

浙江华媒控股股份有限公司拟对收购中教未来
国际教育科技有限公司股权形成的
商誉进行减值测试涉及的相关
资产组组合价值评估项目
资产评估说明

坤元评报〔2024〕133号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

2024年3月28日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分 资产评估说明正文	12

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

资产评估机构提供的《资产评估说明》仅供委托人、相关监管机构 and 部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位或个人，也不得见诸公开媒体。

坤元资产评估有限公司

2024年3月28日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人与委估资产组组合所在主要企业概况

本次资产评估的委托人为浙江华媒控股股份有限公司，委估资产组组合所在主要企业为中教未来国际教育科技有限公司(北京)有限公司。

(一) 委托人概况

1. 名称：浙江华媒控股股份有限公司(以下简称华媒控股)
2. 住所：杭州市下城区体育场路218号
3. 法定代表人：张剑秋
4. 注册资本：101,769.841万人民币
5. 类型：其他股份有限公司(上市)
6. 统一社会信用代码：91330000202823494D
7. 登记机关：浙江省市场监督管理局
8. 经营范围：设计、制作、代理、发布国内各类广告，新媒体技术开发，实业投资，经营进出口业务，会展服务。(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) 委估资产组组合所在主要企业概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：中教未来国际教育科技有限公司(以下简称中教未来)
2. 住所：北京市海淀区交大东路66号院2号楼305室
3. 法定代表人：吴井军
4. 注册资本：1,000.00万人民币
5. 类型：其他有限责任公司
6. 统一社会信用代码：9111010878864672X6
7. 登记机关：北京市海淀区市场监督管理局
8. 经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；计算机系统服务；教育咨询；声乐培训；舞蹈培训；翻译服务；企业管理咨询；经济贸易咨询；企业策划、设计；公共关系服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会

议服务；自费出国留学中介服务；销售通讯设备、电子产品、计算机、软件及辅助设备、机械设备。（市场主体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，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

二) 企业历史沿革

中教未来成立于 2006 年 4 月 17 日，成立时注册资本 100 万元，由吴井军、韩丽共同出资成立，其中，吴井军以货币出资 90 万元，占注册资本的 90%，韩丽以货币出资 10 万元，占注册资本的 10%。

2015 年 1 月，根据公司股东会决议，增加注册资本至 1,000 万元，其中：股东吴井军出资 810 万元，股东韩丽出资 90 万元

2016 年 2 月，根据公司股东会决议，股东吴井军将其持有的中教未来 13.5%、9.0%、18.0%、36.0%、13.5%的股权分别转让给宁波高新区新未来教育科技有限公司、曲水华唐投资有限公司、宁波高新区新愿景股权投资有限公司、曲水华航投资有限公司、宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）；股东韩丽将其持有的中教未来 1.5%、1.0%、2.0%、4.0%、1.5%的股权分别转让给宁波高新区新未来教育科技有限公司、曲水华唐投资有限公司、宁波高新区新愿景股权投资有限公司、曲水华航投资有限公司、宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）。

2016 年 4 月，根据公司股东会决议，股东曲水华航投资有限公司、股东宁波高新区新愿景股权投资有限公司分别将其持有的中教未来 40%、20%的股权转让给浙江华媒控股股份有限公司。

历经数次股权变更及增资后，截至评估基准日，中教未来的注册资本为 1,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	浙江华媒控股股份有限公司	600.00	60.00%
2	宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）	150.00	15.00%
3	宁波高新区新未来教育科技有限公司	150.00	15.00%
4	曲水华唐投资有限公司	100.00	10.00%
	合计	1,000.00	100.00%

三) 委估资产组组合所在主要企业前三年及评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

合并报表口径

单位：人民币元

项目	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
资产	407,629,118.33	383,204,127.69	418,656,944.92	422,472,816.13
负债	186,475,410.01	140,940,095.38	163,001,098.96	149,032,778.66
股东权益	221,153,708.32	242,264,032.31	255,655,845.96	273,440,037.47
归属于母公司所有者 权益	226,366,526.01	244,463,934.66	252,483,190.37	269,466,886.24
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入	218,798,179.28	202,200,300.24	178,209,642.71	137,906,702.92
营业成本	140,440,940.28	116,870,538.17	104,043,354.94	77,976,514.29
利润总额	-53,864,958.99	21,121,965.97	13,986,260.27	21,090,574.22
净利润	-56,946,955.68	20,066,533.45	12,929,613.65	20,763,878.40
归属于母公司股东的 净利润	-55,089,572.55	18,372,109.05	8,019,255.71	15,657,655.37

母公司报表口径

单位：人民币元

项目	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
资产	444,046,522.61	370,750,489.20	386,239,631.65	373,511,164.82
负债	244,687,269.60	162,211,983.63	185,501,222.83	175,828,964.51
股东权益	199,359,253.01	208,538,505.57	200,738,408.82	197,682,200.31
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入	107,309,138.01	85,513,826.86	60,362,781.87	31,804,620.85
营业成本	69,645,942.77	53,932,976.75	46,292,086.86	24,054,089.76
利润总额	20,245,848.31	64,300,869.17	-7,748,418.29	-3,184,667.31
净利润	19,223,329.29	64,379,252.56	-7,800,096.75	-3,056,208.51

2020-2022 年度的财务报表均已经注册会计师审计，且均对合并报表口径财务报表出具了无保留意见的审计报告。2023 年度的财务报表业经注册会计师审计调整，但未出具审计报告。

四) 公司经营情况等

中教未来成立于 2006 年 4 月 17 日，是一家以教育、文化、科技为主要投资经营方向的教育机构，主要经营业务包括继续教育、国际职业教育、IT 职业教育、艺术职业教育、在线职业教育等五大板块。

中教未来作为杭报体系内的教育产业领航公司，发展教育业务，致力于优化整合优质教育教学资源、优质院校品牌资源、政府资源、媒体资源，举办职业教育、国际教育、IT 教育、在线教育、艺术教育、基础教育等办学项目，全方位输出招生、教学、实训、就业等综合教育服务。

近几年外部环境对中教未来经营影响较大，由于招生渠道受影响，招生人数下降，业务收入及盈利均出现了大幅度的下滑。2022-2023年中教未来积极投入招生工作，招生人数较2021年、2020年有一定幅度增长，但由于效益滞后影响，主营业务收入及盈利尚未得到明显改善。

中教未来对外投资多家单位，截至评估基准日，其主要投资的具体情况如下：

序号	公司名称	级别	投资日期	合并比例
1	北京星干线文化传播有限公司	二级	2010年9月	100.00%
2	北京星干线艺术教育科技有限公司	三级	2013年4月	100.00%
3	贵州星干线新思维文化传播有限公司	四级	2012年9月	85.00%
4	北京红舞星文化传播有限公司	三级	2010年8月	80.00%
5	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	三级	2006年2月	80.00%
6	云南求知教育信息咨询有限公司	二级	2015年6月	100.00%
7	中教未来科技(北京)有限公司	二级	2015年12月	100.00%
8	励耘行知教育科技(北京)有限公司	二级	2011年4月	100.00%
9	励耘行知教育科技(北京)有限公司珠海分公司	二级	2011年4月	100.00%
10	中教未来(北京)文化传播有限公司	二级	2014年3月	100.00%
11	北京加美环球教育咨询有限公司	三级	2013年9月	51.00%
12	北京文教英才科贸有限公司	二级	2015年8月	100.00%
13	云科未来教育科技(北京)有限公司	二级	2014年8月	70.00%
14	中网世纪教育科技(北京)有限公司	二级	2014年1月	65.00%
15	京师教培教育科技(北京)有限公司	二级	2015年6月	55.00%
16	北京未来之星人力资源服务有限公司	二级	2015年8月	100.00%
17	砺行科技(北京)有限公司	三级	2013年8月	51.00%
18	北京产学研教育科技有限公司	三级	2016年5月	80.00%
19	贵州雅致思语教育科技有限公司	三级	2015年7月	70.00%
20	北京领域兄弟教育咨询有限公司	三级	2007年8月	100.00%
21	智明远扬教育科技(北京)有限公司	二级	2006年9月	100.00%
22	广州励耘教育科技有限公司	二级	2013年7月	100.00%
23	广州正索教育咨询有限公司	三级	2016年9月	70.00%
24	苏州中育教育科技有限公司	二级	2016年10月	70.00%
25	南京博彦教育科技有限公司	三级	2017年8月	70.00%
26	北京翻译研修学院	二级	2014年7月	100.00%
27	昆明市五华区云师未来培训中心	三级	2017年3月	100.00%
28	中教知本教育科技有限公司	二级	2017年4月	70.00%
29	北京未名环球教育科技有限公司	二级	2016年7月	60.00%
30	杭州华媒教育科技有限公司	二级	2017年5月	100.00%
31	贵州中教未来教育科技有限公司	二级	2017年11月	100.00%
32	北京朋智博信教育科技有限公司	二级	2017年7月	80.00%
33	珠海市励耘自学考试辅导中心	四级	2018年5月	100.00%
34	哈尔滨哈报未来教育科技有限公司	二级	2018年5月	60.00%
35	北京未来大业教育科技有限公司	二级	2018年11月	70.00%
36	中教京安教育科技(北京)有限公司	二级	2019年5月	60.00%
37	北京大业未来教育科技有限公司	三级	2019年5月	42.00%
38	中教远大教育科技(北京)有限公司	二级	2018年11月	70.00%
39	中教未来国际教育科技(北京)有限公司第一分公司	一级	2020年10月	100.00%
40	昆明市五华区云教未来教育培训学校有限公司	三级	2021年2月	100.00%
41	赤峰红晚未来教育科技有限公司	二级	2021年3月	51.00%

序号	公司名称	级别	投资日期	合并比例
42	继承之道（北京）教育科技有限公司	二级	2021年12月	43.00%
43	昆明市五华区云科职业技能培训学校有限公司	三级	2022年7月	100.00%
44	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	一级	2006年4月	100.00%

五) 目前执行的主要会计政策

会计制度：执行《企业会计准则》及其补充规定；

会计期间：会计年度采用公历年制，即公历1月1日起至12月31日止；

记账原则和计价基础：以权责发生制为记账原则，资产以实际成本为计价基础；

记账方法：采用借、贷复式记账法；

记账本位币：人民币；

执行的固定资产折旧办法为：直线法；

主要税项及税率：主要税项为增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、企业所得税等，其中增值税率为6%、3%、城市维护建设税率为7%、教育费附加费率为3%、地方教育附加费率为2%、企业所得税税率为25%。

中教未来执行《企业会计准则》及相关规定，生产经营符合国家政策、法规的规定。

(三) 委托人与委估资产组组合所在主要企业的关系

华媒控股为中教未来的控股股东。

二、关于经济行为的说明

华媒控股根据《企业会计准则》的要求，拟对收购中教未来股权所形成的商誉在资产负债表日进行减值测试，为此需要聘请评估机构对该经济行为涉及的相关资产组组合在评估基准日的可回收价值进行评估，为该经济行为提供委估资产组组合可回收价值的参考依据。

三、关于评估对象和评估范围的说明

评估对象为涉及上述商誉减值测试的相关资产组组合。

评估范围为华媒控股和中教未来申报的截至2023年12月31日的相关资产及负债。按照委估资产组组合汇总表反映，不含商誉资产总额、负债和相关商誉的企业申报金额分别为67,066,158.85元，104,506,157.48元和366,715,959.60元，资产净额(含商誉)为329,275,960.97元。

四、关于评估基准日的说明

因评估基准日应为商誉减值测试日，即年度财务报告日，故由委托人确定本次评估基准日为 2023 年 12 月 31 日，并在资产评估委托合同中作了相应约定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

中教未来承诺，截至评估基准日，不存在与委估资产组组合相关的资产抵押、质押、对外担保，法律诉讼、重大财务承诺等事项。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

(一) 资产负债清查情况说明

为配合坤元资产评估有限公司对委估资产组组合进行的资产评估工作，摸清委估资产组组合截至评估基准日的资产、负债状况，中教未来在 2 月下旬对委托评估的资产、负债进行了全面的清查和盘点，现将清查情况说明如下：

1. 列入清查范围的资产总计 67,066,158.85 元，清查对象包括流动资产、非流动资产(包括长期应收款、固定资产、使用权资产、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产等)；负债合计为 104,506,157.48 元，清查对象为流动负债和非流动负债。

委估实物资产包括存货和设备类固定资产，存货系教材用书等库存商品，设备类固定资产主要为电脑、打印机、空调等办公设备、办公家具和车辆等运输工具，分布于中教未来办公场所、各职教项目现场办公场地内，维护使用正常。

2. 为使本次清查工作能够顺利进行，2024 年 2 月 19 日至 2024 年 2 月 28 日，中教未来由主要领导负责，组织财务、设备管理等部门的相关人员进行了清查工作。对往来款项进行清查、对账、并准备了相关资料。对实物资产，相关人员进行了抽查盘点。

在清查核实相符的基础上，财务和资产管理相关人员填写了有关资产评估申报表。

3. 在资产清查过程中，按评估公司所提供的资产评估资料清单的要求收集准备相关的产权证明文件、资产质量状况、历史收入成本费用明细资料及其他财务和经济指标等相关评估资料。

(二) 中教未来委估资产组组合未来经营和收益状况预测说明

中教未来在对委托评估的资产、负债全面清查和盘点的基础上，对于企业未来

年度盈利情况进行了初步预测。评估机构对中教未来提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并和中教未来管理层进行多次讨论，中教未来据此对盈利预测的相关数据进行了进一步的修正、完善，修正完善后具体预测期的营业收入、营业成本、费用等的预测数据如下：

1. 生产经营模式与收益主体、口径的相关性

中教未来资产和负债形成收益主体。我们假设中教未来在经营期限内其经营方向和经营模式不会发生重大变化，本次收益法的收益口径按照中教未来目前的经营业务确定，即持续从事以职业教育为核心、覆盖国际教育、IT教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务业务，包括了全部纳入中教未来合并范围的收益。

2. 委估资产组组合息税前利润的预测

息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用(不含利息支出)-信用/资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出

具体过程及数据见下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
减：营业成本	7,238.69	7,654.37	8,202.60	8,622.52	9,153.67	9,153.67
税金及附加	29.50	32.45	36.49	40.12	43.42	43.42
销售费用	1,325.22	1,283.50	1,374.88	1,452.93	1,524.63	1,524.63
管理费用	3,215.80	3,325.95	3,477.36	3,607.23	3,718.22	3,718.22
财务费用	9.25	10.17	11.44	12.58	13.61	13.61
资产减值损失	13.21	14.53	16.34	17.97	19.45	19.45
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44

七、资料清单

委托人与委估资产组组合所在企业声明已提供了资产评估所必须的以下资料，并保证所提供资料的真实、合法、完整。

1. 资产评估申报表；
2. 审计报告或财务报表；
3. 资产权属证明文件、产权证明文件；

4. 重大合同、协议等；
5. 生产经营统计资料及盈利预测资料；
6. 其他资料。

(本页无正文，仅作为“企业关于进行资产评估有关事项的说明”之签字盖章页，其他事项无效)

委托人：浙江华媒控股股份有限公司

企业负责人：

2024年2月28日

(本页无正文，仅作为“企业关于进行资产评估有关事项的说明”之签字盖章页，其他事项无效)

委估资产组组合所在主要企业：

中教未来国际教育科技(北京)有限公司

企业负责人：

2024年2月28日

第三部分 资产评估说明正文

一、评估对象和评估范围说明

(一) 评估对象和评估范围内容

1. 评估对象为浙江华媒控股股份有限公司(以下简称华媒控股)商誉减值测试涉及的中教未来国际教育科技(北京)有限公司(以下简称中教未来)的相关资产组组合。评估范围为截至2023年12月31日的相关资产及负债。

2. 委托评估的资产类型具体包括流动资产、非流动资产(包括长期应收款、固定资产、使用权资产、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产)及流动负债以及商誉。按照截至2023年12月31日委估资产组组合汇总表反映,不含商誉资产总额、负债和相关商誉的企业申报金额分别为67,066,158.85元,104,506,157.48元和366,715,959.60元,资产净额(含商誉)为329,275,960.97元。

3. 根据中教未来提供的评估对象和相关资产的法律权属资料,未发现评估对象和相关资产存在权属资料瑕疵情况。

(二) 实物资产的分布情况及特点

委估实物资产包括存货和设备类固定资产,存货系教材用书等库存商品,设备类固定资产主要为电脑、打印机、空调等办公设备、办公家具和车辆等运输工具,分布于中教未来办公场所、各职教项目现场办公场地内,维护使用正常。

(三) 企业申报的无形资产情况

企业申报的无形资产包括商标专用权和软件著作权,具体情况如下:

(1) 商标专用权

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
1	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来之星	41206430	35-广告销售	2020-08-07至 2030-08-06
2	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来之星	41204726	41-教育娱乐	2020-07-28至 2030-07-27
3	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来	26472651	09-科学仪器	2019-02-28至 2029-02-27

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
4	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来	26469734	16-办公用品	2019-02-21 至 2029-02-20
5	中教未来国际教育科技(北京)有限公司		26469520	35-广告销售	2018-12-07 至 2028-12-06
6	中教未来国际教育科技(北京)有限公司		26458461	09-科学仪器	2019-01-07 至 2029-01-06
7	中教未来国际教育科技(北京)有限公司		26457498	16-办公用品	2018-12-14 至 2028-12-13
8	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来	9062224	41-教育娱乐	2022-01-27 至 2032-01-27
9	北京星干线文化传播有限公司	十三号在线健身	25629912	41-教育娱乐	2018-11-07 至 2028-11-06
10	北京星干线文化传播有限公司	十三号在线健身	25628548	28-健身器材	2018-11-07 至 2028-11-06
11	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828836	35-广告销售	2021-12-27 至 2031-12-27
12	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828835	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
13	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828834	42-网站服务	2021-11-20 至 2031-11-20
14	北京星干线艺术教育科技有限公司	志胜	8844348	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
15	北京星干线艺术教育科技有限公司	中艺清美;WWW.ZYQM.ORG	6656646	41-教育娱乐	2020-11-28 至 2030-11-27
16	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	09-科学仪器	2017-05-21 至 2027-05-20
17	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	35-广告销售	2017-05-21 至 2027-05-20
18	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	16-办公用品	2017-05-21 至 2027-05-20
19	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	41-教育娱乐	2017-05-21 至 2027-05-20
20	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	红舞星 RED DANCERS	10655025	41-教育娱乐	2015-03-28 至 2025-03-27

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
21	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	红舞星	10654990	41-教育娱乐	2015-03-28至2025-03-27
22	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	红舞星	10654943	35-广告销售	2013-07-07至2032-07-06
23	继承之道(北京)教育科技有限公司		62117079	38-通讯服务	2022-07-07至2032-07-06
24	继承之道(北京)教育科技有限公司		62117081	9-科学仪器	2022-07-07至2032-07-06
25	继承之道(北京)教育科技有限公司		62117083	41-教育娱乐	2022-07-07至2032-07-06
26	继承之道(北京)教育科技有限公司		62117084	35-广告销售	2022-07-07至2032-07-06
27	继承之道(北京)教育科技有限公司	继承之道	62117077	36-广告销售	2022-12-07至2032-12-06
28	继承之道(北京)教育科技有限公司	继承之道	62117080	09-科学仪器	2022-12-07至2032-12-06
29	继承之道(北京)教育科技有限公司		71571980	35-广告销售	2023-11-21至2033-11-20
30	继承之道(北京)教育科技有限公司		71571981	36-广告销售	2023-11-21至2033-11-20
31	继承之道(北京)教育科技有限公司		71571982	41-教育娱乐	2023-11-21至2033-11-20
32	继承之道(北京)教育科技有限公司		71571983	41-教育娱乐	2023-11-21至2033-11-20
33	继承之道(北京)教育科技有限公司		71571984	09-科学仪器	2023-11-21至2033-11-20

(2) 软件著作权

序号	软件名称	证书号	登记号
1	国际教育模拟训练软件 V1.0	软著登字第 1623010 号	2017SR037726
2	教育教学计算机辅助评测系统 V1.0	软著登字第 1623016 号	2017SR037732
3	大业未来智慧党建平台系统[简称: 大业党建]V1.0	软著登字第 E0044839 号	2020SRE007143
4	教育教学信息资源公共服务平台 V1.0	软著登字第 1620815 号	2017SR035531
5	教育教学资源云管理系统 V1.0	软著登字第 1619982 号	2017SR034698
6	高校入学报名系统 V1.0	软著登字第 2401769 号	2018SR072674
7	高校专业实践教学线上辅助平台 V1.0	软著登字第 3485711 号	2019SR0064954
8	海量数据分析整合专家系统 V1.0	软著登字第 3486167 号	2019SR0065410

序号	软件名称	证书号	登记号
9	行业应用智能算法实训平台 V1.0	软著登字第 3486174 号	2019SR0065417
10	数据挖掘模型可视化编辑系统 V1.0	软著登字第 3487132 号	2019SR0066375
11	双创流程分阶段实践平台 V1.0	软著登字第 3486444 号	2019SR0065687
12	线下教学集中管理控制系统 V1.0	软著登字第 3486609 号	2019SR0065852
13	云互动教学平台系统 V1.0	软著登字第 3486737 号	2019SR0065980
14	人工智能与大数据实验教学系统 V1.0	软著登字第 3489246 号	2019SR0068489
15	智能用户权限管理系统 V1.0	软著登字第 3489255 号	2019SR0068498
16	云科未来学生实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1696520 号	2017SR111236
17	云科未来教学管理系统 V1.0	软著登字第 1699259 号	2017SR113975
18	双创在线教育平台 V1.0	软著登字第 2399552 号	2018SR070457
19	多学科实验教学集中管理系统 V1.0	软著登字第 2786527 号	2018SR457432
20	开放式教务管理系统 V1.0	软著登字第 2785867 号	2018SR456772
21	精益创业实训平台 V1.0	软著登字第 2785858 号	2018SR456763
22	精益创新云教学管理系统 V1.0	软著登字第 2794631 号	2018SR465536
23	基于互联网信息推广平台 V1.0	软著登字第 1459024 号	2016SR280407
24	教育资讯业务综合管理系统 V1.0	软著登字第 1459052 号	2016SR280435
25	推广信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459812 号	2016SR281195
26	推送信息排名监测系统 V1.0	软著登字第 1459811 号	2016SR281194
27	智能数据信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459008 号	2016SR280391
28	咨询用户大数据管理系统 V1.0	软著登字第 1458959 号	2016SR280342
29	教培网在线学习管理系统 V1.0	软著登字第 1197248 号	2016SR018631
30	教培网教务管理系统 V1.0	软著登字第 1283847 号	2016SR105230
31	教培网考试系统 V1.0	软著登字第 1285420 号	2016SR106803
32	教培网实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1285089 号	2016SR106472
33	教培网视频教学系统 V1.0	软著登字第 1285020 号	2016SR106403
34	教培网移动学习系统 V1.0	软著登字第 1285015 号	2016SR106398
35	教培网在线课件制作系统 V1.0	软著登字第 1285041 号	2016SR106424
36	教师资格证书学习系统 V1.0	软著登字第 1285084 号	2016SR106467
37	教培网小学教师学习管理系统 V1.0	软著登字第 2147031 号	2017SR561747
38	教培网校长课程学习管理系统 V1.0	软著登字第 2401761 号	2018SR072666
39	京师教培校区服务系统[简称: 校区服务系统]V1.0	软著登字第 3335936 号	2018SR1006841
40	教培网校长课程培训管理系统 V1.0	软著登字第 2544967 号	2018SR215872
41	客服系统 V1.0	软著登字第 4552447 号	2019SR1131690
42	排课管理系统 V1.0	软著登字第 4552444 号	2019SR1131687
43	学生成绩管理系统 V1.0	软著登字第 4550072 号	2019SR1129315
44	会议系统 V1.0	软著登字第 4222744 号	2019SR0801987
45	考勤管理后台系统 V1.0	软著登字第 6642595 号	2020SR1839593
46	考勤管理前台系统 V1.0	软著登字第 6645464 号	2020SR1842462
47	排课管理后台系统 V1.0	软著登字第 6645463 号	2020SR1842461
48	排课管理前台系统 V1.0	软著登字第 6642790 号	2020SR1839788
49	全国教师培训网工具管理系统 V1.0	软著登字第 6532607 号	2020SR1731635
50	全国教师培训网基础信息管理系统 V1.0	软著登字第 6537768 号	2020SR1736796
51	教培网教务管理系统 V2.0	软著登字第 6556947 号	2020SR1755975
52	全国教师培训网信息发布系统 V1.0	软著登字第 6556946 号	2020SR1755974
53	全国教师培训网测评系统 V1.0	软著登字第 5237894 号	2020SR0359198
54	京师教培高考志愿平台 V1.0	软著登字第 7279777 号	2021SR0557151
55	京师教培家庭教育培训平台 V1.0	软著登字第 7279801 号	2021SR0557175
56	智云未来快递综合管理平台 V1.0	软著登字第 2793829 号	2018SR464734
57	智云未来同步课堂系统 V1.0	软著登字第 2793818 号	2018SR464723

序号	软件名称	证书号	登记号
58	智云未来教务管理系统 V1.0	软著登字第 2796594 号	2018SR467499
59	智云未来考试系统 V1.0	软著登字第 2796582 号	2018SR467487
60	智云未来快递行业保险管理系统 V1.0	软著登字第 2796187 号	2018SR467092
61	智云未来学习管理系统 V1.0	软著登字第 2798059 号	2018SR468964
62	智云未来移动学习系统 V1.0	软著登字第 2797215 号	2018SR468120
63	智云未来资源管理系统 V1.0	软著登字第 2796979 号	2018SR467884
64	北京市快递协会学习平台 V1.0	软著登字第 4271926 号	2019SR0851169
65	车辆管理系统 V1.0	软著登字第 4966455 号	2020SR0087759
66	智云未来 GPS 定位系统 V1.0	软著登字第 7316729 号	2021SR0594103
67	智云未来外卖系统 V1.0	软著登字第 7316728 号	2021SR0594102
68	城市末端配送综合管理平台系统 V1.0	软著登字第 7725718 号	2021SR1003092
69	智云未来短信管理平台 V1.0	软著登字第 7725719 号	2021SR1003093
70	智云未来快递保系统 V1.0	软著登字第 7725728 号	2021SR1003102
71	智云未来快递年审平台系统 V1.0	软著登字第 7725816 号	2021SR1003190
72	智云未来快递智能模组平台 V1.0	软著登字第 7725727 号	2021SR1003101
73	智云未来外卖车辆管理平台 V1.0	软著登字第 7725918 号	2021SR1003292
74	智云未来外卖会议管理平台 V1.0	软著登字第 7725917 号	2021SR1003291
75	智云未来外卖在线客服平台 V1.0	软著登字第 7725787 号	2021SR1003161
76	智云未来新冠疫苗接种记录平台 V1.0	软著登字第 7725788 号	2021SR1003162
77	智云未来快递智能模组平台 V2.0	软著登字第 9603689 号	2022SR0649490
78	志愿通高考专业选择评估系统[简称: 志愿通]V3.2	软著登字第 0263676 号	2011SR000002
79	中教未来在线考试系统 V1.0	软著登字第 1241276 号	2016SR062659
80	中教未来移动学习平台 V1.0	软著登字第 1241282 号	2016SR062665
81	中教未来同步课堂教学系统 V1.0	软著登字第 1241288 号	2016SR062671
82	中教未来网上选课系统 V1.1	软著登字第 1241819 号	2016SR063202
83	中教未来教务管理系统 V1.0	软著登字第 1241863 号	2016SR063246
84	中教未来实践环节考核系统 V1.2	软著登字第 1241875 号	2016SR063258
85	中教未来机考系统 V1.0	软著登字第 1241879 号	2016SR063262
86	中教未来在线教育平台 V1.0	软著登字第 1241881 号	2016SR063264
87	中教未来教育教学管理系统 V2.0	软著登字第 2328164 号	2017SR742880
88	中教未来创新创业平台管理系统 V1.0	软著登字第 1644239 号	2017SR058955
89	中教未来高校实训平台 V1.0	软著登字第 1244243 号	2017SR058959
90	中教未来在线课程学习平台 V1.0	软著登字第 2401728 号	2018SR072633
91	中教未来高校报名管理系统 V1.0	软著登字第 3317913 号	2018SR988818
92	中教未来高考录取查询系统 V1.0	软著登字第 3318131 号	2018SR989036
93	中教未来高校成绩查询系统 V1.0	软著登字第 3588028 号	2019SR0167271
94	中教未来学生管理系统 V1.0	软著登字第 E0059341 号	2020SRE021645
95	中教未来学生管理系统[简称: 学生管理系统]V1.0	软著登字第 6637123 号	2020SR1834121
96	中教未来学历管理系统[简称: 学历管理系统]V1.0	软著登字第 6637124 号	2020SR1834122
97	中教未来辅导员管理系统[简称: 辅导员管理系统]V1.0	软著登字第 6637125 号	2020SR1834123
98	中教未来在线客服系统 V1.0	软著登字第 5046533 号	2020SR0167837
99	中教未来高考信息服务平台 V1.0	软著登字第 5046539 号	2020SR0167843
100	数据总线接口平台 V1.0	软著登字第 8647332 号	2021SR1924706
101	集成接口管理系统 V1.0	软著登字第 8647333 号	2021SR1924707
102	教务审批流管理系统[简称: 教务审批]V1.0	软著登字第 E0097474 号	2021SRE034560
103	教师考评系统[简称: 教师考评]V1.0	软著登字第 E0097446 号	2021SRE034532
104	学生成绩管理系统[简称: 学生成绩管理]V1.0	软著登字第 E0097614 号	2021SRE034700
105	教学大数据分析系统[简称: 教学大数据]V1.0	软著登字第 E0097591 号	2021SRE034677

序号	软件名称	证书号	登记号
106	数字校园系统[简称:数字校园]V1.0	软著登字第 E0097696 号	2021SRE034782
107	企业中台管理系统[简称:企业中台]V1.0	软著登字第 E0097589 号	2021SRE034675
108	数字表单系统[简称:数字表单]V1.0	软著登字第 E0097459 号	2021SRE034545
109	教务系统统计[简称:教务统计]V1.0	软著登字第 E0097461 号	2021SRE034547
110	教育资源共享平台 V1.0	软著登字第 1459850 号	2016SR281233
111	智能教育平台后台管理系统 V1.0	软著登字第 1458854 号	2016SR280237
112	智能教育服务平台 V1.0	软著登字第 1459446 号	2016SR280829
113	智能教育信息化资源管理系统 V1.0	软著登字第 1458836 号	2016SR280219
114	智能教育平台客户端系统 V1.0	软著登字第 1458891 号	2016SR280274
115	智能教育信息发布系统 V1.0	软著登字第 1458840 号	2016SR280223
116	教育教学示教系统 V1.0	软著登字第 1620371 号	2017SR035087
117	艺术考试题库储存系统 V1.0	软著登字第 1620800 号	2017SR035516

(四) 企业申报的委估资产组组合外资产的类型、数量

除上述申报的无形资产外,中教未来无申报其他委估资产组组合外的资产。

(五) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

二、资产核实情况总体说明

(一) 资产核实人员组织、实施时间和过程

为本次经济行为,中教未来按有关规定对资产进行了全面清查,并组织财务、设备管理等部门的相关人员,按照评估要求具体填写了委托评估资产清册和负债清册,收集了有关的资料。在此基础上,本评估公司的专业人员根据资产类型和分布情况分小组进行现场核实,时间自 2024 年 2 月 19 日—2024 年 2 月 28 日,具体过程如下:

1. 评估机构根据资产评估工作的需要,向中教未来提供资产评估申报表表样,并协助其进行资产清查工作;
2. 了解中教未来基本情况及委估资产状况,并收集相关资料;
3. 审查核对中教未来提供的资产评估申报表和有关测算资料;
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察,查阅资产购建、运行、维修等相关资料,并对资产状况进行勘查、记录;
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料,核实资产权属情况;
6. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

(二) 资产核实结论

1. 经核实,评估人员未发现列入评估范围的资产和负债的实际情况与申报情况存在差异,企业填报的资产评估申报表能较正确、全面地反映委托评估资产和负债的申报情况。

2. 根据中教未来提供的评估对象和相关资产的法律权属资料,评估人员未发现评估对象和相关资产的法律权属资料存在瑕疵情况,但评估人员的清查核实工作不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认或保证。

三、评估技术说明

(一) 评估方法的选择

根据本次评估的资产特性、评估目的及《以财务报告为目的的评估指南》和企业会计准则的相关规定,本次评估所选用的价值类型为资产组组合的可回收价值。可回收价值等于委估资产组组合预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额的孰高者。

1. 预计未来现金流量现值

资产组组合预计未来现金流量的现值,按照资产组组合在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量,选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

2. 公允价值减去处置费用后净额

资产组组合的公允价值减去处置费用后的净额,根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产组组合处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在活跃市场的,按照该资产组组合的市场价格减去处置费用后的金额确定。在不存在销售协议和活跃市场的情况下,则以可获取的最佳信息为基础,估计资产组组合的公允价值减去处置费用后的净额,该净额参考同行业类似资产组组合的最近交易价格或者结果进行估计。

由于前一次商誉减值测试时对相关资产组组合采用收益法评估,在此期间,资产组组合所在企业外部经营环境及企业经营状况与前次相比未发生重大变化,故本次商誉减值测试也沿用收益法进行评估。

(二) 收益法简介

收益法是指通过将委估资产组组合的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某项资产组组合时所支付的价格不会超过该资产组组合(或与该资产组组合相当且具有同等风险程度的资产组组合)未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对委估资产组组合未来收益进行合理预测。
3. 能够对与委估资产组组合未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象,采用税前现金流折现模型确定委估资产组组合现金流价值。具体公式为:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

式中: n——明确的预测年限

R_i——评估基准日后第 i 年的税前现金流

r——折现率

i——未来的第 i 年

P_n——第 n 年以后的税前现金流

三) 收益期与预测期的确定

本次委估资产组组合所在的中教未来持续经营,其存续期间为永续期,且委估资产组组合内的设备等主要资产可以在存续期间通过资本性支出更新以保证经营业务的持续。因此,本次评估的收益期为无限期。具体采用分段法对委估资产组组合的收益进行预测,即将委估资产组组合未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益,其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和中教未来自身发展情况,根据评估人员的市场调查和预测,取 5 年(即至 2028 年末)作为分割点较为适宜。

四) 收益预测的假设条件

1. 基本假设

- (1) 本次评估以委估资产组组合所在主要企业按预定的经营目标持续经营为前

提，即委估资产组组合所在主要企业的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

(2) 本次评估以委估资产组组合所在主要企业提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提。

(3) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及委估资产组组合所在主要企业所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

(4) 本次评估以委估资产组组合所在主要经营环境相对稳定为假设前提，即委估资产组组合所在主要企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；委估资产组组合所在主要企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于中教未来提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设中教未来管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，委估资产组组合所在主要企业的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(3) 假设中教未来每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(4) 假设中教未来在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对委估资产组组合所在主要企业造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

五) 收益法相关因素分析

1. 影响企业经营的宏观、区域经济因素分析

(1) 影响企业经营的宏观经济因素分析

初步核算, 2023 全年国内生产总值 1,260,582 亿元, 按不变价格计算, 比上年增长 5.2%。分产业看, 第一产业增加值 89,755 亿元, 比上年增长 4.1%; 第二产业增加值 482,589 亿元, 增长 4.7%; 第三产业增加值 688,238 亿元, 增长 5.8%。分季度看, 一季度国内生产总值同比增长 4.5%, 二季度增长 6.3%, 三季度增长 4.9%, 四季度增长 5.2%。从环比看, 四季度国内生产总值增长 1.0%。

1) 粮食产量再创新高, 畜牧业生产稳定增长

2023 年全国粮食总产量 69,541 万吨, 比上年增加 888 万吨, 增长 1.3%。其中, 夏粮产量 14,615 万吨, 下降 0.8%; 早稻产量 2,834 万吨, 增长 0.8%; 秋粮产量 52,092 万吨, 增长 1.9%。分品种看, 稻谷产量 20,660 万吨, 下降 0.9%; 小麦产量 13,659 万吨, 下降 0.8%; 玉米产量 28,884 万吨, 增长 4.2%; 大豆产量 2,084 万吨, 增长 2.8%。油料产量 3,864 万吨, 增长 5.7%。全年猪牛羊禽肉产量 9,641 万吨, 比上年增长 4.5%; 其中, 猪肉产量 5,794 万吨, 增长 4.6%; 牛肉产量 753 万吨, 增长 4.8%; 羊肉产量 531 万吨, 增长 1.3%; 禽肉产量 2,563 万吨, 增长 4.9%。牛奶产量 4,197 万吨, 增长 6.7%; 禽蛋产量 3,563 万吨, 增长 3.1%。全年生猪出栏 72,662 万头, 增长 3.8%; 年末生猪存栏 43,422 万头, 下降 4.1%。

2) 工业生产稳步回升, 装备制造业增长较快

2023 年全国规模以上工业增加值比上年增长 4.6%。分三大门类看, 采矿业增加值增长 2.3%, 制造业增长 5.0%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.3%。装备制造业增加值增长 6.8%, 增速比规模以上工业快 2.2 个百分点。分经济类型看, 国有控股企业增加值增长 5.0%; 股份制企业增长 5.3%, 外商及港澳台商投资企业增长 1.4%; 私营企业增长 3.1%。分产品看, 太阳能电池、新能源汽车、发电机组(发电设备)产品产量分别增长 54.0%、30.3%、28.5%。12 月份, 规模以上工业增加值同比增长 6.8%, 环比增长 0.52%。

3) 服务业增长较快, 接触型聚集型服务业明显改善

2023 年服务业增加值比上年增长 5.8%。其中, 住宿和餐饮业, 信息传输、软件和信息技术服务业, 租赁和商务服务业, 交通运输、仓储和邮政业, 金融业, 批发和零售业增加值分别增长 14.5%、11.9%、9.3%、8.0%、6.8%、6.2%。12 月份, 服务业生产指数同比增长 8.5%; 其中, 住宿和餐饮业, 信息传输、软件和信息技术服务

业生产指数分别增长 34.8%、13.8%。

4) 市场销售较快恢复，服务消费快速增长

2023 年社会消费品零售总额 471,495 亿元，比上年增长 7.2%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 407,490 亿元，增长 7.1%；乡村消费品零售额 64,005 亿元，增长 8.0%。按消费类型分，商品零售 418,605 亿元，增长 5.8%；餐饮收入 52,890 亿元，增长 20.4%。基本生活类商品销售稳定增长，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类，粮油、食品类商品零售额分别增长 12.9%、5.2%。升级类商品销售较快增长，限额以上单位金银珠宝类，体育、娱乐用品类，通讯器材类商品零售额分别增长 13.3%、11.2%、7.0%。全国网上零售额 154,264 亿元，比上年增长 11.0%。其中，实物商品网上零售额 130,174 亿元，增长 8.4%，占社会消费品零售总额的比重为 27.6%。

5) 固定资产投资规模增加，高技术产业投资增势较好

2023 年全国固定资产投资（不含农户）503,036 亿元，比上年增长 3.0%；扣除价格因素影响，增长 6.4%。分领域看，基础设施投资增长 5.9%，制造业投资增长 6.5%，房地产开发投资下降 9.6%。全国商品房销售面积 111,735 万平方米，下降 8.5%；商品房销售额 116,622 亿元，下降 6.5%。分产业看，第一产业投资下降 0.1%，第二产业投资增长 9.0%，第三产业投资增长 0.4%。民间投资下降 0.4%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 9.2%。高技术产业投资增长 10.3%，快于全部投资 7.3 个百分点。其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 9.9%、11.4%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 18.4%、14.5%、11.1%；高技术服务业中，科技成果转化服务业、电子商务服务业投资分别增长 31.8%、29.2%。

6) 货物进出口总体平稳，贸易结构持续优化

2023 年货物进出口总额 417,568 亿元，比上年增长 0.2%。其中，出口 237,726 亿元，增长 0.6%；进口 179,842 亿元，下降 0.3%。进出口相抵，贸易顺差 57,884 亿元。民营企业进出口增长 6.3%，占进出口总额的比重为 53.5%，比上年提高 3.1 个百分点。对共建“一带一路”国家进出口增长 2.8%，占进出口总额的比重为 46.6%，比上年提高 1.2 个百分点。机电产品出口增长 2.9%，占出口总额的比重为 58.6%。

7) 居民消费价格小幅上涨，核心 CPI 总体平稳

2023年居民消费价格（CPI）比上年上涨0.2%。分类别看，食品烟酒价格上涨0.3%，衣着价格上涨1.0%，居住价格持平，生活用品及服务价格上涨0.1%，交通通信价格下降2.3%，教育文化娱乐价格上涨2.0%，医疗保健价格上涨1.1%，其他用品及服务价格上涨3.2%。在食品烟酒价格中，猪肉价格下降13.6%，鲜菜价格下降2.6%，粮食价格上涨1.0%，鲜果价格上涨4.9%。扣除食品和能源价格后的核心CPI上涨0.7%。12月份，居民消费价格同比下降0.3%，环比上涨0.1%。全年工业生产者出厂价格比上年下降3.0%；12月份同比下降2.7%，环比下降0.3%。全年工业生产者购进价格比上年下降3.6%；12月份同比下降3.8%，环比下降0.2%。

8) 就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

2023年全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比上年下降0.4个百分点。12月份，全国城镇调查失业率为5.1%。本地户籍劳动力调查失业率为5.2%；外来户籍劳动力调查失业率为4.7%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.3%。不包含在校生的16—24岁、25—29岁、30—59岁劳动力调查失业率分别为14.9%、6.1%、3.9%。31个大城市城镇调查失业率为5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为49.0小时。全年农民工总量29,753万人，比上年增加191万人，增长0.6%。其中，本地农民工12,095万人，下降2.2%；外出农民工17,658万人，增长2.7%。农民工月收入水平4,780元，比上年增长3.6%。

9) 居民收入继续增加，农村居民收入增速快于城镇

2023年全国居民人均可支配收入39,218元，比上年名义增长6.3%，扣除价格因素实际增长6.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入51,821元，比上年名义增长5.1%，扣除价格因素实际增长4.8%；农村居民人均可支配收入21,691元，比上年名义增长7.7%，扣除价格因素实际增长7.6%。全国居民人均可支配收入中位数33,036元，比上年名义增长5.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入9,215元，中间偏下收入组20,442元，中间收入组32,195元，中间偏上收入组50,220元，高收入组95,055元。全年全国居民人均消费支出26,796元，比上年名义增长9.2%，扣除价格因素实际增长9.0%。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为29.8%，比上年下降0.7个百分点；全国居民人均服务性消费支出增长14.4%，占人均消费支出的比重为45.2%，比上年提高2.0个百分点。

10) 人口总量有所减少，城镇化率持续提高

2023 年末全国人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在 31 个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140,967 万人，比上年末减少 208 万人。全年出生人口 902 万人，人口出生率为 6.39‰；死亡人口 1,110 万人，人口死亡率为 7.87‰；人口自然增长率为-1.48‰。从性别构成看，男性人口 72,032 万人，女性人口 68,935 万人，总人口性别比为 104.49（以女性为 100）。从年龄构成看，16—59 岁的劳动年龄人口 86,481 万人，占全国人口的比重为 61.3%；60 岁及以上人口 29,697 万人，占全国人口的 21.1%，其中 65 岁及以上人口 21,676 万人，占全国人口的 15.4%。从城乡构成看，城镇常住人口 93,267 万人，比上年末增加 1,196 万人；乡村常住人口 47,700 万人，减少 1,404 万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为 66.16%，比上年末提高 0.94 个百分点。

总的来看，2023 年我国顶住外部压力、克服内部困难，国民经济回升向好，高质量发展扎实推进，主要预期目标圆满实现，全面建设社会主义现代化国家迈出坚实步伐。同时也要看到，当前外部环境复杂性、严峻性、不确定性上升，经济发展仍面临一些困难和挑战。

(2) 区域经济因素分析

中教未来位于北京，北京是中华人民共和国的首都，是中国政治、经济、文化、交通和旅游中心，也是世界的历史文化名城和古都之一。

根据地区生产总值统一核算结果，2023 年实现地区生产总值 43,760.7 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分产业看，第一产业实现增加值 105.5 亿元，下降 4.6%；第二产业实现增加值 6,525.6 亿元，增长 0.4%；第三产业实现增加值 37,129.6 亿元，增长 6.1%。

1) 粮食、蔬菜生产保持稳定，休闲农业和乡村旅游持续复苏

2023 年，全市实现农林牧渔业总产值 252.5 亿元，按可比价格计算，比上年下降 4.6%。其中，实现农业（种植业）产值 135.6 亿元，增长 5.1%，粮食播种面积 134.2 万亩、产量 47.8 万吨，分别增长 16.6%和 5.3%；蔬菜及食用菌播种面积 79.5 万亩，与上年基本持平，产量 207.5 万吨，增长 4.3%；受 2022 年新一轮百万亩造林绿化工程收官、基数较高影响，林业实现产值 65.9 亿元，下降 20.6%。全市休闲农业和乡村旅游接待游客 2210.1 万人次，比上年增长 23.6%，实现收入 36.2 亿元，

增长 12.7%。

2) 工业生产稳步回升，电力、装备、汽车行业增势较好

2023 年，全市规模以上工业增加值按可比价格计算，比上年增长 0.4%，扭转年内下降态势；剔除新冠疫苗生产因素，增长 3.1%。重点行业中，电力、热力生产和供应业增长 7.9%，五大装备制造业[1]增长 10.6%，汽车制造业增长 5.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 0.9%，医药制造业下降 21.7%（剔除新冠疫苗生产因素，下降 4.3%），电子和医药行业降幅均逐步收窄。高端或新兴领域产品生产快速增长，风力发电机组、液晶显示模组、新能源汽车、医疗仪器设备及器械产量分别增长 68.8%、39.2%、35.6%和 26.7%。

3) 服务业运行向好，重点行业、接触性服务业共同带动

2023 年，全市第三产业增加值按不变价格计算，比上年增长 6.1%。其中，金融业实现增加值 8,663.1 亿元，增长 6.7%；信息传输、软件和信息技术服务业实现增加值 8,514.4 亿元，增长 13.5%；接触性行业明显恢复，交通运输、仓储和邮政业实现增加值 1,065.3 亿元，增长 20.3%；住宿和餐饮业实现增加值 453.1 亿元，增长 21.1%。

4) 固定资产投资稳定增长，创新投资保持活跃

2023 年，全市固定资产投资（不含农户）比上年增长 4.9%。其中，基础设施投资增长 0.9%，房地产开发投资增长 0.4%，反映企业扩大生产能力的设备购置投资增长 24.4%。分产业看，第一产业投资下降 45.7%；第二产业投资下降 1.1%；第三产业投资增长 6.0%，其中，信息传输、软件和信息技术服务业，文化、体育和娱乐业，交通运输、仓储和邮政业投资分别增长 47.1%、11.4%和 10.1%。高技术产业投资增长 16.2%，其中，高技术服务业投资增长 36.1%。

2023 年末，全市房屋施工面积 12,531.3 万平方米，比上年末下降 6.0%，其中，住宅施工面积 6,255.5 万平方米，下降 6.8%。全年商品房销售面积 1,122.6 万平方米，增长 7.9%，其中，住宅销售面积 811.1 万平方米，增长 9.3%。

5) 市场消费持续回暖，服务性消费、升级类商品消费快速增长

2023 年，全市市场总消费额比上年增长 10.2%。其中，服务性消费额在交通、文体娱乐等领域带动下增长 14.6%；实现社会消费品零售总额 14,462.7 亿元，增长 4.8%。社会消费品零售总额中，按消费形态分，商品零售 13,148.1 亿元，增长 2.7%，

餐饮收入 1,314.6 亿元,增长 32.5%。按商品类别分,限额以上批发和零售业中,金银珠宝类、体育娱乐用品类、服装鞋帽针纺织类商品零售额分别增长 35.0%、29.8%和 23.4%,汽车类商品零售额增长 13.5%,其中,新能源汽车增长 38.0%。

6) 居民消费价格平稳运行,工业生产者出厂价格同比下降

2023 年,全市居民消费价格比上年上涨 0.4%。其中,消费品价格下降 0.3%,服务价格上涨 1.2%。八大类商品和服务项目中,其他用品及服务类价格上涨 4.2%,教育文化娱乐类价格上涨 2.8%,衣着类价格上涨 0.6%,居住类价格上涨 0.3%,生活用品及服务类价格上涨 0.3%,医疗保健类价格上涨 0.2%,食品烟酒类价格上涨 0.1%,交通通信类价格下降 1.7%。12 月份,居民消费价格同比下降 0.5%,环比上涨 0.1%。

2023 年,全市工业生产者出厂价格比上年下降 0.8%,购进价格比上年下降 1.3%。12 月份,工业生产者出厂价格同比下降 0.6%,环比下降 0.4%;购进价格同比下降 1.1%,环比上涨 0.2%。

7) 就业形势总体稳定,居民收入稳步增加

2023 年,全市城镇调查失业率均值为 4.4%,比上年下降 0.3 个百分点;12 月份,全市城镇调查失业率为 4.2%。

2023 年,全市居民人均可支配收入 81,752 元,比上年名义增长 5.6%,扣除价格因素实际增长 5.2%。其中,工资性收入增长 8.1%,经营净收入增长 13.6%,转移净收入增长 2.9%,财产净收入下降 1.1%。城镇居民人均可支配收入 88,650 元,比上年增长 5.5%,农村居民人均可支配收入 37,358 元,比上年增长 7.5%。

2023 年,全市居民人均消费支出 47,586 元,比上年增长 11.5%,其中,城镇居民人均消费支出 50,897 元,增长 11.6%,农村居民人均消费支出 26,277 元,增长 10.7%。

总的来看,2023 年全市经济持续回升向好,是政策措施落地显效,经济内生动力不断增强共同作用的结果,反映出北京经济韧性强、潜力足,经济运行中的积极因素积累增多。但也要看到,外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升,国内经济发展仍面临一些困难和挑战。

2. 企业所在行业现状与发展前景分析

(1) 公司所在行业所属分类

中教未来是综合性高校教育运营服务提供商，主营业务为与国内高等院校联合办学，向其输送职业教育的生源、学生管理、教学、教育管理等服务，以及独立开展教育培训和在线职业教育。

中教未来所属行业为职业教育行业，为教育行业的细分行业，根据中国证监会2012年10月26日发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），中教未来所属行业为“P82教育”。

(2) 行业管理体制与政策

1) 行业主管部门

职业教育行业行政主管部门为教育部及地方各级教育厅、局。教育部现有19个内设司、局，直接管理15个教育类社会团体和组织。教育部主要职责如下：负责研究拟定教育工作的方针、政策；起草有关教育的法律、法规草案；研究拟定教育工作的方针、政策；起草有关法律法规提出改革与发展战略和全国教育事业规划；拟定体制的政策以及教育发展的重点、结构、速度，指导并协调实施工作；统筹管理教育经费；参与拟定筹措教育经费、教育拨款、教育基建投资的方针、政策；统筹管理普通高等教育、研究生教育以及高等职业教育、成人高等教育、社会力量举办的高等教育、成人高等教育自学考试和继续教育等工作；主管全国的教师工作，制定各级各类教师资格标准并指导实施；研究提出各级各类学校的编制标准；统筹规划学校教师和管理人员的队伍建设工作。负责教育基本信息的统计、分析和发布。

2) 行业主要法律法规和政策

我国职业教育行业当前涉及到的主要法规如下表所示：

发布时间	政策名称	重点内容
2020年2月	《关于实施职业技能提升行动“互联网+职业技能培训计划”的通知》	大力开展线上职业技能培训，丰富线上培训课程资源；强化对企业的支持力度，……对各类企业自主或委托开展的职工线上培训，按规定纳入职业培训补贴范围，所需资金可从职业技能提升行动专账资金中列支。
2020年5月	《关于做好2020年中等职业学校招生工作的通知》	通知指出，高中阶段教育普及率低于全国平均水平的地区要把推进普及高中阶段教育的重点放在中等职业教育，把高中阶段教育招生的增量主要用于发展中等职业教育。
2020年9月	《职业教育提质培优行动计划(2020-2023年)》	计划要求加强顶层设计，对落实立德树人根本任务，推进职业教育协调发展、完善服务全民终身学习的制度体系、深化职业教育产教融合校企合作，健全职业教育考试招生制度等进行部署。
2020年10月	《关于全面加强和改进新时代学校体育工作的意见》等	职业教育将艺术课程与专业课程有机结合，强化实践，开设体现职业教育特点的拓展性艺术课程。职业教育体育课程与职业技能培养相结合，培养身心健康的技术人才。
2021年3月	《“十四五”规划	推动职业教育提质培优，完善离职院校“分类招考”制度，

发布时间	政策名称	重点内容
	纲要和 2035 年远景目标纲要》	健全普职融通制度。开展多样化的在职培训和继续教育。
2021 年 4 月	《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》	实施职业教育的公办学校可以吸引企业的资本、技术、管理等要素，举办或者参与举办实施职业教育的盈利性民办学校。
2021 年 6 月	《国务院关于 2020 年中央决算报告》	合理完善普惠性学前教育保障机制，促使职业教育高质量发展，加大对中西部高校的支持力度。
2021 年 6 月	《全民科学素质行动规划纲要(2021-2035 年)》	实施职业技能提升行动。在职前教育和职业培训中进一步突出科学素质、安全生产等相关内容，构建职业教育、就业培训、技能提升相统一的产业工人终身技能形成体系。
2021 年 6 月	《“技能中国行动”实施方案》	“十四五”期间新增技能人才 4000 万以上，技能人才占就业人员比例达到 30%；东部省份高技能人才占技能人才比例在现有基础上提高 2-3 个百分点。
2021 年 10 月	《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》	将推动技能型社会建设，提升技术技能人才社会地位，提升职业教育吸引力和培养质量，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的 10%；鼓励上市公司、行业龙头企业举办职业教育，鼓励各类企业依法参与举办职业教育。对产教融合型企业给予“金融+财政+土地+信用”组合式激励
2022 年 4 月	《中华人民共和国职业教育法》修订	明确职业教育是与普通教育具有同等重要地位的教育类型，着力提升职业教育认可度、深化产教融合、校企合作，完善职业教育保障制度和措施，更好推动职业教育高质量发展。
2022 年 12 月	《关于深化现代职业教育体系建设改革的意见》	内容包括总体要求、战略任务、重点工作和组织实施 4 个部分，共计 14 条，提出以深化供给侧结构性改革、构建各方互动联动协同发展机制为改革方向，以探索省域体系建设新模式、打造市域产教联合体和行业产教融合共同体为战略任务，做好关键办学能力提升、“双师型”教师队伍建设、区域产教融合实践中心建设等 5 个方面的重点工作和 4 个方面的条件保障工作。
2023 年 6 月	《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023—2025 年）》	到 2025 年，国家产教融合试点城市达到 50 个左右，试点城市的突破和引领带动作用充分发挥，在全国建设培育 1 万家以上产教融合型企业，产教融合型企业制度和组合式激励政策体系健全完善，各类资金渠道对职业教育投入稳步提升，产业需求更好融入人才培养全过程，逐步形成教育和产业统筹融合、良性互动的发展格局。

(3) 职业教育行业现状

职业教育是指通过体系性的技术技能培训、短期专业知识和职业道德教育，使受教育者具有满足工作岗位需求的相关能力素质。相比于普通教育，职业教育更加注重实践技能和实际工作能力的培养。

2021 年 10 月 12 日，中共中央、国务院印发了《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》（简称《意见》）。《意见》提出主要发展目标：到 2025 年，职业教育类型特色更加鲜明，现代职业教育体系基本建成，技能型社会建设全面推进。办学格局更加优化，办学条件大幅改善，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育

招生规模的 10%，职业教育吸引力和培养质量显著提高。到 2035 年，职业教育整体水平进入世界前列，技能型社会基本建成。按照“十四五”规划部署，围绕“增强职业技术教育适应性”和“开展职业教育提质扩容工程”两大重点促进职业教育行业蓬勃发展，增强科技创新、社会资本等多种元素的参与程度。这一系列政策红利，为职业教育及其相匹配的上下游产业提供了广阔的发展空间。

近年来，随着社会竞争日益激烈，人们越来越重视职业教育，用专业素质来匹敌社会变化，职业教育行业渐渐成为发展最快动力之一。行业发展呈现以下主要特点：

1) 职业教育市场结构多样

职业教育市场类型众多，按教育层级可分为高等教育职业教育、中等职业教育以及基础职业教育；按收费模式分为全费用支付、少量费用支付、无费用支付等；按学习方式分为传统职业教育、远程教育以及在线教育。

2) 职业教育市场迅猛发展

近年来，职业教育市场发展迅猛，并催生了各类教育机构，传统的教育培训机构层出不穷，在线教育服务开展如火如荼。

3) 职业教育市场提供者空前续航

职业教育市场提供者越来越多，有规模较大的企业，有刚起步的创业公司，也有一些从事在线教育的各类教育服务商，通过“互联网+”方式实现职业教育的集中供应。例如，近几年，以“慕课网”、“极客学院”及“中公教育”为代表的在线教育服务商，获得之前从未有过的发展机会，备受行业关注。

4) 职业教育市场持续上升

在社会不断发展的今天，职业教育的投入越来越多，大多数人都愿意投资职业教育，提高自身的专业技能来开拓职业前景。随着市场发展的不断提高，职业教育价值也是不断提高的，市场供应越来越丰富，教育费用也不断上涨。

5) 职业教育市场潜力巨大

职业教育的潜力巨大，从学校教育到在线教育，给更多的人提供更多的机会来提高自身的专业技能，使自己更具竞争力。只要有机会，越来越多的人可以便捷地取得教育成果，就业创造指数也会攀升，使更多的社会人员受益。

综合以上分析，可以看出，近年来，职业教育市场的发展反映出了市场提供者

不断增多和提供者越来越多的市场结构特征。我国职业教育市场潜力巨大，市场需求日益增长，面临着良好的发展机遇。

“十四五”以来我国对混合型、创新型、高技能人才的需求量不断提高，利好政策频出，国家经费投入不断增加，职业教育行业市场规模逐年扩大，在线职业教育市场发展尤为迅速。根据《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间，我国将着重增强职业技术教育适应性，具体包括突出职业教育的特色、完善顶层设计、创新办学模式、提升教育质量和深化职普融通，我国职业教育行业得到进一步支持，已进入黄金发展时期。

(4) 职业教育行业特征

1) 周期性

我国职业教育行业与随着宏观经济的景气情况关联度不大，周期性不明显。一方面，宏观经济的高速增长使得各行业对人才素质的要求迅速提升，随之带动职业教育需求的增长；另一方面，当宏观经济增长放缓或处于下滑周期时，各行业就业压力增加，求职者会主动寻求教育深造，增强竞争力。因此我国职业教育行业的市场需求较为稳定，不存在明显的周期性特征。

2) 区域性

我国的院校遍布全国各个省市，但是国家教育投资并不平衡，发达地区教育经费支出显著高于不发达地区；中东部地区的院校数量分布也明显多于西部、北部地区，因此职业教育行业具有一定的区域性特征。

3) 季节性

与高校按学期组织教学类似，职业教育行业均按照学年开展工作，故而合作、签约、付费等均呈现出季节性的特点。职业教育行业的春招集中在每年的 12 月到来年 1 月，学生入集中在 3 月；秋招集中在每年 6-8 月，学生入学集中在每年 8 月，学生毕业集中在每年 6 月。因此，职业教育行业呈现出一定季节性的特点。

(5) 进入行业的主要障碍

1) 高校选择合作伙伴的门槛较高

致力于从事职业教育的企业一般需与高等院校二级学院展开合作，建立合作关系后，合作项目将充分利用高等院校食堂、图书馆、教室、宿舍等公共设施资源，同时，高等院校对合作项目的学生安全管理、学生素质、教学质量、学生就业等方

面均提出较高要求。另一方面,如企业提供的相关教学运营管理服务受到高校认可,高校通常不会更换合作伙伴,客户粘性较强,院校在选择合作伙伴时通常比较谨慎。职业教育的合作对象多为知名院校,其选择合作企业的标准相对较高,要求企业有良好的行业声誉、丰富的教学和管理经验等,合作院校的高要求和认同度形成较高的行业壁垒。

2) 人才资源壁垒

由于就业市场对人才的需求不断变化,并具有多样性特征,职业教育院校需要提供多种不同的专业,并不断更新各类课程,这对教师资源的多样性提出了较高要求。同时,职业教育与普通教育不同,不仅需要教师具有深厚的理论知识积淀,还需要教师具有丰富的实践经验,同时具备上述两个条件并有意愿、时间从事教育的人才相对缺乏。开展职业教育要求企业具有较为丰富的教师资源。

3) 生源渠道壁垒

大量优质生源是职业教育企业获得营业收入的基础,也是提升品牌知名度的重要途径,生源的数量和质量是事关职业教育企业运营成败的关键因素之一。由于生源来自全国各个省市,且具有多种渠道,合作项目需要拥有富有生源服务经验且执行力强的团队,拓展全国范围内的生源渠道,建立稳固的生源渠道服务网络。因此,生源渠道也是职业教育行业的主要壁垒之一。

(6) 影响行业发展的有利因素和不利因素

1) 有利因素

A. 宏观政策支持

作为社会事业改革创新的重要组成部分,教育改革一直是国家社会事业改革创新的重要环节。近年来,教育政策,特别是与职业教育相关的改革政策频出,为职业教育的发展提供了利好的发展环境。

2011年6月,教育部颁布《教育部关于充分发挥行业指导作用推进职业教育改革发展的意见》,明确推进建立和完善“双证书”制度,实现学历证书与职业资格证书对接,鼓励行业企业全面参与教育教学各个环节。

2013年4月,教育部颁布《关于积极推进高校职业教育考试招生制度的指导意见》,指出今后专科层次的高等职业学校要逐步扩大中职学校毕业生招生比例,本科学校要逐步扩大面向高职学校和中职学校学生招生比例。同时要逐步扩大面向在

职人员的招生比例。

2014年5月,国务院印发了《关于加快发展现代职业教育的决定》,不仅提出要加快构建现代职业教育体系,提升发展保障水平,提高人才培养质量,还强调要激发职业教育办学活力,特别提出要鼓励、支持和引导社会力量兴办职业教育。该决定指出,到2020年,中等职业教育在校生达到2,350万人,专科层次职业教育在校生达到1,480万人,接受本科层次职业教育的学生达到一定规模。从业人员继续教育达到3.5亿人次。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010-2020年)》明确提出,把教育摆在优先发展的战略地位。切实保证经济社会发展规划优先安排教育发展,财政资金优先保障教育投入,公共资源优先满足教育和人力资源开发需要。充分调动全社会力量关心和支持教育,完善社会力量出资兴办教育的体制和政策,不断提高社会资源对教育的投入。坚持学历教育与非学历教育协调发展,职业教育和普通教育相互沟通,职前教育和职后教育有效衔接。继续教育参与率大幅提升,从业人员继续教育年参与率达到50%以上。现代国民教育体系更加完善,终身教育体系基本形成,促进全体人民学有所教、学有所成、学有所用。

2014年6月,国务院颁布《现代职业教育体系建设规划(2014-2020年)》,提出两步走战略,2015年初步形成现代职业教育体系框架,2020年基本建成中国特色现代职业教育体系。

2015年11月,教育部颁布《高等职业教育创新发展行动计划(2015-2018年)》,提出试点社会力量通过政府购买服务、委托管理等方式参与办学活力不足的公办高等职业院校改革。鼓励民间资金与公办优质教育资源嫁接合作,在经济欠发达地区扩大优质高等职业教育资源。鼓励企业和公办高等职业院校合作举办适用公办学校政策、具有混合所有制特征的二级学院。

2016年11月,第十二届全国人民代表大会审议通过了修订后的《民办教育促进法》,该修订后法案将民办学校区分为营利性民办学校和非营利性民办学校,营利性民办学校的举办者可以取得办学收益并对办学收益依法进行分配。

2022年可谓是职业教育蓬勃发展的一年,国家各部门出台了很多职教相关的利好政策。随着新修订的《职业教育法》明确规定职业教育与普通教育同等重要的地位,职业教育必将肩负起培养各行业高素质技能型人才的重任,在社会服务业、战

略新兴行业等各大领域中大放异彩。

根据《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间，我国将着重增强职业技术教育适应性，具体包括突出职业教育的特色、完善顶层设计、创新办学模式、提升教育质量和深化职普融通，我国职业教育行业得到进一步支持，已进入黄金发展时期。

B. 市场规模扩大

学历职业教育地位显著提升，非学历职业教育走向规范化和市场化，职业教育迎来发展的黄金时代。据沙利文研究，中国职业教育市场规模由 2018 年的 6,045 亿元，增长至 2022 年的 8,719 亿元，年均复合增长率 9.6%，增速明显；预计未来中国职业教育市场将于 2024 年突破万亿规模，并于 2027 年达到 12,681 亿元，自 2022 年至 2027 年的五年间年均复合增长率达到 7.8%。

C. 行业处于发展初期，优质企业先发优势明显

在当下的职业教育领域，单个院校的招生规模较小，专业从事校企合作、民办院校的企业较少。公办学校所处区域较为分散，且招生规模一般不超过 1,000 人，行业内尚不存在能将各个院校联合起来的大型企业。因此，在职业教育行业迅猛发展的背景下，行业整合机遇将不断呈现，教学、管理经验丰富，示范办学项目质量高，资本实力强的企业将有机会获得更多优质项目，品牌影响力及市场占有率均将不断提升。

2) 不利因素

对于举办民办教育的投资者而言，资金投入门槛较高，现阶段国家虽然在政策上给予一定的支持和鼓励，但在教育经费上直接支持仍较为有限，对民办学校的资金扶助和投入相对不足。

(7) 行业当前竞争格局

从与院校联合办学，争夺合作院校资源的角度来看，目前暂未发现与中教未来相同运营模式的其他知名企业，直接竞争对手较少。

从争夺生源的角度来看，职业教育行业内企业、事业单位数量较多，大多企业或事业单位规模较小，且区域较为分散，行业集中度低。全市场存在语言类培训、IT 培训、职业技能培训等众多不同的细分领域，行业竞争较为充分。

3. 企业的业务分析情况

(1) 企业的主营业务

中教未来是一家以职业教育为核心、覆盖国际教育、IT教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务企业。中教未来现拥有继续教育、国际职业教育、IT职业教育、艺术职业教育、在线职业教育五大板块的职业教育体系。

中教未来主营业务包括：与高校联合举办职业教育、国际教育等合作办学项目，向国内外院校输出招生、教学、实训、就业等教育服务；独立提供教育培训；在线职业教育等。

(2) 合作办学业务经营情况

中教未来的合作办学业务，通常是通过与国内外高校或其二级学院签订联合办学协议，双方合作以职业教育为基础，职业教育学生可以同时参与成人教育、远程教育或职业资格认证培训。学生在校学习期满即可获得院校颁发的学业证书，成教或远程双学历教育学习合格的学生，可获得国家承认的学历证书。

根据合作方式的不同，中教未来向国内外高校提供生源服务、教学服务、学生管理服务、实训服务和就业服务中的一种或多种。

目前，中教未来合作办学业务涉及的全日制实体校区分布于北京、云南、广东、贵州、广西、江苏及浙江等地。

(3) 培训业务经营情况

中教未来于2011年进入艺术培训领域，现已设立北京星干线文化传播有限公司等多家子公司，主要向艺考考生提供艺考考前培训教育、向3-18岁少年儿童提供艺术教育。

中教未来于2014年进入IT实训领域，现已成立云科未来教育科技有限公司和中网世纪教育科技有限公司等子公司，云科未来教育科技有限公司采取与高等院校共同培养的模式，向统招生提供IT实操层面的培训，中网世纪教育科技有限公司(北京)有限公司向职高、中职生提供3-12个月时间不等的短期培训。

(4) 在线教育业务经营情况

中教未来通过子公司京师教培教育科技有限公司(北京)有限公司，与北京师范大学等高校合作，以“教培网”的形式开展中小学教师继续教育培训在线教育业务。

(5) 中教未来业绩情况

近几年外部环境对中教未来经营影响较大，由于招生渠道受影响，招生人数下

降,招生成本增加,业务收入及盈利均出现了大幅度的下滑。2022-2023年中教未来积极投入招生工作,招生人数较2021年、2020年有一定幅度增长,但由于效益滞后影响,收入及盈利尚未得到明显改善。

4. 委估资产组组合所在主要企业的资产、财务分析

(1) 委估资产组组合所在主要企业前三年及基准日财务报表(合并报表口径)

表一:资产负债表

单位:人民币元

项 目	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
流动资产:				
货币资金	65,193,861.01	54,385,203.77	75,455,010.28	112,473,104.31
交易性金融资产	0.00	0.00	492,368.29	0.00
应收账款	35,580,007.68	31,911,132.08	35,644,131.22	28,337,257.54
预付款项	553,733.45	209,312.42	110,391.28	348,489.07
其他应收款	10,623,832.24	6,886,387.86	6,734,807.79	6,360,364.35
存货	350,291.85	376,137.70	41,753.05	253,016.32
其他流动资产	38,458,671.58	22,492,065.68	14,794,618.58	5,891,149.16
流动资产合计	150,760,397.81	116,260,239.51	133,273,080.49	153,663,380.75
非流动资产:				
长期应收款	0.00	316,086.82	662,625.98	248,164.73
长期股权投资	215,495,493.84	221,338,908.24	246,961,768.03	240,076,052.02
固定资产	6,061,983.33	4,176,023.64	3,129,773.77	2,483,347.52
使用权资产	0.00	9,312,009.48	7,602,682.43	2,228,964.51
无形资产	13,918,693.89	13,402,570.20	11,934,151.70	8,590,387.98
商誉	12,321,571.26	12,321,571.26	12,321,571.26	12,321,571.26
长期待摊费用	5,077,374.15	3,128,975.72	459,034.87	63,388.15
递延所得税资产	2,593,604.05	2,540,458.82	1,972,256.39	2,597,559.21
其他非流动资产	1,400,000.00	407,284.00	340,000.00	200,000.00
非流动资产合计	256,868,720.52	266,943,888.18	285,383,864.43	268,809,435.38
资产总计	407,629,118.33	383,204,127.69	418,656,944.92	422,472,816.13
流动负债:				
短期借款	11,915,954.60	12,014,116.67	6,256,961.11	6,378,033.50
应付账款	15,130,901.12	12,205,482.84	11,387,752.36	6,541,617.20
合同负债	54,144,996.11	29,619,248.93	64,334,056.78	28,972,602.60
应付职工薪酬	11,325,169.56	11,479,395.13	10,974,887.29	15,245,216.60
应交税费	1,568,328.81	2,256,324.57	1,064,208.59	1,627,596.60
其他应付款	90,265,798.16	63,052,350.59	61,616,915.58	88,190,121.59
一年内到期的长期负债	2,107,503.60	4,553,562.45	3,282,311.42	1,065,601.58
其他流动负债	16,758.05	796,162.09	755,948.20	614,642.39
流动负债合计	186,475,410.01	135,976,643.27	159,673,041.33	148,635,432.06
非流动负债:				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00

项 目	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
其他非流动负债	0.00	4,963,452.11	3,328,057.63	397,346.60
非流动负债合计	0.00	4,963,452.11	3,328,057.63	397,346.60
负 债 合 计	186,475,410.01	140,940,095.38	163,001,098.96	149,032,778.66
股东权益（所有者权益）：	0.00	0.00	0.00	0.00
股本（或实收资本）	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	500,000.00	225,299.60	225,299.60	1,157,915.73
其他综合收益	-900,000.00	-900,000.00	-900,000.00	-900,000.00
盈余公积	4,863,229.89	4,863,229.89	4,863,229.89	4,863,229.89
未分配利润	211,903,296.12	230,275,405.17	238,294,660.88	253,952,316.25
股东权益合计	221,153,708.32	242,264,032.31	255,655,845.96	273,440,037.47
归属于母公司资产净额合计	226,366,526.01	244,463,934.66	252,483,190.37	269,466,886.24
负债和股东权益合计	407,629,118.33	383,204,127.69	418,656,944.92	422,472,816.13

表二：利润表

单位：人民币元

项 目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
一、营业收入	218,798,179.28	202,200,300.24	178,209,642.71	137,906,702.92
减：营业成本	140,440,940.28	116,870,538.17	104,043,354.94	77,976,514.29
税金及附加	216,816.91	510,205.97	297,553.68	345,412.02
销售费用	24,341,991.21	27,695,191.33	19,572,451.58	20,181,971.89
管理费用	52,065,788.91	48,219,101.89	43,951,690.67	42,622,905.32
财务费用	5,606,586.28	4,576,310.21	3,115,675.84	2,162,923.88
资产减值损失	59,792,217.18	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	-7,631.71	7,631.71
投资收益	10,039,458.69	17,843,414.40	7,718,246.31	28,963,415.02
二、营业利润	-53,533,537.23	21,760,510.10	13,841,538.58	21,497,383.03
加：营业外收入	408.88	2,633.39	307,892.78	138.10
减：营业外支出	331,830.64	641,177.52	163,171.09	406,946.91
三、利润总额	-53,864,958.99	21,121,965.97	13,986,260.27	21,090,574.22
减：所得税费用	3,081,996.69	1,055,432.52	1,056,646.62	326,695.82
四、净利润	-56,946,955.68	20,066,533.45	12,929,613.65	20,763,878.40

(2) 委估资产组组合所在主要企业历史财务资料的分析总结

1) 财务效益状况分析

公司近年的主要财务效益指标如下表所示：

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	行业指标
净资产收益率	-22.87%	8.66%	5.19%	7.85%	-1.36%
总资产报酬率	-11.68%	6.20%	4.17%	5.01%	1.47%
毛利率	35.81%	42.20%	41.62%	43.46%	43.62%
成本费用利润率	-24.19%	10.67%	8.18%	14.72%	1.69%

由上表可见，主要财务效益指标近三年保持平稳。2020年各项财务指标偏低，

主要原因系教育行业受外部环境的影响较大，因学校的防控措施要求，相关成本上涨所致。2021-2023年各项指标较2020年有较大回升，可见在外部环境有所好转的情况下，业绩回升较快，总体而言，公司财务效益指标逐步转好。

2) 资产营运状况分析

公司主要资产营运状况指标如下表所示：

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	行业指标
总资产周转率	0.52	0.51	0.44	0.33	0.46
流动资产周转率	1.64	1.51	1.43	0.96	1.55
应收账款周转率	5.46	5.99	5.28	4.31	53.92

2023年公司各项资产营运状况指标略有下降，各项指标低于行业平均水平，应收账款周转率由于与可比公司业务运营模式差异的原因与行业平均水平差异大。总体而言，公司资产运营状况平稳。

3) 偿债能力分析

公司主要偿债能力指标如下表所示：

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	行业指标
资产负债率	45.75%	36.78%	38.93%	35.28%	64.66%
速动比率	0.81	0.85	0.83	1.03	0.99

公司资产负债率低于行业平均水平，速动比例与行业平均水平接近，由于公司现金流情况较好，具有一定的偿债能力。

4) 发展能力状况分析

公司主要发展能力状况指标如下表所示：

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	行业指标
销售增长率	-14.12%	-7.59%	-11.86%	-22.62%	11.29%
资产积累率	-6.61%	-5.99%	9.25%	0.91%	-1.97%
净资产增长率	-20.13%	9.55%	5.53%	6.96%	-0.26%

由上表可见，2020-2023年销售增长率出现负增长，主要受外部环境影响导致招生人数下降以及近些年部分职教项目终止运营等原因，业务上有所缩减，2023年公司不断优化经营管理模式，精减人员，部分项目降本增效明显，另外公司也在不断地深化存量项目合作、开发新项目及线上教育等，部分国际项目及IT在线项目发展趋势良好。我国职业教育市场潜力巨大，市场需求日益增长，面临着良好的发展机

遇,预计公司未来将逐步走出低谷,发展趋势逐步向好。

六) 评估过程

1. 委估资产组组合未来收益的确定

(1) 生产经营模式与收益主体、口径的相关性

委托评估的中教未来资产组组合为独立收益主体。我们假设中教未来在经营期限内其经营方向和经营模式不会发生重大变化,本次收益法的收益口径按照中教未来目前的经营业务确定,即持续从事以职业教育为核心、覆盖国际教育、IT教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务业务,包括了所有纳入中教未来合并报表范围内的收益。

本次假设委托评估的中教未来资产组组合在经营期限内对其经营方向和经营模式不会发生重大变化,本次收益法评估中,资产组组合的收益口径按照中教未来目前的经营范围确定。

(2) 委估资产组组合相关营业收入及营业成本的预测

A. 营业收入

中教未来是一家以职业教育为核心、覆盖国际教育、IT教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务企业。中教未来主营业务包括:与高校联合举办职业教育、国际教育等合作办学项目,向国内外院校输出学生管理、教学、实训、就业等教育服务;独立提供教育培训;在线职业教育。本次评估分全日制职教项目业务收入、国际教育项目业务收入、IT艺术及其他项目业务收入三部分进行预测。

a. 全日制职教项目业务收入预测

中教未来合作办学业务涉及的全日制实体校区,分布于北京、云南、广东等地。

全日制职教项目业务的收入主要包括学费分成以及补考、技能培训等相关收入。根据中教未来提供服务的种类及数量,中教未来可分得一定比例的学费等。

近几年受外部环境及国家高职院校扩招政策的影响,部分职教合作项目的办学条件和合作院校的合作意向发生变化,部分合作办学项目将逐步关停,预计未来新拓展项目的启动成本也会较以往增加,本次评估结合上述情况参考企业业务拓展计划预测职教项目未来的业务收入。

对于中教未来当前已在合作的全日制实体校区项目,本次预测时根据合作办学协议约定的收费模式和收费标准来确定未来年度的收费标准,并根据实体校区的合

作学生人数、历年招生规模、学生流失情况等，预测未来年度的招生人数、学生人数，从而分别确定各项目未来年度的全日制职教项目业务收入。

预测时主要根据中教未来预计的合作模式，结合同类院校当前的收费标准确定未来年度的收费标准，并根据拟合作实体校区当前的规模情况等，预测未来年度的招生人数、学生人数。

b. 国际教育项目业务收入的预测

中教未来合作办学业务涉及的国际合作项目的合作院校分布于北京、贵州等地。

前几年国际合作办学项目受外部环境的影响较大，学生因暂时无法出国留学，影响了企业当期收入。但是从长期来看，随着外部环境的逐步改善，预计 2023 年后我国出国留学热度重新升温，将促进留学产业链发展。本次评估结合上述情况参考企业该类业务拓展计划预测国际项目未来的业务收入。

对于中教未来当前已在合作的国际合作院校项目，本次预测时根据合作办学协议约定的收费模式和当前的收费标准确定未来年度的收费标准，并根据合作项目当前的合作学生人数、历年招生规模、学生流失情况、项目前景等，预测未来年度的招生人数、学生人数，从而确定未来年度的国际合作院校项目业务收入。

c. IT、艺术及其他项目业务收入的预测

中教未来的 IT 艺术及其他项目业务包括艺术培训、IT 培训、在线教育等项目。其中：艺术培训业务包括向艺考考生提供艺考考前培训教育、向 3-18 岁少年儿童提供艺术培训教育等项目。

中教未来的艺术培训等培训板块业务主要依赖于线下教学，2021 年因双减政策，导致部分文化课培训关停，另外受外部环境的影响，培训生源流失，给未来培训招生带来不确定影响，2022-2023 年已关停部分培训项目。未来存量项目收入规模将保持稳定；2023 年新开拓的“继承之道”线上业务已出具规模，未来几年中教未来将逐步聚焦于该类业务，预计未来业务将有适当增长。本次评估结合上述情况，参考企业业务拓展计划预测该类别的未来收入。

对于中教未来各项业务收入，本次评估主要依据中教未来历史年度各项项目的经营情况、2024 年度及之后的财务预算以及各职教项目的合作协议等资料、中教未来的合作资源、项目前景等，同时参考同类项目的市场收费情况进行预测。

综合确定未来年度的各项培训业务收入。具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
全日制职教项目	5,968.97	6,457.94	7,188.47	7,889.45	8,514.17	8,514.17
国际教育项目	3,209.83	3,301.30	3,482.75	3,577.50	3,632.27	3,632.27
IT艺术及其他项目	4,036.00	4,774.00	5,672.00	6,503.00	7,300.00	7,300.00
收入合计	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44

B. 营业成本

中教未来与合作院校的合作办学的职教项目及国际项目的业务成本主要包括教师课酬、资源使用费、（部分院校）品牌使用费、班主任薪酬、教学场地租金、实习实训成本等。中教未来的全日制职教项目业务的杂费成本主要包括军训、卧具、教材等的支出，中教未来的培训业务成本主要包括教师课酬、场地使用费、资源使用费、折旧摊销等。

前几年外部环境因素给职业教育校企合作模式带来了新的挑战，企业在新形势下需要在校企合作中将承担更多的社会责任和教育服务体系建设和任务，相应资金压力加大，影响了教育项目的运维成本。当前职教项目运作恢复了常态化管理，运维成本压力将适度释放。

本次评估预测时，参考中教未来历史毛利率水平、人均成本水平及在校生人数等情况，预测未来各年度的营业成本。

综上，中教未来未来预测年度的营业收入、营业成本的预测数据如下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期	
全日制职教项目	营业收入	5,968.97	6,457.94	7,188.47	7,889.45	8,514.17	8,514.17
	营业成本	3,619.12	3,776.80	4,013.74	4,237.38	4,531.19	4,531.19
	毛利率	39.37%	41.52%	44.16%	46.29%	46.78%	46.78%
国际教育项目	营业收入	3,209.83	3,301.30	3,482.75	3,577.50	3,632.27	3,632.27
	营业成本	1,125.36	1,118.44	1,147.49	1,144.94	1,139.55	1,139.55
	毛利率	64.94%	66.12%	67.05%	68.00%	68.63%	68.63%
IT艺术及其他项目	营业收入	4,036.00	4,774.00	5,672.00	6,503.00	7,300.00	7,300.00
	营业成本	2,494.21	2,759.13	3,041.37	3,240.20	3,482.93	3,482.93
	毛利率	38.20%	42.21%	46.38%	50.17%	52.29%	52.29%
合计	营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
	营业成本	7,238.69	7,654.37	8,202.60	8,622.52	9,153.67	9,153.67
	毛利率	45.22%	47.33%	49.81%	52.02%	52.93%	52.93%

(3) 税金及附加的预测

中教未来的税金及附加主要包括残疾人保证金、城建税、教育费附加、地方教

育附加等。

本次预测时，根据各年度收入预测数据和历史税金收入占比情况对未来各年税金及附加进行了预测，具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
税金及附加	29.50	32.45	36.49	40.12	43.42	43.42
占比	0.22%	0.22%	0.22%	0.22%	0.22%	0.22%

(4) 期间费用的预测

1) 销售费用的预测

销售费用主要由各办学及培训项目的招生成本组成，主要包括招生人员的工资性开支、广告宣传费用、通讯费用、差旅费用及布展费用等。本次主要根据各办学及培训项目的特点及同类项目的历史消耗水平，分项目预测招生成本后汇总分析确定未来各年的销售费用。具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
销售费用	1,325.22	1,283.50	1,374.88	1,452.93	1,524.63	1,524.63
占比	10.03%	8.83%	8.41%	8.09%	7.84%	7.84%

2) 管理费用的预测

管理费用主要由工资性开支(职工薪酬、社会保险金和公积金等)、可控费用(办公费、水电费、通讯费和交通费等)和其他费用(折旧费、无形资产摊销、研发费等)三大块构成。本次主要根据各办学及培训项目的特点及同类项目的历史消耗水平，分项目预测管理开支后汇总，同时考虑了中教未来总部统筹管理的相关费用支出，综合确定未来各年的管理费用。对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。管理费用预测见下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
管理费用	3,215.80	3,325.95	3,477.36	3,607.23	3,718.22	3,718.22
占比	24.33%	22.89%	21.28%	20.07%	19.12%	19.12%

3) 财务费用(不含利息支出)的预测

财务费用主要包括银行手续费和利息收入。鉴于手续费与营业收入存在一定的

比例关系，故本次评估对银行手续费，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。对于利息收入，按照预测各年最低现金保有量考虑活期利息。财务费用具体预测数据如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
财务费用（不含利息支出）	9.25	10.17	11.44	12.58	13.61	13.61

(5) 信用减值损失、资产减值损失的预测

中教未来历史年度的信用减值、资产减值损失主要系对应收款项计提的坏账准备及存货跌价准备等，并非实际的现金流出。

本次从谨慎性角度出发，对各年因应收账款无法收回而发生的实际损失，按各年营业收入的一定百分比进行了测算，在信用/资产减值损失科目中预测。

具体预测数据如下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
信用/资产减值损失	13.21	14.53	16.34	17.97	19.45	19.45

(6) 投资收益的预测

本次预测采用中教未来合并口径预测，委估资产组组合的范围内的各家子公司的收益均已并入收益预测范围内，故预测时不考虑投资收益。

(7) 营业外收入、支出

营业外收入、支出不确定性较强，本次预测时不予考虑。

(8) 息税前利润的预测

息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（不含利息支出）-信用/资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
减：营业成本	7,238.69	7,654.37	8,202.60	8,622.52	9,153.67	9,153.67
税金及附加	29.50	32.45	36.49	40.12	43.42	43.42
销售费用	1,325.22	1,283.50	1,374.88	1,452.93	1,524.63	1,524.63
管理费用	3,215.80	3,325.95	3,477.36	3,607.23	3,718.22	3,718.22
财务费用	9.25	10.17	11.44	12.58	13.61	13.61
资产减值损失	13.21	14.53	16.34	17.97	19.45	19.45

投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44

(9) 折旧费及摊销的预测

固定资产的折旧为基准日现有的固定资产（存量资产）按企业会计计提折旧的方法（直线法）计提的折旧。由于中教未来无需新增固定资产投资，故未考虑新增固定资产的折旧。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

无形资产的摊销主要为管理软件及课程软件的摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

长期待摊费用的摊销主要为实训费、装修费等的摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

折旧费及摊销预测如下表所示：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
折旧及摊销	319.33	331.13	369.25	392.73	346.95	346.95

(10) 营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着中教未来生产规模的变化，中教未来的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在最低现金保有量、应收账款、预付款项和应付、预收款项的变动。

对营运资金项目，评估人员在分析中教未来以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到公司各年营运资金的增减额。具体如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
最低现金保有量	1,321.48	1,453.32	1,634.32	1,797.00	1,944.64	1,944.64
应收项目	149.33	164.23	184.68	203.06	219.74	219.74
存货	16.65	17.61	18.87	19.83	21.05	21.05
应付项目	2,508.21	2,652.24	2,842.20	2,987.70	3,171.75	3,171.75
营运资金	-1,020.75	-1,017.08	-1,004.33	-967.82	-986.30	-986.30
营运资金增加额	2,989.22	3.67	12.75	36.52	-18.49	0.00

(11) 资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。中教未来采取轻资产的运营模式，主要利用合作校方的闲置教学资源。公司目前的固定资产规模可以满足公司未来的经营需要，无需新增固定资产投资。更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。

对于预测年度需要更新的相关设备，评估人员经过与企业管理层和设备管理人员沟通了解，按照企业现有设备状况对以后可预知的年度进行了设备更新测算，形成各年资本性支出。对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定。

经测算，本次预测得到的资本性支出如下表所示：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
资本性支出	641.71	332.39	483.29	667.07	338.29	338.29

(12) 现金流的预测

息税前现金流=息税前利润+折旧及摊销-营运资金增加额-资本性支出

因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期，因此还需对明确的预测期后的永续年份的现金流进行预测。评估假设预测期后年份现金流将保持稳定，故预测期后年份的企业收入、成本、费用等保持稳定且与2028年的金额基本相当，考虑到2028年后公司经营稳定，营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出2028年后的税前现金流。

根据上述预测得出预测期现金流，并预计2027年后每年的现金流基本保持不变，具体见下表：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
息税前利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44
加：折旧及摊销	319.33	331.13	369.25	392.73	346.95	346.95
减：资本性支出	641.71	332.39	483.29	667.07	338.29	338.29
减：营运资金增加	2,989.22	3.67	12.75	36.52	-18.49	0.00
息税前现金流	-1,928.47	2,207.34	3,097.33	3,905.74	5,000.59	4,982.10

2. 折现率的确定

(1) 折现率计算模型

1) 本次列入商誉减值测试范围的委估资产组组合实质与中教未来的营运资产组组合重合，其未来现金流的风险程度与中教未来的经营风险基本相当，因此本

次评估的折现率以中教未来的加权平均资本成本(WACC)为基础经调整后确定。

2) 中教未来的加权平均资本成本(WACC)计算公式如下

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中：Ke——权益资本成本

Rf——无风险报酬率

Beta——权益的系统风险系数

ERP——市场风险溢价

Rc——企业特定风险调整系数

(2) WACC模型中有关参数的计算过程

1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司(CCDC)提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取在评估基准日的国债到期收益率曲线上10年和30年期限的收益率，将其平均后作为无风险报酬率。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

2) 资本结构的确定

通过“同花顺iFinD金融数据终端”查询，沪、深两市同行业上市公司至2023年12月31日的资本结构，如下表所示。

上市公司资本结构表

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	000526.SZ	学大教育	13.67%
2	300359.SZ	全通教育	0.46%
3	600455.SH	博通股份	0.01%
4	600661.SH	昂立教育	3.44%

序号	证券代码	证券简称	D/E
5	002607.SZ	中公教育	3.73%
6	002659.SZ	凯文教育	28.80%
7	300338.SZ	开元教育	4.13%
平均			7.75%

委估资产组组合所在企业与可比公司在融资能力、融资成本等方面的差异可以在特定风险报酬率及债权期望报酬率取值中合理量化，本次采用上市公司平均资本结构作为委估资产组组合所在企业的目标资本结构。

由此可得目标资本结构的取值：E/(D+E)取 92.81%，D/(D+E)取 7.19%。

3) 权益风险系数 Beta

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定学大教育、全通教育等作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前 36 个月的贝塔数据。

通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询沪、深两地行业上市公司含财务杠杆的调整后 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券简称	D/E	BETA	T	修正 BETA
1	000526.SZ	学大教育	13.67%	0.6385	25.00%	0.5791
2	300359.SZ	全通教育	0.46%	0.5582	25%	0.5563
3	600455.SH	博通股份	0.01%	0.4816	25%	0.4816
4	600661.SH	昂立教育	3.44%	0.6675	25%	0.6507
5	002607.SZ	中公教育	3.73%	1.2408	25%	1.2070
6	002659.SZ	凯文教育	28.80%	0.5938	25%	0.4883
7	300338.SZ	开元教育	4.13%	0.6545	25%	0.6348
平均			7.75%			0.6568

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t) D/E]$ ，计算带财务杠杆系数的 Beta 系数。

其中： β_u 取同类上市公司平均数 0.6568；企业所得税按预计综合税率 4.69% 计算；D/E 取评估基准日同类上市公司资本结构的平均数 7.75%。

故 Beta 系数 = $0.6568 \times [1 + (1 - 4.69\%) \times 7.75\%] = 0.7053$

4) 计算市场的风险溢价

a. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深

300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2014 年到 2023 年。

c. 指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

d. 年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

e. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，评估专业人员采用长期国债的到期收益率作为无风险收益率。

f. 估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 6.59%。

5) R_c —企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数反映企业的非系统性风险，是由于企业特定因素而要求的风险回报。

本次测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，而委估资产组组合所在企业为非上市企业，因此，通过分析委估资产组组合所在企业在风险特征、企业规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面与可比上市公司的差异，以评估师的专业经验判断量化确定中教未来的企业特定风险调整系数。具体风险因素的分析及量化取值见下表：

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	中教未来公司业务相对集中，与可比上市公司相比，其风险相对集中且企业的风险控制成本较高。	0.30%
企业规模	中教未来公司的企业规模相比上市公司较小，面对教育产业的宏观政策调整，抗风险能力相对较弱。	0.30%
发展阶段	中教未来公司成立时间早，目前已经处于成熟阶段，风险相对较低。	0.10%
市场地位	中教未来公司所经营业务所在行业市场占有率高，市场地位较高，风险相对较低。	0.10%
核心竞争力	中教未来公司在行业中深耕多年，拥有一定的核心竞争力，与上市公司仍存在一定差异。	0.20%
内控管理	中教未来公司为上市公司华媒控股的控股子公司，财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司差异较小。	0.20%

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
对主要客户的依赖度	中教未来公司客户集中度一般,但也存在几个大客户收入占比高,风险相对一般。	0.40%
融资能力	中教未来融资渠道相对单一,与同行业上市公司相比,融资成本相对较高。	0.40%
小计		2.00%

经综合分析,取企业特定风险调整系数为2.00%。

6) 加权平均成本的计算

A. 权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + Beta \times ERP + R_c \\ &= 2.70\% + 0.7053 \times 6.59\% + 2.00\% \\ &= 9.34\% \end{aligned}$$

B. 债务资本成本 K_d 计算

经综合分析委估资产组组合所在企业的经营业绩、资本结构、信用风险、抵押以及第三方担保等因素后,债务资本成本采用基准日适用的一年期银行贷款市场利率(LPR)3.45%。

C. 加权资本成本计算

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 9.34\% \times 92.81\% + 3.45\% \times (1-4.69\%) \times 7.19\% \\ &= 8.91\% \end{aligned}$$

(3) 上述WACC计算结果为税后口径,根据《企业会计准则第8号—资产减值》中的相关规定,为与本次现金流预测的口径保持一致,需要将WACC计算结果调整为税前口径。

根据国际会计准则IAS36—BCZ85指导意见,无论税前、税后现金流及相应折现率,均应该得到相同计算结果。本次评估根据该原则将上述WACC计算结果调整为税前折现率口径。

经计算,税前折现率为9.31%。

七) 评估结果

根据前述公式,税前现金流价值计算过程如下表所示:

单位:万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
息税前现金流	-1,928.47	2,207.34	3,097.33	3,905.74	5,000.59	4,982.10

折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
现金流现值	-1,844.58	1,931.42	2,479.41	2,860.17	3,349.90	35,850.20
现金流现值累计值	44,600.00					

在本报告所揭示的评估假设基础上，采用收益法时，委估资产组组合价值为44,600万元。

八) 测算表格

未来年度收益预测及评估结果表

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	13,214.80	14,533.24	16,343.23	17,969.95	19,446.44	19,446.44
减：营业成本	7,238.69	7,654.37	8,202.60	8,622.52	9,153.67	9,153.67
营业税金及附加	29.50	32.45	36.49	40.12	43.42	43.42
销售费用	1,325.22	1,283.50	1,374.88	1,452.93	1,524.63	1,524.63
管理费用	3,215.80	3,325.95	3,477.36	3,607.23	3,718.22	3,718.22
财务费用（不含利息支出）	9.25	10.17	11.44	12.58	13.61	13.61
资产减值损失	13.21	14.53	16.34	17.97	19.45	19.45
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,383.13	2,212.27	3,224.12	4,216.60	4,973.44	4,973.44
加：折旧及摊销	319.33	331.13	369.25	392.73	346.95	346.95
减：资本支出	641.71	332.39	483.29	667.07	338.29	338.29
减：营运资金增加	2,989.22	3.67	12.75	36.52	-18.49	0.00
四、息税前现金流	-1,928.47	2,207.34	3,097.33	3,905.74	5,000.59	4,982.10
折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
六、现金流现值	-1,844.58	1,931.42	2,479.41	2,860.17	3,349.90	35,850.20
七、现金流累计值	44,600.00					

四、评估结论及分析

1. 中教未来资产组组合评估结果

本着独立、公正、科学、客观的原则，运用资产评估既定的程序和公允的方法，对中教未来委估资产组组合实施了实地勘察、询证和评估计算，采用收益法进行了评估，得出委估资产组组合在评估基准日2023年12月31日的评估结论如下：

在本报告所揭示的评估假设基础上，委估资产组组合的可回收价值为446,000,000.00元（大写为人民币肆亿肆仟陆佰万元整）。

2. 中教未来下属子公司资产组评估结果

本次评估按照与中教未来资产组组合相同的评估方法，对中教未来下属子公司资产组的可回收价值也进行了评估测算，具体结果如下：

(1) 华媒控股收购中教未来前中教未来层面的商誉资产组组合可回收价值如下：

北京星干线文化传播有限公司资产组组合

经评估，北京星干线文化传播有限公司资产组组合的可回收价值为4,110,000.00元（大写人民币肆佰壹拾壹万元整）。收益法测算表格如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	300.00	323.00	346.00	367.00	386.00	386.00
减：营业成本	165.00	178.00	190.00	201.00	212.00	212.00
税金及附加	0.71	0.77	0.82	0.87	0.92	0.92
销售费用	39.00	41.00	44.00	46.00	48.00	48.00
管理费用	68.00	72.00	77.00	81.00	85.00	85.00
财务费用（不含利息支出）	0.33	0.35	0.38	0.40	0.42	0.42
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	26.96	30.88	33.80	37.73	39.66	39.66
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	26.96	30.88	33.80	37.73	39.66	39.66
加：折旧及摊销	0.97	10.74	22.84	24.34	11.05	11.05
减：资本支出	2.93	44.67	18.27	1.69	10.31	10.31
减：营运资金增加	-15.34	1.16	1.57	1.41	0.86	0.00
减：少数股东权益	1.04	1.22	1.03	1.40	1.20	1.20
四、息税前现金流	39.30	-5.43	35.77	57.57	38.34	39.20
折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
五、现金流现值	37.60	-4.80	28.60	42.20	25.70	282.10
六、税前现金流评估值	411.00					

(2) 华媒控股收购中教未来后华媒层面的商誉资产组组合可回收价值如下：

1) 广州励耘教育科技有限公司资产组

经评估，广州励耘教育科技有限公司资产组组合的可回收价值为13,390,000.00元（大写人民币壹仟叁佰叁拾玖万元整）。收益法测算表格如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	213.58	234.94	258.97	285.67	315.04	315.04
减：营业成本	43.00	47.00	52.00	57.00	63.00	63.00
税金及附加	0.70	0.77	0.85	0.93	1.03	1.03
销售费用	25.00	27.50	31.00	34.50	38.00	38.00
管理费用	71.59	74.93	76.98	80.40	83.34	83.34
财务费用（不含利息支出）	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	73.27	84.72	98.12	112.82	129.65	129.65
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	73.27	84.72	98.12	112.82	129.65	129.65
加：折旧及摊销	0.59	2.88	3.85	3.16	1.97	1.97
减：资本支出	1.26	1.30	0.92	0.73	2.02	2.02
减：营运资金增加	-20.48	2.92	3.18	3.66	3.91	0.00
减：少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、息税前现金流	93.08	83.38	97.87	111.59	125.69	129.60
折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
五、现金流现值	89.03	72.96	78.34	81.72	84.20	932.58
六、税前现金流评估值	1,339.00					

2) 智明远扬教育科技（北京）有限公司资产组组合

委估智明远扬教育科技（北京）有限公司资产组合的可回收价值为11,100,000.00元（大写人民币壹仟壹佰壹拾万元整）。收益法测算表格如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	149.12	151.41	152.07	153.62	153.62	153.62
减：营业成本	18.49	23.10	20.61	20.82	20.82	20.82
税金及附加	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
销售费用	1.03	2.05	2.06	2.08	2.08	2.08
管理费用	12.54	20.52	20.61	20.82	20.82	20.82
财务费用（不含利息支出）	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	116.80	105.47	108.52	109.63	109.63	109.63
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	116.80	105.47	108.52	109.63	109.63	109.63
加：折旧及摊销	0.07	0.49	0.67	0.49	0.33	0.33
减：资本支出	0.64	0.72	0.00	0.00	0.38	0.38
减：营运资金增加	132.71	-10.67	5.83	-0.44	0.00	0.00
减：少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、息税前现金流	-16.48	115.91	103.36	110.56	109.58	109.58
折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
五、现金流现值	-15.80	101.40	82.70	81.00	73.40	788.50
六、税前现金流评估值	1,110.00					

3) 北京朋智博信教育科技有限公司资产组

经评估，北京朋智博信教育科技有限公司资产组的可回收价值为51,300,000.00元（大写人民币伍仟壹佰叁拾万元整）。收益法测算表格如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	808.91	935.08	1,008.57	1,016.02	1,012.42	1,012.42
减：营业成本	203.57	215.50	226.87	228.54	227.73	227.73
税金及附加	1.33	1.54	1.66	1.67	1.67	1.67
销售费用	41.41	47.87	51.63	52.01	51.82	51.82
管理费用	225.80	236.46	248.93	250.77	249.88	249.88
财务费用（不含利息支出）	0.32	0.37	0.40	0.41	0.41	0.41
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	336.48	433.34	479.08	482.62	480.91	480.91
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	336.48	433.34	479.08	482.62	480.91	480.91
加：折旧及摊销	0.47	0.47	0.43	0.43	0.43	0.43
减：资本支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.52	0.52
减：营运资金增加	93.26	0.65	-0.88	-0.24	0.12	0.00

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
减：少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、息税前现金流	243.69	433.16	480.39	483.29	480.70	480.82
折现率	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9565	0.8750	0.8005	0.7323	0.6699	7.1958
五、现金流现值	233.10	379.00	384.60	353.90	322.00	3,459.90
六、税前现金流评估值	5,130.00					

3. 剔除华媒控股收购后中教未来收购的各子公司的中教未来资产组组合

该委估资产组组合的可回收价值即为中教未来资产组合的可回收价值减去广州励耘教育科技有限公司资产组可回收价值、智明远扬教育科技（北京）有限公司资产组可回收价值及北京朋智博信教育科技有限公司资产组可回收价值，即为370,210,000.00元。