
证券代码：300338

证券简称：开元仪器

上市地点：深圳证券交易所

**长沙开元仪器股份有限公司
关于深圳证券交易所《关于对长沙开元仪器股份
有限公司的重组问询函》的回复**

二〇一六年八月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

长沙开元仪器股份有限公司（以下简称“开元仪器”、“上市公司”、“本公司”或“公司”）于 2016 年 8 月 17 日披露了长沙开元仪器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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”），并于 2016 年 8 月 25 日收到贵部下发的《关于对长沙开元仪器股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第 67 号），公司现根据问询函所涉问题进行说明、解释和回复，具体内容如下：

如无特别说明，本回复的词语或简称与重组报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的含义。

1、请独立财务顾问和会计师说明对恒企教育及中大英才（下称“标的公司”）业绩真实性方面进行核查的具体情况，包括但不限于核查范围、核查手段、核查情况以及核查结论等。

答复：

一、独立财务顾问和立信会计师对恒企教育业绩真实性方面进行核查的具体情况说明

（一）核查范围

从恒企教育的主营业务构成角度，独立财务顾问和恒企教育审计机构立信会计师对恒企教育的重点核查范围包括其会计培训业务、IT 培训业务和学历中介业务，前述三项业务的收入在 2014 年-2016 年 1-3 月占恒企教育营业收入的比重分别为 100%、95.25%和 93.12%。

从恒企教育主营业务收入按地区划分和校区收入重要性水平的角度，独立财务顾问和立信会计师对恒企教育在广西、广东、湖南、江西、四川、重庆、河南、上海的重点校区进行了实地走访和重点核查，实地走访的校区超过 60 家。

（二）核查手段

独立财务顾问和立信会计师对恒企教育业绩真实性进行核查采取的手段包括但不限于以下方式：

1、对协议及收款的核查

对于会计培训和 IT 培训业务，独立财务顾问和立信会计师检查恒企教育与学员签订的协议、收款收据、获取并核对学员的课时消耗记录和付款记录，确认收入的真实性。

对于学历中介业务，独立财务顾问和立信会计师检查恒企教育与各合作院校签订的协议、收款收据、获取并核对学员报名学历班的相关记录，确认收入的真实性。

2、对客户真实性的核查

对于会计培训和 IT 培训业务，独立财务顾问和立信会计师采取对走访校区现场随机抽选学员访谈和电话访谈相结合的方式确定客户的真实性。

对于学历中介业务，独立财务顾问和立信会计师采取对客户走访和函证相结合的方式确定客户的真实性。

3、对收款系统的核查

核查公司 NC 后台报名系统和收款记录，与账面进行核对，并对恒企教育主要财务人员和走访的各校区的出纳进行了访谈，了解恒企教育的收款情况。

4、对主要成本的核查

独立财务顾问和立信会计师获取恒企教育各校区老师工资支出和场地租赁费用等数据，获取恒企教育各校区经营场地租赁合同，并对走访的各校区的校长和老师进行了随机访谈，了解校区场地租赁成本和老师薪酬水平，分析比较老师工资支出和场地租赁支出这两项主要成本与营业收入的配比情况，进行合理性测试。

5、对课时系统内控执行有效性的核查

独立财务顾问和立信会计师采取与管理层访谈及现场走访的形式，对恒企教育课时管理系统进行全面了解。独立财务顾问和立信会计师在总部获取了各校区排课表，在对各校区走访的过程中，核对排课表与实际排课情况是否一致，确认排课的真实性及内控有效性；走访现场访谈校区老师，确认学员签到方式及签到的控制措施是否有效；走访现场访谈学员，了解学员的是否签到、签到程序是否完备；走访现场查看学员签到表，查询签到的执行情况。

（三）核查情况

1、对协议及收款的核查情况

通过对恒企教育收入确认的相关凭据进行核查，检查恒企教育与学员和合作校区签订的协议、收款收据、刷卡记录、银行转账记录、学员的课时消耗记录和学员报名学历班的相关记录，未发现影响恒企教育业务收入真实性存在异常事项。

2、对客户真实性的核查情况

独立财务顾问和立信会计师在报告期内合计抽取了 5,272 名学员进行了电话访谈，对学员的报名时间、报名课程进行了询问并确认，并将学员确认的报名时间与企业记录的学员课时数据进行比对，根据学员报名时间及报名课程内容时长判断学员课时记录的合理性。在接受访谈的样本中，99.93%的学员均表示在恒企教育参与过培训，该结果能够比较可靠证明恒企教育的学员客户的真实性。

独立财务顾问和立信会计师对报告期内部分带来较高学历收入的合作院校进行了走访和发函，走访和回函的院校均对与恒企教育的合作关系进行了确认，未发现客户不真实情况，检查学员录取通知书未发现尚未达到录取状态提前确认收入以实现业绩、盈利的虚假增长等情况。

3、对收款系统的核查情况

独立财务顾问和立信会计师通过抽查合同、POS 机收款记录、银行转账收款记录和现金收款记录与账面确认预收款进行核对的方式核查了恒企教育的收款系统，从抽查的对象情况分析，未发现恒企教育账务记录与 POS 机流水、银行流水等记录存在重大差异的情况。

4、对主要成本的核查情况

独立财务顾问和立信会计师通过对各校区老师工资支出和场地租赁费用等成本与收入进行配比分析，将系统消耗课时与老师工资计提课时进行核对，确认老师工资支出真实合理，系统课时消耗和老师工资计提课时基本上保持一致，形成差异部分能够进行合理解释；场地租赁数量及其费用增长与恒企教育校区数量扩张水平保持一致，与恒企教育实际经营情况相吻合；恒企教育主要成本与收入较为匹配，能够有效印证收入的真实发生。

5、对课时系统内控执行有效性的核查情况

经独立财务顾问和立信会计师核查，学员课时数据主要依赖 NC 系统进行控制。学员在上课时进行微信签到，相关签到数据会自动上传至 NC 系统；同时，老师会进行现场点名，对于部门未按照规定微信签到的但实际在现场上课的同学，

在 NC 系统对其签到情况进行补录。根据现场查看校区的上课情况，课程安排与总部获取的排课表无差异；根据对老师及学员的访谈及现场查看学员签到表，校区的签到程序得到了有效执行，未发现签到数据存在重大异常情况。

（四）核查结论

综上所述，经执行以上主要核查程序，独立财务顾问和立信会计师认为，报告期内恒企教育的收入真实性不存在重大错报风险，报告期内的业绩是其经营成果的真实体现。

二、独立财务顾问和大信会计师对中大英才业绩真实性方面进行核查的具体情况说明

（一）核查范围

从中大英才的主营业务构成角度，独立财务顾问和中大英才审计机构大信会计师对中大英才的重点核查范围包括其在线课程收入、图书收入和学习卡收入，前述三项业务的收入在 2014 年-2016 年 1-3 月占中大英才营业收入的比重分别为 99.05%、98.39%和 99.60%。

（二）核查手段

独立财务顾问和大信会计师对中大英才业绩真实性进行核查采取的手段包括但不限于以下方式：

1、对协议及收款的核查

对于在线课程收入与图书收入，独立财务顾问和大信会计师检查中大英才与学员签订的协议、收款收据、获取并核对学员的付款记录，确认收入的真实性。

对于学习卡收入，独立财务顾问和大信会计师检查中大英才与各学习卡销售中间商签订的协议、回款依据、确认收入的真实性。

2、对客户真实性的核查

对于在线课程收入与图书收入，独立财务顾问和大信会计师采取随机抽选学员电话访谈的方式确定客户的真实性。

对于图书收入，独立财务顾问和大信会计师抽取账面数据，对应检查其图书销售订单、图书发货记录及快递单，确定客户的真实性。

对于学习卡收入，独立财务顾问和大信会计师检查中间商确认签字盖章，网

上工商系统查询信息等方式确认客户的真实性。

3、对订单系统的核查

独立财务顾问和大信会计师利用 IT 审计专家的工作，对自有平台数据的可靠性与可利用性进行了 IT 系统测试并出具结论。

4、对主要成本的核查

独立财务顾问和大信会计师通过检查老师师资费合同、师资费支付凭据等、人员花名册、工资表、固定资产折旧测算表、房租合同、图书采购合同与订单确认成本的真实性。

（三）核查情况

1、对协议及收款的核查情况

通过对中大英才收入确认的相关凭据进行核查，检查中大英才与学员、中间商签订的协议、收款收据、银行转账记录、学员报名订单的相关记录、中间商的确认记录等，未发现影响中大英才业务收入真实性存在异常事项。同时，对中大英才的收入确认原则与分摊方法进行了复核，确认收入在服务期内分摊合理。

2、对客户真实性的核查情况

独立财务顾问和大信会计师在报告期内抽取了 1,205 名学员进行了电话访谈，对学员的报名时间、报名课程、报名金额进行了询问并确认，并将学员确认的报名课程与企业记录的学员消费课程进行比对，判断学员购买课程记录的合理性。在接受访谈的样本中，94.01%的学员均表示在中大英才参与过培训，该结果能够比较可靠证明中大英才的学员客户的真实性。

3、对订单系统的核查情况

独立财务顾问和大信会计师利用 IT 审计专家的工作，对中大英才自有平台数据的可靠性与可利用性进行了 IT 系统测试，包括系统安全性、系统权限、数据恢复等方面，确认订单系统支持收入的确认。

4、对主要成本的核查情况

独立财务顾问和大信会计师检查了连续编号的兼职老师师资费合同，与合同台账进行核对，确定无遗漏入账成本，并检查师资费支付凭据等；工资社保主要检查人员花名册、工资表等资料、并检查工资在成本与费用间的分配是否合理；折旧分摊则结合固定资产折旧测算进行检查；分摊房租主要检查租房合同，并实

地查看录课教室，确认分摊是否合理。抽查图书采购合同与订单，并结合应付账款发生额与函证进行分析，确认图书成本的真实性与完整性。

（四）核查结论

综上所述，经执行以上主要核查程序，独立财务顾问和大信会计师认为，报告期内中大英才的收入真实性不存在重大错报风险，报告期内的业绩是其经营成果的真实体现。

2、报告书显示，恒企教育及中大英才 2016 年 1-3 月的毛利率分别为 68.62%、76.60%。请结合标的公司在所属行业中的产品定位、竞争优势、同行业上市公司或其收购的子公司的毛利率水平等，补充披露标的公司毛利率显著高于报告书中内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性。请独立财务顾问及会计师发表明确意见。

答复：

一、标的公司毛利率显著高于报告书中内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性的说明及补充披露

（一）恒企教育毛利率显著高于报告书中内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性的补充披露

根据恒企教育主营业务及所处行业，重组报告书列出的同样从事教育信息咨询业务的可比公司包括新南洋、世纪鼎利以及科大讯飞，恒企教育报告期内与前述可比公司的毛利率比较如下表所示：

公司简称	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
新南洋	39.68%	39.71%	41.27%
世纪鼎利	42.59%	46.87%	43.88%
科大讯飞	47.59%	48.90%	55.63%
恒企教育	68.62%	70.54%	66.53%

数据来源：Wind

由上表可知，报告期内恒企教育毛利率显著高于可比同行业上市公司的毛利，这主要与恒企教育在所属行业中的产品定位、竞争优势以及自身发展情况等多项因素有关，各项原因分别分析如下：

1、恒企教育在所属行业中的产品定位

在所属的教育培训行业中，恒企教育专注于会计培训及 IT 培训服务，报告期内前述培训业务收入占整个收入比重的 85%以上，2014 年-2016 年 1-3 月会计培训的毛利率分别为 76.83%、72.46%和 74.35%，IT 培训的毛利率分别为 42.61%、54.07%和 54.28%，两项收入占比最高的业务的毛利率水平均较高。其他可比上市公司中如新南洋、世纪鼎利的主营业务其中虽然包括教育服务，但教育服务业务的收入占比相对恒企教育较低，除教育服务外还从事其他业务，如新南洋还从事精密制造及数字电视与信息服务，世纪鼎利还从事网络优化及技术服务，前述业务毛利率较低，从而拉低了可比公司的整体毛利率水平。

此外，可比同行业上市公司从事的教育培训业务所处的细分领域与恒企教育有所差异，如新南洋主要从事 K12 教育，世纪鼎利主要从事 IT 职业教育及实训服务，而恒企教育主要从事会计培训和 IT 培训。其中世纪鼎利的 IT 职业教育及实训服务 2015 年的毛利率为 45.50%，与恒企教育 IT 培训业务 2015 年 54.07%的毛利率水平相差不多，但恒企教育最主要的会计培训业务因其在细分领域内的竞争优势在报告期内一直保持了 70%以上的毛利率水平，因此恒企教育整体毛利率水平在报告期内显著高于可比同行业上市公司。

2、恒企教育的竞争优势

如前文所述，恒企教育毛利率水平较高的一个重要原因是其在教育培训细分领域内具有一定的竞争优势，现将其主要竞争优势介绍如下：

（1）品牌优势

2015 年，恒企教育全国校区会计从业资格证考试的平均通过率达 61.72%，远高于全国的平均通过率水平。恒企教育凭借认真细致的教学态度、科学专业的教学方法以及出色的教学成果，获得了广大学员的认可，在学员群体之间形成了口口相传的良好口碑，2015 年全年培训学员数量超过了 7.4 万人。在当前国内会计培训市场，恒企教育长期以来保持着较好的美誉度，在这个充分竞争的行业内，树立起了自身的品牌声誉。

（2）产品优势

为了更好地掌握各财务会计课程的发展及变化趋势，恒企教育成立了四大研究院即会计考证研究院、会计上岗研究院、行业会计研究院、课程技术与服务研

究院，对会计培训的主要课程进行了长期、持续的跟踪和研究，在课程产品和教学方式上适时革新，以达到保持课程产品满足学员不断变化的需求的目的。恒企教育产品涵盖会计课程研发，会计教育培训、学历招生代理、财务咨询、线上教育培训、与大学联合办学办班、就业服务等各个方面，为会计从业人员提供了一站式、全方位的会计职业发展方案。

（3）技术优势

恒企教育利用“互联网+”信息化管理系统来提高企业管理效率。技术团队自主开发 NC 系统、BI 系统、OA 系统，实现学员管理信息化、校区管理信息化、员工管理信息化，形成三线合一信息化平台。恒企教育凭借信息化平台有效地实现了企业财务和业务的事前规划、事中控制和事后分析，加强了企业对校区、学员、员工的管理，提升了企业经营管理绩效。

恒企教育在维护好线下校区的同时，对传统的办学理念和模式进行了革新，已为学员、校区（老师）搭建了个性化、便捷、高效、及时的 O2O 教学平台。恒企教育 O2O 教学服务形式包括线下面授教学，线上直播课堂、录播视频、音频、6 大智能化学习系统，包括考试系统、实训系统、税务系统、学习系统、直播系统、会答 APP 答疑系统和微信自媒体。其中会答 APP（iOS 和 android 端都已上线）是一款服务会计从业人员的真人答疑 APP，并提供直播辅导、课程学习和教务管理，为学员提供高效学习价值。为了提升会计学员的考试通过率和从业实战经验，恒企教育下大力度开发了智能题库系统和行业实训系统，全面提升学员的考试通过率和岗位上任能力。

（4）人才优势

通过构建合理的薪酬激励机制和可持续发展的职业晋升渠道，恒企教育有效凝聚了行业内的大批人才，一方面打造了一支专业实力及口碑俱佳、结构合理、素质优良的教学服务团队，另一方面组建了由大型集团财务总监、高校专职教授、教学经验丰富的优秀教师组成的产品研发团队。

同时，恒企教育为实施“互联网+会计”商业战略，不断吸纳互联网产品、技术、运营领域高尖精人才，充实和优化团队结构，提升企业创新能力。

（5）组织管理优势

恒企教育在长期发展过程中建立了严格、高效的组织管理体系，其直营校区

的组织管理采用矩阵管理方式，即在行政管理流程上，形成了两种纵向结构：一是“会计培训的总公司--子公司”二个层级纵向结构（子公司和经营网点的行政层级为同一层），二是“会计培训的总公司--分公司”二个层级纵向结构（分公司和经营网点的行政层级为同一层）。在此管理方式下，恒企教育通过构建“简单化、系统化、标准化、信息化”连锁机制，来确保总部与子公司、分公司上下协同运作，能够发挥熟悉地区经营环境的优势，高效运营校区管理以及服务好学员，同时，在人事、财务、课程产品、互联网产品、信息技术、品牌运营、教学管理、客服、事业中心等职能部门管理则执行横向一体化管理，确保总部制定的各项职能部门工作标准得到落实。

3、恒企教育自身发展情况

恒企教育报告期内发展迅速，2014 至 2015 年期间，校区数量由 2014 年的 41 家迅速增长到 2015 年的 191 家（包括 IT 培训业务的校区），从而形成一定的规模效应，恒企教育会计培训的毛利率保持在 70%以上，IT 培训业务毛利率逐年稳步提升。此外，恒企教育自 2015 年开始从事学历中介业务，由于该业务成本较低，2015 年的毛利率达到了 95.44%，这也是其毛利率水平较高的原因之一。

以上关于“恒企教育毛利率显著高于报告书内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析 （3）盈利能力分析 ④毛利率分析”中进行了修订并补充披露。

（二）中大英才毛利率显著高于报告书内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性的补充披露

根据中大英才主营业务及所处行业，重组报告书列出的同样从事线上教育信息咨询业务的可比公司包括方直科技、科大讯飞、立思辰、全通教育、天喻信息、世纪鼎利、洪涛股份及华媒控股，中大英才报告期内与前述可比公司的毛利率比较如下表所示：

公司简称	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
方直科技	60.09%	64.94%	73.96%
科大讯飞	47.59%	48.90%	55.63%
立思辰	46.83%	46.52%	41.93%

全通教育	37.02%	51.70%	47.85%
天喻信息	29.14%	30.53%	35.67%
世纪鼎利	42.59%	46.87%	43.88%
洪涛股份	24.03%	16.31%	20.03%
华媒控股	13.45%	27.77%	27.45%
中大英才	76.69%	73.62%	75.39%

数据来源：Wind

由上表可知，报告期内中大英才毛利率显著高于可比同行业上市公司的毛利，这主要与中大英才在所属行业中的产品定位、竞争优势以及自身发展情况等多项因素有关，各项原因分别分析如下：

1、中大英才在所属行业中的产品定位

在所属的教育培训行业中，中大英才专注于在线职业教育，报告期内前述培训业务的在线课程收入占整个收入比重的 90%以上，2014 年-2016 年 1-3 月在线课程收入的毛利率分别为 74.23%、77.48%和 75.77%。其他可比上市公司中如科大讯飞、世纪鼎利的主营业务其中虽然包括教育服务，但教育服务业务的收入占比相对中大英才较低，除教育服务外还从事其他业务，如科大讯飞还从事信息工程与运维服务，世纪鼎利还从事网络优化及技术服务，前述业务毛利率较低，从而拉低了可比公司的整体毛利率水平。

此外，可比同行业上市公司从事的教育培训业务所处的细分领域与中大英才有所差异，如科大讯飞主要从事针对校园学生的考试、作业服务平台业务，世纪鼎利主要从事 IT 职业教育及实训系统平台业务，而中大英才主要从事在线职业培训业务。中大英才最主要的在线职业培训课程业务因其在细分领域内的竞争优势在报告期内一直保持了 70%以上的毛利率水平，因此中大英才整体毛利率水平在报告期内显著高于可比同行业上市公司。

2、中大英才的竞争优势

如前文所述，中大英才毛利率水平较高的一个重要原因是其在教育培训细分领域内具有一定的竞争优势，现将其主要竞争优势介绍如下：

（1）品牌优势

中大英才拥有良好的企业形象，旗下的“中大网校”经过多年的发展和积累，

在国内教育培训行业拥有较高的知名度和良好的口碑，用户认可度较高。同时，中大英才每年与大型机构、政府单位的合作也进一步推动了品牌的发展，历年来中大英才在行业评选活动中屡屡获奖。消费者（学员）、合作单位和行业教育机构对中大英才的认同，有助于市场的开拓和发展。

（2）教研与内容优势

中大英才经过多年的积累与沉淀，有独特、成熟、标准的教学体系，数百人的教研团队和老师团结协作，确保课件质量优质放心。核心教学内容已经成为网校的招牌，并且通过多年的实践，也验证了教学内容符合甚至超过学员期待，能够做到行业领先。教学培训的各个部分如视频、讲义、题库、解析等专业化、标准化。部分项目优势明显，自成品牌课程。

（3）技术优势

中大英才创立的教学平台，拥有独立的技术研发团队。多年来集 M 端、PC 端、APP 应用等结合，运用先进的技术手段确保用户学习通畅、信息安全、代理合作快速便捷等。能够为合作方提供定制方案，快速建站，有效保障教学工作顺利进行。

（4）用户与流量优势

①中大英才与各专业站拥有巨大的用户群体，积累了上千万职业资格人群用户，数百万的会员用户，在职业教育领域拥有用户与流量优势。

②通过与出版社、书商等合作，能够利用图书资源有效推广网校视频课程，并通过自编辅导书获取了部分考试类项目相对优质、精准的用户资源。

（5）商务资源优势

①中大英才组建了自己的合作商队伍，线上线下合作伙伴众多，很多都已经合作多年，能够在一定范围内推动中大英才产品和业务发展。

②中大英才多年来通过与百度、阿里、腾讯、360、搜狗等互联网机构的合作积累了优质合作关系和人脉资源，在上述机构的教育平台拥有丰富的稀缺资源，确保 PC 端、M 端的精准用户导入。

③与行业协会、行业机构拥有良好的合作关系，共同可以合作生产更多产品，客观上有利于推动中大英才产品的多样化。

（6）在线职业教育体系的完整性优势

中大英才不仅在技术上有相对的完整性，包括从流量入口、变现至售后服务的完整布局，也包括各类平台的布局；既有职称考试类别的相对完整，又能做到录播、直播、图书、题库等体系化的完整。中大英才在深入化发展上有相对优势的基础和实践经验。

3、中大英才自身发展情况

中大英才报告期内发展迅速，2014 至 2015 年期间，付费用户数量由 2014 年的 20,348 人迅速增长到 2015 年的 28,712 人，2016 年 1-7 月已经达到了 35,648 人，从而形成一定的规模效应，中大英才在线课程的毛利率保持在 70%以上且呈现上升趋势，IT 培训业务毛利率逐年稳步提升。此外，中大英才聘请师资录制在线课程，采取的是项目制付费的师资薪酬制度。中大英才根据考试项目的考试人数和预计招生人数来聘请相应的师资，师资费的议定严格遵守预算，加之师资储备相对雄厚，多年来一直与师资团队保持了良好的合作关系，这些都有利于中大英才降低师资成本，这也是其毛利率水平较高的原因之一。

以上关于“中大英才毛利率显著高于报告书内列出的可比公司的毛利率水平的原因及合理性”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 2、中大英才财务状况分析 （3）盈利能力分析 ④毛利率分析”中进行了修订并补充披露。

二、独立财务顾问及会计师发表明确意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为标的公司毛利率显著高于报告书内列出的可比公司的毛利率水平主要和标的公司所属行业中的产品定位、竞争优势以及自身发展情况等多项因素有关，标的公司报告期内毛利率较高具有合理性。

3、本次交易，标的公司均采用收益法评估结果作为交易定价的依据，恒企教育及中大英才采用收益法评估的股东全部权益价值分别为 120,919.38 万元、26,116.23 万元；增值率分别为 1,770.48%、11,292.53%。请补充披露本次交易标的公司评估增值率较高的原因及合理性、本次交易完成之后将形成的商誉的具体金额，并在重大风险提示部分予以补充披露。请独立财务顾问及评估师发表明确意见。

答复：

一、本次交易标的公司评估增值率较高的原因及合理性的说明及补充披露

（一）本次交易恒企教育评估增值率较高的原因及合理性的说明及补充披露

本次恒企教育资产评估后的股东全部权益价值为 120,919.38 万元，增值额为 114,476.94 万元，评估增值相对较高，增值幅度较大的原因和合理性说明如下：

1、恒企教育具有轻资产、高现金流等业务特点

恒企教育主营业务是为学员提供非学历教育培训服务，相比传统行业，固定资产投资比重较小，属于轻资产运营模式，资金流转速度较快，资产周转能力强。对于投资者而言，企业获得的单位投资资金运转效率高，因此，轻资产业务模式的公司虽然账面资产价值略低，但是单位资产价值产生的效益较高，评估增值幅度容易较高；其次，恒企教育在收款模式上对所有学员要求预付学费，资金回笼能力强，经营性现金流入情况良好，收益法评估主要基于资产未来能产生的现金流能力，因此，恒企教育良好的经营现金情况也是评估估值较高的一个原因。

2、恒企教育所属的职业教育行业景气度较高、需求旺盛

随着国家财政教育支出和家庭教育支出的不断增加，我国政府对职业教育的日益重视，职业教育市场规模不断扩大。根据《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010 年-2020 年）》提出的职业教育人数指引，2015 年中等职业教育、专科职业教育、继续教育市场规模分别为 675 亿元、834 亿元、1,450 亿元，整个职业教育市场规模合计约 2,959 亿元。2020 年我国职业教育总市场规模或将达到 1.24 万亿元。

我国高等教育普遍存在专业课程设置与社会经济发展需求相脱节的问题。再加上高校扩招使得高考升学率攀升，高等教育更加大众化，供过于求的矛盾日益凸显，出现了大学生“就业难”的现象。许多大学生以及想要获得升职加薪的上班族为了增加自身在就业市场的竞争力，会采取“考证”、“充电”的方式参与各类型的职业教育和培训，比如会计从业资格证、证券从业资格证、信息技术技能培训等。大学毕业生人数增长外加就业机会紧缺，各类资格证考试持续火爆，为职业教育行业创造了巨大的市场需求。

3、恒企教育经营状况较好

恒企教育产品涵盖会计课程研发,会计教育培训、学历招生代理、财务咨询、线上教育培训、与大学联合办学办班、就业服务等各个方面,为准会计和会计从业人员提供了一站式、全方位的会计职业发展方案。

恒企教育在维护好线下校区的同时,对传统的办学理念和模式进行了革新,已为学员、校区(老师)搭建了个性化、便捷、高效、及时的 O2O 教学平台。恒企教育 O2O 教学服务形式包括线下面授教学,线上直播课堂、录播视频、音频、6 大智能化学习系统(考试系统、实训系统、税务系统、学习系统、直播系统、会答 APP 答疑系统)和微信自媒体。

恒企教育利用“互联网+”信息化管理系统来提高企业管理效率。技术团队自主开发 NC 系统、BI 系统、OA 系统,实现学员管理信息化、校区管理信息化、员工管理信息化,形成三线合一信息化平台。恒企教育凭借信息化平台有效地实现了企业财务和业务的事前规划、事中控制和事后分析,加强了企业对校区、学员、员工的管理,提升了企业经营管理绩效。

4、恒企教育具有较强的核心竞争优势

(1) 品牌优势

2015 年,恒企教育全国校区会计从业资格证考试的平均通过率达 61.72%,远高于全国的通过率水平。恒企教育凭借认真细致的教学态度、科学专业的教学方法以及出色的教学成果,获得了广大学员的认可,在学员群体之间形成了口口相传的良好口碑,2015 年全年培训学员数量超过了 7.4 万人。在当前国内会计培训市场,恒企教育长期以来保持着较好的美誉度,在这个充分竞争的行业内,树立起了自身的品牌声誉。

恒企教育目前在全国 100 多个城市共建立连锁校区超过 200 所(包括加盟校区)。恒企教育资质深受各界认可,2013 年被中国职工教育和职业培训协会指定为实操会计师证报名与考试试点单位;同年,恒企教育荣获腾讯全国教育年度总评榜“十年最具价值职业教育品牌”;2016 年恒企教育获“AAA 级信用企业”、“全国 315 质量服务客户满意诚信企业”、“最具竞争力行业品牌”等荣誉奖项。

(2) 产品优势

为了更好地掌握各财务会计课程的发展及变化趋势,恒企教育成立了四大研究院即会计考证研究院、会计上岗研究院、行业会计研究院、课程技术与服务研

究院，对会计培训的主要课程进行了长期、持续的跟踪和研究，在课程产品和教学方式上适时革新，以达到保持课程产品满足学员不断变化的需求的目的。

恒企教育产品涵盖会计课程研发、会计教育培训、学历招生代理、财务咨询、线上教育培训、与大学联合办学办班、就业服务等各个方面，为会计从业人员提供了一站式、全方位的会计职业发展方案。

（3）技术优势

恒企教育利用“互联网+”信息化管理系统来提高企业管理效率。技术团队自主开发 NC 系统、BI 系统、OA 系统，实现学员管理信息化、校区管理信息化、员工管理信息化，形成三线合一信息化平台。恒企教育凭借信息化平台有效地实现了企业财务和业务的事前规划、事中控制和事后分析，加强了企业对校区、学员、员工的管理，提升了企业经营管理绩效。

恒企教育在维护好线下校区的同时，对传统的办学理念和模式进行了革新，已为学员、校区（老师）搭建了个性化、便捷、高效、及时的 O2O 教学平台。恒企教育 O2O 教学服务形式包括线下面授教学，线上直播课堂、录播视频、音频、6 大智能化学习系统，包括考试系统、实训系统、税务系统、学习系统、直播系统、会答 APP 答疑系统和微信自媒体。其中会答 APP（iOS 和 android 端都已上线）是一款服务会计从业人员的真人答疑 APP，并提供直播辅导、课程学习和教务管理，为学员提供高效学习价值。为了提升会计学员的考试通过率和从业实战经验，恒企教育下大力度开发了智能题库系统和行业实训系统，全面提升学员的考试通过率和岗位上任能力。

（4）人才优势

通过构建合理的薪酬激励机制和可持续发展的职业晋升渠道，恒企教育有效凝聚了行业内的大批人才，一方面打造了一支专业实力及口碑俱佳、结构合理、素质优良的教学服务团队，另一方面组建了由大型集团财务总监、高校专职教授、教学经验丰富的优秀教师组成的产品研发团队。

同时，恒企教育为实施“互联网+会计”商业战略，不断吸纳互联网产品、技术、运营领域高尖精人才，充实和优化团队结构，提升企业创新能力。

（5）组织管理优势

恒企教育在长期发展过程中建立了严格、高效的组织管理体系，其直营校区

的组织管理采用矩阵管理方式，即在行政管理流程上，形成了两种纵向结构：一是“会计培训的总公司--子公司”二个层级纵向结构（子公司和经营网点的行政层级为同一层），二是“会计培训的总公司--分公司”二个层级纵向结构（分公司和经营网点的行政层级为同一层）。在此管理方式下，恒企教育通过构建“简单化、系统化、标准化、信息化”连锁机制，来确保总部与子公司、分公司上下协同运作，能够发挥熟悉地区经营环境的优势，高效运营校区管理以及服务好学员，同时，在人事、财务、课程产品、互联网产品、信息技术、品牌运营、教学管理、客服、事业中心等职能部门管理则执行横向一体化管理，确保总部制定的各项职能部门工作标准得到落实。

通过以上分析，在内外部双重有利因素的推动下，恒企教育充分发挥自身优势，具备持续增长的潜力和空间，业绩增长预期对其股东权益价值的贡献相对合理，因而评估结果相比其净资产账面值有较大幅度增值是合理的。

5、同行业上市公司及可比交易情况比较

（1）市场可比交易情况比较

近期市场可比交易的价格情况及其对应的市盈率、市净率情况与本次交易的对比如下：

序号	上市公司	标的公司	交易对价 (万元)	标的公司基 准日净资产 (万元)	预测期首年 净利润 (万元)	市净率	动态市盈率
1	新南洋	昂立科技	58,179.64	11,899.81	3,430.44	4.89	16.96
2	ST 新都	华图教育	265,000	34,567.62	18,000	7.67	14.72
3	银润投资	学大教育	230,000	63,218.59	——	3.64	——
4	恒立实业	京翰英才	165,916.97	1,929.36	5,756.66	86.00	28.82
5	勤上光电	龙文教育	200,000	-6,622.84	8,502.40	——	23.52
平均值						25.55	21.01
本次交易			120,000	7,478.02	8,000	16.05	15

注：学大教育未作业绩预测

本次交易恒企教育估值对应的动态市盈率和市净率分别为 15 倍和 16.05 倍，均低于同行业水平，因此从市场可比交易角度而言本次评估增值具备合理性。

(2) 同行业上市公司情况比较

与恒企教育处于同行业的上市公司主要有新南洋、立思辰、科大讯飞，其市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	动态市盈率	市净率
1	600661	新南洋	149.02	7.47
2	300010	立思辰	261.38	4.76
3	002230	科大讯飞	139.65	5.63
同行业可比上市公司平均值			183.35	5.95
本次交易			15	16.05

数据来源：Wind资讯

注：（1）市盈率 P/E =该公司的2016年3月31日收盘价/该公司2016年1-3月每股收益/4；

（2）市净率 P/B =该公司的 2016 年 3 月 31 日收盘价/该公司的 2016 年一季报每股净资产；

以 2016 年预测数据计算，恒企教育交易对价对应的市盈率为 15 倍，显著低于可比上市公司平均市盈率。恒企教育本次评估增值幅度虽然较大，但其承诺利润对应的市盈率却远远低于同行业可比上市公司的市盈率，这说明恒企教育本次评估的增值幅度具有合理性。

以上关于“恒企教育评估增值率较高的原因及合理性的说明”已在重组报告书“第六节 标的资产股权评估情况 一、恒企教育 100%股权评估情况 （一）评估基本情况 2、评估增值的主要原因”中进行了修订并补充披露。

（二）本次交易中大英才评估增值率较高的原因及合理性的说明及补充披露

本次中大英才评估后的股东全部权益价值为 26,116.23 万元，评估增值 25,886.99 万元，评估增值相对较高，中大英才评估增值较大的原因如下：

1、中大英才具有轻资产、高现金流等业务特点

中大英才主营业务是为学员提供非学历教育培训服务，相比传统行业，固定资产投资比重较小，属于轻资产运营模式，资金流转速度较快，资产周转能力强。

对于投资者而言，企业获得的单位投资资金运转效率高，因此，轻资产业务模式的公司虽然账面资产价值略低，但是单位资产价值产生的效益较高，评估增值幅度容易较高；其次，中大英才在线培训课程结算的主要为即时收款模式，其业务收入无应收账款对应，资金回笼能力强，经营性现金流入情况良好，收益法评估主要基于资产未来能产生的现金流能力，因此，中大英才良好的经营现金情况也是评估估值较高的一个原因。

2、国家政策鼓励拉动企业业绩增长

2010 年党的十七届五中全会、全国工作会议和《国家中长期教育改革和规划纲要（2010-2020 年）》，提出加快教育信息化进程是今后五年、十年我国教育改革发展的重要的保障任务，鼓励学校、科研院所、企业等相关组织开展继续教育。2012 年 3 月，国家教育部教育信息化十年发展规划（2011-2020 年）明确提出有效提高职业教育实践教学水平，充分发挥信息技术优势，优化教育教学过程，提高实习实训、项目教学、案例分析、职业竞赛和技能鉴定的信息化水平。2014 年，《国务院关于加快发展现代职业教育的决定》提出到 2020 年，形成适应发展需求、产教深度融合、中职高职衔接、职业教育与普通教育相互沟通，体现终身教育理念，具有中国特色、世界水平的现代职业教育体系。从业人员继续教育将达到 3.5 亿人次。

2015 年 3 月，国务院总理李克强在政府工作报告中提出“互联网+”行动计划，鼓励把互联网和传统行业结合起来，在新的领域打造新的生态。2016 年 2 月 4 日，教育部印发《教育部 2016 年工作要点》（教政法[2016]6 号），明确要求加快推动信息技术与教育教学融合创新发展。充分利用市场机制建设在线开放课程等优质数字教育资源，推进线上线下结合的课程共享与应用。启动职业教育产教融合工程。引导社会力量举办职业教育。国家产业政策的支持为公司的业绩增长提供了良好的发展环境。

3、中大英才所处的在线教育培训市场的市场规模和客户数正迅速增长

由于职业用户人群的互联网接触率较高，且在线教育突破时空限制的方式能够更好的被职业人群适应，用户能充分利用碎片化时间进行系统的课程学习，在线教育的便利性及相对低价的特性为该行业带来较大的发展潜力。艾瑞咨询数据显示，2014 年中国在线职业教育市场规模为 257 亿元，预计之后几年将保持较

高的速度增长，到 2018 年达 515.5 亿元；2014 年中国在线职业教育用户规模为 2,092.5 万人，预计到 2018 年达 4,033.1 万人，在线职业教育已经进入增长通道。

4、中大英才具有较强的竞争优势

（1）品牌优势

中大英才拥有良好的企业形象，旗下的“中大网校”经过多年的发展和积累，在国内教育培训行业拥有较高的知名度和良好的口碑，用户认可度较高。同时，中大英才每年与大型机构、政府单位的合作也进一步推动了品牌的发展，历年来中大英才在行业评选活动中屡屡获奖。消费者（学员）、合作单位和行业教育机构对中大英才的认同，有助于市场的开拓和发展。

（2）教研与内容优势

中大英才经过多年的积累与沉淀，有独特、成熟、标准的教学体系，数百人的教研团队和老师团结协作，确保课件质量优质放心。核心教学内容已经成为网校的招牌，并且通过多年的实践，也验证了教学内容符合甚至超过学员期待，能够做到行业领先。教学培训的各个部分如视频、讲义、题库、解析等专业化、标准化。部分项目优势明显，自成品牌课程。

（3）技术优势

中大英才创立的教学平台，拥有独立的技术研发团队。多年来集 M 端、PC 端、APP 应用等结合，运用先进的技术手段确保用户学习通畅、信息安全、代理合作快速便捷等。能够为合作方提供定制方案，快速建站，有效保障教学工作顺利进行。

（4）用户与流量优势

①中大英才与各专业站拥有巨大的用户群体，积累了上千万职业资格人群用户，数百万的会员用户，在职业教育领域拥有用户与流量优势。

②通过与出版社、书商等合作，能够利用图书资源有效推广网校视频课程，并通过自编辅导书获取了部分考试类项目相对优质、精准的用户资源。

（5）商务资源优势

①中大英才组建了自己的合作商队伍，线上线下合作伙伴众多，很多都已经合作多年，能够在一定范围内推动中大英才产品和业务发展。

②中大英才多年来通过与百度、阿里、腾讯、360、搜狗等互联网机构的合

作积累了优质合作关系和人脉资源，在上述机构的教育平台拥有丰富的稀缺资源，确保 PC 端、M 端的精准用户导入。

③与行业协会、行业机构拥有良好的合作关系，共同可以合作生产更多产品，客观上有利于推动中大英才产品的多样化。

(6) 在线职业教育体系的完整性优势

中大英才不仅在技术上有相对的完整性，包括从流量入口、变现至售后服务的完整布局，也包括各类平台的布局；既有职称考试类别的相对完整，又能做到录播、直播、图书、题库等体系化的完整。中大英才在深入化发展上有相对优势的基础和实践经验。

5、同行业上市公司及可比交易情况比较

(1) 市场可比交易情况比较

近期市场可比交易的价格情况及对应的市盈率、市净率情况与本次交易的对比如下：

序号	上市公司	标的公司	交易对价 (万元)	标的公司基 准日净资产 (万元)	预测期首年 净利润 (万元)	市净率	动态市盈率
1	世纪鼎利	智翔信息	62,500	22,736.91	5,170	2.75	12.09
2	洪涛股份	学尔森	35,000	2,107.66	2,500	16.61	14.00
3	飞利信	互联天下	40,000	2,500.94	2,500	15.99	16.00
4	华媒控股	中教未来	87,000	668.03	5,800	130.23	15.00
平均值						41.40	14.27
本次交易			26,000	229.24	1,500	113.42	17.33

注：上表所列示收购股权比例不是 100% 的，交易对价按收购 100% 股权统计。

本次交易的市盈率略高于可比交易的平均值，主要原因为中大英才所处行业拥有良好增长前景且其未来几年还处于高速成长期，且中大英才具有较强的核心竞争优势，本次交易的市盈率处于合理水平。

本次交易的市净率高于可比交易公司的均值，主要原因为中大英才办公场所均系租赁方式取得，日常经营中需要保留的净资产较低；且虽然中大英才过去几年业绩增长较快，但已将部分利润分配给股东，业务经营形成的净资产规模相对

有限。

（2）同行业上市公司情况比较

与中大英才处于同行业的上市公司主要有方直科技、科大讯飞、立思辰、全通教育、天喻信息、世纪鼎利、洪涛股份、华媒控股及绵世股份，其市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	动态市盈率	市净率
1	300235	方直科技	107.67	11.64
2	002230	科大讯飞	139.65	5.63
3	300010	立思辰	261.38	4.76
4	300359	全通教育	367.30	9.62
5	300205	天喻信息	187.25	5.76
6	300050	世纪鼎利	79.53	3.81
7	002325	洪涛股份	38.69	3.71
8	000607	华媒控股	—	6.23
9	000609	绵世股份	140.13	2.56
同行业可比上市公司平均值			165.20	5.97
本次交易			17.33	113.42

数据来源：WIND 资讯

注：（1）市盈率 P/E =该公司的2016年3月31日收盘价/该公司2016年1-3月每股收益/4；

（2）市净率 P/B =该公司的 2016 年 3 月 31 日收盘价/该公司的 2016 年一季报每股净资产；

以 2016 年预测数据计算，中大英才交易对价对应的市盈率为 17.33 倍，显著低于可比上市公司平均市盈率。中大英才本次评估增值幅度虽然较大，但其承诺利润对应的市盈率却远远低于同行业可比上市公司的市盈率，这说明中大英才本次评估的增值幅度具有合理性。

以上关于“中大英才评估增值率较高的原因及合理性的说明”已在重组报告书“第六节 标的资产股权评估情况 二、中大英才 100%股权评估情况 （一）评估基本情况 2、评估增值的主要原因”中进行了修订并补充披露。

二、本次交易完成之后将形成的商誉的具体金额及补充披露

（一）本次交易完成后因收购恒企教育形成商誉的具体金额

上市公司拟向特定对象江勇等7名自然人及广发信德等9家机构以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的恒企教育100%股权，其中以现金方式支付恒企教育交易对价的40%，总计48,000万元；以发行股份的方式支付恒企教育交易对价的60%，总计72,000万元，总计发行股份数为49,247,601股。经交易各方协商，发行股份购买资产价格确定为14.62元/股。交易成本以发行的股份数49,247,601股乘以发行价格14.62元/股，加上现金支付的48,000万元，恒企教育交易成本为1,199,999,926.62元。

业经立信会计师审计的恒企教育2016年3月31日归属于母公司所有者权益为64,646,192.37元，业经开元评估评估后恒企教育固定资产增值4,182,848.22元，本次交易方案拟收购恒企教育100%股权。以经审计后归属于母公司所有者权益64,646,192.37元加上固定资产增值4,182,848.22元，归属于恒企教育可辨认净资产公允价值为68,829,040.59元。

以恒企教育交易成本1,199,999,926.62元减去归属于恒企教育可辨认净资产公允价值68,829,040.59元，恒企教育商誉的具体金额为1,131,170,886.03元。

（二）本次交易完成后因收购中大英才形成商誉的具体金额

上市公司拟向特定对象中大瑞泽以发行股份及支付现金相结合的方式购买其持有的中大英才70%股权，其中以现金方式支付中大英才交易对价的50%，总计9,100万元；以发行股份的方式支付中大英才交易对价的50%，总计9,100万元，总计发行股份数为6,224,350股。经交易各方协商，发行股份购买资产价格确定为14.62元/股。交易成本以发行的股份数6,224,350股乘以发行价格14.62元/股，加上现金支付的9,100万元，中大英才交易成本为181,999,997.00元。

业经大信会计师审计后的中大英才2016年3月31日净资产为2,292,367.42元，业经开元评估评估后中大英才无形资产增值9,109,900.00元，本次交易方案拟收购中大英才70%股权。以经审计后净资产2,292,367.42元加上无形资产评估增值9,109,900.00元乘以本次拟收购的70%股权，归属于中大英才的可辨认净资产公允价值为7,981,587.19元。

以中大英才交易成本181,999,997.00元减去归属于中大英才可辨认净资产公允价值7,981,587.19元，中大英才商誉的具体金额为174,018,409.81元。

（三）补充披露情况

以上关于“本次交易完成后因收购标的资产形成商誉的具体金额”已在重组报告书“重大风险提示（九）商誉减值风险”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问及评估师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为本次评估大幅增值符合标的公司的业务特点、所处行业的发展趋势，并与同行业可比交易及同行业上市公司的估值水平相符，本次评估的增值幅度合理。

经核查，独立财务顾问及评估师认为上市公司已在重组报告书中的重大风险提示部分补充披露了本次交易完成之后将形成的商誉的具体金额。

4、报告书显示，标的公司所处行业受课程项目考试时间安排、报名时间集中等因素影响，存在明显季节性特征。请结合标的公司 2014 年至 2016 年 6 月分业务按季度的收入、成本、毛利率等数据，进一步说明标的公司业绩的季节性特征。请独立财务顾问及会计师发表明确意见。

答复：

一、标的公司业绩的季节性特征的说明

（一）恒企教育业绩的季节性特征的说明

恒企教育 2014 年至 2016 年 6 月分业务按季度的收入、成本、毛利率如下表所示：

单位：元

项目	收入	成本	毛利	毛利率
2014 年一季度	1,054,681.71	265,779.79	788,901.92	74.80%
其中：会计培训	1,054,681.71	265,779.79	788,901.92	74.80%
学历中介				
IT 培训				
其他				
2014 年二季度	3,710,099.27	915,652.50	2,794,446.77	75.32%
其中：会计培训	3,710,099.27	915,652.50	2,794,446.77	75.32%
学历中介				
IT 培训				

项目	收入	成本	毛利	毛利率
其他				
2014 年三季度	5,494,164.95	1,229,594.12	4,264,570.83	77.62%
其中：会计培训	5,494,164.95	1,229,594.12	4,264,570.83	77.62%
学历中介				
IT 培训				
其他				
2014 年四季度	12,133,895.94	5,083,498.39	7,050,397.55	58.10%
其中：会计培训	5,393,945.39	1,215,238.07	4,178,707.32	77.47%
学历中介				
IT 培训	6,739,950.55	3,868,260.32	2,871,690.23	42.61%
其他				
2014 年度合计	22,392,841.87	7,494,524.80	14,898,317.07	66.53%
2015 年一季度	17,015,320.07	7,834,765.28	9,180,554.79	53.95%
其中：会计培训	10,242,236.99	3,452,186.62	6,790,050.37	66.29%
学历中介				
IT 培训	5,766,898.84	4,165,566.23	1,601,332.61	27.77%
其他	1,006,184.24	217,012.43	789,171.81	78.43%
2015 年二季度	64,050,586.64	21,465,395.77	42,585,190.87	66.49%
其中：会计培训	46,338,128.67	13,831,480.48	32,506,648.19	70.15%
学历中介				
IT 培训	16,133,224.09	7,269,003.39	8,864,220.70	54.94%
其他	1,579,233.88	364,911.90	1,214,321.98	76.89%
2015 年三季度	95,465,419.36	25,659,317.74	69,806,101.62	73.12%
其中：会计培训	66,888,498.84	14,725,452.19	52,163,046.65	77.99%
学历中介				
IT 培训	26,058,844.31	10,403,782.39	15,655,061.92	60.08%
其他	2,518,076.21	530,083.16	1,987,993.05	78.95%
2015 年四季度	109,441,450.38	29,281,250.85	80,160,199.53	73.24%
其中：会计培训	53,551,731.74	16,750,659.95	36,801,071.79	68.72%
学历中介	28,800,437.93	1,312,909.59	27,487,528.34	95.44%
IT 培训	18,619,103.20	8,742,907.20	9,876,196.00	53.04%
其他	8,470,177.51	2,474,774.11	5,995,403.40	70.78%
2015 年度合计	285,972,776.45	84,240,729.64	201,732,046.81	70.54%
2016 年一季度	77,717,639.34	24,391,158.07	53,326,481.27	68.62%
其中：会计培训	54,879,391.59	14,074,193.26	40,805,198.33	74.35%
学历中介	3,368,672.65	524,376.63	2,844,296.02	84.43%

项目	收入	成本	毛利	毛利率
IT 培训	14,119,993.29	6,455,543.85	7,664,449.44	54.28%
其他	5,349,581.81	3,337,044.33	2,012,537.48	37.62%
2016 年二季度	102,806,605.61	18,904,149.20	83,902,456.41	81.61%
其中：会计培训	68,500,000.00	15,047,856.37	53,452,143.63	78.03%
学历中介	4,118,050.00	328,194.75	3,789,855.25	92.03%
IT 培训	23,524,146.61	3,329,575.27	20,194,571.34	85.85%
其他	6,664,409.00	198,522.81	6,465,886.19	97.02%
2016 年 1-6 月合计	180,524,244.95	43,295,307.27	137,228,937.68	76.02%

注：恒企教育 2014 年、2015 年及 2016 年一季度的数据已经立信会计师审计，但 2014 年、2015 年分季度数据及 2016 年二季度数据未经审计。

报告期内恒企教育收入来源主要为会计培训和 IT 培训收入，呈现明显的季节性。第三季度暑期报班人次增加，收入及毛利最高；第四季度次之；第二季度比第四季度稍弱；第一季度受元旦、春节假期影响报班人次显著减少，收入及毛利最低。

恒企教育 2015 年新增学历中介业务且全部为秋季招生，在第四季度学员确认为录取状态时确认收入。2016 年新增按季度进行招生录取的网络教育学历中介业务。

（二）中大英才业绩的季节性特征的说明

中大英才 2014 年至 2016 年 6 月分业务按季度的收入、成本、毛利率如下表所示：

单位：元

项目	收入	成本	毛利	毛利率
2014 年一季度	5,580,559.72	826,331.28	4,754,228.44	85.19%
其中：课程收入	5,271,441.74	808,731.28	4,462,710.46	84.66%
学习卡收入	263,747.57	17,600.00	246,147.57	93.33%
图书收入				
广告收入	45,370.41		45,370.41	100.00%
佣金收入				
2014 年二季度	5,590,432.40	1,215,249.50	4,375,182.90	78.26%
其中：课程收入	5,330,309.09	1,215,249.50	4,115,059.59	77.20%

学习卡收入	258,436.90		258,436.90	100.00%
图书收入				
广告收入				
佣金收入	1,686.41		1,686.41	100.00%
2014 年三季度	7,025,539.13	1,533,570.02	5,491,969.11	78.17%
其中：课程收入	6,756,683.02	1,533,570.03	5,223,112.99	77.30%
学习卡收入	266,656.30		266,656.30	100.00%
图书收入				
广告收入				
佣金收入	2,199.81		2,199.81	100.00%
2014 年四季度	2,308,132.22	1,470,292.72	837,839.50	36.30%
其中：课程收入	2,152,644.67	1,470,292.73	682,351.94	31.70%
学习卡收入	9,655.67		9,655.67	100.00%
图书收入				
广告收入	144,625.47		144,625.47	100.00%
佣金收入	1,206.41		1,206.41	100.00%
2014 年度合计	20,504,663.47	5,045,443.54	15,459,219.93	75.39%
2015 年一季度	7,688,999.99	1,609,447.91	6,079,552.08	79.07%
其中：课程收入	6,987,057.93	1,155,617.91	5,831,440.02	83.46%
学习卡收入	143,034.24		143,034.24	100.00%
图书收入	493,294.36	453,830.00	39,464.36	8.00%
广告收入	64,412.88		64,412.88	100.00%
佣金收入	1,200.58		1,200.58	100.00%
2015 年二季度	9,880,374.66	1,881,169.88	7,999,204.78	80.96%
其中：课程收入	9,106,185.01	1,490,432.68	7,615,752.33	83.63%
学习卡收入	236,524.29		236,524.29	100.00%
图书收入	416,659.82	390,737.20	25,922.62	6.22%
广告收入	93,169.36		93,169.36	100.00%
佣金收入	27,836.18		27,836.18	100.00%

2015 年三季度	8,120,621.10	2,174,576.38	5,946,044.72	73.22%
其中：课程收入	7,336,331.98	1,695,746.38	5,640,585.60	76.89%
学习卡收入	164,465.05	10,000.00	154,465.05	93.92%
图书收入	509,462.06	468,830.00	40,632.06	7.98%
广告收入	84,669.20		84,669.20	100.00%
佣金收入	25,692.81		25,692.81	100.00%
2015 年四季度	4,874,782.22	2,397,113.22	2,477,669.00	50.83%
其中：课程收入	3,937,403.80	1,834,098.22	2,103,305.58	53.42%
学习卡收入	129,574.29		129,574.29	100.00%
图书收入	612,420.24	563,015.00	49,405.24	8.07%
广告收入	49,245.05		49,245.05	100.00%
佣金收入	146,138.84		146,138.84	100.00%
2015 年度合计	30,564,777.97	8,062,307.39	22,502,470.58	73.62%
2016 年一季度	6,422,881.59	1,497,129.55	4,925,752.04	76.69%
其中：课程收入	6,130,384.68	1,485,099.55	4,645,285.13	75.77%
学习卡收入	253,672.64		253,672.64	100.00%
图书收入	13,076.70	12,030.00	1,046.70	8.00%
广告收入				
佣金收入	25,747.57		25,747.57	100.00%
2016 年二季度	12,934,662.64	2,222,773.51	10,711,889.13	82.82%
其中：课程收入	11,594,850.14	2,220,942.81	9,373,907.33	80.85%
学习卡收入	1,242,915.23		1,242,915.23	100.00%
图书收入	1,989.89	1,830.70	159.19	8.00%
广告收入	55,224.20		55,224.20	100.00%
佣金收入	39,683.18		39,683.18	100.00%
2016 年 1-6 月合计	19,357,544.23	3,719,903.06	15,637,641.17	80.78%

注：中大英才 2014 年、2015 年及 2016 年一季度的数据已经大信会计师审计，但 2014 年、2015 年分季度数据及 2016 年二季度数据未经审计。

从上表可知，中大英才收入主要来源是课程收入，有明显的季节性特征，主要体现在二、三季度收入相对较高，一季度收入相对较低，而四季度的收入规模

和毛利率均最低，主要原因是中大英才所提供的职业教育培训业务对应的职业考试一般都集中于 5、6、9、10 几个月份，考试时间与报名时间均相对集中，故综合来看，每年的 3—10 月份为职业教育培训市场的业务高峰期，故而报名、签约、付费等均呈现出季节性的特点。

二、独立财务顾问及会计师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及立信会计师认为恒企教育的生产经营一季度元旦、春节等假期影响而收入、毛利较低，三季度和四季受暑期报班高峰影响和学历中介业务在四季度确认录取的影响而收入、毛利较高，因此恒企教育的生产经营存在季节性特征。

经核查，独立财务顾问及大信会计师认为中大英才受相应的职业资格考试时间与报名时间均相对集中的影响，生产经营存在存在季节性特征。

5、请补充披露以下与恒企教育股权转让及增资相关的情况：

（1）历次股权转让及增资的时间、估值具体情况、估值依据、估值依据的合理性、较上一次股权转让或增资的估值变动情况、估值变动的具体原因及其合理性、交易价格是否公允、是否存在对控制权及其他方面的特殊安排或协议等；

（2）报告书显示，2016 年 2 月完成的股权转让中，恒企教育的估值为 5.5 亿元；而本次交易中，根据收益法评估结果，恒企教育的估值为 12.09 亿元。请补充说明恒企教育的估值在短期内大幅上升的原因及合理性。

请独立财务顾问、律师及评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒企教育历次的股权转让及增资情况的说明及补充披露

（一）恒企教育历次股权转让及增资的时间、估值具体情况、估值依据、估值依据的合理性、较上一次股权转让或增资的估值变动情况、估值变动的具体原因及其合理性、交易价格是否公允、是否存在对控制权及其他方面的特殊安排或协议等的说明

恒企教育历次股权转让及增资的时间、估值具体情况、估值依据、估值依据

的合理性如下表所示:

股权转让/ 增资时间	具体内容	受让方/ 增资方	估值具 体情况	估值依据	估值依据的 合理性
2015年5月 转让	黄柳青和冯仁国将其持有的恒企教育股权分别转让给江勇、江胜、冯仁华、张小金、李星余	江勇、冯仁华、江胜、张小金、李星余	500 万元	实缴注册 资本	股权转让协议在 2014 年 12 月 31 日签署, 当时恒企教育业务规模相对较小且处于亏损状态, 转让时的估值以恒企教育实缴注册资本确定符合恒企教育当时的经营状况和资产状况
2015年5月 增资	原股东向恒企教育增加注册资本 300 万元	江勇、江胜、冯仁华、张小金、李星余、广州恒萱	800 万元	增资后的 实缴注册 资本	原股东按原持股比例进行增资, 增资后不涉及股权比例的变化, 因此以增资后的实缴注册资本作为估值依据较为合理
2015 年 11 月增资	广发信德、道基晨富、珠海康远向恒企教育增加注册资本 88.8888 万元	广发信德、道基晨富、珠海康远	3 亿元	以 2014 年 实现净利 润为基础 通过商业 谈判确定	该次增资谈判时间为 2015 年上半年, 以 2014 年实现净利润作为估值依据较为合理
2016 年 1 月 转让	江勇、冯仁华、江胜、张小金、李星余分别将其持有的恒企教育部分股权分别转让给王立霞、和睿砺、和君商学	王立霞、和睿砺、和君商学	3 亿元	以 2014 年 实现净利 润为基础 通过商业 谈判确定	该次股权转让谈判时间为 2015 年上半年, 以 2014 年实现净利润作为估值依据较为合理
2016 年 2 月 转让	江勇、冯仁华、江胜、张小金、李星余将其持有的恒企教育部分股权分别转让给道基金兴、王碧荣、繆子以诺和珠海庞大	道基金兴、王碧荣、繆子以诺、珠海庞大	5.5 亿元	以 2015 年 预计实现 净利润为基础通过 商业谈判 确定	该次股权转让谈判时间为 2015 年下半年, 以 2015 年预计实现净利润为基础确定估值较为合理

1、恒企教育 2015 年 5 月增资时的估值为 800 万元，较 2015 年 5 月股权转让时（该次股权转让于 2014 年 12 月签署股权转让协议，但于 2015 年 5 月与增资一起办理完成工商变更登记）的 500 万元的估值增加 300 万元，估值变动的原因主要是恒企教育实缴注册资本增加 300 万元，估值的变动具有合理性。

2、恒企教育 2015 年 11 月增资时和 2016 年 1 月股权转让时的估值为 3 亿元，较 2015 年 5 月增资时 800 万元的估值增加 2.92 亿元，估值变动的原因主要是恒企教育因企业发展需要引入外部投资者，在 2015 年上半年谈判时以恒企教育 2014 年实现的净利润（实际净利润为-457.32 万元）为基础确定估值，该估值系恒企教育创始人股东与拟引入的外部投资者通过市场谈判方式确定的，体现了外部投资者对恒企教育在谈判时点估值的认可程度，估值的变动具有合理性。

3、恒企教育 2016 年 2 月股权转让时的估值为 5.5 亿元，较 2015 年 11 月增资时和 2016 年 1 月股权转让时 3 亿元的估值增加 2.5 亿元，估值变动的原因主要是恒企教育本次股权转让的谈判时间为 2015 年下半年，届时恒企教育 2015 年的经营成果可靠性较高，因此以恒企教育 2015 年预计实现的净利润（实际净利润为 2,223.57 万元）为基础确定估值，该估值系恒企教育创始人股东与拟引入的外部投资者通过市场谈判方式确定的，体现了外部投资者对恒企教育在谈判时点估值的认可程度，估值的变动具有合理性。

综上所述，恒企教育历次股权转让及增资的交易价格公允。截至目前，恒企教育不存在对控制权及其他方面的特殊安排或协议。

（二）补充披露情况

以上关于“恒企教育历次股权转让及增资的时间、估值具体情况、估值依据、估值依据的合理性、较上一次股权转让或增资的估值变动情况、估值变动的具体原因及其合理性、交易价格是否公允、是否存在对控制权及其他方面的特殊安排或协议等的说明”已在重组报告书“第四节 交易标的的基本情况 一、恒企教育基本情况 （八）其他事项”中进行了修订并补充披露。

二、恒企教育 2016 年 2 月股权转让的估值与本次交易的估值相比，在短期内大幅上升的原因及合理性说明

（一）恒企教育 2016 年 2 月股权转让的估值和本次交易估值相比在短期内大幅上升的原因及合理性的说明

2016 年 2 月完成的股权转让中，恒企教育的估值为 5.5 亿元；而本次交易中，根据收益法评估结果，恒企教育的估值为 12.09 亿元。恒企教育的估值在短期内大幅上升的原因及合理性说明如下：

1、2016 年 2 月恒企教育股权转让的估值系商业谈判之结果，未对恒企教育进行评估，而本次交易恒企教育的估值由评估机构进行了评估并出具了评估报告。

2、2016 年 2 月恒企教育股权转让的谈判时间为 2015 年下半年，以 2015 年预计实现净利润为基础确定交易价格，而本次交易的谈判时间为 2016 年 4 月，以 2016 年及未来年度的盈利预测现值确定估值。根据立信会计师出具的审计报告，恒企教育 2015 年实现的净利润约为 2,223.57 万元，对应 5.5 亿元估值的市盈率约为 24.73 倍。恒企教育 2016 年承诺实现的净利润为 8,000 万元，对应 12.09 亿元估值的市盈率约为 15 倍，低于 2016 年 2 月股权转让时的估值水平。

3、在业绩承诺未能实现的情形下，本次交易设置了严格的补偿措施。

4、2016 年 2 月恒企教育股权转让系少数股权转让，其交易价格中含有少数股权折价的因素；本次交易系上市公司收购恒企教育 100%的股权，没有少数股权折价的影响因素。

综合上述因素分析，恒企教育本次交易估值较 2016 年 2 月上升幅度较大具有合理性。

（二）补充披露情况

以上关于“恒企教育的估值和本次交易估值相比在短期内大幅上升的原因及合理性的说明”已在重组报告书“第四节 交易标的的基本情况 一、恒企教育基本情况 （八）其他事项”中进行了修订并补充披露。

三、独立财务顾问、律师及评估师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问、律师及评估师认为恒企教育自设立以来历次股权转让及增资对应的估值变动的原因合理，交易价格公允，截至目前不存在对控制权及其他方面的特殊安排或协议。

经核查，独立财务顾问、律师及评估师认为恒企教育本次交易中的估值相比

2016 年 2 月股权转让时的估值在短期内大幅上升的原因具有合理性。

6、报告书显示,恒企教育 2014 年营业收入及净利润分别为 2,239.28 万元、-457.32 万元;2015 年,恒企教育业绩大幅提升,营业收入及净利润分别上升至 28,597.28 万元、2,223.57 万元。请结合恒企教育网点开设情况、新增网点成本投入、学员数量变化情况等,补充披露恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因及合理性。请独立财务顾问及会计师发表明确意见。

答复:

一、恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因及合理性的说明及补充披露

(一) 恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因及合理性的说明

恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因及合理性说明如下:

1、自营校区数量大幅增长且新增校区成本较为稳定

截止 2014 年底,恒企教育自营校区数量为 32 家,子公司多迪科技自营校区数量为 9 家;截止 2015 年底,恒企教育自营校区数量上升至 173 家,子公司多迪科技自营校区数量上升至 18 家。自营校区数量大幅上升导致招生规模大幅增长,2015 年恒企教育的业绩因而大幅增长。

此外,恒企教育自营校区的管理模式已非常成熟,新增校区的成本较为稳定,这也是恒企教育 2015 年业绩增长幅度较大的原因之一。

2、学员数量大幅增长

2014 年度恒企教育会计培训业务培训学员数量为 17,230 人次,IT 培训业务培训学员数量为 1,515 人次,而 2015 年度恒企教育会计培训业务培训学员数量达 74,098 人次,IT 培训业务学员数量达 3,725 人次,较 2014 年度大幅上升。学员数量的大幅增长带动恒企教育 2015 年业绩的大幅增长。

3、单位学员人均消费金额的大幅上升

恒企教育每年会根据实际情况对课程结构及单价进行相应调整并发布到各校区执行。2015 年恒企教育对课程结构进行了优化升级,同时校区的营销策略采取了主打高端(价高)课程的策略,学员的人均消费金额大幅上升,2014 年和 2015 年恒企教育学员的人均消费具体情况如下:

项目/年度	2015 年度	2014 年度
-------	---------	---------

人均消费金额（元/人次）	3,155.48	1,848.86
IT 培训人均消费金额（元/人次）	18,379.00	15,471.00

注：上述人均消费金额根据当期培训学费收入/ 报名人数

如上表所示，恒企教育 2015 年人均消费金额的上升也是导致其业绩大幅增长的重要因素之一。

4、加盟校区的数量大幅增长

2014 年恒企教育的加盟校区数量为 9 家，2015 年加盟校区数量上升为 40 家，针对加盟校区，恒企教育对加盟校区收取的费用主要包括品牌加盟费及按月营业额缴纳给恒企教育的品牌管理费。品牌加盟费一般一次性收取，品牌管理费按照加盟校区的月营业额的 5% 提取。加盟校区数量的增长直接导致了恒企教育的品牌加盟费收入及品牌管理费收入的上升。

5、新增学历中介业务

学历中介业务为恒企教育 2015 年新增业务，该项业务收入在 2015 年达到了 2,880.04 万元，是导致恒企教育业绩大幅增长的重要因素之一。

（二）补充披露情况

以上关于“恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因及合理性的说明”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 A、营业收入”中进行了修订并补充披露。

二、独立财务顾问及会计师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及立信会计师认为恒企教育 2015 年业绩大幅增长的原因主要系其校区数量的增长带动了学员数量的增长，同时课程结构的优化及营销策略的调整带动了学员人均消费金额的增长，新增的学历中介业务也进一步推动了恒企教育 2015 年业绩的增长。恒企教育 2015 年业绩大幅增长与其 2015 年的实际经营情况相符，具有合理性。

7、请补充披露 2014 年至 2016 年 7 月恒企教育直营及加盟校区的开设及关闭的情况、直营及加盟校区收入情况学员数量、单个课时营业收入的变化情况；

中大英才分平台的用户数量、付费用户数量、人均付费金额；比对课时单价和同行业公司情况，补充披露报告期内标的公司营业收入的合理性；并请结合课程时间安排，补充披露标的公司预收账款及营业收入规模是否匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、2014 年至 2016 年 7 月恒企教育直营及加盟校区的开设及关闭的情况、直营及加盟校区收入情况学员数量、单个课时营业收入的变化情况的说明及补充披露

2014 年至 2016 年 7 月，恒企教育直营及加盟校区（包括 IT 培训业务校区）的开设及关闭的情况如下表所示：

校区类型		2016 年 1-7 月	2015 年	2014 年
直营校区	期末数量	199	191	41
	新设数量	8	150	32
	关闭数量	0	0	0
加盟校区	期末数量	39	40	0
	新设数量	0	54	0
	关闭数量	1	14	0

恒企教育 2014 年至 2016 年 7 月直营校区收入情况、学员数量及单个课时营业收入的变化情况如下表所示：

项目	2016 年 4-7 月	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
会计培训（万元）	9,179.51	5,487.94	17,702.06	1,565.29
IT 培训（万元）	2,674.92	1,412.00	6,657.81	674.00
课时相关收入小计（万元）	11,854.43	6,899.94	24,359.87	2,239.28
收入总额（万元）	13,462.85	7,771.76	28,597.28	2,239.28
占比	88.05%	88.78%	85.18%	100.00%
学员数量（万人）	2.97	1.76	7.78	1.87
课时消耗总数（万小时）	447.67	260.72	976.27	125.84
单位课时营业收入（元）	26.48	26.47	24.95	17.79

报告期内，恒企教育在主营业务收入中核算的与课时相关的业务收入主要包含了会计培训收入、IT 培训收入。2014 年至 2016 年 7 月，恒企教育课程结构有

所调整，是造成 2015 年较 2014 年单位课时营业收入增长的主要原因。相比 2014 年，2015 年增加了仿真税务软件实训、无忧计划包就业班等课程单价较高的课程的开设。2016 年 1-3 月较 2015 年单位课时营业收入变动主要受 2016 年第一季度的课时消耗结构的影响，单价较高的精英级班型消耗课时的比重较大直接影响了单位课时营业收入。

恒企教育 2014 年至 2016 年 7 月加盟校区课时相关收入、学员数量及单个课时营业收入如下表所示：

项目	2016 年 4-7 月	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
课时相关收入总额（万元）	1,276.69	987.36	3,648.57	0
学员数量（万人）	0.44	0.26	1.16	0
单位课时营业收入（元）	27.34	27.43	25.68	0

注：1、上表所列示的课时相关收入总额为恒企教育加盟校区的收入总额，恒企教育对加盟校区收取管理费，但其收入不并入恒企教育营业收入。

2、2016 年 4-7 月收入数据未经审计。

加盟校区使用恒企教育授权的品牌进行招生，授课类型及定价沿用恒企教育的授课类型及定价，班级类型的标准课时一致，故单位课时营业收入与直营校区差异较小。

以上关于“2014 年至 2016 年 7 月恒企教育直营及加盟校区的开设及关闭的情况、直营及加盟校区收入情况学员数量、单个课时营业收入的变化情况”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析（四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析（3）盈利能力分析③利润表项目变化分析 A、营业收入”中进行了修订并补充披露。

二、中大英才分平台的用户数量、付费用户数量、人均付费金额的说明及补充披露

中大英才分平台的用户数量、付费用户数量、人均付费金额如下表所示：

单位：元

项目平台	2014 年			2015 年			2016 年 1-7 月		
	用户数量（人）	付费数量（人）	人均金额	用户数量（人）	付费数量（人）	人均金额	用户数量（人）	付费数量（人）	人均金额
自有平台	26,956	20,235	961.91	27,836	21,958	1,096.95	15,876	9,058	523.45
京东	不适用	113	413.71	不适用	346	382.60	不适用	125	459.76
天猫旗舰店				不适用	2,052	271.57	不适用	3,056	288.10

易宝平台				不适用	233	806.15	不适用	1,953	862.82
微信平台				不适用	275	158.95	不适用	2,153	604.07
财付通							不适用	8,505	489.22
百度传课				不适用	929	8.05	不适用	946	31.13
支付宝				不适用	2,519	951.99	不适用	7,453	1,211.92
友赞提现				不适用	25	98.90	不适用	6	210.93
腾讯课堂				不适用	375	28.77	不适用	1,860	213.05
微商城							不适用	533	168.21
合计	--	20,348	--		28,712	--		35,648	--

注：2016 年 1-7 月的相关数据未经审计。

从上表可以看出，2016 年 1-7 月中大英才自有平台人均付费金额下降较多，这主要是因为应移动端的变化以及 BAT 平台的相关政策，中大英才陆续推出了移动课堂、微课堂、阶段班等低价格课程，吸引更多用户加入网校学习。同时为市场竞争需要，自有平台网站也推出诸多营销性质的低价或免费课程，以获取更多用户数据，为二次营销做准备。上述变化在短时间内快速扩大了招生数量，同时也拉低了人均付费金额。

以上关于“中大英才分平台的用户数量、付费用户数量、人均付费金额”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析（四）交易标的财务状况分析 2、中大英才财务状况分析（3）盈利能力分析③利润表项目变化分析 A、营业收入”中进行了修订并补充披露。

三、比对同行业公司课时单价对报告期内标的公司营业收入的合理性的说明及补充披露

（一）比对同行业公司课时单价对报告期内恒企教育营业收入的合理性的说明及补充披露

国内同属教育信息咨询服务行业的可比公司关于课时单价披露的公开信息较少，恒立实业在收购京翰英才和勤上广电在收购龙文教育时披露了一定期间的课时单价信息，和恒企教育比较如下表所示：

单位：元/课时

公司名称	2015 年	2014 年
京翰英才	250.77	237.55

龙文教育	219.45	194.27
恒企教育	24.95	17.79

注：京翰英才 2015 年数据系 2015 年 1-6 月的单价信息，龙文教育 2015 年数据系 2015 年 1-8 月的单价信息。

由上表可知，恒企教育的课时单价与京翰英才和龙文教育相差较大，主要原因是虽然京翰英才、龙文教育和恒企教育均属于教育信息咨询服务行业，但京翰英才和龙文教育均主要采用 1 对 1 辅导模式开展业务，而恒企教育采用 1 对多教学的模式开展业务，恒企教育一般校区最低开班人数为 20-25 人，因此对应到每个老师带来的单位课时收入规模在 300 多元至 600 多元，符合教育行业整体运行状况，课时单价上升的趋势也与同行业的京翰英才和龙文教育一致。因此，通过对比同行业公司课时单价可以看出，恒企教育营业收入具备合理性。

以上关于“比对同行业公司课时单价对报告期内恒企教育营业收入的合理性的说明”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析（四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析（3）盈利能力分析③利润表项目变化分析 A、营业收入”中进行了修订并补充披露。

（二）比对同行业公司课时单价对报告期内中大英才营业收入的合理性的说明及补充披露

中大英才按照班次、套餐收费，收费金额与课时不具有相关性，且根据老师录课时间的不同，同一科目的不同班次课时可能不同，但向学员收费是一致的、固定的，因此与传统教育行业按课时收费存在一定差异。国内与中大英才同属线上教育培训服务行业的可比公司关于课时单价披露的公开信息较少，因此选取了中华会计网校相类似的课程价格进行比较如下：

单位：元

考试名称（课程名称）	中大英才	中华会计网校
税务师考试（财务与会计）	300	380
注册会计师（会计）	380	380
银行业初级资格考试（银行管理）	300	400
造价工程师（建设工程造价管理）	300	550

职称英语（综合类）	500	480
-----------	-----	-----

注：每门课程均选取所有课程套餐中的最低价产品进行比较，但不包括移动端的产品。

从上表可知，中大英才网校课程单价与中华会计网校类似课程单价差异较小，与同行业公司在产品定价上保持了一致，在一定程度上也说明了其营业收入的合理性。

以上关于“比对同行业公司课时单价对报告期内中大英才营业收入的合理性的说明”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 1、中大英才财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 A、营业收入”中进行了修订并补充披露。

四、标的公司预收账款及营业收入规模是否匹配的说明及补充披露

（一）恒企教育预收账款及营业收入规模是否匹配的说明及补充披露

恒企教育的预收账款主要为预收学员的培训费，待学员进行课时消费时，根据单位课时学费乘以学生实际上课课时确认营业收入。2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 3 月 31 日恒企教育预收账款分别为 530.14 万元、3,317.72 万元和 3,302.27 万元，2015 年末较 2014 年末上升 525.82%，2016 年 3 月末较 2015 年末基本持平，预收账款的余额变动与营业收入的变动呈现相同趋势。报告期内，各期末预收账款占营业收入比例如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2016 年 3 月 31 日 /2016 年 1-3 月	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度
预收账款	3,302.27	3,317.72	530.14
年度营业收入	31,087.06	28,597.28	4,261.28
占比	10.62%	11.60%	12.44%

注：为保持可比性，2016 年 1-3 月收入已进行全年化处理，即按 2016 年一季度收入乘以 4；IT 培训业务 2014 年作为恒企教育合并范围期间为 10-12 月，也进行全年化处理，即 2014 年营业收入按 2014 年 IT 业务收入乘以 4 再加上会计培训业务收入

报告期内，预收账款占营业收入比例总体较为稳定，与收入变动呈现一致的趋势。恒企教育 2014 年预收账款占收入的比例相对较高主要是由于 2014 年恒企

教育收入基本为会计或 IT 培训收入，该类业务全部采取预收学员学费的模式；而 2015 年恒企教育新增了学历中介业务，相关收入中大部分为长期应收款。因此，根据对上表数据的分析，恒企教育报告期内预收账款与营业收入规模是相匹配的。

由于恒企教育培训课程平均课时为 3 个月左右，因此涉及跨期确认收入的报名时间为每年度 11 月、12 月报名的学员。假设课时进度按月平均进行（即 11 月报名的学员当年仅能确认相当于当月报名款 2/3 收入，12 月报名的学员当年仅能确认相当于当月报名款 1/3 收入），则期末预收款项金额约等于一个月时间收款金额。独立财务顾问和立信会计师查看了报告期内的学员收款单，统计计算出月均收款金额，与每年期末的预收账款金额进行核对，未发现重大差异。

以上关于“恒企教育预收账款及营业收入规模是否匹配的说明”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析（四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析（1）主要资产负债构成②负债结构分析 B、预收账款”中进行了修订并补充披露。

（二）中大英才预收账款及营业收入规模是否匹配的说明及补充披露

中大英才的课程收入与预收账款关系为：学员报名缴费后形成预收款项，预收款项在一定的课程期内平均确认为收入。

从中大英才收入季节性分析中可以看出，中大英才运行的主营项目大多集中于 5、6、9、10 月份考试，报名时间多集中于 3-10 月份，此期间为业务招生的高峰期，课程服务期及分摊收入确认主要集中于二、三季度，一般来说，当年能够考试完成的，课程服务期已结束，当期已全部确认收入。年末预收账款主要反映的是当期收款但未能在当期确认收入部分，该部分预收款主要在以后考试完成时分摊完成收入确认。

中大英才 2014 年 12 月 31 日，2015 年 12 月 31 日，2016 年 3 月 31 日预收账款余额分别为 1,529,165.04 元，1,668,403.87 元，1,616,483.03 元。该部分预收款分别为 2014 年四季度、2015 年四季度、2016 年一季度收款但未在当季度确认收入部分。该部分预收账款分别主要在 2015 年一季度、2016 年一季度、2016 年二季度确认收入，而从中大英才课程业务安排来看，一、四季度报名收款均非旺季，因此对应的预收账款较少，且保持平稳，查看 2015 年一季度、2016 年一

季度收入，也未有大的波动，因此中大英才预收账款与营业收入规模相匹配。

以上关于“中大英才预收账款及营业收入规模是否匹配的说明”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析（四）交易标的财务状况分析 2、中大英才财务状况分析（1）主要资产负债构成②负债结构分析 B、预收账款”中进行了修订并补充披露。

五、独立财务顾问及会计师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为通过与同行业公司比较，标的公司的营业收入具有合理性，标的公司预收账款与营业收入规模是相匹配的。

8、请补充披露标的公司报告期内标的公司的成本构成情况、报告期内老师数量、专职及兼职老师占比情况；报告期内标的公司薪酬政策、单个课时老师薪酬相关的成本及报告期与老师薪酬相关成本的合理性；本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告标的公司期内成本构成情况、老师数量、专职及兼职老师占比情况的说明及补充披露

（一）报告期内恒企教育成本构成情况、老师数量、专职及兼职老师占比情况的说明及补充披露

1、恒企教育成本构成情况说明

恒企教育主营业务成本主要包括授课老师薪酬、场地租赁费等，报告期内恒企教育主营业务成本具体构成如下表所示：

单位：元

主营业务成本	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
薪酬	4,007,361.24	47,257,363.05	11,378,695.63
其中：授课老师薪酬	3,251,943.49	36,375,036.64	9,230,349.38
招生老师等人员薪酬	755,417.75	10,882,326.41	2,148,346.25
场地租赁费	2,280,818.29	21,634,737.76	6,859,370.39

教学物资	122,592.10	6,500,058.80	1,332,200.98
IT 培训学员食宿成本	1,080,774.67	6,462,136.36	1,513,297.67
视频卡成本	0.00	284,136.59	2,445,611.3
其他	2,978.5	2,102,297.08	861,982.1
合计	7,494,524.80	84,240,729.64	24,391,158.07

2、恒企教育老师数量、专职及兼职老师占比情况的说明

报告期内恒企教育老师数量、专职及兼职老师占比情况如下表所示：

年度	老师数量	专兼职老师占比
2014 年	232 人	专职 69.40%，兼职 30.60%
2015 年	983 人	专职 58.29%，兼职 41.71%
2016 年 1 季度	1,007 人	专职 58.79%，兼职 41.21%

由上表可知，报告期内恒企教育老师的数量逐年递增，这与恒企教育快速增长的校区数量、培训的学员数量和营业收入规模都是相匹配的。老师结构以专职老师为主，这主要是因为恒企教育的培训业务均采取现场授课模式，需要保有一定量的专职老师，以保证教学工作的有序开展。

3、补充披露情况

以上关于“报告期内恒企教育成本构成情况、老师数量、专职及兼职老师占比情况”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 B、营业成本”中进行了修订并补充披露。

（二）报告期内中大英才成本构成情况、老师数量、专职及兼职老师占比情况的说明及补充披露

1、中大英才成本构成情况说明

中大英才在线教育课程成本主要包括老师讲课师资费用、视频制作及课程相关工作人员工资社保、录课设备分摊折旧、录课场地分摊房租等；图书业务成本主要包括图书采购成本；学习卡业务成本主要包括学习卡印刷费用。

报告期内中大英才主营业务成本具体构成如下表所示：

单位：元

主营业务成本	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
在线教育课程	5,027,843.52	6,175,895.19	1,485,099.55
其中：师资费	1,821,046.95	2,544,543.80	553,336.61
员工工资	2,525,313.71	2,876,948.04	728,039.83
社保	325,629.86	386,256.79	110,545.75
房租	182,400.00	182,400.00	45,600.00
折旧	173,453.00	185,746.56	47,577.36
学习卡	17,600.00	10,000.00	
图书		1,876,412.20	12,030.00
合计	5,045,443.52	8,062,307.39	1,497,129.55

由上表可知，报告期内中大英才主营业务成本中在线教育课程的业务的成本为最主要的成本，而其主要由师资费和员工工资构成。

2、中大英才老师数量、专职及兼职老师占比情况的说明

报告期内中大英才老师数量、专职及兼职老师数量情况如下表所示：

年度	老师数量	专兼职老师数量
2014 年	94 人	专职 1 人，兼职 93 人
2015 年	73 人	专职 1 人，兼职 72 人
2016 年 1 季度	21 人	专职 1 人，兼职 20 人

由上表可知，报告期内中大英才老师的数量逐年递减，这主要是由于中大英才录播的视频可以循环使用，只有在需要更新课程时才聘请老师重新录课程视频。这正是因为这种业务性质，中大英才不需要常年保有相对固定的专职老师，而是以聘请兼职老师为主。

3、补充披露情况

以上关于“报告期内中大英才成本构成情况、老师数量、专职及兼职老师占比情况”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 2、中大英才财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 B、营业成本”中进行了修订并补充披露。

二、报告期内标的公司薪酬政策、单个课时老师薪酬相关的成本及报告期

与老师薪酬相关成本的合理性及本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排补充披露

（一）报告期内恒企教育薪酬政策、单个课时老师薪酬相关的成本及报告期与老师薪酬相关成本的合理性及本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排补充披露

1、报告期内恒企教育薪酬政策的说明

恒企教育授课老师的薪酬政策为：基本工资+授课课酬+转介绍奖金+教学指标考核奖金，其中基本工资相对固定，与老师的师资水平和工作年限有关；授课课酬是单位课时工资与课时数量相乘计算所得，与老师的星级和授课课时数量有关；转介绍奖金与转介绍学员数量有关；教学指标考核奖金学员考试通过率、出勤率等教学指标相关。

2、恒企教育单个课时老师薪酬相关的成本及报告期与老师薪酬相关成本的合理性

恒企教育报告期内单个课时老师薪酬如下表所示：

	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
授课老师薪酬（万元）	325.19	3,637.50	923.03
课时消耗总数（万课时）	125.84	976.27	260.72
单课时人工成本（元）	2.58	3.73	3.54

恒企教育单课时人工成本在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月分别为 2.58 元、3.73 元及 3.54 元。其中 2015 年，单课时人工成本较 2014 年上升，主要原因系由于课程类型的优化升级、服务产品的附加值有所增加，相应对授课老师的专业也提出更高要求，对比单位课时的营业收入 2015 较 2014 年也有所增长，课时收入与课时成本变动具有一致性；同时，附加值高的课程每班次学员人数较少，导致授课老师课时成本较高。整体而言，2015 年课程类型的重大调整导致课时人工成本收入同时增长，而 2016 年较 2015 年相比，课程趋于稳定，上述影响因素消失，故单课时人工成本波动较小，同时佐证了 2015 年课程类型的重大调整对单课时人工成本的影响，因此恒企教育单个课时老师薪酬相关的成本具备合理性。

3、本次交易完成后恒企教育保持核心教学人员稳定性的相关安排

恒企教育制订了以下措施以保持核心教学人员稳定性：

(1) 恒企教育建立了以绩效为主的薪酬方案，即老师的基本工资+授课课酬+转介绍奖金+教学指标考核奖金等，随着老师自身能力、教学结果的提高，基本工资、课酬、奖金等也会相应提高，利用此方案充分调动老师的积极性，并形成以结果为导向的激励机制。

(2) 创造良好的竞争机制与事业平台，建立了星级考核体系，共五个等级，不同等级的待遇不同，激励老师不断提升。同时，表现突出的老师将获得大型公开课、直播课、微课堂等平台的教学机会，实现了专业道路的持续发展。

恒企教育对于希望从事管理岗位的老师提供了老师—教学经理—校长—总部教研部门的发展空间，建立了通畅的晋升渠道。

(3) 在本次交易完成后，通过上市公司平台丰富激励手段。进入上市公司平台后，恒企教育可以通过上市公司平台进行股权激励，能够有效的留住核心人才从而保障可持续发展。

4、补充披露情况

以上关于“报告期内恒企教育薪酬政策、本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 1、恒企教育财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 B、营业成本”中进行了修订并补充披露。

（二）报告期内中大英才薪酬政策、单个课时老师薪酬相关的成本及报告期与老师薪酬相关成本的合理性及本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排补充披露

1、报告期内中大英才薪酬政策的说明

中大英才课程制作是由其聘请兼职师资根据中大英才的教学体系和教学内容来进行授课录制，后期由中大英才教学团队编辑后上传至教学平台。中大英才采取的薪酬政策为项目制付费，即根据项目的考试人数和预测招生人数来制定相应预算，各科目根据需要聘请相应的师资，根据师资水平和课程预算来制定该科目的薪酬。

中大英才师资预算是根据项目制付费（或科目付费），师资预算根据项目的

体量（全国年度考试的报名人数）、项目的竞争热度、师资的资历和授课水平而定。师资预算由教务部门制定，细化到科目，上报至管理层审批，管理层根据项目体量、竞争热度和师资知名度、年度预计招生业绩等确立相关预算。

中大英才师资分类如下：

A 类---担任主讲的科目体量大、教师知名度高、教师授课受欢迎程度高、该科目主讲老师稀缺、独家授课等。

B 类--授课清晰品质好、学员认可度高、多年合作等

C 类--授课清晰、学员认可、科目体量小、第一年授课等。

中大英才 2014 年开始通行的内部规则：A 类师资费用 3 万人民币起/科目，B 类师资 1.2 万人民币起/科目，C 类师资 1.2 万以下/科目，实际执行时候根据具体情况而定，热门课程和行业名师师资费用由管理层参与制定。

同一年度内，热门考试不同科目的主讲教师师资费用差距也很大；同一讲师在不同年度根据其授课受欢迎度费用也会不同。如经济师项目的经济基础主讲老师，2014 年预算 3 万人民币起/科目，2015 年预算为 5 万人民币/科目起。

2、中大英才单个课时老师薪酬相关的成本及报告期与老师薪酬相关成本的合理性

报告期内中大英才师资费占主营业务成本的比例如下表所示：

单位：元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
师资费	1,821,046.95	2,544,543.80	553,336.61
主营业务成本	5,045,443.52	8,062,307.39	1,497,129.55
占比	36.09%	31.56%	36.96%

由上表可知，中大英才师资费占主营业务成本的比例在报告期内相对稳定，这与中大英才老师薪酬的预算机制是一致的，也说明了报告期内与老师薪酬相关成本的合理性。

报告期内，授课老师人均费用如下表所示：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
授课老师费用（元）	1,821,046.95	2,544,543.80	553,336.61
授课老师人数	94	73	21
授课老师人均费用（元）	19,372.84	34,856.77	26,349.36

由上表可知，授课老师人均费用在 2015 年增长较多，这主要是因为安全工程师、建造师、经济师等体量比较大、师资较高的科目在 2015 年进行了较大规模的课程更新；2016 年 1-3 月，授课老师人均费用出现一定幅度的下降，主要是因为部分课程在 2015 年大规模更新后仍可使用，这与中大英才实际经营状况也是一致的。

3、本次交易完成后中大英才保持核心教学人员稳定性的相关安排

为降低本次交易完成后核心教学人员变动导致业务受损的风险，中大英才对核心教学人员已作出相应安排如下：

（1）中大英才多年来一直与核心老师保持了较好的合作关系，每年都会与所有教学人员签署规范的聘用协议，并一直严格执行，同时通过落实授课内容、落实薪资准时足额发放、日常关心或慰问教学人员等细节工作，有效保障了教学人员的稳定有序。

（2）中大英才的课程制作核心优势是其所把控的教学体系和核心教学内容，教学人员的变动客观上不会对课程的生产、销售等造成影响。同时，中大英才有相对雄厚的师资储备，很多科目都实行了双版师资或三版师资来讲授不同班次的内容，教务岗位实行交叉管理，客观上保障了教学持续稳定进行。

（3）中大英才通过丰富的商务合作资源，介绍或推广核心教学人员参加多种形式的活动，有效保持良好和谐的合作关系。中大英才还会根据业务发展需要，在与核心教学人员良好和谐的关系基础上，将会通过增加薪资、增设奖励等方式保持团队持续健康发展。

（4）中大英才 2016 年新增了“中大云校”和“准题库”等品牌，通过中大英才这些品牌来引入更多师资力量，推动更多教学人员成为高品质讲师，从而被越来越多的学员所熟悉所推崇。

（5）中大英才直播学院成立，将逐步增加专职老师的比例。随着招生业务的快速发展，在内部建立成熟稳定的良性竞争制度，推动中大英才教学内容更加精品化。

4、补充披露情况

以上关于“报告期内中大英才薪酬政策、本次交易完成后保持核心教学人员

稳定性的相关安排”已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 （四）交易标的财务状况分析 2、中大英才财务状况分析 （3）盈利能力分析 ③利润表项目变化分析 B、营业成本”中进行了修订并补充披露。

三、独立财务顾问及会计师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及立信会计师认为恒企教育报告期内的薪酬政策与老师薪酬相关成本相匹配，授课老师薪酬占主营业务成本的比例较稳定，单课时人工成本变动趋势与实际经营情况一致，报告期与老师薪酬相关成本具备合理性，恒企教育已作出本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排。

经核查，独立财务顾问及大信会计师认为中大英才报告期内的薪酬政策与老师薪酬相关成本相匹配，授课老师薪酬占主营业务成本的比例较稳定，授课老师人均费用变动趋势与实际经营情况一致，报告期与老师薪酬相关成本具备合理性，中大英才已作出本次交易完成后保持核心教学人员稳定性的相关安排。

9、报告书显示，收益法评估时，恒企教育 2016 年 4-12 月的预测营业收入为 27,787.90 万元，预测净利润为 5,692.86 万元；中大英才 2016 年 4-12 月的预测营业收入为 3,973.18 万元，预测净利润为 1,157.76 万元。请你公司：

（1）补充披露标的公司 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况；

（2）结合 2016 年恒企教育网点计划及实际开设情况、学员及师资变动情况、单个课时营业收入及老师薪酬情况、未来的经营计划等，补充披露恒企教育业绩承诺的可实现性；

（3）结合 2016 年中大英才各平台学员及师资变动情况、单个课时营业收入及老师薪酬情况、未来的经营计划等，补充披露中大英才业绩承诺的可实现性。

请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况的补充披露

（一）恒企教育 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况的补充披露

露

恒企教育 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况如下表所示：

单位：元

时间	营业收入	净利润
2016 年 4-7 月	134,628,467.22	33,075,835.82

注：上表所列数据未经审计

以上关于“恒企教育 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况”已在重组报告书“第一节 本次交易概况 三、本次交易具体方案 （四）业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

（二）中大英才 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况的补充披露

露

中大英才 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况如下表所示：

单位：元

时间	营业收入	净利润
2016 年 4-7 月	17,744,655.03	6,720,024.08

注：上表所列数据未经审计

以上关于“中大英才 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况”已在重组报告书“第一节 本次交易概况 三、本次交易具体方案 （四）业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

二、恒企教育业绩承诺的可实现性的补充披露

（一）恒企教育所在行业具有较好的成长性

1、教育行业整体发展情况

随着经济的快速发展，我国对教育的投入不断加大，根据国家统计局 2015 年统计年鉴公布数据，2008 年我国教育经费为 14,500.74 亿元，到 2014 年已增加至 32,806.46 亿元，年复合增长率达 14.58%。我国教育经费投入的快速增长，带动了整个教育服务产业的发展。

我国教育经费投入如下图所示：

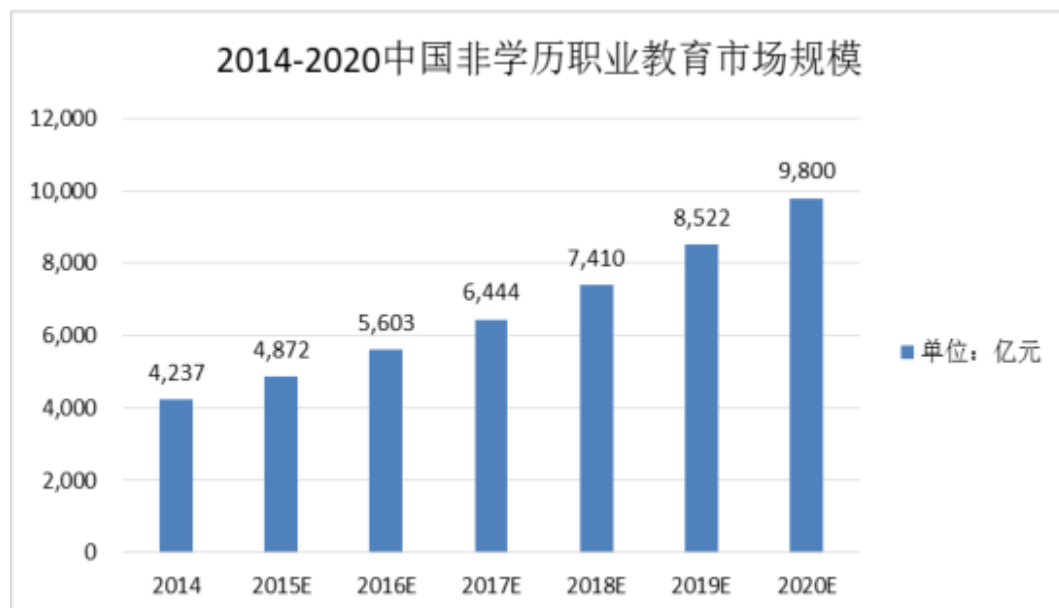
2008-2014 年我国教育经费投入

单位：亿元



数据来源：国家统计局统计年鉴

非学历职业教育(教育培训行业)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%。



在职业技能培训市场需求方面，根据人力资源和社会保障部发布的《2014

年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》显示，2014 年城镇登记失业人数达 952 万人，城镇失业人员再就业人数 551 万人，就业困难人员就业人数 177 万人，城镇登记失业率为 4.09%。

此外，我国高等教育普遍存在专业课程设置与社会经济发展需求相脱节的问题。再加上高校扩招使得高考升学率攀升，高等教育更加大众化，供过于求的矛盾日益凸显，出现了大学生“就业难”的现象。许多大学生以及想要获得升职加薪的上班族为了增加自身在就业市场的竞争力，会采取“考证”、“充电”的方式参与各类型的职业教育和培训，比如大学英语四六级、会计从业资格证、证券从业资格证、信息技术技能培训等。大学毕业生人数增长外加就业机会紧缺，考研和各类资格证考试持续火爆，为行业创造了巨大的市场需求。

2、行业政策变化情况及行业近年发展趋势

2010 年 5 月 7 日，国务院以国发〔2010〕13 号印发《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，鼓励民间资本参与发展教育和社会培训事业。支持民间资本兴办高等学校、中小学校、幼儿园、职业教育等各类教育和社会培训机构。为贯彻落实《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，教育部于 2012 年 6 月印发《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》，对充分发挥民间资金推动教育事业发展的作用、拓宽民间资金参与教育事业发展的渠道等提出了支持的意见。

2010 年 6 月 6 日由国务院颁布实施了《国家中长期人才发展规划纲要（2010-2020 年）》（中发[2010]6 号），规划中提出“构建网络化、开放式、自主性终身教育体系，大力发展现代远程教育，支持发展各类专业化培训机构。”我国已经从战略意义上开始重视人才培训的必要性，同时鼓励除学历教育外的专业化培训机构发展，为培训服务行业提供了生存及拓展空间。

2010 年 7 月 29 日由国务院颁布实施了《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020 年）》，规划中提出“构建灵活开放的终身教育体系。发展和规范教育培训服务，统筹扩大继续教育资源。”其战略目标要求构建体系完备的终身教育，学历教育 and 非学历教育协调发展，职业教育和普通教育相互沟通，使现代国民教育体系更加完善，终身教育体系基本形成。《规划纲要》同时明确指出：“调动全社会参与的积极性，进一步激发教育活力，改进非义务教育公共服务提供方

式，完善优惠政策，鼓励公平竞争，引导社会资金以多种方式进入教育领域”。

2014 年以来，国家对于职业教育的重视达到了空前的程度。从 2014 年 6 月国务院引发《关于加快发展现代职业教育的决定》以来，政府相继推出一系列方针政策鼓励职业教育的发展。如推进建立和完善“双证书”制度，实现学历证书与职业资格证书对接，打通了技术人才攻读高等学位的上升通道；明确未来职业教育的发展规模；鼓励民间资本介入职业教育行业等。

2015 年 3 月，李克强两会工作报告中做出全面推进现代职业教育体系建设，引导部分地方本科高校向应用型转变的指示将职业教育推向了另一个高潮。2015 年 6 月，教育部发布《关于深入推进职业教育集团化办学的意见》；2015 年 9 月 5 日，国务院公布《统筹推进世界一流大学和一流学科建设总体方案》；10 月，教育部印发《高等职业教育创新发展行动计划（2015—2018 年）》，提出将通过 3 年建设，提升高等职业教育整体实力，改善人才培养结构和质量，提升“中国制造 2025”服务能力和服务经济社会发展水平，进一步优化高等教育结构，推动现代职业教育体系日臻完善；并明确提出，到 2018 年，专科层次职业教育在校生达到 1,420 万人，接受本科层次职业教育学生达到一定规模，以职业需求为导向的专业学位研究生培养模式改革取得阶段成果。

2015 年 12 月 27 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过关于修改《中华人民共和国教育法》的决定，将原第二十五条第三款“任何组织和个人不得以营利为目的举办学校及其他教育机构”修改为“以财政性经费、捐赠资产举办或者参与举办的学校及其他教育机构不得设立为营利性组织”，在法律层面认可了民办教育营利的合法性。

3、市场竞争情况

随着国家及各届人士对职业教育的日益重视，传统教育机构、互联网巨头和初创企业迎着政策东风纷纷进入该行业领域进行布局，PE 等投资机构看涨职业教育。目前，我国教育培训行业竞争格局有着如下特点：

（1）体制灵活的民营教育企业逐渐占领主要市场。民营教育企业具有体制灵活、反应迅速，适应力强等诸多特殊优势，对于提升教学质量和服务水平，有着更加强烈的愿望和积极性，因而，民营教育企业的竞争力也必将得到更加显著提高，市场份额将进一步增大，并最终占领主要市场。

(2) 竞争加剧，市场份额进一步集中到大的品牌培训机构。国家对教育培训市场进一步开放，尤其是职业培训快速迅猛发展，市场竞争进一步加剧，小型机构由于师资、市场开发资金缺乏、品牌难以在短期形成，市场空间越来越小。并且因为教育培训业是先收费，后服务的赢利模式，所以较之其他行业具有与众不同的特色，即“轻资产，重品牌”，学员为了降低学习风险，往往会集中选择具有优势的教育培训机构品牌，从而形成强者更强，一家独大的良性局面。

(3) 由多元型、单纯项目型向专业细分综合型发展。职业培训机构从产品设置方面大体可以分为：多元型、单纯项目型、专业细分综合型。多元型即产品多元化，课程种类多样，专业细分综合型是指在专注在某一或某几个专业行业领域内，课程项目覆盖全面，产品链相对丰富、综合的教育机构。经过行业发展与整合，部分细分领域已经有领导企业脱颖而出。在 IT 教育、公务员考试、财会与金融以及建筑等子领域，已经形成了相对稳定的业内领导者的格局，行业集中度趋于增加。如 IT 培训领域的达内科技、北大青鸟以及新华电脑教育等，公务员考试领域的中公教育和华图教育。

(4) 由区域型向连锁型过渡，逐渐形成规模型发展。由于职业培训的受众群体大，差异性弱，课程设计和运营方式都比较固定化和模式化，具有实力的培训机构可以在很短的时间内不断复制，迅速做强、做大。所以，拥有成熟的赢利模式和品牌知名度的教育企业借以多年积累的资金或引进外部投资，就可以在短期内迅速扩张企业规模，并购、整合同类职业教育培训院校，由区域型教育企业蜕变成全国性连锁教育企业，继而形成规模化发展格局。

(5) 单一直营型、项目合作型向“直营+特许加盟”混合型发展：由于中国教育培训市场巨大，地域辽阔，商机分布于全国各省市，加之教育培训业发展严重依赖于企业专业管理人员的精心经营，企业内部人才培养的速度远远滞后于市场发展速度，专业管理人才的培养不足已成为制约企业高速发展的重要瓶颈。传统单一、缓慢拓展的直营模式，已不能满足企业快速扩张的要求，在规模为王的时代，逐渐出现“直营+特许加盟”的混合型发展模式。

目前，我国教育培训业的品牌化格局已初步形成，各个大品牌将在自己的领域内不断地发展壮大，将标准化和专业化的运营模式推向全国，这也将是中国教育培训业的未来发展格局。教育培训竞争最为激烈的是外语类(CET、PETS、口

语、雅思、GRE、口译、商务英语等)、电脑类(等级考试、图形设计、网络技术、编程技术等)和管理类(企业团体培训、MBA 等)。而会计职业培训竞争对手基本是当地的小培训机构，全国性的竞争对手相对较少。会计培训行业较为典型的领先品牌包括：中华会计网校，仁和会计教育，恒企教育等。

综上所述，恒企教育所处的教育培训行业得到了国家政策法规的支持，近年来和未来一段时间整个行业的市场规模都将保持较高速度的增长，我国教育培训行业竞争格局的特点也有利于恒企教育进一步扩大市场份额，良好的外部环境为恒企教育实现其业绩承诺奠定了基础。

（二）恒企教育本身具有较好的成长性

1、近两年恒企教育收入增长较快

恒企教育 2014 年和 2015 年的营业收入和净利润分别为 2,239.28 万元、28,597.28 万元和-457.32 万元、2,223.57 万元。恒企教育 2015 年的营业收入相比 2014 年增长 1,177.07%，2015 年净利润相比 2014 年扭亏为盈，增长 2,680.89 万元。从历史经营数据看，恒企教育正处于高速成长期，未来一段时间恒企教育仍将保持较快的成长速度。

2、恒企教育会计培训业务的校区数量及学员数量增长较快

恒企教育近两年半的会计培训业务直营校区数量和报名学员数量（直营校区）如下表所示：

年度	报名人次	校区数量
2014	17,230	32
2015	74,098	173
2016（1-3 月）	16,704	173
2016（4-7 月）	27,638	180

由上表可知，恒企教育 2015 年的校区数量比 2014 年增长了 440.63%，报名学员数量增长了 330.05%，校区数量的快速扩张带动了学员数量的快速增长。未来恒企教育仍将保持较快的校区扩张速度，由上表可知，2016 年上半年恒企教育又新增了 6 家直营校区（已取得分公司营业执照的校区，正在申请营业执照的校区为 10 家），而根据恒企教育的历史经营情况及结合其未来经营规划，预计恒企教育 2016 年将新增 50 个直营校区、2017 年新增 50 个直营校区、2018 年新增

50 个直营校区、2019 年新增 20 个直营校区、2020 年新增 15 个直营校区、2021 年新增 10 个直营校区。恒企教育快速扩张校区从而带动学员数量快速增长是其实现其业绩承诺的重要途径。

恒企教育 2016 年上半年新增校区未达到年度计划新增 50 家的一半，主要原因是新设校区需要考察市场、租赁场地、招聘人员和申请营业执照，前述工作恒企教育集中在上半年完成，下半年新增校区速度会有所加快。此外，评估师在评估时对 2016 年的招生人次的预测数为 84,420 人，2016 年 1-7 月恒企教育招生人次已达到 44,342 人，考虑到恒企教育经营一、二季度为淡季的季节性特点，预计恒企教育完成全年招生经营目标的可靠性较高。

3、会计培训业务产品单价逐年增长且成本相对稳定

恒企教育近两年半的会计培训业务直营校区学员的人均消费金额如下表所示：

年度	报名人次	会计培训费（万元）	人均消费（元）
2014	17,230	3,185.58	1,848.86
2015	74,098	23,381.48	3,155.48
2016（1-3 月）	16,704	6,295.66	3,768.96
2016（4-7 月）	27,638	10,620.04	3,842.55

注：上表 2016 年 4-7 月数据未经审计。

由上表可知，恒企教育 2015 年报名学员数量相比 2014 年增长了 330.05%，但收取的会计培训费相比 2014 年却增长了 633.98%，会计培训费收入增幅远高于学员数量增幅的原因在于恒企教育产品单价增长较快，学员在恒企教育的人均消费由 2014 年的 1,848.86 元上升至 2015 年的 3,155.48 元，2016 年学员在恒企的人均消费金额仍呈现上升趋势，因此恒企教育的产品单价的增长也是其实现业绩承诺的有力保障。

根据前文对恒企教育单课时人工成本的分析，恒企教育老师的薪酬在 2016 年趋于稳定，稳定的成本有利于恒企教育实现业绩承诺。

4、新业务拓展带来新的增长点

（1）学历中介业务

恒企教育在 2015 年新增了学历中介业务，恒企教育的学历中介业务是指与恒企教育合作的大学通过恒企教育各分公司网点作为他们的教学点或招生点，各

大学院校根据合同约定按比例分成给恒企教育，这部分收入确认为学历中介收入。

2015 年学历中介业务为恒企教育创造了 2,880.04 万元的收入，随着恒企教育合作院校数量的增加，转学历学员数量也必然随之增长，学历中介业务将是恒企教育未来营业收入的一个快速增长点，也是恒企教育实现其业绩承诺的保障之一。

（2）IT 培训业务

恒企教育于 2015 年 4 月收购多迪科技 58% 股权，多迪科技的主营业务为 IT 培训，其 2014 年营业收入为 674 万元，2015 年营业收入为 6,657.81 万元，营业收入增长了近十倍，主要原因是多迪科技被恒企教育收购后借鉴恒企教育快速扩张校区的管理经验也加快了校区数量扩张的速度，2015 年校区数量达到 18 家，比 2014 年的 9 家增长了 100%。预计多迪科技 2016 年新增 10 个提供 IT 培训的直营校区，其中特殊城市增加 2 个，其余一般城市增加 8 个；2017 年特殊城市不再增加校区，一般城市增加 6 个校区；2018 年一般城市增加 4 个校区；2019 年一般城市增加 2 个校区。

恒企教育在 2015 年收购多迪科技后成功介入到另一个重要的职业技能培训领域——IT 培训，并借助自身发展的经验迅速提升了多迪科技的营收水平，预计未来几年恒企教育的 IT 培训业务亦将保持较高速的发展，成为恒企教育实现其业绩承诺的重要支撑。

（3）恒企管理会计学院

恒企管理会计学院是恒企教育的独立分支结构，2016 年 7 月恒企管理会计学院广东分院开学。2016-2017 年，恒企管理会计学院将计划在全国建立 5 所分院。目前，恒企管理会计学院主营业务包括应用型管理会计教育培训、中高端财务管理课程集训营、与高职院校共建管理会计专业等。

应用型管理会计教育培训，主要针对在校生、毕业生、想担任中小企业实战型会计的社会人群开设的财务会计与经营会计上岗技能课程。目前，专为企业定制更有竞争力的会计人才的“猎才计划”项目已经启动。截至 2016 年 8 月 27 日，“猎才计划”已招收学员 270 人，人均培训费用约为 15,800 元。

中高端财务管理课程集训营，主要是针对有三年以上从业经验的会计、财务主管、财务经理、财务总监、企业高管、企业主等开设的短期培训课程。每个月

至少一期，每期限额招生，旨在传授管理会计实战经验，培养高端会计人才。

恒企管理会计学院计划在 2016-2017 年与 200 所高职院校共建管理会计专业，实现校企优势互补，达到合作共赢，为企业输送精英会计，促进中国管理会计行业发展的目的。

综上所述，恒企教育在 2015 年新拓展的学历中介业务、IT 培训业务和在 2016 年新开设的恒企会计管理学院也将为恒企教育在未来贡献收入，成为恒企教育实现其业绩承诺的有力保障。

以上关于“恒企教育业绩承诺的可实现性”已在重组报告书“第一节 本次交易概况 三、本次交易具体方案 （四）业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

三、中大英才业绩承诺的可实现性的补充披露

（一）中大英才所在行业具有较好的成长性

1、线上教育行业整体发展情况

艾瑞咨询数据显示，2014 年中国在线教育用户为 5,999.2 万人，随着在线教育公司市场推广的加强，用户对于在线教育的形式接受程度也在提高。在线教育用户也将以近 20% 的速度增长，预计到 2018 年达到 13,221.1 万人。

2013-2018 年中国在线教育用户规模



数据来源：艾瑞咨询

百度教育发布的《中国互联网教育行业趋势报告》显示，在互联网教育市场

细分领域，高等教育占比 36.6%，职业教育占比 35.7%，语言培训占 21%，预计到 2017 年，互联网教育市场规模将突破 2,800 亿，职业教育 1,000 亿，2016 年-2017 年互联网教育市场规模增值率达到 32%、33.5%。

互联网教育市场规模及增长趋势



数据来源：百度教育

细分领域份额，职业教育占据比例为 35.7%



数据来源：百度教育

2、行业政策变化情况及行业近年发展趋势

2015 年 12 月，最新修订的《教育法》中把第 66 条修改为：“国家推进教育信息化，加快教育信息基础设施建设，利用信息技术促进优质教育资源普及共享，提高教育教学水平和教育管理水平和”，更从基本法的层面上强调了教育信息化的重要性。

（1）职业资格改革的分析

我国的职业资格分为两类：一类是准入类职业资格，具有行政许可性质，根据有关法律、行政法规和国务院决定设置，如律师资格证书、教师资格证书。另一类是水平评价类职业资格，不具有行政许可性质，是面向社会提供的人才评价服务，如全国计算机等级考试。

根据人社部《关于减少职业资格许可和认定有关问题的通知》，准入类，将取消国务院部门设置的没有法律、法规或国务院决定作为依据的职业资格，其中部分转为水平评价类。政府部门和全国性协会、学会自行设置的职业资格，确有必要保留的，经批准后纳入国家统一管理。

“人社部职业能力建设司司长张立新表示，减少职业资格许可和认定，不是指取消所有职业资格，更不是指取消职业资格制度。改革的原则是该减少的一定减少，该准入的还要准入。一些涉及安全的职业如锅炉工反倒可能新增为准入。

（人民日报 2014 年 10 月 17 日）”

因此，针对职业资格改革分析如下：

分析一：该准入的会严格准入，有法律依据的不会取消。而且这样的改革更有利于规范市场，促进良性竞争。

分析二：含金量高、成熟并得到市场认可的水平评价类证书仍然备受肯定。企业在选人用人的时候，求职者持有证书会被认为具有一定水平的专业素养，持有高含金量、市场认可度高的证书为用人单位考察求职者提供了直观的标准，这些证书存在的意义和市场需求，短时间内不会消失。

分析三：同样，高含金量、成熟且市场认可度高的职业资格培训仍然会受到考生和企业的青睐，企业实实在在做好培训，保证学习效果，对考生、对企业都是很有帮助的。

分析四：目前中大网校在线课程培训分为准入类职业资格、水平评价类资格和职业技能类。准入类的均有其法律依据，水平评价类项目有 2 个均为高含金量、

市场认可度高的,职业技能类的暂不受政策影响。

（2）行业发展变化

①职业教育培训结果导向依旧明显。

经过培训后能否找到工作，或者经过培训后能否取得相应的职业资格证书，验证企业培训效果的周期较多，利于形成口碑。故而企业的教学质量和培训效果很大程度上决定着企业的发展空间，良好的市场口碑有助于企业快速发展。良好市场口碑的形成需要有至少 3-5 年的发展和沉淀，同时要求有一定的行业知名度和相对高质量的教学内容。中大网校现有一批课程均拥有良好的市场口碑，逐渐形成行业的品牌课程，而且整个网校课程的教学内容都按照高标准要求制作，这为网校的发展奠定了坚实基础。

②拥有一站式解决方案的企业更有利于扩展用户和提高客单价

身处细分领域的职业教育更具有专业性，不仅职业教育机构人员需要相关经验，也要求学员本身的专业和对相关考试及培训有专业的了解，但由于在职人士大多时间相对少，在选择参加培训时更乐于选择能够提供一站式解决方案的机构，如参加培训、购书、做题、职业测评、报名与考试时间的提醒、督学服务和售后服务等，企业能够提供一揽子解决方案同时保证教学效果，学员自然愿意选择如此类型的机构，也愿意为增值服务而买单。中大网校也属于行业内为数不多的提供一站式解决方案的在线教育企业之一。

③辅导形式多样化，个性化需求日益多元。

随着信息技术的不断发展，职业教育培训辅导形式开始呈现多样化的趋势，PC 端和移动端共同发展，录播、直播、做题等形式多样，同时用户根据自身情况，需求日益多元化，如碎片化、督学服务、答疑互动、个性化定制、快班教学等，这也促使企业细化内部分工，不断更新技术和辅导形式，满足用户的多重需求。也对企业提出了更高要求，一定程度上要求企业须具有一定的规模、技术力量和服务力量。自成立至今，中大网校始终坚持自主研发，重视对产品的更新迭代，能够满足用户的多样化需求。

④直播形式和移动端应用日益成为一种发展趋势

在线课程中，录播和直播都是较好的授课方式。录播课程能够满足大多数用户的需求，尤其是时间可以自主，可以反复听课等优势明显。直播相比录播而言，

其时效性和稀缺性更加明显，变现能力增强，而且实时互动确实能够加强学习效果，加之全民直播的热潮，故而逐渐成为一种形式。目前，中大网校在研发完善自主直播系统平台的同时，也坚持与第三方平台合作，如与腾讯直播课堂的合作，截至报告日，中大网校部分课程的招生量和好评度在腾讯直播平台已经位列前三。

移动端的快速发展，使得行业的企业大力重视并发展移动端业务，而竞争核心依然是高质量内容和用户体验，当然流量入口对任何企业都是极其重要的，掌握了入口资源，意味着在后续发展中占据了相当的主动。目前中大网校不仅在移动端实现了课程播放、购买与付费，并且在移动端题库产品更新方面取得了重大进展，更为重要的是，中大网校获取了行业内稀缺的入口资源，拥有稳定且持续增长的流量，在未来市场竞争中占据了较大的主动。

⑤未来发展趋势将会在精准营销、重视效率和促进教育公平等方面持续增强更多人通过互联网学校获取到更多的成长机会，在线职业教育也将通过精准的用户匹配将优质内容呈现给用户，同时依托互联网的大数据、云计算和人工智能等先进技术来提升教育效率，通过高效率的平台连接人与服务，并通过数据分析来打造高质量教学内容，平台化解决内容营销创新，个性化匹配优质内容与用户需求，从而有效提升用户学习效率、机构的内容产出和运营效率，做大教育市场蛋糕。随着在线职业教育资源的数字化、线上化、共享化的加快，将进一步实现教育公平的愿望。

（3）职业教育市场情况

①职业教育是在线教育竞争最激烈的领域，也是前景最被看好的细分市场。公务员、会计、IT 编程、建筑工程、高教、医学、职业资格等以掌握技能为主要目的职业在线教育成为当下焦点。

②职业教育培训因其显著的结果导向特征、学员自主学习意愿较强等特点，更容易被线上化，也有望成为在线教育市场的首要增长点。相比线下培训班，线上职业教育可以方便高效地学到有用技术技能，价格通常也更实惠。由于职教用户有明确的学习需求，只要内容优质，自有大批用户买单。

③职业教育的人群主动学习意识更强，付费能力和意愿也相对很高。同时由于职场和相关资质考试通常可以对学习效果进行直接评判，也有利于反馈和传播。

④目前在线职业教育的整体市场规模依然较小，市场渗透率偏低，发展空间

和潜力较大。

（4）政策和环境利好。

相比较在线教育的其他细分领域，职业技术教育是一个相对容易标准化的领域，天然适合在线模式。平台和产品可直接与招聘渠道对接，让教育和就业无缝连接，以此产生新的商业模式。

同时，相关政策和环境也有更多利好。国家对职业教育的大力扶持会长期影响在线职业教育的市场发展，而从目前的就业大环境看，职业教育的就业率相对较高，也会吸引更多用户进来。预计 2015 年至 2018 年，在线职业教育的市场规模年同比增速，将达到 30%以上。

假以时日，教学资源走向平衡，教育内容趋于标准化之时，稀缺资源就会往教育资源的上下游进行延伸，上游至学习动机，下游至就业工作，乃至连接整个教育活动闭环的服务，都可能成为在线教育最具竞争力的因素

综上所述，中大英才所处的在线教育培训行业得到了国家政策法规的支持，近年来和未来一段时间整个行业的市场规模都将保持较高速度的增长，我国在线教育培训行业发展变化的特点也有利于中大英才进一步扩大收入，良好的外部环境为中大英才实现其业绩承诺奠定了基础。

（二）中大英才本身具有较好的成长性

1、近两年中大英才收入增长较快

中大英才 2014 年和 2015 年的营业收入和净利润分别为 2,050.47 万元、3,056.48 万元和 305.88 万元、704.65 万元。中大英才 2015 年的营业收入相比 2014 年增长 49.06%，2015 年净利润相比 2014 年增长 130.37%。从历史经营数据看，中大英才正处于高速成长期，未来一段时间中大英才仍将保持较快的成长速度。

2、中大英才学员数量增长较快

中大英才 2014 年、2015 年实际及 2016 年预测在线课程总学员人数如下表所示：

2014 年	2015 年	2016 年（预测）
20,348	28,712	43,854
增长率	41.10%	52.74%

由上表可知，中大英才 2015 年的学员数量相比 2014 年大幅度增长，而 2016

年预测一个更高的增长幅度，主要是因为中大英才过去在销售方面的投入主要集中在线下合作商区域销售推广和资源合作方面，在用户终端销售方面并未建立专门的销售团队，2016 年第 1 季度已经逐步建立销售跟踪团队，来对中大英才客户资源库进行回访跟踪、促进销售。2016 年 1-7 月，中大英才付费学员数量已达 3.56 万人，超过 2015 年全年人数。销售跟踪团队较大幅度的提高了 CRM 的客户成交率，报告期内 CRM 客户成交率如下表所示：

2014 年	2015 年	2016 年第 1-3 月
4.5%	6.9%	14.21%

中大英才学员数量的快速增长是其实现其业绩承诺的最重要的途径。

3、相对稳定的师资成本

如前文所述，授课老师薪酬是中大英才最主要的成本之一，授课老师薪酬占主营业务成本的比例在报告期内较稳定，且根据中大英才老师的薪酬制度预计在未来将保持稳定。在 2015 年完成重要课程更新后，2016 年 1-3 月授课老师人均费用有所下降，相对稳定的师资成本是中大英才是其业绩承诺实现的保障之一。

4、新业务拓展带来新的增长点

（1）学历代招生业务

中大英才以第三方（学校）的合作方代理招生，由中大英才统一将学费按照分成比例结算给第三方，剩余部分即收益。学历代招生业务为评估基准日后新增业务，目前已与部分院校签订合作协议，并开始代理招生，产生收益。

（2）直播业务

中大英才进驻第三方平台，通过直播相关课程学习产生招生，由第三方平台扣除管理费用后，将招生费用定期结算给中大英才。

直播业务 2016 年 3 月份已经启动，暂时进行会计、建造两个体量大的项目，前期在第三方平台开展业务，后期在自己平台和第三方平台同步进行。

综上所述，中大英才在 2016 年新拓展的学历代招生业务、直播业务也将为中大英才在未来贡献收入，成为中大英才实现其业绩承诺的有力保障。

以上关于“中大英才业绩承诺的可实现性”已在重组报告书“第一节 本次交易概况 三、本次交易具体方案 （四）业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问及会计师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及立信会计师认为，结合恒企教育 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况以及恒企教育所在行业情况、恒企教育的成长性和未来经营计划以及单个课时营业收入及老师薪酬情况判断，恒企教育业绩承诺具有可实现性。

经核查，独立财务顾问及大信会计师认为，结合中大英才 2016 年 4-7 月营业收入和净利润的实际实现情况以及中大英才所在行业情况、中大英才的成长性和未来经营计划以及各平台学员及师资变动情况判断，中大英才业绩承诺具有可实现性。

需要指出的是，业绩承诺期内经济环境和产业政策及意外事件等诸多因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现，独立财务顾问及会计师提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。业绩无法实现的风险详见重组报告书“重大风险提示 一、本次交易有关的风险 （五）标的公司业绩承诺无法实现的风险”。

10、报告书显示，报告期内恒企教育营业外支出中，2014、2015 年度及 2016 年 1-3 月的罚款及滞纳金支出分别为 2,715.58 元、58,339.79 元、10,223.74 元。请补充披露本次交易完成之后恒企教育合法合规运营的制度保障措施情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易完成之后恒企教育合法合规运营的制度保障措施情况的说明及补充披露

（一）本次交易完成之后恒企教育合法合规运营的制度保障措施情况的说明

报告期内恒企教育少数校区在户外广告发布、盗版书（会计证考证教材）、工商年检、纳税申报等方面存在因经营不规范而受到处罚的情形。该等不规范经营的校区在恒企教育占比很小且目前已全部规范管理。上述行政处罚金额较小，不构成重大违法违规行为，不会对本次重组构成实质性障碍。

在出现此等不规范经营行为后，恒企教育对不规范经营行为进行了认真分析，加强了校区的统筹管理和内部控制，并积极落实并制定了合法合规经营的相关内控制度。恒企教育已先后制定并发布了《上海恒企教育培训有限公司广告宣传管理制度》、《上海恒企教育培训有限公司采购及资产管理制度》、《上海恒企教育培训有限公司教学物资管理制度》、《关于规范教材采购及使用的通知》、《上海恒企教育培训有限公司财务制度》、《上海恒企教育培训有限公司业务审批权限规范制度》、《上海恒企教育培训有限公司人事管理制度》等系列与合法合规运营相关的管理制度。该等管理制度对恒企教育的广告发布、教学资产的采购和管理、财务等方面的合法合规运营制定了相关标准和要求，同时还对各分子公司及其相关工作人员设置了奖惩机制，对认真贯彻执行有关标准 and 要求的，给予奖励，对违反相关规定或给恒企教育造成损失的，将追究责任并给予处罚；该等制度同时适用于恒企教育的子公司、分公司，为恒企教育及其下属公司合法合规运营提供了制度保障。

（二）补充披露情况

以上关于“本次交易完成之后恒企教育合法合规运营的制度保障措施情况”已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况 一、恒企教育基本情况 （六）主要资产、负债状况及对外担保情况 5、行政处罚情况”中进行了补充披露。

二、独立财务顾问及律师发表的明确意见

经核查，独立财务及律师认为，恒企教育已制定了保障其运营合法合规的相关管理制度，有利于保障恒企教育在本次交易完成后的合法合规运营。

11、报告书“募集配套资金的股份发行情况”部分和“本次交易对上市公司股权结构的影响”部分对募集配套资金认购方和认购金额表述不一致。请核实报告书及相关披露文件，明确本次募集配套资金的具体安排，并对相关披露予以补充更正。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

答复：

一、对募集配套资金认购方和认购金额表述不一致部分的更正

经核实，本次交易募集配套资金认购方为江勇、前海开源开元弈方定增 41

号资产管理计划、道基晨瀚、道基晨富，重组报告书中披露的“本次交易对上市公司股权结构的影响”因笔误导致所列示的表格中珠海康远在募集配套资金后的所持上市公司股份数有误，从而导致所列示的江勇在募集配套资金后所持上市公司股份数也有误，更正后的“本次交易对上市公司股权结构的影响”的表格如下所示：

股东	交易前		发行股份购买资产后		募集配套资金后	
	股份数（股）	比例	股份数（股）	比例	股份数（股）	比例
罗建文	65,242,722	25.89%	65,242,722	21.22%	65,242,722	19.21%
罗旭东	44,893,676	17.81%	44,893,676	14.60%	44,893,676	13.22%
罗华东	44,483,676	17.65%	44,483,676	14.47%	44,483,676	13.10%
江勇	-	-	17,273,763	5.62%	33,005,637	9.72%
冯仁华	-	-	8,296,693	2.70%	8,296,693	2.44%
广发信德	-	-	2,587,139	0.84%	2,587,139	0.76%
江胜	-	-	4,339,264	1.41%	4,339,264	1.28%
道基金兴	-	-	3,447,331	1.12%	3,447,331	1.02%
张小金	-	-	3,136,802	1.02%	3,136,802	0.92%
李星余	-	-	3,478,799	1.13%	3,478,799	1.03%
繆子以诺	-	-	2,462,367	0.80%	2,462,367	0.73%
广州恒萱	-	-	2,216,142	0.72%	2,216,142	0.65%
道基晨富	-	-	984,953	0.32%	2,010,944	0.59%
珠海庞大	-	-	984,953	0.32%	984,953	0.29%
珠海康远	-	-	39,395	0.01%	39,395	0.01%
中大瑞泽	-	-	6,224,350	2.03%	6,224,350	1.83%
前海开源开元弈方定增41号资产管理计划	-	-	-	-	14,363,885	4.23%
道基晨瀚	-	-	-	-	1,025,991	0.30%
其他公众股东	97,379,926	38.65%	97,379,926	31.67%	97,379,926	28.67%
合计	252,000,000	100.00%	307,471,951	100.00%	339,619,692	100.00%

以上内容已在重组报告书及相关披露文件中进行了补充更正。

二、独立财务顾问及律师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及律师认为本次交易募集配套资金认购方为江勇、前

海开源开元弈方定增 41 号资产管理计划、道基晨灞、道基晨富，重组报告书中披露的“本次交易对上市公司股权结构的影响”因笔误导致所列示的表格中珠海康远和江勇在募集配套资金后的所持上市公司股份数有误，上市公司已在重组报告书及相关披露文件中进行了补充更正。

12、根据报告书，交易对方中江勇、江胜系兄弟关系，应合并计算二人所持股份；而报告书及相关披露文件中并未对二人所持股份进行合并计算。请核实报告书及相关披露文件，并予以补充更正并披露。请独立财务顾问和律师发表明确意见。

答复：

一、合并计算江勇、江胜二人所持股份部分的更正及披露

本次交易完成后，不考虑募集配套资金，江勇将持有上市公司 17,273,763 股股份，占上市公司股份总数的 5.62%；江胜将持有上市公司 4,339,264 股股份，占上市公司股份总数的 1.41%，二人合计持有上市公司 7.03%的股权。考虑募集配套资金，江勇将持有上市公司 33,005,637 股股份，占上市公司股份总数的 9.72%；江胜将持有上市公司 4,339,264 股股份，占上市公司股份总数的 1.28%，二人合计持有上市公司 11%的股权。

江勇和江胜系兄弟关系，构成一致行动人，应合并披露二人所持股份。本次交易完成后，二人所持上市公司股份比例合计超过 5%，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关规定，江勇及其一致行动人江胜视同为上市公司的关联方。为此，本次交易构成关联交易。

以上内容在重组报告书及相关披露文件中进行了更正及补充披露。

二、独立财务顾问及律师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，江勇和江胜系兄弟关系，构成一致行动人，应合并披露二人所持股份。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关规定，江勇及其一致行动人江胜视同为上市公司的关联方。为此，本次交易构成关联交易。

13、请你公司以列表形式穿透披露至本次发行股份购买资产交易对方最终出资的法人、自然人等，并补充披露每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源、是否存在关联关系等信息；补充披露交易对方穿透后计算的合计人数；若超过 200 人，且取得权益时点在本次停牌前六个月内，补充披露是否符合发行对象原则上不超过 200 名等相关规定；若上述取得权益的时点均不在停牌前六个月内，补充披露是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》相关规定。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次发行股份购买资产交易对方最终出资的法人、自然人等，并补充披露每层股东的出资方式、比例、取得权益的时间、资金来源、是否存在关联关系等信息的穿透披露

本次发行股份购买资产交易对方为广发信德、道基金兴、繇子以诺、广州恒萱、道基晨富、珠海庞大、珠海康远、中大瑞泽、江勇、冯仁华、江胜、张小金、李星余。前述交易对方除江勇等 5 名自然人外，广发信德为有限责任公司，道基金兴、繇子以诺、广州恒萱、道基晨富、珠海庞大、珠海康远、中大瑞泽为合伙企业。前述合伙企业穿透至最终出资的法人、自然人的情况如下：

1、道基金兴

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在关联关系
1	上海道基投资有限公司	货币	1.00%	2014 年 9 月	自有资金	否
2	世兴科技创业投资有限公司	货币	16.59%	2015 年 10 月	自有资金	否
3	盐城道基富汇投资合伙企业（有限合伙）	货币	12.70%	2015 年 10 月	自有资金	否
3-1	上海道基投资有限公司	货币	0.99%	2015 年 6 月	自有资金	否
3-2	江苏悦达善达紫荆沿海股权投资母基金一期(有限合伙)	货币	52.11%	2015 年 10 月	自有资金	否
3-2-1	江苏悦达善达股权投资基金管理有限公司	货币	0.8999%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-2	悦达资本股份有限公司	货币	33.7458%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-3	清控资产管理有限公司	货币	22.4972%	2014 年 2 月	自有资金	否

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
3-2-4	江苏大丰海港控股集团有限公司	货币	11.2486%	2014 年 9 月	自有资金	否
3-2-5	盐城世纪新城建设投资 有限公司	货币	4.4994%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-6	盐城东方投资开发集团 有限公司	货币	6.7492%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-7	马佳郎	货币	1.7998%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-8	叶婵	货币	0.6749%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-9	李帅红	货币	0.6749%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-10	冯本荣	货币	0.7874%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-11	邵正全	货币	0.6749%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-12	李文忠	货币	0.6749%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-13	崔柏钰	货币	0.6749%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-14	包知法	货币	0.6749%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-15	张小玲	货币	1.1249%	2014 年 7 月	自有资金	否
3-2-16	周洪浩	货币	2.2497%	2014 年 9 月	自有资金	否
3-2-17	邵小妹	货币	2.2497%	2014 年 11 月	自有资金	否
3-2-18	万春香	货币	1.3498%	2014 年 9 月	自有资金	否
3-2-19	张富根	货币	1.1249%	2015 年 11 月	自有资金	否
3-2-20	王洪敏	货币	0.6749%	2015 年 11 月	自有资金	否
3-2-21	李伟鑫	货币	0.6749%	2014 年 3 月	自有资金	否
3-2-22	顾忠瑛	货币	1.1249%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-23	苏日娜	货币	0.8999%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-24	张兆民	货币	0.8999%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-25	陆洪标	货币	0.6749%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-2-26	张朝辉	货币	0.6749%	2014 年 2 月	自有资金	否
3-3	上海物道投资管理中心 (有限合伙)	货币	13.03%	2015 年 10 月	自有资金	否
3-3-1	许福涛	货币	33%	2015 年 6 月	自有资金	否
3-3-2	姚庆华	货币	1%	2015 年 6 月	自有资金	否
3-3-3	童红玲	货币	33%	2015 年 6 月	自有资金	否
3-3-4	孟伟	货币	33%	2015 年 6 月	自有资金	否
3-4	陈豪刚	货币	13.03%	2015 年 10 月	自有资金	否
3-5	黄斌	货币	13.03%	2015 年 10 月	自有资金	否
3-6	孙平范	货币	7.81%	2015 年 10 月	自有资金	否
4	惠州市红兴建筑装饰材 料有限公司	货币	9.96%	2015 年 10 月	自有资金	否

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
5	湖南嘉宇房地产开发有 限公司	货币	3.32%	2015 年 10 月	自有资金	否
6	田林海	货币	23.23%	2015 年 10 月	自有资金	否
7	皮小莉	货币	1.33%	2015 年 10 月	自有资金	否
8	王志恒	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
9	欧阳国文	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
10	向文	货币	2.32%	2015 年 10 月	自有资金	否
11	唐梅	货币	1.99%	2015 年 10 月	自有资金	否
12	刘建中	货币	3.32 %	2015 年 10 月	自有资金	否
13	冯炜	货币	3.32%	2015 年 10 月	自有资金	否
14	林曙光	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
15	韩龙飞	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
16	张群英	货币	3.32%	2015 年 10 月	自有资金	否
17	何建群	货币	2.98%	2015 年 10 月	自有资金	否
18	邱正安	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
19	梁取谊	货币	1.00%	2015 年 10 月	自有资金	否
20	王东榕	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
21	黄锐钦	货币	1.66%	2015 年 10 月	自有资金	否
22	洪丽梅	货币	1.00%	2015 年 10 月	自有资金	否
23	江勇	货币	1.00%	2015 年 10 月	自有资金	是

2、繿子以诺

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	深圳市繿子财富管理有 限公司	货币	7.2721%	2015 年 8 月	自有资金	否
2	吴幸光	货币	10.9091%	2016 年 2 月	自有资金	否
3	谭星亮	货币	7.2727%	2016 年 2 月	自有资金	否
4	张晓君	货币	5.0909%	2016 年 2 月	自有资金	否
5	陈珊英	货币	4.0000%	2016 年 2 月	自有资金	否
6	孟凡越	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
7	刘冬	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
8	丁子柏	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
9	周英姿	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
10	张元	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
11	吴杰	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
12	李碧新	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
13	袁琼	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
14	邱凡夫	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
15	陈新盛	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
16	伍燕	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
17	李幸岐	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
18	苏柱燊	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
19	何丽聪	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
20	杨小玲	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
21	温文滔	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
22	李淑玲	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否
23	陈彬	货币	3.6364%	2016 年 2 月	自有资金	否

3、广州恒萱

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	罗敏	货币	50%	2013 年 9 月	自有资金	否
2	黄媛卿	货币	50%	2013 年 9 月	自有资金	否

4、道基晨富

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	上海道基投资有限公司	货币	0.99%	2012 年 9 月	自有资金	否
2	田海林	货币	45.70%	2013 年 2 月	自有资金	否
3	欧建成	货币	10.66%	2013 年 2 月	自有资金	否
4	谢礼生	货币	7.615%	2013 年 2 月	自有资金	否
5	黄锐钦	货币	7.615%	2013 年 2 月	自有资金	否
6	陈清辽	货币	27.42%	2014 年 6 月	自有资金	否

5、珠海庞大

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	广东庞大投资股份有限公司	货币	11.3314%	2015 年 6 月	自有资金	否
2	广东桂商投资股份有限公司	货币	2.8329%	2016 年 3 月	自有资金	否

3	罗纪强	货币	16.9972%	2016 年 3 月	自有资金	否
4	丘景云	货币	8.4986%	2016 年 3 月	自有资金	否
5	劳传忠	货币	6.2323%	2016 年 3 月	自有资金	否
6	窦彬	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
7	黄祖志	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
8	邹慈远	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
9	徐红宇	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
10	冯露华	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
11	黎绮芬	货币	5.6657%	2016 年 3 月	自有资金	否
12	姜华	货币	3.3994%	2016 年 3 月	自有资金	否
13	巫健宁	货币	3.3994%	2016 年 3 月	自有资金	否
14	钟小洪	货币	2.8329%	2016 年 3 月	自有资金	否
15	李斌	货币	2.8329%	2016 年 3 月	自有资金	否
16	麦欣	货币	2.8329%	2016 年 3 月	自有资金	否
17	曾旺	货币	1.9830%	2016 年 3 月	自有资金	否
18	苏广远	货币	1.1331%	2016 年 3 月	自有资金	否
19	林常青	货币	1.1331%	2016 年 3 月	自有资金	否
20	韦燕桃	货币	0.5666%	2016 年 3 月	自有资金	否

6、珠海康远

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	肖雪生	货币	9.96%	2014 年 10 月	自有资金	否
2	敖小敏	货币	10.10%	2014 年 10 月	自有资金	否
3	李忠文	货币	8.30%	2014 年 10 月	自有资金	否
4	谢永元	货币	10.33%	2014 年 10 月	自有资金	否
5	陈重阳	货币	1.71%	2015 年 2 月	自有资金	否
6	许一字	货币	4.35%	2015 年 2 月	自有资金	否
7	徐博卷	货币	8.44%	2015 年 2 月	自有资金	否
8	樊飞	货币	5.12%	2015 年 2 月	自有资金	否
9	孙俊瀚	货币	6.79%	2015 年 2 月	自有资金	否
10	彭书琴	货币	2.62%	2015 年 2 月	自有资金	否
11	叶卫浩	货币	1.31%	2015 年 2 月	自有资金	否
12	朱成	货币	1.66%	2015 年 2 月	自有资金	否
13	李鹏程	货币	1.52%	2015 年 2 月	自有资金	否
14	李晶	货币	2.50%	2015 年 2 月	自有资金	否
15	李冰	货币	5.40%	2015 年 2 月	自有资金	否
16	宋红霞	货币	2.77%	2015 年 2 月	自有资金	否
17	杨立忠	货币	2.97%	2015 年 2 月	自有资金	否

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
18	赵铁祥	货币	2.11%	2015 年 2 月	自有资金	否
19	吴凡	货币	2.98%	2015 年 2 月	自有资金	否
20	黄豪	货币	1.50%	2015 年 2 月	自有资金	否
21	刘洋	货币	0.87%	2015 年 2 月	自有资金	否
22	段剑琴	货币	0.21%	2015 年 2 月	自有资金	否
23	陆浩	货币	3.23%	2015 年 2 月	自有资金	否
24	刘睿婕	货币	0.1%	2015 年 2 月	自有资金	否
25	韩文龙	货币	0.85%	2015 年 2 月	自有资金	否
26	沈爱卿	货币	1.88%	2015 年 2 月	自有资金	否
27	蒋宇寰	货币	0.20%	2015 年 2 月	自有资金	否
28	张玲玲	货币	0.22%	2015 年 2 月	自有资金	否

7、中大瑞泽

序号	股东名称	出资方式	出资比例	取得权益时间	资金来源	是否存在 关联关系
1	赵君	货币	99%	2016 年 2 月	自有资金	否
2	北京中大宏图科技发展有限公司	货币	1%	2016 年 2 月	自有资金	否

以上关于“本次发行股份购买资产交易对方最终出资的法人、自然人情况”已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况 二、本次交易对方详细情况”中进行了补充披露。

二、交易对方穿透后计算的合计人数是否超过 200 人及是否符合相关规定的补充披露

本次发行股份购买资产的全部交易对方穿透至最终出资的法人或自然人后的人数如下：

序号	股东名称	穿透计算的投资人 人数（至自然人、法人层级）
1	江 勇	1
2	冯仁华	1
3	江 胜	1
4	张小金	1
5	李星余	1

序号	股东名称	穿透计算的投资人 人数（至自然人、法人层级）
6	广发信德投资管理有限公司	1
7	上海道基金兴投资合伙企业（有限合伙）	56
8	深圳繸子以诺股权投资中心（有限合伙）	23
9	广州恒萱投资咨询中心（有限合伙）	2
10	上海道基晨富投资合伙企业（有限合伙）	6
11	珠海庞大新三板股权投资合伙企业（有限合伙）	20
12	珠海康远投资企业（有限合伙）	28
13	新余中大瑞泽投资合伙企业（有限合伙）	2
合 计		剔除重复计算人数后合计：138

基于上表，本次发行股份购买资产交易的交易对方穿透至最终出资的法人或自然人的人数共计为 138 人，总人数未超过 200 人，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定，本次交易不适用《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。

以上关于“本次发行股份购买资产交易对方最终出资的法人、自然人情况”已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况 二、本次交易对方详细情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问及律师发表的明确意见

经核查，独立财务顾问及律师认为本次发行股份购买资产交易的交易对方穿透至最终出资的法人或自然人后的人数不超过 200 人，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定，本次交易不适用《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。

（本页无正文，为长沙开元仪器股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对长沙开元仪器股份有限公司的重组问询函》的回复之签章页）

长沙开元仪器股份有限公司

2016 年 8 月 30 日