

关于深圳证券交易所
《关于对开元教育科技集团股份有限公司的年报问询函》
之回复

福建华成房地产土地资产评估有限公司

中国·福州

二〇二三年六月

目 录

一、问询函问题 6 第一问·····	第 1—4 页
二、问询函问题 6 第二问·····	第 4—25 页
三、问询函问题 6 第三问·····	第 25—33 页
四、本次评估核查程序及结论·····	第 33—34 页
五、其他事项说明·····	第 34 页

问询函专项说明

深圳证券交易所：

由开元教育科技集团股份有限公司（以下简称开元教育）转来的《关于对开元教育科技集团股份有限公司的年报问询函》（创业板年报问询函（2023）第54号）奉悉。我们已对问询函中需要我们说明的评估事项进行了审慎核查，现汇报说明如下。

年报问询函问题6：年报显示，2022年末，你公司商誉账面价值余额27,929.57万元，占2022年末净资产的比例为339.56%，其中，收购上海恒企教育培训有限公司（以下简称“上海恒企”）、中大英才（北京）网络教育科技有限公司（以下简称“中大英才”）、上海天琥教育培训有限公司（以下简称“上海天琥”）形成的商誉账面价值余额分别为16,425.87万元、7,166.60万元、4,337.09万元。2022年度，你对上海恒企、上海天琥形成的商誉分别计提减值准备3,149.57万元、807.63万元，未对收购中大英才形成的商誉进一步计提减值准备。同时，2022年度公司将所有自营校区转为加盟校区，改制时点，资产组较以前年度发生了变化，归属于校区的商誉随着校区改制一并转出，其中，恒企教育公司资产组组合商誉转出账面价值4,772.65万元，上海天琥公司资产组合商誉转出账面价值1,953.26万元。（1）请结合收购时及改制前自营校区数量、各校区资产负债及经营状况等，说明你对资产组组合进行调整的具体依据和计算过程，转出商誉账面价值的会计处理，是否符合《企业会计准则》的相关规定。（2）请你公司结合被收购公司经营状况、行业政策等，说明商誉减值测试的预测期、预测期增长率、稳定期增长率、预测期利润率、稳定期利润率、折现率等关键参数的确定方法及合理性，前述关键参数的确认依据是否考虑行业特性，是否基于学员人数、客单价等因素进行预测，是否与收购时、以前年度商誉减值测试的评估指标存在差异，如是，请具体说明差异的原因及合理性。（3）请你公司说明商誉出现减值迹象的具体时点，公司2022年及以前年度商

誉减值准备计提是否充分，是否存在不合理调节关键参数减少商誉减值准备计提、规避期末净资产为负及股票交易被实施退市风险警示的情形。请年审会计师及评估机构核查并发表明确意见。

一、针对问询函问题 6 第 1 问：“请结合收购时及改制前自营校区数量、各校区资产负债及经营状况等，说明你公司对资产组组合进行调整的具体依据和计算过程，转出商誉账面价值的会计处理，是否符合《企业会计准则》的相关规定。”，回复如下：

【回复】

改制前，公司主要以自营校区的模式运营，由总公司直接经营，包括培训产品研发、销售推广、招生、培训产品教学交付、人员管理等各环节，故自营模式下公司按不同产品分别确认教育培训收入和学历中介服务收入。改制后，公司的自营校区全面转为加盟校区，加盟校区培训产品研发及线上培训产品教学环节仍由公司统一进行研发及交付，品牌管理、销售推广、招生、线下培训产品交付、人员管理、财务管控等其他环节由加盟校区自行负责，故公司对加盟校区按回款净额的一定比例收取分成款，因而形成加盟分成收入。

在改制前后的两种模式下，资产组产生未来现金流量的来源、方式和风险程度有很大差异，公司进行改制，实际上是对自营校区对应的资产组（包括分摊到此类资产组的商誉）的处置，但总部资产组（包括总部资产和对应的商誉）并未处置。相应地，针对“自营改加盟”事项，在开元公司的合并报表中，应将原先针对恒企教育、天琥教育的商誉进行合理拆分，对应于总部的部分仍保留（包括商誉和总部资产），对应于原自营校区的部分应转出纳入损益。

在计算转出商誉的账面价值过程中，公司以整体资产组组合在 2021 年 12 月 31 日的账面情况、资产组预计未来可收回金额的现金流分布情况以及相关参数、假设为基础，模拟假设总部与校区间通过支付加盟分成款的形式，分拆总部资产组及校区资产组的可收回金额，按照各资产组的公允价值占相关资产组公允价值总额的比例分摊各资产组的商誉。将整体资产组拆分为校区资产组和总部资产组。

基于评估的商誉分布情况，对商誉账面价值进行拆分，并将校区资产组对应

的商誉进行转出，具体测算过程如下：

恒企资产组：

单位：万元

资产组名称	商誉原值	已提减值	商誉账面价值	分拆测试基准日	于基准日校区数	各资产组预计可收回金额	商誉账面价值	包含少数股东的100%商誉	按照资产组的公允价值分摊各资产组商誉（100%）	各资产组归属于母公司的商誉	改制应转出的商誉金额
恒企校区资产组	111,031.59	86,683.49	24,348.10	2021-12-31	381	6,812.00	24,348.10	24,348.10	4,772.65	4,772.65	4,772.65
恒企总部资产组				2021-12-31		27,940.00	10	10	19,575.45	19,575.45	
恒企资产组小计						34,752.00	24,348.10	24,348.10	24,348.10	24,348.10	4,772.65

天琥资产组：

单位：万元

资产组名称	商誉原值	已提减值	商誉账面价值	分拆测试基准日	于基准日校区数	各资产组预计可收回金额	商誉账面价值	包含少数股东的100%商誉	按照资产组的公允价值分摊各资产组商誉（100%）	各资产组归属于母公司的商誉	改制应转出的商誉金额
天琥校区资产组	11,675.22	4,577.25	7,097.97	2021-12-31	77	4,387.00	7,097.97	12,291.10	3,382.33	1,953.26	1,953.26
天琥总部资产组				2021-12-31		11,555.00	.97	.10	8,908.77	5,144.71	
天琥资产组小计						15,942.00	7,097.97	12,291.10	12,291.10	7,097.97	1,953.26

各资产组预计可收回金额与商誉咨询报告结果一致，按照资产组的公允价值分摊各资产组商誉（100%）金额系根据商誉咨询报告中各资产组可收回金额的占比*商誉账面价值进行拆分。

企业转出商誉账面价值时计入营业外支出。公司已根据《企业会计准则第8

号——资产减值》确认了商誉资产组，并按照模拟拆分方式拆分了校区资产组商誉，考虑校区改制产生的收益计入营业外收入，相应的，校区改制对应的商誉转出计入营业外支出。

二、针对问询函问题 6 第 2 问：“请你公司结合被收购公司经营状况、行业政策等，说明商誉减值测试的预测期、预测期增长率、稳定期增长率、预测期利润率、稳定期利润率、折现率等关键参数的确定方法及合理性，前述关键参数的确认依据是否考虑行业特性，是否基于学员人数、客单价等因素进行预测，是否与收购时、以前年度商誉减值测试的评估指标存在差异，如是，请具体说明差异的原因及合理性。”，回复如下：

【回复】

1. 公司商誉资产组情况

截至 2022 年 12 月 31 日，公司商誉的具体构成情况如下：

单位：万元

被投资单位	2022 年 12 月 31 日			2022 年度计提的商誉减值金额
	账面余额	减值准备	账面价值	
上海恒企教育培训有限公司（已剔除商誉转出部分）	84,494.80	68,068.93	16,425.87	3,149.57
中大英才（北京）网络科技有限公司	16,518.68	9,352.08	7,166.60	
上海天琥教育培训有限公司（已剔除商誉转出部分）	6,509.12	2,172.03	4,337.09	807.63
合计	107,522.60	79,593.04	27,929.57	3,957.20

2. 目前行业政策及对公司经营的影响

开元教育是一家全国性连锁经营的职业教育机构。根据中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指引》，公司属于“P82 教育业”；根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司属于大类“P83 教育业”下

的子类“P8391 职业技能培训”。近年国家也出台了一系列政策积极鼓励与大力支持职业教育行业发展。在人口红利与政策红利影响下，职业教育培训市场在近年来蓬勃兴起，并且呈现出持续稳定的发展势头。

（1）行业主管部门与监管体制

开元教育所处的行业为隶属于“教育业”中“技能培训、教育辅助及其他教育”（分类代码：P839）。教育行业主管部门主要是教育部和各级教育厅局。教育部负责对全国各级各类教育进行统筹规划和协调管理，其主要职责包括拟订教育改革与发展的方针、政策和规划；负责本部门教育经费的统筹管理，参与拟订教育经费筹措、教育拨款、教育基建投资的政策，负责统计全国教育经费投入情况；会同有关部门制订各级各类学校的设置标准，指导各级各类学校的教育教学改革；主管全国的教师工作，会同有关部门制订各级各类教师资格标准并指导实施，指导教育系统人才队伍建设。各级厅局主要负责贯彻党和国家的教育方针、政策、法规和上级部门指示，完成辖区内教育事业规划、教育工作管理和改革、经费筹措与管理等。

（2）影响发展的相关因素

1) 产业结构升级驱动就业结构变迁，职业教育为重要桥梁

第二、三产业对 GDP 增长的贡献逐步提升，带来就业人员逐步从第一向第二、三产业转移，但 2021 年第一产业就业人员比重 22.9%较 GDP 增长贡献比重 6.5%高 16.4%，意味着第二、三产业将进一步吸纳更多的就业人员，这就需要促进居民教育水平和就业技能的提升。

2) 政策积极导向、行业发展向好

2022 年，职业教育板块相关政策继续维持以往鼓励导向，4 月新版《中华人民共和国职业教育法》获得表决通过，明确“职业教育是与普通教育具有同等重要地位的教育类型”，推动“职业教育与普通教育相互融通”，并明确“国家鼓励发展多种层次和形式的职业教育，推进多元办学，支持社会力量广泛、平等参与职业教育”，进一步延续对职业教育的鼓励态度；8 月《中国职业教育发展白皮书》发布，肯定我国职业教育发展成果；11 月教育部发布《职业学校办学条件达标工程实施方案》，旨在进一步提高职业学校办学质量与办学形象。

3) 职场竞争力提高的需求旺盛

高技术产业的平均薪酬较其他行业更加丰厚，更容易吸引人才进入。从 2021 年城镇单位就业人员平均工资来看，信息传输、计算机服务和软件业，科学研究、技术服务和地质勘查业及金融业位居前三，达到整体平均工资的 1.5~2 倍。这三个行业均属于高技术产业的范畴，丰厚的薪酬对于就业人员有较强的吸引力，参与相关职业技术技能培训的意愿就越强。

4) 人才供需错配问题急需缓解

近年来国际局势发生一系列深刻变革，贸易保护主义抬头，全球化受到挑战，地缘冲突加剧。我国经济发展需要新动能，叠加国际环境的快速变化，产业升级和转型的迫切性进一步提高。新形势对我国人才的需求也在发生深刻变化，要求我国教育体系和人才培养模式能够为国家长期战略目标提供有效支撑。职业教育的发展不仅是长期必然要求，也具备愈发清晰的紧迫性。我国整体教育水平仍旧较低，通过教育提高劳动者人力资本水平是必要路径。职业教育主要是针对某一方面的职业技能与学习能力开展的针对性教育，具有较强的针对性、终身性和经济性，提高人才与职业相关的技能和技能学习的能力、潜力，实现生产效率、产出质量的提升。职业教育提高资源配置效率，避免粗放投入和浪费，避免了空泛的不切实际的教育投入资源和学生时间的浪费。

5) 信息技术快速发展，职业教育线上线下融合

随着元宇宙、云服务、5G 技术、人工智能、直播和大数据等技术的发展，职业教育培训场景与教学交付方式通过对信息技术的有效运用，将极大的提高“教、学、管、评、测”全产业链条的教学效率与教学质量，摆脱对于学习场景与学习时间的依赖，真正做到“人人皆学、处处能学、时时可学”，将让在线教育加速兴起。由于职业教育面向的对象是成人，所以相较 K12、幼教等细分领域，职业教育因其受众为成年人，自我控制能力强、主动接受学习意愿高，且学习目标明确，对于能够帮助其达成学习目的的优质教育产品，具备非常明确的学习意愿，且具有较高的支付能力，在用户习惯和付费习惯上，职业教育相比其他教育领域在在线教育接受程度与使用度上具有明显优势。职业教育除了知识学习、考证培训外，还有大量的技能与实战经验培训、学历辅导服务以及就业服务需求，依然需要大量的线下经验传授、服务提供，随着在线教育的兴起与产品技术的创新，有望突破原有职业教育行业场景与边界，提升职业教育的学习效率和学习质量，

进一步增强职业教育培训结果的显性程度，线上线下加速融合将势在必行。

3. 说明商誉减值测试的预测期、预测期增长率、稳定期增长率、预测期利润率、稳定期利润率、折现率等关键参数的确定方法及合理性，前述关键参数的确认依据是否考虑行业特性，是否基于学员人数、客单价等因素进行预测，是否与收购时、以前年度商誉减值测试的评估指标存在差异，如是，请具体说明差异的原因及合理性

(1) 收购时及历次商誉减值测试时评估指标及实际情况

1) 收购时及历次商誉减值测试时评估指标情况

资产组	年度	预测期及稳定期	预测期收入增长率	稳定期收入增长率	预测期利润率(税前)	稳定期利润率(税前)	税前折现率
恒企教育资产组	收购时2016年	2016.4-2021 年为预测期；2022年后为稳定期	2016-2021 年分别为 56.62%、34.02%、25.82%、15.07%、9.97%、5.78%	0%	2016-2021 年分别为 26.39%、26.19%、27.13%、27.09%、27.53%、27.48%	27.48%	12.90%(税后)
	商誉减值测试2019年	2020-2024 年为预测期，2024年后为稳定期	2020-2024 年分别为-8.03%、9.88%、6.74%、6.80%、6.10%	0%	2020-2024 年分别为 0.71%、4.70%、6.92%、9.39%、10.54%	10.54%	14.13%
	商誉减值测试2020年	2021-2025 年为预测期，2025年后为稳定期	2021-2025 年分别为 70.88%、8.95%、5.05%、5.25%、5.05%	0%	2021-2025 年分别为 0.16%、4.18%、5.73%、6.91%、7.81%	7.81%	14.25%
	商誉减值测试2021年	2022-2026 年为预测期，2026年后为稳定期；	2022-2026 年分别为 -4.25%、12.09%、9.93%、7.95%、5.96%	0%	2022-2026 年分别为 0.08%、5.10%、7.61%、9.12%、9.86%	9.86%	15.04%
	商誉减值测试2022年	2023-2027 年为预测期，2027年后为稳定期；	2023-2027 年分别为 -81.47%、8.34%、6.46%、4.43%、4.72%	0%	2023-2027 年分别为 13.81%、28.04%、31.06%、32.78%、34.59%、34.59%	34.59%	14.24%

天琥教育资产组	收购时 2017年	2017.7-2022 年为预测期, 2022年后为稳定期	2017-2022 年分别为 58%、134%、31%、25%、21%、15%	0%	2017-2022 年分别为 15.13%、14.73%、15.13%、15.51%、15.75%、15.80%	15.8%	13.95%(税后)
	商誉减值测试 2019年	2020-2024 年为预测期, 2024年后为稳定期	2020-2024 年分别为 -6.39%、14.16%、5.02%、4.02%、3.11%	0%	2020-2024 年分别为 6.95%、11.07%、11.41%、10.87%、10.67%	10.67%	15.57%
	商誉减值测试 2020年	2021-2025 年为预测期, 2025年后为稳定期	2021-2025 年分别为 51.51%、7.93%、6.56%、5.99%、4.43%	0%	2021-2025 年分别为 0.7%、4.15%、6.20%、7.70%、8.04%	8.04%	14.92%
	商誉减值测试 2021年	2022-2026 年为预测期, 2026年后为稳定期	2022-2026 年分别为 10.79%、13.83%、7.56%、4.80%、4.74%	0%	2022-2026 年分别为-0.99%、2.79%、6.13%、7.54%、8.87%	8.87%	14.72%
	商誉减值测试 2022年	2023-2027 年为预测期, 2027年后为稳定期;	2023-2027 年分别为 -78.58%、-0.95%、5.13%、3.80%、-0.31%	0%	2023-2027 年分别为 42.17%、40.94%、42.71%、43.77%、42.76%	42.76%	14.32%
中大英才资产组	收购时 2016年	2016.4--2021 年为预测期、2021年后为稳定期;	2016-2021 年分别为 51.01%、39.66%、30.91%、21.02%、13.91%、7.47%;	0%	2016-2021 年分别为 38.96%、40.10%、41.25%、41.81%、41.94%、42.13%;	42.13%	13.38%(税后)
	商誉减值测试 2019年	2020-2024 年为预测期, 2024年后为稳定期;	2020-2024 年分别为 14.74%、9.59%、7.97%、6.70%、4.58%;	0%	2020-2024 年分别为 12.68%、13.67%、14.80%、15.34%、15.14%;	15.14%	15.18%
	商誉减值测试 2020年	2021-2025 年为预测期, 2025年后为稳定期;	2021-2025 年分别为 15.95%、6.10%、6.30%、4.92%、2.38%;	0%	2021-2025 年分别为 7.14%、9.03%、10.98%、12.05%、11.74%;	11.74%	15.36%
	商誉减值测试 2021年	2022-2026 年为预测期, 2026年后为稳定期;	2022-2026 年分别为 0.70%、4.97%、4.41%、3.71%、3.74%;	0%	2022-2026 年分别为 6.96%、9.09%、10.24%、10.83%、11.40%;	11.40%	15.36%
	商誉减值测试	2023-2027 年为预测期, 2027年	2023-2027 年分别为 3.93%、4.47%、	0%	2023-2027 年分别为 9.49%、10.87%、	12.78%	14.32%

2022 年	后为稳定期；	4.49%、4.51%、 4.52%；		12.01%、12.77%、 13.34%		
-----------	--------	------------------------	--	--------------------------	--	--

天琥教育资产组经营单位贯彻落实公司“降本增效、经营改善”的总体要求，对各项费用实施监控，各部门严格按照标准节约控制日常办公费用开支，减少非必要性费用支出。改制后校区招生人员薪资及推广成本均由校区承担，故天琥教育资产组经营单位销售费用预计有所下滑。与 2021 年测试相比，员工人数大幅度缩减，因此预计企业运营成本大幅下降，商誉减值测试 2022 年预测的预测期利润率上涨幅度较大。

2) 资产组的各指标实际情况

资产组名称	指标名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
恒企教育	收入增长率	\	70.35%	64.31%	19.95%	-51.03%	6.52%	-27.04%
	实际税前利润率	28.56%	26.77%	23.04%	-3.17%	-81.35%	-73.90%	35.29%
天琥教育	收入增长率	\	\	83.84%	56.86%	-25.17%	7.43%	-47.79%
	实际税前利润率	\	16.80%	8.98%	12.03%	-26.87%	-46.13%	5.68%
中大英才	收入增长率	\	42.61%	47.01%	31.52%	6.56%	23.03%	-8.98%
	实际税前利润率	42.59%	43.05%	35.93%	13.44%	10.29%	6.30%	11.44%

(2) 本次商誉减值测试的预测期、预测期增长率、稳定期增长率、预测期利润率、稳定期利润率、折现率等关键参数的确定方法及合理性分析

1) 预测期

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》十一条：“预计资产的未来现金流量，应当以经企业管理层批准的最近财务预算或者预测数据，以及该预算或者预测期之后年份稳定的或者递减的增长率为基础。建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长的期间。”公司管理层在对包含商誉的相关资产组收入结构、成本结构、业务类型、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响公司及包含商誉的相关资产组进入稳定期的因素，确定本次明确的预测期为 5 年，即 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，2027 年以后为永续期。

2) 预测期收入情况

□恒企教育资产组

恒企教育资产组历史收入主要包括会计培训收入、学历中介收入和其他业务收入，近三年营业收入数据如下：

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入合计	50,602.35	53,900.71	39,326.79
其中：会计培训收入	28,009.39	37,945.72	28,907.54
学历中介收入	20,021.00	14,228.44	7,622.32
其他业务收入	2,571.96	1,726.55	2,796.93

2022 年 4 月份起，恒企教育全面启动“中央厨房”战略转型，对自营校区实施改制工作，将所有自营校区模式转成加盟校区模式。本次预测在恒企教育现有加盟校区规模及业务回款情况下进行相关预测，恒企教育未来营业收入主要由加盟分成收入和自考收入组成。

从收入结构看，公司未来以加盟分成收入为主。

未来营业收入=加盟分成收入+自考收入+会计培训收入

加盟业务产品收入主要系公司根据恒企教育加盟校区所成交的线上课程、线下面授课程、学历类课程的净回款，按照合同约定的比例收取的加盟分成收入。

自考收入指由恒企教育总部委托外部电销团队进行招生自考学员，因而形成自考收入。该自考业务暂未直接授权给到加盟校区进行招生，故无需与加盟校区就自考业务进行分成。

会计培训收入指改制后恒企教育总部资产组通过线上平台（官网、天猫等）所成交形成的合同负债因交付所形成的收入，该业务收入占比小，2023 年度根据企业预算进行预测。

其中，加盟分成收入按照校区月净回款额的一定比例计算，其中线下面授课程分成款按照净回款*10%，线上录播课程分成款按照净回款*10%，线上直播（双师）课程分成款按照净回款*30%，学历合作类分成款按照净回款*8%。恒企教育改制后，仍由总部负责线上课程的交付，故收到校区相关回款后，线上录播课程和线上直播（双师）课程的分成款需按照协议中约定的合同期限进行摊销。本次评估以 2019 年至 2022 年各年度回款与收入情况确定年收入确认率。改制后线下课程由各加盟校区自行交付，恒企教育收到各校区净回款后，当期全额确认加

盟分成收入。学历中介业务因回款中包含应支付给合作高校的分成，回款预测金额应先按扣除 50%的平均高校分成比后，于当期确认加盟分成收入。本次评估以 2019 年至 2022 年各业务历史净回款数据为基础，结合恒企教育 2023 年度预算及全面开放后市场恢复情况进行合理预测。

本期预测 2023 年增长率为负数主要基于市场环境变化和公司经营模式调整，2022 年 4 月起恒企教育发生经营模式变更，直营校区全部转变为加盟校区模式继续经营，未来营业收入主要构成发生变化，不再以会计培训收入为主，而是以加盟分成收入为主。根据在手加盟合同约定情况，未来恒企教育资产组主要收入为加盟分成收入，并非获得全部的学员课程回款收入，与以前年度收入核算口径存在差异，预测 2023 年收入将低于 2022 年实际收入；2024 年-2027 年管理层预期改制后各加盟校区经营回款情况逐步恢复，故 2024 年起收入有所增长。上述预测主要考虑公司历史净回款数据，具体如下：

单位：万元

项目（净回款）		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	合计
培训类	面授	38,172.02	36,131.03	25,215.84	30,091.90	4,080.25	133,691.04
	直播	26,406.82	23,735.11	18,546.00	17,285.40	12,954.62	98,927.95
	录播	1,110.37	688.17	247.09	850.45	364.96	3,261.05
学历类	学历	26,800.60	31,799.58	23,651.98	28,066.87	10,971.44	121,290.46
自考类	自考	24,312.25	40,383.20	14,979.03	7,882.52	-503.70	87,053.30
合计		116,802.06	132,737.09	82,639.93	84,177.14	27,867.58	444,223.80
小计（不含自考）		92,489.81	92,353.89	67,660.91	76,294.63	28,371.27	357,170.50

注：2022 年回款较 2021 年下降主要系由于改制所影响，整体业绩规模下降，其次系受网络教育和自考业务政策所影响，学历类及自考类回款下降。

线下面授课程净回款=预计年招生平均净回款

线上录播课程净回款=预计年招生平均净回款×收入确认率

线上直播（双师）课程净回款=预计年招生平均净回款×收入确认率

学历中介业务净回款=预计年招生平均净回款×高校分成比例

加盟分成收入=线下面授课程净回款×线下面授课程分成比例+线上录播课程净回款×线上录播课程分成比例+线上直播（双师）课程净回款×线上直播（双师）课程分成比例+学历中介业务净回款×学历中介业务分成比例

改制后恒企教育未来营业收入以加盟分成收入为主，2023 年的收入预测以

公司提供的年度预算及历史年度校区净回款明细为依据。本次预测结合市场实际情况及历史净回款情况，对企业提供的 2023 年度预算数据进行适当调整，后续预测期收入结合公司自身经营计划及行业情况综合考虑予以合理预测。未来年度资产组加盟分成款对应的各业务净回款预测数据，具体如下：

单位：万元

项目（净回款）		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
培训类	录播	360.40	377.56	396.43	416.25	437.07
	直播	13,797.64	14,454.46	15,177.18	15,936.04	16,732.85
	面授	21,124.68	22,130.30	23,236.81	24,398.65	25,618.59
学历类	学历	9,388.26	9,835.18	10,326.94	10,843.28	11,385.45
合计		44,670.99	46,797.49	49,137.37	51,594.24	54,173.95

未来年度的营业收入预测如下：

单位：万元

项目		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
营业收入合计		7,286.77	7,894.15	8,404.15	8,776.13	9,190.68	9,190.68
其中：加盟分成收入	合计	7,038.86	7,373.94	7,742.63	8,129.77	8,536.26	8,536.26
	录播分成收入	36.04	37.76	39.64	41.63	43.71	43.71
	直播分成收入	4,139.29	4,336.34	4,553.16	4,780.81	5,019.85	5,019.85
	面授分成收入	2,112.47	2,213.03	2,323.68	2,439.87	2,561.86	2,561.86
	学历中介分成收入	751.06	786.81	826.16	867.46	910.84	910.84
自考收入		108.52	373.85	507.84	485.00	485.00	485.00
会计培训收入		139.39	146.36	153.68	161.36	169.43	169.43

□天琥教育资产组

天琥教育培训相关业务资产组的历史营业收入来源于设计培训收入、学历中介收入和其他业务收入。近三年营业收入数据如下：

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入合计	21,528.63	23,129.09	12,075.17
其中：设计培训收入	20,687.22	21,953.01	10,280.25
学历中介收入	284.47	667.91	455.12
其他业务收入	556.93	508.17	1,339.79

2022 年 6 月起，天琥教育全面贯彻实施“中央厨房”战略转型计划，将线下

校区由自营模式改制为加盟模式，并于 2022 年 8 月全面完成改制工作。本次预测在天琥教育现有加盟校区规模及现有实际业务情况下进行相关预测，从收入结构看，公司未来以加盟收入为主。

未来营业收入=加盟收入+云琥在线培训（线上）收入+学历中介收入+服务费收入

其中，根据天琥教育与加盟校区签订的《特许经营合同》相关条款约定，加盟校区每月需按固定金额向天琥教育支付加盟分成款，固定分成款每三年调整一次。天琥教育未来年度加盟收入系结合企业提供的《特许经营合同》中约定的月固定加盟分成款及未来市场发展情况进行合理预测。由于杭州江干校区处于诉讼中，未来收益无法明确预测，本次评估不考虑杭州江干校区所对应的加盟收入。

2022 年云琥在线培训（线上）收入减少，主要原因是部分云琥在线（线上）课程和校区线下课程内容有所重叠，按照校区销售云琥课程分成奖励方案，校区销售云琥在线（线上）课程所获得的分成比例为回款的 20%或 30%，故基于云琥在线（线上）课程和校区线下课程内容相似的情况下，校区更倾向于推广线下课程以获得回款的 100%分成，因此 2022 年度云琥在线培训（线上）收入有所下滑。云琥在线业务板块相关负责人计划 2023 年起着重于高阶课程的设计，减少线上与线下课程的重叠，将线上教育和线下教育课程衔接，以促进云琥在线（线上）课程回款的提升。未来年度云琥在线培训（线上）收入的预测基于天琥教育资产组 2023 年度预算及市场发展情况。

天琥教育的学历中介业务是指与天琥教育合作的大学通过天琥教育各校区作为他们的教学点或招生点，各大学院根据合同约定按比例分成给天琥教育，这部分收入确认为学历中介收入。因回款中包含应支付给合作高校的分成，收入预测金额按照扣除 50%的平均分成率考虑。根据学历中介业务部未来年度预测，由于学历中介业务并非天琥教育核心发展方向，属于辅助性的业务，改制后各加盟校区主要以销售线下课程为主，学历中介业绩存在下滑的迹象。且改制后加盟校区可自行在当地寻求相关学历中介产品，并非全部使用天琥教育学历产品，故学历中介业务部预计该业务未来几年业绩将负增长，学历中介业务未来年度收入的预测基于天琥教育资产组盈利预算。

服务费收入主要为考证收入，包括 ACAA、ADSK 认证考试。未来年度云琥

在线收入的预测基于天琥教育资产组 2023 年度预算及市场发展情况。

基于上述情况及公司提供的天琥教育资产组盈利预测，天琥教育资产组未来年度的营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
营业收入合计	2,586.21	2,561.63	2,693.12	2,795.48	2,786.86	2,786.86
其中：加盟收入	1,689.32	1,689.32	1,839.68	1,955.60	1,955.60	1,955.60
云琥收入（线上）	315.53	331.31	347.88	365.27	383.53	383.53
学历中介收入	462.84	416.56	374.90	337.41	303.67	303.67
服务费收入	118.51	124.44	130.66	137.20	144.06	144.06

根据天琥教育与加盟校区签订的《委托培训协议》，天琥教育委托加盟校区对天琥原有未完成课程学习的学员进行培训交付，直至原有合同负债按照合同期限分摊完毕。未来新学员课程的招生、培训交付均由加盟校区自行负责，原有合同负债的消耗结转收入不涉及现金流，且不具有持续性，故本次评估不考虑会计培训业务原合同负债结转的收入。天琥教育未来营业收入主要由加盟收入、云琥收入（线上）和学历中介收入组成。

□中大英才教育资产组

根据中大英才资产组的历史经营分析及未来经营规划，未来营业收入主要由在线课程培训收入(包括工程类、财会类、资格类、医药类等)、图书业务收入、中介业务收入以及佣金业务收入等组成。

按照业务类型划分，最近三年收入情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入合计	12,610.28	15,514.84	14,121.36
其中：培训收入	10,472.89	13,175.82	12,222.74
学历中介收入	480.98	596.35	391.76
其他业务收入	1,656.41	1,742.67	1,506.86

本期预测收入增长率与上期预测整体相似，基于评估基准日人们对整体政治、经济环境向好发展有预期。行业法律法规不断完善，促进优胜劣汰，资产组经营单位较早进入教育行业，具有先入优势、资源优势等。通过历史财务报表及本期财报可以看出企业具有较强的适应能力及应变能力，参考 2022 年的财务数据，企业经营管理效率得到提高，可以预见资产组经营情况可以保持稳定增长。

通过分析各项业务增长的可能性、历史收入情况及宏观经济状况，对未来收入状况预测如下：

单位：万元

收入类型	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
在线课程培训收入	12,555.01	13,182.76	13,841.90	14,533.99	15,260.69	15,260.69
图书收入	1,425.74	1,454.26	1,483.34	1,513.01	1,543.27	1,543.27
中介收入	489.70	489.70	489.70	489.70	489.70	489.70
佣金收入	205.52	205.52	205.52	205.52	205.52	205.52
合计	14,675.97	15,332.23	16,020.46	16,742.22	17,499.18	17,499.18

其中：

A. 在线课程培训收入为资产组经营单位的主要业务，根据企业的规划，市场企稳，可望有较大的增长。预测中参考市场调查的行业增长幅度，小幅度上涨进行预测。

课程收入明细预测数据如下：

单位：万元

收入类型		明细	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
课程收入	工程类	开通数(人次)	221,494	229,131	237,032	245,206	253,661
		平均付费额	0.0241	0.0245	0.0248	0.0252	0.0256
		收入金额	5,342.13	5,609.23	5,889.69	6,184.18	6,493.39
	财经金融类	开通数(人次)	287,474	297,387	307,642	318,250	329,225
		平均付费额	0.0144	0.0146	0.0149	0.0151	0.0153
		收入金额	4,145.84	4,353.13	4,570.79	4,799.33	5,039.30
	资格类	开通数(人次)	144,749	149,741	154,904	160,246	165,771
		平均付费额	0.0187	0.0190	0.0193	0.0195	0.0198
		收入金额	2,704.80	2,840.04	2,982.04	3,131.14	3,287.70
	医药类	开通数(人次)	65,905	68,178	70,529	72,961	75,477
		平均付费额	0.0050	0.0051	0.0051	0.0052	0.0053
		收入金额	328.09	344.49	361.71	379.80	398.79
	其他课程		34.16	35.86	37.66	39.54	41.52
	合计		12,555.01	13,182.76	13,841.90	14,533.99	15,260.69

对比资产组经营单位历史课程培训收款数据，如下：

课程大类	明细	2020 年	2021 年	2022 年
工程类	开通人数	243,826.00	291,831.00	165,987.00

	平均付费额（万元）	0.0229	0.0206	0.0289
	收款（万元）	5,587.15	6,007.12	4,789.92
财经金融类	开通人数	304,446.00	369,609.00	234,444.00
	平均付费额（万元）	0.0119	0.0124	0.0189
	收款（万元）	3,635.23	4,598.95	4,426.68
资格类	开通人数	228,400.00	162,051.00	98,598.00
	平均付费额（万元）	0.0131	0.0162	0.0267
	收款（万元）	3,000.05	2,631.86	2,630.81
医药类	开通人数	125,976.00	55,497.00	27,250.00
	平均付费额（万元）	0.0049	0.0040	0.0059
	收款（万元）	623.19	224.34	162.00
其他课程（万元）		57.40	29.32	18.52

B.图书收入为资产组业务分部图书分公司的批发零售图书收入，作为在线课程培训业务的辅助服务板块，考虑到预测在线课程培训业务的上升趋势，对图书业务按照略低于课程收入的增长率进行预测。中介收入、佣金收入是中大英才受各学校委托进行招生或同行业单位能够成功推荐学员成交时分成的收入该部分业务收入预测未来期间按照不增长进行预测。

3) 稳定期增长率

各资产组稳定期增长率均为 0，与以前年度减值测试保持一致。

4) 预测期利润率（税前）及稳定期利润率（税前）

根据各资产组历年经营情况及未来预测，对其未来收入、营业成本、税金及附加、期间费用等进行预测后，得出各预测期销售利润率。稳定期利润率（税前）与预测期最后一年利润率（税前）即 2027 年保持一致。其中营业成本、税金及附加、期间费用的预测方法如下：

□ 营业成本的预测

恒企教育资产组：营业成本主要包括薪资成本、场地费和设备折旧等。后续预测期的教学薪资将根据未来年度教师人数及教师年均工资的合理增长进行相应的预测，五险一金结合企业预计员工人数进行预测；教学场地费根据单位目前租赁合同实际情况进行预测，教学用设备折旧及总部装修费将按照资产组经营单位基准日固定资产、长期待摊费用分摊情况及未来资本性支出情况进行合理预测。评估假设资产组经营单位预测期内收入与成本的构成以及经营策略和成本控制等保持良好，且不发生较大变化；同时考虑到行业竞争较激烈，资产组经营单位

的业务及服务趋于成熟，结合资产组经营单位未来的发展规划及行业的竞争情况估算其营业成本。

天琥教育资产组：营业成本主要包括薪资成本、场地费和设备折旧等。后续预测期的教学薪资将根据未来年度教师人数及教师年均工资的合理增长进行相应的预测；教学场地费根据单位目前租赁合同实际情况进行预测，教学用设备折旧将按照资产组经营单位基准日固定资产情况及未来资本性支出情况进行合理预测。评估假设资产组经营单位预测期内收入与成本的构成以及经营策略和成本控制等保持良好，且不发生较大变化；同时考虑到行业竞争较激烈，资产组经营单位的业务及服务趋于成熟，结合资产组经营单位未来的发展规划及行业的竞争情况估算其营业成本。

中大英才教育资产组：营业成本主要包括日常开支、师资费用、职工薪酬、图书成本、房租成本、人才培养成本、视频成本、佣金成本、中介业务成本等。其中日常开支根据历史年度日常开支占总营业收入的比例结合未来经营情况进行合理预测；师资费用、员工工资、社保以及公积金根据未来课程安排以及教师工资的合理增长进行预测；图书成本根据历史年度业务成本费用占相应运营收入的比例结合未来经营情况进行合理预测；房租成本根据签订的租房协议进行合理预测；人才培养成本、视频成本、佣金成本、中介业务成本根据历史年度业务成本费用占相应运营收入的比例结合未来经营情况进行合理预测。

□税金及附加的预测

恒企教育资产组：税金及附加包括城市维护建设税、教育税附加。根据税法规定，城市维护建设税和教育税附加分别按流转税（增值税）的 7%、5%。根据《财政部国家税务总局关于进一步明确全面推开营改增试点有关再保险不动产租赁和非学历教育等政策的通知》（财税〔2016〕68 号）规定，资产组经营单位提供非学历教育服务，可以选择适用简易计税方法按照 3%征收率计算应纳税额。

天琥教育资产组：税金及附加包括城市维护建设税、教育税附加。根据税法规定，城市维护建设税和教育税附加分别按流转税（增值税）的 7%、5%。根据《财政部国家税务总局关于进一步明确全面推开营改增试点有关再保险不动产租赁和非学历教育等政策的通知》（财税〔2016〕68 号）规定，资产组经营单位提供非学历教育服务，可以选择适用简易计税方法按照 3%征收率计算应纳税额。

中大英才教育资产组：税金及附加包括：城市维护建设税、教育税附加。根据税法规定，城市维护建设税和教育税附加分别按流转税(增值税)的 7%、5%。

□销售费用的预测

恒企教育资产组：销售费用主要为互联网运营中心人员薪资、自考业务相关的推广费及外包电销服务费。对于职工薪酬的预测，结合资产组经营单位未来年度人力资源配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。社保和公积金合并预测，未来年度结合企业预计员工人数进行预测。对于推广费及服务费，由于该费用与自考回款相关，根据现有自考合同情况，对企业 2023 年度相关销售费用预算进行适当调整预测。

天琥教育资产组：销售费用主要为销售薪资及资产折旧费等。经了解，企业制定该类费用 2023 年度预算时按照 2022 年度改制后的总部实际发生费用情况进行预算。本次评估 2023 年度销售费用的预测以单位提供的 2023 年度预算为基础进行预测。未来年度预测期的相关费用如职工薪酬考虑未来工资增长因素进行预测；社保及住房公积金合并考虑，结合员工人数进行合理预测；对于折旧费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产及未来资本性支出情况计算分摊预测；其余各项费用未来年度根据 2023 年度单位预算该费用占业务收入的比例进行合理预测。

中大英才教育资产组：销售费用预测以历史数据为基础，其中职工薪酬主要根据资产组的未来年度销售职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测；对相对固定费用，如房屋租赁费、折旧摊销、水电费等，其中房屋租赁费根据租赁合同估算；折旧摊销按照维持现有资产状况、规模及企业折旧摊销政策计算；水电费根据历史水平考虑一定增长估算；对变动费用，如广告推广费、销售佣金等，均按照与销售收入的一定比例关系逐项综合考虑后进行预测。

□管理费用的预测

恒企教育资产组：管理费用主要为职工薪酬、租赁费、通讯费及折旧摊销费用等。对于职工薪酬等预测，结合资产组经营单位未来年度人力资源配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于社保、公积金及福利费等结合员工人数进行预测，其中社保与公积金合并预测。对于折旧与摊销费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用情况及未来资本性支出情况计算分摊预测。对于房租、物业管理费根据资产组基准日相关租赁协议约定的租金及增长比例进行预测。对于办公费、会议费和中介机构费等各项费用未来年度的预测，考虑到其与营业规模相关性较大，在 2023 年各项费用预算的基础上，参考营业收入的增长率进行预测进行合理预测。

天琥教育资产组：管理费用主要为职工薪酬、租赁费、通讯费及折旧摊销费用等。对于职工薪酬预测，结合资产组经营单位未来年度人力资源配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于社保、公积金及福利费等结合员工人数进行预测，其中社保和公积金合并预测。对于折旧与摊销费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产和无形资产情况及未来资本性支出情况计算分摊预测。对于房租、物业管理费根据资产组基准日相关租赁协议约定的租金及增长比例进行预测。对于办公费、会议费和中介机构费等各项费用未来年度的预测，考虑到其与营业规模相关性较大，在 2023 年各项费用预算的基础上，未来年度参考营业收入的增长率进行预测进行合理预测。

中大英才教育资产组：管理费用主要分为固定费用和日常管理费。固定费用按目前实际执行情况进行预测；日常管理费预测系通过分析历史年度管理费用构成、与营业收入的关系，再依据未来收入变化等因素进行预测。如职工薪酬、工资及福利等预测，结合资产组经营单位未来年度人力资源配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。管理费用中的服务费为公司支付给外包公司的中介服务费，参考历史年度的费用发生与职工人力成本的比例进行预测。折旧与摊销费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用情况及未来资本性支出情况计算分摊预测。房租、物业管理费根据资产组基准日相关租赁协议约定的租金及增长比例进行预测。办公费、会议费和中介机构费等各项其他费用未来年度的预测，根据近三年该费用占相应业务收入的比例进行合理预测。

□研发费用的预测

恒企教育资产组：研发费用主要为人工薪资及无形资产摊销。对于人工费用的预测，结合资产组经营单位未来年度研发人员配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于折旧与摊销费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用情况及未来资本性支出情况计算分摊预测。

天琥教育资产组：研发费用主要为人工薪资及无形资产摊销。对于人工费用的预测，结合资产组经营单位未来年度研发人员配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于折旧与摊销费用的预测，按照资产组经营单位基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用情况及未来资本性支出情况计算分摊预测。

中大英才教育资产组：研发费用主要包括人工费用、折旧及长期待摊费用、无形资产摊销、房租及其他费用等。未来年度研发费用预测以历史发生额为基础进行预测，如对于人工费用的预测，结合资产组经营单位未来年度人力资源配置计划以及业务规模，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于折旧与摊销费用的预测，按照资产组于评估基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用情况及未来资本性支出计划计算分摊预测。对于房租支出，按照现有租赁资产的费用规模按照一定的增长幅度进行预测。其他费用按照历史年度费用发生额与收入的比重预测。

□财务费用的预测

恒企教育资产组：恒企教育改制后，总部不再提供学费贷款贴息服务，预测时不予考虑。本次评估根据资产组经营单位提供的借款合同台账及结合未来业务发展状况进行合理预测。同时历史财务费用中的利息收入较小，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。改制后手续费占比较小，未来不予预测。

天琥教育资产组：历史财务费用中的利息收入，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。改制后手续费支出占比小，因而未来年度不考虑财务费用。

中大英才教育资产组：财务费用主要是因销售产生的平台手续费及银行手续费。历史年度公司有承担一部分的学员学费贷款利息的情况，该费用计入了财务费用。但从 2022 年起，资产组不再提供学历贷款服务。因此该费用与历史年度可能不具有可比性。由于手续费的增减与收入水平成正比，因此根据 2022 年度的发生额，参考 2022 年该部分费用与收入比率，对未来年度财务费用进行预测。

5) 预测期收入增长率预测依据

资产组 / 公司名称	预测数	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
恒企教育	收入增长率	-81.47%	8.34%	6.46%	4.43%	4.72%
天琥教育	收入增长率	-78.58%	-0.95%	5.13%	3.80%	-0.31%
中大英才	收入增长率	3.93%	4.47%	4.49%	4.51%	4.52%
公司资产组合计收入增长率		-62.53%	5.05%	5.16%	4.41%	4.11%

注：恒企教育资产组与天琥教育资产组 2023 年增长率成负数的原因：2023 年增长率以 2022

年为基期，但 2022 年第一季度企业尚未执行“中央厨房”战略，且企业自营转加盟模式期间经营数据变动较大，改制前后收入统计口径不一致，因此 2022 年实际收入与 2023 年预测收入数据缺乏可比性。

针对职业市场规模增速分析	
头豹研究院《中国职业培训行业深度研究报告》	职业培训行业市场规模未来将持续爆发增速，预计于 2026 年达到 5,384 亿元，年复合增长率增至 6.4%。
国盛证券《教育行业 2023 年投资策略：重视疫后复苏布局机会，关注政策引导方向》	2022 至 2026 年资格考试培训市场规模同比增速约为 7%-12%。
信达证券《粉笔(2469)线上突围线下扩张，赛道优质行稳致远》	我国的职业教育行业的市场规模从 2016 年的 5,167 亿元增至 2021 年的 7,811 亿元，CAGR 达 8.6%，预期 2026 年将会达到 1 万亿元。
天风证券《教育行业专题：粉笔科技-深耕公职招录职教培训，线上赋能线下协同，模式优化带动健康成长》	资格考试培训市场预计 2021-2026 年 CAGR 为 9.1%

考虑到非学历职业培训市场增长快于整体职业培训大盘，职业培训作为职业教育的重要板块，占比常年维持在 40%左右，随着整个职业教育行业的发展而同步发展。通过对比国盛证券、信达证券、头豹探究所等多份市场研报分析可知，考虑到大消费类市场整体恢复情况，公司三个资产组的收入预测增长率基本符合市场增速。

除此之外，2023 年 3 月 5 日国务院总理李克强在政府工作报告中指出，今年的发展预期目标确定在国内生产总值增长 5%左右，这是当前阶段的潜在增速水平。随着市场环境逐渐好转，今年的消费将趋向乐观，消费者信心将逐步恢复，经济活动和人员交流将趋于活跃，过去一段时间积压的消费需求将逐步得到释放。目前，消费市场呈现显著回暖趋势，资产组预期增长率也符合 2023 年中国经济增速目标。

6) 折现率

□恒企教育资产组

A.折现率估算模型

根据国际会计准则 ISA36--BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应

折现率，均应该得到相同计算结果。本次测试根据该原则将税后折现率加权平均资本成本(WACC)计算结果调整为税前折现率口径。

B.有关参数的估算过程

a.无风险收益率 R_f 的估算：考虑到股权投资一般并非短期投资行为，在中国债券信息网上选取从评估基准日至“国债到期日”的剩余十年以上国债到期收益率的国债作为估算国债到期收益率的样本，计算得出的无风险收益率 R_f 为 3.16%。

b.市场风险溢价 ERP 的估算：本次评估市场风险溢价通过沪深 300 于 1998 年 1 月 1 日至评估基准日作为指数年期，并计算沪深 300 全部成份股票各年几何平均值投资收益率、国债到期收益率平均值，得出 $ERP=6.45\%$ 。

c.Beta 系数的估算：选取在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与恒企教育资产组相当或相近的上市公司作为对比公司，通过估算对比公司的 Beta 系数进而估算恒企教育资产组的 Beta 系数为 1.1119。

d.特有风险收益率 R_c 的估算：考虑企业规模风险、市场风险、政策风险、管理风险等，经综合分析本次恒企教育资产组的特有风险超额收益率 R_c 为 3.01%。

e.计算恒企教育资产组的权益资本成本 R_e ： $R_e=R_f+\beta\times ERP+R_c=13.33\%$

f.债权收益率的估算：债权收益率选取评估基准日当月中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR)，此次评估的债权收益率取 4.30%。

g.计算恒企教育资产组的加权资金成本(WACC)= $R_e\times\text{股权比例}+R_c\times\text{债券比例}\times(1-\text{所得税率})=12.57\%$

上述 WACC 计算结果为税后口径，根据《企业会计准则第 8 号--资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的口径保持一致，需要将 WACC 计算结果调整为税前口径。经计算，恒企教育资产组税前折现率为 14.24%。

□中大英才资产组

按以上方法，经计算，税前折现率为 14.32%。

□天琥教育资产组

按以上方法，经计算，税前折现率为 14.32%。

折现率的确定方法与以前年度商誉减值测试保持一致，且与以前年度折现率取值差异较小。

7) 前述关键参数的确认依据是否考虑行业特性，是否基于学员人数、客单价等因素进行预测，是否与收购时、以前年度商誉减值测试的评估指标存在差异，如是，请具体说明差异的原因及合理性

□由于恒企教育资产组和天琥教育资产组于 2022 年 4 月起经营模式发生改变，前述关键参数的确认依据考虑行业、加盟模式经营特性及企业在手的加盟合同约定。根据加盟合同约定，天琥教育采取固定征收加盟费模式，因此天琥教育加盟收入可按照加盟合同中规定的固定金额进行预测。未来恒企教育资产组主要收入为加盟分成收入，加盟分成收入按照课程净回款的一定分成比确认，并非按照课程成交额确认收入。此外，由于学员存在分期（或跨年度）缴费情况，单个学员名字在回款统计系统中可能多次出现，当期确认的回款金额不完全等同于成交额，从客单价角度无法真实反映各期回款情况，因此难以直接从学员人数、客单价角度进行预测，本期基于各项业务的历史回款情况进行预测，详见上述“3（2）2） 预测期收入情况”。

中大英才未发生改制，前述关键参数的确认依据考虑行业特性，是基于学员人数、客单价等因素进行预测，详见上述“3（2）2） 预测期收入情况”，与以前年度评估参考依据一致。

□收购时、以前年度商誉减值测试的评估指标存在差异的原因及合理性

中大英才资产组商誉减值测试，在主要假设、测试方法、参数选取及依据、具体测试过程等方面与以前年度保持一致。恒企教育资产组和天琥教育资产组因改制原因造成在参数依据方面存在差异，详见以下“收入预测差异说明”，其余方面基本与以前年度保持一致；因收购时的评估对象、评估目的、评估范围与商誉减值测试不同，所以不可避免的会存在一些差异。恒企教育资产组和天琥教育资产组差异具体原因及合理性如下：

恒企教育资产组改制前后收入预测差异说明		
	2021 年商誉减值测试	2022 年商誉减值测试
营业收入主要构成	以会计培训收入为主。	企业发生改制，以加盟分成收入为主。2023 年企业重新布局自考业务。

主要收入的预测基础	会计培训业务通过“直营校区+加盟校区”方式，在全国范围内进行连锁化扩展，恒企教育直营校区盈利的主要来源为培训收入与各类管理成本、教师人工费用的差额。恒企教育的加盟校区与恒企教育签订《恒企教育特许经营协议》，根据协议约定加盟校区按照校区年 净收入 的一定比例缴纳品牌管理费给与恒企教育，销售回款额以加盟校区在 NC 系统的数据为准，恒企教育财务人员在 NC 系统进行核对确认。	根据《恒企教育特许经营合同》合同约定，加盟校区按照校区月 净回款 额的一定比例向恒企教育支付分成款。加盟分成收入确认基础：①线上录播课程和线上直播（双师）课程按净回款*合同约定的分成比例在有效期内按月分摊确认加盟分成收入。②关于线下课程和学历中介业务，恒企教育在收到回款当月按回款净额*合同约定的分成比例一次性确认加盟分成收入。未来年度加盟分成收入预测时参考 2019 至 2022 年各业务平均回款。
自考业务	2021 年受政策影响，暂停自考业务。自考业务收入为原有合同负债结转	2022 年底至 2023 年年初重新布局自考业务，该业务回款在两年内分摊确认收入

天琥教育资产组改制前后收入预测差异说明

	2021 年商誉减值测试	2022 年商誉减值测试
营业收入主要构成	以 设计培训收入 为主。	企业发生改制，以 加盟收入 为主。
主要收入的预测基础	设计培训业务收入按照预计招生平均单价×全年招生人数进行预测。	加盟收入根据天琥教育与加盟校区签订的《特许经营合同》相关条款约定，加盟校区每月需按固定金额向天琥教育支付加盟分成款，固定分成款每三年调整一次。天琥教育未来年度加盟收入系结合企业提供的《特许经营合同》中约定的月固定加盟分成款及未来市场发展情况进行合理预测。

□三次减值测试折现率的测算方法是一致的，但因无风险利率、市场风险溢价及 Beta 系数在不同的基准日取值存在差异，故导致最后计算出的折现率稍有差异，但均在正常范围；收购时的折现率为税后折现率，故比商誉减值时的税前折现率略低。

综上，公司各资产组近年商誉减值测试，在主要假设、测试方法、参数选取

方法及依据、具体测试过程方面不存在重大差异。公司仅根据各资产组的业务情况及经营前景对部分参数的具体数值进行了适当调整。

三、针对问询函问题 6 第 3 问：“请你公司说明商誉出现减值迹象的具体时点，公司 2022 年及以前年度商誉减值准备计提是否充分，是否存在不合理调节关键参数减少商誉减值准备计提、规避期末净资产为负及股票交易被实施退市风险警示的情形。请年审会计师及评估机构核查并发表明确意见。”，回复如下：

【回复】

1. 商誉出现减值迹象的具体时点

(1) 恒企教育资产组

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	86,141.19	103,325.13	50,602.35	53,900.71	39,326.79
减：营业成本	15,895.03	20,041.28	21,385.11	24,375.25	13,882.77
税金及附加	315.59	544.30	32.29	115.03	44.79
销售费用	23,162.65	45,914.57	35,313.72	31,155.74	5,355.23
管理费用	18,439.59	26,412.12	20,661.37	20,858.98	10,039.36
研发费用	3,286.57	4,289.62	3,905.12	4,395.16	2,226.93
财务费用	4,409.39	5,501.50	2,520.92	3,799.49	921.37
加：其他收益	194.03	249.24	699.55	62.94	403.10
资产减值损失等	-301.14	-3,334.85	-6,468.37	-7,415.78	-2,559.91
二、营业利润	20,525.26	-2,463.87	-38,984.99	-38,151.78	4,699.53
加：营业外收入	22.40	24.52	6.52	23.43	9,413.95
减：营业外支出	703.26	839.64	2,184.76	1,704.68	235.40
三、利润总额	19,844.40	-3,278.99	-41,163.23	-39,833.04	13,878.08
减：所得税费用	2,644.15	-320.23	-3,469.59	-2,741.91	2,319.36
四、净利润	17,200.25	-2,958.77	-37,693.64	-37,091.13	11,558.72

注：恒企教育资产组包括恒企教育母公司、牵引力教育、陕西恒企、央财云研、成都开恒、西宁恒睿、沧州恒企、洛阳恒企、恒企科技、信阳恒企、汉中财

税等主体，不包括合并范围内的恒企国际、天琥教育、启课程、工信、恒图等主体。

由上表可以看出，恒企教育资产组 2019 年业绩开始大幅下滑，商誉首次出现减值迹象的具体时点在 2019 年度。下滑原因主要系公司 2019 年为进一步提升公司品牌知名度和市场占有率，采取积极营销策略，销售费用的快速增长导致盈利能力下滑；2020 年由于线下培训模式受到外部市场冲击，营业收入大幅下降，经营不及预期，导致 2020 年继续存在减值迹象；2021 年受市场环境影响及国家政策对自考学历教育的管控，恒企教育资产组的经营业绩增长不及预期，营业收入虽略有增长但相应的成本费用未得到有效控制，导致 2021 年继续出现大幅亏损，2021 年商誉继续存在减值迹象；2022 年受市场环境影响及企业经营改制战略初步实行时对经营的动荡影响，虽然企业改制时一次性确认了营业外收入导致净利润大幅增加，但内外部经营环境的影响导致恒企教育资产组的营业收入大幅下降，收入不及预期，使得 2022 年恒企教育资产组仍存在减值迹象。

(2) 天琥教育资产组

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	18,342.04	28,771.68	21,528.63	23,129.09	12,075.17
减：营业成本	6,741.82	9,301.29	9,996.94	12,610.48	6,967.26
税金及附加	69.01	123.37	20.01	57.91	40.06
销售费用	5,672.91	9,643.94	10,754.07	12,922.79	5,056.79
管理费用	3,115.26	4,973.96	5,054.38	5,568.47	2,819.02
研发费用	990.38	1,158.74	1,220.07	1,590.68	830.73
财务费用	56.71	84.96	137.92	619.47	134.56
加：其他收益	1.51	59.07	79.52	24.21	116.73
资产减值损失等	-43.27	-77.23	-202.97	-95.04	-40.18
二、营业利润	1,654.18	3,467.26	-5,778.19	-10,311.55	-3,696.70
加：营业外收入	0.03	0.00	0.89	0.01	4,603.50
减：营业外支出	6.21	6.42	8.26	357.74	221.50
三、利润总额	1,648.00	3,460.84	-5,785.57	-10,669.27	685.31
减：所得税费用	111.32	370.81	-830.67	-1,419.33	-99.59
四、净利润	1,536.69	3,090.03	-4,954.90	-9,249.94	784.90

由上表可以看出，天琥教育资产组 2020 年业绩开始大幅下滑，下滑原因主要为天琥教育以线下设计培训为主要业务，2020 年受外部市场环境的影响，导致业绩表现不佳，商誉存在减值迹象。虽然业绩正式下滑在 2020 年度，但 2019 年度进行商誉减值测试时已可预见市场环境对 2020 年度业绩的影响，因此商誉首次出现减值迹象的具体时点在 2019 年度。天琥教育资产组 2021 年业绩大幅下滑，下滑原因主要为 2021 年受市场环境的影响，且 2020 年陆续新增二十余家校区，营业成本增加幅度高于收入增长，导致业绩表现不佳，2021 年商誉继续存在减值迹象。2022 年受市场环境的影响及企业经营改制战略初步实行时对经营的动荡影响，天琥教育资产组的收入增长不及预期，导致 2022 年仍存在减值迹象。

(3) 中大英才资产组

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	8,998.38	11,834.71	12,610.28	15,514.84	14,121.36
减：营业成本	2,590.27	3,765.36	4,231.27	4,817.62	4,261.92
税金及附加	67.80	80.38	5.39	38.20	45.65
销售费用	2,103.18	4,680.77	5,418.99	6,525.58	5,455.88
管理费用	618.39	1,151.13	1,433.11	2,069.51	1,971.24
研发费用	336.51	510.04	526.31	812.29	681.57
财务费用	87.63	138.43	169.92	213.07	104.91
加：其他收益	0.00	21.12	478.83	138.50	17.15
投资收益	42.25	104.50	21.92	-109.08	2.73
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	-1.24	9.93
减：信用减值损失	0.00	5.56	-3.61	35.04	0.87
资产减值损失	10.72	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	3,226.13	1,628.65	1,329.64	1,031.72	1,629.12
加：营业外收入	7.07	11.00	2.14	12.91	0.55
减：营业外支出	0.41	49.05	34.45	67.51	14.22
三、利润总额	3,232.78	1,590.60	1,297.33	977.11	1,615.45
减：所得税费用	448.78	273.68	218.21	164.69	72.00
四、净利润	2,784.00	1,316.92	1,079.12	812.42	1,543.46

注：中大英才资产组包括中大英才母公司、准题库及医考魔方

由上表可以看出，中大英才资产组 2019 年利润开始大幅下滑，商誉首次出现减值迹象的具体时点在 2019 年度。2019 年度业绩下滑原因主要为中大英才资

产组为了提高销售转化率，采取积极营销策略，于 2018 年下半年开始组建专门的销售团队，成交方式由自然成交为主转向电话销售为主，一方面受到销售团队人员数量增加的影响，另外一方面因收入增加销售提成提高，使得销售费用迅速增加，公司职业教育业务盈利能力下滑。2020 年则在销售收入有所增长的情况下又受到师资费、推广费等成本费用增加的因素影响，业绩较 2019 年度有所下降(2020 年其他收益 478.83 万元，主要为税收减免、政府补贴等非经常性收益，扣除其他收益、投资收益、减值损失等的影响，营业利润为 825.28 万元)，业绩继续不及预期，导致 2020 年继续存在减值迹象。2021 年中大英才资产组实际完成利润总额 1,038.57 万元(同上扣除其他收益、投资收益、减值损失等的影响，与商誉减值测试时的预测口径相同)，相比于去年预测利润总额 1,044.22 万元，基本完成年初预测目标，且 2021 年营业收入实现 23.03%左右的增长，业务发展势头良好，2021 年商誉未出现减值迹象。2022 年中大英才资产组营业利润 1,629.12 万元，较上年增长了 57.9%。从盈利结果来看完成了资产组经营单位预算目标，2022 年营业收入虽有一定的下滑，但资产组经营单位以降本增效等切实可行的方式，提高管理效率和经营利润，2022 年商誉未出现减值迹象。

2. 公司 2022 年及以前年度商誉减值准备计提是否充分，是否存在不合理调节关键参数减少商誉减值准备计提、规避期末净资产为负及股票交易被实施退市风险警示的情形

(1) 2017 年度

恒企教育 2016 至 2017 年度累计实现扣非后净利润 19,113.45 万元，完成业绩承诺盈利目标的 103.88%，且 2017 年业绩大幅度上升，经营所处的环境不存在对其产生重大不利影响的变化，故 2017 年公司对恒企教育的商誉未出现减值迹象。2017 年公司管理层对恒企教育进行了商誉减值测试，公司根据测试目的、对象、价值类型等相关情况，采用收益法对恒企教育未来现金流量的现值进行估值。截至 2017 年 12 月 31 日，恒企教育含商誉资产组账面价值为 124,049.62 万元，可收回金额估值结果为 212,202.25 万元，可收回价值高于含商誉资产组账面价值，根据会计准则规定无需计提资产减值准备。

中大英才 2016 至 2017 年度累计实现扣非后净利润 3,908.73 万元，完成业绩承诺盈利目标的 111.68%，且 2017 年业绩大幅度上升，经营所处的环境不存在对其产生重大不利影响的变化，故 2017 年公司对中大英才的商誉未出现减值迹象。2017 年公司管理层对中大英才进行了商誉减值测试，公司根据测试目的、

对象、价值类型等相关情况，采用收益法对中大英才未来现金流量的现值进行估值。截至2017年12月31日，中大英才含商誉资产组账面价值为24,031.66万元，可收回金额估值结果为35,837.69万元，可收回价值高于含商誉资产组账面价值，根据会计准则规定无需计提资产减值准备。

金额单位：万元

	测试日前资产组含100%商誉账面价值	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	124,049.62	212,202.25	0.00
中大英才资产组	24,031.66	35,837.69	0.00

(2) 2018 年度

根据开元资产评估有限公司（以下简称开元评估公司）出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的上海恒企教育培训有限公司含商誉资产组可收回金额资产评估报告》（开元评报字〔2019〕201号），恒企教育含商誉资产组账面价值为128,265.93万元，可收回金额评估结果为165,877.00万元，可收回价值高于含商誉资产组账面价值，且资产组未来效益的预测基础、经营环境和政策、发展战略规划等未发生重大变化，根据会计准则规定无需计提资产减值准备。

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的中大英才(北京)网络科技有限公司含商誉资产组可收回金额资产评估报告》（开元评报字〔2019〕202号），中大英才含商誉资产组账面价值为25,194.90万元，可收回金额评估结果为27,230.00万元，可收回价值高于含商誉资产组账面价值，且资产组未来效益的预测基础、经营环境和政策、发展战略规划等未发生重大变化，根据会计准则规定无需计提资产减值准备。

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的上海天琥教育培训有限公司含商誉资产组可收回金额资产评估报告》（开元评报字〔2019〕203号），天琥教育含商誉资产组账面价值为26,528.06万元，可收回金额评估结果为28,007.00万元，可收回价值高于含商誉资产组账面价值，且资产组未来效益的预测基础、经营环境和政策、发展战略规划等未发生重大变化，根据会计准则规定无需计提资产减值准备。

金额单位：万元

资产组	申报的不含商誉资产组账面价值	申报的100%商誉账面价值	测试日前资产组含100%商誉账面	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	17,234.35	111,031.58	128,265.93	165,877.00	0.00
中大英才资产组	1,596.78	23,598.12	25,194.90	27,230.00	0.00

天琥教育资产组	6,063.31	20,464.75	26,528.06	28,007.00	0.00
---------	----------	-----------	-----------	-----------	------

(3) 2019 年度

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟对合并上海恒企教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额》(开元评报字〔2020〕244 号), 恒企教育含商誉资产组账面价值为 131,545.17 万元, 可收回金额评估结果为 80,861.00 万元, 可收回价值低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 50,684.17 万元。导致恒企教育资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因有两点: 第一是受市场环境的影响, 直接影响 2020 年资产组财经赛道营业收入, 恒企教育资产组直到 4 月中下旬线下校区网点才逐步恢复复课; 第二是随着互联网推广红利时代的结束, 为抢占市场, 恒企教育资产组未来将持续付出高昂的互联网渠道费进行推广, 导致资产组运营成本过高。

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟对合并中大英才(北京)网络科技有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额》(开元评报字〔2020〕234 号), 中大英才含商誉资产组账面价值为 25,609.95 万元, 可收回金额评估结果为 16,530.00 万元, 可收回价值低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 6,355.97 万元。导致中大英才资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因如下: 1) 受市场环境的影响, 直接影响 2020 年资产组营业收入; 2) 资产组营销模式转型, 由于市场竞争加剧, 需要投入更多推广费用, 导致资产组运营成本过高。

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟对合并上海天琥教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额》(开元评报字〔2020〕248 号), 天琥教育含商誉资产组账面价值为 26,391.29 万元, 可收回金额评估结果为 25,185.00 万元, 可收回价值低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 675.52 万元。导致含商誉天琥教育资产组可收回价值低于资产组账面价值的原因: 受市场的影响, 预计 2020 年收入及业绩均将下滑, 直接影响 2020 年资产组营业收入总额。

金额单位: 万元

资产组	申报的不含商誉资产组账面价值	申报的 100%商誉账面价值	测试日前资产组含 100%商誉账面价值	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	20,513.58	111,031.59	131,545.17	80,861.00	50,684.17
中大英才资产组	2,011.84	23,598.11	25,609.95	16,530.00	6,355.97
天琥教育资产组	5,926.53	20,464.76	26,391.29	25,185.00	675.52

(4) 2020 年度

根据开元评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并上海恒企教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(开元评报字〔2021〕333 号), 恒企教育含商誉资产组账面价值为 78,223.34 万元, 可收回金额评估结果为 45,780.00 万元, 可收回金额低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 32,443.34 万元。导致恒企教育资产组可收回金额低于含商誉资产组账面价值的原因主要为公司的薪酬、场地房租、管理费用等固定成本占收入比例高, 导致利润率较低。

根据开元评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并上海天琥教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(开元评报字〔2021〕334 号), 天琥教育含商誉资产组账面价值为 25,258.83 万元, 可收回金额评估结果为 21,983.00 万元, 可收回金额低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 1,834.47 万元。导致天琥教育资产组可收回金额低于含商誉资产组账面价值的原因公司的薪酬、租金、推广费等固定成本占收入比例较高, 导致利润率低。

根据开元评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并中大英才(北京)网络科技有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(开元评报字〔2021〕338 号), 中大英才含商誉资产组账面价值为 16,200.16 万元, 可收回金额评估结论为 11,920.00 万元, 可收回价值低于含商誉资产组账面价值, 需计提减值准备 2,996.11 万元。导致中大英才含商誉资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因: 2020 年销售收入虽然有所增长但介于师资费、推广费等成本费用增加的因素影响, 业绩不及预期, 较 2019 年度略有下降, 因此影响了对资产组未来增长率的预期。

金额单位: 万元

资产组	申报的不含商誉资产组账面价值	申报的 100%商誉账面价值	测试日前资产组含 100%商誉账面价值	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	17,875.92	60,347.42	78,223.34	45,780.00	32,443.34
中大英才资产组	1,682.00	14,518.16	16,200.16	11,920.00	2,996.11
天琥教育资产组	6,000.37	19,258.46	25,258.83	21,983.00	1,834.47

(5) 2021 年度

根据开元评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并上海恒企教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金

额资产评估报告》(开元评报字〔2022〕0346号),恒企教育含商誉资产组账面价值为39,542.98万元,可收回金额评估结果为35,987.00万元,可收回金额低于含商誉资产组账面价值,需计提减值准备3,555.98万元。导致恒企教育含商誉资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因:公司收入未预期且将本增效效果不显著,导致公司盈利能力羸弱。

根据开元评估公司出具的《长沙开元仪器股份有限公司拟对合并上海天琥教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(开元评报字〔2022〕0365号),天琥教育含商誉资产组账面价值为19,976.53万元,可回收金额评估结果为16,285.00万元,可收回金额低于含商誉资产组账面价值,需计提减值准备2,067.26万元。导致天琥教育含商誉资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因:公司收入未预期且将本增效效果不显著,导致公司盈利能力羸弱。

根据开元评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并中大英才(北京)网络科技有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额》(开元评报字〔2022〕0315号),中大英才含商誉资产组账面价值为11,345.92万元,可收回金额评估结论为11,960.00万元,可收回金额高于含商誉资产组账面价值,不计提商誉减值。

金额单位:万元

资产组	申报的不含商誉资产组账面价值	申报的100%商誉账面价值	测试日前资产组含100%商誉账面价值	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	11,638.90	27,904.08	39,542.98	35,987.00	3,555.98
中大英才资产组	1,107.92	10,238.00	11,345.92	11,960.00	0.00
天琥教育资产组	3,993.90	15,982.63	19,976.53	16,285.00	2,067.26

(6) 2022 年度

根据闽华成评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并上海恒企教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(闽华成评报字〔2023〕1024号),恒企教育含商誉资产组账面价值为23,366.38万元,可收回金额评估结果为20,216.81万元,可收回金额低于含商誉资产组账面价值,需计提减值准备3,149.57万元。导致恒企教育含商誉资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因:公司收入受市场环境影影响未达预期且2022年实施“改制”战略,改制过渡期校区环境动荡,业绩水平不稳定,导致公司盈利能力未达预期。

根据闽华成评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并上海天琥教育培训有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额资产评估报告》(闽华成评报字〔2023〕1026号),天琥教育含商誉资产组账面价值为9,608.9万元,可回收金额评估结果为8,166.71万元,可收回金额低于含商誉资产组账面价值,需计提减值准备807.63万元。导致天琥教育含商誉资产组可收回价值低于含商誉资产组账面价值的原因:受市场环境的影响,公司收入未达预期,导致公司盈利能力未达预期。

根据闽华成评估公司出具的《开元教育科技集团股份有限公司拟对合并中大英才(北京)网络科技有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的含商誉资产组可收回金额》(闽华成评报字〔2023〕1027号),中大英才含商誉资产组账面价值为11,008.87万元,可收回金额评估结论为13,980.33万元,可收回金额高于含商誉资产组账面价值,不计提商誉减值。

金额单位:万元

资产组	申报的不含商誉资产组账面价值	申报的100%商誉账面价值	测试日前资产组含100%商誉账面价值	可收回金额	商誉减值准备
恒企教育资产组	3,790.94	19,575.44	23,366.38	20,216.81	3,149.57
中大英才资产组	770.87	10,238.00	11,008.87	13,980.33	0.00
天琥教育资产组	805.76	8,803.14	9,608.90	8,166.71	807.63

综上所述,公司2022年及以前年度商誉减值准备计提充分,不存在不合理调节关键参数减少商誉减值准备计提、规避期末净资产为负及股票交易被实施退市风险警示的情形。

四、本次评估核查程序及结论

(1) 核查程序

针对商誉减值,评估师实施的核查程序主要包括:

- ☐ 复核本年度商誉测试评估工作底稿;
- ☐ 复核管理层以前年度对未来现金流量现值的预测和实际经营结果,评价管理层过往预测的准确性;
- ☐ 评价管理层在减值测试中使用方法的合理性和一致性;
- ☐ 评价管理层在减值测试中采用的关键假设的合理性,复核相关假设是否与总体经济环境、行业状况、经营情况、历史经验、管理层使用的与财务报表相关的其他假设等相符;
- ☐ 测试管理层在减值测试中使用数据的准确性、完整性和相关性,并复核减

值测试中有关信息的内在一致性；

□测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确。

（2）核查结论

经核查，评估师认为，公司管理层针对恒企教育资产组和天琥教育资产组商誉测试中选用的关键参数在考虑行业及加盟经营模式的特性的基础上，基于加盟合同约定进行预测，其方法合理；公司管理层针对中大英才资产组商誉测试中选用的关键参数在考虑行业特性的基础上，基于学员人数、客单价等因素预测，其方法合理。各时点的评估指标存在差异的原因合理，且其计算出来的报告期末公司各资产组未来自由现金流量现值如实反映了其评估时点的价值，不存在不合理调节关键参数的情形，商誉减值测试的结果是适当的，2022 年年度商誉减值计提充分。

五、其他事项说明

1、本次回函中涉及到 2021 年及以前年度的商誉减值数据均摘自《开元资产评估有限公司关于对开元教育 2021 年报问询有关评估问题回复的专项说明》。

2、资产评估专业人员只对含商誉资产组进行可收回金额测试，不涉及对商誉进行拆分转出处理，故本次回函中涉及的商誉拆分问题，即问询函问题 6 第一问的回复来自于年审会计师。

3、针对问询函第 6 问“公司 2022 年及以前年度商誉减值准备计提是否充分，是否存在不合理调节关键参数减少商誉减值准备计提、规避期末净资产为负及股票交易被实施退市风险警示的情形”，经由企业回复确认。

福建华成房地产土地资产评估有限公司

2023 年 6 月 28 日