

大连三垒机器股份有限公司

关于收到深圳证券交易所问询函回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据深圳证券交易所《关于对大连三垒机器股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2017】第 79 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，大连三垒机器股份有限公司（以下简称“公司”）对有关问题进行了认真分析，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

问题 1、你公司披露，本次交易采用市场法评估结果作为标的公司股东权益价值的最终评估结论，截至 2016 年 12 月 31 日，楷德教育 100% 股权的评估价值为 3 亿元，增值率约为 1526.9%。评估增值的主要原因是楷德教育属于轻资产行业，具有“轻资产、高收益”的特征，存在未在账面反映的核心价值资产，且目前处于快速成长的周期，未来业绩增速较快。请你公司补充披露：

（1）请结合楷德教育所处行业发展情况、公司业务开展、未在账面反映的核心价值资产等情况，说明选取市场法评估结论的原因及合理性，本次评估增值的具体原因及合理性；

（2）请详细说明本次评估值与最近三年标的公司发生的增资及股权转让的相应估值是否存在差异，如存在，请说明原因及合理性。

【回复】

（1）请结合楷德教育所处行业发展情况、公司业务开展、未在账面反映的核心价值资产等情况，说明选取市场法评估结论的原因及合理性，本次评估增值的具体原因及合理性。

2015 年发布的《2015-2017 年留学工作行动计划》要求确立“支持留学、鼓励回国、来去自由、发挥作用”方针。因而近年，“具备国际素质”人才培养观深入人心，推动留学人数不断增加。根据教育部统计数据，1978 年至 2015 年，我国出国留学人员累计达 404.21 万。2014 年中国出国留学总人数为 45.98 万人，比 2013 年增长了 11.09%； 2015 年我国出国留学总人数达到 52.37 万人，同比增长 13.9%，2005~2015 年留学人数的 10 年复合增长率达 16%。如图：

图2：出国留学人数保持 2 位数增长



资料来源：教育部，老虎汇资产整理

据《中国留学发展报告(2015)》显示，与 2012 年相比，2015 年出国读高中的学生比例则从 17%上升到 27%。据最新发布的《2016 年美国门户开放报告》数据，近 5 年，留美就读初高中的中国留学生数量增长近三倍，其中最小的仅有 10 岁，五年间，幼儿园至高中阶段在美留学的中国学生数量从 8857 人增至 34578 人，增长 290%，约占在美留学外籍中小学生总数的一半，这批 12-18 周岁的小留学生，已逐渐成为出国留学的主流人群。此外，中国教育在线发布的《2016 年中国出国留学发展趋势报告》显示，基础教育阶段中国留学生人数在迅速和逐年增长，超过 30%的高净值人士认为，应该在高中阶段即送孩子出国读书；大学出国的排在了第二位，占比 23.14%；初中出国的以 13.76%的比例排名第三。上述数据表明，当前出国留学已呈现低龄化趋势。留学人数壮大带动留学服务市场规模快速提升，根据必宜华统计，2015 年广义的留学产业规模超过 2500 亿，超过 85%的留学消费集中在国外，即主要是国外教育、消费，留学前环节中，语言培训类约 200 亿规模。②楷德教育主要从事出国留学语言培训业务，楷德教育专注做面向低龄学生的赴美出国语言培训，学生多在 14-18 岁，家境优越，对培训课程价格不敏感。楷德教育当前业务领域集中在北京、上海、深圳等几个经济

较为发达的一线城市，主要提供 1- 10 人小班新 SAT、SSAT、托福、ACT 课程，鉴于出国留学的低龄化趋势及出国留学语言培训的市场规模，楷德教育业务仍具有较大的增长空间。③楷德教育属于轻资产企业，其未在账面反映的核心价值资产主要为管理人员、核心业务人员的客户资源及专业能力水平及稳定性等，对标的企业而言，能否持续获得持久的盈利能力，取决于未来能否持续吸引更多的生源，而这取决于标的企业在营销、管理和培训质量及获取的口碑，否则将难以实现持续快速发展。

本次估值采用了收益法和市场法两种估值方法，且二者结果差异较小。收益法估值结论的成立建立在标的企业在未来经营期内宏观环境、市场环境、管理人员及其水平保持稳定的前提下，上述因素或多或少会存在不确定性，从而不同程度地影响估值结论；而市场法所选取的交易案例均来源于市场上已成功交易的教育企业并购案例且所选交易案例均为近期成功交易的案例，这说明所选案例（所在行业、交易价值乘数）已被市场所接受并认可，市场法估值结果更加直接地体现了标的企业的价值。因此本次选取了市场法估值结果作为结论。

通过分析近期市场上已完成的教育服务行业交易案例估值基准日及业绩承诺期的业绩表现及交易价值乘数（见表 2），可见楷德教育估值水平在同行业案例中处于偏下水准。

估值增值的具体原因在于：标的企业作为轻资产企业，其价值来源不仅与其账面资产有着较大的关系，更多取决于标的企业管理及业务人员的业务水平等未在账面体现的无形资产。此类企业均有此特点，即估值水平较账面值增值率较高，详见表 1。由表中数据可见，楷德教育增值率与近年同类案例对比增值幅度不高，在行业内处于合理水平。

表 1 所选交易案例及标的企业估值增值水平一览表

单位：万元

序号	案例名称	基准日	交易标的	净资产	估值	增值率
1	威创股份收购红缨教育	2014/12/31	红缨教育	2,480.24	52,040.00	1998.18%
2	拓维信息收购长征教育	2014/12/31	长征教育	20,767.44	72,382.21	248.54%
3	华媒控股收购中教未来	2016/1/31	中教未来	2,130.58	87,543.26	4008.89%
4	开元仪器收购恒企教育	2016/3/31	恒企教育	6,464.62	120,919.38	1770.48%
5	雷诺尔收购春华教育	2016/6/30	春华教育	1,558.37	28,809.03	1748.67%
6	三垒股份收购楷德教育	2016/12/31	楷德教育	1,844.84	30,062.90	1529.57%

表 2 教育服务行业交易案例估值基准日及业绩承诺期的业绩表现及交易价值乘数（P/E）

单位：万元

序号	案例名称	交易日期	交易标的	股权价值 估值	基准日 净利润	基准日 P/E	业绩承诺				动态 P/E				标的行业 (wind)
							第一年	第二年	第三年	三年平均	第一年	第二年	第三年	三年平均	
1	威创股份收购红缨教育	2015/2/26	红缨教育	52,040.00	1,566.52	33.22	3,300.00	4,300.00	5,300.00	4,300.00	15.77	12.10	9.82	12.10	教育服务
2	拓维信息收购长征教育	2015/12/24	长征教育	72,382.21	2,448.78	29.56	4,400.00	5,720.00	6,864.00	5,661.33	16.45	12.65	10.55	12.79	教育服务
3	华媒控股收购中教未来	2016/4/7	中教未来	87,543.26	2,019.58	43.35	5,800.00	6,800.00	7,900.00	6,833.33	15.09	12.87	11.08	12.81	教育服务
4	文化长城收购联讯教育	2016/8/30	联讯教育	72,012.05	1,645.88	43.75	6,000.00	7,800.00	10,000.00	7,933.33	12.00	9.23	7.20	9.08	教育服务
5	开元仪器收购恒企教育	2016/12/16	恒企教育	120,919.38	1,076.07	112.37	8,000.00	10,400.00	13,520.00	10,640.00	15.11	11.63	8.94	11.36	教育服务
6	雷诺尔收购春华教育	2016/12/30	春华教育	28,809.03	698.89	41.22	1,800.00	2,500.00	3,000.00	2,433.33	16.01	11.52	9.60	11.84	教育服务
7	盛通股份收购乐博教育	2017/1/14	乐博教育	43,005.44	706.43	60.88	2,458.00	3,230.00	4,067.00	3,251.67	17.50	13.31	10.57	13.23	教育服务
8	三垒股份收购楷德教育		楷德教育	30,062.90	815.70	36.86	2,000.00	2,600.00	3,200.00	2,600.00	15.03	11.56	9.39	11.56	教育服务

(2) 请详细说明本次评估值与最近三年标的公司发生的增资及股权转让的相应估值是否存在差异，如存在，请说明原因及合理性。

经核查，标的企业近 3 年内未进行过股权转让事项，但进行过 2 次增资，时间分别为 2016 年 3 月 29 日及 2016 年 7 月 21 日。2016 年 3 月 29 日注册资本由 100 万元变更为 400 万元，具体如下：

表 3 标的企业 2016 年 3 月 29 日注册资本变更情况

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）		持股比（%）	增资对价（元/股）
			增资前	增资后		
1	黄斌	货币	80	320	80	1
2	马婧	货币	10	40	10	1
3	赵佩霜	货币	10	40	10	1
合计			100	400	100	1

2016 年 7 月 21 日注册资本由 400 万元变更为 588.2355 万元，具体如下：

表 4 标的企业 2016 年 7 月 21 日注册资本变更情况

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）		持股比（%）	增资对价（元/股）
			增资前	增资后		
1	黄斌	货币	320	320	54.40	
2	马婧	货币	40	40	6.80	
3	赵佩霜	货币	40	40	6.80	
4	程瑶	货币		52.9412	9.00	1
5	吴楠	货币		17.6471	3.00	1
6	施源彬	货币		14.7059	2.50	1
7	陆如萍	货币		14.7059	2.50	1
8	深圳前海新振管理合伙企业（有限合伙）	货币		29.4118	5.00	1
9	上海泓邸投资中心（有限合伙）	货币		58.8236	10.00	1
合计			400	588.2355	100	1

本次股权转让价为 30000 万元，转让对价为 51（元/股）。

增资对价及股转对价存在较大差异，原因在于增资人（新增股东）均为核心创始团队及合作伙伴，增资对价由新旧股东协商确定，而股转对价属于市场行为，由市场交易确定且符合市场交易行情（见下表），故二者存在一定差异。

表 5 交易案例与估值标的的交易单价（元/股）比较表

序号	交易对象	股本（万）	交易股比%	交易对价（万元）	交易单价（元/股）
1	红缨教育	500.00	100	51,999.84	104.00

序号	交易对象	股本（万）	交易股比%	交易对价（万元）	交易单价（元/股）
2	长征教育	6,600.00	100	72,380.00	10.97
3	中教未来	700.00	60	52,200.00	124.29
4	恒企教育	888.89	100	120,000.00	135.00
5	春华教育	2,800.00	60	17,280.00	10.29
均值					76.91
中值					104.00

问题 2、你公司披露，黄斌、马婧、赵佩霜、吴楠作为业绩承诺方，承诺标的公司 2017 年至 2019 年每年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司净利润（以下简称“扣非净利润”）分别不低于 2,000 万元、2,600 万元、3,200 万元。请补充披露以下内容：

（1）请结合楷德教育的历史财务数据，行业竞争情况等因素，补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性，并分析上述利润承诺的可实现性；

（2）请以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式，补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险；当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施。

【回复】

（1） 请结合楷德教育的历史财务数据，行业竞争情况等因素，补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性，并分析上述利润承诺的可实现性。

楷德教育 2015 年、2016 年营业收入分别为 1476 万元和 4250 万元，归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分别为 133 万元和 816 万元。公司资产状况良好，现金流充足。截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日总资产分别为 744 万元和 3108 万元，负债分别为 356 万元和 1263 万元，所有者权益分别为 388 万元和 1845 万元。公司在 2015 年只开展了留美高中生业务即 SAT，ACT 和托福课程考试的培训，随着业务规模扩大和良好的客户口碑，品牌知名度进一步提高，于 2016 年新增了留美初中生业务，包括 SSAT 和对应的 Junior 托福的课程考试培训等，由于初中低龄消费群体的更强的消费能力以及留美需求的热度不减，再加上内部管理整合和流程优化等等，因此 2016 年和 2015 年相

比，收入、净利润和利润率都有大幅度提高。目前公司仍然处于业务的快速增长期，预计 2017 年至 2019 年每年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司净利润（以下简称“扣非净利润”）分别不低于 2,000 万元、2,600 万元、3,200 万元。具体原因包括但不限于以下几点：

i. 教育培训类公司属于轻资产的行业，目前公司业绩良好，现金流充足，新开校区成本低，这为公司在 2-3 年内更多的教学网络扩张提供可能性。在目前赴美留学热度不减及出国低龄化的趋势下，公司更多的收入来源于赴美留学圈的口碑宣传，而并不依赖对外的广告宣传，在未来的 2-3 年会适当加大市场广告宣传力度，进一步提升品牌影响力，进而增加公司营业收入，提高留美细分市场的市场占有率。

ii. 公司根据财税 [2016]140 号文件第 13 条规定（十三、一般纳税人提供教育辅助服务，可以选择简易计税方法按照 3%征收率计算缴纳增值税），已于 2016 年 12 月申请一般纳税人简易计税方法按照 3%征收率计算缴纳增值税，并在 2016 年 12 月 30 日批准备案成功，自 2017 年 1 月 1 日开始生效。自此本公司增值税负降低 3%，同样的课程培训收费对应的收入会所有增加，无疑这是提高利润率的一个利好。

iii. 公司的培训课程已经涵盖了赴美留学的所有英语应试类课程及科学的教学体系，从而给现有客户提供了二次消费的可能性，1）课程的不同层次：即从一对一 VIP 服务到基础班冲刺班。2）不同课程的衍生需求：从某一类课程衍生出来的其他课程的培训需求，比如从 SSAT、SAT 和 ACT 的出色培训效果到托福培训的需求，反之亦然。3）目前公司的初中业务培训的客户群体是潜在的高中课程培训客户。

iv. 公司预计在未来 2-3 年内每种课程收费单价会有小幅上升（考虑通货膨胀、课程创新以及消费群体对价格不敏感等因素）以及独有的特色课程服务收入增加（美国历史文献课，词霸班，托管班等等），预计会增设 3-4 个校区，与此同时带来的培训人次 2017-2019 年均达到 30%的增长率。在未来的课程服务上也会逐步重点发展班课，因为班课相对于一对一成本增加不多（班课对教师课酬略有增加，对房租无影响），但收入增加较大，因此能显著提高利润率。

v. 成本费用方面：教师课时费报酬会随着培训课时数增加，但增长比率会略低于收入增长率，而且未来课程培训类型重点发展方向是班课，如上条所述，班课比重越高，利润率也会随之上升。根据历史经验现已运营的校区都是在短期内达到正常的盈利水平，所以即便是未来 2-3 年内新增 3-4 个校区，新增的房租成本也足以增加可观的培训收入，从而达到 30% 的税后利润率。楷德教育处于国际教育的细分市场，客户主要来源于赴美留学圈的口碑宣传，而并不依赖对外的广告宣传，在未来 2-3 年将适度小幅增加广告宣传投入，进一步提高公司的品牌影响力。与此同时，企业内部也会增强管理效率，进行内部业务整合，发挥初、高中业务的协同效应，进一步降低企业各项成本费用，从而提高利润率。

vi. 现有校区的增长潜力：除北京现有校区的自然增长外，上海校区和深圳校区具有较大的增长潜力。上海校区 2016 年以住宿班模式为主，利润率高但不容易形成规模效应，公司于 2016 年 9 月在上海浦东校区新增走读班，预计 2017 年之后上海校区营收和利润会进一步显著提高。深圳校区于 2016 年 4 月底刚刚设立，2016 年收入达到 200 万。深圳的教育培训市场并没有像北京上海处于完全竞争的状态，我们在细分市场进入较早，尤其 2016 年暑期之后咨询和缴费客户稳步上升。

北京的顺义校区于 2016 年底开始正式运营，顺义校区独特的地理位置，毗邻北京若干知名国际学校，客户群体潜力巨大，且同行业竞争者进入较少，具备比较乐观的发展空间。

vii. 另外除现有业务自身的增长以外，还存在其他潜在的课程产品拓展：低龄化即少儿英语阅读和写作是新的业务增长点；线上业务：一些标准化可复制性强的课程可以采取线上课程的形式呈现给异地客户，扩大在线市场。

因此，黄斌、马婧、赵佩霜、吴楠作为业绩承诺方，对于楷德教育 2017 年至 2019 年每年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司净利润（以下简称“扣非净利润”）分别不低于 2,000 万元、2,600 万元、3,200 万元的承诺是具备合理依据和可实现性。

（2） 请以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式，补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险；

当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施。

a) 请以举例的方式说明业绩承诺期内各期应补偿的金额及对应的补偿方式。

根据上市公司与交易对方签署的交易协议之约定，交易对方的业绩承诺履行方式如下：

i. 交易对方承诺楷德教育 2017 年、2018 年、2019 年的实际扣非净利润分别不低于 2,000 万元、2,600 万元、3,200 万元。

ii. 如楷德教育 2017 年、2018 年、2019 年的实际扣非净利润大于或等于当年承诺利润，则该年度交易对方无需对上市公司进行补偿，且各年实际净利润超出该年承诺利润的部分在之后承诺年度实际利润未达到承诺利润时可用于弥补差额。

iii. 交易对方应当以其持有的上市公司股份履行业绩承诺补偿义务，补偿股份由上市公司以 1 元总价回购并予以注销或按届时持股比例赠送给上市公司除交易对方以外的其他股东。在不考虑上市公司实施转增或送股分配的情况下，当年应补偿股份数
$$= [(截至当期期末累计承诺净利润 - 截至当期期末累计实际净利润) \div 业绩承诺期内各年的承诺净利润总和 (即 7,800 万元) \times 100\%] \times 标的资产交易价格 (即 30,000 万元) \div 交易对方依交易协议约定取得上市公司股票成交价格之均价 - 已补偿股份数量$$
，在各年计算的应补偿股份数小于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

iv. 交易对方所持有上市公司股份不足以履行股份补偿义务的，经上市公司同意，不足部分以现金方式补偿。

v. 交易对方向上市公司支付的股份补偿与现金补偿的总价值不超过因本次交易获得的对价总额。交易对方各自需承担补偿义务的比例等于其各自所获得交易对价占交易对方合计获得的对价总和的比例。

现举例说明如下：

假设楷德教育 2017、2018 与 2019 年度的经审计的实际扣非净利润分别为 2,100 万元、2,200 万元与 3,000 万元，且前述年度中上市公司未实施转增或送股

分配。在这一情况下，交易对方各年度业绩补偿金额如下表所列，交易对方应当按照交易协议项下购买上市公司股票的成交均价将业绩补偿折算为上市公司股份并向上市公司补偿，交易对方持有的上市公司股份不足以补偿的，以现金补偿方式补足：

承诺年度	承诺利润金额（元）	实际利润金额（元）	当年度业绩补偿金额（元）
2017	20,000,000.00	21,000,000.00	0.00
2018	26,000,000.00	22,000,000.00	11,538,461.54
2019	32,000,000.00	30,000,000.00	7,692,307.69
合计	78,000,000.00	73,000,000.00	19,230,769.23

假设楷德教育 2017、2018 与 2019 年度的经审计的实际扣非净利润分别为 1,600 万元、2,400 万元与 3,300 万元，且前述年度中上市公司未实施转增或送股分配。在这一情况下，交易对方各年度业绩补偿金额如下表所列，交易对方应当按照交易协议项下购买上市公司股票的成交均价将业绩补偿折算为上市公司股份并向上市公司补偿，交易对方持有的上市公司股份不足以补偿的，以现金补偿方式补足：

承诺年度	承诺利润金额（元）	实际利润金额（元）	当年度业绩补偿金额（元）
2017	20,000,000.00	16,000,000.00	15,384,615.38
2018	26,000,000.00	24,000,000.00	7,692,307.69
2019	32,000,000.00	33,000,000.00	0.00
合计	78,000,000.00	73,000,000.00	23,076,923.07

假设楷德教育 2017、2018 与 2019 年度的经审计的实际扣非净利润分别为-400 万元、-200 万元与-100 万元，且前述年度中上市公司未实施转增或送股分配。在这一情况下，交易对方各年度业绩补偿金额如下表所列，交易对方应当按照交易协议项下购买上市公司股票的成交均价将业绩补偿折算为上市公司股份并向上市公司补偿，交易对方持有的上市公司股份不足以补偿的，以现金补偿方式补足：

承诺年度	承诺利润金额（元）	实际利润金额（元）	当年度业绩补偿金额（元）
------	-----------	-----------	--------------

2017	20,000,000.00	-4,000,000.00	92,307,692.31
2018	26,000,000.00	-2,000,000.00	107,692,307.69
2019	32,000,000.00	-1,000,000.00	100,000,000.00
合计	78,000,000.00	-7,000,000.00	300,000,000.00

b) 补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险。

交易协议约定，交易对方因业绩补偿支付的股份与现金的总价值不超过因本次交易获得的对价总额，且交易对方有义务以其所获交易对价的 50% 于二级市场购买上市公司股票并自愿锁定，用于履行潜在的盈利预测补偿义务。根据交易对方提供的截至交易协议签署前的个人征信报告及相关说明，交易对方不存在金额较大的到期债务，且历史上未出现过重大债务违约情形，现金流情况良好。因此，在市场环境没有重大不利变化的情况下，我们预计交易对方具备本次业绩补偿的履约能力，但仍无法完全排除交易对方出现业绩补偿违约的风险。

c) 当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施

为确保交易对方履行业绩补偿义务，交易协议约定，交易对方应当于楷德教育股权过户完成并收到上市公司支付的 15,000 万元交易价款后 6 个月内，使用前述全部价款通过二级市场购买取得上市公司股票，同时应当于全部购得前述股票后 1 个交易日内在中国证券登记结算有限公司申请办理该等股票的限售登记手续。

交易对方所持上市公司股票将根据业绩承诺的完成情况进行解锁，具体如下：

i. 自交易对方对 2017 年度盈利预测补偿义务（若有）全部履行完毕之日（若无补偿义务，则为关于 2017 年度业绩承诺的专项审核报告公告之日），其取得的本协议项下购买的上市公司股份总数的 33.00%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；

ii. 自交易对方对 2018 年度盈利预测补偿义务（若有）全部履行完毕之日（若无补偿义务，则为关于 2018 年度业绩承诺的专项审核报告公告之日），其取得的

本协议项下购买的上市公司股份总数的 33.00%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；

iii. 自交易对方对 2019 年度盈利预测补偿义务（若有）全部履行完毕之日（若无补偿义务，则为关于 2019 年度业绩承诺的专项审核报告公告之日），其取得的本协议项下购买的上市公司股份总数的 34.00%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；

iv. 前述锁定股票至锁定期届满前或分期解禁的条件满足前不得进行转让（按照本协议约定由甲方进行回购的股份除外），不得设置任何权利限制（包括但不限于股份质押），上市公司实施配股、送股、资本公积金转增股本等除权事项导致交易对方增持上市公司股份的，则增持股份亦应遵守上述约定。

综上所述，交易对方所获交易价款的 50%将用于购买上市公司股票并进行锁定，用于对上市公司进行业绩补偿。当楷德教育未能完成业绩承诺时，如距离业绩承诺差距不大，则上市公司可通过获偿前述锁定股票而保障其合法权益。但若楷德教育业绩出现大幅下滑，导致交易对方需向上市公司支付现金的情形发生则由于交易对方已于过户完成前获得另外 15,000 万元现金支付的交易价款，预计其仍有能力承担其业绩补偿义务，但仍不排除交易对方出现现金补偿违约的风险。如果发生违约情况，上市公司将及时促使交易对方履行交易协议，有效保障上市公司及中小股东的权益。

问题 3、你公司披露，本次股权购买完成后公司将会确认较大额度的商誉。请补充披露交易预计将形成商誉的具体金额，本次商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响，以及交易完成后你公司商誉减值计提的会计政策、计算依据和方法。

【回复】

（1）交易预计将形成商誉的具体金额。

公司拟以 3 亿元对价收购楷德教育 100%股权，截止 2016 年 12 月 31 日（基准日）楷德教育的可辨认净资产公允价值为 18,448,420.38 元，对可辨认净资产公允价值的调整金额为-6,997,205.06（注），公司合并成本大于合并中取得的楷德

教育在交割日可辨认净资产公允价值份额的差额 288,548,784.68 元，应当确认为商誉。

注：调整金额为因交易协议约定需在交割日前分配给原股东的截止 2016 年 12 月 31 日经审计的股利分配 6,997,205.06 元。另，交易协议约定基准日至交割日经营利润归新股东所有，因金额尚不确定，故假定为零。

(2) 本次商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。

此商誉系按照《企业会计准则--企业合并》确认的。由于商誉难以独立产生现金流量，其对上市公司未来经营业绩的影响主要体现在其发生减值时，商誉一旦发生减值将使得公司的资产减值损失同金额增加，相应地使得公司营业利润及利润总额同金额减少。

(3) 交易完成后公司商誉减值计提的会计政策、计算依据和方法。

交易完成后，公司将依据《企业会计准则--资产减值》制订商誉减值的会计政策，首先将商誉分摊至相关的资产组或者资产组组合；然后对该商誉每年进行减值测试（无论是否存在减值迹象），一旦测试发现减值则计提商誉减值，减值计算依据为商誉的可收回金额低于其账面价值的金额；在计算商誉的可收回金额时，公司将视具体情况考虑是否需要聘请专业机构实施。商誉减值计提的具体方法如下：

a) 由于商誉难以独立产生现金流量，公司将自购买日起按照合理的方法将该商誉分摊至相关的资产组或者资产组组合（这些相关的资产组或者资产组组合（以下统称“资产组”），是指能够从公司合并中受益的资产组，且不大于按照《企业会计准则--分部报告》所确定的报告分部，比如以楷德教育整体为资产组）。在此分摊基础上，对商誉每年进行减值测试（无论是否存在减值迹象）。

b) 公司在对包含商誉的相关资产组进行减值测试时，如与商誉相关的资产组存在减值迹象的，将按以下步骤处理：首先对不包含商誉的资产组进行减值测试，计算其可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失；然后再对包含商誉的资产组进行减值测试，比较这些相关资产组的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组的可收回金额低于

其账面价值的，应当就其差额确认减值损失，减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组中商誉的账面价值；再根据资产组中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

c) 以上资产账面价值的抵减，都应当作为各单项资产（包括商誉）的减值损失处理，计入当期损益。抵减后的各资产的账面价值不得低于以下三者之中最高者：该资产的公允价值减去处置费用后的净额（如可确定的）、该资产预计未来现金流量的现值（如可确定的）和零。因此而导致的未能分摊的减值损失金额，应当按照相关资产组中其他各项资产的账面价值所占比重进行分摊。

问题 4、本次交易前，你公司主营业务为塑料管道成套制造装备的研发、设计、生产与销售，楷德教育的主营业务为向低龄高端留学人群赴境外接受教育提供精品化服务的业务。请补充披露楷德教育与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应，若无，请补充说明本次交易后公司的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

【回复】

楷德教育与上市公司现有业务不存在显著的协同效应。上市公司现有业务受传统制造行业不振影响盈利下滑，一直探索新增业务予以改善上市公司的经营状况。本次交易后，将力争保持原有业务的盈利水平，继续增强楷德教育的业务开拓能力，并积极整合教育相关行业资源，不断提升上市公司教育相关业务的利润贡献能力，持续增强上市公司的盈利能力，实现产业转型升级的经营战略。本次交易后，上市公司将拥有楷德教育留学咨询及考试培训业务方面的高级管理人才和优秀运营团队，降低新增业务领域管理、经营的风险。

业务转型升级可能面临的风险及应对措施：

(1) 公司业务转型带来的经营发展战略风险，公司转型进入新的行业存在对新行业发展周期判断不准，带来战略转型效果不明显的风险。

应对措施：公司战略转型的教育相关行业为反经济周期行业，受经济周期影响较小，且国家产业相关政策对教育相关行业支持力度较大。另外楷德教育近几年维持高增长态势并成为该细分行业龙头企业，逐步建立

壁垒。

- (2) 公司业务转型带来的管理风险，考虑到公司新的主营业务在客户、市场环境、商业模式等方面与公司原有业务存在较大差异，公司如果不能有效在资源配置、经营管理等方面及时作出相应调整优化，满足转型要求，则未来的业务发展将会受到一定的影响。

应对措施：公司为应对未来教育相关产业的转型，利用有效的管理与激励约束机制稳定住楷德教育高层管理人员。同时公司对原有的组织架构进行优化，引进并储备优秀的行业人才满足未来公司业务发展的需要。

问题 5、你公司披露，楷德教育 2015 年、2016 年营业收入分别为 1476 万元和 4250 万元，归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分别为 133 万元和 816 万元。请结合楷德教育主要业务和行业竞争情况，补充披露楷德教育 2015 年至今营业收入和净利润变化的原因，说明报告期利润的主要来源、可能影响盈利能力连续性和稳定性的主要因素，并提示相关风险。

【回复】

楷德教育在 2015 年只开展了留美高中生业务即 SAT，ACT 和托福课程考试的培训，随着业务规模扩大和良好的客户口碑，品牌知名度进一步提高，于 2016 年新增了留美初中生业务，包括 SSAT 和对应的 Junior 托福的课程考试培训等，由于初中低龄消费群体的更强的消费能力以及留美需求的热度不减，再加上内部业务整合、管理效率提高和流程优化等等，因此 2016 年和 2015 年相比，楷德教育收入和盈利能力大幅度提高，课程培训人次从 506 人次上升为 1896 人次，收入由 1476 万元增加至 4250 万元，净利润由 133 万元增加至 816 万元。

可能影响盈利能力连续性和稳定性的主要因素及相关风险提示如下：

- (1) 教育行业的核心竞争力之一就是师资力量。如果公司的核心教师不稳定和销售骨干的离职会对短期内的盈利能力有一定的影响。
- (2) 语言培训行业门槛低，未来竞争会进一步加剧。尤其赴美低龄留学市场，属于相对盈利能力更强的细分市场，在未来 2-3 年必然会有许多新的竞争者，如果其他公司也借助资本力量进行整合，会对楷德的业务构成一定

的威胁。

- (3) 目前楷德教育的业务产品较为单一，仅开设留美的高中和初中考试业务，虽然现阶段处于高速增长期，在未来 3 年之后如果仍然依靠现有业务模式，不积极拓展业务范畴，寻求新的利润增长点，难免会出现增长乏力，盈利能力下降的情况。

问题 6、你公司披露，在新修订的《中华人民共和国民办教育促进法》（以下简称“《民促法》”）生效后，公司制民办教育培训机构将被纳入《民促法》的监管范围。在新修订《民促法》尚未落实、社会关注度较高的背景下，上市公司存在因标的公司资质问题被监管机构处罚的风险。请你公司补充披露以下内容

（1）截至目前，楷德教育是否具有开办民办教育培训机构的相关经营资质，并说明对日常经营的影响；

（2）就新修订《民促法》的相关规定，你公司及楷德教育拟采取的应对措施；

（3）补充披露相关处罚风险对楷德教育持续经营的影响，业绩承诺人签署承诺函的主要内容，并说明是否可能对你公司造成重大不利影响。

【回复】

（1）截至目前，楷德教育是否具有开办民办教育培训机构的相关经营资质，并说明对日常经营的影响。

根据现行有效的、2013 年 6 月 29 日修订的《中华人民共和国民办教育促进法》（以下简称“《民促法》”）第六十六条规定，“在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构的管理办法，由国务院另行规定。”但是，《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》（以下简称“《实施条例》”）等相关规定并未对在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构的管理作出进一步的细化规定，未规定经营性民办培训机构的设立或变更登记需教育部门审批。

因此，截至目前，楷德教育从事民办教育培训业务不需要经过教育部门的审批。在新修订的《民促法》于 2017 年 9 月 1 日生效前，楷德教育未获得教育部

门审批即从事民办教育培训业务不会受到教育部门的处罚。

(2) 就新修订《民促法》的相关规定，你公司及楷德教育拟采取的应对措施。

交易对方已经出具承诺，保证于新修订的《民促法》正式实施后（即 2017 年 9 月 1 日后），促使楷德教育在各地的经营实体按照当地相关实施细则及政府部门的要求，在规定期限内办理完毕办学许可证或其他必要的业务资质证明文件。上市公司亦将配合楷德教育及其下属经营实体办理前述必要业务资质证明文件。

(3) 补充披露相关处罚风险对楷德教育持续经营的影响，业绩承诺人签署承诺函的主要内容，并说明是否可能对你公司造成重大不利影响。

如果新修订的《民促法》于 2017 年 9 月 1 日正式实施后，楷德教育在各地的经营实体未能按照当地相关实施细则及政府部门的要求，在规定期限内办理完毕办学许可证或其他必要的业务资质证明文件，则存在该等经营实体无法继续正常经营的风险。

为避免前述风险对上市公司经营产生重大不利影响，交易对方已签署承诺，主要内容如下：

新修订的《民促法》正式实施后（即 2017 年 9 月 1 日后），交易对方承诺促使楷德教育在各地的经营实体按照当地相关实施细则及政府部门的要求，在规定期限内办理完毕办学许可证或其他必要的业务资质证明文件。如果因未能相关法律法规/政府主管部门的要求时限内办理完毕相关资质证明文件（包括但不限于办学许可证等）或因其他情况导致楷德教育的业务无法运营或终止运营的，上市公司有权要求交易对方以本次交易的交易价款金额（即人民币 30,000 万元）作为对价回购上市公司所持楷德教育 100% 股权（自上市公司提出股权回购的书面要求之日起六十日内完成股权回购并支付完毕股权回购价款）。黄斌、马婧、赵佩霜、吴楠对前述回购义务承担无限连带责任，且在履行前述回购义务前，交易对方所持尚未解锁的上市公司股份不得解禁。

若交易对方未在承诺时间内完成上述事项而给上市公司或其子公司造成经济损失的，则应向上市公司或/及其子公司予以全额补偿（黄斌、马婧、赵佩霜、

吴楠按本次交易前所持楷德教育股权比例进行分担)。交易对方承诺在向楷德教育支付前述赔偿款前, 交易对方所持尚未解锁的上市公司股份不得解禁。

鉴于交易对方已签署了上述承诺, 如果楷德教育无法继续正常经营, 上市公司有权要求交易对方原价回购楷德教育 100%股权, 且前述事项对上市公司造成经济损失的, 交易对方将对上市公司予以全额补偿。因此, 楷德教育无法继续正常经营或受到行政处罚的风险将不会对上市公司产生重大不利影响。同时, 上市公司亦将全力配合并督促楷德教育按照新修订的《民促法》及其实施细则的要求办理相关资质, 以最大程度消除对上市公司潜在的不利影响。

问题 7、请你公司补充披露本次交易的资金来源, 直至披露到来源于相关主体的自有资金(除股东投资入股款之外)、经营活动所获资金或银行贷款, 并按不同资金来源途径分别列示资金融出方名称、金额、资金成本、期限、担保和其他重要条款, 以及后续还款计划(如尚无计划的, 应制定明确的还款计划)。

【回复】

本公司本次收购楷德教育 100%股权需支付的现金共计人民币 3 亿元, 均来源于本公司的自有资金。截至 2017 年 1 月 31 日, 本公司的账面自有资金(含人民币活期、人民币定期、人民币理财、外币定期折合人民币)共计约为人民币 3.09 亿元, 具备相应出资能力。

附: 本公司本次收购楷德教育 100%股权的付款时间表如下

单位: 人民币万元

第一部分交易价款	第一期	自股权清理完成之日起 10 个工作日内	2017 年	4, 500
	第二期	工商变更登记手续完成之日起 10 个工作日内	2017 年	6, 000
	第三期	2017 年度盈利预测补偿义务全部 履行完毕之日起 20 个工作日内	2018 年	4, 500
第二部分交易价款		工商变更登记手续完成之日起 20 个工作日内	2017 年	15, 000
合计				30, 000

问题 8、其他你公司认为应说明的事项。

【回复】

楷德教育改制为有限公司提示：根据《中华人民共和国公司法》第一百四十二条规定，“发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起一年内不得转让。”因此，双方于《三垒股份支付现金购买楷德教育股权之协议》中达成协议：在本次交易所涉交割完成前，转让方应促使标的公司改制为有限公司。目前，股权清理程序已顺利完成，楷德教育已由股份有限公司改制为有限公司。

特此公告！

大连三垒机器股份有限公司董事会

2017 年 3 月 11 日