

关于对广东文化长城集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易项目
反馈意见涉及评估事项的补充说明（一）

广东中广信资产评估有限公司

二〇一六年五月

1、反馈回复材料未按照《关于广东文化长城集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》第 17 题的要求完整披露评估测算的过程。请你公司按照我会规定进一步补充披露收益法评估中预测营业收入的构成及测算过程。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、收益法评估测算具体过程

1、对未来五年及以后年度盈利的预测

(1) 企业未来年度营业收入预测

企业营业收入为主营业务收入，无其他业务收入。从历年的收入来看，主营业务收入分为教育系统集成业务、教育运营服务业务、软件开发及技术服务业务和电子产品销售业务四大块。

按业务板块的历年收入情况见下表：

单位：万元

序号	类别	项目	历史年度		
			2013 年	2014 年	2015 年 1—10 月
一	主营业务收入		7,605.57	10,057.25	5,924.76
	收入增幅		27%	32%	—
1	教育系统集成业务	营业收入	1,461.07	1,488.29	2,039.95
		收入增幅	—	2%	—
		占比	19%	15%	34%
2	教育运营服务业务	营业收入	267.79	549.21	951.65
		收入增幅	—	105%	—
		占比	4%	5%	16%
3	软件开发及技术服务业务	营业收入	701.99	329.90	698.70
		收入增幅	—	-53%	—
		占比	9%	3%	12%
4	电子产品销售业务	营业收入	5,174.71	7,689.85	2,234.46
		收入增幅	-13%	49%	—
		占比	68%	76%	38%

从上表可以看出，2014 年及以前，标的公司收入增速较快。2015 年 1-10 月，标的公司收入有所减少，主要系公司优化业务结构，将原来收入占比重较大的电子产品销售业务进行收缩。电子产品销售收入从 2014 年的 7,689.85 万降至 2015 年 1-10 月的 2,234.46 万元。2015 年 1-10 月，标的公司教育系统集成业

务和教育运营服务业务占比上升，分别上至 34%、16%。根据企业长期发展规划，毛利较低的电子产品销售业务将继续缩减，未来将重点发展教育系统集成业务和教育运营服务业务。

下面分业务板块进行说明和分析：

①教育系统集成业务

2013—2014 年，教育系统集成业务收入较平稳，2015 年 1-10 月，教育系统集成业务收入增长较快。报告期内，联讯教育较大的教育系统集成项目主要包括：粤德合作阳江职业教育与培训基地设备项目、佛山多媒体教学设备及相关服务项目、阳江职业技术学院附属学校校园信息化系统建设项目、广东财经职业技术学院采购项目等，教育系统集成业务的毛利率较高。

2015 年 8 月，联讯教育签订了《广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目——第一包“广东省电子商务高级技工学样设备采购合同”》，该项目签订的设备合同价为 894.73 万欧元，合同应确认收入 5,353.11 万元人民币。企业预计 2016 年能完成该项目并验收。

除了中机国际招标公司采购项目外，企业积极拓展其他教育系统集成项目。2015 年 1-10 月，标的公司教育系统集成业务收入为 2,039.95 万元。假设 2015 年 11-12 月，标的公司教育系统集成业务均匀发生，考虑近几年集成项目的增速、市场容量和趋势，预计 2016 年其他集成项目增速为 40%，预测 2016 年的教育系统集成收入为 8,780.00 万元。2017 年及以后，在 2016 年收入的基础上进行增长，预测数据见下表：

单位：万元

项目	预测期					
	2015 年 11—12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收入	44.11	8,780.00	13,170.00	17,121.00	19,689.15	21,264.28
收入增幅	—	321.29%	50.00%	30.00%	15.00%	8.00%

注：2015 年 11-12 月预测数据按被评估单位 2015 年财务报表填列。

②教育运营服务业务

报告期内，教育运营服务业务增长较快，占收入总额比重从 2013 年的 4% 增至 2015 年 1-10 月的 16%。教育运营服务业务按营销渠道分类，分为区域代理商合作和电信运营商合作。

对于教育运营服务业务的预测，以部分重点地区的电信运营商合作渠道为样本，教育运营服务业务具体情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-10 月
发卡量（用户数）	138,000	172,020	306,020
收入（万元）	267.79	447.02	343.16
卡均收入（元/年）	19.41	25.99	11.21

上表数据为联讯教育拥有的学生卡用户数和收入数，报告期内，标的公司拥有的学生用户增速明显，2014 年较 2013 年增长 25%，2015 年 1—10 月较 2014 年增长 79%；收入金额也相应增长，2014 年较 2013 年增长 67%，2015 年 1-10 月收入有所回落，但从 2015 年的全年财务报表显示，2015 年 11-12 月确认了 266.18 万元的教育运营服务收入，即 2015 年全年教育运营服务收入仍保持增长态势。

标的公司教育运营服务卡均收入 2014 年呈上升趋势，2015 年 1—10 月有所降低，主要是 2015 年部分收入在年底确认。根据综合分析，测算得出 2013-2014 年的卡均收入为 23 元/卡•年。

目前，联讯教育学生卡用户在广东的市场占有率还较低，据测算，市场占有率约 2%，未来联讯教育将深耕广东，扩大广东市场的覆盖率。另外，公司将继续向周边的广西、江西、湖南、江苏等省进行扩张，提高市场占有率。2015 年 12 月，公司已与阳江市教育学会签订了一份《阳江市平安校园建设战略合作意向书》，项目内容为阳江市平安校园建设项目，投资规模 8000 万元，合作方式为阳江市教育学会负责协调市内中小学和幼儿园，联讯教育负责设备设施的建设、维护、管理和运营。目前，该项目还未开始实施。阳江中小学在校学生大约三十多万人，阳江是联讯教育近期学生证用户的新增长点。

根据企业历年发卡量、卡均收入，结合企业发展规划、市场需求等，预计电信合作的教育运营服务业务收入将有较大幅度的增长，而代理商销售业务保持小幅增长态势，则预测如下：

单位：万元

渠道类型	项目	2015 年 11-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
代理商	收入		600.00	660.00	726.00	798.60	878.46

合作							
电信合作	累计发卡数（张）		918,060	1,285,284	1,670,869	1,921,500	2,075,220
	卡均收入（元）		23	24	25	26	27
	收入	266.18	2,111.54	3,084.68	4,177.17	4,995.90	5,603.09

注：卡均收入按每年 5%的增幅进行预测，卡均收入预测的合理性分析请参见本题“3、教育运营服务业务预测的合理性分析”。

③软件开发及技术服务业务

报告期内，软件开发及技术服务业务收入情况如下：

单位：万元

类型	历史数据		
	2013 年	2014 年	2015 年 1—10 月
软件开发服务	640.62	26.42	418.87
其他服务	61.37	303.49	279.83
合计	701.99	329.90	698.70

A、软件开发服务

软件开发服务是根据特定客户委托开发的，就特定客户的实际需要进行专门的技术研究、开发、服务的劳务行为。未来企业对该块业务不重点发展，重点以教育系统集成和教育运营服务业务为主，预计未来该部分业务保持小幅增长。

B、其他服务

其他服务收入主要为安装、维修、培训、增值等服务收入。该部分业务近几年随着教育运营服务业务的增长保持增长态势。未来，随着业务规模的扩大，围绕教育运营服务的增值收益在这块将慢慢显现。结合企业发展规划，该块业务未来会继续增长。

软件开发及技术服务业务预测结果如下：

单位：万元

类型	预测数据					
	2015 年 11-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
软件开发服务	281.87	740.00	780.00	820.00	860.00	900.00
其他服务	746.89	693.46	925.40	1,253.15	1,498.77	1,680.93

合计	1,028.76	1,433.46	1,705.40	2,073.15	2,358.77	2,580.93
----	----------	----------	----------	----------	----------	----------

④电子产品销售业务

该部分收入分为电信手机分期销售业务和手机、电脑等电子产品的经销业务及软件销售业务。2015 年，联讯教育对业务结构进行调整，重点发展毛利高的教育系统集成和教育运营服务业务，而毛利较低的电子产品销售业务则下降较快。未来电子产品销售业务收入预测如下：

单位：万元

类型	项目	预测数据					
		2015 年 11-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
电子产品 销售业务	收入	888.22	1,500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
	变动率	-59%	-52%	-67%	0%	0%	0%

综上所述，企业未来年度主营业务收入预测汇总如下表：

单位：万元

类别	项目	预测年度					
		2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务收入		2,227.26	14,425.00	19,120.09	24,597.32	28,342.42	30,826.76
收入增幅		-18%	75%	33%	29%	15%	9%
教育系统 集成业务	营业收入	44.11	8,780.00	13,170.00	17,121.00	19,689.15	21,264.28
	收入增幅	40%	321%	50%	30%	15%	8%
	占比	2%	61%	69%	70%	69%	69%
教育运营 服务业务	营业收入	266.18	2,711.54	3,744.68	4,903.17	5,794.50	6,481.55
	收入增幅	122%	123%	38%	31%	18%	12%
	占比	12%	19%	20%	20%	20%	21%
软件开发 及技术服 务业务	营业收入	1,028.76	1,433.46	1,705.40	2,073.15	2,358.77	2,580.93
	收入增幅	424%	-17%	19%	22%	14%	9%
	占比	46%	10%	9%	8%	8%	8%
电子产品 销售业务	营业收入	888.22	1,500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
	收入增幅	-59%	-52%	-67%	0%	0%	0%
	占比	40%	10%	3%	2%	2%	2%

注：2015 年 11-12 月预测数据按被评估单位 2015 年财务报表填列。

(2) 企业未来年度主营业务成本预测

联讯教育的营业成本与营业收入相对应，分四类。报告期内，各类业务营业成本和毛利率情况见下表：

单位：万元

序号	类别(明细)	项目	历史年度		
			2013 年	2014 年	2015 年 1-10 月
一	主营业务成本		5,755.66	7,709.42	2,752.57
	成本占对应收入比例		75.68%	76.66%	46.46%
	综合毛利率		24.32%	23.34%	53.54%
1	教育系统集成业务	金额	670.37	585.12	713.57
		占对应收入比例	45.88%	39.31%	34.98%
		毛利率	54.12%	60.69%	65.02%
2	教育运营服务业务	金额	84.17	120.88	151.68
		占对应收入比例	31.43%	22.01%	15.94%
		毛利率	68.57%	77.99%	84.06%
3	软件开发及技术服务业务	金额	97.14	43.77	62.32
		占对应收入比例	13.84%	13.27%	8.92%
		毛利率	86.16%	86.73%	91.08%
4	电子产品销售业务	金额	4,903.97	6,959.65	1,825.01
		占对应收入比例	94.77%	90.50%	81.68%
		毛利率	5.23%	9.50%	18.32%

从上表可以看出，联讯教育综合业务毛利率 2015 年提升较大，达到 53.54%，盈利能力良好。主要是由于企业业务的调整和转型，未来以教育信息化为主，重点发展毛利高的教育系统集成和教育运营服务业务，而毛利较低的电子产品销售业务则大幅下降。

报告期内，教育系统集成业务的毛利率有所提升，2015 年 1-10 月为 65.02%，主要是近期的承接几个大集成项目毛利率均较高的因素影响。

报告期内，教育运营服务业务的毛利率有所提升，2015 年 1-10 月为 84.06%。毛利率较高，主要是由于教育运营服务业务的软硬件件开发等成本在研发期间已计入当期费用。目前，教育运营服务业务的成本主要是设备折旧，且后期的维护费用很少，导致毛利率高。2015 年以来，联讯教育拓展了区域代理商渠道，该部分业务没有设备折旧的成本，均是利用现有技术、软件和平台进行，从而导致毛利率有所较高。未来预测教育运营服务成本时，根据与会计入账原则一致的原则，按硬件设备折旧进行预测。

软件开发及技术服务业务的毛利率较高。联讯教育利用前期成熟的软件、平台等技术开拓软件及服务业务，因大部分的研发支出在研发期间已计入管理费用中，该业务的成本仅为人员的工资，金额较少，故成本不高。

电子产品销售业务的毛利率变动较大，2014 年较 2013 年提高 4.22%，主要原因是对客户销售产品类型的变化。

评估人员对各业务板块的营业收入和成本构成、毛利水平进行分析，结合企业发展规划，对未来各年度的营业成本预测如下：

单位：万元

类别	项目	预测年度					
		2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务成本		867.21	5,667.76	6,836.25	8,725.27	9,841.80	10,549.34
成本占收入比例		38.94%	39.29%	35.75%	35.47%	34.72%	34.22%
综合毛利率		61.06%	60.71%	64.25%	64.53%	65.28%	65.78%
教育系 系统集成 业务	金额	109.88	3,498.67	5,275.90	6,858.67	7,887.47	8,518.47
	占收入 比例		39.85%	40.06%	40.06%	40.06%	40.06%
	毛利率		60.15%	59.94%	59.94%	59.94%	59.94%
教育运 营服务 业务	金额	39.66	640.16	884.37	1,140.78	1,189.81	1,236.26
	占收入 比例		23.61%	23.62%	23.27%	20.53%	19.07%
	毛利率		76.39%	76.38%	76.73%	79.47%	80.93%
软件开 发及技 术服务 业务	金额	-	194.23	231.08	280.91	319.61	349.72
	占收入 比例		13.55%	13.55%	13.55%	13.55%	13.55%
	毛利率		86.45%	86.45%	86.45%	86.45%	86.45%
电子产 品销售 业务	金额	717.68	1,334.70	444.90	444.90	444.90	444.90
	占收入 比例	88.98%	88.98%	88.98%	88.98%	88.98%	88.98%
	毛利率		11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%

注：2015 年 11-12 月预测数据按被评估单位 2015 年财务报表填列

（3）企业未来年度营业费用预测

企业营业费用主要包括职工薪酬、投标费、广告宣传费、差旅费、车辆使用及交通费等，历史数据如下：

单位：万元

年度项目	2013 年		2014 年		2015 年 1-10 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	102.38	79.88%	110.53	80.19%	83.35	47.51%
投标费	7.53	5.87%	3.24	2.35%	24.23	13.81%

广告宣传费	0.08	0.06%	2.50	1.81%	1.00	0.57%
差旅费	6.70	5.23%	7.53	5.47%	38.83	22.13%
车辆使用及交通费	11.49	8.97%	12.26	8.90%	14.55	8.29%
其他			1.77	1.28%	13.48	7.68%
合计	128.17	100.00%	137.83	100.00%	175.44	100.00%
占销售收入的比例	1.69%		1.37%		2.96%	

报告期内，营业费用中占比例最大的是职工薪酬，均在 70%以上。联讯教育的业务针对的是各地中小学校、职业院校，需要专业的项目经理去开拓。未来企业将加大广东各地市业务的开拓力度和省外业务的扩张，需要大量的业务人员，结合企业发展规划和人事部的用人计划，未来人员的增速较大。

根据营业费用历史数据的分析，结合企业未来发展规划，评估人员对营业费用预测如下：

单位：万元

年度项目	预测年度					
	2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
职工薪酬	29.05	144.25	478.00	614.93	694.39	716.72
投标费	2.97	14.42	95.60	122.99	141.71	154.13
广告宣传费	0.04	2.43	3.23	4.15	4.78	5.20
差旅费	6.17	10.10	191.20	245.97	283.42	308.27
车辆使用及交通费	4.44	17.31	46.95	60.41	69.60	75.70
其他	10.18	2.89	47.80	61.49	70.86	77.07
合计	52.84	191.40	862.79	1,109.94	1,264.77	1,337.10
占销售收入的比例	2.37%	1.33%	4.51%	4.51%	4.46%	4.34%

注：2016 年营业费用占销售收入较低的原因，主要是 2016 年的教育系统集成合同“利用德国促进贷款资助的项目”已确定，所产生的收入所配比的营业费用较小。

（3）企业未来年度管理费用预测

企业管理费用主要包括职工薪酬、研发费用、折旧费、办公费、差旅费、租赁费等，历史数据如下：

单位：万元

年度项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-10 月
------	--------	--------	---------------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	87.44	11.58%	97.85	5.76%	100.76	11.93%
差旅费	1.59	0.21%	2.10	0.12%	2.93	0.35%
折旧摊销	14.11	1.87%	15.06	0.89%	9.28	1.10%
税费	9.54	1.26%	7.21	0.42%	5.05	0.60%
会议及咨询费	34.10	4.52%	21.45	1.26%	27.01	3.20%
租赁物业水电费	41.52	5.50%	28.29	1.66%	29.60	3.50%
车辆费用	14.92	1.98%	18.12	1.07%	14.92	1.77%
办公费	5.04	0.67%	5.24	0.31%	5.80	0.69%
业务招待费	5.55	0.73%	13.84	0.81%	27.09	3.21%
研发费用	525.52	69.61%	632.67	37.23%	610.47	72.29%
股权激励	-	0.00%	839.40	49.40%	-	
其他	15.64	2.07%	18.10	1.07%	11.60	1.37%
合计	754.97	100.00%	1,699.34	100.00%	844.52	100.00%
占营业收入的比例	9.93%		16.90%		14.25%	

根据上表数据可以看出，管理费用比重最大的是研发费用，约 70%的比例，主要是公司近几年在教育信息化软件、平台等研发支出较大，联讯教育将继续加大研发方面的投入，维持企业在教育信息化方面的产品、技术优势。

排除 2014 年“管理费用-股权激励”特别因素的影响，近几年管理费用占营业收入的比例较平稳。根据管理费用历史数据的分析，结合企业未来发展规划，对管理费用预测如下：

单位：万元

年度项目	预测年度					
	2015 年 [11-12]	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
职工薪酬	25.40	121.92	341.38	450.63	496.82	511.72
差旅费	0.18	7.21	9.56	12.30	14.17	15.41
折旧摊销	4.54	3.46	2.47	1.99	1.99	1.45
税费	2.28	14.42	19.12	24.60	28.34	30.83
会议及咨询费	0.27	72.12	114.72	122.99	141.71	154.13
租赁物业水电费	9.64	79.34	105.16	135.29	155.88	169.55
车辆费用	2.11	36.06	47.80	61.49	70.86	77.07
办公费	3.52	10.10	13.38	17.22	19.84	21.58
业务招待	-	31.73	95.60	122.99	141.71	154.13

费						
研发费用	-	1,009.75	1,338.41	1,721.81	1,983.97	2,157.87
其他	45.48	28.85	38.24	49.19	56.68	61.65
合计	93.41	1,414.98	2,125.85	2,720.49	3,111.98	3,355.40
占营业收入的比例	4.19%	9.81%	11.12%	11.06%	10.98%	10.88%

(5) 企业未来年度财务费用预测

企业财务费用包括利息收支净额、金融机构手续费以及信用保费等。评估基准日时，企业借款余额为 800 万元。根据企业未来的扩张计划，目前的企业资金较紧张，根据企业未来借款计划，未来财务费用预测见下表：

单位：万元

项目	预测数据					
	2015 年 11-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
财务费用	23.12	285.72	164.50	97.82	48.18	52.41

随着近期教育系统集成、教育运营服务硬件设备的投入，借款费用会增加，但随着企业预计收益的实现，资金紧张将慢慢缓解，财务费用慢慢降低。

(6) 企业未来年度营业税金及附加预测

联讯教育营业税金及附加主要有城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附加。计税费率分别为城市建设维护税 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%。报告期内，营业税金及附加数据如下：

单位：万元

序号	税种	税率	历史年度		
			2013 年	2014 年	2015 年 10 月
1	营业税	5%	11.87	7.78	-
2	城建税	7%	7.44	6.23	15.12
3	教育附加	3%	3.08	2.67	6.48
4	地方教育费附加	2%	2.05	1.78	4.32
合计			24.44	18.46	25.92

2014 年 6 月 1 日起，被评估单位实行营改增，按 6%计缴增值税。根据近年增值税纳税情况统计，增值税应纳税额占到销售收入的 1%，故按各项营业税金为营业收入*1%*适用税率进行预测。

营业税金及附加预测数据如下：

单位：万元

序号	税种	税率	预测年度					
			2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	营业税	5%	-	-	-	-	-	-
2	城建税	7%	6.53	10.10	13.38	17.22	19.84	21.58
3	教育附加	3%	2.80	4.33	5.74	7.38	8.50	9.25
4	地方教育 费附加	2%	1.87	2.89	3.82	4.92	5.67	6.17
合计			11.20	17.31	22.94	29.52	34.01	36.99

(7) 所得税预测

企业执行的所得税税率为高新技术企业的税收优惠政策，为 15%，企业在评估基准日享受税收优惠政策，预计企业在未来年度将继续获得并执行此优惠政策；结合上述的预测数据对企业所得税进行预测。

联讯教育取得的《高新技术企业证书》，有效期为 3 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十九条的有关规定，在 3 年有效期内联讯教育适用的所得税率为 15%。

本次预测假设企业能继续获得高新技术企业资质，并享受相应的所得税优惠政策，故预测未来所得税率为 15%。

(8) 资本支出预测

企业未来要扩大规模，增加新的用户，需要增量资本性支出，主要为教育运营服务业务设备系统的一次性投入。根据历史数据测算，学生证卡均发卡成本为 42 元/卡。评估人员根据历史教育运营服务业务的投入成本分析，结合企业未来发展规划和新增用户量预计，对来资本支出预测如下：

单位：万元

项目	预测年度					
	2015 年 [11-12]	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
追加资本性支出	-	2,570.57	1,542.34	1,619.46	1,052.65	645.62
追加固定资产小计	-	2,570.57	1,542.34	1,619.46	1,052.65	645.62
房屋建筑物	-	-	-	-	-	-
设备类	-	2,570.57	1,542.34	1,619.46	1,052.65	645.62

(9) 补充营运资金

首先，通过分析企业历史财务报表，剔除与营运资金无关的项目和调整账面上虚挂的资产和负债，然后经过预测各年期末流动资产资产和流动负债项目，根

据“营运资金=流动资产-流动负债”计算得出各年期末营运资金，该预测得出的营运资金比上一年的增量即为当年需补充的营运资金。预测结果如下：

单位：万元

年度项目	2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营运资金	4,749.23	8,403.76	11,139.04	14,329.99	16,511.82	17,959.15
营运资金增加	380.26	3,654.53	2,735.28	3,190.94	2,181.83	1,447.33
主营业务收入	2,227.26	14,425.00	19,120.09	24,597.32	28,342.42	30,826.76
营运资金周转率 =销售收入净额 /(平均流动资产- 平均流动负债)	58.26%	58.26%	58.26%	58.26%	58.26%	58.26%

(10) 折旧与摊销预测

企业需要折旧和摊销的项目主要是固定资产（包括电子设备、运输设备和办公设备）、无形资产（为外购软件）。现在存量固定资产和无形资产的折旧方法和折旧率见下表：

单位：万元

项目	原值	净值	折旧方法	残值 率%	使用 年限	年折旧 率%
一 存量固定资产合计	1,806.30	1,023.11				
1 房屋建筑物	-	-				
2 机器设备	-	-				
3 运输设备	305.63	17.44	直线法	5%	5	19.00%
4 电子设备	1,481.39	994.87	直线法	5%	6	15.83%
5 办公设备	19.28	10.80	直线法	5%	5	19.00%
二 无形资产及长期待摊费用	305.67	299.23				
1 土地使用权	-	-				
2 其他无形资产	305.67	299.23	直线法		10	
4 长期待摊费用						

未来预测考虑现有固定资产、无形资产继续摊销的基础上，结合未来资本性支出的摊销，故未来折旧与摊销预测如下：

单位：万元

项目	预测数据
----	------

	2015 年 11-12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
折旧与摊销	49.82	757.72	1,000.94	1,255.06	1,303.73	1,334.68

(11) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产为长期股权投资、其他应收款中的往来款和递延所得税资产，详情如下：

①关于长期股权投资，因子公司江西联讯科技教育有限公司未开始运营，故应作为非经营性资产单独评估，经评估测算，长期股权投资的评估 49.74 万元。

②其他应收款中的往来款合计 1772.15 万元，参照前面资产基础法中其他应收款的评估说明，对应往来款的评估值合计为 1677.80 万元。

③递延所得税中减值准备产生的递延所得税 40.45 万元，评估值为 40.45 万元。

以上非经营性资产评估值总计为 1767.99 万元

非经营性负债包括应付利息 0.67 万元，其他应付款中的往来款 19.75 万元。

以上非经营性负债评估值合计为 20.42 万元。

(12) 溢余资产、负债价值

溢余资产、负债是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后自由现金流量预测不涉及的资产和负债。评估基准日时，被评估单位无溢余资产，但有溢余负债，溢余负债是 330.05 万元股东借款，该股东借款是无息借款。经评估确认，溢余负债的评估值为 330.05 万元。

(13) 付息债务

评估基准日时，联讯教育有 800 万元短期借款，上述借款的评估方法参见成本法相关说明，经评估确认，付息债务的评估价值为 800 万元。

2、教育系统集成业务预测的合理性分析

(1) 联讯教育收益法评估时 2016 年及以后年度教育系统集成业务收入预测的合理性

本次预测充分建立于教育系统集成业务的发展趋势的基础上。教育系统集成

业务主要通过参加学校招投标的方式承揽项目业务。项目中标后，学校与联讯教育签署项目合同，学校根据项目的进度支付款项。“教育系统集成项目”系公司根据学校构建实训室的需求，通过购买设备、组装、调试以达到学校的教学使用目的而取得的教育系统集成项目收入。

①教育系统集成业务具有良好的政策性支持及广阔的市场空间

A、主要国家及地方政策

在国内现代职业教育快速发展的大背景下，国家和地方高度重视职业教育双轨制教学，重点推进和发展职业教育的实训室体系建设。主要国家及地方政策性文件如下：

《国务院关于加快发展现代职业教育的决定》（国发[2014]19号）；

《广东省人民政府关于创建现代职业教育综合改革试点省的意见》（粤府〔2015〕12号）；

《广东省现代职业教育体系建设规划（2015—2020年）》。

此外，“十三五”规划中也指出，将“支持从业人员参加职业培训和技能鉴定考核，推进从业者职业化、专业化”；“优化教育资源布局，鼓励高等学校学科共建、资源共享，推动职业教育统筹发展”；“推进职业教育产教融合，完善现代职业教育体系，加强职业教育基础能力建设”。职业教育及相关领域具有良好的政策性导向。

B、市场容量较大

非学历职业教育市场规模持续扩大。非学历职业教育包括专业认证考试培训、职业技能培训等，主要针对在校大学生和在职员工等群体。根据安信证券研报及《国务院关于加快发展现代职业教育的决定》提出的目标预测，市场规模将从2014年的4,237亿元增长至2020年的9,800亿元，在总体教育市场中的占比从2014年的25.4%扩大到31%，年均复合增速超过15%。

C、地方性投入增加

a、广东3所技师学院获得3亿投入支持

广东省创建全国一流技师学院扶持项目，拟用3年时间集中资源扶持建设3

所示范性的全国一流技师学院。广州市人社局下属的广州市工贸技师学院，广东省人社厅下属的广东省技师学院、广东省机械技师学院等三所学院，将分别获得 1 亿元的省级财政扶持资金。

b、广东城乡社保一体化和农民工培训项目

广东城乡社保一体化和农民工培训项目，以提升全省城乡社保信息化水平，提高农村劳动力就业技能和转移就业能力为目标。项目总投资人民币 9.43 亿元，其中利用世界银行贷款 8000 万美元，国内配套资金人民币 4.39 亿元。项目预计于 2013 年 9 月底启动实施，2018 年底完工。

c、南海技术师范学院投入 5.8 亿建设新校区

南海技师学院新校园建设项目是广东省重点建设项目，计划投资 5.8 亿元，其中重点建设实训室车间。项目完成后，学院新校园将建设成一所集示范性学院、现代化工厂、园林式环境于一体的现代化技师学院。

②教育系统集成业务的预测情况

根据中广信出具的《资产评估报告》，2016 年及以后，联讯教育的教育系统集成业务收入预测情况如下：

单位：万元

项目	预测期				
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收入	8,780.00	13,170.00	17,121.00	19,689.15	21,264.28
收入增幅	321.29%	50.00%	30.00%	15.00%	8.00%

A、报告期内，联讯教育系统集成业务概况

2013—2014 年，教育系统集成业务收入较平稳，公司调整战略后，教育系统集成业务板块增长较快。报告期内，联讯教育较大的教育系统集成项目主要包括：粤德合作阳江职业教育与培训基地设备项目（合同金额 1,234.57 万元）、佛山多媒体教学设备及相关服务项目（688.27 万元）、阳江职业技术学院附属学校校园信息化系统建设项目（合同金额 553.24 万元）、中机国际招标公司采购项目（合同金额 170.02 万欧元）（广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目“第二包广东省财经职业技术学校设备采购”项目）等。

B、2016 年重要教育系统集成项目合同和意向书

a、2016 年在执行/已完成教育系统集成项目订单

序号	合同名称	合同金额	签订时间	完成时间
1	《中华人民共和国利用德国促进贷款广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目“第一包：广东省电子商务高级技工学校设备采购”项目》	894.73 万欧元 (6,263.11 万元 人民币)	2015 年 8 月	2016 年 10 月
2	阳江职业技术学院汽车先进制造业基地数控机床设备、数控设备实训室项目设备实训室、机械设备实训室项目	138.89 万元人民 币	2015 年 7 月	2016 年 1 月
3	阳江职业技术学院设备实训室、机械设备实训室项目	158.08 万元人民 币	2015 年 8 月	2016 年 3 月

注：联讯教育与广成设备签订合作协议，约定以欧元兑人民币 1:7 的汇率折算，因此联讯教育的合同按人民币折算为 6,263.11 万元，不含税收入为 5,353.11 万元。

b、已签订的教育系统集成项目意向书

除了已经签署的采购项目外，联讯教育正为多个职业技工院校规划和设计实验实训室项目方案，2016 年以来，企业分别与深圳市深德技工学校和东莞市精雕职业培训学校签署智慧校园、平安校园和综合实训室等项目实施合作意向书，并已经开展前期的方案设计交流，涉及金额 2,200 万元。

C、2016 年，教育系统集成业务收入预测情况

根据中广信出具的资产评估报告，联讯教育 2016 年教育系统集成业务收入为 8,780.00 元。根据联讯教育在手订单及意向性协议情况，2016 年，教育系统集成业务有较为稳定的订单支撑，预计业务收入的可实现性较好。

D、2016 年以后，教育系统集成业务收入预测情况

在良好的政策性导向的支持下，联讯教育的教育系统集成业务市场发展前景广阔。联讯教育将结合以往项目经验，运用先发性业务优势，进行全程服务，并

结合未来最终用户运营，不断创新产品满足用户需求。目前，联讯教育已与广东省人力及社会保障系统、广东省各地市教育管理部门、广东省内多家职业院校等建立了良好的长期合作关系，联讯教育将及时把握“十三五”规划释放的产业机遇，及时把握用户需求及业务机会，大力拓展教育系统集成业务。预计 2016 年以后，教育系统集成业务规模将保持稳步增长。

综上所述，联讯教育在收益法评估时，2016 年及以后年度教育系统集成业务收入预测较为合理。

（2）2015 年 8 月中机国际招标公司采购项目进展和收入实现情况

①合同概况

合同当事人	合同名称及编号	签订日期	合同金额	履行状况
中机国际招标公司（“中机国际”）、广东联讯教育科技有限公司和广东广成成套设备进出口有限公司联合体（“联合体”）、广东省供销合作联社和广东省电子商务高级技工学校	中华人民共和国利用德国促进贷款广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目 第一包：广东省电子商务高级技工学校设备采购合同/ 合同编号： 15CNO1GTF3IWD0085	2015.08.27	8,947,342.56 欧元	正在履行

该采购合同（下简称：广电商实训室建设合同）主要是广东省供销社（下简称：省供销社）通过德国促进贷款，为直属于广东省供销社的广东省电子商务高级技工学校（下简称：“广电商学校”）建设职业技能实训室，委托中机国际招标公司（下简称：“中机国际”）进行招投标的职业学校综合实训室解决方案。联讯教育和广东广成成套设备进出口有限公司（下简称：“广成设备”）作为联合体进行投标，其中，联讯教育作为职业教育领域实训室综合解决方案提供商进行方案设计、实训室建设等服务，广成设备作为汇率结算中间商，为联讯教育锁定汇率，以减少汇兑损失。

根据中国招标网的发标通知，联讯教育与广电商学校、中机国际的于 2015 年 8 月签订的采购合同为教学用通讯、信息、多媒体设备及培训用加工机床设备及部分新能源示范系统招标。

根据广电商实训室建设合同的标书,广电商实训室建设合同规定的实训室综合解决方案包括工业设计数控加工模具制造实训室、工业自动化机电一体化电子电工实训室、现代物流实训室、财务会计实训室、音乐多媒体实训室、音乐多媒体实训室、广告制作/动画设计实训室、餐厨饮食实训室、电子商务实训室、精品课室实训室和学生宿舍环境改造方案等。

②合同项目的实际进度及实现收入

A、联讯教育 2015 年 8 月与中机国际签订的采购合同的前期进度

2014 年 12 月 22 日,中机国际接受广东省供销合作联社委托,在中国国际招标网发出《教学用时讯、信息、多媒体设备及培训用加工机床设备及部分新能源示范系统招标公告》,其中项目名称为广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目(投标招标编号:0702-1250CITC3002/1),投标截止时间和开标时间为 2015 年 2 月 13 日。

2015 年 2 月,联合体向中机国际提交了报价文件、技术文件以及资质文件。技术文件中附有《联合体协议》,其中联讯教育为投标联合体的牵头公司,负责投标及履约过程中的技术部分、负责开机投标保函和履约保函,负责按质量按时提供合格的产品及技术服务;广东广成成套设备进出口有限公司负责投标及履约过程中的商务部分,负责项目的收款结算、审单制单、结汇等相应的商务工作等。

2015 年 5 月 29 日,中机国际向联合体出具《中标通知书》,选定联合体为德国促进贷款资助项目下第一包之广东省电子商务高级技工学校设备采购包的中标人,中标价为 9,357,572.16 欧元。

2015 年 8 月 27 日,中机国际、联合体、广东省供销合作联社和广东省电子商务高级技工学校在广州订立了《中华人民共和国利用德国促进贷款广东省供销合作联社直属广东省电子商务高级技工学校及广东省财经职业技术学校建设项目第一包:广东省电子商务高级技工学校设备采购合同》(合同编号:15CNO1GTF3IWD0085),其中联合体向中机国际出售合同设备、技术文件、技术服务和技术培训,合同总价为 8,947,342.56 欧元。

B、联讯教育 2015 年 8 月与中机国际签订的采购合同的最新进度

2015 年 12 月，联讯教育收到联合投标方广东广成成套设备进出口有限公司支付的项目预付款 1,088.41 万元。同月，联讯教育组建项目实施团队，完成广电商学校教育系统集成专项团队的建设。

2016 年 1 月，联讯教育根据广电商学校的综合实训楼的基建设计图、施工进度以及前期的设计方案、学校的用户需求等完成教育系统集成的方案设计及确认。

2016 年 1-3 月，围绕客户需求以及最终确定方案，联讯教育对项目实施团队进行培训。

2016 年 1-3 月，联讯教育对各职业教育综合实训室各项物料设备采购前期进行谈判，推进采购，同时为避免影响教学工作的开展，联讯教育集中利用寒假对广电商学校交付部分设备。

2016 年 3 月底，联讯教育已向广电商学校交付部分设备，合计供货 184.75 万元，同时向各家供应商支付物料采购预付款，截至 2016 年 3 月底联讯教育已向各供应商支付约 50%物料采购款。

③合同项目的后续进度及收入安排

2016 年 6 月-9 月，根据学校要求，为配合学校的安排，尽可能地降低对教学工作的影响，联讯教育通过暑假期间（6-9 月）对广电商教育系统集成项目进行全面、集中的供货，对广电商的综合实训室项目进行整体方案的实施，包括综合布线、设备安装调试等，综合实训室建成及竣工验收。

2016 年 10 月，综合实训室项目教学模拟、用户单位的人员培训。

2016 年 11 月，联讯教育确认中机国际招标采购合同的收入。

2016 年 12 月，广成设备取得德国促进贷款支付的欧元款项，并根据合同约定，按锁定汇率进行结算。

3、教育运营服务业务预测的合理性分析

（1）报告期及预测期卡均收入合理性分析

①联讯教育的服务类型及收费模式

教育运营服务主要针对于中小学校及职业院校。主要指联讯教育通过校园信息服务硬件、软件系统的自主投入，为学校及全体学生用户免费提供教学办公管理、学生考勤、电子学生证管理、学生请假管理、校园电子留言等多项服务。同时，运营商借助联讯教育所提供的电子学生卡，为有需求的学生用户办理校内通讯套餐（如中国电信 19 元飞扬套餐校园版），并按照合同约定向联讯教育进行通讯费分成。

②报告期卡均收入测算方式及原因

对于教育运营服务业务的预测，以部分重点地区的电信运营商合作渠道为样本，教育运营服务业务具体情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-10 月	2015 年 1-12 月
发卡量（用户数）	138,000.00	172,020.00	306,020.00	322,020.00
服务收入（元）	2,677,932.50	4,470,210.54	3,431,616.79	5,789,253.41
卡均收入（元/年）	19.41	25.99	11.21	18

本次评估预测时，卡均收入的计算采用联讯教育合计教育运营收入金额除以发卡学生用户总量进行计算，主要原因如下：

A、采用学生用户总量测算更能体现全部用户价值

在实际开展教育运营服务时，联讯教育及运营商通常优先向低年级的学生用户推广通讯套餐，而高年级学生采用个别自愿办理的方式。由于学制的的原因，原办理通讯套餐的学生用户逐步升级，延续其通讯套餐的办理，其占学生总数的比例逐步提高，构成联讯教育业务的成长基础。

联讯教育对于每一个学生用户，均发放电子学生卡，提供校园服务或通讯服务。对于每一个学生用户，其在使用联讯教育服务的同时，用户粘性不断增加；且由于多数学校对学生在校园内使用手机存在限制，在部分学生使用通讯服务的同时，其他仅使用校园服务的学生用户将逐步产生通讯需求，从而使收费用户的比例也将逐步提升。与针对单一收费学生用户的结算价格标准相比，本次卡均收入统计方法具有整体评价能力，更能体现每一学生用户对公司未来

成长的价值。

B、单个学生收费标准不一，无法直接取值

运营商在学生用户办理通讯套餐时，以下几方面因素将影响个体套餐的收费情况：（1）运营商通常会在标准套餐资费的基础上，针对学生用户批量订购以及年付费等开展方式，实行一定的折扣优惠；（2）部分高年级学生有在校园内进行通话的需求时，也将在发卡后办理通讯套餐，其对于电子学生卡的套餐使用与联讯的发卡期间存在一定的差异；（3）部分学生用户存在使用超出套餐内的通话时长，从而额外充值的情形。因此，单个学生用户的收费情况不存在统一的计费标准，存在一定的差异；采用整体业务收入及发卡量测算卡均收入的方法，能够在一定程度上反应教育运营服务业务单个学生用户对于公司的收入贡献。

③报告期内卡均收入波动的合理性分析

A、2015 年 1-10 月，卡均收入较低的原因

运营商对于联讯教育的通讯费分成结算，根据协议约定，按照月度、季度或半年度进行；且在年中结算时，可能存在一定的延迟性。各年年末，运营商通常会将本年度未结算业务进行集中结算。2015 年 1—10 月，受运营商结算周期及结算延迟的影响，导致教育运营服务收入确认滞后，卡均收入较少；2015 年 11—12 月，联讯教育加快了与运营商的年底结算进度，教育运营收入在年底进行集中确认。因此，单个年度的期间数据与年末集中结算后的数据存在一定差异。

B、2013 年至 2015 年，卡均收入的波动情况

近几年，联讯教育快速拓展教育运营服务业务市场，提高了对学生用户的发卡数量，以更为优质的校园服务积极拓展用户，提高用户体验。2014 年，联讯教育累计发卡数量为 17.20 万张，较 2013 年增长 24.65%，2015 年，累计发卡数量为 32.20 万张，较 2014 年增长 87.20%。

卡均收入不是采用固定的价格标准，会根据发卡量、收费用户比例、通讯费标准、折扣优惠、学生后续充值、分成比例等因素的影响而呈现波动。近三

年，联讯教育所提供的教育运营服务，在发卡量逐步上升的情况下，卡均收入存在一定的波动，主要原因如下：

a、2014 年，卡均收入为 25.99 元/卡·年，较 2013 年上涨较多。2013 年是联讯教育电子教育运营服务业务全面开展的第一年，学生用户开始逐步接受校园服务功能并产生通讯服务需求。在 2014 年发卡量增幅相对较少的情况下，学生用户对通讯服务的需求增长较快，非收费用户向收费用户的转化率逐步提升，收费用户占比的提高导致了卡均收入增长较大。

b、2015 年，卡均收入为 18 元/卡·年，较 2014 年有所下降。随着联讯教育业务结构的逐步调整，重点发展教育产业，发卡量快速提升。联讯教育在进行业务拓展时，与运营商合作，通过对收费用户办理通讯套餐给予一定折扣优惠的方式快速占领市场，其收费标准相对较低；此外，对于新进入学校，联讯教育对全体学生用户进行发卡，由于学生用户对于校园服务及通讯服务的使用有一个逐步接受并产生需求的过程，因此非收费用户占比较高，导致了卡均收入的下降。

未来，随着低年级学生用户升级后的持续使用，非收费学生用户转化率的提升，通讯套餐收费标准的逐步稳定，以及部分学生用户消费金额的上涨，卡均收入将得到逐步提升。

④预测期卡均收入预测合理性分析

报告期内，由于教育运营服务业务卡均收入存在一定波动，且最近一期卡均收入未能真实反映当年卡均收入情况。在使用收益法进行评估时，采用了 2013-2014 年的卡均收入的平均值 23 元/卡·年为基数进行预测；预计未来五年，卡均收入按每年 5%增幅进行测算，卡均收入逐步上涨，主要是由于：

A、通讯套餐收费标准的提高

在业务开展初期，为了更好的占领市场，拓展用户数量，联讯教育及运营商对通讯套餐的折扣力度较大。随着联讯教育服务水平的不断完善，以及学生用户对于校园服务、通讯服务的逐步依赖，对学生用户的服务粘性将不断提升。在保持业务量增长的情况下，对学生用户的通讯收费标准可能逐步提高。

B、收费用户比例的提升

随着联讯教育与运营商推广力度的不断加大，低年级学生用户升级后的持续使用，以及学生用户对于通讯需求的逐步提升，非收费学生用户的转化率将逐步提升，从而增加卡均收入。此外，单一学生额外充值续费、非收费学生用户转化率的提升等因素，都会导致当期用户价值以及未来的总价值的变化和提升。

C、通讯费分成比例稳定

联讯教育的教育运营服务，将校园服务及通讯服务相结合，在前期进行自主投入，并逐步对各项软硬件功能进行完善与创新，与目前同类的收费类教育运营服务存在明显的区别。联讯教育是学生用户各项服务的实际提供方，形成了独有的技术优势及业务模式；通过与运营商进行相互配合、相互依托，实现双赢。因此，联讯教育与运营商之间的分成比例能够基本保持稳定，促进了教育运营服务业务的稳步发展。

D、卡均收入提升空间较大

根据联讯教育与运营商之间的合作协议，联讯教育通过运营商为学生用户办理的通话套餐，主要为中国电信 19 元飞扬套餐校园版，按照标准资费，单个用户的年计费标准为 228 元。在考虑收费折扣（实际收费标准 10-15 元/月）及运营商向联讯教育分成比例（根据合同约定，分成比例通常为 70%-80%）的基础上，联讯教育对单个学生用户的收费标准高于上述 23 元/卡•年的标准，卡均收入与实际收费标准的比较提升空间较大。因此，预测期卡均收入预测基础较为谨慎、合理。（具体情况见下表）

预测期卡均收入与最低收入结算标准对比表

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
预测使用的卡均收入	23	24	25	26	27
最低收入结算标准	58.8	58.8	58.8	58.8	58.8
比率	39.12%	40.82%	42.52%	44.22%	45.92%

2014 年，联讯教育卡均收入为 25.99 元/卡•年，近三年的卡均收入平均值为 21 元/卡•年，未来五年预测期内，卡均收入分别为 23、24、25、26、27 元/卡•

年，基本处于历史卡均收入的波动范围内。

综上所述，本次评估预测时，卡均收入每年按照 5% 的增幅，是在考虑了收费标准、分成比例、收费用户转换率等多项因素的基础上，按照谨慎性原则作出的测算。通过卡均收入的增长率调整，逐步实现预测标准向结算标准的靠拢。

（2）预测期累计发卡数的测算依据和测算过程

①联讯教育的核心竞争力

A、技术优势

教育运营服务方面，联讯教育通过综合利用移动通信、物联网、互联网等新技术，自主研发出C/S+B/S架构相融合的信息化服务平台。联讯教育通过信息化服务平台，提升校园管理的效率，实现教学管理的全面信息化。

B、技术团队优势

通过多年的业务发展，联讯教育已打造了一支以技术和教育专业人员为核心、结构合理、素质优良的队伍。联讯教育研发团队专注于教育信息化领域，不断创新。同时，联讯教育与各行业协会以及广东省职业技能鉴定指导中心建立长期合作交流，经过长期的人力资源开发不断吸纳、充实和优化团队结构，提升其创新能力。经过近年来的技术积累，联讯教育已在客户端、服务器、系统平台架构、产品迭代开发等方面形成多项核心技术。

C、产品优势

标的公司教育信息化服务应用产品主要优势包括：1）可覆盖各类终端系统，包括PC端、IOS和Android手机应用客户端、普通手机等；2）沟通方式多样，包括短信、语音、图片、视频等各种形式；3）软硬件相结合，联讯教育在进行软件开发的同时，引入了相关的硬件产品研发，并将软硬件进行结合，为学校提供系统性信息化平台，拓展了校园管理服务种类，提高了管理效率。

同时，联讯教育的教育信息化服务不仅面向中小学校，还通过提供职业教育综合解决方案，进入职业教育领域。相对于传统家校互动业务学生高中毕业后丢失用户的问题，联讯教育开创了职业教育信息服务疏导分流毕业生，

为初、高中毕业生提供职业教育信息服务，长期、持续保持用户的黏性。

D、业务模式优势

联讯教育根据行业发展的特性，选择了主要与基础运营商和社会渠道商深入合作共同推动业务发展的业务模式，借助其在品牌影响力和属地关系等方面的优势，充分发挥了合作双方优势，形成了互惠共赢的快速发展局面。该业务模式的采用，使联讯教育得以专注于业务创新、服务产品研发、市场开拓、用户服务、满足用户需求等核心运营工作，强化了在产业链中的专业运营能力。

②联讯教育所在市场的同行业竞争情况

考虑到联讯教育的业务模式，上市公司选择了A股及新三板从事教育运营服务业务的上市公司和业务模式类似的上市公司的收购标的进行对比，具体情况如下：

联讯教育教育运营服务业务所在市场竞争情况

上市公司	子公司	主营业务情况	业务开展方式
拓维信息 (002261.SZ)	龙星信息	提供教育信息化解决方案及服务。综合利用移动通信和互联网技术手段，与基础运营商深度合作，为从幼儿园至高中各阶段的教师、家长和学生提供即时、便捷、高效的沟通互动服务，同时为中小学阶段的教师、家长和学生提供学业分析服务，提升教学的效率、效果。其主要产品包括智慧校园平台和云管理（教学管理和学生管理、家校联系等）、云阅卷、云评测、云学习等	龙星信息“校讯通”业务主要与广东移动进行合作，其收入及利润主要来源于基于“校讯通”的家校联系业务产生的收入分成，采用按月从移动公司获取收入分成的结算模式
	诚长信息	主营业务为基于校讯通的家校互联业务及其增值业务。诚长信息作为龙星信息的控股子公司，在陕西省提供基于校讯通的家校互联业务及其增值业务，主要服务及产品基本与龙星信息重合	诚长信息“校讯通”业务主要与陕西移动进行合作
全通教育 (300359.SZ)	-	专注于基础教育教师的继续教育培训及学历提升技术服务，是一家为基础教育教师职业教育提供系统平台建设、课程内容开发和培训体系构建等服务的教育服务	全通教育采取与基础运营商（中国移动）合作分成的形式获得系统开发运维业务收入

能龙教育 (831529.OC)	-	提供家校互动信息服务、电信增值业务及其他业务。主要提供的产品和服务为基于电信网络平台开发的“翼校通”系列产品	能龙教育主要与中国电信合作开展业务
联讯教育		通过校园信息服务硬件、软件系统的自主投入，为学校及全体学生用户免费提供教学办公管理、学生考勤、电子学生证管理、学生请假管理、校园电子留言等多项服务。同时，运营商借助联讯教育所提供的电子学生卡，为有需求的学生用户办理校内通讯套餐，并按照合同约定向联讯教育进行通讯费分成。	主要与中国电信合作开展业务，并引入区域代理商的合作方式。

由上表可以看出，目前市场上的教育信息化服务提供商（例如，龙星信息、诚长信息、全通教育、能龙教育）主要通过与基础运营商合作的方式开展教育信息化服务，并根据业务合同规定进行收入结算。

相比较而言，联讯教育借助中国电信等运营商，获取更多学校客户资源，为其未来业务发展打下基础；而运营商能够专注于业务的开展与推广，迅速提高发卡量及市场占有率；还能够在为学生用户提供语音通讯业务服务的同时，利用联讯教育的校园教育信息化管理软硬件系统服务，更好的进行业务拓展。由此可见，联讯教育与中国电信等运营商为战略合作伙伴关系，双方行为优势互补、相互依存、互惠共赢。

③扩大广东市场覆盖率及提高其他市场覆盖率的可行性

目前，标的公司教育运营服务业务覆盖六省三十多个地市，主要集中在广东地区。联讯教育的广东地区业务发展较为成熟，对业务贡献最大。未来标的公司将进一步发挥自身的先发优势和竞争力优势，稳步扩大广东市场的覆盖率，提高广西、江西、湖南、江苏市场的业务渗透率，将业务模式推向全国市场。

A、扩大广东市场覆盖率的可行性

目前，联讯教育电子学生证用户在广东的市场占有率还较低，未来联讯教育将深耕广东，扩大广东市场的覆盖率。另外，公司将继续向周边的广西、江西、湖南、江苏等省进行扩张，提高市场占有率。

以下是广东近几年的中小学在校人数统计：

广东省中小学在校人数统计表

单位：万人

项目	中学生	小学生	合计
2012 年	668.40	808.24	1476.64
2013 年	625.24	807.94	1433.18
2014 年	590.77	831.91	1422.68

数据来源：广东统计年鉴

截止本报告书签署之日，联讯教育已在广东省辖 18 个地级市开展业务，但有部分地级市的业务量较少，只是前期开拓。未来联讯教育将深耕广东，扩大广东市场的覆盖率。

B、扩大其他市场覆盖率的可行性

根据联讯教育的未来发展规划，在稳步扩大广东省市场覆盖率的基础上，标的公司将进一步发挥自身的先发优势和竞争力优势，提高广西、江西、湖南、江苏市场的业务渗透率，将业务模式推向全国市场。标的公司重点开展业务的各省市场容量具体如下：

2013 年中小学在校生人数统计

单位：万人

地区	广东	广西	江西	湖南	江苏	合计
小学在校生数	807.94	426.26	408.11	467.81	435.37	
初中在校生数	404.79	195.08	175.44	214.28	185.75	
普通高中在校生数	220.45	81.89	87.67	104.10	110.99	
小计	1,433.18	703.23	671.22	786.20	732.11	4,325.92

注：数据来源中国教育局公布的统计数据。

根据上表，可以看出，标的公司未来重点发展的五个省份的中小学在校人数总共 4,326 万人。目前，联讯教育电子学生证用户在五个省份的市场占有率约 0.7%，市场占有率很低，因此，存在较大的市场发展空间。

综上所述，结合联讯教育实际情况及所在市场前景，联讯教育的教育运营服务业务扩大广东市场覆盖率及提高其他市场覆盖率具有可行性。

④预测期累计发卡数的测算依据和测算过程

从联讯教育 2013 年的收入结构可以看出，教育运营服务业务收入占比为 4%，比重较小。但经过联讯教育战略调整，重点发展教育运营服务业务，2015 年 1-10 月收入结构有了明显改变，教育运营服务业务收入占比为 16%。

联讯教育开展教育运营服务业务时间较短，经过近几年的推广，业务进入业务成长期，未来联讯教育将加大与基础运营和社会渠道的合作，快速提高市场份额。结合近几年发展情况，在报告期内，联讯教育的教育运营服务业务进入高速成长期，从发卡量看，2015 年较 2014 年增幅为 87%，增速明显，具体见下表：

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-10 月	2015 年度
累计发卡量（用户数）	138,000	172,020	306,020	322,020
增幅%	—	25%	79%	87%

另一方面，联讯教育所从事的教育运营服务业务处于业务成长期，具体依据如下：教育运营服务业务现阶段呈收入与利润同步增长；教育运营服务业务收入平稳及呈上升趋势，未有数据资料显示出现明显的价格竞争，说明联讯教育所在市场业务仍处在业务成长期；现有可收集的数据资料经统计，在教育运营服务业务所在的细分行业中，尚未有企业的市场份额达到 10%。

因此，综合考虑联讯教育的核心竞争力、同行业竞争情况、扩大广大市场覆盖率及提高其他市场覆盖率的可行性等方面，预计未来累计发卡数、市场占有率情况如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
累计发卡数（张）	918,060	1,285,284	1,670,869	1,921,500	2,075,220
占五省的市场占有率	2.1%	3.0%	3.9%	4.4%	4.8%

2016 年，联讯教育预计发卡量与 2015 年相比大幅提升。主要由于以下影响：

A、2015 年 12 月，联讯教育与阳江市教育学会签订了《阳江市平安校园建设战略合作意向书》，项目内容为阳江市平安校园建设项目，投资规模 8000 万元，合作方式为阳江市教育学会负责协调市内中小学和幼儿园，联讯教育负责设备设施的建设、维护、管理和运营。合作期限：10 年，从 2016 年 1 月 1 日起，到 2026 年 12 月 31 日止。该项目投资预计于 2016 年内完成，合作期限为联讯教育向学生用户提供教育运营服务业务的计划服务期限。

根据 2012-2014 年阳江市国民经济和社会发展统计公报，阳江中小学在校生统计情况如下：

单位：万人

项目	2012 年	2013 年	2014 年
小学在校学生	17.68	18.15	19.21
普通初中在校学生	10.14	8.97	8.15
普通高中在校学生	7.03	6.36	5.65
合计	34.85	33.48	33.01

2016 年，在平安校园项目的推动下，联讯教育将全面铺开在阳江的教育运营服务业务。预计 2016 年，阳江地区电子学生卡发卡量将达到约 30 万张。阳江地区将成为联讯教育教育运营服务业务的快速增长点。

B、联讯教育深耕广东市场的同时，积极拓展广西、江西、湖南、江苏等地的教育运营服务业务。在当地政策的支持下，联讯教育将教育运营服务不断优化升级，积极开拓市场，在广东省外的电子学生证发卡量预计将快速增长。

C、目前，联讯教育在广东、广西、江西、湖南、江苏等业务所在地，市场占有率仍较低，其市场发展前景广阔。凭借自身独有的业务优势及渠道优势，联讯教育所提供的教育运营服务抓住了学生用户的核心需求，计划在 2016 年进行大力投入，增加发卡数量。

综上所述，2016 年，公司预计发卡量增长较快。2016 年以后，公司将保持业务拓展力度，全面提升自身的软硬件业务基础及渠道优势，抓住广阔的市场发展机遇，在现有规模的基础上，稳步增长。

4、评估结果

联讯教育的全部权益价值预测如下：

单位：万元

年度 项目	2015 年 11-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年 后永续
一、营业收入	2,227.26	14,425.00	19,120.09	24,597.32	28,342.42	30,826.76	
二、营业总成本	1,047.78	7,577.17	10,012.34	12,683.03	14,300.74	15,331.24	
其中：营业成本	867.21	5,667.76	6,836.25	8,725.27	9,841.80	10,549.34	

营业税金及附加	11.20	17.31	22.94	29.52	34.01	36.99	
销售(营业)费用	52.84	191.40	862.79	1,109.94	1,264.77	1,337.10	
管理费用	93.41	1,414.98	2,125.85	2,720.49	3,111.98	3,355.40	
财务费用	23.12	285.72	164.50	97.82	48.18	52.41	
资产减值损失							
加：公允价值变动收益							
投资收益							
三、营业利润	1,179.48	6,847.83	9,107.75	11,914.29	14,041.68	15,495.52	
加：营业外收入	0.34	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	
四、利润总额	1,179.82	6,847.83	9,107.75	11,914.29	14,041.68	15,495.52	
减：所得税	222.10	1,027.17	1,366.16	1,787.14	2,106.25	2,324.33	
五、净利润	957.72	5,820.66	7,741.59	10,127.15	11,935.43	13,171.19	13,171.19
加：固定资产折旧、 无形资产摊销	49.82	757.72	1,000.94	1,255.06	1,303.73	1,334.68	1,334.68
债务利息	19.63	208.25	107.10	47.60	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	0.00	2,570.57	1,542.34	1,619.46	1,052.65	645.62	1,334.68
追加营运资金	380.26	3,654.53	2,735.28	3,190.94	2,181.83	1,447.33	0.00
净现金流量	646.91	561.53	4,572.01	6,619.41	10,004.68	12,412.92	13,171.19
折现时点	0.17	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	
折现系数	0.9786	0.8614	0.7583	0.6675	0.5876	0.5172	3.8033
净现值	633.04	483.70	3,466.86	4,418.45	5,878.62	6,420.49	50,093.37
经营性资产价值	71,394.53						
加：非经营性资产	1,767.99						
减：非经营性负债	20.42						
减：溢余性负债价值	330.05						
减：付息债务价值	800.00						
全部股东权益价值	72,012.05						

运用收益法，经过评估测算，联汛教育股东全部权益评估值为 72,012.05 万元。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、交易标的的评估情况”之“（四）收益法评估情况”中对上述情况进行了补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，上市公司已按照《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（2014 年修订）》第二十四条的有关规定，对收益法评估中预测营业收入的构成及测算过程，收益法评估的完整测算过程进行了补充披露。

（本页以下无正文）

(本页为签字盖章页)

评估机构法定代表人：汤锦东
(盖章)

注册资产评估师：汤锦东

注册资产评估师：任泽雄

广东中广信资产评估有限公司

2016 年 5 月 24 日