万元，对应增值率为 12.03%。

## （四）评估结论

本次评估分别采用收益法和市场法两种方法对启行教育股东全部权益价值进行评估。

### 1、收益法评估结果

在《资产评估报告》所列假设和限定条件下，采用收益法评估启行教育股东全部权益价值为 466,700.00 万元，相对于启行教育合并口径归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 928.60 万元，对应增值率为 0.20%，相对于启行教育母公司口径净资产的账面价值 445,588.36 万元增值 21,111.64 万元，对应增值率为 4.74%。

### 2、市场法评估结果

在《资产评估报告》所列假设和限定条件下，采用市场法评估的启行教育股东全部权益价值为 499,200.00 万元，相对于启行教育合并口径归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 33,428.60 万元，对应增值率为 7.18%，

相对于启行教育母公司口径净资产的账面价值 445,588.36 万元增值 53,611.64 万元，对应增值率为 12.03%。

### 3、评估结论的选取

本次评估中，收益法与市场法两种方法的评估结果差异 32,500 万元，差异率为 6.96%。

收益法是从未来收益的角度出发，以启行教育现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值作为启行教育股权的评估价值。市场法则是根据与启行教育相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与启行教育各自特点分析确定启行教育的股权评估价值。市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的基础。但市场法对启行教育预期收益仅考虑了增长率等有限因素对启行教育未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。因此，收益法较市场法更能合理的反映启行教育股权的市场价值，故本次评估确定采用收益法的评估结果作为启行教育股东全部权益最终评估价值，即启行教育股东全部权益价值评估结果为 466,700.00 万元。

### （五）是否引用其他估值机构内容情况

本次评估中，不存在引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产等相关第三方专业鉴定等资料的情况。

### （六）是否存在特殊的评估处理或对估值具有重大影响的事项

本次评估中，不存在特殊的估值处理，或对估值结论有重大影响的事项。

### （七）评估基准日后的重大事项情况

1、2017 年 8 月 31 日至本独立财务报告签署之日，启行教育新设 2 家控股子公司，具体情况如下：

#### （1）广州华商启德学府教育培训服务有限公司

企业名称	广州华商启德学府教育培训服务有限公司
企业类型	其他有限责任公司
企业住所	广州市增城区荔城街华商路 1 号教学楼 B-1 二楼 201 至 203
法定代表人	张隽
统一社会信用代码	91440101MA59U5B60M

成立时间	2017年9月25日
注册资本	50万
经营期限	长期
经营范围	汽车驾驶员培训;教育咨询服务;会议及展览服务
公司股东	广东启德学府教育服务有限公司 60% 广东财经大学华商学院 40%

(2) 重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司

企业名称	重庆市沙坪坝区甲启晟育德英语培训学校有限公司
企业类型	有限责任公司(法人独资)
企业住所	重庆市沙坪坝区双巷子街6号7层9号
法定代表人	刘哲瀚
统一社会信用代码	91500106MA5YU8JR4P
成立时间	2018年4月9日
注册资本	50万
经营期限	长期
经营范围	非学历;面授;外语培训。(以上范围国家法律、法规禁止经营的不得经营;国家法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营)
公司股东	启德环球(北京)教育科技有限公司 100%

启行教育管理局所提供的未来收益预测不包括上述公司的经营收益值。

2、截至本独立财务顾问报告出具之日，启仁投资对启行教育2017年8月21日第二次增资的7,500万元款已缴足。

## (八) 重要下属企业估值情况

启行教育的全资及控股子公司均已经纳入本次评估范围，未单独进行估值。

## (九) 启行教育业绩承诺中的约定事项对评估的影响

本次交易中，评估预测为标的公司管理层根据国内经济发展状况、国际教育行业的发展趋势、标的公司未来发展规划等因素做出的合理预测。本次交易中，业绩承诺的特定安排，则为上市公司与交易对方经过商业谈判确定的相关事项。针对该等特定事项对评估预测的影响，说明如下：

### 1、启行教育合并口径的无形资产摊销

该等启行教育合并口径无形资产的形成主要系启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下企业合并，在启行教育合并报表层面对启德教育集团可辨认无形资产按照公允价值计量而形成的，该无形资产是在合并口径报表中该摊销额虚

拟的无形资产，不是实际会计主体的无形资产。该无形资产的摊销亦非启行教育对外购置或自主研发形成，不会影响启行教育的现金流。且在本次交易启行教育采用收益法评估的过程中，启行教育的企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出，该等无形资产的摊销在启行教育实现净利润的基础上予以加回并计算企业自由现金流量。因此业绩承诺条款中对于无形资产摊销的约定并未影响评估结果。

## **2、闲置资金投资收益的约定**

根据评估准则的规定，本次评估已将闲置资金视为溢余资产加回，预测的未来经营收益不包括闲置资金进行资金管理可能取得的投资收益。本次业绩承诺条款之所以约定该项，主要为鼓励启行教育合理利用闲置资金，提高资产的回报率和上市公司的业绩。

## **3、启行教育新设子公司而产生的亏损**

本次评估采用收益法评估结果作为启行教育股东全部权益最终评估价值。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值。启行教育的未来收益预测，已涵盖经营业务未来市场的拓展收益和成本开支。但考虑到新设子公司会有一些资本支出且业绩承诺内会产生亏损，为避免标的资产管理层为了短期业绩而忽视标的资产未来业务拓展，上市公司基于未来业绩尤其是承诺期满后业绩的稳定增长与业绩承诺方商讨确定该约定。鉴于本次交易为整体预测收入、成本及费用的增长，因次无法量化该因素对评估的影响。

## **4、业绩承诺期内，标的资产与上市公司的资金拆借费用**

启行教育提供的国际教育业务一般是先收款再提供服务，营业收入结算根据提供咨询服务的进度结转，因此，现金流充裕。评估基准日启行教育没有负息负债，未来随营业收入的增长预收账款的增加，预计也不会有负息负债，因此，本次评估最终确定启行教育目标资本结构中负息负债的为0。因此，本次评估没有考虑启行教育会发生贷款或其他形式的资金支持，也没有考虑因要获得支持资金所需承担的利息支出。如果未来实际经营期内，启行教育自行向金融机构借款，则需要自行支付利息，如果向上市公司融资，包括上市公司对其增资等，如果按照同期银行利息从承诺利润中扣除，也不会对评估结果产生实质影响。

## 5、汇兑损益

汇兑损益是属于货币市场风险因素导致，资产评估师无法对未来人民币汇率变动的幅度进行合理预测，因此，本次评估按行业惯例没有考虑汇率变动因素。即启行教育预测的未来营业收入中所涉及的外币收入，是以未来外币收入的原币收入为基础，按基准日不变汇率确定，没有考虑汇率变动对估值的影响。

考虑到货币市场汇率变动的实际情况，对评估结果的影响测算分析如下：

单位：万元

汇率变动幅度 (%)	收益法评估值	增减值变动额	增减值率 (%)
10.00	484,300.00	17,600.00	3.77
5.00	475,500.00	8,800.00	1.89
0.00	466,700.00	-	-
-5.00	457,900.00	-8,800.00	-1.89
-10.00	449,100.00	-17,600.00	-3.77

由于未来汇率差异是无法合理预测的，因此汇兑损益也是无法合理预计的，对汇兑损失的预测超过评估师的能力，实际也是一种不可抗力，因此在确定未来业绩承诺时，锁定汇率为评估报告中所采用的汇率也是合理的一种处置方式。

## 6、不可抗力

不可抗力事件指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，不可抗力包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

鉴于不可抗力发生的概率极低，评估中已经做出了相关假设，内容为：“假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。”

## 7、股份支付

上市公司产业并购中，均会采取一些管理团队奖励措施，以保证标的资产业绩的稳定性，该等奖励措施，既可以保持标的资产管理的稳定性和并购整合的平稳过渡，又可以促进标的资产业绩的实现和未来的可持续发展。该等条款的约定一般为交易对方做出一定的让步，根据《企业会计准则》的规定，该等条款可能会构成股份支付，但并不影响标的资产的现金流，亦不需要上市公司额外的付出。本次交易中，针对启行教育管理团队持股平台启仁投资和同仁投资持有的标的资

产股权进行了差异化定价，亦出于上述目的。该等股份支付是一种既不影响经营活动的现金流也不影响企业净资产的一种事项，该事项仅影响权责发生制下的经营利润，如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，也不会对评估结果产生影响。

综上所述，上述关于业绩对赌的约定中，除了关于“启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”和预期汇率变化之外，其他约定均没有，也不会对本次评估结果产生直接影响。因此交易双方在业绩承诺协议中的相关约定不影响评估结果。(1) 汇率变化引起的汇兑损益实际属于不可抗力，因此交易双方的约定在业绩承诺中“锁定”汇率差异也是符合评估报告所采用的汇率，因此也是合理的；(2) 本次启行教育预测的未来收益考虑了启行教育未来业务发展可能新设的分、子公司的收入与支出所形成的收益，由于本次未来收益预测没有对启行教育及其所属分、子公司分别独立预测，因此，无法估算未来以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损对估值的影响。但该等约定的存在是为避免标的资产管理层为了短期业绩而忽视标的资产未来业务拓展，符合上市公司的利益。

## 二、启行教育的定价依据

中同华对启行教育股东全部权益进行了评估，并出具了《资产评估报告》。本次评估采取收益法和市场法两种方法进行，最终采用收益法评估结果作为本次交易启行教育股东全部权益的最终评估结果。经评估，启行教育股东全部权益在2017年8月31日的评估价值为466,700.00万元。结合评估基准日后的增资事项，经上市公司及启行教育股东协商确定，本次交易启行教育79.45%股权的交易价格为369,459.66万元。

启行教育交易作价与其评估值差异较小，定价具有合理性。

### 三、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析

#### （一）评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性意见

根据《重组管理办法》、《格式准则第 26 号》的有关规定，公司董事会在认真审阅了所提供的本次交易相关评估资料后，就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

##### 1、评估机构独立性

本次评估的评估机构中同华具有从事证券、期货相关业务资格，具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。

中同华及其经办评估师与公司、交易对方、标的公司除本次重组涉及的业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

##### 2、本次评估假设前提合理性

本次评估设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合标的资产的实际情况，评估假设前提具有合理性。

##### 3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。中同华采用了收益法、市场法两种评估方法，分别对标的资产 100.00% 股权价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。本次评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与本次评估的评估目的具有相关性。

##### 4、标的资产定价的公允性

本次评估的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产的实际情况，预期各年度收益和现金流量的评估依据及评估结论合

理。本次交易以标的资产的评估结果为基础确定交易价格，交易标的评估定价公允，不会损害上市公司及其全体股东的利益，特别是中小股东的利益。

## **（二）标的资产定价的原因背景分析**

### **1、教育行业发展迅速**

启行教育主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务，其在国际教育市场处于领先地位，并保持着良好的品牌知名度。目前，中国教育产业正处于快速发展时期，政策、资本、技术和社会观念作为长期驱动教育市场稳步增长的关键因素，将持续发挥作用。根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告(2014)》的数据显示，中国已成为世界第一大留学生来源国。根据《2015年出国留学发展状况调查报告》显示，在留学目的国前十位的国家中有六个国家为中国国际学生占比第一，中国学生已经成为国际学生流动中的主力，中国也已成为世界上第一大留学生输出国。

根据浙商证券发布的留学行业深度报告估计，2015年整个留学市场规模在1,589.09亿元，2016-2018年的市场规模分别为1,811.67亿、2,049.59亿、2,321.17亿，三年的增长率分别为13.37%、13.13%、13.25%。根据教育部数据显示，2017年我国出国留学人员60.84万人，而2006年人数仅为13.4万人，最近10年，出国留学总人数有8年保持两位数的增速上升。随着中国富裕人口增多，教育消费理念升级，预计未来留学生人数增长势头将保持稳定。行业发展的持续利好，对于启行教育的未来收益产生了极大的促进作用。

### **2、政策放宽促进发展**

从我国整个留学行业发展的历程看，政策是行业前期供需两端最重要的影响因素。我国政府多次出台了鼓励出国留学及引进留学归来先进人才的政策，促进了留学服务行业的蓬勃发展。

2016年11月7日，十二届全国人大常委会通过了《关于修改〈中华人民共和国民办教育促进法〉的决定》，修订后的《中华人民共和国民办教育促进法》于2017年9月1日起实施，要求对于民办营利与非营利学校进行分类管理，允许开办营利性民办非义务教育。营利性民办学校需以公司形式存在，在拥有更大自由度的同时给民办教育行业带来了发展的新契机。

2017年1月，国务院印发《关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》，其中包括对自费出国留学中介服务机构资格认定项目的取消。取消审批后，教育部委会同工商总局研究制定相关合同示范文本，加强对自费出国留学中介服务机构规范，指导和服务。上述简政放权措施在加强事中事后监管力度的前提下给予了从业机构更大的自由度，有利于国际教育行业的蓬勃发展。

### **3、启行教育“轻资产模式”特点**

启行教育主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务，具有轻资产的特征，固定资产投入相对较小，不需要传统民办国际学校自行出资拿地建校，也不需要传统生产企业所需的厂房、生产设备、存货等，资产账面值不高。启行教育资产账面净值未包括企业的海外院校资源、客户资源、顾问团队、服务能力、品牌优势等重要的无形资产的价值。本次交易中，评估机构采用收益法对启行教育股权价值进行评估，未来的收益中体现了海外院校资源、客户资源、顾问团队、服务能力等因素的贡献，真实反映了启行教育的实际价值。

### **4、启行教育具备较强的核心竞争力**

#### **(1) 整合式完整产业链**

与传统留学中介机构只从事留学申请咨询业务不同，启行教育为学生提供整合式的完整服务链，从前期准备、留学申请、落地安置直至再进修及工作，启行教育均有相应的配套服务。完整的服务链使启行教育有能力更早的接触潜在客户群体，并凭借良好的服务将其转化为签约客户。与客户确立关系后，启行教育通过其完善的客户关系管理系统及专业的顾问团队维系其与客户的关系，寻求再合作的可能性，带来更多交叉销售业务，为启行教育规模的增长提供了有力保障。

#### **(2) 优秀的顾问团队**

经验丰富、务实可靠的顾问团队对于国际教育企业的成功运营及客户维系至关重要，优秀的顾问团队在启行教育的发展过程中起到了不可或缺的作用。

启行教育顾问团队在学校选择、文书指导、申请流程等方面有着丰富的经验。通过多年的行业积累，顾问团队对不同国家的不同大学以及不同专业对生源的偏好都有着深厚的了解，有能力为学生量身打造最优申请计划，充分挖掘学生亮点，契合学校及专业招生要求。启行教育为每位留学咨询学生安排两名顾问，一名交付顾问负责学校选择、申请指引及签证办理等相关事务；一名文书顾问负责简历

完善、文书指导等书面工作，通过个性化、本土化的咨询服务与学生及学生家长建立更加稳固的关系，提高学生的满意度及申请成功率。优秀的留学顾问团队及良好的申请结果不仅为启行教育赢得了良好的口碑，也为启行教育争取了更多新业务及回头业务。

### （3）丰富的海外院校资源

启德教育集团拥有丰富的海外院校资源，与全球近 1,000 所大学、中学等教育机构签署了合作协议，签约院校广泛分布于教育水平发达的多个国家和地区，包括澳大利亚、加拿大、美国、英国、欧洲和亚洲等，同时还在全球拥有超过 5,000 家合作院校，是各大国际院校长期信赖的合作伙伴。同时启行教育也在全球主要留学目的地设立了分支机构。启行教育通过与海外学院的密切联系，清楚的把握了海外院校的招生程序，提高学生的申请成功率，给留学生带来了更多的选择空间。同时其国际化平台也为中国学子提供了与一流院校直接联系的机会。在出国后服务越来越受到学生和家长重视的今天，启行教育丰富的海外院校资源将成为其延长服务链并进一步发展的一大竞争优势。

### （4）高品牌知名度

#### ①品牌荣誉

成立至今，启行教育一直保持着良好的品牌知名度，获得了社会的广泛认可，启行教育曾多次在新浪、网易、腾讯等国内主流媒体及网站举办的教育及留学机构品牌评比中获奖，如“回响中国”腾讯网教育年度盛典评选的“年度影响力教育集团”，新浪网“中国教育盛典”评选的“中国品牌实力教育集团”，网易教育年度大奖“金翼奖”评选的“年度最具综合实力教育集团”等。

#### ②市场知名度

启德教育集团在中国消费者及海外教育机构中均享有良好的知名度，而知名度及良好的口碑又提升了启德教育集团对留学客户及学生家长的吸引力，为启德教育集团带来客户积累。充足的学生源为启德教育集团留学的成功申请案例提供了基础支撑，成功案例又进一步提升启德教育集团的知名度，形成良性循环。

## （三）标的资产定价的公允性分析

### 1、本次交易作价的市盈率

启行教育 79.45%股权的交易价格为 369,459.66 万元，100.00%股权的交易价格为 465,000.00 万元，结合启行教育的资产状况与盈利能力，选用交易市盈率指标比较分析本次交易定价的公平合理性：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
净利润	22,477.62	27,747.86	34,591.73
启行教育 100.00%股权作价	465,000.00		
交易市盈率（倍）	20.69	16.76	13.44

注：启行教育净利润为2017年、2018年、2019年为评估预测口径，并根据业绩预测补偿协议约定剔除汇兑损益和合并过程中形成的无形资产摊销的影响。

## 2、可比案例市盈率分析

根据启行教育所处行业和主要业务模式特点，选取了近年来中国 A 股市场中标的资产与启行教育具有一定可比性的并购案例，对本次交易作价的公允性进一步分析如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的资产	评估基准日	标的资产交易价格（万元）	评估基准日当年的市盈率（倍）
1	百洋股份	火星时代 100.00%股权	2016/12/31	97,400.00	16.03
2	开元股份	中大英才 70.00%股权	2016/3/31	18,200.00	19.28
3	开元股份	恒企教育 100.00%股权	2016/3/31	120,000.00	17.69
4	盛通股份	乐博教育 100.00%股权	2015/12/31	43,000.00	60.82
<b>可比案例平均市盈率</b>					<b>28.46</b>
5	神州数码	启行教育 100.00%股权	2017/8/31	465,000.00	20.69

注1：数据来源于巨潮资讯网。

注2：评估基准日当年的市盈率=标的公司100.00%股权交易价格/评估基准日当年的预测净利润。

注3：启行教育净利润为2017年、2018年、2019年为评估预测口径，并根据业绩预测补偿协议约定剔除汇兑损益和合并过程中形成的无形资产摊销的影响为评估预测口径。

神州数码收购启行教育评估基准日当年的评估预测口径市盈率为 20.69 倍，低于可比案例评估基准日当年的平市盈率 28.46 倍，因此，本次交易的定价合理，符合上市公司及股东的利益。

## （四）标的公司后续经营过程中政策、宏观环境等变化趋势，董事会拟采取的措施及其对评估或估值的影响

### 1、未来政策、宏观环境等变化对启行教育估值的影响

本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，未考虑日后不可预测的重大政策变化和波动。

启行教育主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务，我国政府多次出台了鼓励出国留学及引进留学归来先进人才的政策，促进了留学行业的蓬勃发展。在《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》提出“培养大批具有国际视野、通晓国际规则、能够参与国际事务与国际化竞争的人才。”现行《民办教育促进法》要求对于民办营利与非营利学校进行分类管理，允许开办营利性民办非义务教育。营利性民办学校需以公司形式存在，在拥有更大自由度的同时给民办教育行业带来了发展的新契机。在国家大力培育和支持的战略背景下，教育行业的稳定发展将具备良好的政策环境。

## 2、董事会拟采取的应对措施

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。一方面，上市公司将按《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等相关规定的要求，严格管理标的公司，确保标的公司经营的合规性。同时，上市公司将充分发挥平台优势、品牌优势，紧抓教育行业快速增长的有利时机，进一步推动标的公司的发展。

## （五）标的公司评估结果对关键指标的敏感性分析

综合考虑标的公司的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，董事会认为营业收入、毛利率变动对标的公司估值有较大影响，上述指标对评估值结果的影响测算分析如下：

单位：万元

营业收入变动幅度（%）	收益法评估值	增减值变动额	增减值率（%）
10.00	545,200.00	78,500.00	16.82
5.00	506,000.00	39,300.00	8.42
0.00	466,700.00	-	-
-5.00	427,500.00	-39,200.00	-8.40
-10.00	388,200.00	-78,500.00	-16.82
毛利率变动幅度（%）	收益法评估值	增减值变动额	增减值率（%）
10.00	507,100.00	40,400.00	8.66
5.00	486,900.00	20,200.00	4.33
0.00	466,700.00	-	-
-5.00	446,500.00	-20,200.00	-4.33
-10.00	426,300.00	-40,400.00	-8.66

## **(六)交易标的与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应**

本次交易完成后，标的公司与上市公司在业务发展和技术协同等方面具有一定的协同性，但并未达到显著可量化的程度。本次评估中亦未考虑协同效应对标的资产未来业绩的影响。

## **(七)评估基准日至重组报告书签署之日的重要变化事项及其对估值及交易作价的影响**

评估基准日至重组报告书签署之日期间，交易对方与启行教育签订《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，由启仁投资以货币 7,500.00 万元增资启行教育，截至本独立财务顾问报告出具之日，上述增资的款项已缴足。

该事项对启行教育截至评估基准日的评估价值无直接影响，启行教育股东全部权益仍为 466,700.00 万元，结合评估基准日后的增资事项，经上市公司及交易对方协商确定，本次交易启行教育 79.45% 股权的交易价格确定为 369,459.66 万元。

## **四、独立董事对本次交易评估相关事项的独立意见**

公司独立董事已仔细阅读与本次交易有关的文件。根据《重组管理办法》、《上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》、《公司章程》等规定，公司独立董事对公司本次重组的相关文件进行了认真审核，基于其独立判断，对本次交易评估相关事项发表独立意见如下：

“本次交易聘请的资产评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理。本次交易标的资产的交易价格以评估值为参考依据，由交易双方协商一致确定，交易定价公允。”

## 第六节 本次交易涉及股份发行的情况

### 一、本次交易方案概要

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资持有的启行教育 79.45% 股权，其中本次交易的现金对价由上市公司向特定对象发行股份募集配套资金的方式募集，募集配套资金金额不超过 82,258.66 万元，同时募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

#### （一）发行股份及支付现金购买资产

根据上市公司与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，启行教育交易作价以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具评估报告确认的评估值为依据，根据中同华出具的《资产评估报告》，以 2017 年 8 月 31 日为评估基准日，启行教育 100.00% 股权的评估值为 466,700.00 万元。结合评估基准日后启仁投资对启行教育现金增资事项，经上市公司及交易对方协商一致，启行教育 79.45% 股权作价 369,459.66 万元，其中 79.09% 的交易金额以发行股份的方式支付，共计发行 160,022,446 股，其余 20.91% 的交易金额以现金的方式支付。

#### （二）发行股份募集配套资金

上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或募集配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次交易募集配套资金发行失败或募集配套资金金额不足，则公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

## 二、本次发行的具体情况

### （一）发行股票的种类与面值

本次发行的股票种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

### （二）发行方式及发行对象

本次发行包括发行股份购买资产与发行股份募集配套资金，发行方式为非公开发行。

发行股份购买资产的发行对象为李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资。

发行股份募集配套资金的发行对象为不超过十名特定投资者。

### （三）发行股票的定价原则、发行价格及合理性分析

#### 1、发行股份购买资产价格

按照《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90.00%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次交易发行股份购买资产的发行价格系由上市公司与交易对方之间充分磋商，在兼顾各方利益的情况下确定的，交易各方同意本次交易发行股份购买资产价格采用定价基准日前60个交易日公司股票交易均价作为市场参考价。

本次交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的董事会决议公告日，发行股份购买资产价格为18.26元/股，不低于定价基准日前60个交易日公司股票交易均价的90.00%。

本次交易完成前，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则依据相关规定对发行股份购买资产价格作相应除权除息处理。

## **2、募集配套资金价格**

根据《发行管理办法》、《非公开发行细则》的规定，本次交易募集配套资金价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票交易均价的 90.00%，定价以询价方式确定。

最终募集配套资金价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

若上市公司股票在发行股份募集配套资金的发行期首日至发行前的期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，则依据相关规定对本次交易募集配套资金价格作相应除权除息处理。

## **（四）发行数量**

### **1、发行股份购买资产**

根据上市公司与交易对方协商确定的启行教育 79.45% 股权交易价格 369,459.66 万元（其中 79.09% 的交易金额以股份支付）以发行股份购买资产价格 18.26 元/股计算，在本次交易中上市公司向交易对方发行股份购买资产的股份发行数量为 160,022,446 股。

本次发行股份购买资产涉及的最终股份发行数量将以上市公司董事会提请上市公司股东大会批准，并经中国证监会核准的数额为准。

本次交易完成前上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，上述发行数量也将根据本次发行股份购买资产价格的调整情况进行相应调整。

### **2、发行股份募集配套资金**

本次交易发行股份募集配套资金不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。在该范围内，最终股份发行数量将由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

上市公司股票在发行股份募集配套资金的发行期首日至发行前的期间有派

息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，上述发行数量也将根据本次募集配套资金价格的调整情况进行相应调整。

## **（五）认购方式**

### **1、发行股份购买资产所涉股份**

本次发行股份购买资产部分所涉股份，交易对方以其持有的标的公司股权认购上市公司该等股份。

### **2、发行股份募集配套资金所涉股份**

本次非公开发行股份募集配套资金部分所涉股份，通过询价方式确定的不超过十名特定投资者，将以现金认购上市公司该等股份。

## **（六）发行股份的锁定期**

本次发行所涉股份的锁定期参见本独立财务顾问报告之“重大事项提示”之“六、股份锁定安排”。

## **（七）上市地点**

本次发行的股份将在深圳证券交易所主板上市。

## **（八）本次发行决议有效期限**

本次发行有关议案的决议自股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

## **（九）过渡期损益及滚存未分配利润安排**

本次交易过渡期损益及滚存未分配利润安排参见本独立财务顾问报告之“重大事项提示之“十、过渡期损益及滚存未分配利润安排”。

## **三、本次发行前后公司股本结构变化**

本次发行前后公司股本结构变化参见本独立财务顾问报告之“第一节 交易概述”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司股

权结构的影响”。

截至 2018 年 3 月 31 日，郭为直接持有公司股份 154,777,803 股，占公司总股本的 23.66%；郭为的一致行动人中信建投基金直接持有公司股份 29,609,700 股，占公司总股本的 4.53%。郭为能够控制公司 28.19%的股份，郭为是公司的控股股东和实际控制人。本次发行完成后，若不考虑募集配套资金的影响，郭为能够控制公司 22.65%的股份，郭为仍为上市公司的控股股东、实际控制人。

## 四、本次发行前后主要财务数据比较

本次发行前后公司主要财务数据比较情况参见本独立财务顾问报告“第一节 交易概述”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(二) 本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响”。

## 五、本次交易募集配套资金安排

### (一) 募集配套资金概况

上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价，以及本次交易的中介机构费用及相关税费。具体情况如下表所示：

单位：万元

用途	金额
支付本次交易的现金对价	77,258.66
支付本次交易的中介机构费用及相关税费	5,000.00
合计	82,258.66

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或募集配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次交易募集配套资金发行失败或募集配套资金金额不足，则公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

## （二）募集配套资金的必要性及合理性分析

本次交易现金对价支付金额较大，如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对上市公司未来日常经营和投资活动产生较大的资金压力；如果全部通过银行借款支付，将显著提高上市公司负债水平和偿债压力，增加利息支出，降低上市公司税后利润。因此在综合考虑上市公司财务状况、资金使用安排以及前次募集资金使用情况的基础上，上市公司决定募集配套资金用于支付本次交易的现金对价，以及中介机构费用及相关税费。

### 1、上市公司目前资金已有明确安排

截至2018年3月31日，上市公司货币资金余额为184,644.92万元，但上市公司已经将其现有资金在日常经营所需资金，偿还短期债务，支付尚未支付的总部基地土地使用权款项，以及建设总部大楼支出等方面做出了明确的安排。具体情况如下：

项目	金额（万元）
货币资金中因未决诉讼，银行承兑汇票保证金等受限使用资金	20,332.64
公司日常业务经营活动周转需求	50,000.00
支付尚未支付的总部基地土地使用权款项及契税	192,200.00
建设总部大楼2018年支出	20,000.00
上市公司2016年收购神州数码业务于2018年到期的并购贷款及利息	36,300.00
利润分配	2,500.00
<b>合计</b>	<b>321,332.64</b>

注：公司日常业务经营活动周转需求计算如下：根据上市公司2017年合并现金流量表，2017年公司经营现金流入约为6,947,783.61万元，经营现金流出合计为6,976,963.64万元，按平均每月20个工作日计算，日均现金流水约为3亿元，神州数码为维持企业正常生产经营会保留3亿元左右资金以应对资金收支错配、大规模集中采购以及不可预见支出等。同时考虑到公司具有较高金额的一年内到期贷款及短期票据融资，通常单笔融资金额在2亿元左右，公司为保证到期偿还贷款会准备2亿元左右的备付金。

因此，上市公司现有资金已有明确用途，若上市公司的报告期末的货币资金用于支付本次现金交易对价，将对上市公司的经营状况、未来发展产生较大不利影响。

### 2、上市公司主营业务IT产品分销及服务业务，以及未来在国际教育领域布

## 局均需要营运资金

上市公司是目前国内最大、涉及领域与品牌最广的 IT 产品领域服务商。经过多年发展，上市公司已与 30,000 多家分销渠道合作伙伴建立了遍及全国、覆盖线上及线下的渠道网络，并与 IBM、思科、EMC、微软、戴尔、惠普、爱普生、苹果、AMD、索尼、宏碁、华硕、联想、华为等国内外知名 IT 厂商保持了长期稳定的分销合作关系。其分销产品类型众多，包括服务器主机、存储、通用软件、基础网络安全视讯通讯、个人电脑、平板电脑、智能手机等与日常生活及经济活动息息相关的产品。上市公司谋求为渠道注入新动能，紧密携手渠道合作伙伴共同推动向云计算、自有品牌和融合服务平台的战略转型及拓展。上市公司的业务规模、战略布局等均要求其保有较高的营运资金。

启行教育作为国际教育行业领军企业之一，未来将继续在教育行业进行市场及业务拓展，提升市场地位。随着国家对于教育行业的支持和鼓励，现行《民办教育促进法》的出台，以及经济发展推动居民消费水平的提高，教育领域的前景越来越广阔，进入该行业的竞争对手不断增多，使得该行业竞争愈加激烈。为了应对激烈的行业竞争，启行教育在保持原有竞争战略的前提下，希望依托于上市公司在 IT 领域的技术、经验及声誉，借助 IT 手段进一步提升市场地位，获得竞争优势。启行教育未来要保证业务长期快速发展，巩固和增强在国际教育行业的优势地位，需要一定的营运资金支持。

综上所述，上市公司为保持行业优势地位，进行业务拓展，布局国际教育领域，获得竞争优势均有一定的营运资金需求。上市公司决定将募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用及相关税费，有利于有效缓解其发展经营的营运资金需求。

### 3、募集配套资金规模与上市公司的生产经营规模、财务状况相匹配

根据信永中和出具的《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司备考合并报表的总资产、净资产分别为 297.57 亿元、71.93 亿元，本次交易募集配套资金总额分别占上市公司备考合并报表总资产和净资产的 2.76%和 11.44%，本次募集配套资金金额与重组完成后上市公司规模相适应。

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司备考合并报表的资产负债率为 75.83%，

上市公司资产负债率较高，通过募集配套资金支付本次收购所需现金有助于改善上市公司财务状况。

综上，上市公司本次交易所需支付的现金对价较多，并且上市公司未来开展业务所需营运资金金额较大，现有资金无法满足上述需求，因此通过募集配套资金能够一定程度弥补公司的资金需求缺口，以合理的资本结构应对未来业务发展需求，同时，本次配套融资规模与上市公司生产经营规模、财务状况基本匹配，有利于支持公司持续发展。

#### 4、上市公司资产负债率与同行业上市公司比较

2017年12月31日，上市公司资产负债率以及备考资产负债率情况如下：

项目	合并报表	备考报表
资产负债率	86.17%	75.83%

截至2017年12月31日，同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

同行业可比上市公司	资产负债率
福日电子（600203）	60.22%
爱施德（002416）	55.55%
众业达（002441）	27.26%
力源信息（300184）	31.39%
天海投资（600751）	85.44%
<b>上述可比上市公司平均值</b>	<b>51.97%</b>
<b>批发业上市公司平均值</b>	<b>53.29%</b>

数据来源：WIND咨询

由上表可知，截至2017年12月31日，上市公司资产负债率以及备考资产负债率均高于同行业可比上市公司资产负债率，以及同行业平均资产负债率。因此，为保证上市公司的日常运营、减轻公司资金压力，降低财务风险和经营风险，本次交易募集配套资金具有必要性。

#### 5、募集配套资金有利于提高本次重组的整合绩效

本次交易募集配套资金将用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用及相关税费，符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》以及《重组管理办法》中关于募集配套资金的相关规定。

为保障上市公司的正常运营和未来业务的发展，使用募集配套资金支付本次交易所需现金符合上市公司的实际情况，有利于提高本次重组的整合绩效。

### （三）前次募集资金使用情况

#### 1、公司前次募集资金使用情况

经上市公司 2015 年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会“证监许可[2015]2952 号”文核准，公司通过非公开发行股票募集资金及自筹资金方式向神州数码有限公司购买神州数码（中国）有限公司 100.00%股权，上海神州数码有限公司 100.00%股权，广州神州数码信息科技有限公司 100.00%股权，交易作价 40.10 亿元，其中非公开发行股票募集资金 22.00 亿元。

根据《神州数码集团股份有限公司截至 2017 年 12 月 31 日止前次募集资金使用情况报告》（XYZH/2018BJA10552），公司前次募集资金总额为 2,199,999,989.29 元，扣除发行费用后募集资金净额为 2,179,799,989.29 元。具体情况如下：

单位：万元

承诺投资项目	募集资金承诺投资总额	截至 2016 年 5 月 31 日累计投入金额	截至期末投资进度(%)
购买神州数码（中国）有限公司 100.00%股权、上海神州数码有限公司 100.00%股权、广州神州数码信息科技有限公司 100.00%股权	217,980.00	217,980.00	100.00
支付中介机构费用	2,020.00	2,020.00	100.00
<b>合计</b>	<b>220,000.00</b>	<b>220,000.00</b>	<b>100.00</b>

综上所述，截至 2016 年 5 月末，公司前次募集资金已按规定全部使用完毕。

#### 2、前次募集资金使用效果分析

2016 年，上市公司通过向郭为、王晓岩、王廷月、钱学宁、张明等 5 名自然人投资者及中信建投基金发行股份募集资金及自筹资金购买神州数码（中国）有限公司 100.00%股权、上海神州数码有限公司 100.00%股权、广州神州数码信息科技有限公司 100.00%股权。

本次收购完成后，上市公司的主营业务由电话机业务、饲料业务变更为 IT 产品分销及服务业务。上市公司凭借神州数码在 IT 产品分销及服务业务的丰富经验和规模优势产品服务业务的丰富经验和规模优势，提高了公司的盈利能力。上市公司的营业收入及归属于母公司股东净利润分别由 2015 年的 45,806.34 万元及 2,136.32 万元大幅增加至 2016 年的 4,053,112.35 万元及 40,379.52 万元，并在 2015 及 2016 年实现了本次收购中的业绩承诺。公司通过前次募集资金购买

优质资产实现主营业务的转型，从根本上改善公司的经营状况，提高资产质量，增强持续盈利能力和长期发展潜力，提升公司价值和股东回报。因此，公司前次募集资金使用效果良好。

#### **（四）募集配套资金符合相关法规政策规定**

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100.00%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100.00%的，一并由发行审核委员会予以审核。

中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定：考虑到募集配套资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20.00%。

本次交易募集资金额未超过本次交易以发行股份购买标的资产交易价格 100.00%，同时募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。本次募集配套资金在扣除相关中介机构等费用和相关税费后，用于支付交易对价。

因此，本次交易募集配套资金使用符合《重组管理办法》四十四条及其适用意见等相关政策规定。

#### **（五）上市公司关于募集资金使用的内部控制制度情况**

公司制定了《神州数码集团股份有限公司募集资金管理办法》，本次配套融资的股票发行上市后，公司将实行募集资金专户存储制度，保证募集资金的安全性和专用性，并严格按照程序使用资金。

《神州数码集团股份有限公司募集资金管理制度》对募集资金存放、使用、变更、监督及使用情况的报告等内容进行了明确规定，主要内容有：

### **1、对募集资金存放的规定**

(1) 公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户（以下简称“专户”），募集资金应当存放于董事会决定的专户集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

公司存在二次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。

实际募集资金净额超过计划募集资金金额（以下简称“超募资金”）也应当存放于募集资金专户管理。

(2) 公司应当在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议。

公司通过控股子公司实施募投项目的，应当由公司、实施募投项目的控股子公司、商业银行和保荐机构共同签署三方监管协议，公司及其控股子公司应当视为共同一方。

上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

### **2、对募集资金使用的规定**

(1) 公司应当按照发行文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

(2) 公司募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售金融资产、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。

公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

(3) 公司在使用募集资金时，必须严格履行申请和审批手续。凡涉及每一笔募集资金的使用，在董事会授权范围内，均须由具体使用部门提出资金使用申请，由财务部审核后、财务负责人签批、董事长批准后予以执行；超过董事长授权范围的，应报董事会审批。

在募集资金项目实施过程中，项目实施部门负责实施计划的制定、质量的控

制、项目的实施组织、工程进度跟踪、建立项目管理档案等，公司财务部门负责资金的调度和安排，对涉及募集资金运用的活动应当建立有关会计记录和账簿，以保证各项工作能按公司董事会承诺的计划进度实施完成。项目实施部门应定期向内审部报告工作进度计划。确因不可预见的客观原因影响，项目不能按承诺的预期计划、进度完成时，必须对实际情况公开披露，并详细说明原因。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

(4) 公司董事会应当每半年全面核查募集资金投资项目的进展情况。

募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30.00%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

(5) 募集资金投资项目出现以下情形之一的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划（如有）：

- ① 募集资金投资项目涉及的市场环境发生重大变化；
- ② 募集资金投资项目搁置时间超过一年；
- ③ 超过最近一次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；
- ④ 其他募集资金投资项目出现异常的情形。

(6) 公司闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并披露，且应当符合以下条件：

- ① 不得变相改变募集资金用途；
- ② 不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- ③ 单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；
- ④ 已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；
- ⑤ 不使用闲置募集资金进行高风险投资。

闲置募集资金用于补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得直接或间接安排用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公

司债券等的交易。

(7) 公司可以对暂时闲置的募集资金进行现金管理，其投资的产品必须符合以下条件：

- ①安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；
- ②流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或用作其他用途，开立或注销产品专用结算账户的，公司应当及时报深圳证券交易所备案并公告。

公司使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。

公司应当在面临产品发行主体财务状况恶化、所投资的产品面临亏损等重大风险情形时，及时对外披露风险提示性公告，并说明公司为确保资金安全采取的风险控制措施。

### **3、对募集资金用途变更的规定**

(1) 公司应当经董事会审议、股东大会批准后方可变更募集资金用途。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

(2) 公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(3) 公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

(4) 公司变更募集资金用途用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

(5) 公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在二个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

(6) 单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万元人民币或者低于该项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（包括补充流动资金）的，应当履行相应程序及披露义务。

(7) 全部募集资金投资项目完成后，节余募集资金（包括利息收入）占募集资金净额 10%以上的，公司使用节余资金应当符合下列条件：

- ①独立董事、监事会发表意见；
- ②保荐机构发表明确同意的意见；
- ③董事会、股东大会审议通过。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额 10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于 500 万元人民币或者低于募集资金净额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

#### **4、募集资金监督与管理**

(1) 公司财务部应当对募集资金的使用情况设立台账，具体反映募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内审部应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或内审部没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。

(2) 公司当年存在募集资金运用的，董事会应当出具半年度及年度募集资金存放与使用情况专项报告，并聘请会计师事务所对年度募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体原因。当期使用闲置募集资金进行现金管理的，公司应当披露报告期的收益情况

以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等情况。

会计师事务所应当对董事会的专项报告是否已经按照本指引及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理鉴证，提出鉴证结论。鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。

(3) 独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况出具鉴证报告。公司应当全力配合，并承担必要的费用。

## **(六) 本次募集配套资金失败的补救措施及对上市公司的影响**

### **1、补救措施**

上市公司本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金最终发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

近年来上市公司盈利状况良好，拥有持续稳定的经营性现金流。截至 2018 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额为 184,644.92 万元，同时上市公司拥有较多的银行授信，因此若募集配套资金不能成功实施或融资金额低于预期，上市公司可以采用自有资金及债务融资方式确保收购标的资产的资金来源。

### **2、对上市公司经营成果、财务状况的影响**

上市公司的日常业务运转和战略转型需要较多的资金支持，如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对上市公司未来日常经营和投资活动产生较大的资金压力。

截至 2018 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率为 84.85%。若采取债务融资方式来满足本次募集资金的资金缺口，上市公司资产负债率将会有所提高。本次现金交易对价及中介机构费用和相关税费为 82,258.66 万元，假设完全通过债务融资方式筹资，则上市公司负债将进一步增加，从而使上市公司面临的财务风险有所增加，并可能对上市公司的后续债务融资空间和债务融资成本产生一定影响。

另外，若上市公司不进行募集配套资金而采用银行贷款方式或其他债务融资

方式筹资，会增加一定的财务费用。本次募集配套资金金额 82,258.66 万元，假设完全采用债务性融资，按照中国人民银行现行 1 至 5 年（含 5 年）金融机构人民币贷款基准利率 4.75% 测算，每年将至少新增财务费用约 3,907.29 万元，会对上市公司净利润水平产生一定影响。

## **（七）本次交易募集配套资金方案符合法律法规的规定**

### **1、本次交易募集配套资金的发行数量上限**

根据中国证监会《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20.00%。本次募集配套资金的发行数量上限为不超过本次发行股份购买资产前上市公司总股本的 20.00%。截至本独立财务顾问报告出具之日，神州数码总股本为 654,070,430 股，因此本次募集配套资金的发行股份数量上限为 130,814,086 股，按照本次发行股份购买资产对应的发股价格 18.26 元/股计算，募集资金上限为 238,866.52 万元，因此本次募集配套资金符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定。

### **2、本次募集配套资金的发行金额符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定**

根据《〈重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》、中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100% 的，一并由并购重组审核委员会予以审核，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次发行股份及支付现金购买启行教育 79.45% 股权的交易价格为 369,459.66 万元，其中 292,200.99 万元的交易金额以发行股份的方式支付。考虑到 2017 年 9 月 6 日，交易对方与启行教育签订《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，由启仁投资以货币 7,500.00 万元向启行教育增资。若不包括上述本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的的情形，本次

中募集配套资金的发行金额上限为 286,242.24 万元。

本次募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元，即使考虑到标的公司 2017 年 9 月的增资行为，仍然符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

### **3、本次募集配套资金的用途符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定**

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用及相关税费。根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设”，因此本次募集资金方案符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

## 第七节 本次交易的主要合同

### 一、发行股份及支付现金购买资产协议

#### （一）合同主体、签订时间

2018年5月24日，上市公司与李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》。

#### （二）交易方案

上市公司通过发行股份及支付现金相结合的方式神州数码通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资、林机、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资持有的启行教育合计 79.45% 股权。

#### （三）协议生效的先决条件

本次交易在下列先决条件全部满足之日即生效并予以实施：

- 1、上市公司董事会通过决议，批准本次交易的具体方案及相关事项；
- 2、上市公司股东大会通过决议，批准本次交易的具体方案及相关事项；
- 3、本次交易获得中国证监会的核准；

#### （四）交易价格和定价依据

上市公司与交易对方均同意以中同华对启行教育截至 2017 年 8 月 31 日的评估值 466,700.00 万元为基础。由于评估基准日后，启仁投资向启行教育增资人民币 7,500.00 万元，致使启行教育价值增加 7,500.00 万元。经各方协商一致，确定启行教育 79.45% 股权的交易价格为 3,694,596,571.14 元。

## （五）支付方式

上市公司以向交易对方非公开发行股份及支付现金方式支付对价神州数码以向交易对方非公开发行股份及支付现金方式支付对价，其中，股份对价占交易总价的 79.09%，即 292,200.99 万元，现金对价占交易总价的 20.91%，即 77,258.66 万元。

### 1、股份对价

#### （1）发行价格

本次发行股份购买资产价格拟采用上市公司第九届董事会第三次会议决议公告日前 60 个交易日的股票交易均价（为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90.00%。

经上市公司与交易对方协商，上市公司向交易对方发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格为 18.26 元/股，不低于市场参考价的 90.00%。最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准，并以中国证监会核准的发行价格为准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如出现派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，上述发行价格将根据中国证监会及深圳证券交易所颁布的规则作相应调整。

#### （2）发行数量

上市公司向交易对方发行股份数量=在本次交易中交易对方拟出让启行教育股权所接受的股票对价÷发行股份购买资产价格。上市公司本次交易向交易对方合计发行股份数量为 160,022,446 股。各方同意，最终发行股份数量以中国证监会核准的发行股份数量为准。交易各方取得的股份数量如下表所列：

单位：万元，股

序号	交易对方	股份对价（万元）	发行股份数量（股）
1	李朱	61,785.93	33,836,761
2	李冬梅	-	-
3	同仁投资	13,000.00	7,119,386
4	启仁投资	9,000.00	4,918,032
5	林机	-	-
6	吕俊	3,930.90	2,152,740
7	至善投资	58,963.54	32,291,094
8	嘉逸投资	49,136.28	26,909,245
9	德正嘉成	42,453.75	23,249,587

10	澜亭投资	20,981.77	11,490,565
11	吾湾投资	19,654.51	10,763,696
12	金俊投资	13,294.31	7,280,566
13	乾亨投资	-	-
合计		292,200.99	160,022,446

在定价基准日至发行日期间，上市公司如出现派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，上述发行股份的数量将根据中国证监会及深圳证券交易所颁布的规则作相应调整。

获得股份对价的交易对方同意在本协议规定的先决条件全部获得满足的前提下，根据本协议约定的认购方式，认购上市公司在本次交易中发行的股份。

## 2、现金对价

本次交易中，上市公司拟以支付现金方式购买获得现金对价的交易对方持有的启行教育的部分或全部股权，上市公司需支付的现金对价共计 77,258.66 万元。

上市公司支付的现金来源于本次募集配套资金。上市公司将在配套募集资金到达上市公司募集配套资金专门账户后的 10 个工作日内一次性支付。若上市公司未能在本次交易取得中国证监会核准批文之日起的 6 个月内完成配套资金募集或募集资金失败，上市公司应在取得中国证监会核准批文之日起的 7 个月内自筹资金支付现金对价。如后续有募集资金到位的，上市公司可以置换相应款项。

如上市公司未按照上述约定及时向获得现金对价的交易对方支付本次交易的现金对价，则每逾期一日，上市公司应按未支付现金对价的万分之五支付违约金。

序号	交易对方	现金对价（万元）
1	李朱	-
2	李冬梅	15,718.00
3	同仁投资	-
4	启仁投资	-
5	林机	40,000.00
6	吕俊	-
7	至善投资	-
8	嘉逸投资	-
9	德正嘉成	4,717.08
10	澜亭投资	8,500.00
11	吾湾投资	-
12	金俊投资	3,323.58
13	乾亨投资	5,000.00

合计	77,258.66
----	-----------

## （六）过渡期损益及相关事项安排

交易对方保证启行教育在过渡期间经营活动在所有重大方面一直维持正常稳定，且在其正常业务过程中在所有重大方面保持业务模式、管理团队、资产或财务状况的持续、稳定及一致性。若过渡期间启行教育在正常业务经营活动（正常业务经营活动系指：启行教育开展的教育培训、海外留学经营活动）外进行单笔金额超过人民币 50.00 万元的资产购买或处置，或在十二个月内累计金额超过人民币 300.00 万元的资产购买或处置（但启行教育对外投资理财产品不应属于资产购买或处置事项），交易对方应保证上述事项事先征得上市公司的同意，而上市公司应在交易对方书面通知上市公司后的 10 个工作日内做出是否同意的决定，若上市公司未能在前述期限内做出决定并书面通知交易对方，则视为上市公司同意。

上市公司与交易对方同意，以交割日上一个月末的日期为确定启行教育过渡期间损益的基准日，如启行教育在过渡期间实现盈利，则盈利部分由上市公司按 79.45% 的比例，纳合诚投资按照 20.55% 的比例分别享有；如启行教育在过渡期间发生亏损，则亏损部分的 79.45% 由业绩承诺方各方按照其在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计取得的股份对价比例各自分别承担，并由业绩承诺方各方分别以现金方式向上市公司进行足额补偿。

在过渡期间，交易对方不得就启行教育设置抵押、质押等任何第三方权利，且应通过行使股东权利，保证启行教育及其下属关联主体在过渡期间不得进行违反本协议约定的资产处置，亦不得进行与正常生产经营无关的对外担保或增加重大债务之行为。

## （七）交易的完成

各方同意，本次交易应于中国证监会就本次交易的核准文件所要求的时间内完成。届时，应办理完毕以下所有事项：

- 1、标的资产交割；
- 2、上市公司已按《发行股份及支付现金购买资产协议》要求向业绩承诺方发行股票，新发行的股票已在中登公司深圳分公司被登记至业绩承诺方名下。

3、上市公司已按《发行股份及支付现金购买资产协议》要求向获得现金对价的交易对方支付现金对价。

交易对方应在中国证监会核准本次交易后，根据有关的法律法规，及时妥善办理过户手续。包括但不限于：

1、修改启行教育的公司章程，将上市公司合法持有启行教育的情况记载于启行教育的公司章程中，并向上市公司签发出资证明书；

2、向主管工商行政管理机关办理启行教育的股东及持股情况变更的有关手续。

上市公司应在中国证监会核准本次交易后，根据有关的法律法规，及时向业绩承诺方发行作为本次交易股票对价的股票，并妥善办理完成向中登公司深圳分公司申请将新发行的股票登记至业绩承诺方名下的全部相关手续。为办理相关手续之目的，业绩承诺方应积极配合上市公司提供相关资料。

上市公司于启行教育交割手续完成后，应当委托具备从事证券期货从业资格的会计师事务所对业绩承诺方认购上市公司本次发行的股份进行验资并出具验资报告（如需），并且向主管工商行政管理机关办理有关本次发行的变更登记手续。

## **（八）滚存未分配利润安排**

各方同意，本次交易完成后，上市公司于本次发行前的滚存未分配利润由其新老股东按照发行后的持股比例共同享有；本次交易完成之前启行教育的滚存未分配利润由上市公司按 79.45%的比例，纳合诚投资按照 20.55%的比例分别享有。

## **（九）人员与劳动关系安排**

本次交易不影响启行教育的员工与启行教育签订的劳动合同关系，原劳动合同继续履行。

本次交易交割日后，启行教育董事会成员进行调整，启行教育董事会由七名董事组成，其中：由上市公司委派人士担任的董事人数应超过董事会总人数的一半，为四名；由业绩承诺方委派人士担任董事的人数为一名，启行教育经营管理层委派人士担任的董事人数为二名。

本次交易完成后，业绩承诺方有权向上市公司提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经上市公司股东大会选举后任职。

上市公司与交易对方同意并确认，考虑到保持启行教育现有管理团队的稳定对于启行教育之持续经营及其完成业绩承诺的重要性，各方应尽力维护启行教育的正常业务经营，维持启行教育管理团队的稳定性以及业务经营的自主性。

本次交易交割日后，上市公司有权利向启行教育及其下属公司派驻财务人员，对启行教育的财务进行监督管理。启行教育及其下属公司应按照上市公司的各项规章制度及中国证监会对上市公司子公司的要求进行规范管理，保证在其业务运营、财务管理、内控管理、对外投资、信息披露等各方面符合前述要求。

交易对方应尽最大努力促使：（1）启行教育的核心管理团队在本次交易交割日后至少在启行教育任职 36 个月，并与启行教育签订经上市公司认可的相等期限的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在启行教育不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与启行教育的劳动关系；（2）核心管理团队（黄娴、周素琼、郭蓓、刘湘、金冉、张磊、Yang Chengning、荆仰峰，经上市公司书面同意，交易对方可以对核心管理团队成员范围进行调整）在启行教育工作期间及离职之日起两年内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营任何与启行教育及启行教育控制的关联主体业务有直接竞争之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与启行教育及启行教育控制的关联主体生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与启行教育及启行教育控制的关联主体有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与启行教育及其控制的关联主体有竞争关系的业务（但核心管理团队成员以理财、一年以内的短期投资为目的在证券交易市场投资与启行教育及启行教育控制的关联主体有竞争关系的同类企业或经营单位的股票及/或衍生产品且不参与经营管理的不构成对本约定的违反）；若核心管理团队成员与启行教育解除或者终止劳动合同，在竞业限制期限内启行教育将向该等人士支付竞业限制补偿金；核心管理团队承诺严守上市公司及其控制的关联主体、启行教育及其控制的关联主体的秘密，不泄露其所知悉或掌握的上市公司及其控制的关联主体、启行教育及其控制的关联主体的商业秘密。

上市公司与交易对方同意，本次交易完成后，在业绩承诺期内若上市公司开展股权激励，在符合法律法规及上市公司章程的情况下，启行教育的员工可以参与上市公司股权激励计划。股权激励相关方案、激励人员名单等有关事项需按照法律法规及中国证监会要求经上市公司董事会、监事会及股东大会审议通过。

## （十）股份锁定安排

### 1、关于李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资所持股份的锁定期安排

李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，该部分资产所对应取得的上市公司股份自股份发行上市之日起 12 个月不得交易或转让。前述 12 个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁。具体的解锁期间及解锁比例如下：

#### （1）第一个解锁期：

自股份发行上市之日起 12 个月届满，且 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 80% 以上（含 80%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60% 至 80% 之间（含 60%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

#### （2）第二个解锁期：

在 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期

货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务后，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90%（含第一个解锁期解锁的股份）。

### （3）第三个解锁期：

自股份发行上市之日起 36 个月届满，且上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务以及本协议约定的损失承担义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

## 2、同仁投资所持股份的锁定期安排

同仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行上市之日起 12 个月不得交易或转让。前述 12 个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁，具体的解锁期间及解锁比例如下：

### （1）第一个解锁期

自股份发行上市之日起 12 个月届满，且 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 80% 以上（含 80%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60%至 80%之间（含 60%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

## （2）第二个解锁期

第二个解锁期：在 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务后，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90%（含第一个解锁期解锁的股份）。

## （3）第三个解锁期

自股份发行上市之日起 36 个月届满，且同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定下的业绩补偿义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

### 3、启仁投资所持股份的锁定期安排

启仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行上市之日起 36 个月不得交易或转让。

前述 36 个月期限届满后，以履行了《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务为前提，可转让或交易其取得的上市公司股份。

如中国证监会或深圳证券交易所对本次交易股份锁定期另有要求，获得股份对价的交易对方将按中国证监会或深圳证券交易所提出的锁定期要求相应调整上述锁定期。

本次交易完成后，如因为上市公司送红股、转增股本导致业绩承诺方取得的股份数量增加，则增加的股份亦应遵守上述锁定期约定。

## （十一）税费的承担

上市公司与交易对方同意，因本次交易（包括但不限于启行教育转让相关事

宜)所应缴纳的各项税费,由交易各方及启行教育按照国家相关法律、法规的规定各自承担。

## **(十二) 协议的生效、补充、解除与终止**

《发行股份及支付现金购买资产协议》经各方签署后成立,并在该协议所述的先决条件全部实现时生效。该协议的有效期为自满足各项先决条件生效之日起计算,至本次交易涉及的有关事项最终全部完成日止。该协议的变更需经上市公司与交易对方协商一致并签订书面协议。

在发生以下任一情况时,该协议终止:

1、经上市公司与交易对方协商一致,终止该协议。

2、受不可抗力影响,一方可依据该协议关于不可抗力事件的约定终止该协议。不可抗力事件是指不可抗力受影响一方不能合理控制的,无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服,并于该协议签订日之后出现的,使该方对该协议全部或部分的履行在客观上成为不可能或不实际的任何事件,包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

声称受到不可抗力事件影响的一方应尽可能在合理的时间内通过书面形式将不可抗力事件的发生通知其他各方。声称不可抗力事件导致其对该协议的履行在客观上成为不可能或不实际的一方,有责任尽一切合理的努力消除或减轻此等不可抗力事件的影响。

任何一方由于受到该协议规定的不可抗力事件的影响,部分或全部不能履行本协议项下的义务,将不构成违约,该义务的履行在不可抗力事件妨碍其履行期间应予中止。不可抗力事件或其影响终止或消除后,各方须立即恢复履行各自在本协议项下的各项义务。如不可抗力事件及其影响持续 30 天或以上并且致使协议任何一方丧失继续履行本协议的能力,则任何一方有权决定终止本协议。

3、该协议被上市公司与交易对方就本次交易另行签订的新协议所取代(应在新协议中明确约定取代本协议),或

4、该协议已被上市公司与交易对方依法并适当履行完毕。

在发生以下任一情况时，上市公司或交易对方均有权单方终止本协议：

- 1、本次交易自本协议签署日起的 4 个月内尚未向中国证监会提交申报材料；
- 2、本次交易向中国证监会申报并自获得行政许可受理通知书之日起 9 个月内尚未取得中国证监会的核准；或
- 3、任何一方违反法律、法规或规范性文件（包括但不限于：发生本次交易内幕信息泄漏）导致本次交易不能进行。

若上市公司或交易对方均未主张终止本协议，或者经上市公司及交易对方届时书面协商一致，本协议效力将不受影响，继续保持有效。

### **（十三）违约责任**

在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属关联主体发生或遭受基于本次交易交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿，包括但不限于：税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，该等损失和赔偿包括补缴的款项、滞纳金、罚款等，均由损失承担方照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失，并以现金方式各自向启行教育偿还，具体操作方式如下：

- 1、若该等损失发生在业绩承诺期间内，则业绩承诺期间届满统一结算，损失承担方应按《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿金额支付时间向启行教育支付该等损失赔偿金额；

- 2、若该等损失发生在业绩补偿期届满至交割完成后 36 个月内，则交割完成 36 个月届满统一结算，损失承担方应于交割完成 36 个月届满后的 2 个月内向启行教育支付该等损失赔偿金额。

在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属关联主体发生或遭受基于交割日后至业绩承诺期届满期间发生的事实和状态而引起的损失和赔偿，包括但不限于税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，

- 1、若该等损失和赔偿属于启行教育的非经常性损益（如滞纳金、罚款等），由损失承担方按照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失，并以现金方式各自向启行教育偿还，具体

操作方式与上述交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿相同。

2、若该等损失和赔偿属于启行教育的经常性损益（如补缴的款项等），在业绩承诺期的实现净利润中扣减，按照《业绩预测补偿协议》的约定进行补偿。

若本协议约定的损失承担方未按时足额支付损失赔偿金额，则每逾期一日，损失承担方应按未支付金额的万分之五向上市公司支付违约金。

本协议经上市公司与交易对方签署生效后，除不可抗力因素及本协议另有约定外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则守约方有权向司法机关提起诉讼，要求违约方赔偿给守约方造成的经济损失。

在本次交易完成后 60 个月内，交易对方承诺不增持上市公司的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持上市公司的股份。交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对上市公司的实际控制权，包括不通过增持上市公司股份、与他人签署一致行动协议、增加向上市公司委派董事数量或者其他方式取得对上市公司的实际控制权。

除非本协议另有约定，就交易对方而言，交易对方中的各方应单独且分别地向上市公司承担违约责任，如出现交易对方中的一方以上因同一违约事实需共同向上市公司承担违约责任的情形，则违约方应基于各自在本次交易中取得的交易对价占违约方合计交易对价的比例向上市公司单独且分别地承担违约责任。

## 二、业绩预测补偿协议

### （一）合同主体、签订时间

2018 年 5 月 24 日，上市公司与李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资签署了《业绩预测补偿协议》。

### （二）业绩承诺

上市公司与业绩承诺方同意，业绩承诺方所承诺的业绩承诺期间为 2017 年、2018 年和 2019 年。在评估机构出具的《资产评估报告》载明的、采用收益法评

估的启行教育的预测净利润数的基础上,本协议各方协商确定业绩承诺方对启行教育的承诺净利润数。

业绩承诺方对启行教育在业绩承诺期间每年应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺,承诺净利润数分别如下:2017年及2018年承诺净利润数合计为52,000.00万元,2017年、2018年及2019年承诺净利润数合计为90,000.00万元。相关净利润的计算应以《启行教育合并财务报表及审计报告》(普华永道中天审字(2018)第24524号)后附的会计政策、会计估计和会计假设为依据。如在业绩承诺期间,财政部发布新的会计准则且要求境内公司执行该等准则的,则启行教育应执行新的会计准则。

为避免争议,上市公司及业绩承诺方同意在计算实现净利润中的有关事项时,按如下约定处理:

1、启行教育无形资产摊销:关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产(26,000.00万元),该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除(具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》(中同华评报字(2017)第818号)为准。

2、在业绩承诺期间,经启行教育董事会批准后,启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益,应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。

3、本次交易完成后,启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司,该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损,而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。

4、本次交易完成后,在业绩承诺期间,若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持,启行教育获得的支持资金,需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息,在计算启行教育实现净利润时,应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持,则由启行教育直接向第三方机构支付利息,启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。

5、上市公司与业绩承诺方同意，若发生本协议约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。

6、上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。

不可抗力事件是指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，并于本协议签订日之后出现的，使该方对本协议全部或部分的履行在客观上成为不可能或不实际的任何事件，包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

### **（三）业绩差额的确定**

在业绩承诺期间内每个会计年度，应由上市公司聘请具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在业绩承诺期间的每年度的实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺年度专项审核报告》。若业绩承诺方对审计结果有异议，则由双方共同聘请具有证券从业资质的会计师事务所进行审计复核，以复核报告确认的审计结果为准。启行教育在业绩承诺期间内的实现净利润数与承诺净利润数的差异根据《业绩承诺年度专项审核报告》的结果确定。

业绩承诺期间届满，应由上市公司聘请的具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在业绩承诺期间的实现净利润合计数与承诺净利润合计数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺期专项审核报告》。根据《业绩承诺期专项审核报告》的结果，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润数合计数低于承诺净利润合计数，则业绩承诺方应按照本协议规定对上市公司承担业绩补偿义务。

#### **1、补偿金额计算**

业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×79.45%×2.5。业绩补偿金额计算结果为负数或零，则业绩承诺方无需进行业绩补偿。

上市公司及业绩承诺方同意，尽管有本协议其他任何约定，在任何情况下，业绩承诺方各方按照本协议约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50%。

## 2、补偿具体方式

业绩承诺方对上市公司承担业绩补偿义务的方式为现金补偿。

### **(四) 业绩补偿的实施程序**

在业绩承诺期间届满后，如果业绩承诺方需要对上市公司进行业绩补偿，则上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 10 个工作日内将报告结果以书面方式通知业绩承诺方。

上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 20 个工作日内召开董事会，按照本协议规定的计算公式确定业绩承诺方各方各自应补偿的金额，并将该等结果以书面方式通知业绩承诺方各方。业绩承诺方各方对各自应承担的业绩补偿金额确认无误后，应在前述董事会决议日后的 20 个工作日内分别将承担的业绩补偿现金支付至上市公司指定的银行账户。

业绩承诺各方将按照各自在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计取得的股份对价的比例分别向上市公司支付各自应当支付的业绩补偿金额。

### **(五) 超额业绩奖励**

上市公司及业绩承诺方均同意，在本次交易获得中国证监会核准并且启行教育交割完成的前提下，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35%的 79.45% 将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过本次交易总对价 369,459.66 万元的 20%，即 73,891.93 万元）由上市公司向启行教育支付，用于奖励截至 2019 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员。具体奖励及分配方案由启行教育总经理制定，报启行教育董事会批准并报上市公司备案后，由总经理负责实施。

上述业绩奖励在《业绩承诺期专项审核报告》出具后 10 个工作日内，由上市公司以现金方式一次性支付给启行教育，由启行教育在履行个人所得税代扣代

缴义务后按照启行教育董事会批准的具体奖励及分配方案向被奖励人员进行支付。

如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。

## **（六）协议的生效、终止及变更**

本协议经上市公司及业绩承诺方签署之日起成立，与《发行股份及支付现金购买资产协议》同时生效，并在《发行股份及支付现金购买资产协议》终止时同时终止。

本协议的变更需经上市公司及业绩承诺方协商一致并签订书面协议。

## **（七）违约责任**

若业绩承诺方未按照本协议约定按时足额支付业绩补偿金额，则每逾期一日，应按未支付业绩补偿金额的万分之五向上市公司支付违约金。

除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因违约方违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

若发生不可抗力事件，声称受到不可抗力事件影响的一方应尽可能在合理的时间内通过书面形式将不可抗力事件的发生通知本协议其他方。声称不可抗力事件导致其对本协议的履行在客观上成为不可能或不实际的一方，有责任尽一切合理的努力消除或减轻此等不可抗力事件的影响。任何一方由于受到本协议规定的不可抗力事件的影响，部分或全部不能履行本协议项下的义务，将不构成违约，该义务的履行在不可抗力事件妨碍其履行期间应予中止。不可抗力事件或其影响终止或消除后，各方须立即恢复履行各自在本协议项下的各项义务。

上市公司与业绩承诺方之间产生于本协议或与本协议有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内，仍不能通过协商解决的，则任何一方均有权向被告住所地有管辖权的人民法院提起诉讼。

## 第八章 独立财务顾问核查情况

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性和完整性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、备考审阅报告、资产评估报告、法律意见书等所有文件具备真实性、准确性和完整性；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

2012年，国家中长期教育改革和发展规划纲要工作领导小组办公室，发布了《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》提出培养一批具有国际视野、通晓国际规则、能够参与国际事务与国际化竞争的人才。国际教育的目的就是培育具有国际视野、多元价值观、跨文化交流能力等素质的人才。

2012年，教育部发布《教育部关于鼓励和引导民间资金进入教育领域促进民办教育健康发展的实施意见》提出鼓励和引导民间资金以多种方式进入教育领

域。社会力量按照国家有关规定，以独立举办、合作举办等多种形式兴办民办学校（含其他教育机构，以下同），拓宽民间资本进入教育领域、参与教育事业改革和发展的渠道。

2013年，教育部发布《教育部关于做好自费出国留学中介服务机构审批权下放有关事项的通知》通知省级教育行政部门做好审批权下放的衔接工作，尽快完善相关规章制度。

2014年，国务院发布《国务院关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》提出将“自费出国留学中介服务机构资格认定”的工商登记前置审批事项改为后置审批。

2015年，十二届全国人大常委会第十八次会议举行分组会议，审议《教育法律一揽子修正案（草案）》。民办教育促进法修正案草案一审稿规定，民办学校可以自主选择登记为非营利性或者营利性法人，并享受相应优惠政策。

2016年，教育部发布《依法治教实施纲要（2016-2020）》，提出设立地方教育立法改革试点项目，建立专家咨询和经费支持机制，鼓励各地在终身学习、学前教育、普通高中教育、营利性教育机构监管、校企合作、家庭教育等教育法律规范尚存空白的领域，先行先试，以教育立法推动教育改革，为全国教育立法积累经验。

2016年，国务院发布《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》，提出以实行分类管理为突破口，创新体制机制，完善扶持政策，加强规范管理，提高办学质量，进一步调动社会力量兴办教育的积极性，促进民办教育持续健康发展，培养德智体美全面发展的社会主义建设者和接班人。

2017年，工商总局发布《关于营利性民办学校名称登记管理有关工作的通知》，民办学校应登记为有限责任公司或者股份有限公司，其名称应当符合公司登记管理和教育相关法律法规的规定。

综上所述，近年来我国出台了多项产业政策及行政法规，鼓励国际教育行业的发展并简化审批程序，因此本次交易不存在影响行业发展的重大政策因素，符合国家相关的产业政策。

## **（2）本次交易符合有关环境保护法律法规的规定**

本次交易标的资产所属行业不属于高污染行业，所经营的业务不涉及立项、

环评等报批事宜，不涉及环境保护问题，不存在违法国家环境保护相关法规的情形。

本次交易符合有关环境保护法律法规的规定。

### **(3) 本次交易符合土地管理法律法规的规定**

截至本独立财务顾问报告签署之日，标的资产遵守国家 and 地方有关土地管理方面的法律、法规，无违反土地管理方面的法律、法规、政策的行为和记录，也没有因违反土地管理方面的法律、法规、政策而受到处罚。

截至本独立财务顾问报告签署之日，本次交易不存在违反国家土地方面有关法律和行政法规的规定的规定的情形。

### **(4) 本次交易符合反垄断法律法规的规定**

根据国务院《关于经营者集中申报标准的规定》（国务院令 第 529 号）第三条：“经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报，未申报的不得实施集中：1、参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；2、参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。营业额的计算，应当考虑银行、保险、证券、期货等特殊行业、领域的实际情况，具体办法由国务院商务主管部门会同国务院有关部门制定”。

上市公司已于 2017 年 12 月 26 日向商务部提交了经营者集中反垄断审查材料，并收到了商务部 2018 年 3 月 9 日出具的《商务部经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（商反垄初审函【2018】第 92 号），决定对神州数码集团股份有限公司收购广东启行教育科技有限公司股权案不实施进一步审查。

## **2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件**

本次交易前公司的股本总额为 654,070,434 股，在不考虑募集配套资金前提下，本次交易完成后，公司总股本为 814,092,880 股，社会公众持有上市公司的股份比例不低于 10.00%，上市公司仍具备股票上市的条件。据此，上市公司本次交易完成后仍符合《证券法》、《股票上市规则》规定的关于上市公司股权分布的要求，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）款的规定。

综上所述，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

### **3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告。上市公司独立董事同时对本次交易发表了独立董事意见。整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

本次上市公司收购标的资产的交易价格以 2017 年 8 月 31 日为评估基准日，参考具有证券期货业务资格的中同华出具的资产评估报告，由交易各方协商确定。中同华及其经办评估师与本次交易的标的资产、交易各方均没有现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的资产评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。具体交易定价公允性分析参见本独立财务顾问报告“第五节 标的资产评估及定价情况”相关内容。

综上所述，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

### **4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易标的资产为启行教育 79.45%股权，启行教育是依法设立和存续的企业，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

交易对方合法拥有标的公司的股权，权属清晰，不存在质押、担保权益或其它受限制的情形，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次交易为上市公司向交易对方发行股份并支付现金收购其持有的标的公司 79.45%的股权，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，不涉及债权债务的转移问题。

因此，本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务处理，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

### **5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

通过本次交易，上市公司在发展原有业务的基础上，进入具有良好前景的国

际教育行业，并利用上市公司的市场开拓能力、国内外资源整合能力，与启行教育形成优势互补，助力启行教育在更高的平台发展。通过企业发展战略、企业管理、财务管理等方面的协同，积极促进启行教育业务进一步发展，将启行教育纳入上市公司的管理体系，优化和完善标的公司管理架构体系，提高标的公司管理能力和管理效率，进一步增强上市公司的持续经营能力。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的持续经营能力将得到增强，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

#### **6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会或深圳证券交易所的处罚。

本次交易不会导致上市公司的实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

#### **7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深圳证券交易所的相关规定，在公司章程的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，建立了完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。

本次交易不会导致上市公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及上市公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。本次交易完成后，标的公司亦将加强自身制度建设，依据上市公司要求，进一步建立和完善已有的管理制度，不断完善法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

## **（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定**

### **1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力**

标的公司具备较强的盈利能力，资产质量良好，其成为上市公司的控股子公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易中业绩承诺方承诺 2017 年及 2018 年经审计的净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年、2018 年及 2019 年经审计的净利润数合计为 90,000.00 万元。若标的公司能够顺利完成业绩承诺，则上市公司未来的业绩增长将得到有力保障，并能有效提升上市公司抵御因面临行业趋势快速变化以及资本市场波动所带来经营风险的能力，从根本上符合上市公司及全体股东的利益。

在本次交易完成后，上市公司进入国际教育行业，改善对宏观经济周期性变化的应对能力，提升上市公司的资产规模、收入规模，拓展上市公司的业务领域，增强上市公司的可持续发展能力。具体分析参见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”的相关内容。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司的资产质量、改善上市公司的财务状况和增强上市公司的持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

### **2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性**

本次交易完成前后，上市公司的控股股东和实际控制人均为郭为，实际控制人未发生变更。本次交易不会新增日常关联交易，不会产生同业竞争。

为减少关联交易和避免同业竞争，上市公司的控股股东及实际控制人出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》及《关于避免同业竞争的承诺函》，同时，业绩承诺方也相应出具了《关于规范和减少与上市公司关联交易的承诺函》因此本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

### **3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告**

信永中和对上市公司 2017 年度财务状况进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项的规

定。

#### **4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在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的情形**

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在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的情形。符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项的规定。

#### **5、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

标的公司切实开展经营性业务并持续实现盈利，为经营性资产。交易对方各自持有标的公司的股权，为最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有上述股权的协议或类似安排，其持有的上述股权也不存在质押或其他有争议的情况。

标的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项的规定。

### **（三）本次交易募集配套资金符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的规定**

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过发行股份购买资产交易价格的 100.00%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100.00%的，一并由发行审核委员会予以审核。

根据中国证监会于 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，《重组管理办法》第四十四条及其适用意见中规定的“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公

司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次交易中募集配套资金总额不超过 82,258.66 万元,拟发行的股份数量未超过本次发行前总股本的 20.00%。募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、以及中介机构费用及相关税费。

综上所述,本次交易募集配套资金比例未超过以发行股份购买资产交易价格的 100.00%,将一并提交中国证监会并购重组审核委员会审核。因此,本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定。

#### **(四) 本次交易符合《发行管理办法》第三十九条规定的相关条件**

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行的股票的下列情形:

“(一) 本次交易申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;

(二) 上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除;

(三) 上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除;

(四) 上市公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚,或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责;

(五) 上市公司或其现任董事、高级管理人员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;

(六) 上市公司 2017 年度的财务会计报告被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告;

(七) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

综上所述,本次重大资产重组符合《发行管理办法》第三十九条的规定。

### **三、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价是否合理的核查**

#### **(一) 交易标的定价的公允性分析**

中同华对启行教育的股东全部权益进行了评估,并出具了《资产评估报告》。本次评估采取收益法和市场法两种方法进行,最终采用收益法评估结果作为本次

交易标的公司的股东全部权益的最终评估结果。

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告。上市公司独立董事同时对本次交易发表了独立董事意见。整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

本次上市公司收购标的资产的交易价格以 2017 年 8 月 31 日为评估基准日，参考具有证券期货业务资格的中同华出具的《资产评估报告》，由交易各方协商确定。中同华及其经办评估师与本次交易的标的资产、交易各方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的《资产评估报告》符合客观、公正、独立、科学的原则。具体交易定价公允性分析参见独立财务顾问报告“第五节 标的资产评估及定价情况”相关内容。

综上所述，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

## （二）股份定价合理性分析

### 1、发行股份购买资产价格

按照《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90.00%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次交易发行股份购买资产的发行价格系由上市公司与交易对方之间充分磋商，在兼顾各方利益的情况下确定的，交易各方同意本次交易发行股份购买资产价格采用定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价。

本次交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的董事会决议公告日，发行股份购买资产价格为 18.26 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90.00%。

本次交易完成前，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则依据相关规定对发行股份购买资产价格作相应除权除息处理。

## 2、募集配套资金价格

根据《发行管理办法》、《非公开发行细则》的规定，本次交易募集配套资金价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票交易均价的 90.00%，定价以询价方式确定。

最终募集配套资金价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

若上市公司股票在发行股份募集配套资金的发行期首日至发行前的期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项的，则依据相关规定对本次交易募集配套资金价格作相应除权除息处理。

## 四、本次交易评估方法、评估假设前提以及重要评估参数合理性分析

中同华对标的公司股东全部权益进行了评估，并出具了《启行教育资产评估报告》。本次评估采取收益法和市场法两种方法进行，最终采用收益法评估结果作为本次交易标的公司股东全部权益的最终评估结果。

标的公司估值及交易标的定价的公允性分析详细情况参见独立财务顾问报告“第六章 标的资产评估及定价情况”内容和中同华出具的有关评估报告和评估说明。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易对标的公司采用收益法进行评估，合理反映了标的公司整体价值，评估方法选用适当；评估过程中涉及评估假设前提考虑了宏观经济环境、标的公司具体情况、行业政策及发展情况，评估假设前提合理；标的公司未来营业收入及增长率预测，是在假设前提下的合理预测，预期收益具有可实现性；评估采取的折现率考虑了系统风险和特有风险，折现率选择合理。

## 五、本次交易完成对上市公司财务状况、盈利能力影响

### (一) 财务状况分析

信永中和对上市公司编制的2016年度与2017年度的备考财务报表及附注进行了审阅，并出具了XYZH/2018BJA10552号《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，假设上市公司对启行教育合并的公司架构于2016年1月1日业已存在，本次交易前后上市公司主要资产及负债构成及变化情况如下：

#### 1、资产结构分析

单位：万元

项目	2017年12月31日					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	变动率(%)
货币资金	167,407.11	6.90	225,047.22	7.80	57,640.11	34.43
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	3,267.10	0.11	3,267.10	-
应收票据	93,161.74	3.84	93,161.74	3.23	-	-
应收账款	743,862.87	30.65	746,814.25	25.89	2,951.38	0.40
预付款项	181,863.32	7.49	186,594.64	6.47	4,731.32	2.60
应收利息	1,537.09	0.06	1,610.04	0.05	72.95	4.75
其他应收款	21,263.68	0.88	24,665.71	0.86	3,402.03	16.00
存货	675,599.25	27.83	675,680.99	23.42	81.74	0.01
一年内到期的非流动资产	162.84	0.01	162.84	0.01	-	-
其他流动资产	21,852.12	0.90	22,225.31	0.77	373.19	1.71
<b>流动资产合计</b>	<b>1,906,710.04</b>	<b>78.55</b>	<b>1,979,229.84</b>	<b>68.61</b>	<b>72,519.80</b>	<b>3.80</b>
可供出售金融资产	10,187.21	0.42	10,187.21	0.35	-	-
长期股权投资	84,278.47	3.47	84,278.47	2.92	-	-
投资性房地产	17,886.25	0.74	17,886.25	0.62	-	-
固定资产	18,947.23	0.78	21,040.04	0.73	2,092.81	11.05
在建工程	5,194.67	0.21	5,194.67	0.18	-	-
无形资产	256,530.70	10.57	284,320.61	9.86	27,789.91	10.83
开发支出	-	-	1,124.90	0.04	1,124.90	-
商誉	93,128.68	3.84	444,658.79	15.41	351,530.11	377.47
长期待摊费用	1,816.79	0.07	2,876.94	0.10	1,060.15	58.35
递延所得税资产	21,400.81	0.88	21,400.81	0.74	-	-

其他非流动资产	11,238.19	0.46	12,585.66	0.44	1,347.47	11.99
<b>非流动资产合计</b>	<b>520,609.00</b>	<b>21.45</b>	<b>905,554.35</b>	<b>31.39</b>	<b>384,945.35</b>	<b>73.94</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,427,319.04</b>	<b>100.00</b>	<b>2,884,784.19</b>	<b>100.00</b>	<b>457,465.15</b>	<b>18.85</b>
项目	2016年12月31日					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	变动率(%)
货币资金	114,325.57	6.71	153,343.88	7.13	39,018.31	34.13
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	532.71	0.03	532.71	0.02	-	-
应收票据	32,955.38	1.93	32,955.38	1.53	-	-
应收账款	662,183.40	38.86	664,140.63	30.86	1,957.23	0.30
预付款项	215,767.43	12.66	220,119.47	10.23	4,352.04	2.02
应收利息	537.90	0.03	537.90	0.02	-	-
其他应收款	26,158.34	1.54	36,995.93	1.72	10,837.59	41.43
存货	458,037.21	26.88	458,094.94	21.29	57.73	0.01
一年内到期的非流动资产	2,000.00	0.12	2,000.00	0.09	-	-
其他流动资产	48,447.39	2.84	51,991.13	2.42	3,543.74	7.31
<b>流动资产合计</b>	<b>1,560,945.33</b>	<b>91.61</b>	<b>1,620,711.97</b>	<b>75.31</b>	<b>59,766.64</b>	<b>3.83</b>
可供出售金融资产	9,325.32	0.55	9,325.32	0.43	-	-
长期股权投资	5,642.75	0.33	5,642.75	0.26	-	-
投资性房地产	18,450.11	1.08	18,450.11	0.86	-	-
固定资产	21,413.99	1.26	23,602.19	1.10	2,188.20	10.22
在建工程	6.94	0.00	6.94	0.00	-	-
无形资产	5,261.58	0.31	36,155.39	1.68	30,893.81	587.16
开发支出	-	-	497.96	0.02	497.96	-
商誉	61,172.89	3.59	412,703.00	19.18	351,530.11	574.65
长期待摊费用	1,034.97	0.06	2,258.14	0.10	1,223.17	118.18
递延所得税资产	20,618.63	1.21	20,618.63	0.96	-	-
其他非流动资产	-	-	2,159.51	0.10	2,159.51	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>142,927.20</b>	<b>8.39</b>	<b>531,419.95</b>	<b>24.69</b>	<b>388,492.75</b>	<b>271.81</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,703,872.53</b>	<b>100.00</b>	<b>2,152,131.92</b>	<b>100.00</b>	<b>448,259.39</b>	<b>26.31</b>

根据2017年12月31日的备考资产负债表，本次交易导致上市公司资产总额增加了457,465.15万元，增幅为18.85%。上市公司资产总额增加的主要原因是：（1）本次交易收购启行教育79.45%股权，新增商誉合计351,530.11万元，占本次资产增加额的76.84%；（2）启行教育流动资产中货币资金金额较大，本次交易后货币资金增加57,640.11万元，占本次资产增加额的12.60%；（3）启

行教育非流动资产中无形资产金额较大，本次交易后无形资产增加 27,789.91 万元，占本次资产增加额的 6.07%。

## 2、负债结构分析

单位：万元

项目	2017年12月31日					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	变动率(%)
短期借款	804,591.41	38.47	804,591.41	35.90	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	2,369.59	0.11	2,369.59	0.11	-	-
应付票据	223,963.79	10.71	223,963.79	9.99	-	-
应付账款	517,946.29	24.76	518,190.79	23.12	244.50	0.05
预收款项	100,892.52	4.82	153,246.86	6.84	52,354.34	51.89
应付职工薪酬	34,526.77	1.65	41,168.15	1.84	6,641.38	19.24
应交税费	38,045.46	1.82	39,149.13	1.75	1,103.67	2.90
应付利息	2,432.05	0.12	2,432.05	0.11	-	-
其他应付款	202,309.45	9.67	281,744.93	12.57	79,435.48	39.26
一年内到期的非流动负债	31,120.75	1.49	31,120.75	1.39	-	-
其他流动负债	2,038.03	0.10	2,038.03	0.09	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>1,960,236.12</b>	<b>93.72</b>	<b>2,100,015.50</b>	<b>93.69</b>	<b>139,779.38</b>	<b>7.13</b>
长期借款	116,000.00	5.55	116,000.00	5.18	-	-
长期应付款	2,609.03	0.12	2,609.03	0.12	-	-
预计负债	-	-	4,423.35	0.20	4,423.35	-
递延收益	3,991.85	0.19	3,991.85	0.18	-	-
递延所得税负债	8,698.78	0.42	14,301.05	0.64	5,602.27	64.40
<b>非流动负债合计</b>	<b>131,299.66</b>	<b>6.28</b>	<b>141,325.27</b>	<b>6.31</b>	<b>10,025.61</b>	<b>7.64</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,091,535.77</b>	<b>100.00</b>	<b>2,241,340.77</b>	<b>100.00</b>	<b>149,805.00</b>	<b>7.16</b>
项目	2016年12月31日					
	交易前		交易后		变动情况	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	变动率(%)
短期借款	437,092.66	30.38	437,092.66	27.36	-	-
应付票据	242,926.43	16.88	242,926.43	15.21	-	-
应付账款	377,059.72	26.21	377,373.33	23.63	313.61	0.08
预收款项	94,251.60	6.55	150,884.41	9.45	56,632.81	60.09
应付职工薪酬	35,286.70	2.45	41,593.52	2.60	6,306.82	17.87
应交税费	28,852.57	2.01	29,597.07	1.85	744.50	2.58
应付利息	848.42	0.06	848.42	0.05	-	-
其他应付款	21,659.94	1.51	105,064.97	6.58	83,405.03	385.07
一年内到期的非流动	35,000.00	2.43	35,000.00	2.19	-	-

负债						
其他流动负债	3,347.37	0.23	3,347.37	0.21	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>1,276,325.41</b>	<b>88.71</b>	<b>1,423,728.18</b>	<b>89.13</b>	<b>147,402.77</b>	<b>11.55</b>
长期借款	146,000.00	10.15	146,000.00	9.14	-	-
预计负债	-	-	4,423.35	0.28	4,423.35	-
递延收益	3,300.00	0.23	3,300.00	0.21	-	-
递延所得税负债	13,179.80	0.92	19,879.07	1.24	6,699.27	50.83
<b>非流动负债合计</b>	<b>162,479.80</b>	<b>11.29</b>	<b>173,602.42</b>	<b>10.87</b>	<b>11,122.62</b>	<b>6.85</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,438,805.21</b>	<b>100.00</b>	<b>1,597,330.59</b>	<b>100.00</b>	<b>158,525.38</b>	<b>11.02</b>

根据 2017 年 12 月 31 日的备考资产负债表，本次交易导致上市公司负债总额增加 149,805.00 万元，增长 7.16%。负债总额增长的主要原因是：（1）受本次交易未支付现金对价等影响，其他应付款增加 79,435.48 万元，占本次负债增加额的 53.03%；（2）启行教育因以预收服务费为主而形成了较大的预收账款金额，本次交易后预收账款增加 52,354.34 万元，占本次负债增加额的 34.95%。

### 3、对上市公司偿债能力的影响

项目	2017 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后
资产负债率（%）	86.17	77.70
流动比率（倍）	0.97	0.94
速动比率（倍）	0.63	0.62

受标的公司资产负债结构与未支付现金对价的影响，本次交易完成后上市公司资产负债率有所降低，流动比率略微下降，速动比率保持稳定，募集配套资金到位后，上市公司资产负债率将进一步下降。标的公司的主要负债为预收款项，无带息债务，货币资金较为充裕，有利于提升上市公司的偿债能力。

## （二）经营成果分析

根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，假设上市公司对启行教育合并的公司架构于 2016 年 1 月 1 日业已存在，本次交易前后，上市公司 2016 年度与 2017 年度的经营成果情况、盈利能力指标情况对比如下：

### 1、对上市公司经营成果的影响

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	6,221,595.05	6,334,333.38	4,053,112.35	4,154,107.53
营业成本	5,929,082.27	5,977,024.71	3,855,424.13	3,899,785.33

营业利润	49,094.36	69,682.76	46,165.61	65,009.17
利润总额	85,257.67	105,821.03	49,772.60	68,974.99
净利润	72,318.86	89,975.08	40,278.37	56,249.34

根据神州数码备考合并利润表，本次交易后上市公司营业收入有所提升，2017年度营业收入较重组前增长1.81%；本次交易后上市公司净利润增幅较大，2017年度净利润较重组前增长24.41%。标的公司处于发展前景良好的国际教育行业，作为行业领先企业，其具有稳定的市场份额与收入规模，标的公司通过其行业优势地位在不断巩固传统业务的同时积极拓展新业务，推动上市公司进一步提升盈利能力。

## 2、对上市公司盈利指标的影响

项目	2017年度		2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
毛利率(%)	4.70	5.64	4.88	6.12
净利率(%)	1.16	1.42	0.99	1.35
基本每股收益(元/股)	1.11	1.06	0.67	0.69
基本每股收益(扣除非经常性损益后)(元/股)	0.52	0.58	0.31	0.41

2016年度与2017年度，上市公司毛利率分别为4.88%和4.70%，净利率分别为0.99%和1.16%。由于上市公司的IT产品分销及服务业务的毛利率和净利率相对与标的公司业务较低，因此，根据上市公司备考合并利润表，本次交易完成后，上市公司整体毛利率和净利率将有所提升。

启行教育是知名的国际教育公司，拥有覆盖全国主要城市的经营网点，具有良好的品牌认知度，盈利能力较强，预计随着国际教育行业的持续增长，启行教育以其行业优势地位将进一步提高盈利水平，增强上市公司的可持续发展能力。

## 六、本次交易对上市公司持续盈利能力的影响

### (一)本次交易完成后对上市公司盈利能力驱动因素和持续经营能力的影响

上市公司是中国领先的IT产品分销及服务商之一，其产品包括移动办公设备、笔记本电脑、显示设备、服务器等上万种IT产品，与IBM、EMC、甲骨文、

华为等国内外主流 IT 厂商合作，并具有广泛的线上与线下销售网络，在国内 IT 产品分销及服务市场处于领先地位。上市公司紧紧把握国际教育行业的发展趋势，通过本次交易，结合上市公司企业管理水平、市场拓展能力以及信息化技术水平等方面的优势，进一步提升上市公司的盈利能力和持续经营能力。

我国国际教育行业持续发展，由于出国留学人员不断增加，传统的留学申请咨询服务和考试培训服务需求旺盛，同时，学游、学术英语、桥梁课程等多种附加服务的需求不断被挖掘，形成了一个多层次、全方位的服务市场。启行教育是国内留学咨询与考试培训领域的领先企业，通过多年的深耕经营，已在全国各地树立起良好的留学品牌，通过口碑与市场宣传每年拥有稳定客源，并与国外多所院校拥有多年的合作关系，进一步提升其留学咨询服务能力，连通国内与国外资源，形成了较高的竞争壁垒，具有稳定的盈利能力和持续经营能力，有利于提高上市公司的整体价值并为股东带来更好的回报。

通过本次交易，上市公司将切入拥有良好前景的国际教育行业，并利用上市公司的市场开拓优势、国内外资源整合能力，与标的公司形成优势互补，助力标的公司在更高的平台发展，并通过企业战略发展、企业管理、财务管理等方面的协同，积极推进标的公司业务发展，为标的公司的经营发展提供有力的资金保障，同时，将标的公司的纳入上市公司的管理体系，优化和完善标的公司管理架构体系，提供企业管理能力和管理效率，进一步增强上市公司的持续经营能力。

## （二）本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

### 1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司将进入国际教育行业，构建“云+教育”的复合发展模式。根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成后，上市公司主营业务构成情况见下表：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
IT 产品分销及服务	6,221,595.05	98.22	4,053,112.35	97.57
国际教育	112,738.33	1.78	100,995.18	2.43
合计	<b>6,334,333.38</b>	<b>100.00</b>	<b>4,154,107.53</b>	<b>100.00</b>

从本次交易完成后上市公司的主营业务构成来看，上市公司的 IT 产品分销及服务收入将占有主要的比重，在 2016 年度与 2017 年度占营业收入的比重为 97.57%和 98.22%。同时，国际教育收入虽然在收入结构上占比较小，但由于该业务模式利润率水平较高，亦将成为上市公司的重要利润来源。因此，本次交易完成后，上市公司以“云+教育”复合模式发展，有利于降低上市公司单一行业的周期性风险，丰富上市公司的业务板块，提高上市公司的整体盈利水平。

## **2、本次交易完成后上市公司未来经营发展战略**

本次交易完成后，上市公司将进入国际教育行业，构建“云+教育”的复合发展模式。上市公司目前是国内领先的 IT 产品分销及服务商，与各大 IT 厂商以及零售、电商等众多企业结成紧密的合作伙伴关系，未来，上市公司将依托其市场优势与资源整合能力，进一步拓展以云计算、自有品牌及融合服务平台为方向的互联网信息技术产业。

同时，上市公司将以标的公司为核心向国际教育行业跨越发展。上市公司将以其市场拓展、信息化技术优势和先进的管理体制推动标的公司完善业务体系、提高管理水平、加强内部管理和对外产品和服务的信息化建设，在上市公司的集团化管理平台上，巩固和增强标的公司在国际教育行业的领先地位，从而保障上市公司在国际教育行业的长期发展。

## **3、本次交易完成后上市公司业务管理模式**

本次交易完成后，上市公司将采取集团化管理模式，通过规范化、制度化、标准化管理体系，搭建整合各业务资源的集团职能部门，有效协同各业务的配合运行，高效协调和分配公司资源，提高管理效率，控制经营风险。

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司管理范围，并仍将以独立的法人主体的形式存在，成为上市公司的控股子公司。

在标的公司经营管理方面，本次交易后标的公司的运营仍将保持相对独立，上市公司作为集团化平台提供资源支持，标的公司遵守上市公司子公司的管理制度，实行董事会领导下的总经理负责制，但其资产、业务保持相对独立和稳定。

在标的公司的人力资源方面，上市公司将保持标的公司管理团队和专业队伍的稳定性，充分发挥原有管理团队对国际教育行业的深刻理解和专业执行能力，优化人才激励机制，配合原有管理团队巩固和增强启行教育的市场优势地位。

在标的公司的财务管理方面，上市公司将通过集团化的整体统筹，运用多渠道的融资手段，提升标的公司的融资能力，推动标的公司加大国际教育业务的投入，顺应市场需求，实现规模化扩张，促使标的公司通过上市公司的集团平台加速发展。

### **（三）上市公司在未来经营中的优势和劣势**

#### **1、上市公司在未来经营中的竞争优势**

上市公司在 IT 产品分销及服务领域具有良好的品牌形象、市场渠道和客户储备，在资产规模和融资能力等方面具有较强的优势，由于 IT 产品的销售受宏观经济的影响而波动，在本次交易完成后，上市公司可进入国际教育行业，改善对宏观经济周期性的应对能力，拓展上市公司的资产规模、收入规模和业务领域，增强上市公司的可持续发展能力。

同时，交易完成后标的公司可借助上市公司信息化技术，提升管理水平和留学咨询、考试培训业务的信息化水平，增强标的公司的竞争力，并通过上市公司的平台进一步扩大其品牌影响力，提高融资能力，增强业务布局，提升综合服务能力，巩固其行业领先地位，使其盈利能力进一步加强，作为上市公司的控股子公司，提升上市公司的整体价值。

#### **2、上市公司在未来经营中的竞争劣势**

本次交易完成后，上市公司具有多个业务领域，经营规模进一步增加，对管理层的管理水平与经营能力提出了更高的要求。如果公司管理层的管理水平不能满足多业务领域的协同发展，将在一定程度上降低公司的运作效率，削弱公司的行业竞争力。

同时，本次交易完成后，上市公司新增商誉 442,432.92 万元，若标的公司的未来经营未能达到预期水平，则可能面临商誉减值的风险，从而对上市公司的盈利能力产生一定影响。

### **（四）本次交易对上市公司财务安全性的影响**

根据 2017 年 12 月 31 日的上市公司备考资产负债表，本次交易后上市公司资产负债率为 77.70%，流动比率为 0.94 倍，速动比率为 0.62 倍，上市公司偿

债能力和抗风险能力处于合理水平，本次交易未对上市公司的财务安全性造成重大影响。

## 七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查

### （一）交易价格和定价依据

神州数码以向交易对方非公开发行股份及支付现金方式支付对价，其中，股份对价占交易总价的 79.09%，即 292,200.99 万元，现金对价占交易总价的 20.91%，即 77,258.66 万元。

#### 1、股份对价

##### （1）发行价格

本次发行股份购买资产价格拟采用上市公司第九届董事会第三次会议决议公告日前 60 个交易日的股票交易均价（为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90.00%。

经上市公司与交易对方协商，上市公司向交易对方发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格为 18.26 元/股，不低于市场参考价的 90.00%。最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准，并以中国证监会核准的发行价格为准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如出现派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，上述发行价格将根据中国证监会及深圳证券交易所颁布的规则作相应调整。

##### （2）发行数量

上市公司向交易对方发行股份数量=在本次交易中交易对方拟出让启行教育股权所接受的股票对价÷发行股份购买资产价格。上市公司本次交易向交易对方合计发行股份数量为 160,022,446 股。各方同意，最终发行股份数量以中国证监会核准的发行股份数量为准。交易各方取得的股份数量如下表所列：

单位：万元，股

序号	交易对方	股份对价（万元）	发行股份数量（股）
1	李朱	61,785.93	33,836,761
2	李冬梅	-	-
3	同仁投资	13,000.00	7,119,386
4	启仁投资	9,000.00	4,918,032
5	林机	-	-
6	吕俊	3,930.90	2,152,740
7	至善投资	58,963.54	32,291,094
8	嘉逸投资	49,136.28	26,909,245
9	德正嘉成	42,453.75	23,249,587
10	澜亭投资	20,981.77	11,490,565
11	吾湾投资	19,654.51	10,763,696
12	金俊投资	13,294.31	7,280,566
13	乾亨投资	-	-
合计		292,200.99	160,022,446

在定价基准日至发行日期间，上市公司如出现派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，上述发行股份的数量将根据中国证监会及深圳证券交易所颁布的规则作相应调整。

获得股份对价的交易对方同意在本协议规定的先决条件全部获得满足的前提下，根据本协议约定的认购方式，认购上市公司在本次交易中发行的股份。

## 2、现金对价

本次交易中，上市公司拟以支付现金方式购买获得现金对价的交易对方持有的启行教育的部分或全部股权，上市公司需支付的现金对价共计 77,258.66 万元。

上市公司支付的现金来源于本次募集配套资金。上市公司将在配套募集资金到达上市公司募集配套资金专门账户后的 10 个工作日内一次性支付。若上市公司未能在本次交易取得中国证监会核准批文之日起的 6 个月内完成配套资金募集或募集资金失败，上市公司应在取得中国证监会核准批文之日起的 7 个月内自筹资金支付现金对价。如后续有募集资金到位的，上市公司可以置换相应款项。

如上市公司未按照上述约定及时向获得现金对价的交易对方支付本次交易的现金对价，则每逾期一日，上市公司应按未支付现金对价的万分之五支付违约金。

序号	交易对方	现金对价（万元）
1	李朱	-
2	李冬梅	15,718.00
3	同仁投资	-

4	启仁投资	-
5	林机	40,000.00
6	吕俊	-
7	至善投资	-
8	嘉逸投资	-
9	德正嘉成	4,717.08
10	澜亭投资	8,500.00
11	吾湾投资	-
12	金俊投资	3,323.58
13	乾亨投资	5,000.00
合计		77,258.66

## （二）资产交付安排

各方同意，本次交易应于中国证监会就本次交易的核准文件所要求的时间内完成。届时，应办理完毕以下所有事项：

1、标的资产交割；

2、上市公司已按《发行股份及支付现金购买资产协议》要求向业绩承诺方发行股票，新发行的股票已在中登公司深圳分公司被登记至业绩承诺方名下。

3、上市公司已按《发行股份及支付现金购买资产协议》要求向获得现金对价的交易对方支付现金对价。

交易对方应在中国证监会核准本次交易后，根据有关的法律法规，及时妥善办理过户手续。包括但不限于：

1、修改启行教育的公司章程，将上市公司合法持有启行教育的情况记载于启行教育的公司章程中，并向上市公司签发出资证明书；

2、向主管工商行政管理机关办理启行教育的股东及持股情况变更的有关手续。

上市公司应在中国证监会核准本次交易后，根据有关的法律法规，及时向业绩承诺方发行作为本次交易股票对价的股票，并妥善办理完成向中登公司深圳分公司申请将新发行的股票登记至业绩承诺方名下的全部相关手续。为办理相关手续之目的，业绩承诺方应积极配合上市公司提供相关资料。

上市公司于启行教育交割手续完成后，应当委托具备从事证券期货从业资格的会计师事务所对业绩承诺方认购上市公司本次发行的股份进行验资并出具验资报告（如需），并且向主管工商行政管理机关办理有关本次发行的变更登记手

续。

标的公司的股权经过变更之后，上市公司对业绩补偿方非公开发行股份及支付交易对方相应的现金对价，资产交割的顺序有助于保护上市公司的利益，方案切实可行。

### （三）违约责任

在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属关联主体发生或遭受基于本次交易交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿，包括但不限于：税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，该等损失和赔偿包括补缴的款项、滞纳金、罚款等，均由损失承担方照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失，并以现金方式各自向启行教育偿还，具体操作方式如下：

1、若该等损失发生在业绩承诺期间内，则业绩承诺期间届满统一结算，损失承担方应按《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿金额支付时间向启行教育支付该等损失赔偿金额；

2、若该等损失发生在业绩补偿期届满至交割完成后 36 个月内，则交割完成 36 个月届满统一结算，损失承担方应于交割完成 36 个月届满后的 2 个月内向启行教育支付该等损失赔偿金额。

在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属关联主体发生或遭受基于交割日后至业绩承诺期届满期间发生的事实和状态而引起的损失和赔偿，包括但不限于税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，

1、若该等损失和赔偿属于启行教育的非经常性损益（如滞纳金、罚款等），由损失承担方按照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失，并以现金方式各自向启行教育偿还，具体操作方式与上述交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿相同。

2、若该等损失和赔偿属于启行教育的经常性损益（如补缴的款项等），在业绩承诺期的实现净利润中扣减，按照《业绩预测补偿协议》的约定进行补偿。

若《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的损失承担方未按时足额支付

损失赔偿金额，则每逾期一日，损失承担方应按未支付金额的万分之五向上市公司支付违约金。

《发行股份及支付现金购买资产协议》经上市公司与交易对方签署生效后，除不可抗力因素及《发行股份及支付现金购买资产协议》另有约定外，任何一方如未能履行其在《发行股份及支付现金购买资产协议》项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则守约方有权向司法机关提起诉讼，要求违约方赔偿给守约方造成的经济损失。

在本次交易完成后 60 个月内，交易对方承诺不增持上市公司的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持上市公司的股份。交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对上市公司的实际控制权，包括不通过增持上市公司股份、与他人签署一致行动协议、增加向上市公司委派董事数量或者其他方式取得对上市公司的实际控制权。

除非《发行股份及支付现金购买资产协议》另有约定，就交易对方而言，交易对方中的各方应单独且分别地向上市公司承担违约责任，如出现交易对方中的一方以上因同一违约事实需共同向上市公司承担违约责任的情形，则违约方应基于各自在本次交易中取得的交易对价占违约方合计交易对价的比例向上市公司单独且分别地承担违约责任。

## 八、本次交易前后同业竞争分析

### （一）本次交易前的同业竞争情况

本次交易前，上市公司主营业务为 IT 产品分销及服务业务，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

### （二）本次交易后的同业竞争情况

本次交易完成后，公司将持有启行教育 100.00% 股权。标的公司主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务。上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业未从事与标的公司相同或相似业务，不会产生同业竞争。

### **（三）避免同业竞争的措施**

#### **1、上市公司控股股东、实际控制人避免同业竞争的措施**

本次交易不新增同业竞争，为维护上市公司及其中小股东的合法权益，上市公司控股股东、实际控制人郭为，及其一致行动人中信建投基金承诺如下：

“本次交易完成后，本人/本公司和本人/本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；在本人/本公司为上市公司实际控制人一致行动人期间，本人/本公司或本人/本公司控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本人/本公司将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会给予上市公司，以避免与上市公司及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害。”

#### **2、竞业禁止安排**

根据本次交易的《发行股份及支付现金购买资产协议》，已经对启行教育的核心管理团队（指黄娴、周素琼、郭蓓、刘湘、金冉、张磊、Yang Chengning、荆仰峰，经神州数码书面同意，交易对方可以对核心管理团队成员范围进行调整）的竞业禁止作出安排，具体内容如下：

“核心管理团队在启行教育工作期间及离职之日起两年内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营任何与启行教育及启行教育控制的关联主体业务有直接竞争之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与启行教育及启行教育控制的关联主体生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与启行教育及启行教育控制的关联主体有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与启行教育及其控制的关联主体有竞争关系的业务（但核心管理团队成员以理财、一年以内的短期投资为目的在证券交易市场投资与启行教育及启行教育控制的关联主体有竞争关系的同类企业或经营单位的股票及/或衍生产品且不参与经营管理的不构成对本条的违反）。若核心管理团队成员与启行教育解除或者终止劳动合同，在竞业限制期限内启行教育将向该等人士支付竞业限制补

偿金；核心管理团队承诺严守神州数码及其控制的关联主体、启行教育及其控制的关联主体的秘密，不泄露其所知悉或掌握的神州数码及其控制的关联主体、启行教育及其控制的关联主体的商业秘密。”

## 九、本次交易是否构成关联交易

本次交易中，上市公司与交易对方无关联关系。本次交易完成后，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方作为一致行动人，以及至善投资、嘉逸投资两方作为一致行动人持有上市公司股份将均超过 5.00%，根据《深圳证券交易所股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易。

## 十、本次交易前后关联交易分析

### （一）报告期内关联交易情况

根据普华永道出具的《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，启行教育报告期内关联交易情况如下：

#### （一）关联方资金拆借

报告期内，启行教育除向部分关联方拆借资金并收取利息收入外，不存在其他关联交易情形。报告期内，启行教育向关联方资金拆借情况如下：

单位：万元

关联方名称	拆出金额	起始日	还款日/到期日
Mighty Mark Limited	3,804.65	2016年4月21日	2016年8月10日
Samul Huang	28.53	2014年12月23日	2015年6月30日
Elizabeth Ching	3.68	2014年12月23日	2015年6月30日
李朱	8.11	2016年1月15日	2017年10月23日

			日
李朱	100.00	2012年5月9日	2017年10月23日
李冬梅	5.42	2016年1月15日	2017年9月12日
李冬梅	1.72	2017年1月22日	2017年9月12日

截至本独立财务顾问报告出具之日，上述关联方借款已还清。

## (二) 关联方利息收入

单位：万元

关联方名称	2017年度	2016年度	2015年度
Mighty Mark Limited	-	17.03	-

## (三) 关键管理人员报酬

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
关键管理人员报酬	1,303.92	1,278.02	1,454.25

## (四) 关联方往来余额

### 1、应收关联方款项

单位：万元

关联方	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
其他应收款			
李朱	-	108.16	-
李冬梅	-	5.42	-
其他非流动资产			
李朱	-	-	100.05

### 2、其他应付款

单位：万元

关联方	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
李朱	-	583.59	583.59
李冬梅	-	145.79	145.79

纳合诚投资	-	872.66	872.66
至善投资	-	556.85	556.85
嘉逸投资	-	464.11	464.11
德正嘉成	-	445.73	445.73
林机	-	371.37	371.37
澜亭投资	-	278.63	278.63
吾湾投资	-	185.48	185.48
金俊投资	-	157.07	157.07
乾亨投资	-	46.37	46.37
吕俊	-	37.18	37.18
启德同仁	-	32.58	32.58

## （二）本次交易后的新增关联方及关联交易情况

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司控股子公司，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方作为一致行动人，以及至善投资与、嘉逸投资两方作为一致行动人，持有上市公司股份将超过 5.00%，均将成为上市公司关联方。

预计本次交易完成后，上市公司不会新增日常性关联交易。

## （三）规范关联交易的措施

上市公司已按照《公司法》、《证券法》、中国证监会以及深圳证券交易所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度，并按照市场化的原则，参照公司现行的同类关联交易的合理价格，确定关联交易的公允价格。与此同时，公司独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。本次交易完成后，如需发生关联交易，将根据相关法规、公司章程和相关内部专项制度的规定履行相关程序，确保关联交易合法合规。

为在本次交易完成后规范关联交易，维护上市公司及中小股东的利益，上市公司控股股东、实际控制人郭为及其一致行动人中信建投基金等人承诺：

“本次交易完成后，本人/公司和本人/公司控制的其他企业将尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、上市规则和其他规范性文件以及上市公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确

定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规、上市公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务。本人/公司保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害非关联股东的利益”。

本次交易的业绩承诺方承诺：

“一、在本次交易完成后，承诺人及承诺人拥有控制权或重大影响的企业及其他关联方将尽量避免与上市公司及其子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允及等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按照相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东的权益。

二、承诺人保证严格按照有关法律、法规、规范性文件及上市公司《公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利，履行股东义务，不利用股东的地位谋取不当利益，不损害上市公司及其子公司、中小股东的合法权益。

三、杜绝承诺人及承诺人所投资的其他企业非法占用上市公司及其子公司资金、资产的行为。在任何情况下，不要求上市公司及子公司违规向承诺人及承诺人所投资的其他企业提供任何形式的担保。

四、承诺人违反上述承诺与上市公司及其子公司进行交易而给上市公司及其中小股东及上市公司子公司造成损失的，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。”

#### **（四）防止实际控制人、大股东及其关联方资金占用制度建立及执行情况**

报告期内，标的资产存在关联方资金拆借情形，截至本独立财务顾问报告出具之日，上述资金占用已经全部清理完毕，标的资产与相关股东及其关联方已不存在相关资金占用情况，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见-证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。

为防止控股股东、实际控制人及其关联方资金占用，上市公司已经制定了如下制度：

##### **1、《公司章程》中关于防止控股股东、实际控制人及其关联方资金占用的防范措施**

“第三十九条 公司的控股股东、实际控制人不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

公司控股股东及实际控制人对公司和公司其他股东负有诚信义务。控股股东应严格依法行使出资人的权利，控股股东不得利用利润分配、资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和其他股东的合法权益，不得利用其控制地位损害公司和其他股东的权益”。

“第一百九十五条 公司的资产属于公司所有。公司应采取有效措施防止公司股东及其关联方以各种形式占用或转移公司的资金、资产及其他资源”。

## **2、独立董事工作制度中关于防止关联方资金占用的措施**

根据上市公司《独立董事工作规则》，独立董事可以通过以下方式监督上市公司关联方资金占用情况：

(1) 独立董事对需要披露的关联交易、对外担保（不含对合并报表范围内子公司提供担保）、委托理财、对外提供财务资助、变更募集资金用途、上市公司自主变更会计政策、股票及其衍生品种投资等重大事项发表独立意见；

(2) 独立董事对公司的股东、实际控制人及其关联企业对公司现有或新发生的总额高于人民币 300 万元且高于公司最近经审计净资产值 0.5%的借款或其他资金往来，以及公司是否采取有效措施回收欠款发表独立意见。

除严格履行上述防范措施外，上市公司严格履行《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56号），披露年报的同时披露会计师事务所对控股股东及其关联方占用公司资金情况的专项说明。

本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人郭为将继续严格遵守上述内控制度，防止控股股东、实际控制人及其关联方占用公司资金。

综上，上市公司已经建立了防止实际控制人、大股东及其关联方违法违规占用上市公司资金的制度并已经严格执行且将来亦能够继续执行。

## 十一、关于本次交易是否构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的核查

截至 2018 年 3 月 31 日，郭为直接持有公司股份 154,777,803 股，占公司总股本的 23.66%；郭为的一致行动人中信建投基金直接持有公司股份 29,609,700 股，占公司总股本的 4.53%。郭为能够控制公司 28.19%的股份，为公司的控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，若不考虑募集配套资金的影响，郭为能够控制公司 22.65%的股份，郭为仍为上市公司的控股股东、实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。

因此，本次交易并不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

## 十二、本次交易产业政策和交易类型的核查意见

**（一）本次重大资产重组涉及的行业或企业是否属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业或企业**

本次重大资产重组的标的资产为启行教育 79.45%股权。

神州数码的主要业务是 IT 产品服务业务。启行教育主营出国留学咨询、考试培训等国际教育服务业务。按照证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，神州数码属于国民经济行业-批发和零售业，启行教育所处行业编码为 O81 “其他服务业”。根据《国民经济行业分类》（GBT4754-2011）的标准，启行教育所属行业为“L72 商务服务业”大类-“L7239 其他专业咨询”。因此，上市公司和标的公司不属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十

二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的上市公司和标的公司不属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业或企业。

## **(二)本次重大资产重组所涉及的交易类型是否属于同行业或上下游并购，是否构成借壳上市**

### **1、本次交易不属于同行业或上下游并购**

神州数码的主营业务为 IT 产品服务业务，启行教育主营出国留学咨询、考试培训等国际教育业务，本次交易不属于同行业或上下游并购。

### **2、本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人仍为郭为**

本次交易前上市公司实际控制人郭为及其一致行动人中信建投基金定增 16 号资产管理计划合计持有上市公司 28.19%的股份；本次交易完成后，不考虑配套融资，郭为及其一致行动人中信建投基金定增 16 号资产管理计划将持有上市公司 22.65%的股份，仍为上市公司的控股股东、实际控制人。本次交易前后上市公司的实际控制人均为郭为，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条的规定，本次交易不构成重组上市。

因此，本次交易并不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

### **3、本次交易完成后，郭为能够维持上市公司控制权的稳定，控制上市公司的核心资产**

(1) 本次交易并未对上市公司的资产结构、经营结构、股权结构造成重大影响，郭为没有放弃上市公司控制权的计划

①本次交易前，郭为能够从股权比例、管理层构成及经营管理方面控制上市公司

本次交易前，郭为能控制上市公司的股权比例为 28.19%，郭为为上市公司最大的股东，郭为控制的股份能够对上市公司股东大会的决议产生重大影响。

目前神州数码董事会共有八名董事，其中非独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为可以有效控制神州数码董事会。

目前在上市公司高管结构中，所有高级管理人员均为郭为提名，主要高级管理人员均为郭为的一致行动人。上市公司目前主营业务为 IT 产品分销及服务业务，近十余年来一直在郭为管控下经营，郭为已执掌该业务近 20 年。截至目前，上市公司 IT 产品分销及服务业务年收入规模在 600 亿元以上，员工人数约 4,500 人，位列中国企业 500 强之一。因此，郭为能够在上市公司的高管结构、经营管理决策和财务决策等方面对上市公司形成重大的影响，对上市公司有绝对的控制力。

②本次交易上市公司的主营业务并未发生根本性变化

本次交易中，标的资产与上市公司相关指标对比如下：

单位：万元

项目	2017.12.31/2017 年度		
	启行教育	上市公司	占比 (%)
总资产（扣除商誉）	102,313.25	2,334,190.36	4.38
归属于母公司净资产（扣除商誉）	30,731.04	241,877.21	12.71
营业收入	112,738.33	6,221,595.05	1.81
归属于母公司净利润	18,040.86	72,318.86	24.95
标的公司 100.00% 股权交易作价/上市公司市值	465,000.00	1,196,948.89	38.85

注：标的公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额取自《启行教育合并财务报表及审计报告》；标的公司2017年度的营业收入指标取自《启行教育备考合并财务报表及审计报告》；上市公司2017年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额，2017年度营业收入取自神州数码集团股份有限公司2017年年度审计报告。上市公司市值为按照发行股份购买资产对应的发行价格与股本数量的乘积。鉴于2016年启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下合并形成较大商誉，总资产和归属于母公司净资产对比扣除商誉影响。

由上表可以看出，标的资产相关财务指标（扣除商誉的影响）占上市公司财务指标均未超过 50%，本次交易并未构成上市公司资产及收入结构的重大的变化。根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成后，上市公司主

营业务变化如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
IT 产品分销及服务	6,221,595.05	98.22	4,053,112.35	97.57
国际教育	112,738.33	1.78	100,995.18	2.43
合计	<b>6,334,333.38</b>	<b>100.00</b>	<b>4,154,107.53</b>	<b>100.00</b>

由上表可以看出，本次交易完成后，上市公司的原有 IT 产品分销及服务业务仍然占主要地位，仍在郭为控制下经营。

### ③王晓岩没有谋求上市公司控制权的打算

2016 年，上市公司完成了重大资产购买（构成重组上市）暨非公开发行股票，在该次交易中，上市公司实际控制人由王晓岩变更为郭为，为保证郭为对上市公司的控制权，王晓岩出具了不谋求上市公司控制权的承诺，内容如下：

“在重大资产购买完成后，本人直接或间接持有上市公司股份期间，本人将仅依据公司、证券法等中国法律法规独立行使本人作为上市公司股东的权利，不会通过任何方式（包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何直接或间接股东形成一致行动关系等方式）谋求对上市公司的控制地位或对上市公司控制权的影响。”

该次交易完成后，王晓岩仅在上市公司董事会保留一个席位，未在上市公司监事会或高管中派驻人员。

### ④郭为无意放弃上市公司控制权

2016 年，上市公司通过重大资产重组完成业务转型，公司主营业务变更为 IT 产品分销及服务业务。郭为作为实际控制人、董事长，在顺应 IT 产业云计算、大数据、互联网的发展背景下，结合自身业务特点，带领管理团队着力推进以云计算为主，自有品牌和融合服务平台为辅的全面战略转型升级，以提升上市公司主营业务附加值。目前上市公司云服务和自有品牌业务收入高速增长，IT 业务战略转型升级取得初步成效。上市公司的核心竞争力、资产质量、盈利能力和可持续发展能力得到进一步增强。

在云计算转型方面，郭为提出“云+教育”的发展模式，并着力推动上市公司与启行教育的产业并购。本次交易完成后，上市公司将依托启行教育在行业内的领先地位，并结合上市公司已有的智慧校园业务，整合教育渠道合作伙伴、解

决方案、云计算等资源，逐步完善在智慧教育的产业布局，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。

此外，2016年神州数码通过重大资产购买重组上市时，郭为及其一致行动人认购的上市公司股份承诺锁定三年，并对上市公司2015-2018年的业绩进行了承诺。为保持上市公司的控制权的稳定，郭为出具了未来三年不放弃上市公司控制权的承诺，内容如下：“在重大资产购买完成后，本人作为上市公司的控股股东、实际控制人，承诺在本次交易完成后36个月内不主动放弃上市公司的控股股东及实际控制人地位。”

综上所述，上市公司在郭为领导下，可持续发展能力持续提高，本次收购启行教育，公司业务将得到进一步拓展，公司盈利水平将持续稳定提升。因此，在公司持续平稳发展的情况下，郭为及其一致行动人不具有放弃上市公司控制权的主观意愿。

#### （2）本次交易稳定上市公司控制权的具体措施

##### ①郭为出具未来六十个月内不放弃上市公司控制权的说明

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，郭为出具了《关于神州数码集团股份有限公司未来六十个月控制权和主营业务调整等事项的说明》，郭为自本次交易完成之日起未来六十个月内，无放弃上市公司控制权的计划。

##### ②上市公司主要经营管理层为郭为一致行动人，郭为拟进一步增强对董事会的控制权

如前所述，上市公司全部高级管理人员均为郭为提名，主要高级管理人员均为郭为的一致行动人，郭为能够通过形成的上述一致行动关系进而对上市公司的经营管控享有绝对的控制权。此外，神州数码董事会共有八名董事，其中非独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为对上市公司的控制权得到进一步加强。

##### ③交易对方未来六十个月内不谋求上市公司控制权

为进一步保证上市公司控制权的稳定，就本次交易完成后上市公司董事会构成及未来是否增持上市公司股份等事项，交易各方签署了《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》，主要内容为：“本次交易完成后，获得股份对价的交易对方有权向上市公司提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经上市公司股

东大会选举后任职”，“在本次交易完成后 60 个月内，各交易对方承诺不增持神州数码的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持神州数码的股份。各交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对神州数码的实际控制权，包括不通过增持神州数码股份、与他人签署一致行动协议、增加向神州数码委派董事数量或者其他方式取得对神州数码的实际控制权”。

### （3）郭为能够控制未来上市公司的核心资产

本次交易后，上市公司将主营业务由 IT 产品分销及服务业务拓展至国际教育领域，启行教育将纳入上市公司管理范围，成为上市公司控股子公司，遵守上市公司子公司的管理制度，实行董事会领导下的总经理负责制。本次交易完成后，启行教育董事会由 7 名董事组成，其中上市公司占 4 名，拥有对启行教育的控制权。

如前所述，本次交易上市公司的股权比例、管理层构成、业务构成并未发生重大变化，郭为和交易对方已经采取了相关措施保证了上市公司控制权的稳定，郭为在对上市公司高管构成有着绝对的控制权前提下，又增强了对董事会的控制权，因此郭为能够控制本次交易后上市公司核心资产。

综上所述，本次交易未影响上市公司控制权的稳定性，郭为及交易对方已采取相关措施保证上市公司控制权的稳定，郭为能够控制交易完成后上市公司核心资产。

## 4、上市公司核心资产不存在管理层控制的情形

根据《重组管理办法》第十三条，“上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。”本次交易前后，郭为均为上市公司实际控制人，根据目前提名安排，上市公司全部董事及高级管理人员均由郭为提名，上市公司主要高级管理人员均为郭为一致行动人，郭为对上市公司拥有绝对的控制权。本次交易中，郭为、交易对方亦采取相关措施维持了上市公司控制权的稳定，因此上市公司主要核心资产不存在管理层控制的情形。

## 5、本次交易完成后，郭为能够有效控制神州数码董事会

截至本独立财务顾问报告出具之日，神州数码董事会共有八名董事，其中非

独立董事四名，独立董事四名。上述八名董事均由郭为提名，根据目前董事会构成情况，本次交易前，郭为可以有效控制神州数码董事会。

神州数码《公司章程》规定，董事会由七到九名董事组成，其中独立董事不少于三分之一。根据本次交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》约定，“本次交易完成后，获得股份对价的交易对方有权向神州数码提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经神州数码股东大会选举后任职”，前述提名董事人选经过神州数码股东大会通过后，神州数码董事会人员为九名，符合神州数码《公司章程》的要求。

本次交易完成后，如获得股份的交易对方提名的董事获得神州数码股东大会审议通过，则神州数码非独立董事提名情况如下：

董事类型	董事姓名	提名主体
非独立董事	郭为	郭为
非独立董事	王晓岩	郭为
非独立董事	辛昕	郭为
非独立董事	许军利	郭为
非独立董事	本次交易完成后新增董事	本次获得股份对价的交易对方
独立董事	朱锦梅	郭为
独立董事	张志强	郭为
独立董事	张宏江	郭为
独立董事	张连起	郭为

由上表可知，本次交易完成后，郭为及其提名董事将占神州数码董事数量的九分之八，超过半数。因此，郭为能够控制神州数码董事会。

### （三）本次重大资产重组是否涉及发行股份

本次交易上市公司拟发行股份及支付现金购买启行教育 100%股权，同时募集配套资金，涉及发行股份。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及发行股份。

### （四）上市公司是否存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形

经核查，截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

## （五）上市公司是否已进入破产重整程序

经核查，截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

## 十三、本次交易各方及相关人员买卖上市公司股票的情况的核查意见

根据《格式准则第 26 号》以及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）、《最高人民法院印发〈关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要〉的通知》以及深圳证券交易所的相关要求，就自 2017 年 3 月 29 日至 2017 年 9 月 28 日（以下简称“自查期间”），上市公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女，以下合称“自查范围内人员”）是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。

根据各相关人员出具的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司查询结果，自查范围内人员买卖上市公司股票行为情况如下：

相关人员	交易日期	关联关系	变更股数	结余股数	摘要
刘益	2017-07-20	无	7,800.00	0	卖出

### （一）上市公司关于相关人员在自查期间买卖公司股票的情况说明

“本公司自首次与标的公司进行接洽至本次交易停牌前，刘益未知悉本次交易事项，也未参与本次交易决策过程，刘益买卖神州数码股票等交易的行为与本次交易事项不存在关系。本公司及本公司内幕信息知情人不存在利用内幕信息买卖本公司股票的情况”。

### （二）刘益对买卖股票的情况出具的承诺

“ 1、神州数码本次交易停牌日（2017 年 9 月 29 日）前本人未获取与神州数码本次交易事项有关的内幕信息。

2、本人未参与神州数码本次交易事项的筹划、决策过程。本人买卖、交易神州数码股票系基于对公开市场信息的判断，与本次交易不存在关系，不涉及利用内幕信息进行股票交易的情况。

3、在神州数码本次交易自查期间内，本人从未直接或间接建议他人买入或卖出神州数码的股票，本人及本人其他直系亲属均未以实名或非实名账户买卖神州数码股票，不存在利用内幕信息进行股票交易的情况。

4、本人承诺，若本人买卖神州数码股票行为被证券监督管理机构以及相关主管部门，界定为内幕交易，本人愿意将在此期间买卖神州数码的股票等交易取得的相应收益无偿转让给神州数码。”

## 十四、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明

上市公司因筹划重大事项，经向深圳证券交易所申请，公司股票自2017年9月29日起开始停牌。停牌之前最后一个交易日（2017年9月28日）公司股票收盘价为每股21.60元，公司股票停牌前第二十个交易日（即2017年8月31日）的收盘价格为19.70元/股。停牌前20个交易日累计涨幅为9.64%。

本次停牌前20个交易日期间，深证综合指数（399106）从1,944.94点上涨到1,974.78点，涨幅1.53%。证监会批发业（883156）指数从2,268.28点下跌至2,194.01点，跌幅3.27%。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股票在本次停牌前二十个交易日股票价格波动未超过20%，无异常波动情况，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条的相关标准。

## 十五、关于盈利预测补偿安排的核查

### （一）启行教育业绩承诺

#### 1、业绩承诺及计算实现净利润时的相关约定

业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并

报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺，承诺净利润数分别如下：2017 年度及 2018 年度承诺净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年度、2018 年度及 2019 年度承诺净利润数合计为 90,000.00 万元。相关净利润的计算应以《启行教育合并财务报表及审计报告》（普华永道中天审字(2017)第 26967 号）后附的会计政策、会计估计和会计假设为依据。如在启行教育业绩承诺期间，财政部发布新的会计准则且要求境内公司执行该等准则的，则启行教育应执行新的会计准则。

为避免争议，上市公司与业绩承诺方均同意在计算实现净利润中的有关事项时，按如下约定处理：

1、启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准。

2、在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。

3、本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。

4、本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。

5、上市公司与业绩承诺方均同意，若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。

6、上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。

7、如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。

不可抗力事件是指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，并于《业绩预测补偿协议》签订日之后出现的，使该方对《业绩预测补偿协议》全部或部分的履行在客观上成为不可能或不实际的任何事件，包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

结合标的公司 2016 年及 2017 年的净利润情况，以上约定对标的公司 2016 及 2017 年的实现净利润的影响如下：

序号	约定事项	对启行教育 2017 年备考税前扣非净利润调整的影响（万元）	对启行教育 2016 年备考税前扣非净利润调整的影响（万元）
1	启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准。	+2,600.00	+2,600.00
2	在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。	+232.34	+88.60
3	本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。	-	-
4	本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。	-	-
5	上市公司与业绩承诺方均同意，若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。	-	-

6	上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。	+2,443.45	-1,747.87
7	如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。	+276.88	-

业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺。根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，2016年及2017年标的公司归属于母公司股东的净利润分别为16,296.93万元及18,040.86万元，归属母公司股东税后非经常性损益分别为333.76万元及196.21万元。

2016年标的公司实现净利润为：

归属于母公司股东的净利润-税后非经常性损益+（约定事项1+约定事项2）\*（1-所得税率）+约定事项6（汇兑损益主要在启德香港形成，不是香港所得税征税项目）=16,296.93万元-333.76万元+（2,600.00万元+88.60万元）\*（1-25.00%）-1,747.87万元=16,231.8万元。

2017年标的公司实现净利润为：

归属于母公司股东的净利润-税后非经常性损益+（约定事项1+约定事项2+约定事项7）\*（1-所得税率）+约定事项6（汇兑损益主要在启德香港形成，不是香港所得税征税项目）=18,040.86万元-196.21万元+（2,600.00万元+232.34万元+276.88万元）\*（1-25.00%）+2,443.45万元=22,620.02万元。

## 2、启行教育实现净利润计算约定事的合理性：

### （1）业绩承诺扣除可辨认无形资产的摊销的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产26,000.00万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第818号）为准”。

根据中同华出具的中同华评报字（2017）第818号《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》，2016年1月启行教育收购启德教育集团经营性资产时，在编制启行教育合并财务报表时经评估形成了26,000.00万元的可辨认无形资产，该等无形资产在合并报表层面分十年摊销。

上述无形资产的形成主要系启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下

企业合并，在启行教育合并报表层面对启德教育集团可辨认无形资产按照公允价值计量而形成的。该无形资产的摊销并非启行教育对外购置或自主研发形成，不会影响启行教育的现金流在本次交易启行教育采用收益法评估的过程中，启行教育的企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出，该等无形资产的摊销在启行教育实现净利润的基础上予以加回并计算企业自由现金流量。

因此，该等无形资产的摊销不会影响启行教育的企业自由现金流量亦不会影响启行教育的评估值。本次交易的业绩承诺中约定启行教育实现的净利润不包含该等无形资产的摊销具有合理性。

(2) 业绩承诺包含启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围”。

启行教育在经营现有留学咨询及考试培训业务并进行业务拓展过程中，在不同的时间点会产生闲置资金。对闲置资金进行资金管理，一方面有利于启行教育获得稳定的利息收入，可为启行教育积累更为充足的资金，对其进行进一步业务拓展具有积极作用，另一方面上市公司亦鼓励启行教育在保证资金安全的前提下，合理利用闲置资金，提高资产的回报率和上市公司的业绩。因此该等条款的约定对于上市公司和启行教育均较为有利。

(3) 业绩承诺不包含因新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司投入而形成业绩承诺期的亏损的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”。

启行教育未来由于业务拓展的需要，可能会在部分城市新设留学咨询及考试

培训机构。由于国际教育行业在新的市场中需要一定时间进行市场开拓，因此，新设留学咨询及考试培训机构在设立之初，收入通常难以覆盖设立及运营产生的成本。而随着新设留学咨询及考试培训机构业务的开展，其将为启行教育创造更多收入及利润，并建立良好的口碑。如若不约定该条款，则启行教育管理层可能在承诺期内会趋于业绩承诺的考虑，减少未来资本的投入，不利于上市公司和标的资产承诺期后业绩的增长。上市公司在了解启行教育的业务模式以及考虑未来补偿期满后启行教育业绩的可持续发展，认为约定该等条款有利于启行教育在优质城市占领市场，更有利于承诺期满上市公司业绩持续稳健增长，基于对上市公司利益的保护，上市公司与交易对方协商约定了该条款。

因此，为了激发启行教育管理层业务拓展的积极性，保证未来上市公司尤其是利润承诺期后的业绩增长，本次交易业绩承诺不包含经重组后启行教育董事会审议通过的新设留学咨询、考试培训业务子公司投入而形成业绩承诺期的亏损具有合理性。

(4) 业绩承诺关于上市公司向启行教育提供资金支持以及为启行教育向第三方机构贷款提供担保的约定的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用”。

该等条款的设置与 A 股市场主要并购案例预定相一致，即如若上市公司为标的资产提供资金，则该等资金的资金成本不应包括在业绩承诺范围，如果上市公司提供担保，启行教育自行承担利息支出，则上市公司未付出相关资金成本，则启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。

(5) 业绩承诺扣除不可抗力因素的影响的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不

可抗力因素的影响”。

不可抗力事件指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，不可抗力包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

根据《中华人民共和国民法总则》第一百八十条“因不可抗力不能履行民事义务的，不承担民事责任。”一般情况下，正常的商业协议均会对不可抗力产生的影响进行排除，经查询 A 股相关并购案例，亦对“不可抗力”进行了相同或相似的约定，因此上市公司与业绩承诺方通过协商约定业绩承诺中不包括不可抗力因素的影响，符合行业惯例，具有合理性。由于不可抗力具有偶然性并且发生概率极小，因此该条款不会对上市公司产生不利影响。

#### （6）业绩承诺扣除汇兑损益影响的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响”。

境外院校向启行教育支付咨询服务费时，均用外币结算。报告期内，启德教育集团的外币资金未进入境内，因而报表上的汇兑损益并未对启行教育的现金流形成实质的影响；同时考虑到由于外币对人民币的汇率每年均会有不同方向的波动，无法实施准确的长期预测，因此本次评估中也未考虑汇率波动的影响。因此，本次交易业绩承诺扣除汇兑损益的影响，具有合理性。

#### （7）若本次交易对价构成股份支付，则业绩承诺扣除股份支付的影响的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响”。

股份支付并不会形成额外的现金流流出，进而并不会影响标的公司的净资产和评估值。因此，本次交易上市公司与交易对方约定该条款，符合常理和惯例，有利于稳定标的资产管理层和促进上市公司业绩可持续发展，具有合理性。

综上所述，本次上市公司并购启行教育出于公司未来战略发展的需要，在并购交易谈判中，上市公司综合考虑多方因素，一方面需要保证标的资产管理层的

稳定以及并购整合的平稳过渡，另一方面亦需要考虑标的资产业绩承诺的可实现性以及承诺期满后上市公司业绩的可持续增长，在借鉴了 A 股相关并购成功案例并结合上市公司、启行教育的现实状况，与交易对方和标的资产管理层谈判达成。上述约定既有利于启行教育未来业绩的增长，又有利于上市公司整合战略的实施，同时兼顾了未来业务的可持续发展。综上，该等条款的约定在交易双方对等原则上，符合上市公司和全体股东，尤其是中小股东的利益。

## （二）启行教育业绩补偿安排

在启行教育业绩承诺期间内每个会计年度，应由上市公司聘请具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在启行教育业绩承诺期间的每年度的实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺年度专项审核报告》。若业绩承诺方对审计结果有异议，则由上市公司与业绩承诺方共同聘请具有证券从业资质的会计师事务所进行审计复核，以复核报告确认的审计结果为准。启行教育在启行教育业绩承诺期间内的实现净利润数与承诺净利润数的差异根据《业绩承诺年度专项审核报告》的结果确定。

启行教育业绩承诺期间届满，应由上市公司聘请的具备证券期货从业资格的审计机构对启行教育在业绩承诺期间的实现净利润合计数与承诺净利润合计数的差异情况进行专项核查，并出具《业绩承诺期专项审核报告》。根据《业绩承诺期专项审核报告》的结果，若启行教育在启行教育业绩承诺期间内实现净利润合计数低于承诺净利润合计数，则业绩承诺方应按照《业绩预测补偿协议》规定对上市公司承担业绩补偿义务。

### 1、启行教育业绩补偿金额计算

启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5×79.45%。业绩补偿金额计算结果为负数或零，则业绩承诺方无需进行业绩补偿。

上市公司与业绩承诺方同意，在任何情况下，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%。

### 2、启行教育业绩补偿具体方式

业绩承诺方对上市公司承担业绩补偿义务的方式为现金补偿。

### （三）启行教育业绩补偿实施程序

在启行教育业绩承诺期间届满后，如果业绩承诺方需要对上市公司进行业绩补偿，则上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 10 个工作日内将报告结果以书面方式通知业绩承诺方。

上市公司应在《业绩承诺期专项审核报告》出具日后 20 个工作日内召开董事会，按照《业绩预测补偿协议》规定的计算公式确定业绩承诺方各方各自应补偿的金额，并将该等结果以书面方式通知业绩承诺方各方。业绩承诺方各方对各自应承担的业绩补偿金额确认无误后，应在前述董事会决议日后的 20 个工作日内分别将承担的业绩补偿现金支付至上市公司指定的银行账户。

业绩承诺方各方将按照各自在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计股份对价的比例分别向上市公司支付各自应当支付的业绩补偿金额。

### （四）本次交易业绩的业绩补偿风险敞口及保障措施

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，启行教育业绩承诺方获取对价合计 308,741.65 万元，根据《业绩预测补偿协议》，启行教育业绩承诺方约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%，因此本次交易上市公司最高可获得现金补偿 154,370.83 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 369,459.66 万元的 41.78%，针对上述补偿对价覆盖交易对价不足的情况，业绩承诺的实现将通过以下保障措施得以确保：

#### 1、启行教育盈利能力较强，业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低

启行教育作为国际教育行业知名企业，在报告期内保持了较快的收入及利润增长率。随着未来国际教育行业市场规模不断扩大，行业监管体系愈发成熟，启行教育有望在稳定的管理团队带领下，充分发挥与上市公司的协同效应，促使业绩持续以较快速度增长，因此启行教育业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低。

#### 2、启行教育财务状况稳定，具备良好的持续盈利基础

2015-2017 年度，启行教育经营活动产生的现金流量净额分别为 16,323.54 万元,22,940.30 万元及 17,328.19 万元，报告期末的货币资金余额为 57,640.10 万元，具备良好的现金流及较为充裕的资金储备，具备开拓新业务的资金实力。此外报告期末，启行教育预收款项余额 52,354.34 万元，根据启行教育的业务模式及业务周期，上述预收款项将在业绩承诺期内确认为收入，为启行教育实现业绩承诺提供了有力保障。

### 3、搭建管理团队及核心骨干员工持股平台，绑定管理团队及核心骨干员工与上市公司的利益

本次交易中的交易对方同仁投资、启仁投资分别为标的公司的管理团队及核心骨干员工持股平台。成立上述管理团队及核心骨干员工持股平台，将有利于充分调动启行教育管理团队及核心骨干员工的工作积极性，有利于保障管理团队及核心骨干员工人员稳定、长期地投入工作，加速推进启行教育的业务扩张、产品升级，激励管理团队及核心骨干员工人员创造收益，并将自身利益与启行教育及上市公司利益紧密结合，有助于启行教育实现业绩承诺。

### 4、进一步优化产品结构，扩展业务布局，促使业绩稳定增长

报告期内，启行教育境内留学咨询业务、境外留学咨询业务收入均实现增长，考试培训业务完成课时数也呈现稳步上升趋势。业绩承诺期内，启行教育将在保证现有核心业务稳步发展的前提下，力争将新产品学树堂（少儿英语）、启德学府学术英语，合作办学、学游等业务打造为新型标杆产品，并促使新设下属机构尽快完成市场开拓，实现业务良性运作并提升整体业绩。

## （五）上市公司取得业绩补偿的保障措施

### 1、股份锁定安排

如标的公司未完成相应期间的承诺业绩，业绩承诺方通过本次交易取得的股份需在履行补偿义务后才能按比例进行解锁，通过此种安排保证了业绩补偿的可执行性。业绩承诺期内，李朱、吕俊、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、同仁投资承诺净利润及同期股份锁定安排如下：

业绩补偿期间	股份解锁时点	累计承诺净利润（万元）	累计承诺比例	业绩补偿上限（万元）	承诺业绩完成度 X	累计解锁比例
2017 年度	自股份上市之日起 12 个月届满	52,000.00	57.78%	154,370.83	$X \geq 80\%$	75.00%
2018 年度					$60\% \leq X < 80\%$	35.00%

					X<60%	0.00%
2017 年度 2018 年度 2019 年度	2019 年《业绩承诺 年度专项审核报 告》出具后 10 个 工作日	90,000.00	100.00%		X≥100%	90.00%
					X<100%（履行 业绩补偿义务 后解锁）	
-	自股份上市之日 起 36 个月届满	-	-	-	X<100%（履行 业绩补偿义务 和损失承担义 务后解锁）	100.00%
					X≥100%（履行 损失承担义务 后解锁）	

注1：承诺业绩完成度=实际完成业绩/累计承诺净利润\*100%。

注2：启仁投资不存在分批解锁条件，其取得的股份锁定期为股份上市之日起36个月。

注3：表格中业绩补偿上限系业绩承诺方合计业绩补偿上限。

注4：启仁投资及同仁投资无需履行损失承担义务。

根据上述锁定期承诺和业绩补偿约定，比较分析业绩承诺方未解锁股份市值与补偿金额情况如下：

业绩补 偿期间	承诺净利 润（万元）	承诺业绩累计完成 额（万元）	股份解锁比 例（%）	补偿金额 （万元）	补偿前未解锁股份 市值（万元）
<b>情形 1（三年业绩完成为 0.00 万元，累计完成 0.00%）</b>					
2017- 2018 年	52,000.00	0.00	0.00%	103,285.00	292,200.99
2017- 2019 年	90,000.00	0.00	0.00%	154,370.83	292,200.99
<b>情形 2（2017-2018 年完成 31,200.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 34.67%）</b>					
2017- 2018 年	52,000.00	52,000.00*60% =31,200.00	35.00%	41,314.00	193,080.64
2017- 2019 年	90,000.00	31,200.00	35.00%	116,791.50	193,080.64
<b>情形 3（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 46.22%）</b>					
2017- 2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	20,657.00	79,800.25
2017- 2019 年	90,000.00	41,600.00	75.00%	96,134.50	79,800.25
<b>情形 4（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 8,223.66 万元，合计完成 49,823.66 万元，累计完成 55.36%）</b>					
2017- 2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	20,657.00	79,800.25
2017- 2019 年	90,000.00	49,823.66	75.00%	79,800.25	79,800.25

如上表所示，在上述几种不同情形下，如按照业绩完成比例情况与补偿金额

进行比较，业绩承诺期内，业绩承诺方所持锁定股份价值基本能够覆盖本次交易业绩补偿敞口。

## 2、业绩承诺方具备相应的经济实力进行业绩补偿

### (1) 李朱

李朱，系启行教育的创始股东之一，现任启行教育的董事长，拥有多年的从商经验和财富累积，具有较强的经济实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (2) 同仁投资

同仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的高层管理人员且均从业多年，拥有一定的财富累积与相应的资金实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (3) 启仁投资

启仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的管理层级别员工且均从业多年，具备相应的资金实力和完成潜在现金补偿的能力。

### (4) 吕俊

吕俊，系上海从容投资管理有限公司董事长，曾任上投摩根基金管理有限公司副总经理，投资总监，中国优势基金经理；国泰基金公司基金经理等职。最近十多年来吕俊管理过多只基金，拥有多年的从业背景和较强的经实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

### (5) 至善投资

至善投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是至尚投资。至善投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

### (6) 嘉逸投资

嘉逸投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是嘉禾资产。嘉逸投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

### (7) 德正嘉成

德正嘉成系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是德正嘉成

投资。德正嘉成的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。此外，德正嘉成在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### （8）吾湾投资

吾湾投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是复思资本。吾湾投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

#### （9）澜亭投资

澜亭投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是上海澜亭。澜亭投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。此外，澜亭投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### （10）金俊投资

金俊投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是金海资产。金俊投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。此外，金俊投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

综上所述，启行教育的业绩承诺方具有相应经济实力进行现金补偿。

### 3、启行教育盈利能力较强，业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低

关于启行教育的盈利能力，请参见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“七、业绩承诺与补偿安排”之“（四）本次交易的业绩补偿风险敞口及保障措施”相关内容。

## 十六、关于本次重组摊薄即期回报的影响及填补措施的核查

### （一）本次交易对上市公司当期归属于母公司股东的净利润及每股收益的影响

通过本次交易，上市公司将持有启行教育 79.45%的股权，启行教育将成为

上市公司的控股子公司并纳入合并报表范围，纳入上市公司合并范围后将提高上市公司盈利能力，主动积极回报广大中小投资者。

根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司 2017 年度每股收益（扣除非经常性损益后）将由 0.52 元/股提升 0.58 元/股。因此，本次交易未摊薄上市公司每股收益，上市公司无需对本次交易摊薄当期每股收益作出填补回报安排。

为避免后续标的资产业绩实现情况不佳或募集配套资金发行而摊薄上市公司每股收益的情形，公司已经按照中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，进行了风险提示和披露了拟采取的措施，公司董事、高级管理人员已作出对关于发行股份购买资产摊薄即期回报采取填补措施的承诺。

## （二）本次重组的必要性和合理性

### 1、进入教育服务行业，打造“云+教育”复合发展模式

党的十九大报告明确提出深化产教融合，为 IT 产业与教育行业的协同发展指明了方向。通过收购启行教育 79.45% 股权，启行教育将成为上市公司控股子公司，作为上市公司“云+教育”战略的承载者，推动并帮助上市公司实现战略落地。上市公司将依托启行教育在行业内的领先地位，并结合已有的智慧校园业务，整合教育渠道合作伙伴、解决方案、云计算等资源，逐步完善在智慧教育的产业布局。本次交易是上市公司积极进行战略拓展，落地“云+教育”的关键步骤，以此次交易为契机，上市公司未来将围绕“云+教育”复合发展模式进行深耕发展，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。

### 2、依托上市公司IT技术优势，助力启行教育业务信息化升级

启行教育是拥有完整国际化教育机构，其下属的“启德”留学咨询品牌在中国消费者及海外教育机构之中都享有较高知名度，已构建起全方位的留学服务生态体系，拥有丰富的国内外教育协同资源，形成了良好的盈利能力、资源整合能力和持续发展潜力。

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司控股子公司，其下属的分子公司及民办非企业单位也将纳入上市公司体系，启行教育可通过本次交易进一步完善

其治理结构，借助资本平台的力量，抓住教育行业的发展机遇，加大教育行业相关投入，利用其在国际教育领域的核心优势，进一步巩固其在国际教育行业的领先地位。同时，上市公司将充分利用以云计算为核心的 IT 技术服务方面的优势，推动启行教育开启线上线下双擎驱动的业务模式，促进线上业务引流和服务效率提升，助力启行教育完成信息化升级。

### **3、发挥品牌效应，实现互赢多赢**

通过本次交易，上市公司将实现“云+教育”的复合发展模式，在整合双方优势资源基础上，可充分挖掘、发挥双方在发展战略、资产构成、企业管理、融资安排、市场开拓等方面的协同性，进一步提升双方品牌知名度，不断提升管理效率和经营水平，进一步增强上市公司运营能力。

本次重组的实施，将使启行教育在业务规模、品牌建设和融资能力等方面都得以提升，从而使神州数码的业务和资产质量得到改善，提高上市公司的持续盈利能力，实现公司股东利益的最大化，进一步树立上市公司的良好形象。

通过本次交易，启行教育将借助上市公司平台实现与资本市场的成功对接，利用资本市场的融资能力、整合能力、市场影响与品牌传播能力，在行业整合发展的关键机遇期，积极扩大品牌影响、拓宽服务渠道、壮大发展实力，加速产业并购整合，做大做强企业规模，进一步巩固和强化行业领先地位。

### **4、提升上市公司的盈利能力和抗风险能力**

本次交易完成后，启行教育将纳入上市公司合并报表范围。根据启行教育的历史经营状况及业绩承诺，本次交易完成后，将会扩大上市公司资产总额，降低上市公司的资产负债率，提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，进而提升上市公司价值，更好地回报股东。

## **(三)本次交易摊薄即期回报的风险提示及填补回报并增强上市公司持续回报能力的具体措施**

本次资产重组实施完成后，上市公司的总股本规模较发行前将出现一定增长。本次资产重组的标的资产预期将为上市公司带来较高收益，将有助于上市公司每股收益的提高。但未来若上市公司或标的资产经营效益不及预期，上市公司每股

收益可能存在被摊薄的风险，提醒投资者关注本次资产重组可能摊薄即期回报的风险。

本次交易实施完毕当年，为防止出现即期回报被摊薄的情况，拟采取以下填补措施，增强上市公司持续回报能力：

### **1、增强主营业务、提高盈利能力**

神州数码主营业务为 IT 产品服务业务，同时，以云计算、自有品牌和融合服务平台为代表的战略转型业务初见成效。本次交易完成后，标的公司启行教育将成为上市公司控股子公司，纳入上市公司体系。标的公司的主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育服务业务，本次交易完成后，上市公司将进入国际教育行业，构建“云+教育”的复合发展模式。标的公司的留学咨询和考试培训业务将为上市公司业绩增长注入新的活力，提高抵御经济波动风险的能力。

### **2、加强经营管理和内部控制，提升资金使用效率**

上市公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，全面有效地控制公司经营和管理风险；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，在保证满足上市公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，降低公司运营成本，全面有效地控制上市公司经营和资金管控风险。

### **3、严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制**

上市公司将依据中国证监会《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》等规定以及公司章程的相关规定进行分红，从而切实保护公众投资者的合法权益。

### **4、持续完善公司治理，为上市公司发展提供制度保障**

上市公司将严格遵循《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善上市公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理

和其他高级管理人员及上市公司财务的监督权和检查权,为上市公司发展提供制度保障。

#### **(四)上市公司董事及高级管理人员对对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺**

公司董事、高级管理人员承诺忠实、勤勉地履行职责,维护上市公司和全体股东的合法权益,并根据中国证监会相关规定对上市公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺:

1、本人承诺不以无偿或不公平条件向其他单位或者个人输送利益,也不采用其他方式损害公司利益;

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束;

3、本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动;

4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩;

5、若公司后续推出股权激励政策,本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩;

6、作为填补回报措施相关责任主体之一,本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺,本人将按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构制定或发布的有关规定、规则,承担相关主管部门对本人做出的相关处罚或采取的相关管理措施。

#### **经核查,独立财务顾问认为:**

上市公司所预计的即期回报被摊薄的情况符合上市公司实际情况,所制定的防范措施和填补可能被摊薄的即期回报的措施积极有效,公司董事和高级管理人员已出具了相关承诺,符合《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》中关于保护中小投资者的精神。

## 第九章 独立财务顾问结论意见

经核查本次交易独立财务顾问报告及相关文件，本独立财务顾问认为：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件；

（三）本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，不构成重组上市；

（四）本次交易价格根据具有从事证券期货相关业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次非公开发行股票的价格符合《重组管理办法》、《证券发行管理办法》等相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

（五）本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、未损害股东合法权益；

（六）本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

（七）本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；本次交易所涉及的各项协议及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形；

（八）本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易构成关联交易，会议召开程序、表决程序符合相关法律法规及《公司章程》的规定，在审议本次交易相关议案时履行了法定程序。

## 第十章 独立财务顾问的内核程序及内核意见

### 一、内部审核程序

根据《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》以及中国证监会的相关要求，中天国富证券成立了内核工作小组，组织专人对本次交易的重组报告书和信息披露文件进行了严格内核，项目质量控制部是天天国富证券内核小组的常设机构。项目执行过程中，项目质量控制部和风险控制部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。中天国富证券内核程序包括以下阶段：

#### 1、项目组提交内核申请

项目组备齐主干申报材料电子文档、项目工作底稿、发行人《发行人声明书》、《接收内核申请材料核对表》、相关承诺函等材料后，正式向项目质量控制部提交内核申请及该等项目材料。重组申报材料在正式提交内核申请之前，首先由项目所在部门进行内部评估。业务部门应根据项目情况，决定是否向项目质量控制部提交内核申请。对在内部评估阶段发现存在重大政策、法律障碍和风险的项目不应提交项目质量控制部审核。

#### 2、初步核查

项目质量控制部和风险控制部分别指定审核人员对项目材料进行审核。项目具备现场核查条件的，由审核人员实地前往项目现场进行核查，通过查阅工作底稿、查看经营场地、与项目单位主要管理人员及其他中介机构进行访谈等方式，了解项目进展，核查项目中存在的问题并据此与项目组进行沟通。

#### 3、核查报告及反馈回复

项目质量控制部的审核人员在初步核查完成后，出具初审报告。需要进行现场核查的项目，在现场核查完成后，由审核人员形成现场核查报告。审核人员需要就现场核查过程中发现的问题与项目组沟通讨论解决方案。风险控制部在初步核查完成后，出具相应反馈意见。项目组应对现场核查报告和反馈意见进行书面反馈回复。

#### 4、内核初审会

项目组反馈回复达到召开内核初审会的要求后，项目质量控制部、至少两名内核委员、项目组成员共同召开内核初审会，由项目组成员对现场核查报告中的问题进行逐一回答，并就项目存在的问题进行充分讨论。

内核初审会后，项目质量控制部审核人员根据项目情况决定是否需要向项目组出具补充核查意见。如出具补充核查意见的，项目组需要据此进行书面反馈回复。

## 二、内部审核意见

经过对重组报告书和信息披露文件的核查及对项目组的问询，中天国富证券内部审核内核意见如下：

上市公司本次交易符合《重组管理办法》、《重组若干问题的规定》、《格式准则第 26 号》及深圳证券交易所相关规定，同意就重组报告书出具《中天国富证券有限公司关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于神州数码集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签署页）

项目主办人签名：

\_\_\_\_\_  
刘冠勋

\_\_\_\_\_  
刘 明

项目协办人签名：

\_\_\_\_\_  
魏大伟

内核负责人签名：

\_\_\_\_\_  
沈卫华

投资银行业务部门负责人签名：

\_\_\_\_\_  
钟 敏

法定代表人签名：

\_\_\_\_\_  
余维佳

中天国富证券有限公司

年 月 日