

开元教育科技集团股份有限公司

关于转让全资孙公司股权暨被动形成财务资助的公告

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。

开元教育科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年12月29日召开了第四届董事会第五十次会议，审议通过了《关于转让全资孙公司股权暨被动形成财务资助的议案》。详细情况如下：

一、交易概述

1、为减轻公司经营发展的负担，公司全资子公司上海恒企专修学院有限公司（以下简称“上海恒企”）拟将持有的上海天琥云教育科技有限公司（以下简称“上海天琥”）100%股权转让给冯仁华及广州智盛物业管理有限公司（以下简称“广州智盛”），转让完成后，冯仁华受让上海天琥95%股权，广州智盛受让上海天琥5%股权，上海天琥不再纳入公司合并报表范围。本次交易价格以评估机构出具的评估值为基础并经双方协商确定，股权转让总价款为900万元人民币。

2、根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所出具的《中兴财光华（闽）审会字（2023）第03003号》审计报告，截至2023年9月30日，上海天琥欠上海恒企借款金额为82,375,831.81元，上海天琥与上海恒企就上述借款制定了还款计划，约定在2029年3月31日前分次清偿借款（具体债务偿还计划详见附件：上海天琥债务偿还计划表）。因此，本次拟转让股权事项将被动形成上海恒企对上海天琥的财务资助。

3、该事项已经公司2023年12月29日召开的第四届董事会第五十次会议审议通过。

4、按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所创业板上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》《公司章程》等相

关规定，本次拟转让上海天琥股权暨被动形成财务资助事项尚需提交公司2024年第一次临时股东大会审议。

二、交易对手的基本情况

(一) 冯仁华，男，身份证号码 4304241977****，住址：湖南省衡东县****。经核实，截止本公告披露日，冯仁华先生不属于失信被执行人，与公司 & 公司前十名股东、董事、监事、高管在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关联关系或其他可能或已经造成公司对其利益倾斜的关系。

(二) 广州智盛物业管理有限公司

- 1、公司名称：广州智盛物业管理有限公司
- 2、统一社会信用代码：91440101MA9WNXW60N
- 3、公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)
- 4、注册资本：10万元
- 5、法定代表人：陈福林
- 6、成立日期：2021年3月12日
- 7、注册地址：广州市白云区永泰泰兴路4号B栋101铺
- 8、经营范围：物业管理;非居住房地产租赁;住房租赁;企业管理;家政服务;企业管理咨询;专业保洁、清洗、消毒服务;土地使用权租赁;汽车租赁;居民日常生活服务;建筑物清洁服务;住宅室内装饰装修
- 9、主要股东：陈福林持股 90%，黄德仁持股 10%
- 10、最近一年的主要财务数据

项目	2022年12月31日/2022年度 单位：元（未经审计）
资产总额	176,779.10
负债总额	-30,000
银行贷款总额	0.00
流动负债总额	-30,000
净资产	206,779.10
营业收入	992,628.53
利润总额	160.83
净利润	-1086.34

- 11、经核实，截至本公告披露日，广州智盛不属于失信被执行人，具备履行

认缴出资的资金实力，与公司及公司前十名股东、董事、监事、高管在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关联关系或其他可能或已经造成公司对其利益倾斜的关系。

三、交易标的基本情况

- 1、公司名称：上海天琥云教育科技有限公司
- 2、统一社会信用代码：91310110MA1G84665M
- 3、公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
- 4、注册资本：800万元
- 5、法定代表人：江胜
- 6、成立日期：2016年3月28日
- 7、注册地址：上海市杨浦区国和路60号（集中登记地）
- 8、经营范围：一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；财务咨询；信息技术咨询服务；企业管理咨询；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
- 9、上海天琥属于失信被执行人，具体情况如下表所示：

序号	立案日期	案件案号	执行依据文号	执行法院	失信行为	履行情况	发布日期	金额/元
1	2023年7月5日	(2023)沪0110执4518号	浦劳人仲(2023)办字第2636号	上海市杨浦区人民法院	被执行人无正当理由拒不履行执行和解协议	全部未履行	2023年9月27日	13240
2	2023年7月13日	(2023)沪0110执4697号	(2023)沪0110民初2556号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年9月13日	12592
3	2023年7月17日	(2023)沪0104执4509号	(2022)沪0104民初23519号	上海市杨浦区人民法院	违反财产报告制度	全部未履行	2023年10月31日	252878
4	2023年8月1日	(2023)沪0110执5228号	普劳人仲(2023)办字第1365号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年10月24日	64297
5	2023年8月1日	(2023)沪0110执5241号	普劳人仲(2023)办字第1363号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年10月24日	60875

6	2023年8月1日	(2023)沪0110执5121号	普劳人仲(2023)办字第1364号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年10月24日	66543
7	2023年8月1日	(2023)沪0110执5219号	普劳人仲(2023)办字第1362号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年10月24日	62349
8	2023年8月1日	(2023)沪0110执5085号	(2023)沪0110民初3703号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年9月26日	7092
9	2023年8月2日	(2023)沪0110执5638号	(2023)沪0110民初432号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年9月11日	13447
10	2023年8月2日	(2023)沪0110执5584号	(2023)沪0110民初6972号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年9月11日	5492
11	2023年8月4日	(2023)沪0110执5738号	(2023)沪0110民初4666号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年12月22日	23702
12	2023年8月7日	(2023)粤0111执12955号	(2023)粤0111民初8368号	广州市白云区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月1日	115716
13	2023年8月17日	(2023)津0110执4606号	(2022)津0110民初10425号	天津市东丽区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年9月20日	6912
14	2023年8月25日	(2023)粤0111执14022号	穗云劳人仲案(2023)5770号	广州市白云区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年10月19日	15232
15	2023年9月4日	(2023)沪0110执5923号	成劳人仲案【2022】05933号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月21日	13219
16	2023年10月10日	(2023)沪0110执6392号	浦劳人仲(2023)办字第5494	上海市浦东新区劳动人事争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定	全部未履行	2023年11月9日	6234

			号		义务			
17	2023年10月10日	(2023)沪0110执6397号	(2023)沪0110民初9026号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	12710
18	2023年10月10日	(2023)沪0110执6424号	浦劳人仲(2023)办字第4512号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	20218
19	2023年10月10日	(2023)沪0110执6387号	浦劳人仲(2023)办字第5492号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	3534
20	2023年10月10日	(2023)沪0110执6399号	普劳人仲(2023)办字第5493号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	7534
21	2023年10月10日	(2023)沪0110执6389号	普劳人仲(2023)办字第3107号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	24254
22	2023年10月10日	(2023)沪0110执6396号	浦劳人仲(2023)办字第3106号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	33400
23	2023年10月10日	(2023)沪0110执6394号	浦劳人仲(2023)办字第3108号	上海市浦东新区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年11月9日	34861
24	2023年10月25日	(2023)沪0110执6615号	普劳人仲(2023)办字第1624号	上海市普陀区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年12月25日	12500
25	2023年10月25日	(2023)沪0110执6599号	普劳人仲(2023)办字第1624号	上海市普陀区劳动争议仲裁委员会	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年12月25日	4718
26	2023年12月5日	(2023)沪0110执7027号	(2023)沪0110民初9013号	上海市杨浦区人民法院	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	全部未履行	2023年12月22日	22692

本次交易完成后，公司全资子公司上海恒企不再持有上海天琥股权，上海天

琥不再纳入公司合并报表范围，不会对公司的生产经营产生不利影响。

10、主要股东：上海恒企专修学院有限公司持股 100%

11、标的公司一年及一期的主要财务数据：

项目	2022年12月31日/2022年度 单位：元（已经审计）	2023年9月30日/2023年三季度 单位：元（已经审计）
资产总额	105,007,332.89	87,623,097.43
负债总额	175,805,486.88	115,845,502.20
银行贷款总额	0.00	0.00
流动负债总额	175,805,486.88	115,470,210.69
净资产	-70,798,153.99	-28,222,404.77
营业收入	120,751,667.01	85,719,460.01
利润总额	6,853,095.23	51,034,187.47
净利润	7,848,983.73	42,582,897.88

12、本次交易不涉及债权债务转移。

13、本次交易完成后，公司全资子公司上海恒企将不再持有上海天琥股权，上海天琥不再纳入公司合并报表范围。截至本公告披露日，上海天琥尚欠上海恒企借款 8237.58 万元，由此被动形成财务资助。经上海天琥与上海恒企协商一致，本次交易完成后，该债务仍由上海天琥承担且计算利息，并制定了还款计划。除此之外，公司不存在其他资金占用的情况，也不存在以经营性资金往来的形式变相为交易标的公司提供财务资助情形。

四、交易的定价政策及定价依据

根据福建华成房地产土地资产评估有限公司出具的《上海恒企专修学院有限公司拟股权转让所涉及的上海天琥云教育科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（闽华成评报（2023）资字第 Z0032 号）（以下简称“资产评估报告”），本次股权转让的评估机构为：福建华成房地产土地资产评估有限公司，评估基准日：2023 年 9 月 30 日，本次股权转让分别采用了资产基础法和收益法进行评估，经综合分析最终选取收益法评估结果作为最终评估结论，具体评估结论如下：

上海天琥云教育科技有限公司申报的评估基准日 2023 年 9 月 30 日总资产账面价值为 8,762.31 万元，负债账面价值为 11,584.55 万元，所有者权益账面价值为-2,822.24 万元。

经评估，以 2023 年 9 月 30 日为评估基准日，上海天琥云教育科技有限公司

股东全部权益价值评估价值为 870.82 万元（大写：人民币捌佰柒拾万零捌仟贰佰元整），评估增值 3,693.06 万元。

本次评估结果未考虑资产的评估增减值的税盾效应对企业价值的影响，也未考虑控制权溢价和流动性对评估结论的影响。

本次评估特别事项说明：

1、引用其他机构出具报告结论的情况，并说明承担引用不当的相关责任

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果，并出具了“中兴财光华（闽）审会字（2023）第 03003 号”标准无保留意见的审计报告，经审定的被评估单位上海天琥云教育科技有限公司资产总额为 8,762.31 万元，负债 11,584.55 万元，净资产额为 -2,822.24 万元。资产评估专业人员根据资产评估准则及所采用的评估方法对财务报表的使用要求进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。除此之外，未引用其他机构报告内容。

2、担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

固定资产中位于加盟校区的电子设备约 13000 项，租赁给加盟校区，按照约定自加盟改制起，收取一年租赁费用后，免费提供给校区使用，公司保留对相关资产的所有权。

被评估单位因评估基准日前发生的事项导致的劳动合同纠纷，公司作为被告，根据企业预计的赔偿金额，确认预计负债为 37.53 万元。

3、本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

天琥教育公司于 2021 年 12 月 23 日通过高新技术企业认定，取得了编号为 GR202131005812 的高新技术企业证书，有效期三年，故 2023 年度享受 15% 的企业所得税优惠税率。

从目前公司规模及研发规模和研发人员来看，已不符合《高新技术企业认定管理办法》条件，且公司明年亦无意愿申请高新技术企业，所得税亦无法享受优惠，以后公司会针对需要，对需要研发的部门向各校区招聘有经验的研发人员或

研发外包。因此根据企业预测，预计未来无法享受 15%税率。本次评估假设被评估单位 2024 年起的未来年度税率均为 25%。

本次评估采用的评估方法及采用原因：

资产评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集、评估方法的适用条件等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。

三种基本方法是从不同实物角度去衡量资产的价值。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等诸多因素。

1、资产基础法适用性分析

本次评估目的是为委托人拟股权转让提供价值参考，资产基础法从企业构建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。考虑委托评估的各类资产负债能够履行勘查程序，并满足评估方法的适用条件，评定估算的资料要求，因此，本项目选用资产基础法进行评估。

2、收益法适用性分析

被评估单位成立时间较长、历史年度经营业绩可以获得，具备持续经营的基础和条件，会计核算规范，管理清晰，业务来源稳定、明确，管理层对企业目前经营情况及未来年度公司发展情况有详细计划，未来预期收益可以较为合理预测并可以用货币衡量，且收益期限可以合理确定，获得未来预期收益所承担的风险可以衡量，因此，本项目选用收益法进行评估。

3、市场法适用性分析

由于我国证券市场尚处于发展阶段，可比上市公司股价的波动较大，对市场法的评估结果会带来较大的不确定性；同时证券市场以外的股权交易市场的不完善，交易信息不透明，因此难以获得与被评估单位具有强可比性的上市公司或交易案例的充分信息，故不宜选用市场法进行评估。

综上所述，根据评估目的，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

资产基础法

企业价值评估中用资产基础法，是指采用适当方法对资产负债的市场价值进行评估得出股东全部权益的评估价值。经评估后，资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 8,762.31 万元，评估值 9,164.60 万元，评估增值 402.29 元，增值率 4.59%。

负债账面价值 11,584.55 万元，评估值 11,584.55 万元，评估无增减值变化。

净资产账面价值-2,822.24 万元，评估值-2,419.95 万元，评估增值 402.29 万元。

评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	4,614.98	4,614.98	-	-
2	非流动资产	4,147.33	4,549.62	402.29	9.70
3	其中：债权投资	-	-	-	-
4	其他债权投资	-	-	-	-
5	可供出售金融资产	-	-	-	-
6	持有至到期投资	-	-	-	-
7	长期应收款	1,281.67	1,281.67	-	-
8	长期股权投资	-	-	-	-
9	其他权益工具投资	-	-	-	-
10	其他非流动金融资产	-	-	-	-
11	投资性房地产	-	-	-	-
12	固定资产	799.99	770.21	-29.78	-3.72
13	在建工程	-	-	-	-
14	生产性生物资产	-	-	-	-
15	油气资产	-	-	-	-
16	使用权资产	-	-	-	-
17	无形资产	460.44	892.52	432.08	93.84
18	开发支出	-	-	-	-
19	商誉	-	-	-	-
20	长期待摊费用	-	-	-	-
21	递延所得税资产	1,605.23	1,605.23	-	-
22	其他非流动资产	-	-	-	-

23	资产总计	8,762.31	9,164.60	402.29	4.59
24	流动负债	11,547.02	11,547.02	-	-
25	非流动负债	37.53	37.53	-	-
26	负债总计	11,584.55	11,584.55	-	-
27	净资产(所有者权益)合计	-2,822.24	-2,419.95	402.29	14.25

评估增减值变动原因分析:

评估净值增值的原因是:无形资产评估增值 402.29 万元,无形资产增值率 93.84%。本次评估采用重置成本法对企业自主研发无形资产进行评估,由于研发时间早,账面原始核算的研发人员的工资成本较低,由于近年来研发人员的工资涨幅较大;部分无形资产使用年限超过摊销年限,综合导致其他无形资产评估增值。

收益法

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性,恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法,通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等,恰当选择现金流折现模型。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

(1) 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

①经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。本次评估根据被评估企业提供的相关资料，采用两阶段预测模型，计算公式如下：

$$OV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^n}$$

$$EV=OV - D$$

式中：OV—企业整体价值；

EV—股东全部权益价值

$FCFE_t$ —第 t 年的企业自由现金流量

WACC—加权平均资本成本

g —增长率

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本 WACC）计算公式如下：

$$WACC=R_e \times W_e + R_d \times (1-T) \times W_d$$

其中：WACC—加权平均资本成本

R_e —股权期望报酬率

R_d —债权期望报酬率

W_e —权益资本在资本结构占比

W_d —债务资本在资本结构占比

T —被评估单位的所得税税率

其中，股权期望报酬率 R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$R_e=R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

公式中： R_e —股权期望报酬率

R_f —无风险利率

β —股权系统性风险调整系数

R_m —市场平均收益率

$(R_m - R_f)$ —市场风险溢价

R_c —特定风险报酬率

②溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，本次评估根据资产的性质及特点，采用适当的方法进行评估。

③非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。本次评估根据资产、负债的性质和特点，分别采用适当的方法进行评估。

(2) 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债，本次评估根据负债的性质和特点，分别采用适当的方法进行评估。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。上海天瓊云教育科技有限公司在评估基准日 2023 年 9 月 30 日的净资产账面值为-2,822.24 万元，评估后的股东全部权益价值为 870.82 万元，评估增值 3,693.06 万元。

收益法涉及的重要参数确定依据和测算过程

1、收益年限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经

营，相应的收益期限为无限期限。由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照一般评估惯例，资产评估专业人员将企业的收益期限划分为明确预测期间和明确预测期后两个阶段，即：

经营性业务价值=明确预测期价值+明确预测期后价值（终值）

资产评估专业人员经过综合分析，确定评估基准日至 2027 年 12 月为明确预测期，2028 年以后为永续期。

2、营业收入的预测

本次评估对于公司未来营业收入的预测是根据公司目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

（1）主营业务收入分析

自 2022 年下半年起，天琥教育全面启动“中央厨房”战略转型，改变原有经营模式，将原直营校区改为加盟模式继续经营。

改制前，天琥教育相关业务的营业收入来源于设计培训收入（线下）、云琥在线收入（线上）、学历中介收入、天琥设计收入、服务费收入、其他业务收入。其中，设计培训（线下）是公司业务收入的主要来源：线下教育模式主要指通过线下教学培训场所，由教师根据课程排班计划，在同一时间、同一场地对相同班型的学员进行面对面地就技能、知识、经验等进行教学、辅导、检查、监督的一种面授培训方式。

服务费收入主要为考证收入。其他业务收入主要为销售书本收入及学员住宿收入。

改制后，2023 年度天琥教育相关业务的营业收入主要来源于加盟收入和设计培训业务原合同负债的结转收入。

具体历史年度收入明细见下表：

历史年度收入分类明细表

金额单位：人民币万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
营业收入合计	21,528.63	23,129.09	12,075.17	8,571.95

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
其中：设计培训收入（线下）	20,335.96	21,088.08	10,014.97	7,097.34
云琥收入（线上）	351.26	864.93	265.28	65.58
学历中介收入	284.47	667.91	455.12	53.11
天琥设计收入	53.41	107.27	41.17	-
服务费收入	412.44	350.76	286.62	34.72
加盟收入	0.00	0.00	972.47	1,270.30
其他业务收入	91.08	50.14	39.53	50.91

由上表数据可见，天琥教育 2019 年营收规模快速增加，发展趋势很好，2020 年，线下培训机构业务受到了巨大冲击，致使 2020-2022 年业绩与同期相比出现大幅下滑。主要表现如下：

①营收减少：2020 年第一季度教培机构已经经历了线下 4 个月不能上课的困境，且 2021 年和 2022 年该情况持续反复，导致企业营收压力大幅度增加。

②退费率增加：特殊情况导致学员的退费率增加。

③成本压力：受特殊情况的影响，线下机构面临的竞争加剧，教师薪酬、场地房租、管理费用等成本居高不下。

④在线教育分流：特殊情况推动了在线教育的扩张。相比线下教育机构的区域性，在线教育突破了时间和空间的限制，具有独特的优势。一些在线教育巨头，纷纷推出免费课，抢占市场流量，这对线下教培机构带来了较大冲击。

（2）未来主营业务收入预测

2022 年下半年，天琥教育的经营模式发生改变，原有自营模式变更为加盟模式，第四季度全面贯彻“中央厨房”战略转型计划，深化加盟改革措施。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，同时线上业务也是公司未来发展的一个方向。

未来营业收入=加盟收入+云琥在线培训收入（线上）+学历中介收入+服务费收入

其中，根据加盟校区与天琥教育签订《特许经营权合同》，每月加盟商需向天琥教育支付固定加盟费，固定分成比例每三年调整一次。未来年度加盟收入结

合企业提供的《特许经营权合同》中规定的月固定加盟费及未来市场发展情况进行合理预测。

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及校区销售云琥课程的月回款情况，校区分成比例为回款的20%或30%。由于校区销售云琥课程仅能获得校区分成回款，鉴于线上与线下课程内容相似，校区更多地是推广线下课程以获得全部的回款金额，因此2022年度云琥在线收入有所下滑。云琥在线业务板块相关负责人计划2023年起，减少课程冲突，着重于高阶课程的设计，将线上教育和线下教育衔接。未来年度云琥在线收入的预测基于天琥教育2023年1-9月份营收情况及市场发展情况。天琥教育（主要从事设计类培训业务）属于职业教育行业领域，结合多家研报综合分析，考虑到大消费类企业市场修复情况，基于谨慎原则，本次评估未来年度加盟费收入和云琥在线收入未来增长率CAGR设定为5%。

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。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线下课程销售为主，学历中介业绩存在下滑的迹象。且改制后加盟校区可能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2023年1-9月份学历中介业务情况及市场发展情况进行预测。

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2023年1-9月份服务费收入情况及市场发展情况进行预测。

改制后，其他业务收入主要为资产租赁收入，详见加盟校区与天琥教育签订的资产租赁协议。由于本次评估中经营性资产的固定资产范围仅包括总部固定资产，对该部分资产租赁收入对应的租赁资产，本次评估列为非经营性资产，未来

年度其他业务收入不予考虑。

基于以上基本面的判断及公司提供的天琥教育盈利预测，未来年度的营业收入预测如下：

被评估单位营业收入预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023年 10-12 月	2024 年	2025年	2026年	2027年	永续年
营业收入合计	432.82	1,714.75	1,845.61	1,954.50	1,958.25	1,958.25
其中：加盟收入	381.68	1,514.56	1,644.80	1,752.07	1,753.30	1,753.30
云琥收入（线上）	21.86	90.02	94.52	99.25	104.21	104.21
学历中介收入	17.70	62.49	56.24	50.62	45.56	45.56
服务费收入	11.57	47.67	50.05	52.55	55.18	55.18

其中：根据加盟商与天琥教育签订的《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。原有合同负债的结转未涉及现金流，且不具有持续性，未来新学员课程的招生、培训交付均有校区自行负责，本次评估不考虑会计培训业务原合同负债结转，该合同负债作为非经营性负债。故天琥教育未来营业收入主要由加盟校区品牌管理费收入和云琥收入（线上）、学历中介收入、服务费收入组成。

3、主营业务成本的预测

(1) 主营业务成本分析

被评估单位涉及的营业成本中，其成本主要包含设计培训主营业务成本主要包括薪资、教学场地租金、教学用设备折旧、教学物资、装修费等，根据经审计的报表披露，天琥教育 2020 年至评估基准日各类营业成本如下表：

历史年度营业成本明细表

金额单位：人民币万元

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年	2023 年 1-9 月
主营业务成本	9,772.11	12,455.92	6,664.29	2,237.48

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年	2023 年 1-9 月
其中：教学薪资费	4,350.95	6,327.73	2,656.85	255.12
社会保险费	254.16	733.58	359.58	31.06
教学场地费	3,186.99	3,478.55	1,486.37	6.30
教学用设备折旧	726.99	796.21	364.82	145.43
教学物资	70.15	162.13	12.77	0.00
学历中介成本	32.32	30.57	18.58	13.32
服务成本	23.76	26.57	1,515.07	1,785.54
新旧装修费	1,126.79	900.58	250.25	0.71
其他业务成本	224.83	154.56	302.97	198.80
合计	9,996.94	12,610.48	6,967.26	2,436.29

(2) 主营业务成本预测

天琥教育经营模式转变后，天琥教育的收入结构及各业务收入核算方式有所改变，故 2022 年及以前年度的历史成本数据参考性较弱，2023 年 10-12 月营业成本预测以单位提供的 1-9 月实际经营数据为依据，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被评估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。评估假设被评估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，被评估单位的业务及服务趋于成熟，结合被评估单位未来的发展规划及行业的竞争情况估算其营业成本，具体如下：

被评估单位营业成本预测表

金额单位：人民币万元

项目	2023 年 10-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
主营业务成本	74.81	264.38	267.45	270.82	274.47	274.47
其中：教学薪资费	46.84	154.62	159.26	164.03	168.95	168.95
社会保险费						
教学场地费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
教学用设备折旧	23.52	94.09	94.09	94.09	94.09	94.09
教学物资	-	-	-	-	-	-
学历中介成本	4.44	15.68	14.11	12.70	11.43	11.43
其他业务成本						

项目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
合计	74.81	264.38	267.45	270.82	274.47	274.47

其中：改制后其他业务成本主要核算加盟校区与天琥教育总部签订的资产租赁协议所涉及的固定资产折旧。由于本次评估中该部分租赁资产列为非经营性资产，未来年度不予考虑其成本。

4、税金及附加的预测

被评估单位的营业税金及附加包括：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，被评估单位提供非学历教育服务，2024年起可以选择适用简易计税方法按照3%征收率计算应纳税额。

被评估单位税金及附加预测表

金额单位：人民币万元

项目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
税金及附加	0.52	6.17	6.64	7.04	7.05	7.05

5、销售费用的预测

天琥教育的销售费用主要包括销售薪资、广告推广费以及促销费等。历史年度具体费用明细如下：

历史年度销售费用明细表

金额单位：人民币万元

项目	2020年度	2021年度	2022年	2023年1-9月
销售费用	10,754.07	12,922.79	5,056.79	34.43
其中：销售薪资	3,265.05	3,945.58	1,653.77	9.74
广告推广费	6,681.12	7,867.93	2,874.98	14.24
宣传费用	510.08	571.30	240.27	0.31
促销费	37.91	53.17	18.20	2.46
社保费	138.06	364.56	194.69	1.23

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年	2023 年 1-9 月
住房公积金	45.56	48.05	23.56	0.08
资产折旧费	76.29	72.20	51.04	6.37
快递运输费	0.00	0.00	0.28	0.00

天琥教育经营模式转变后，天琥教育的收入结构及各业务收入核算方式有所改变，故 2022 年及以前年度的历史费用数据参考性较弱。改制后推广、宣传及促销费由校区自行承担，总部发生该类费用可能性较低，本次评估未来年度销售费用的预测以单位提供的 2023 年 1-9 月度实际数为基础进行预测。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，按照被评估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 1-9 月度实际数占业务收入（扣除加盟收入和线下培训等与成本相关性不大的业务）的比例进行合理预测。具体预测数据如下表：

被评估单位销售费用预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年 10-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
销售费用	16.23	36.46	37.97	39.54	41.19	41.19
其中：销售薪 资	10.11	11.32	11.66	12.01	12.37	12.37
广告推 广费	4.75	19.55	20.53	21.56	22.64	22.64
宣传 费用	0.10	0.42	0.44	0.46	0.49	0.49
促销 费	0.82	3.38	3.54	3.72	3.91	3.91
社保、公积 金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产折旧 费	0.45	1.79	1.79	1.79	1.79	1.79
快递运 输费						

6、管理费用的预测

天琥教育管理费用主要包括职工薪酬、折旧及摊销、租金、物业管理费、办公费、水电费、物料消耗费、差旅费、通讯费、业务招待费、快递运输费、修理

费、工会经费、招聘费、中介咨询费及其他费用等。历史年度管理费用明细如下：

历史年度管理费用明细表

金额单位：人民币万元

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年	2023 年 1-9 月
管理费用	5,054.38	5,568.47	2,819.02	495.60
其中：管理薪资	1988.43	2602.00	1535.49	273.02
住房公积金	30.34	36.58	21.00	4.28
福利费	136.55	112.48	35.71	12.28
交通差旅费	212.99	201.99	40.32	6.78
通讯费	174.19	183.01	117.54	6.80
办公费	587.84	285.32	62.96	37.23
会议费	77.42	8.93	1.05	0.24
车辆费	2.99	2.4		
业务招待费	22.76	49.71	17.61	4.78
租赁费	800.61	943.51	443.46	20.81
物业管理费	140.77	159.06	66.36	2.25
水电费	96.5	112.45	48.53	1.77
快递运输费	18.58	18.19	5.04	0.75
修理费	37.32	36.42	12.56	0.07
装修费	171.29	97.54	57.92	0.18
残疾人就业保 障金	18.47	5.33	4.43	
工会经费	22.75	25.75	12.35	0.57
资产折旧费	27.22	37.63	50.11	19.69
无形资产摊销 费	132.25	130.25	25.39	2.78
中介服务费	156.92	102.62	62.88	64.60
招聘费	38.24	26.93	21.04	3.05
社保费	82.57	262.55	166.23	30.22
职工教育经费	77.27	127.44	4.19	0.00
其他	0.11	0.38	6.85	3.47

天琥教育经营模式转变后，天琥教育的收入结构及各业务收入核算方式有所改变，故 2022 年及以前年度的历史费用数据参考性较弱，未来年度管理费用预测以单位提供的 2023 年 1-9 月实际情况为基础进行预测，具体费用预测思路如下：

对于职工薪酬预测，结合被评估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，按照被评估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、物业管理费根据企业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（扣除加盟收入和线下培训等与成本相关性不大的业务）相关性较大，在 2023 年 1-9 月实际费用的基础上，未来年度参考营业收入的增长率进行合理预测。

管理费用预测结果见下表。

被评估单位管理费用预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年 10-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
管理费用	82.90	444.38	448.82	454.19	460.46	460.46
其中：管理薪资	37.29	120.66	124.28	128.01	131.85	131.85
住房公积金	-	-	-	-	-	-
福利费	0.00	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
交通差旅费	2.26	8.85	8.88	8.95	9.06	9.06
通讯费	2.27	8.87	8.90	8.97	9.08	9.08
办公费	12.41	48.59	48.74	49.13	49.75	49.75
会议费	0.08	0.31	0.31	0.31	0.32	0.32
车辆费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
业务招待费	1.59	6.23	6.25	6.30	6.38	6.38
租赁费	2.44	9.90	10.20	10.51	10.82	10.82
物业管理费	0.36	2.56	2.56	2.58	2.62	2.62
水电费	0.43	2.16	2.16	2.18	2.21	2.21
快递运输费	0.25	0.97	0.98	0.99	1.00	1.00
修理费	0.02	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
装修费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
残疾人就业保障金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项 目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
工会经费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产折旧费	0.05	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19
无形资产摊 销费	0.91	144.53	144.53	144.53	144.53	144.53
中介服务费	21.53	84.29	84.56	85.24	86.30	86.30
招聘费	1.02	3.97	3.99	4.02	4.07	4.07
社保费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
职工教育经 费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

7、研发费用的预测

天琥教育研发费用主要包括人工费用、折旧及长期待摊费用、无形资产摊销及其他费用等。历史年度研发费用明细如下：

历史年度研发费用明细表

金额单位：人民币万元

项 目	2020年度	2021年度	2022年	2023年1-9月
研发费用	1,220.07	1,590.68	830.73	319.13
其中：人工费用	862.97	1,108.46	470.35	
折旧费用与长 摊费用	7.18	5.77	1.66	
无形资产摊销 费用	339.68	442.69	358.72	259.13
其它研发费用	10.24	33.76	0.00	60.00

天琥教育经营模式转变后，天琥教育的收入结构及各业务收入核算方式有所改变，故2022年及以前年度的历史费用数据参考性较弱，未来年度研发费用预测以单位提供的2023年1-9月实际数为基础进行预测，具体费用预测思路如下：

对于人工费用的预测，结合被评估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，按照被评估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。

研发费用预测结果见下表。

被评估单位研发费用预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
研发费用	103.58	323.82	199.73	91.77	87.73	87.73
其中：人工费用	10.54	20.07	20.67	21.29	21.93	21.93
折旧费用与长 摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产摊销 费用	78.43	243.54	117.04	6.59	0.00	0.00
其它研发费用	14.61	60.21	62.02	63.88	65.79	65.79

注：其它研发费用系指维持自研软件的更新研发费用，按3个外包研发人员成本核算。

8、财务费用的预测

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。

9、企业所得税预测

天琥教育公司于2021年12月23日通过高新技术企业认定，取得了编号为GR202131005812的高新技术企业证书，有效期三年，故2023年度享受15%的企业所得税优惠税率。

根据高新技术企业研发费用要求，具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上。根据目前及未来年度情况，企业该指标未达高新技术企业认证要求，无法享受15%税率。根据企业预测，本次评估假设被评估单位2024年起的未来年度税率均为25%。

企业所得税预测结果见下表。

被评估单位未来年度所得税费用预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
所得税费用	7.78	79.55	171.94	250.47	250.55	250.55

10、折旧与摊销的预测

评估范围内的固定资产为归属于总部的设备类资产，评估范围内不包括已出租给校区的设备类资产（详见《固定资产租赁协议》）。固定资产按取得时的实际成本计价，以年限平均法计提折旧。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策、基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、折旧率等估算未来经营期的折旧额，同时考虑到固定资产为陆续购置，其短期内大规模更新的可能性不大，但在整个预测期内肯定要进行更新，由于本次评估假设企业规模经营不再扩大，预期的更新支出与折旧的数额基本一致。

评估范围内的无形资产主要为外购的财务软件或自主研发的学习软件等。本次评估中，无形资产的摊销按照资产经济耐用年限进行预测。

被评估单位折旧与摊销预测表

金额单位：人民币万元

项 目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年
折旧与摊销	103.35	484.14	357.64	247.19	240.59	240.59
其中：折旧	24.02	96.07	96.07	96.07	96.07	96.07
摊销	79.34	388.07	261.57	151.12	144.53	144.53

11、资本性支出预测

资本性支出包括新增资本性支出和更新资本性支出。新增资本性支出主要为满足公司规模扩张的需要而发生的资本性支出。从天琥教育目前的经营业务看，维持现有资产规模能够满足未来经营发展需要，所以预测资本性支出仅考虑更新支出，主要是固定资产及无形资产的更新费用支出。按照收益预测的前提和基础，在维持现有及可预期投资转增的资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新、折旧回收情况以及未来发展规划，根据存量资产的剩余使用年限和折旧年限预计未来资产更新改造支出。本次评估对更新资本性支出按上述存量资产未来预计更新周期进行预测，永续期以目前各类长期资产的原值作为未来年度资产更新的支出值，并进行了年金化处理，换算出在永续年间每年投入相同，预测结果见下表。

未来年度资本性支出的预测

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年 10-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
资本性支出	24.02	843.06	96.07	96.07	132.40	274.81
其中：固定资产更新	24.02	96.07	96.07	96.07	96.07	96.07
软件更新	0.00	746.99	0.00	0.00	36.33	178.75

12、营运资金预测、营运资金增加额的确定

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

自 2022 年 5 月起，天琥教育经营模式发生转变，故 2022 年及以前年度的周转率数据参考性较弱，根据被评估单位经营特点，本次评估营运资金预测采取付现成本法，按付现成本费用估算的所需营运资金。天琥教育未来主营业务主要是加盟收入，正常情况下，加盟校区固定加盟费按月结算，天琥教育资金回笼能力强，资金周转情况较好，其 1 个月的付现成本已基本上能满足经营所需的营运资金需求。但截止 2023 年 9 月，天琥教育尚未收到所有加盟校区的加盟费。一方面，天琥教育与校区之间存在大额的应收未收及应付未付，目前天琥教育正计划拟定内部抵消协议，待双边收付抵消后，加盟校区须按特许经营权合同规定，按期支付加盟费。另一方面，2022 年下半年天琥教育启动“中央厨房”策略，于 2022 年 8 月全部完成改制，但改制后市场情况的反复变化，校区被迫暂停营业，导致加盟商经营困难，短期内难以支付加盟费，故天琥教育延缓加盟费支付期限。2022 年市场情况有所好转，校区经营有所恢复，天琥教育已于 2023 年 3 月初向全国校区发送催收公告。截止报告日，考虑到尚未全部收回加盟费现金，且存在大额的应收未收和应付未付，结合教育行业其他上市公司净营业周期情况，此处

按 3 个月的付现成本预测营运资金。营运资金预测结果见下表：

未来年度营运资金的预测

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
付现成本	526.88	670.55	774.85	866.57	880.77	880.77
对应月数	12	12	12	12	12	12
月付现成本	131.72	167.64	193.71	216.64	220.19	220.19
周转月数	3	3	3	3	3	3
营运资金	131.72	167.64	193.71	216.64	220.19	220.19
营运资金增加额	0.00	35.92	26.07	22.93	3.55	0.00

13、净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

净现金流量预测表

金额单位：人民币万元

项目/年度	2023 年 10-12 月	2024 年度	2025 年 度	2026 年 度	2027 年 度	稳定年
主营业务收入	432.82	1,714.75	1,845.61	1,954.50	1,958.25	1,958.25
主营业务成本	74.81	264.38	267.45	270.82	274.47	274.47
营业税金及附加	0.52	6.17	6.64	7.04	7.05	7.05
营业费用	16.23	36.46	37.97	39.54	41.19	41.19
管理费用	82.90	444.38	448.82	454.19	460.46	460.46
研发费用	103.58	323.82	199.73	91.77	87.73	87.73
财务费用	7.78	79.55	171.94	250.47	250.55	250.55
营业利润	154.79	639.53	884.99	1,091.14	1,087.35	1,087.35
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	154.79	639.53	884.99	1,091.14	1,087.35	1,087.35

项目/年度	2023年 10-12月	2024年度	2025年 度	2026年 度	2027年 度	稳定年
所得税	7.78	79.55	171.94	250.47	250.55	250.55
净利润	147.01	559.98	713.05	840.66	836.81	836.81
折旧与摊销	103.35	484.14	357.64	247.19	240.59	240.59
摊销扣税后利息	-	-	-	-	-	-
资产更新	24.02	843.06	96.07	96.07	132.40	274.81
营运资本增加额	0.00	35.92	26.07	22.93	3.55	0.00
净现金流量	226.35	165.14	948.55	968.86	941.46	802.59

14、永续期长期增长率

本次评估采用企业自由现金流量折现模型中的两阶段模型，即 2023 年 10 月至 2027 年 12 月为预测期，2028 年及以后年度为固定增长率的永续期，根据行业特点及宏观经济发展趋势，基于 2028 年及以后年度永续期平均预测水平以及被评估企业未来经营发展趋势，企业未来经营基本处于稳定期状态，本次评估长期增长率按零值确定。

15、折现率的确定

本次评估选择加权平均资本成本（WACC）作为折现率，计算公式如下：

$$WACC = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

其中：WACC—加权平均资本成本

R_e —权益资本成本

R_d —债务资本成本

W_e —权益资本在资本结构占比

W_d —债务资本在资本结构占比

T —被评估单位的所得税税率

①企业系统风险系数 β

根据同花顺 iFinD 查询的与企业类似的沪深 A 股股票上市公司贝塔参数估计值计算确定，我们取上市交易的 3 家教育行业上市公司在评估基准日最近 36 个月原始 β 值的加权平均值，经资本结构修正后作为本次评估 β 值的取值， $\beta = 1.1382$ 。

②无风险收益率 R_f 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。

参照同花顺 iFinD，取待偿期为 10 年以上国债到期利率平均值为 2.96%。

③市场风险溢价“ERP” ($R_m - R_f$) 的确定

股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，对中国股票市场相关数据进行研究后，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 $ERP = 6.93\%$ 。

④企业特定风险调整系数 R_c 的确定

考虑企业生产经营与参照企业的优势和劣势，市场利率风险，通货膨胀风险和市场与行业风险，确定企业特定风险收益率为 3%。

⑤计算权益折现率结果为：

$$\text{权益折现率 } R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c = 13.85\%$$

⑥债务成本 R_d 的确定

现在有效的 5 年期以上贷款 LPR 利率是 4.20%。我们采用该利率作为我们的债权年期期望回报率。

⑦根据以上数据测算结果，代入公式计算 WACC 值。

$$\begin{aligned} WACC &= R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d \\ &= 13.85\% \times 91.09\% + 8.91\% \times (1 - 25\%) \times 4.2\% \\ &= 12.89\% \end{aligned}$$

注：以上 12.89% 折现率为 2024 年及以后年度适用 25% 所得税的折现率，2023 年适用 15% 所得税的折现率为：

$$WACC = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

$$=13.92\% \times 91.09\% + 8.91\% \times (1-15\%) \times 4.2\%$$

$$=13.00\%$$

16、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。本次评估根据被评估企业提供的相关资料，采用两阶段预测模型，计算公式如下：

$$OV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^n}$$

式中：OV—企业整体价值；

FCFF_t—第 t 年的企业自由现金流量

WACC—加权平均资本成本

g—增长率

根据上述收入、成本、费用、税金的预测，永续年期基于 2028 年基本稳定（即增长率按零值确定），经营性资产价值测算过程如下：

金额单位：人民币元

项目	2023年 10-12月	2024年 度	2025年 度	2026年 度	2027年 度	永继年	合计
净现金流量	226.35	165.14	948.55	968.86	941.46	802.59	
折现率	13.00%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	
序列年期	0.125	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
折现系数	0.9848	0.9131	0.8088	0.7165	0.6347	4.9237	
现值	222.92	150.79	767.21	694.15	597.51	3,951.69	6,384.27

经上述预测分析及计算，上海天琥云教育科技有限公司的经营性资产价值为 6,384.27 万元。

17、其他资产和负债的评估价值

(1) 溢余资产及非经营性资产或负债

溢余或非经营性资产（负债）是指与企业经营性收益无直接关系的、未纳入收益预测范围的资产及相关负债，在计算企业整体价值时应以成本法评估值单独

估算其价值。

经测算，得到评估基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1 和非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2 ，明细见下表：

金额单位：人民币万元

项目名称	基准日账面值	基准日评估值
流动类溢余/非经营性资产		
1、其他应收款	142.37	142.37
2、一年内到期的非流动资产	1,759.61	1,759.61
流动类溢余/非经营性资产小计	1,901.99	1,901.99
流动类溢余/非经营性负债		
1、其他应付款	8,611.11	8,611.11
2、预计负债	37.53	37.53
3、合同负债	758.16	758.16
流动类溢余/非经营性负债小计	9,406.80	9,406.80
C_1：流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	-7,504.81	-7,504.81
非流动类溢余/非经营性资产		
1、固定资产	726.66	709.70
2、长期应收款	1,281.67	1,281.67
非流动类溢余/非经营性资产小计	2,008.33	1,991.37
非流动类溢余/非经营性负债	-	-
非流动类溢余/非经营性负债小计	-	-
C_2：非流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	2,008.33	1,991.37
C：溢余/非经营性资产、负债净值	-5,496.48	-5,513.45

即： $C=C_1+C_2=-5,513.45$ （万元）

（2）长期股权投资

经企业提供的会计报表披露，因本次评估以企业的合并报表口径进行评估，评估对象基准日无长期股权投资。

18、企业价值

将得到的经营性资产的价值 $P=6,384.27$ 万元，基准日的非经营性或溢余性资产（负债）的价值 $C=-5,513.45$ 万元，股权投资价值 $I=0$ 万元代入公式，即得到被评估单位基准日企业价值 B 为：

企业价值 $B=P+C+I=6,384.27-5,513.45+0=870.82$ （万元）

19、付息负债

根据企业提供的会计报表披露，截至评估基准日被评估单位账面无付息债务。

20、股东全部权益价值

将被评估单位的企业价值 $B=870.82$ 万元，付息债务的价值 $D=0$ 万元，代入公式，得到被评估单位的权益资本价值为：
 $E=B-D=870.82-0=870.82$ （万元）

不同评估方法的评估结果差异分析及最终结果的选取

1、评估结果的差异分析

本次评估采用资产基础法得出的股东全部权益价值为-2,419.95 万元，收益法得出的股东全部权益价值 870.82 万元，差异 3,290.77 万元。两种评估方法差异的原因主要是：

①两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法主要采用重置成本法评估，不考虑未来经营风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测，通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。

②收益法是从企业的未来获利能力途径求取企业价值，是对企业未来的营业收入和营业成本进行预测，将未来净现金流量折现后求和得出评估结论。资产基础法是从资产重新取得途径求取企业价值。资产基础法将企业资产负债表内的各项资产负债单独评估，加总得到股东全部权益的评估价值，不考虑未来风险、收益对评估结论的影响。收益法是对该公司未来的营业收入和营业成本进行合理预测，通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。这也是资产基础法与收益法评估结果差异较大的主要原因。

2、评估结果的选取

被评估单位为轻资产企业，账面主要资产为流动资产。资产基础法是从静态的角度估算企业价值，仅以企业的资产评估值减去负债评估值作为股东全部权益价值评估值。企业作为整体性资产具有综合获利能力，而资产基础法没有考虑企业的未来发展因素，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如客户资源、市场地位、平台优势及经营管理能力等因素，故不能全面、合理的反映出企业的真实价值。

收益法侧重企业未来的收益，是以被评估单位现有资产产生的未来收益经过折现后的现值和作为被评估单位的整体价值，故收益法对被评估单位未来预期发展因素产生的影响考虑比较充分。在运用收益法评估中，不仅考虑了已列示在企

业财务报表的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了财务报表未列示的客户资源、市场地位、平台优势及经营管理能力等企业价值的重要源泉。

综上所述，我们认为收益法评估结果更能完整合理地反映被评估单位的股东权益价值，本次评估选择收益法评估结果作为上海恒企专修学院有限公司拟股权转让涉及的上海天琥云教育科技有限公司股东全部权益价值参考是合理的，即由此得出上海天琥云教育科技有限公司股东全部权益评估价值为**大写人民币捌佰柒拾万零捌仟贰佰元整（¥870.82 万元）**，评估增值 3,693.06 万元。

五、交易协议的主要内容

甲方：上海恒企专修学院有限公司

乙方 1：冯仁华

乙方 2：广州智盛物业管理有限公司

以上“乙方 1”及“乙方 2”合称“乙方”

丙方：上海天琥云教育科技有限公司

1、标的股权转让价格及定价依据

1.1 根据评估机构以 2023 年 9 月 30 日作为评估基准日对标的股权进行评估并出具的《评估报告》，转让方与受让方同意以评估值作为本次交易的定价参考（根据福建华成房地产土地资产评估有限公司出具的《闽华成评报（2023）资字第 Z0032 号》评估报告，截至评估基准日 2023 年 9 月 30 日，标的股权采用收益法评估后的评估值为 870.82 万元）。

1.2 经转让方和受让方双方协商，本次标的股权转让的交易价格为人民币玖佰万元整（¥9000000.00）（“交易对价”）。

1.3 乙方应在开元教育科技集团股份有限公司股东大会审议通过后的 90 个工作日内支付 450 万元交易对价（“第一笔”），办理工商变更完毕后支付 450 万元（“第二笔”）。

2、受让标的股权

2.1 乙方 1 受让甲方持有的标的公司 95%股权，乙方 2 受让甲方持有的标的公司 5%的股权。

2.2 乙方接受让标的股权比例分别向甲方支付交易对价，其中，第一笔交易对价中乙方 1 应支付 408.5 万元，乙方 2 应支付 21.5 万元；第二笔交易对价中乙

方 1 应支付 399 万元，乙方 2 应支付 21 万元。

3、标的股权交割

3.1 甲方应在开元教育科技集团股份有限公司股东大会审议通过后的 3 个工作日内协助并配合丙方向工商行政部门办理与本次交易相关的变更登记及备案手续。

3.2 过渡期间损益安排：标的公司在评估基准日至交割日期间产生的盈利在交割后由乙方享有；如发生亏损，亦由乙方承担。

3.3 交割完成后，乙方 1 持有标的公司 95%股权，乙方 2 持有标的公司 5%股权，乙方共计持有标的公司 100%股权。

4、标的公司人员安置及债务处理

4.1 本次交易不涉及与标的公司人员重新安排或职工安置问题。

4.2 截至 2023 年 9 月 30 日标的公司对甲方尚有 8237.58 万元借款未清偿，标的股权交割后，标的公司应按约定向甲方清偿前述债务。

5、费用承担

本次交易所产生的相关费用，包括但不限于各项税费等，由协议各方依法自行承担。

6、违约责任

本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。若违约方的违约行为导致本协议目的无法实现的，守约方有权以书面形式通知违约方终止本协议并按照本协议约定主张赔偿责任。

7、不可抗力

7.1 不可抗力时间指受到影响的一方无法合理预见、无法克服、且无法避免的任何事件或情形，包括地震、海啸、洪水、台风、冰雹、火灾、疫情、政府征收征用、战争、武装冲突、罢工、骚乱、暴动及国家法律、政策的调整等。

7.2 提出受到不可抗力事件影响的一方应尽可能在最短的时间内通过书面形式将不可抗力事件的发生通知其他方。提出不可抗力事件导致其对本协议的履行在客观上成为不可能的一方，有责任尽一切合理的努力消除或减轻此等不可抗力

事件的影响。

7.3 任何一方由于受到不可抗力事件的影响，部分或全部不能履行本协议项下义务的，将不构成违约。不可抗力事件或其影响终止或消除后，各方应立即恢复履行各自在本协议项下的各项义务。如不可抗力事件及其影响持续三十天或以上并且致使协议任何一方丧失继续履行本协议的能力，则任何一方有权决定终止本协议。

8、争议解决

8.1 本协议的订立和履行适用中国法律，并依据中国法律解释。

8.2 因本协议发生的一切争议，各方应当首先协商解决，协商不成的，任何一方有权将争议提交上海仲裁委员会仲裁裁决，仲裁按照申请仲裁时该会现行有效的仲裁规则进行。仲裁裁决是终局的，对各方均有约束力。

8.3 除有关产生争议的条款外，在争议的解决期间，不影响本协议其他条款的有效性或继续履行。

9、生效及其他

9.1 本协议经甲方、乙方 2 及丙方的法定代表人或授权代表签字并加盖公司公章及乙方 1 签字后即成立，自下述约定的条件成就之日起生效：

甲方股东开元教育科技集团股份有限公司股东大会审议通过本次交易。

9.2 本协议一式伍份，每份具有同等法律效力，各方各执一份，其余一份用于办理工商变更登记手续。

六、交易的目的及对公司的影响

本次交易是从公司及全体股东利益出发做出的决策，有利于减轻公司经营发展的负担，不存在故意损害公司及其股东特别是中小股东利益的情况。

此次财务资助是由于股权转让被动形成的财务资助。股权转让前，上海天琥为公司合并报表范围内的全资孙公司，公司对其日常经营能进行有效控制。股权转让后，公司将积极督促上海天琥履行还款义务，此次财务资助行为的风险可控，不会对公司的日常经营产生重大影响，不会损害公司和中小股东的利益。

七、董事会意见

本次拟转让全资孙公司股权事项，有利于减轻公司经营发展的负担。本次股权转让被动形成财务资助，公司全资子公司上海恒企与上海天琥就被动形成财务

资助款项制定了还款计划，采取了对应的风险控制措施。公司将及时了解上海天琥的偿债能力，积极关注并追偿财务资助款项。本次财务资助不会对公司的日常经营产生重大影响，不会损害公司及中小股东的利益。

八、累计提供财务资助金额及逾期金额

截至至公告披露日，除本次对外提供财务资助外，公司不存在其他对合并报表范围以外公司提供财务资助的情形，也不存在逾期未收回的情况。

八、备查文件

- 1、公司第四届董事会第五十次会议决议；
- 2、本次交易相关协议。

特此公告。

开元教育科技集团股份有限公司董事会

2023年12月30日

附件：

根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）福建分所出具的《中兴财光华（闽）审会字（2023）第 03003 号》审计报告，截至 2023 年 9 月 30 日，上海天琥欠上海恒企借款金额为 82,375,831.81 元。本次股权转让完成后，上海天琥应负责偿还该借款，并按年利率 2.75% 支付相应利息。上海天琥对该债务偿还安排如下：

对上海恒企债务偿还计划表

金额单位：元

还款时间	归还往来款	支付利息	剩余往来款
2023-12-27			82,375,831.81
2024-3-31	30,400,000.00	597,796.84	51,975,831.81
2025-3-31	10,400,000.00	1,429,335.37	41,575,831.81
2026-3-31	10,400,000.00	1,143,335.37	31,175,831.81
2027-3-31	10,400,000.00	857,335.37	20,775,831.81
2028-3-31	10,400,000.00	571,335.37	10,375,831.81
2029-3-31	10,375,831.81	285,335.37	0.00
合计	82,375,831.81	4,884,473.71	

注：偿还计划表中支付利息是按 2023 年 12 月 27 日为起息日计算作为参考，实际起息日应按股权转让交割完成后开始计算。