

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
并购重组委审核意见涉及评估事项的补充说明

广东中广信资产评估有限公司

二〇一六年六月

1、请申请人补充披露收益法评估时教育运营业务未来年度卡均收入预测的依据及合理性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、收益法评估时教育运营业务未来年度卡均收入预测的依据及合理性

（一）预测期卡均收入基数的合理性分析

本次收益法评估时，采用 23 元/卡•年为基数进行预测。预测期卡均收入基数的测算及分析如下：

1、预测期卡均收入的测算

报告期内，标的公司教育运营业务的卡均收入情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
发卡量（用户数）	138,000.00	172,020.00	322,020.00
服务收入（元）	2,677,932.50	4,470,210.54	5,789,253.41
卡均收入（元/年）	19.41	25.99	18

本次评估采用 2015 年 10 月 31 日为评估基准日，因此，在预测卡均收入时，采用 2013-2014 年卡均收入的平均值 23 元/卡•年为基数进行预测。

根据经审计的标的公司 2015 年财务报表，联讯教育 2015 年教育运营业务卡均收入为 18 元/卡•年。2014-2015 年，标的公司卡均收入平均值为 22 元/卡•年，与收益法评估采用的卡均收入基数差额较小。

2、2015 年卡均收入下滑的原因

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，公司加大教育运营业务开拓。在进行业务拓展时，标的公司主要采取以下方式进行，导致 2015 年卡均收入有所下降：

1) 快速扩大用户规模，逐步提高卡均收费水平。联汛教育在对全体学生进行发卡的同时，对于部分学校高年级的学生，不做学生卡通讯功能的重点推广，仅对一年级学生进行重点推广，因此收费卡比重相对较低；

2) 对通讯费标准进行优惠。联汛教育通过与运营商合作，对收费用户办理通讯套餐给予一定折扣优惠，从而快速占领市场。

3、标的公司 2016 年教育运营业务情况

随着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进一步提升。根据联汛教育 2016 年 1-5 月财务报表（未经审计），已实现教育运营业务收入 827.38 万元，根据发卡量及对应业务收入所测算的年化卡均收入约为 30 元/卡•年。2016 年，教育运营业务卡均收入有所提升。

4、标的公司 2015 年业绩实现情况

2015 年，标的公司原股东承诺净利润为 2,500 万元。根据根据经审计的标的公司 2015 年财务报表，联汛教育 2015 年归属于母公司的净利润为 2,763.76 万元，较好的完成了业绩承诺指标。本次收益法评估，是基于评估基准日的公司业务情况下的评估预测，与联汛教育实际发展情况可能存在一定的差异。未来，联汛教育将重点发展教育运营业务，加大市场开展力度，完成业绩目标。

综上所述，本次收益法评估法预测时，教育运营业务采用的 23 元/卡•年的基数处于正常的波动范围内，具有一定的合理性。

（二）预测期卡均收入逐步提升的合理性分析

本次收益法评估时，在 23 元/卡•年的基础上，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：

1、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，联汛教育及运营商对通讯套餐的折扣力度较大。随着联汛教育服务水平的不断完善，以及学生用户对于功能性服务、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。

2、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。

3、通讯费分成比例稳定

联讯教育的教育运营服务，将校园管理功能性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，促进了教育运营业务的稳步发展。

4、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 50%-70%左右）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。

2014 年，联讯教育卡均收入为 25.99 元/卡•年，报告期内卡均收入平均值为 22 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。

二、补充披露

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”中补充披露了上述情况。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，收益法评估时 2016 年及以后年度卡均收入的预测是谨慎、合理的。

（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 6 月 16 日