

广东四通集团股份有限公司  
关于上海证券交易所  
《关于对广东四通集团股份有限公司发行股份购  
买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复



二〇一六年八月

**上海证券交易所：**

就贵所于 2016 年 7 月 15 日下发的《关于对广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】0855 号）中的相关要求，公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析及回复，具体如下：

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义均与《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》中相同。

## 一、关于交易方案存在规避重组上市（俗称借壳上市）认定标准的风险

预案披露，本次交易购买资产启行教育的资产总额、营业收入等指标均超过同期上市公司相应指标的 100%，本次交易不构成重组上市的原因在于公司的控制权未发生变更。为保证上市公司控股股东、实际控制人对公司的控制权不变，交易对方中的林机等人（即预案中所称的“非业绩承诺方”）承诺无条件且不可撤销地放弃所持上市公司股份表决权、提名权、提案权，且不向上市公司提名、推荐任何董事、高级管理人员人选。

### 审核意见 1:

1、非业绩承诺方入股标的资产的时间为 2016 年 1 月，与本次重组预案的披露时间仅间隔半年左右。本次重组实施后，非业绩承诺方又承诺将放弃表决权等股东权利。前述安排，与公司购买标的资产并无直接关联，并不构成本次交易的先决条件。由此，是否刻意规避重组上市认定标准。请财务顾问和律师发表专项核查意见。

### 答复:

#### 一、非业绩承诺方放弃表决权不属于刻意规避重组上市认定标准

根据《重组管理办法》第十三条的规定，“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的”，构成重组上市。

本次交易中，非业绩承诺方承诺无条件且不可撤销地放弃在本次交易中取得的上市公司股份（包括上市公司送红股、转增股本等原因而增持的股份）所对应的上市公司股东大会上的全部表决权、提名权、提案权，且不向上市公司提名、推荐任何董事、高级管理人员人选。上述安排条款是在本次交易的商业谈判中基于交易各方的实际情况和诉求达成，是本次交易各项条款安排的构成部分，并非刻意规避重组上市认定标

准，其主要原因如下：

1、非业绩承诺方在本次交易中不承担业绩补偿义务，未来也无意于参与上市公司经营决策。在本次交易的磋商过程中，考虑到上市公司对控制权稳定性的诉求，非业绩承诺方主动放弃了表决权等股东权利；

2、本次交易的非业绩承诺方主要为私募股权基金，其成立并投资标的资产的目的在于获取资本增值收益，而非通过本次交易获取上市公司控制权，因此非业绩承诺方放弃表决权等股东权利具有合理性；

3、非业绩承诺方放弃表决权等股东权利客观上增强了上市公司控股股东、实际控制人对公司控制权，同时也提高了标的资产业绩承诺方在交易完成之后的表决权比例，这有助于保持上市公司治理结构持续的稳定性以及上市公司对标的资产的有效管控和未来的协同整合，因此非业绩承诺方放弃表决权等股东权利符合交易各方的共同利益。

综上所述，本次交易中非业绩承诺方放弃表决权等股东权利不属于刻意规避重组上市认定标准的行为。

## **二、独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中非业绩承诺方放弃表决权等股东权利行为系商业谈判中基于交易各方的实际情况和诉求达成，是本次交易各项条款安排的构成部分，不属于刻意规避重组上市认定标准。

律师认为，本次交易中非业绩承诺方放弃表决权等股东权利行为系商业谈判中基于交易各方的实际情况和诉求达成，是本次交易各项条款安排的构成部分，不属于刻意规避重组上市认定标准。

### **审核意见 2：**

2、非业绩承诺方持有公司股权 42.66%。请补充披露：未来五年内非业绩承诺方是否有股份减持计划；若有，请说明减持受让方是否将无条件放弃该部分股份的表决

权、提名权、提案权，减持是否将导致公司实际控制人发生变更。请财务顾问和律师发表专项核查意见。

**答复：**

### **一、本次交易完成后非业绩承诺方减持安排以及对上市公司控制权影响**

本次交易完成后，交易对方合计持有上市公司股份比例为 54.69%，其中非业绩承诺方合计持有上市公司股份比例为 42.66%。

为保证非业绩承诺方在本次交易中做出的无条件且不可撤销地放弃在本次交易中取得的上市公司股份（包括上市公司送红股、转增股本等原因而增持的股份）所对应的上市公司股东大会上的全部表决权、提名权、提案权，且不向上市公司提名、推荐任何董事、高级管理人员人选的相关承诺得以持续履行。本次交易非业绩承诺方补充出具了《说明与承诺》，具体内容如下：

1、截至说明及承诺函签署之日，非业绩承诺方及其控制的关联方尚未制定明确的减持计划。

2、本次交易完成之日起 60 个月内，非业绩承诺方及其控制的关联方在遵守法律法规、行政法规、行政规章和部门规章等监管要求以及在本次交易中所签署相关协议、说明及承诺的前提下，会根据其各自独立的投资决策决定是否将所持上市公司股份进行减持。

3、非业绩承诺方及其控制的关联方在作为上市公司股东期间应持续遵守放弃本次交易中取得的上市公司股份表决权等股东权利等相关承诺。

4、若非业绩承诺方及其控制的关联方采用包括但不限于协议转让、大宗交易、司法划转等非竞价交易方式向第三方进行股份转让的，非业绩承诺方及其控制的关联方在办理股权转让过户登记时应要求受让方继续履行放弃表决权等股东权利的承诺，否则不应办理股权转让过户登记手续，该部分股份后续再次转让时受让方亦须继续遵守相关承诺。该部分股份放弃表决权等股东权利的时限自本次交易完成之日起合计

60 个月。

因此，通过该等安排，即使锁定期满后非业绩承诺方出现转让上市公司股份的情况，通过非竞价交易方式减持的股份仍无法获得表决权等股东权利，从而上市公司控制权不会因此而发生变化；若通过竞价交易方式减持，该部分股份分布会更加分散，不易引起上市公司的控制权的变更。

综上，在非业绩承诺方遵守其出具的《说明及承诺函》的前提下，未来上市公司不会因非业绩承诺方可能发生的减持行为而导致控制权发生变更。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》在“第一节 本次交易概述”之“五、本次交易不会导致公司控制权发生变化亦不构成借壳上市”中进行了补充披露。

## 二、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，在非业绩承诺方遵守其出具的《说明及承诺函》的前提下，未来上市公司不会因非业绩承诺方可能发生的减持行为而导致控制权发生变更。

律师认为，在非业绩承诺方遵守其出具的《说明及承诺函》的前提下，通过非竞价交易方式减持的股份仍无法获得表决权等股东权利，从而上市公司控制权不会因此而发生变化；若通过竞价交易方式减持，该部分股份分布会更加分散，不易引起上市公司的控制权的变更。

### 审核意见 3:

3、本次交易后，标的资产的资产总额、资产净额规模是上市公司原业务的 6 至 7 倍，教育服务业资产将成为上市公司主要资产。请补充披露：（1）交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，并结合上市公司股权结构、董事会构成及重大财务和经营决策等情况，补充披露交易完成后上市

公司原控制权人是否具有实际控制权；（2）结合交易前后公司主营业务收入、利润等说明公司的主营业务是否发生变更，并结合标的资产的盈利预测情况，说明未来上市公司主要利润是否将来源于本次购买资产；（3）补充披露交易前后启行教育董事会成员构成，及上市公司和李朱、李冬梅、启德同仁对标的资产董事和管理层的提名安排。结合董事、高级管理人员对公司重大财务和经营决策的影响情况，说明标的资产未来是否为管理层实际控制；（4）结合交易完成后上市公司核心资产的控制权情况，说明未来上市公司是否为管理层控制，本次交易是否构成上市公司控制权实质变更。请财务顾问和律师发表专项核查意见。

**答复：**

#### **一、本次交易完成后，上市公司实际控制人仍继续拥有控制权**

本次交易完成后，上市公司原控股股东、实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及其一致行动人合计占上市公司表决权比例 46.90%，李朱、李冬梅、启德同仁持有的表决权比例为 21.00%。依据《上市公司收购管理办法》第八十四条之（二）“投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%”为拥有上市公司控制权。从表决权比例来看，上市公司实际控制人仍继续拥有控制权。

根据本次交易已经签署的相关协议以及交易各方出具的有关说明及承诺，本次交易完成后，李朱、李冬梅和启德同仁成为上市公司股东后，有权按照相关法律法规和上市公司章程的规定向上市公司提名董事人选，其提名董事人选须经上市公司股东大会选举后任职，除此之外，并无其他特别安排。根据上市公司的《公司章程》，董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 人。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。董事在任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。

本次交易完成后，上市公司实际控制人及其一致行动人持有的表决权比例为 46.90%，李朱、李冬梅、启德同仁合计持有表决权比例为 21.00%，根据董事选举累计投票制的原则，上市公司实际控制人及其一致行动人至少可以决定董事会中 3 名董

事的人选，而李朱、李冬梅、启德同仁可以确保其提名的 1 名董事通过，董事会成员中其余 3 名为独立董事。因此从董事会层面看，本次交易完成后上市公司实际控制人仍将继续具有控制权。

根据本次交易已经签署的相关协议以及交易各方出具的有关说明及承诺，交易各方未就关于监事、高级管理人员的选聘进行具体约定。

根据上市公司的《公司章程》，监事会由 3 名监事组成，其中股东代表监事 2 人，职工代表监事 1 人。职工代表监事由公司职工代表大会、职工大会或其他民主形式选举产生；同时根据上市公司的《公司章程》，上市公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。上市公司设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。副总理由总经理提名，董事会聘任。上市公司总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监为公司高级管理人员。因此上市公司高级管理人员全部可由董事会决定。

综上所述，本次交易完成后，在股东大会表决权比例上，上市公司实际控制人仍继续拥有控制权。上市公司实际控制人可通过股东大会的表决权比例决定董事会多数非独立董事人选，从而在董事会层面具有控制权，进而决定上市公司高级管理人员的选聘。因此，本次交易完成后，上市公司实际控制人仍继续拥有控制权，本次交易不会造成上市公司实际控制权发生变更。

## 二、本次交易前后上市公司主营业务变化

根据启德教育集团业务合并报表以及上市公司的 2015 年度《审计报告》，2015 年启德教育集团业务合并报表收入为 94,699.81 万元，净利润为 17,316.37 万元，四通股份营业收入为 46,500.29 万元，净利润为 5,469.18 万元。将上市公司、启德教育集团财务数据简单合并后，上市公司原有业务收入、利润占比为分别为 32.93%、24.00%，启德教育集团收入、利润占比分别为 67.07%、76.00%。

四通股份、启德教育集团主要财务指标，如下表所示：

公司	项目	2015 年度	2014 年度
----	----	---------	---------

四通股份	总资产	72,762.56	45,056.37
	负债	10,396.77	8,920.11
	股东权益	62,365.79	36,136.26
	营业收入	46,500.29	47,500.99
	利润总额	6,364.41	5,874.26
	净利润	5,469.18	5,011.99
启德教育集团 业务合并	总资产	52,054.21	69,130.65
	负债	63,656.30	76,065.12
	股东权益	-11,602.09	-6,934.47
	营业收入	94,699.81	77,981.14
	利润总额	20,450.18	20,899.01
	净利润	17,316.37	15,118.36
简单合并	总资产	124,816.77	114,187.02
	负债	74,053.07	84,985.23
	股东权益	50,763.70	29,201.79
	营业收入	141,200.10	125,482.13
	利润总额	26,814.59	26,773.27
	净利润	22,785.55	20,130.35

注：由于启行教育未实际开展业务，故以启德教育集团业务合并未经审计报表进行分析；由于两家公司之间无交易和往来，故简单模拟合并财务数据为两家公司报表相加所得

本次交易完成后，上市公司将在原有陶瓷业务的基础上，新增留学咨询、考试培训等国际教育服务业务，将实现从单一的以家居生活陶瓷业务为主的制造业向生产制造与教育服务并行的双主业转变。搭建传统产业与新兴产业的多元发展格局，初步实现上市公司“双轮驱动”的战略发展目标。从而有利于改善上市公司的经营状况、提升上市公司持续盈利能力，有利于保护上市公司全体股东利益。

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司的全资子公司，遵守上市公司关于子公司的管理制度，其资产、业务保持相对独立和稳定，并将在保证上市公司对启行教育控制的前提下，让其在业务前端享有充分的自主性与灵活性。上市公司将为标的公司业务开拓和维系提供足够的支持，配合其业务拓展，发挥双方在产业与资本等方面的协同效应，巩固和增强其市场地位和竞争优势。

综上所述，本次交易完成后，上市公司主营业务并未发生重大变更。截至本核查意见出具之日，由于本次重大资产重组相关的审计、评估工作尚未完成，根据 2015 年度四通股份和启德教育集团简单模拟合并财务数据，本次交易完成之后，上市公司陶瓷业务营业收入和净利润仍将继续占有比较重要的权重。

### 三、上市公司实际控制人进一步维持并保证控制权的承诺

为在本次交易完成后进一步维持并保证上市公司控制权，上市公司控股股东、实际控制人出具了《关于维持并保证上市公司控制权的承诺》，将继续维持并保证上市公司控制权不发生变更，具体内容如下：

1、承诺人保证在本次交易完成后 60 个月内（“承诺期”），不会主动通过包括减持上市公司股份在内的任何行为而导致上市公司控制权发生变更。

2、若承诺期内因承诺人非主观因素而导致上市公司控制权可能发生变更，承诺人将在符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规的前提下积极通过包括增持上市公司股份等在内的可行方式，维持上市公司控制权。

3、承诺人保证不通过任何方式向本次交易的交易对方李朱、李冬梅、广东启德同仁教育科技有限公司、林机、吕俊、共青城纳合诚投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城至善投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城嘉逸投资管理合伙企业（有限合伙）、深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙）、上海澜亭投资合伙企业（有限合伙）、深圳吾湾投资合伙企业（有限合伙）、佛山市金俊股权投资合伙企业（有限合伙）、珠海乾亨投资管理有限公司共十三方转让本人持有的上市公司股份。

4、承诺人保证不以任何形式放弃所持有的上市公司股份在股东大会上的表决权、提名权、提案权等权利。

5、承诺人保证不以任何形式委托其他方行使所持有的上市公司股份在股东大会上的表决权、提名权、提案权等权利。

### 四、本次交易前后标的公司控制权变化情况

在启行教育收购 AEIL (Cayman) 持有的启德香港 100% 股权前，启德教育集团的控股股东为 CVC Capital Partners。经问询及相关方陈述，当时启德香港 7 名董事会成员中，有 4 名是由 CVC Capital Partners 委派，1 名独立董事由 CVC 提名，且启德教育集团的 CEO 也由其提名。因此，可以判断，在启行教育收购启德教育集团前，CVC Capital Partners 拥有对启德教育集团的控制权。

在启行教育收购 AEIL (Cayman) 持有启德香港 100% 股权后，启行教育的股权较为分散，持股 5% 以上股东包括纳合诚投资 (20.89%)、李朱、李冬梅夫妻二人 (17.46%)、至善投资 (13.33%)、嘉逸投资 (11.11%)、德正嘉成 (10.67%)、林机 (8.89%)、澜亭投资 (6.67%)。此外，根据启行教育的《公司章程》，董事会由五人组成，经股东会选举产生。启行教育的《公司章程》规定的有权提名方以及其提名的人选情况如下：

启行教育章程规定有权提名方	有权提名董事席位	提名人选	担任职务
创始股东李朱先生	1 席	李朱	董事长
创始股东李朱先生与投资方共同提名	1 席	黄娴	董事、经理
投资方须经合计持有公司股权比例半数以上的投资方同意方可通过该等提名安排	2 席	刘朝晖	副董事长
		杨时青	董事
创始股东或投资方提名并经所有股东通过	1 席	徐炯	董事

启行教育的《公司章程》规定，启行教育设总经理，由董事会决定聘任或者解聘；启行教育设一名财务负责人，由投资方推荐，总经理应向董事会提名该等投资方推荐人士，由董事会聘任该等投资方推荐人士担任财务负责人。因此，结合启行教育的股权结构、董事会席位提名特点，启行教育任何股东均不可能控制启行教育的股东会或董事会，且均不可能对启行教育股东会决议或董事会决议产生决定性影响，均无法单独决定启行教育的重大事项。

此外，从启行教育的《公司章程》规定以及启行教育实际运作情况看，创始股东李朱仅有权提名一名董事，比例为董事会人数五分之一，经理占有一名董事席位，且为创始股东李朱与投资方共同提名。其他董事成员的构成由投资方提名或者由创始股

东与投资方共同提名。虽然启行教育股权分散，无实际控制人，但是启行教育重大经营决策权仍在董事会层面，启行教育的创始股东和经营团队在董事会席位未过半数，因此，本次交易前启行教育管理层不控制启行教育的董事会。

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易完成后，启行教育董事会成员将进行调整，启行教育董事会成员中由上市公司委派人士担任的董事人数应超过董事会总人数的一半。因此交易完成后，上市公司将在启行教育董事会层面实现控制，从而拥有对启行教育的控制权。

综上，结合启行教育过往的控制权情况以及本次交易完成之后的控制权结构。未来不会因本次交易的安排导致启行教育为其管理层所实际控制。

#### **五、本次交易完成后上市公司是否为标的资产管理层所控制**

本次交易完成后，上市公司实际控制人及其一致行动人持有的表决权比例为 46.90%，李朱、李冬梅、启德同仁合计持有表决权比例为 21.00%，从比例上来看，上市公司实际控制人及其一致行动人可以确保提名的 3 名董事通过，李朱、李冬梅、启德同仁可以确保其提名的 1 名董事通过，其余 3 名为独立董事，因此从董事会层面看，交易完成后上市公司控股股东、实际控制人仍具有实际控制权。

根据启德业务合并报表以及上市公司的 2015 年度《审计报告》，将上市公司、标的公司简单合并后，上市公司收入、利润占比为分别为 32.93%，24.00%，标的公司收入、利润占比分别为 67.07%、76.00%。为了保证上市公司对标的公司的控制，依据《发行股份购买资产协议》，交易完成后启行教育的董事会成员半数以上为上市公司委派。因此，李朱、李冬梅、启德同仁并不控制启行教育董事会，也无法影响上市公司控制权。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第一节 本次交易概述”、“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

#### **六、独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易完成后上市公司实际控制人仍具有实际控制权，不构成上市公司控制权实质变更；上市公司陶瓷业务营业收入和净利润仍将继续占有比较重要的权重；上市公司能对标的资产实施控制。

律师认为，本次交易完成后上市公司实际控制人仍具有实际控制权，不构成上市公司控制权实质变更；上市公司陶瓷业务营业收入和净利润仍将继续占有比较重要的权重；上市公司能对标的资产实施控制。

#### **审核意见 4:**

4、2015年7月1日公司首发上市，上市刚满一年即筹划重大资产重组并变更主营业务，请公司（1）对照《首发管理办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关规定，说明招股说明书是否就此充分提示风险；本次重组是否与上市公司招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”的信息披露内容产生不一致。请保荐人进行核查并发表意见，说明其保荐和督导责任履行是否勤勉尽责。（2）公司在上市短短一年后变更主营业务，请公司董事会就原陶瓷业务的经营前景进行分析，并说明公司是否有处置陶瓷业务的计划。（3）请公司对照证监会上市部2015年12月发布的《关于上市不满三年进行重大资产重组（构成借壳）信息披露要求的相关问题与解答》的相关要求，说明首发上市以来历次募集资金使用情况、上市后的承诺履行情况、规范运作情况、持续经营及公司治理情况。请财务顾问发表专项核查意见。

#### **答复:**

##### **一、上市公司筹划本次重大资产重组与招股说明书披露一致性情况**

2015年6月9日广东四通集团股份有限公司经中国证券监督管理委员会《关于核准广东四通集团股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2015]1197号）核准，由主承销商广发证券股份有限公司采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上按市值申购方式向社会公众投资者定价发行相结合的方式发行普通股股票（“A”股）

3,334 万股，并于 2015 年 7 月 1 日在上海证券交易所正式挂牌上市。

1、本次重组未违反《首发管理办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关规定

四通股份招股说明书风险披露部分，主要对市场、原材料价格波动、汇率波动、财务、管理、出口退税、反倾销、所得税率变化、募集资金投资项目等风险进行了分析和披露。对照《首发管理办法》，四通股份在上市前后都符合发行上市相关条件。

对照《证券发行上市保荐业务管理办法》，四通股份不存在以下情况：

- (1) 证券上市当年累计 50%以上募集资金的用途与承诺不符；
- (2) 公开发行证券并在主板上市当年营业利润比上年下滑 50%以上；
- (3) 首次公开发行股票并上市之日起 12 个月内控股股东或者实际控制人发生变更；
- (4) 首次公开发行股票并上市之日起 12 个月内累计 50%以上资产或者主营业务发生重组；
- (5) 上市公司公开发行新股、可转换公司债券之日起 12 个月内累计 50%以上资产或者主营业务发生重组，且未在证券发行募集文件中披露；

由于本次重大资产重组尚需再次召开公司董事会以及股东大会审议通过以及中国证监会的核准，具有不确定性。因此四通股份自 2015 年 7 月 1 日首次公开发行股票并上市之日起 12 个月内，主营业务未发生变更，也未进行任何重组事宜。

综上所述，四通股份上市前后符合《首发办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关规定。

2、本次重组与招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”的信息披露内容不存在不一致情况。

四通股份招股说明书中对未来三年发展规划和目标披露如下：

“（1）不断开发符合市场需求的高科技产品。公司将加大对技术创新和产品研发

的投入，坚持高品质陶瓷产品，打造差异化竞争实力，提高产品附加值与国际竞争力。

(2) 大力进行内外营销渠道建设，加大开发内销市场力度，积极拓展营销渠道，同时借助国内行业重新洗牌的机遇，不断提高产品出口影响力，进一步提升国外自有品牌知名度。

(3) 坚持以人为本，视人力资源为公司成长的核心驱动力。随着公司的发展，公司将着力建设人才梯队和核心团队，构筑良好的竞争机制，对外加大引才力度，对内强化提升素质。

(4) 加大产能规模的扩张，在进一步巩固传统优势的基础上开发新兴市场。”

本次交易完成后，上市公司将实现传统陶瓷制造业与教育服务业双主业并行发展模式，在整合双方优势资源基础上，充分挖掘、发挥原有制造业与教育服务业在发展战略、资产构成、企业管理、融资安排、市场开拓等方面的协同性，提升公司的可持续发展能力和竞争力以及整体盈利能力。与招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”中“在进一步巩固传统优势的基础上开发新兴市场”并不矛盾。

本次交易完成后，四通股份将继续按照招股说明书披露的发展规划，做大、做强陶瓷产业，因此，不存在本次交易与上市公司招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”的信息披露内容不一致情况。

综上所述，上市公司通过本次此次重大资产重组将在继续做大做强原有陶瓷业务的同时，形成陶瓷业务与教育服务业双主业并行发展的模式。上市公司将从单一陶瓷业务为主，变更为以陶瓷制造业与教育服务业双主业并行发展的模式，有利提升上市公司的可持续发展能力以及整体盈利能力，不存在违反《首发管理办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》相关规定的情形，也不存与上市公司招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”的信息披露内容不一致情况。

四通股份上市后，广发证券一直按照《证券发行上市保荐业务管理办法》履行保荐和持续督导责任，上市公司也不存在因违反证券交易所相关规定而被交易所处罚的

情形。

## 二、上市公司陶瓷业务的经营前景分析

四通股份主要经营日用陶瓷、工艺陶瓷、卫生陶瓷，2015 年实现归属于上市公司股东的净利润 5,469.18 万元，同比上升 9.80%。报告期内，从销售渠道看，境内营业收入 2,415.27 万元，同比增长 22.18%；境外营业收入 44,085.03 万元，同比减少 3.14%。公司虽积极拓展大洋洲地区及国内市场，同时加大陶瓷研发力度，但受亚洲、美洲地区市场疲软影响，2015 年度营业收入比去年略为下降；由于公司出口销售主要采用美元结算，人民币兑美元中间价下跌对公司结汇较为有利，加上公司持续推进隧道窑改进技术，使得单位产出能耗下降，直接材料耗用下降幅度大于营业收入的下降幅度，公司的毛利率略有增长。

就整个陶瓷行业而言，我国虽已经成为世界上最大的陶瓷生产国和出口国，但目前我国陶瓷行业仍存在整体档次偏低的问题：一是技术及装备未达到世界先进水平，陶瓷行业工业化进程还远未完成；二是缺少产品创新，仍存在大量的复制加工生产。陶瓷行业的个性化时代已经来临，消费者对陶瓷产品的个性化需求已经越来越高，产品的创新势在必行；三是中国陶瓷产业发展缺乏在国际市场树立品牌的意识。随着生产竞争日益激烈，产品成本逐渐透明化、商品贸易逐渐全球化，陶瓷企业的竞争已趋向品牌影响力的竞争，品牌建设成为陶瓷行业未来发展的重点。

四通股份是“广东省艺术陶瓷工程技术研究开发中心”、“广东省企业技术中心”和“广东省清洁生产技术中心”、“广东省工业设计中心”的技术依托单位，配套装备有较高水平的检验检测实验室，具备原料配方独立研发、产品生产工艺技术创新、节能技术研究等核心技术，已获得多项专利。

在产品方面，公司是目前国内行业中少数同时提供日用、艺术、卫生等家居生活类陶瓷的企业，三大类产品都达到规模化生产，多系列产品经营有利于规避单个产品领域的市场阶段性波动风险。公司三大类陶瓷品种超过 4,000 多类，装饰花面超万种。

其产品获得“出口产品质量许可证书(日用陶瓷)”、“输美日用陶瓷生产厂认证证书”。

综上所述，陶瓷产品作为日常生活中的必需品，其市场将保持稳定。上市公司未来将继续以做大做强陶瓷业务为出发点，加大对技术创新和产品研发的投入，坚持高品质陶瓷产品，提升品牌知名度，提高产品附加值与国际竞争力，坚持陶瓷业务与教育服务业双主业并行发展的模式。

### 三、上市公司首发上市以来历次募集资金使用情况、上市后的承诺履行情况、规范运作情况、持续经营及公司治理情况

#### 1、上市公司历次募集资金使用情况

2015年6月9日上市公司经中国证券监督管理委员会《关于核准广东四通集团股份有限公司首次公开发行股票的批复》(证监许可[2015]1197号)核准，由主承销商广发证券股份有限公司采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上按市值申购方式向社会公众投资者定价发行相结合的方式发行普通股股票(“A”股)3,334万股，每股面值人民币1元，发行价为每股人民币7.73元，募集资金总额257,718,200.00元。扣除承销费用、保荐费用及其他发行费用合计40,222,300.00元，上市公司实际募集资金净额217,495,900.00元。上述募集资金经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)验证，并出具了编号为XYZH/2015GZA20100的《验资报告》。

截至2016年6月30日，上市公司已经累计使用募集资金2,279,940.00元，其中：直接投入募集资金项目2,279,940.00元；募集资金专户尚未使用募集资金余额为217,309,476.19元(包括募集资金利息收入扣除手续费净额1,759,092.53元)。

单位：万元

募集资金净额	21,749.59	本报告期投入募集资金总额	227.99
报告期内变更用途的募集资金总额	0.00	已累计投入募集资金总额	227.99
累计变更用途的募集资金总额	0.00		
累计变更用途的募集资金总额比例	0.00%		

承诺投资项目和超募资金投向	是否已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额(1)	本报告期投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末投资进度(%) (3)=(2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本报告期实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
承诺投资项目										
1、广东四通营销网络建设项目	是	1,000.00	1,000.00	0.00	0.00	0.00	2016年7月	不适用	不适用	否
2、新建开发设计中心建设项目	否	1,974.36	1,974.36	0.00	0.00	0.00	2017年7月	不适用	不适用	否
3、新建年产日用陶瓷 2000 万件建设项目	否	9,717.57	9,717.57	0.00	0.00	0.00	2017年7月	不适用	不适用	否
4、新建年产卫生陶瓷 80 万件的建设项目	否	9,057.66	9,057.66	227.99	227.99	2.52	2017年7月	不适用	不适用	否
承诺投资项目小计		21,749.59	21,749.59	227.99	227.99	1.05				
其他	无超募资金投向、无归还银行贷款、无补充流动资金									
未达到计划进度或预计收益的情况和原因	<p>1、广东四通营销网络建设项目，鉴于经济形势的变化，公司拟取消该项目中的“深圳旗舰店”和“广州形象店”的建设和投资，合计取消 2,510.37 万元的资金投入，该项目原预计总投资额为 4,000 万元，实际已收到的募集资金投入金额为 1,000 万元。现预计总投资额减少为 1,489.63 万元。目前，该项目尚未实施；</p> <p>2、新建开发建设中心建设项目，公司拟对该项目的实施地址进行变更。原拟在潮州市枫溪区滨福路槐山岗路段，现公司所在地的 C 幢大楼进行建设，该建筑物对应的土地使用权证号为“潮府国用(2012)第 02600 号”，现拟变更为在潮州市湘桥区凤新街道东埔片区 B-06 进行建设，该地块对应的土地使用权证号为“潮府国用(2012)第 02657 号”，目前，该项目尚未实施；3、新建年产日用陶瓷 2000 万件建设项目，尚未取得建设工程施工许可证故尚未开始建设。4、新建年产卫生陶瓷 80 万件的建设项目，2016 年 6 月 8 日，经潮州市城乡规划局经审核，颁发《广东四通集团股份有限公司厂房及配套(一期)建设工程规划许可证》(建字第 445101201600023 号)。项目建设规划：占地面积 12682.16 平方米。截至期末累计投入金额 227.99 万元。</p>									
项目可行性发生重大变化的情况说明	不适用									
募集资金投资项目实施地点变更情况	新建开发建设中心建设项目，公司拟对该项目的实施地址进行变更。原拟在潮州市枫溪区滨福路槐山岗路段，现公司所在地的 C 幢大楼进行建设，该建筑物对应的土地使用权证号为“潮府国用(2012)第 02600 号”，现拟变更为在潮州市湘桥区凤新街道东埔片区 B-06 进行建设，该地块对应的土地使用权证号为“潮府国用(2012)第 02657 号”。									
募集资金投资项目实施方式调整情况	报告期募集资金投资项目实施方式未发生调整。									
募集资金投资项目先期投入及置换情况	公司未发生以募集资金置换先期自筹资金投入募集资金投资项目之事项。									

用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	本报告期公司未发生以闲置募集资金暂时补充流动资金的情况。
项目实施出现募集资金结余的金额及原因	2015年6月收到项目募集资金，目前只有新建年产卫生陶瓷80万件的建设项目投入部分工程建设，截止2016年6月30日募集资金结余金额为217,309,476.19元。
尚未使用的募集资金用途及去向	尚未使用的募集资金存放于银行开立的专项账户，将继续用于募集资金投资项目建设。
募集资金使用及披露中存在的问题或其他情况	2015年至2016年本公司已严格按照相关规定及时、真实、准确、完整地披露了公司募集资金年度使用情况，募集资金存放、使用、管理及披露不存在违规情况。

上述募投项目中，年产日用陶瓷2000万件建设项目和年产卫生陶瓷80万件的建设项目预计完成时间为2017年7月，营销网络建设项目和开发设计中心建设项目预计完成时间为2016年7月。营销网络建设项目进度晚于预期主要是鉴于经济形势的变化，公司取消该项目中的“深圳旗舰店”和“广州形象店”的建设和投资，计划完善总部营销中心职能，使之成为国内营销网络建设的中心，同时兼顾海外市场的深度开拓。开发设计中心建设项目进度晚于预期主要是由于公司对募投实施地点进行了变更，原拟在潮州市枫溪区滨福路槐山岗路段，现公司所在地的C幢大楼进行建设，该建筑物对应的土地使用权证号为“潮府国用（2012）第02600号”，现拟变更为在潮州市湘桥区凤新街道东埔片区B-06进行建设，该地块对应的土地使用权证号为“潮府国用（2012）第02657号”，由于新大楼的建设尚在进行，故开发设计中心建设项目建设进度有所推迟。

截至本核查意见出具之日，上市公司已严格按照相关规定及时、真实、准确、完整地披露了公司募集资金使用情况，募集资金存放、使用、管理及披露不存在违法违规的情况。上市公司募集资金按照披露的投向使用，使用进度、效果与披露情况一致。

## 2、上市公司承诺履行情况

在四通股份招股说明书中，上市公司主要股东及董事、监事、高级管理人员的重要承诺如下：

### （1）避免同业竞争的承诺

报告期内，主要股东及实际控制人未从事与公司构成同业竞争的业务，公司持股5%以上的股东和实际控制人已就避免同业竞争出具了《避免同业竞争的承诺函》，承诺不直接或间接从事与公司主营业务构成竞争的相同或相似的业务。有关内容详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争”。

#### （2）规范和减少关联交易的承诺

为了规范和减少公司关联交易，公司实际控制人、公司持股5%以上的股东及全体董事、监事和高级管理人员出具了《关于规范与广东四通集团股份有限公司关联交易的承诺函》，承诺不利用自身对公司的关系及影响，谋求公司及其控制的企业在业务合作等方面给予本人、本人的直系亲属及本人（包括直系亲属）控制的企业优于市场第三方的权利等。

#### （3）不占用发行人资金的承诺

公司全体董事、监事和高级管理人员出具了《关于不占用公司资金的承诺函》，承诺本人及本人直接或间接控制的企业在与公司及其直接或间接控制的企业发生的经营性往来中，将不占用公司资金等。

#### （4）关于社保、住房公积金补缴义务的承诺

公司实际控制人就社保补缴义务出具了《承诺函》，承诺如有关行政主管部门认定公司及其子公司存在需要补缴员工社会保险费用的情况，要求公司及其子公司补缴相关社会保险费用，并对公司及其子公司处以罚款的，其将全额承担该等费用及罚款，保证不因该事项致使公司及公司上市后的公众股东遭受任何经济损失，并保证今后不就此向公司及其子公司进行追偿。

公司实际控制人就住房公积金补缴义务出具了《承诺函》，承诺如有关行政主管部门认定公司及其子公司存在需要补缴员工住房公积金的情况，要求公司及其子公司补缴相关住房公积金，并对公司及其子公司处以罚款的，其将全额承担该等费用及罚款，保证不因该事项致使公司及公司上市后的公众股东遭受任何经济损失，并保证今

后不就此向公司及其子公司进行追偿。

#### （5）股份锁定的承诺

公司股东及实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及其亲属蔡镇煌、蔡恠旬、蔡恠烁、苏国荣、蔡培周承诺：自公司首次公开发行的股票在证券交易所上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理其在公司首次公开发行股票前所持有的公司股份，也不由公司回购其所持有的该等股份。如本人在上述锁定期满后两年内减持所持公司股票的，减持价格不低于本次发行的发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于本次发行的发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于本次发行的发行价，本人持有的公司股票将在上述锁定期限届满后自动延长 6 个月的锁定期。

公司其他股东陈庆彬、富祥投资、阳爵名光和黄奕鹏承诺：自公司首次公开发行的股票在证券交易所上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理其在公司首次公开发行股票前所持有的公司股份，也不由公司回购其所持有的该等股份。

公司股东及实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及其近亲属蔡镇煌、蔡恠旬、蔡恠烁承诺：①自公司首次公开发行的股票在证券交易所上市之日起 36 个月后，在其或其近亲属任职期间内每年转让的公司股份不超过其所持有公司股份总数的 25%。②其或其近亲属离职后半年内，不转让其所持有的公司股份。

作为公司股东的其他董事或高级管理人员黄奕鹏同时承诺：上述锁定期届满后，在本人任职期间，每年转让的股份不超过本人持有股份总数的 25%，且在离职后半年内，不转让本人所持有的股份。如本人在上述锁定期满后两年内减持所持公司股票的，减持价格不低于本次发行的发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于本次发行的发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于本次发行的发行价，本人持有的公司股票将在上述锁定期限届满后自动延长 6 个月的锁定期。

公司其他持股 5%以上的股东富祥投资承诺：如本公司在上述锁定期满后两年内

减持所持公司股票的，减持价格不低于本次发行的发行价。

#### （6）稳定股价的承诺

公司及其控股股东、董事及高级管理人员承诺，如果首次公开发行上市后三年内公司股价出现低于每股净资产的情况时，将启动稳定股价的预案，具体详见四通股份招股说明书“第九节 公司治理”之“十、公司上市后三年内稳定股价的预案”。

#### （7）股份回购的承诺

公司及其控股股东和实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通承诺：“如招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，发行人将以股票发行价格加上同期银行存款利息的价格依法回购本次公开发行的全部新股。”

#### （8）赔偿损失的承诺

公司及其控股股东、实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及发行人全体董事、监事、高级管理人员承诺：如发行人招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并因此给投资者造成损失的，本公司（或本人）将依法就上述事项向投资者承担个别和连带赔偿责任。

截至本核查意见出具之日，上述承诺履行情况正常，不存在不规范承诺及未履行承诺等情形。

### 3、上市公司规范运作情况

经核查，上市后四通股份运营规范，不存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员未曾受到行政处罚、刑事处罚，未曾被证券交易所采取自律监管措施、纪律处分或者被证监会派出机构采取行政监管措施，未被司法机关立案侦查、被证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

### 4、上市公司持续经营及公司治理情况

经核查，上市后四通股份运营规范，治理情况符合相关法律法规、证券交易所规章以及《公司章程》的规定。公司经营情况良好，与发行上市时介绍一致。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，四通股份不存在违反《首发管理办法》和《证券发行上市保荐业务管理办法》相关规定的情形，也不存与上市公司招股说明书中关于“四通股份未来三年发展规划和目标”的信息披露内容不一致情况；四通股份上市后，广发证券一直按照《证券发行上市保荐业务管理办法》履行保荐和持续督导责任；上市公司募集资金使用情况、相关承诺履行情况、规范运作情况、持续经营及公司治理情况符合相关法律法规、证券交易所规章以及《公司章程》的规定。

#### **审核意见 5:**

5、本次交易后各交易对方持有上市公司股份合计为 54.69%，若锁定期满后各交易对方减持公司股票，可能造成股价大幅波动。请说明上市公司董事会、实际控制人对稳定公司股价、保护中小投资者利益的切实可行的安排。请财务顾问和律师发表专项核查意见。

#### **答复:**

##### **一、上市公司董事会、实际控制人对稳定公司股价的安排**

虽然本次交易完成后各交易对方持有上市公司股份合计为 54.69%，占比较高，但交易对方对启行教育的投资是基于各自独立的判断，不存在共同决策。交易对方锁定期届满后，交易对方对于其所持股份减持行为也是基于各自独立的判断。

按照中国证监会《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》的相关要求，上市公司在首次公开发行时已经制订出稳定股价措施预案，并在《招股说明书》中具体说明了当公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于每股净资产时，控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员的增持计划。

为了进一步保护中小投资者利益，基于本次重大资产重组，四通股份控股股东、

实际控制人作出如下承诺：

1、自本次交易的交易对方从本次交易中获得的上市公司股份首次解锁之日起六个月内，若上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次交易的发行价格，上市公司实际控制人及其一致行动人将在符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规的前提下以累计不低于 5,000 万元人民币增持上市公司股票，并在增持后 6 个月内不减持，保持上市公司股价稳定。

2、若在本次交易股票发行之日起至交易对方从本次交易中获得的上市公司股份首次解锁之日后六个月的期间内，上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则应以发行价格除权除息后的价格与收盘价进行比较。

3、上市公司控股股东、实际控制人将在重组完成后着力提高公司质量，建立健全投资者回报长效机制，不断提高投资者回报水平。

## **二、独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人对稳定公司股价、保护中小投资者利益作出了切实可行的安排。

律师认为，本次交易完成后，本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人对稳定公司股价、保护中小投资者利益作出了切实可行的安排。

## 二、关于标的公司经营资质和行业风险

预案披露，标的资产主营出国留学咨询业务及考试培训业务，主管部门为教育行政部门。

### 审核意见 6:

6、预案披露，标的资产启行教育下属重要机构为广东启德、明杰教育及启德香港。其中广东启德下属 18 家子公司、33 家分公司及 7 家民办非企业单位。标的资产及下属机构需取得及维持多项批准、牌照及许可证，并符合若干登记及备案规定，以提供出国留学咨询及考试培训服务。请补充披露：（1）结合标的资产及其全部下属机构的经营范围，及所在地区关于公司经营活动的法律规范，详细说明各主体从事经营活动需取得的证照及需履行的登记及备案程序（如教育、民政、消防等）；（2）各主体是否均取得办学许可证，若无，请列示未取得办学许可证的原因及是否符合《民办教育促进法》等法律规定；（3）各主体是否存在超出经营范围的经营活动。请财务顾问和律师发表意见。

### 答复:

#### 一、标的公司各主体从事经营活动需取得的证照及需履行的登记备案程序

截止本回复意见出具之日，标的公司启行教育共有下属机构合计 78 家（相对于本次交易预案披露，新增重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司），其中中国境内下属机构 68 家，境外下属机构 10 家。

在中国境内的 68 家下属机构中，有 36 家实际从事留学咨询服务，17 家实际从事考试培训服务，5 家从事留学咨询、考试培训服务以外的业务，其余 10 家目前尚未实际从事业务。同时，启行教育自身亦未实际从事业务。在中国境内的各主体从事经营活动需取得的证照及需履行的登记及备案程序情况如下：

#### （一）标的公司从事留学咨询服务业务

## 1、需取得的证照及需履行的登记及备案程序

依据 1999 年 8 月 24 日实施的《自费出国留学中介服务管理规定》（教育部、公安部、国家工商行政管理局令第 5 号，已于 2015 年 11 月 10 日废止）第四条规定“自费出国留学中介服务属于特许服务行业。申办中介服务业务的机构应当向其所在地的省、自治区、直辖市教育主管部门提出申请，经审核同意后报教育部和公安部进行资格认定。通过资格认定的机构应当到当地工商行政管理部门办理企业登记注册手续。同时到机构所在地公安机关出入境管理部门备案。”根据上述规定，从事自费出国留学中介服务作为行政许可业务应当取得自费出国留学中介服务资质的审批。标的公司从事留学咨询业务的主要公司为广东启德教育服务有限公司，其持有教育部颁发的《自费出国留学中介服务机构资格认定书》（教外综资认字[2002]230 号）。

根据 2012 年 9 月颁布的《国务院关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》（国发〔2012〕52 号），自费出国留学中介服务机构资格认定项目的审批实施部门由教育部调整为省级人民政府教育行政部门。根据 2013 年 7 月 9 日发布的《教育部关于做好自费出国留学中介服务机构审批权下放有关事项的通知》（教外综〔2013〕50 号），“各省级教育行政部门应依据国务院有关行政法规和决定，会同地方工商行政管理部门制定本地区自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理办法（以下简称《管理办法》），并抄送教育部”。由于《自费出国留学中介服务管理规定》2015 年 11 月 10 日才废止，各地省级教育部门制定管理办法的时间并不统一，仍有部分省份尚未出台相应的管理办法，或者虽然出台规定，但实施细则或操作指引尚未出台的情况。

## 2、标的公司从事留学咨询服务下属机构已取得的证照或履行备案的情况

序号	机构名称	已取得的证照或履行备案的情况	工商注册经营范围	法律依据及其他
----	------	----------------	----------	---------

1	广东启德教育服务有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	自费出国留学中介服务（具体按教外综资认[2002]230号资格认定书在有效期内经营）教育交流与合作，教育信息咨询，教育项目开发、教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》
2	山东启德学府教育咨询有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	自费出国留学中介服务（凭许可证经营）；教育咨询（不含办学、家教、培训）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《山东省自费出国留学中介服务管理办法》
3	启德环球（北京）教育科技有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	技术推广服务；教育咨询；自费出国留学中介服务。（自费出国留学中介服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可批准的内容开展经营活动。）	《北京市自费出国留学中介服务资格认定和监管办法(试行)》
4	青岛启德学府教育服务有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	国内教育信息咨询；自费出国留学中介服务（自费出国留学中介服务机构资格认定书有效期限以许可证为准）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	《山东省自费出国留学中介服务管理办法》
5	福建启德教育服务有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	教育咨询（不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许可审批的项目）；提供自费出国留学中介服务；其他未列明的教育（不含须经行政许可审批的事项）；教育辅助服务（不含教育培训及出国留学中介、咨询等须经许可审批的项目）	《福建省自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理工作实施办法》
6	启德教育服务(福州)有限公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	教育咨询服务、展示展览服务、出国留学中介服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《福建省自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理工作实施办法》
7	广东启德教育服务有限公司深圳分公司	出国留学中介服务机构备案确认函	教育交流活动策划；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览。自费出国留学中介服务。	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》

8	广东启德教育服务有限公司武汉分公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	教育交流与合作；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览；自费出国留学中介服务。（国家有专项规定项目经审批后方可经营）	《湖北省自费出国留学中介服务管理办法》
9	广东启德教育服务有限公司长沙分公司	自费出国留学中介服务机构备案确认书	在隶属企业经营范围内开展下列经营活动：提供自费出国留学中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《湖南省自费出国留学中介服务管理办法》
10	广东启德教育服务有限公司重庆分公司	重庆市自费出国留学中介服务机构从事留学经营活动备案书	教育信息咨询（不含教育培训）；会议及展览服务（法律、法规规定需审批或许可的项目除外）。『以上范围法律、法规禁止经营的不得经营；法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营』	《重庆市自费出国留学中介服务机构管理暂行办法》
11	广东启德教育服务有限公司陕西分公司	自费出国留学中介服务机构备案确认书	自费出国留学中介服务；教育交流与合作；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《陕西省自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理办法》
12	广东启德教育服务有限公司珠海分公司	自费出国留学中介服务机构业务备案确认函	教育交流与合作；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》
13	广东启德教育服务有限公司顺德分公司	自费出国留学中介服务机构备案确认函	代公司联系业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》
14	山东启德学府教育咨询有限公司烟台分公司	已备案	为隶属企业开展服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《山东省自费出国留学中介服务管理办法》
15	广东启德教育服务有限公司东莞分公司	自费出国留学中介服务机构业务备案确认函	自费出国留学中介服务，教育交流与合作，教育信息咨询，教育项目开发，教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》

16	广东启德教育服务有限公司汕头分公司	自费出国留学中介服务机构业务备案确认函	自费出国留学中介服务（具体按教外综资认字【2002】230号资格认定书在有效期内经营），教育交流与合作，教育项目开发，教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《广东省教育厅、广东省工商行政管理局关于自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理的试行办法》
17	广东启德教育服务有限公司天津分公司	自费出国留学中介服务机构资格认定书	自费出国留学中介服务；教育信息咨询、教育项目开发、教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《天津市自费出国留学中介服务资格认定与监管办法》
18	广东启德教育服务有限公司石家庄分公司	外省市（区）在冀自费出国留学中介服务机构备案确认书	自费出国留学中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《河北省自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理办法》
19	大连启德教育信息咨询有限公司	无（正在办理）	教育信息咨询，企业管理咨询，展览展示服务，自费出国留学中介服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》资质办理中，暂时还未从事相关业务
20	沈阳启德教育信息咨询有限公司	无（正在办理）	教育信息咨询，留学信息咨询，文化艺术交流活动策划，会议及展览展示服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》资质办理中，暂时还未从事相关业务
21	沈阳启发厚德教育信息咨询有限公司	无（正在办理）	教育信息咨询；留学信息咨询；文化艺术交流活动策划；会议及展览展示服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》资质办理中，暂时还未从事相关业务
22	广东启德教育服务有限公司南昌分公司	无（正在办理）	为隶属公司联系业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《江西省自费出国留学中介服务管理实施办法》正在办理相关资质
23	广东启德教育服务有限公司昆明分公司	无（正在办理）	自费出国留学中介服务；教育信息咨询（不得开展教育培训）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《云南省自费出国留学中介服务机构资格认定与监督管理办法》正在办理相关资质

24	广东启德教育服务有限公司北京教育咨询分公司	无（拟注销）	自费出国留学中介服务；教育咨询。（领取本执照后，应取得市教委核发《自费出国留学中介机构资格认定书》。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）	《北京市自费出国留学中介服务资格认定和监管办法（试行）》，已在当地成立启德环球（北京）教育科技有限公司并取得留学中介资质，待相关业务转入新公司后注销该分公司。
25	广东启德教育服务有限公司沈阳分公司	无（拟注销）	文化艺术交流（法律法规禁止及应经审批而未获批准的项目除外）；出国留学咨询；会议及展览服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》，已在当地成立子公司沈阳启发厚德教育信息咨询有限公司，待新公司获得资质后将相关业务转入新公司并注销该分公司。
26	广东启德教育服务有限公司厦门分公司	无（拟注销）	教育交流与服务，教育信息咨询、教育项目开发、教育展览。	《福建省自费出国留学中介机构资格认定与监督管理工作实施办法》，已在当地成立子公司福建启德教育服务有限公司并取得留学中介资质，待相关业务转入新公司后注销该分公司。
27	广东启德教育服务有限公司大连分公司	无（拟注销）	教育咨询（不含专项审批）；展览展示服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》已在当地成立大连启德教育信息咨询有限公司并取得留学中介资质，待相关业务转入新公司后注销该分公司。
28	广东启德教育服务有限公司福州分公司	无（拟注销）	教育交流与服务，教育信息咨询，教育项目开发，教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	《福建省自费出国留学中介机构资格认定与监督管理工作实施办法》已在当地成立启德教育服务（福州）有限公司并取得留学中介资质，待相关业务转入新公司后注销该分公司。
29	广东启德教育服务有限公司青岛分公司	无（拟注销）	一般经营项目：在总公司经营范围内联络业务。（以上范围需经许可经营的，须凭许可证经营）。	《山东省自费出国留学中介服务管理办法》该地区业务由青岛启德学府教育服务有限公司开展，拟注销此公司

30	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司	无具体政策	一般经营范围：教育信息咨询（不含出国留学咨询与中介服务、文化教育培训、职业技能培训），企业形象策划。	当地无政策，且暂时还未从事相关业务
31	广东启德教育服务有限公司上海分公司	无具体政策	教育信息咨询（不含中介），教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	当地无政策出台，无法办理资质
32	广东启德教育服务有限公司杭州分公司	无具体政策	一般经营项目：服务；教育信息咨询（除出国留学中介及咨询）。	当地无政策出台，无法办理资质
33	广东启德教育服务有限公司成都分公司	无具体政策	教育信息咨询；教育项目开发；教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	当地无政策出台，无法办理资质
34	广东启德教育服务有限公司南京分公司	无具体政策	为总公司承接业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	当地无政策出台，无法办理资质
35	广东启德教育服务有限公司郑州分公司	无具体政策	一般经营项目：教育信息咨询；自费出国留学中介服务（凭有效许可证核定范围经营、未获审批前不得经营）	当地无政策出台，无法办理资质
36	广东启德教育服务有限公司宁波分公司	无具体政策	一般经营项目：教育信息咨询；教育展览。	当地无政策出台，无法办理资质

由上表可见，标的公司实际从事留学咨询业务的 36 家下属机构中，其中 18 家已获自费出国留学中介机构资格认定书或备案；正在办理相关资质的有 5 家；拟注销的有 6 家；因政策尚未出台，无法办理资质的有 7 家。按资质获得及办理情况总结标的公司下属机构情况如下：

业务分类	资质、备案情况及原因
留学咨询服务（36 家下属机构）	18 家已获自费出国留学中介机构资格认定书或者自费出国留学中介机构备案
	5 家资质办理中
	6 家计划或已经将业务转移至其他主体，拟注销
	7 家当地无政策出台，无法办理资质

## （二）从事考试培训业务

标的公司从事考试培训业务的主体为民办非企业单位和公司制法人两种形式。截止本回复意见出具之日，标的公司从事考试培训业务的下属机构共有 17 家，其中民办非企业单位 7 家，公司制法人 10 家，此外还有 1 家正在设立中的民办非企业单位。

#### 1、标的公司从事考试培训业务需取得的证照及需履行的登记及备案程序

##### (1) 民政主管部门

根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》的规定，“国务院民政部门 and 县级以上地方各级人民政府民政部门是本级人民政府的民办非企业单位登记管理机关”，“准予登记的民办非企业单位，由登记管理机关登记民办非企业单位的名称、住所、宗旨和业务范围、法定代表人或者负责人、开办资金、业务主管单位，并根据其依法承担民事责任的不同方式，分别发给《民办非企业单位（法人）登记证书》、《民办非企业单位（合伙）登记证书》、《民办非企业单位（个体）登记证书》。”因此民办非企业应当在民政部门办理登记取得相应的登记证书。

##### (2) 教育行政部门

根据《中华人民共和国教育促进法》第十七条规定，“审批机关对批准正式设立的民办学校发给办学许可证”。标的公司共有七家设立完成的民办非企业学校以及一家正在设立中的民办非企业学校，上述主体已经取得《办学许可证》。

##### (3) 工商主管部门

对于从事考试培训业务的公司制法人主体，根据《中华人民共和国教育促进法》规定第六十六条规定：“在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构管理办法，由国务院另行规定”，因此公司制法人性质的培训机构不属于依照上述法规要求办理《办学许可证》的范围。目前，国务院尚未出台经营性培训机构具体管理制度或法规，除上海市、重庆市出台《上海市经营性民办培训机构登记暂行办法》、《重庆市民办非学历教育培训机构管理暂行办法》对经营性民办培训机构有具体规定外，标的公司其他下属机构所在地区尚未出台相关法规，上海、重庆的规定中也并未要求经

营性民办培训机构取得《办学许可证》。

#### (4) 公安机关消防机构

根据《消防法》以及《建设工程消防监督管理规定》第二条规定，“本规定适用于新建、扩建、改建（含室内外装修、建筑保温、用途变更）等建设工程的消防监督管理。本规定不适用住宅室内装修、村民自建住宅、救灾和其他非人员密集场所的临时性建筑的建设活动。”和第三条规定“建设、设计、施工、工程监理等单位应当遵守消防法规、建设工程质量管理法规和国家消防技术标准，对建设工程消防设计、施工质量和安全负责。公安机关消防机构依法实施建设工程消防设计审核、消防验收和备案、抽查，对建设工程进行消防监督。”

标的公司下属民办非企业单位，除山东学府外语培训学校未办理消防备案，其他民办非企业单位均已取得消防备案。

在标的公司下属公司制法人中，只有上海、重庆两地出台了地方性法规对经营性民办教育培训机构的设立变更作出了具体规定，在向当地教育管理部门征求意见时，经营场所的消防安全证明需作为申请材料之一，因此该地区成立的经营性培训机构也应取得消防备案，其他地区并无相关明确要求。标的公司下属在上海、重庆地区按照经营性培训机构法规办理登记的公司均已取得消防备案。

#### 2、标的公司从事考试培训业务机构资质取得及民政登记、消防备案情况

序号	机构名称	民政或工商注册经营范围	资质取得情况	消防备案
1	山东学府外语培训学校	外语培训	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	-
2	广州市番禺区启德教育培训中心	英语、韩语、法语、日语等语言培训；中小学语文、数学、英语等专业课程及素质教育。	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案
3	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	文化教育培训	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案

4	北京市海淀区启德学府培训学校	外语培训	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案
5	深圳市启德教育培训中心	英语类培训	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案
6	成都市锦江区启德教育培训学校	非学历中、初等文化培训备注：举办者要求取得合理回报	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案
7	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	非学历教育培训	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书；	已备案
8	上海明杰教育培训有限公司	教育培训（英语学术能力培训、英语语言艺术培训、托福培训）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	经营范围包含教育培训	已备案
9	上海启德教育培训有限公司	教育培训：托福考前辅导、雅思考前辅导。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	经营范围包含教育培训	已备案
10	重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司	外语培训（按许可证核定的范围和期限从事经营）	经营范围包含外语培训	已备案
11	重庆启晟育德教育信息咨询有限公司	教育信息咨询（不含教育培训），企业管理咨询，商务信息咨询。（以上范围法律、法规、国务院决定禁止经营的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应经审批而未获审批前不得经营）	无（正在将公司的教育培训业务转入至拥有相关业务资质的重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司）	已备案
12	上海启升文化传播有限公司	设计、制作、代理、发布各类广告，投资咨询、企业管理咨询、商务信息咨询（以上咨询不得从事经纪）；美术设计、图文设计、服装设计、饰品设计、舞美设计、灯光音响设计、动漫设计，展览展示服务，会务服务，企业形象策划，市场营销策划，文化艺术活动交流策划；销售文化用品、工艺礼品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	无（正在将公司的教育培训业务转入至拥有相关业务资质的上海启德教育培训有限公司）	-
13	厦门启发厚德教育咨询有限公司	教育咨询（不含各类教育培训、出国留学中介、咨询等须经前置审批许可的项	无（正在将相关业务转入至获得民办学校许可证的	-

		目)、企业管理咨询、企业商贸信息咨询。	厦门市湖里区启德教育培训中心)	
14	珠海启晟育德教育咨询有限公司	教育信息咨询, 企业管理咨询服务, 商务咨询服务, 文化艺术培训 (不含与学历教育相关的培训或服务)	无 (尚未出台经营性培训机构登记的相关法规)	-
15	武汉启德学府教育咨询有限公司	教育咨询 (不含出国留学及中介咨询); 展示展览服务。(国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证方可经营)	无 (尚未出台经营性培训机构登记的相关法规)	-
16	杭州启明教育咨询有限公司	一般经营项目: 服务: 教育信息咨询 (除出国留学中介及咨询), 投资咨询 (除证券、期货), 经济信息咨询、商务信息咨询 (除中介), 企业管理咨询, 承办会展, 广告设计, 成年人的非文化教育培训 (涉及前置审批的项目除外); 批发、零售: 教学设备。	无 (尚未出台经营性培训机构登记的相关法规)	-
17	南京启晟育德教育信息咨询服务有限公司	教育信息咨询; 企业管理咨询服务; 商务咨询服务; 文化艺术培训 (不含与学历教育相关的培训或服务)。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	无 (尚未出台经营性培训机构登记的相关法规)	-

注: (1) 1-7 适用《中华人民共和国民办教育促进法》、《民办非企业单位登记管理暂行条例》; (2) 8-12 适用上海、重庆当地政策; (3) 13-17 尚无对应法规要求; (4) 截止本回复意见出具之日, 1 家民办非企业单位性质的培训学校“厦门市湖里区启德教育培训中心”正在设立中, 已获得《民办学校许可证》, 正在办理《民办非企业单位登记证书》, 故本表中未列示。

由上表可见, 在标的公司实际从事考试培训业务的 17 家主体中, 10 家已获得相关资质, 3 家以公司形式设立的机构正在将业务迁移至已获得资质的主体, 5 家机构因当地政策尚未出台, 无法办理相关资质。

业务分类	机构形式	办理状态
考试培训类业务 (17 家下属机构)	民办非企业单位	7 家已获得《民办学校许可证》、《民办非企业单位登记证书》
	公司制法人	3 家已领取经营范围包括教育培训或外语培训的工商营业执照
	公司制法人	5 家无政策出台, 无法办理资质

	公司制法人	3家计划将业务转移至其他获得资质的主体
--	-------	---------------------

注：厦门启发厚德教育咨询有限公司拟将相关业务转入至已获得民办学校许可证的厦门市湖里区启德教育培训中心，因此既属于无政策出台，也属于业务将转移

### （三）未开展留学咨询、考试培训相关业务的机构

截至本核查意见出具之日，标的公司有5家未开展留学咨询、考试培训相关业务的下属机构，该等机构主要从事产品研发、市场计划和执行、运营管理等业务，并为启德教育集团的其他下属机构提供相关服务，因此不需要留学咨询或考试培训相关资质。

序号	机构名称	经营范围
1	环球启德科技开发(深圳)有限公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持，销售自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理；企业管理信息咨询、商务信息咨询（不含证券、保险、基金、金融业务及其它限制项目）。
2	纽帕斯惟(上海)信息技术有限公司	计算机应用软件（游戏软件除外）的设计、开发、制作，销售本公司自产产品并提供相关技术服务、技术咨询；计算机、计算机软件（音像制品、电子出版物除外）、计算机辅助设备、电子产品的批发、佣金代理（拍卖除外）及相关配套服务；营销策划咨询，商务信息咨询，市场营销策划（广告除外），企业管理咨询。（不涉及国营贸易管理商品；涉及配额、许可证管理商品的，否按照国家有关规定办理申请）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
3	环球启德科技开发(深圳)有限公司北京分公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持；销售总公司自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理；企业管理信息咨询；商务信息咨询。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
4	环球启德科技开发(深圳)有限公司济南分公司	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持，销售自行开发的技术成果；计算机系统集成应用及数据运行处理；企业管理咨询、商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
5	环球启德科技开发(深圳)有限公司番禺分公司	软件开发；信息技术咨询服务；信息系统集成服务

### （四）标的公司未实际经营业务的机构

截至本核查意见出具之日，标的公司未实际经营业务的机构有 11 家，其中包括控股总公司 1 家，原 WFOE 机构 1 家，为其他机构提供办公地点而成立的机构 8 家，游学类公司 1 家。该等下属机构因未实际经营业务而无需办理相应的资质及履行备案程序，具体情况如下：

序号	机构名称	机构性质	经营范围
1	广东启行教育科技有限公司	控股总公司	教育信息咨询，教育项目开发，教育展览，教育交流与服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	环球启德科技开发(深圳)有限公司上海分公司	原 WFOE	计算机软硬件及辅助设备的技术开发和技术支持，销售总公司自行开发的技术成果：计算机系统集成应用及数据运行处理，企业管理信息咨询，商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
3	广东启德教育服务有限公司北京办事处	为其他机构提供办公地点而成立的机构	教育交流与服务，教育信息咨询，教育项目开发，教育展览。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
4	广东启德教育服务有限公司北京海淀分公司	为其他机构提供办公地点而成立的机构	教育咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
5	广东启德教育服务有限公司汉口分部	为其他机构提供办公地点而成立的机构	自费出国留学中介服务；教育交流与服务；教育信息咨询；教育项目开发；教育展览（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
6	广东启德教育服务有限公司天河分公司	为其他机构提供办公地点而成立的机构	教育咨询服务；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
7	成都启德教育咨询有限公司	为其他机构提供办公地点而成立的机构	教育咨询（不含出国留学咨询及中介服务）；展示展览服务（以上经营范围不含国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的项目，依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
8	武汉启德学府教育咨询有限公司	为其他机构提供办公地点	教育咨询、展示展览服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

	汉口分公司	点而成立的机构	
9	广东启德教育服务有限公司越秀分公司	为其他机构提供办公地点而成立的机构	会议及展览服务;教育咨询服务;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
10	广东启德教育服务有限公司五山分公司	为其他机构提供办公地点而成立的机构	教育咨询服务;会议及展览服务;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
11	启德学游(北京)旅游有限公司	学游类公司	入境旅游业务;国内旅游业务;会议服务;承办展览展示活动;旅游信息咨询;销售工艺品。(入境旅游业务以及依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)

## 二、标的公司下属机构办学许可证的取得情况

标的公司从事考试培训业务的主体为民办非企业单位和公司制法人两种形式。截止本回复意见出具之日,标的公司从事考试培训业务的下属机构共有 17 家,其中民办非企业单位 7 家,有限责任公司 10 家,此外还有 1 家正在设立中的民办非企业单位。根据《中华人民共和国教育促进法》第十七条规定,“审批机关对批准正式设立的民办学校发给办学许可证”,标的公司共有七家民办非企业单位性质的培训学校以及一家正在设立中的民办非企业单位,上述主体已经取得《办学许可证》。

对于标的公司下属从事考试培训的公司,根据《中华人民共和国教育促进法》规定第六十六条规定:“在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构管理办法,由国务院另行规定”,因此公司性质培训机构不属于依照上述法规要求办理《办学许可证》的范围。目前,国务院尚未出台经营性培训机构具体管理制度或法规,除上海市、重庆市对经营性民办培训机构有具体规定外,标的公司其他下属机构所在地区尚未出台相关法规,上海、重庆的规定中也并未要求经营性民办培训机构取得《办学许可证》。因此,标的公司下属从事考试培训的公司制法人主体不属于《中华人民共和国教育促进法》中规定的需要《办学许可证》的范围。

### （一）民办非企业单位取得办学许可证情况

经核查，标的公司 7 家从事考试培训业务的民办非企业单位广州市番禺区启德教育培训中心、北京市朝阳区启德学府出国培训学校、北京市海淀区启德学府培训学校、深圳市启德教育培训中心、山东学府外语培训学校、成都市锦江区启德教育培训学校、长沙市芙蓉区启德教育培训学校均已取得《办学许可证》，正在设立中的厦门市湖里区启德教育培训中心也已取得《办学许可证》。

### （二）公司制法人主体资质获得情况

1、上海明杰教育培训有限公司、上海启德教育培训有限公司 2 家公司已按照《上海市经营性民办培训机构登记暂行办法》领取了经营范围包含教育培训的工商执照；重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司已按照《重庆市民办非学历教育培训机构管理暂行办法》领取了经营范围包含外语培训的工商执照；

2、珠海启晟育德教育咨询有限公司等 5 家公司，当地并未出台经营性民办培训机构相关登记管理办法，暂不能进行工商经营范围的变更，在其中明确加入教育培训或外语培训。但珠海启晟育德教育咨询有限公司、杭州启明教育咨询有限公司、南京启晟育德教育信息咨询有限公司经营范围内包含“培训”相关内容；

3、上海启升文化传播有限公司、重庆启晟育德教育信息咨询有限公司正在将其考试培训业务转入至拥有相关业务资质的上海启德教育培训有限公司、重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司。厦门启发厚德教育咨询有限公司正在将公司的教育培训业务转入至拥有相关业务资质的厦门市湖里区启德教育培训中心；

标的公司实际从事考试培训业务的下属机构及资质办理具体情况已在本题第一问“（二）从事考试培训业务的下属机构”详细描述。

### 三、标的公司下属机构经营范围情况

#### 1、从事留学咨询业务的下属机构

在留学咨询方面，依据 1999 年 8 月 24 日实施的《自费出国留学中介服务管理规

定》（教育部、公安部、国家工商行政管理局令第 5 号）其持有教育部颁发的《自费出国留学中介服务机构资格认定书》（教外综资认字[2002]230 号）。由于《自费出国留学中介服务管理规定》于 2015 年 11 月 10 日废止，各地省级教育部门制定相应管理办法的时间并不统一，目前仍有部分省份尚未出台相应的管理办法，或者虽然出台规定，但实施细则或操作指引尚未出台，这使得标的公司从事留学咨询下属机构中，存在部分机构经营暂时无法取得有效法律法规依据的情况。

截至本核查意见出具之日，标的公司实际从事留学咨询业务的 36 家下属机构中，其中 18 家已获自费出国留学中介服务机构资格认定书或备案，由于地方政策刚刚出台，正在办理的有 5 家，拟注销的有 6 家，因政策尚未出台，无法办理资质的有 7 家。

经核查，对于已取得留学咨询服务资质的主体中，广东启德教育服务有限公司顺德分公司、山东启德学府教育咨询有限公司烟台分公司存在实际经营与其工商登记经营范围不一致的情况，标的公司正在将上述下属机构办理经营范围变更手续中。

## 2、从事考试培训业务的下属机构

标的公司实际从事考试培训业务的 17 家下属机构中，10 家已获得相关资质，3 家以公司形式设立的机构正在将业务迁移至获得资质的主体，其余 5 家机构因当地未出台经营性培训机构的管理办法，无法办理相关资质。这使得标的公司从事考试培训下属机构中，存在部分机构经营暂时无法取得有效法律法规依据的情况。其中厦门启发厚德教育咨询有限公司拟将相关业务转入至已获得民办学校许可证的厦门市湖里区启德教育培训中心，因此既属于无政策出台的 5 家之 1，也属于业务将转移的 3 家之 1。

关于从事考试培训类业务的公司制法人主体，根据《民办教育促进法》的相关规定，“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。”在《中华人民共和国民办教育促进法释义》中对第六十六条进一步作出解释，在工商行政管理部门登记注册的经营性的民办培训机构，与在民政部门登记的

民办学校，在营利性质、产权归属、登记机关、优惠措施、会计准则等方面有诸多不同之处。2015年12月修订的《教育法》第二十六条规定，“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，”删去了“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。”上述法律规定认可了公司制经营性民办培训机构的法律地位。

经核查，标的公司以公司制法人形式开展考试培训业务的主体中，上海、重庆地区出台经营性培机构的管理办法，标的公司在已按当地规定办理经营性民办培训机构登记的有上海明杰教育培训有限公司、上海启德教育培训有限公司、重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司，当地未办理经营范围工商变更的上海启升文化传播有限公司、重庆启晟育德教育信息咨询有限公司存在实际经营与其工商登记经营范围不一致的情况，其计划将业务转移至上述已办理工商变更登记主体中。

除上海、重庆以外，标的公司其他子公司从事考试培训业务的其他地区并未就民办经营性培训机构出台具体管理规定，此类地区的子公司已在各地工商行政管理机构办理注册登记。其中厦门启发厚德教育咨询有限公司、武汉启德学府教育咨询有限公司存在实际经营与其工商登记经营范围不一致的情况，厦门启发厚德教育咨询有限公司拟将经营业务转移至拥有《办学许可证》的厦门市湖里区启德教育培训中心；武汉启德学府教育咨询有限公司拟将经营业务转移至申请《办学许可证》的武汉市硚口区启德教育培训学校（已通过名称预核准）。

综上所述，标的公司从事留学咨询、考试培训服务的下属机构中，存在部分下属机构资质正在办理，以及部分业务正在迁移至获得资质的机构的情况；同时，由于部分省、市或地区相关主管机构尚未制定或实施关于留学咨询、经营性民办培训机构的法规、规章，使得标的公司部分下属机构存在暂时无法办理从事留学咨询资质或有关经营性民办培训机构工商变更登记的情况。

针对上述情况，标的公司承诺在重组报告书公告前完成正在申请的资质办理，以

及拟注销主体的关闭。并将关注与资质办理相关的法规制定及实施情况，在法规政策出台的情况下及时办理并取得相关的备案或业务资质及运营许可。同时李朱、李冬梅和启德同仁承诺，若标的公司（包括其下属机构）因未取得业务资质及运营许可（包括超范围经营）等任何业务经营违规事项给标的公司或四通股份带来包括行政处罚、被迫暂停营业所导致的损失，承诺人将补偿标的公司或四通股份的该等损失。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

#### 四、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司从事留学咨询、考试培训服务的下属机构中，存在部分下属机构资质正在办理，以及部分业务正在迁移至获得资质的机构的情况；同时，由于部分省、市或地区相关主管机构尚未制定或实施关于留学咨询、经营性民办培训机构的法规、规章，使得标的公司部分下属机构存在暂时无法办理从事留学咨询资质或有关经营性民办培训机构工商变更登记的情况。

标的公司承诺在重组报告书公告前完成正在申请的资质办理，以及拟注销主体的关闭。并将关注与资质办理相关的法规制定及实施情况，在法规政策出台的情况下及时办理并取得相关的备案或业务资质及运营许可。同时李朱、李冬梅和启德同仁承诺，若标的公司（包括其下属机构）因未取得业务资质及运营许可（包括超范围经营）等任何业务经营违规事项给标的公司或四通股份带来包括行政处罚、被迫暂停营业所导致的损失，承诺人将补偿标的公司或四通股份的该等损失。

律师认为，标的公司从事留学咨询、考试培训的部分省份或地区，存在部分下属机构的资质正在办理，或者业务正在转移至获得资质主体的情况。同时，由于部分省、市或地区相关主管机构尚未制定或实施关于留学咨询、经营性民办培训机构的法规、规章，使得标的公司部分下属机构存在暂时无法办理从事留学咨询资质或有关经营性

民办培训机构工商变更登记的情况。

### 审核意见 7:

7、预案披露，仍有部分地方教育部门尚未推出具体的备案规则或程序，故标的资产部分下属机构存在资质无法办理的情况。请补充披露：（1）未办理资质证书的下属机构名称、经营资质名称、业务规模及收入，目前办理的进度，是否存在实质法律障碍；（2）若被行政处罚或暂停营业，对于标的资产未来经营的影响、公司采取的相关应对措施，相关影响在收益法评估时是否予以考虑。请财务顾问和律师发表意见。

### 答复:

#### 一、标的公司未办理资质证书的下属机构情况

经核查，标的公司从实际从事留学咨询业务但未办理相应资质的主体有 18 家，实际从事考试培训业务但未办理相应资质的主体有 7 家。

##### （一）标的公司未办理资质的留学咨询业务下属机构

未办理资质证书的原因 (资质办理进度)	机构名称
资质正在办理中—5 家 (地方性法规新近出台，正在办理自费出国留学中介服务机构资格认定书或备案)	大连启德教育信息咨询有限公司
	沈阳启德教育信息咨询有限公司
	沈阳启发厚德教育信息咨询有限公司
	广东启德教育服务有限公司南昌分公司
	广东启德教育服务有限公司昆明分公司
无政策出台，暂时无法办理资质—7 家	宁波启晟育德教育信息咨询有限公司
	广东启德教育服务有限公司上海分公司
	广东启德教育服务有限公司杭州分公司
	广东启德教育服务有限公司成都分公司
	广东启德教育服务有限公司南京分公司
	广东启德教育服务有限公司郑州分公司
广东启德教育服务有限公司宁波分公司	
拟注销—6 家	广东启德教育服务有限公司北京教育咨询分公司

（依据当地政策需独立法人主体才能申请资质，故成立新的子公司，待相关业务转入新公司后注销上述分公司）	广东启德教育服务有限公司厦门分公司
	广东启德教育服务有限公司大连分公司
	广东启德教育服务有限公司沈阳分公司
	广东启德教育服务有限公司福州分公司
	广东启德教育服务有限公司青岛分公司

由上表可知，标的公司留学咨询机构未办理资质的原因有如下三种：

1、地方性法规已出台，资质正在申请办理中（5家）

目前辽宁、云南、江西省已分别出台《辽宁省自费出国留学中介服务管理办法》、《云南省自费出国留学中介机构资格认定与监督管理办法》、《江西省自费出国留学中介机构资格认定与监督管理办法》，对申请办理自费出国留学中介资质规定了具体条件与申请办法，标的公司下属公司在当地申请留学咨询中介资质不存在法律上的障碍，目前大连启德教育信息咨询有限公司、沈阳启德教育信息咨询有限公司、沈阳启发厚德教育信息咨询有限公司、广东启德教育服务有限公司昆明分公司、广东启德教育服务有限公司南昌分公司正在办理资质申请。

2、当地的法规尚未出台，暂时无法办理资质（7家）

根据《国务院关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》，自费出国留学中介机构资格认定项目的审批实施部门由教育部调整为省级人民政府教育行政部门。根据《教育部关于做好自费出国留学中介机构审批权下放有关事项的通知》，各省级教育行政部门应依据国务院有关行政法规和决定，会同地方工商行政管理部门制定本地区自费出国留学中介机构的资格认定与监督管理办法。但由于《自费出国留学中介服务管理规定》（教育部、公安部、国家工商行政管理局令第5号）实际于2015年11月10日才予以废止，部分省级教育主管部门尚未及时出台相应出国留学中介机构资格认定管理办法。

截至本核查意见出具之日，上海市、浙江省、四川省、江苏省、河南省尚未出台

本地区的管理办法。因此，广东启德教育服务有限公司上海分公司、广东启德教育服务有限公司杭州分公司、广东启德教育服务有限公司成都分公司、广东启德教育服务有限公司南京分公司、广东启德教育服务有限公司郑州分公司、广东启德教育服务有限公司宁波分公司、宁波启晟育德教育信息咨询有限公司等 7 家公司暂时无法办理相关的资质。

### 3、地方性法规已出台，需要以独立法人主体申请资质（6 家）

在标的公司从事留学咨询业务的部分下属分公司所地区中，辽宁、福建、北京、青岛地区已出台留学中介服务资质管理办法，根据管理办法的要求应由具备独立法人资格的主体申请办理相关资质。广东启德教育服务有限公司北京教育咨询分公司、广东启德教育服务有限公司厦门分公司、广东启德教育服务有限公司大连分公司、广东启德教育服务有限公司沈阳分公司、广东启德教育服务有限公司福州分公司、广东启德教育服务有限公司青岛分公司合计 6 家分公司符合上述政策要求，该 6 家分公司已在当地成立子公司。待相关业务转移至新设立获取资质的子公司后，上述分公司将注销。

### （二）标的公司未办理资质的考试培训业务下属机构

未办理资质证书的原因 (资质办理进度)	机构名称
正在将业务转入至具有资质的其他主体（3 家）	上海启升文化传播有限公司
	重庆启晟育德教育信息咨询有限公司
	厦门启发厚德教育咨询有限公司
当地法规尚未出台，暂时无法办理资质（5 家）	珠海启晟育德教育咨询有限公司
	武汉启德学府教育咨询有限公司
	杭州启明教育咨询有限公司
	南京启晟育德教育信息咨询服务股份有限公司
	厦门启发厚德教育咨询有限公司

注：厦门启发厚德教育咨询有限公司拟将相关业务转入至获得民办学校许可证的厦门市湖里区启德教育培训中心，因此既属于无政策出台，也属于业务将转移。

由上表可知，标的公司考试培训机构未办理资质的原因如下：

1、正在将业务转入至具有资质的其他主体（3家）

上海启升文化传播有限公司、重庆启晟育德教育信息咨询有限公司正在将其的考试培训业务转入至拥有相关业务资质的上海启德教育培训有限公司、重庆市渝中区启晟育德教育培训有限公司。此外，厦门启发厚德教育咨询有限公司拟将经营业务转移至拥有《办学许可证》的厦门市湖里区启德教育培训中心；武汉启德学府教育咨询有限公司拟将经营业务转移至申请《办学许可证》的武汉市硚口区启德教育培训学校（已通过名称预核准）。

2、当地法规尚未出台，暂时无法办理资质（5家）

截至本核查意见出具之日，除上海市、重庆市出台《上海市经营性民办培训机构登记暂行办法》、《重庆市民办非学历教育培训机构管理暂行办法》对经营性民办教育培训机构的地方性法规外，其他注册地区的工商管理部门、教育管理部门并未制定相关具体管理规定。

珠海启晟育德教育咨询有限公司、厦门启发厚德教育咨询有限公司、武汉启德学府教育咨询有限公司、南京启晟育德教育信息咨询服务服务有限公司等5家公司由于当地并未出台经营性民办教育培训机构相关登记管理办法，暂不能进行工商经营范围的变更，在其中明确加入教育培训或外语培训。但珠海启晟育德教育咨询有限公司、杭州启明教育咨询有限公司、南京启晟育德教育信息咨询服务服务有限公司经营范围内包含“培训”相关内容。

（三）标的公司因政策原因无法办理资质证书的下属机构收入规模

标的公司因政策原因无法办理资质证书的下属机构收入规模及占比情况如下：

单位：万元

业务类型	2015年度		2014年度	
	收入合计	占合并口径收入	收入合计	占合并口径收入

		的比例		的比例
因无政策原因暂时无法 办理留学咨询资质	12,061.19	12.74%	9,491.80	12.17%
因无政策原因暂时无法 办理考试培训资质	1,504.53	1.59%	1,435.68	1.84%
<b>合计</b>	<b>13,565.72</b>	<b>14.32%</b>	<b>10,927.48</b>	<b>14.01%</b>

注：以上数据未经审计

从上表可以看出，因政策原因使得资质无法办理的下属机构，其收入占公司整个收入的比例相对较低。

## 二、标的公司未办理资质证书的影响及应对措施

### （一）标的公司未办理资质证书的应对措施

截至本核查意见出具之日，针对标的公司存在部分下属机构尚未办理资质的情况，标的公司的经营管理股东李朱、李冬梅以及启德同仁作出如下承诺：

“1、除正在办理或因法规政策未出台无法申请资质及运营许可的情形外，标的公司及其下属机构在其他地区从事留学咨询中介服务及考试培训服务均已取得相关资质及运营许可或者已经提交申请且不存在就承诺人所知不能取得的障碍。

2、除因上述法规政策原因无法申请资质及运营许可的情形外，标的公司及其下属机构从事留学咨询中介服务业务及考试培训业务合法经营，在报告期内不存在违反现行有效的法律、法规的相关规定的情形，也未受到过任何与资质或运营许可相关的行政处罚。

3、除上述已披露情形外，标的公司及其下属机构从事的业务活动均已取得法律规定的资质或许可。

4、承诺人承诺督促标的公司在本次交易提交并购重组委审核前尽力完成正在申请的资质办理，以及拟注销的主体的关闭。同时承诺人承诺将关注与资质办理相关法规的制定及实施情况，在法规政策出台的情况下督促标的公司及时办理并取得相关的备案或业务资质及运营许可，并保证不影响标的公司及下属机构的正常运行；

5、本次交易完成后，承诺人承诺，若标的公司（包括其下属机构）因未取得业务资质及运营许可（包括超范围经营）等任何业务经营违规事项给标的公司或四通股份带来包括任何处罚、被迫暂停营业所导致的经济损失，承诺人将补偿标的公司及四通股份该等损失。承诺人同意就上述补偿义务承担不可撤销连带责任。”

## （二）相关影响在收益法评估时未予以考虑

公司在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》之“第五节 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、预估方法说明”已对评估方法进行如下披露：

### “（二）本次预估的基本假设

1、本次预估以持续经营为前提。持续经营在此是指标的公司的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变……”

因此，本次预案在使用收益法进行预估作价时，并未考虑因被行政处罚或暂停营业对标的资产未来经营的相关影响。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，由于部分地区尚未出台留学咨询、考试培训的法规、规章，标的公司存在部分下属机构无法办理相关资质的情况，该等因政策原因无法办理相关资质的下属机构营业收入占比相对较低；李朱、李冬梅以及启德同仁已出具相应承诺，若标的公司（包括其下属机构）因未取得业务资质及运营许可（包括超范围经营）等任何业务经营违规事项给标的公司或四通股份带来包括任何处罚、被迫暂停营业所导致的经济损失，承诺人将补偿标的公司及四通股份该等损失。承诺人同意就上述补偿义务承担不可撤销连带责任。本次交易评估未考虑因被行政处罚或暂停营业对标的资产未来经营的相关影响。

律师认为，标的公司从事留学咨询、考试培训的地区已经出台地方性法规的地区，标的公司及其下属机构已经办理完毕或者正在办理相关资质及运营许可，但是部分地区由于未出台相关的法规，从而造成无法办理相关资质的情况，李朱、李冬梅以及启德同仁已出具相应承诺，标的公司（包括其下属机构）因未取得业务资质及运营许可（包括超范围经营）等任何业务经营违规事项给标的公司或四通股份带来包括任何处罚、被迫暂停营业所导致的经济损失，上述交易对方将补偿标的公司及四通股份该等损失，并同意就上述补偿义务承担不可撤销连带责任。

#### **审核意见 8:**

8、预案披露，标的资产包含了七家从事民办教育的非企业单位，本次交易未对该七家民办非企业单位进行单独评估，也未进行作价。预案披露标的资产存在自民办非企业单位取得回报受到限制的风险。请补充披露：（1）标的公司作为七家民办非企业单位的出资人，能否依法享有其经营成果，能否将其纳入合并财务报表，纳入合并范围是否符合《企业会计准则》相关规定；（2）说明交易完成后上市公司对该七家非企业单位的后续经营是否负有出资、承担相关费用等义务，并请结合该七家民办非企业单位的具体业务模式，其收入、净利润、资产、净资产占标的资产的比例，及其与启行教育集团中其他公司的业务关系，说明将其纳入本次交易标的范围的原因，对其零作价的原因及合理性。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

#### **答复:**

##### **一、七家民办非企业单位应纳入标的公司合并财务报表**

###### **1、标的公司能够依法享有合理回报**

根据《民办教育促进法》第五十一条规定，“民办学校在扣除办学成本、预留发展基金以及按照国家有关规定提取其他的必需的费用后，出资人可以从办学结余中取得合理回报。取得合理回报的具体办法由国务院规定”。《民办教育促进法实施条例》第三十七条，“在每个会计年度结束时，捐资举办的民办学校和出资人不要求取得合

理回报的民办学校应当从年度净资产增加额中、出资人要求取得合理回报的民办学校应当从年度净收益中，按不低于年度净资产增加额或者净收益的 25%的比例提取发展基金，用于学校的建设、维护和教学设备的添置、更新等”。第四十四条规定，“出资人根据民办学校章程的规定要求取得合理回报的，可以在每个会计年度结束时，从民办学校的办学结余中按一定比例取得回报”。第四十五条规定，“民办学校应当根据下列因素确定本校出资人从办学结余中取得回报的比例：（一）收取费用的项目和标准；（二）用于教育教学活动和改善办学条件的支出占收取费用的比例；（三）办学水平和教育质量”。

根据上述规定，民办学校出资人享有从办学结余中取得合理回报的权利。合理回报的前提是扣除办学成本、预留发展基金以及按照国家有关规定提取其他的必需的费用。目前国务院尚未没有明确界定“合理回报”的确定规则。

就标的公司七家民办非企业学校来看，其中六家在《章程》中注明举办者要求合理回报，另外一家“北京市海淀区启德学府培训学校”登记的章程规定为“举办者不要求取得合理回报”，目前该学校正在修订章程变更为举办者要求取得合理回报，根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》中规定，“民办非企业单位修改章程，应当自业务主管单位审查同意之日起 30 日内，报登记管理机关核准”，目前章程修订正在办理主管单位的审核程序。

综上，目前标的公司六家民办非企业学校的章程已规定举办者要求取得合理回报，还有一家民办企业学校的章程在变更中，在章程中约定取得合理回报的情况下，标的公司作为民办非企业单位的举办人可以依法取得合理回报。

## **2、七家民办非企业单位能够纳入合并报表**

标的公司作为七家民办非企业单位的出资人，能够依法享有其经营成果，应将其纳入合并财务报表，纳入合并范围符合《企业会计准则》相关规定。主要基于以下标的公司能对七家民办非企业单位实施控制，从而满足合并财务报表的要求。《企业会

计准则第 33 号—合并财务报表》第七条规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。

(1) 投资方拥有对被投资方的权力是判断控制的第一要素，这要求投资方需要识别被投资方并评估其设立目的和设计、识别被投资方的相关活动以及对相关活动进行决策的机制、确定投资方及涉入被投资方的其他方拥有的与被投资方相关的权利等，以确定投资方当前是否有能力主导被投资方的相关活动。标的公司是七家民办非企业单位的唯一举办人。七家民办非企业单位主要从事考试培训业务，其培训的企业战略、推广和招生、课程体系，内部财务、行政等部门管理均由标的公司提供；七家民办非企业单位的治理机构和管理机构都是由标的公司决定，因此标的公司对于这七家民办非企业单位享有权力；

(2) 判断投资方是否控制被投资方的第二项基本要素是，因参与被投资方的相关活动而享有可变回报。企业会计准则第 33 号第十七条规定，可变回报是不固定的并可能随被投资方业绩而变动的回报，可能是正数，也可能是负数，或者有正有负。投资方在判断其享有被投资方的回报是否变动以及如何变动时，应当根据合同安排的实质，而不是法律形式。企业会计准则第 33 号的应用指南还特别指出过，投资方的可变回报通常体现为从被投资方获取股利。然而，被投资方不能进行利润分配并不必然代表投资方不能获取可变回报，应用指南也进一步列举了其他可变回报的方式可能包括：投资方对被投资方投资的价值变动敞口，因向被投资方的资产或负债提供服务而得到的报酬、被投资方清算时在其剩余净资产中所享有的权益、税务利益，投资方

将自身资产与被投资方的资产一并使用，以实现规模经济，达到节约成本、为稀缺产品提供资源、获得专有技术或限制某些运营或资产，从而提高投资方其他资产的价值等等。

标的公司为七家民办非企业单位提供企业战略制定、市场推广、企业管理等服务并收取服务费。除此之外，七家民办非企业单位的考试培训业务与标的业务中从事考试培训业务的其他公司通过共享行业专业动态，教材研发、老师培训以及内部管理系统等方式实现规模经济，同时与标的业务中从事留学咨询业务的公司通过共享客户(学生资源)或者其他业务合作实现业务协同。由此可见，标的公司对七家民办非企业单位享有可变回报。

(3) 判断控制的第三项基本要素是，有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。只有当投资方不仅拥有对被投资方的权力、通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力来影响其回报的金额时，投资方才控制被投资方。根据上述分析，标的公司有能力运用对这七家民办非企业单位的权利影响其回报金额。

综上所述，标的公司作为唯一举办人拥有对于七家民办非企业单位的权力，通过参与七家民办非企业单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对七家民办非企业单位的权力影响其回报金额。满足企业会计准则关于“控制”的规定，因此可以将该七家民办非企业单位纳入合并财务报表的合并范围。

## **二、本次交易完成后七家民办非企业单位持续运作情况**

### **1、交易完成后标的公司继续负有出资、承担相关费用等义务。**

本次交易完成之后，标的公司下属子公司仍然是民办非企业单位的举办方，根据《民办教育促进法》第八条，“民办学校的举办者应当按时、足额履行出资义务。”因此，标的公司下属子公司作为民办非企业单位的举办方负有出资的义务。

《民办促进法》第三十五条规定：“民办学校对举办者投入民办学校的资产、国

有资产、受赠的财产以及办学积累，享有法人财产权”。民办非企业单位以其全部资产对其的债务承担责任，其自身作为独立主体承担相关费用，民办非企业单位的举办者以开办资金为限对学校债务承担责任。

本次交易之前，标的公司与七家民办非企业单位签署了市场推广、电话销售和管理服务合同，主要为七家民办非企业单位提供培训产品和知识服务、企业战略制定、市场推广、企业管理(财务、税务、人事和行政)等服务并收取服务费，该等合同都是合法签署的有效合同。

本次交易完成后，标的公司仍为七家民办非企业单位的举办方，上述业务关系仍将持续，标的公司继续负有出资义务，七家民办非企业单位作为独立主体承担相关费用。

## **2、七家民办非企业单位纳入本次交易标的范围的原因，以及零作价的原因**

基于七家民办非企业单位的经营模式以及与标的公司其他业务板块的联系关系，考虑到该七家从事民办教育的非企业单位与标的公司其他业务的整体协同性与不可分割性，仍将该七家从事民办教育的非企业单位纳入了本次重组的交易范围。

由于本次交易中，标的资产下属的七家民办非企业单位均系不以营利为目的的主体，虽然根据现行《民办教育促进法》及《民办教育促进法实施条例》，民办教育属于公益性事业，民办学校的出资人可以从办学结余中取得合理回报，“合理回报”指“民办学校在扣除办学成本、预留发展基金以及按照国家有关规定提取其他的必需的费用后的结余的一定比例”，但民办非企业单位的合理回报不能等同于公司制法人取得的经营利润。因此，在本次交易中，标的资产下属的七家民办非企业单位以零对价进行转让。

报告期内，七家民办非企业单位收入、净利润、资产、净资产占启德教育集团的比例如下：

单位：万元

项目	2016年4月30日			2015年12月31日			2014年12月31日		
	七家民办非企业单位	启德教育集团	占比	七家民办非企业单位	启德教育集团	占比	七家民办非企业单位	启德教育集团	占比
收入	4,379.29	30,675.96	14.28%	15,292.52	94,699.81	16.15%	12,022.49	77,981.14	15.42%
净利润	203.35	2,571.31	7.91%	760.88	17,316.37	4.39%	41.14	15,118.36	0.27%
资产	10,305.50	53,738.01	19.18%	7,456.60	52,054.21	14.32%	7,723.79	69,130.65	11.17%
净资产	3,547.65	-8,877.11	-39.96%	2,144.30	-11,602.09	-18.48%	1,383.42	-6,934.47	-19.95%

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

### 三、独立财务顾问、律师和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，七家民办非企业单位应纳入标的公司合并财务报表；本次交易完成后，标的公司仍为七家民办非企业单位的举办方，上述业务关系仍将持续，标的公司继续负有出资义务，七家民办非企业单位作为独立主体承担相关费用；基于七家民办非企业单位的经营模式以及与标的公司其他业务板块的联系关系，同时考虑到七家民办非企业单位均系不以营利为目的的主体，将该七家民办非企业单位以零对价纳入了本次重组的交易范围。

律师认为，目前标的公司六家民办非企业学校的章程已规定举办者要求取得合理回报，还有一家民办企业学校的章程在变更中，在章程中约定取得合理回报的情况下，标的公司作为民办非企业单位的举办人可以依法取得合理回报；标的公司下属子公司作为民办非企业单位的举办方负有出资的义务，民办非企业单位以其全部资产对其的债务承担责任，其自身作为独立主体承担相关费用，民办非企业单位的举办者以开办资金为限对学校债务承担责任。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于其目前执行的审计工作和取得的相关资料，标的公司作为7家民办非企业单位的唯一出资人，能够主导7家民办非企业单位的相关活动，通过收取服务费、税收成本节约、业务协同效应等方式享有可变回报，

且权力和回报之间具有密不可分的有机联系，因此，启行教育控制 7 家民办非企业单位，将 7 家民办非企业单位纳入合并财务报表符合《企业会计准则》的相关规定。

### 审核意见 9:

9、标的资产业务类型主要分为境内、境外留学咨询服务和考试培训服务。请补充披露：（1）结合主要竞争对手情况、目前在手合同、主要客户粘性、标的资产核心竞争力、主要产品市场份额及变动情况，分别披露报告期内各项业务的分部报告，包括但不限于营业收入、净利润、期间费用、毛利率等数据；（2）结合同行业可比上市公司情况，对各项业务的毛利率、EBITDA/收入的比率进行同行业比较，说明其合理性和差异原因，综合分析标的公司的资产质量、财务状况和持续盈利能力；（3）境外咨询服务相关的招生、营销服务及市场情报调查服务的佣金费率情况，该项业务的前五大客户的金额和占比情况，并与同行业相比说明其竞争优势。请财务顾问和会计师发表意见。

### 回复:

#### 一、标的公司各业务组成情况

##### （一）标的公司留学咨询服务分部情况

单位：万元

项目	2016. 1-4 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	24,456.38	72,539.95	60,794.11
营业成本	-8,886.30	-26,033.96	-20,694.29
毛利额	15,570.09	46,505.99	40,099.82
毛利率	63.66%	64.11%	65.96%
营业税金及附加	-969.16	-2,902.51	-2,135.03
销售费用	-4,090.89	-14,104.02	-10,564.41
管理费用	-3,781.93	-10,649.41	-8,976.34
财务(费用)/收入- 净额	-1,530.74	398.74	459.64
净利润	3,659.93	16,708.35	14,182.80

净利率	14.97%	23.03%	23.33%
-----	--------	--------	--------

数据来自启德业务合并报表考试培训分部，未经审计。

## 1、标的公司留学咨询分部主要竞争对手

### (1) 金吉列留学

金吉列留学成立于 1999 年，是国家首批获得教育部、公安部和国家工商行政管理总局资质认定的自费留学服务机构，业务涉及出国留学、海外移民、游学、签证等领域。根据 Frost & Sullivan 的调查，在咨询服务业领域按照签署合约数目计算，金吉列留学 2014 年市场份额为 11.1%。

### (2) 前途出国

新东方前途出国咨询有限公司是新东方旗下从事出国留学服务的专职机构。其前身是创办于 1996 年的新东方出国咨询服务中心，业务范围涵盖广泛，包括考试指导、留学规划、学校申请、文书指导、签证服务等“一站式”留学服务。根据 Frost & Sullivan 的调查，在咨询服务业领域按照签署合约数目计算，前途出国 2014 年市场份额为 8.6%。

### (3) 新通教育

北京新通时代教育咨询有限公司创办于 1996 年，经过多年的稳健发展，已经成长为中国出国服务行业的翘楚和国内领先的国际化教育集团，根据 Frost & Sullivan 的调查，在咨询服务业领域按照签署合约数目计算，新通教育 2014 年市场份额为 6.8%。

## 2、标的公司留学咨询业务在手合同及客户粘性

报告期内，标的公司留学咨询业务每年末在手合同、预收账款及退款率情况如下：

留学咨询	2016. 4. 30	2015. 12. 31	2014. 12. 31
在手合同（份）	38,370	33,614	34,509
留学咨询	2016 年 1 至 4 月	2015 年度	2014 年度
退款率	7.08%	9.88%	8.84%

2016年4月，标的公司在手合同数量较多，主要由于秋季入学学生一般在每年5至8月收到录取通知书，部分客户录取情况仍未确认。报告期内标的公司退款率基本保持稳定，客户粘性较好。

### 3、标的公司留学咨询业务核心竞争力

标的公司留学咨询业务的核心竞争力在于丰富的海外院校资源，标的公司在全球拥有超过900家协议签署院校和机构，广泛分布于教育水平发达的多个国家和地区，主要包括澳大利亚、加拿大、美国、英国、欧洲和亚洲其他国家。还拥有超过3,000家合作院校，是各大国际院校长期信赖的合作伙伴。根据兴业证券《国际教育系列专题（一）：留学人潮促增长，细分市场掘金》报告，在国际教育综合服务机构中，标的公司外合作院校数位居行业前列。同时，标的公司在全球主要留学目的设立了分支机构，包括澳大利亚、美国、加拿大，主要负责协助收集、维护和更新当地合作院校信息。标的公司通过与海外学院的密切联系，清楚的把握了海外院校的招生程序，提高学生的申请成功率，给留学生带来了更多的选择空间。

### 4、标的公司留学咨询业务主要产品市场份额及变动情况

根据Frost & Sullivan的资料，标的公司在中国留学咨询市场的领先竞争对手包括金吉列留学、前途出国（新东方的子品牌，经营海外留学咨询业务）、新通教育及澳际教育集团。2014年，按签署的合约数目计算，启德教育集团占市场占有率领先，为12.9%；紧随其后的为总份额11.1%的金吉列；前途出国于排名第三，份额为8.6%；新通及澳际排名第四及第五，份额分别为6.8%及5.8%。

### （二）标的公司考试培训分部情况

单位：万元

项目	2016年1至4月	2015年度	2014年度
营业收入	6,219.58	22,159.86	17,187.02
主营业务成本	-4,497.29	-11,479.47	-8,391.49
毛利额	1,722.29	10,680.39	8,795.54

毛利率	27.69%	48.20%	51.18%
营业税金及附加	-193.07	-586.88	-547.97
销售费用	-1,998.27	-6,260.70	-4,977.87
管理费用	-1,207.99	-2,923.11	-2,195.15
财务费用	-22.87	-123.48	-88.56
净利润	-1,088.62	608.02	935.56
净利率	-17.50%	2.74%	5.44%

数据来自启德业务合并报表考试培训分部，未经审计。

## 1、标的公司考试培训业务主要竞争对手

### (1) 新东方

新东方创办于1993年，经过二十年发展成为中国出国考试培训、国内考试培训、基础英语、中学英语、少儿英语、多语种培训等领域规模最大最有声望的教育培训基地，培训项目包括：TOEFL、GRE、GMAT、TSE、LSAT、IELTS、BEC等等。其海外考试培训业务在国内市场占有率名列前茅。

### (2) 环球雅思

环球雅思总部成立于1997年，是具有全国雅思、托福、少儿英语、BETS、BEC商务英语、职称英语、LCCI、国际预科课程、四六级、等项的综合性培训学校。其雅思培训业务知名度较高，在海外考试培训业务拥有较高市场份额。

### (3) 新航道

新航道国际教育集团（New Channel International Education Group Limited）是美国国际数据集团（IDG）和美国KAPLAN国际教育集团参与战略投资的语言教育机构。下辖教育文化发展公司、培训学校、留学服务中心、学得快个性化学习中心、各省分校等三十多家机构，合作单位包括北京大学、中国人民大学、外交学院、教育部高等教育出版社等著名学府和学术机构。

## 2、标的公司考试培训业务在培训学生情况及客户粘性

考试培训	2016.4.30	2015.12.31	2014.12.31
------	-----------	------------	------------

在培训学生（名）	10,911	7,928	5,840
<b>考试培训</b>	<b>2016 年度</b>	<b>2015 年度</b>	<b>2014 年度</b>
退款率	4.10%	4.01%	5.11%

标的公司在培训学生数量持续增长，与其收购明杰教育后扩张考试培训业务规模的发展策略一致。报告期内标的公司考试培训业务退款率基本保持稳定，客户粘性较好。

### 3、标的公司考试培训业务核心竞争力

启德教育集团的考试培训服务优势在于 SAT、ACT 辅导，其推行的 Prepsmith 系统，使学生形成线上线下联动发展，打破线下服务在场地和人资方面的局限，积极增加启德教育教师和学生之间的互动，给学生提高更优质、高效的培训教育；启德教育集团拥有强大的研发团队，拥有业内领先的考试成绩、良好的口碑及一流的教师团队，辅导导师均为国际知名学校毕业生。

历年以来，启德优秀学生 SAT 考试成绩情况如下：

人数	考试成绩	全球排名
7	2,400	全球前 300
200+	2,300+	全球前 1%
350+	2,200+	全球前 3%
500+	2,000+	全球前 5%

历年以来，启德优秀学生 ACT 考试成绩情况如下：

人数	考试成绩	全球排名
3	36	全球前 0.04%
14	35	全球前 0.3%
20	34+	全球前 1%
60	30+	全球前 5%

### 4、标的公司考试培训业务市场份额及变动情况

根据 Frost & Sullivan 的资料，考试培训服务前五大公司占领了中国境外留学考试培训市场份额的 40%以上，排名前五的公司分别为新东方（26.3%）、环球雅思

(7.8%)、新航道 (3.7%)、朗阁 (2.2%) 及标的公司 (1.7%)。

## 二、标的公司同行业可比公司业务情况比较

### (一) 留学咨询服务业务

标的公司留学咨询服务业务可比公司包括上市公司华闻传媒出国留学咨询及相关业务,非上市公司新通国际留学规划服务分部。

财务指标	年度	新通国际(留学规划服务分部)	华闻传媒(出国留学咨询及相关业务)	标的公司(留学咨询分部)
收入(万元)	2015年度	31,500.63	15,169.22	72,539.95
	2014年度	24,349.36	15,095.74	60,794.11
毛利额(万元)	2015年度	19,022.95	10,310.10	46,505.99
	2014年度	10,897.33	10,443.23	40,099.82
毛利率	2015年度	60.39%	67.97%	64.11%
	2014年度	54.82%	69.18%	65.96%
息税折旧摊销前利润(万元)	2015年度	-	-	22,452.62
	2014年度	-	-	22,173.19
息税折旧摊销前利润/收入	2015年度	-	-	30.95%
	2014年度	-	-	36.47%
净利润(万元)	2015年度	-	-	16,708.35
	2014年度	-	-	14,182.80
净利率	2015年度	-	-	23.03%
	2014年度	-	-	23.33%

标的公司数据来自启德业务合并报表(未经审计);华闻传媒数据来自华闻传媒2015年年度报告;新通国际数据来自《保龄宝发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》

由上表可见,近两年标的公司咨询服务业务毛利率基本保持稳定,略高于可比公司新通国际留学规划服务分部,略低于上市公司华闻传媒出国留学咨询及相关业务。2015年,标的公司留学咨询收入增长19.32%,毛利额增长15.98%,净利润增长16.89%,增长速度较快,但仍低于可比公司新通国际留学规划服务分部。

### (二) 考试培训服务业务

标的公司考试培训分部主要竞争对手新东方为美国纽约证券交易所上市公司，另选取非上市公司新通国际（培训分部）作为比较对象。

财务指标	年度	新东方(万美元)	新通国际(培训分部) (万元)	标的公司(考试培训分部) (万元)
收入	2015 年度	124,677	24,103.79	22,159.86
	2014 年度	113,889	19,921.11	17,187.02
毛利额	2015 年度	72,045	10,897.33	10,680.39
	2014 年度	68,722	8,644.89	8,795.54
毛利率	2015 年度	57.79%	45.21%	48.20%
	2014 年度	60.34%	43.40%	51.18%
息税折旧摊销前利润	2015 年度	20,092	-	439.26
	2014 年度	24,138	-	355.05
息税折旧摊销前利润/收入	2015 年度	16.11%	-	1.98%
	2014 年度	21.19%	-	2.07%
净利润	2015 年度	19,272	-	608.02
	2014 年度	21,570	-	935.56
净利率	2015 年度	15.46%	-	2.74%
	2014 年度	18.94%	-	5.44%

新东方数据来自 wind 资讯，会计年度为 2014 年 6 月 1 日至 2015 年 5 月 31 日；新通国际数据来自《保龄宝发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》。

由上表可见，标的公司考试培训业务毛利率略高于新通国际，但低于新东方，平均来看仍具有一定的合理性。标的公司自收购上海明杰后加大了产品研发的投入，以便于拓展考试培训业务市场，促使收入增长，具有合理性。

### 三、境外咨询服务前五大客户收入及占比情况

标的公司境外咨询服务前五大客户均为海外合作院校，招生合作费率在 10%至 20%之间，报告期内标的公司境外咨询服务前五大客户收入情况如下：

年度	客户名称	销售收入(万元)	占主营业务收入的比例
2016 年 1-4 月	澳洲 A 学校	599.46	1.95%
	英国 A 学校	383.50	1.25%
	澳洲 B 学校	278.43	0.91%

	英国 B 学校	247.43	0.81%
	澳洲 F 学校	247.04	0.81%
	<b>合计</b>	<b>1,755.86</b>	<b>5.73%</b>
2015 年度	澳洲 A 学校	1,578.91	1.67%
	澳洲 C 学校	1,496.68	1.58%
	澳洲 D 学校	1,009.09	1.07%
	澳洲 E 学校	911.95	0.96%
	澳洲 B 学校	856.55	0.90%
	<b>合计</b>	<b>5,853.18</b>	<b>6.18%</b>
2014 年度	澳洲 A 学校	1,879.68	2.41%
	澳洲 D 学校	1,083.31	1.39%
	澳洲 C 学校	910.02	1.17%
	澳洲 G 学校	900.76	1.16%
	澳洲 B 学校	767.75	0.98%
	<b>合计</b>	<b>5,541.52</b>	<b>7.11%</b>

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司各业务分部发展前景良好，具备持续盈利能力；各项业务财务指标与同行业可比公司不存在重大差异且具备一定的优势及核心竞争力。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于目前执行的审计工作和取得的相关资料，会计师将上述补充披露所载资料与截至 2016 年 8 月 4 日止在审计启行教育收购的启德教育集团旗下教育业务 2014 年度、2015 年度及截至 2016 年 4 月 30 日止四个月期间业务汇总财务报表过程中审核的会计资料以及了解的信息进行了核对。上述补充披露的 2014 年度、2015 年度和 2016 年度 1-4 月份的教育咨询服务和考试培训服务的营业收入、营业成本、净利润、销售费用、管理费用、财务费用和毛利率数据以及教育咨询服务的前五大客户的数据与截至 2016 年 8 月 4 日止在审计启行教育收购的

启德教育集团旗下教育业务 2014 年度、2015 年度及截至 2016 年 4 月 30 日止四个月期间业务汇总财务报表过程中审核的会计资料及了解的信息在所有重大方面一致。

**审核意见 10:**

10、预案披露，启德教育在境外 3 个国家的 6 个城市设立咨询中心，请说明境外资产和收入占标的资产的比重，并提示境外资产的运营和财务风险，说明财务顾问对标的境外经营情况和财务情况是否进行充分核查，说明尽职调查过程。请财务顾问发表意见。

**答复:**

**一、标的公司境外经营情况**

标的公司境外资产及收入情况及占比如下:

单位: 万元

境外资产情况	2016 年 4 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
境外资产	27,173.65	27,721.07	22,491.93
总资产	53,738.01	52,054.21	69,130.65
境外资产占比	50.57%	53.25%	32.54%
境外收入情况	2016 年 1 至 4 月	2015 年度	2014 年度
境外收入	6,314.28	25,475.66	23,124.89
营业收入	30,675.96	94,699.81	77,981.14
境外收入占比	20.58%	26.90%	29.65%

针对境外经营及财务情况，独立财务顾问已进行以下核查措施:

**1、收入循环测试**

独立财务顾问抽取了启德教育集团报告期内每期三笔院校佣金收入相关凭证，包括启德教育集团与海外院校签署的《合作协议》、与学生签订的《自费出国留学中介服务委托合同》、学生入学后海外院校的佣金确认邮件、启德教育集团的付款申请单、银行收款单、记账凭证，确认付款方与合同约定的付款方一致，银行收款凭证收款金额与院校邮件、启德教育集团请款单中金额一致，记账等会计处理符合会计准则。

## 2、货币资金核查

独立财务顾问获取了启德教育集团报告期内货币资金明细账，并重点关注了金额大于 50 万元的往来款项，除部分合作院校服务费收入外，主要为启德教育集团分支机构及总部之间的往来款、员工工资、年终奖等。不存在与其业务不相关、无相关交易背景或交易金额明显异常的大额资金流动。

## 3、前五大客户访谈

独立财务顾问对启德教育集团的前五大客户，暨境外收入前五大客户的中国代表进行了电话访谈，询问了其成立时间、与启德教育集团的合作背景、合作模式、结算方式、双方在合作期间是否存在任何形式的争议、是否存在关联关系等情况。通过访谈，独立财务顾问认为启德教育集团与该等客户发生的交易存在合理的交易背景，且双方不存在关联关系。

## 4、境内客户访谈

独立财务顾问对标的公司报告期内留学咨询服务境内客户进行了抽样访谈，访谈样本覆盖普通客户及高端客户，留学地点覆盖澳洲、美国、英国、加拿大四个主要留学目的国。在访谈中，独立财务顾问询问了学生与启德签署合同的背景，启德教育集团提供的服务及后续跟进情况，双方的结算流程，双方在合作期间是否存在任何形式的争议，客户对启德的满意度等问题。通过访谈，独立财务顾问认为启德教育集团与境内留学咨询客户发生的交易存在合理背景，收入确认政策与业务实际情况一致。

针对标的公司境外资产的运营和财务风险，上市公司已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“重大风险提示”之“八、标的公司财务风险”之“（三）汇率波动风险”中披露如下：

人民币兑换外币的汇率受到国内外政治环境、经济状况等一系列因素的变动影响。标的公司的收益及成本、大部分资产以人民币计值。而人民币汇率波动可能对以外币计值的现金流量、营业收入、盈利及财务状况等构成一定程度的不利影响。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已经披露境外资产的运营和财务风险；独立财务顾问已经对标的公司境外资产的运营情况进行了核查。

### 三、关于交易作价合理性及业绩承诺

#### 审核意见 11:

11、启德教育合并报表显示其两年一期的净资产均为负数，而本次交易估值却高达 45.6 亿元，请补充披露：（1）启德教育 2015 年净利润约 1.7 亿元，2015 年末净资产进一步下降，说明标的资产业绩下降的原因。并说明启德教育是否存在前期刻意压低业绩，将利润隐藏至未来业绩承诺期予以实现的情况；（2）启德教育报告期净资产为负数，启行教育按约 44.52 亿元收购启德教育，说明收购作价的合理性和公允性；

（3）补充披露启行教育收购启德业务所采用的评估方法、评估方法的选择依据、主要评估参数和假设，包括但不限于折现率、预测期的收入规模、净利润规模、收入增长率、净利润增长率，并结合启德教育报告期过往业绩情况以及同行业可比公司业绩情况（如毛利率、净利润分析），说明预测期业绩规模和业绩增长率的可实现性。请财务顾问、会计师和评估师发表明确意见。

#### 答复:

##### 一、标的资产报告期内净资产下降的原因

根据启行教育收购启德教育集团的相关协议，在境外股权交易交割时，启行教育承诺并保证启德香港豁免对由 CVC Capital Partners 控制的企业 AEIL (Cayman) 和 AECL (Cayman) 的净应收款项。该净应收款项包括净应收 AEIL (Cayman) 和 AECL (Cayman) 54,115,742.09 美元、5.00 澳元、5.00 英镑、30,000.00 港元和净应付 AECL (Cayman) 46,714,705.00 人民币元，具体情况如下：

应收股东金额（元）	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
美元	2,219,653.75	41,214,740.72	10,681,347.62
澳元	-	5.00	-
英镑	-	5.00	-
港币	-	30,000.00	-
人民币	-	1,333,295.00	-

应付股东金额（元）	2016年1-4月	2015年度	2014年度
人民币	-	48,048,000.00	-

根据协议约定，该等净应收款项实质上并不构成启行教育收购启德教育集团的一部分。

在启德香港及其子公司为 AEIL (Cayman) 和 AECL (Cayman) 发生代垫时相应会计处理为：

借：其他应收款

贷：货币资金

由于上述其他应收款属于应收股东款项，不属于与为境外高校提供留学咨询业务经营性质款项，亦不属于留学咨询业务的有机组成部分，且在启行教育收购启德教育集团的谈判过程中，明确上述其他应收款不属于启德教育集团的组成部分。因此，在启行教育编制启德教育集团报告期内业务合并报表时，视同对原股东的分配进行会计处理。根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》第二十二节的有关规定，发行方对权益工具持有方的分配应作利润分配处理，相应会计处理分录为：

借：所有者权益

贷：货币资金

同时，启行教育编制启德教育集团报告期内业务合并报表时，假定该等净应收代垫款项不包含在收购的业务报表内。该等净应收代垫款项在报告期内作为启德香港及其子公司对收购前原股东 CVC Capital Partners 的一项分配，抵减启德教育集团的所有者权益，相应的于报告期内分别负向影响启德教育集团所有者权益金额分别为 60,805,460.00 元、210,285,254.23 元和 15,357,532.91 元，合计 286,448,247.14 元。

因此，虽然 2015 年启德教育集团业务合并报表实现净利润超过 1.7 亿元，但考虑当年视同分配了约 2.1 亿元，使得其净资产仍为负数。因此，标的公司不存在前期

刻意压低业绩，将利润隐藏至未来业绩承诺期予以实现的情况。

## 二、启行教育收购启德教育集团作价的合理性和公允性

### （一）启德教育集团的竞争优势显著，且具有良好的盈利能力

作为服务于教育行业的轻资产企业，启德教育集团的净资产未能全面反映企业的未来持续发展能力，作为留学教育咨询及考试培训服务市场的龙头企业，启德教育集团以其明显的竞争优势具有良好的发展前景。

Frost & Sullivan 的资料显示启德教育集团在中国留学咨询服务市场按签约数计算拥有领先的市场占有率 12.9%，在考试服务培训领域，启德教育集团的品牌知名度排名第三，为 69.6%。北京留学服务行业协会向超过 2 万名学生和家长发放的一份网络问卷调查显示，超过 80% 的学生和家长在选择留学服务中介的时候最看重声誉和咨询顾问的服务质量而不是服务价格，因此，良好的品牌知名度在有利于节省宣传成本的基础上可取得服务溢价，获得更高的投资回报率。

同时，启德教育集团在现有的规模优势上不断完善服务种类，拓展高端咨询服务和游学服务等，形成了适合各个服务层次、满足不同阶段的海外留学需求的立体服务体系，在提高综合服务能力的同时最大化客户价值，以优质的服务奠定盈利的基础。

启德教育集团在报告期内的业绩情况（以下数据未经审计）如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	94,699.81	77,981.14
营业收入增长率	21.44%	15.97%
毛利率	60.39%	62.70%
归属于母公司股东的净利润	17,316.37	15,118.36
净利率	18.29%	19.39%

以教育培训与咨询为主营业务的同行业可比上市公司的经营情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	财政年度	营业收入	毛利率	归属于母公司的净利润	净利率
新南洋	FY2015	116,520.33	39.7%	6,010.12	5.16%
	FY2014	116,560.22	41.3%	6,308.12	5.41%
全通教育	FY2015	43,901.85	51.70%	9,359.56	21.32%
	FY2014	19,257.38	47.85%	4,487.74	23.30%
立思辰	FY2015	102,314.55	46.52%	13,014.88	12.72%
	FY2014	84,703.12	41.93%	10,037.29	11.85%
学大教育	9MFY2015 <sup>1</sup>	183,005.06	29.81%	4,525.43	2.47%
	FY2014	207,014.34	24.74%	-6,132.46	NA
好未来	FY2015	405,725.64	51.02%	67,336.05	16.59%
	FY2014	266,729.91	53.21%	41,284.5	15.47%
新东方	FY2015	762,970.92	57.79%	118,116.24	15.48%
	FY2014	702,636.33	60.34%	133,078.58	18.94%
拓维信息	FY2015	76,867.22	57.92%	20,946.02	27.25%
	FY2014	65,785.25	41.64%	5,630.17	8.56%
方直科技	FY2015	9,944.18	64.94%	2,222.81	22.35%
	FY2014	8,282.78	73.96%	2,252.39	27.19%

注 1：学大教育未公布 2015 年全年财务数据，列表所示为 2015 年前 9 个月业绩情况，数据来源：Wind 资讯

报告期内，启德教育集团的咨询服务与考试培训业务继续保持较高的增长速度，2014 年度与 2015 年度的毛利率分别 62.70%与 60.39%，净利率分别为 19.39%与 18.29%。同行业可比上市公司的毛利率处于 24.74%至 73.96%的区间，净利率处于 2.47%-27.25%区间，启德教育集团的毛利率和净利率均处于行业的上游水平，在留学咨询与培训市场良好的发展前景下，启德教育集团的行业领先地位有利于其继续扩大市场份额，保持较强的盈利能力，因此，从盈利能力角度来看启德教育集团的交易作价具有合理性与公允性。

## （二）启德教育集团的收购作价于竞标过程中谈判协商达成

AEIL (Cayman) 出售启德教育集团的时候曾与多家意向购买方接触，最终以竞标

的方式，以竞标者的报价确立了最终交易价格，竞标者包括多家潜在买方。各买方通过尽职调查对启德教育集团的经营能力和所在的行业前景可作独立专业判断，竞标的方式为启德教育集团确立了客观的估值区间，从而在流程上确保了启德教育集团交易作价的公允性和合理性。

### 三、启行教育收购启德教育集团的评估情况

启行教育收购启德教育集团并未进行企业价值评估，其收购价格是基于行业的发展前景和启德教育集团的业务增长以商业谈判的形式确立，因此也未对启德教育集团未来的业绩增长做预测，而本次交易采用收益法进行了预估，并在“审核意见 13/一、标的公司业绩承诺的合理性和可实现性/（四）启德教育集团可比公司增长状况良好”结合历史业绩与同行业可比公司对业绩承诺的可实现性进行了说明与分析。以下就启德教育集团与同行业可比公司的对比分析启行教育对启德教育的收购作价的合理性和公允性。

#### （一）同行业可比上市公司的估值水平分析

以 2015 年 12 月 31 日为基准日，从事教育培训与咨询的上市公司对应的估值水平如下表所示：

公司名称	股票代码	主营业务	市盈率 PE (倍)	市销率 PS (倍)
新南洋	600661	以教育培训为主营业务，业务主要涉及 K12 教育、职业教育、国际教育、高端管理培训等领域。	158.57	8.58
全通教育	300359	综合利用移动通信和互联网技术手段，采用与基础运营商合作发展的模式，为中小学校(幼儿园)及学生家长提供即时、便捷、高效的沟通互动服务。	486.81	113.45
立思辰	300010	主营业务包括教育与信息安全；教育业务分为服务大学生的在线职业教育平台、K12 领域的学科应用产品、以及区域教育资源公共服务平台、区域教育管理公共服	217.57	25.78

		务平台、教育评测、综合素质评价、国际教育等产品。		
学大教育 <sup>1</sup>	XUE US	专注于中国中小学个性化辅导的教育机构，专注于学生学习能力开发和培养、自主学习社区建设、家庭教育研究和咨询、课外辅导服务。	-21.85	0.95
好未来	XRS US	国内首家在美上市的中小学教育机构。一直致力于促进科技互联网与教育融合，为孩子创造更美好的学习体验。拥有学而思培优、智康1对1、摩比思维馆、学而思网校、家长帮、乐外教、考研网和励步英语等品牌。	55.30	8.56
新东方	EDU US	新东方教育科技集团是一家集教育培训、教育研发、图书杂志音像出版、出国留学服务、职业教育、在线教育、教育软件研发等为一体的大型综合性教育科技集团。目前集团以外语培训和基础教育为核心，拥有短期培训系统、高等教育系统、基础教育系统、职业教育系统、教育研发系统、出国咨询系统、文化产业系统、科技产业系统等多个发展平台。	25.43	3.94
拓维信息	002261	聚焦于在线教育、手机游戏的移动互联网企业，重点打造K12智慧教育云平台和云宝贝成长教育平台，从渠道到流量最终形成教育资源收入变现的闭环，实现生态圈各方的互利共赢。	385.24	32.97
方直科技	300235	国内领先的中小学同步教育产品及服务提供商，主要为广大中小学教师与学生提供同步教育软件及网络在线服务。	230.88	62.78
<b>平均值</b>			<b>192.24</b>	<b>32.13</b>

注 1：由于学大教育未披露 2015 年度财务数据，净利润与营业收入取值期间为 2014 年 10 月 1 日-2015 年 9 月 30 日，数据来源：Wind 资讯

启行教育收购启德香港的交易作价为 445,200.00 万元，按照启德教育集团集团 2015 年的净利润 17,316.37 万元计算的市盈率为 25.71 倍，以 2015 年的营业收入

94,699.81 万元计算的市销率为 4.70 倍，低于同行业可比上市公司的平均市盈率与平均市销率，由于部分同行业可比上市公司具有教育信息化相关业务，享有较高市盈率与市销率，且启德教育集团为非上市公司，与可比行业上市公司相比存在一定流动性折价，因此启行教育以较低市盈率的价格收购启德香港具有合理性和公允性。

## （二）可比交易估值情况比较

近三年内，与收购启德教育集团具有可比性的教育相关行业的交易案例估值情况如下：

案例	标的公司主营业务	交易价格(万元)	市盈率(取收购披露前一年的盈利值)
新南洋收购昂立科技 100%股权	通过旗下培训机构开展少儿教育、中学生课余兴趣培训、语言类培训、成人教育、教育培训咨询等业务，致力于建立完整的终生教育产业链。	58,179.64	20.04
保龄宝收购新通教育 100%股权	国内颇具影响力的留学及语言培训机构，核心业务包括语言培训、国际学术课程、游学课程、留学规划服务等。	166,579.00	20.89
勤上光电收购龙文教育 100%股权	提供个性化中小学教育 1 对 1 辅导服务，已在 20 多个城市广泛设立辅导网点。	200,000.00	22.92
电光科技收购雅力科技 100%股权	提供基于海外留学目的的国际化教育培训、教学咨询管理服务、留学服务等。	13,000.00	NA <sup>1</sup>
电光科技收购乐迪网络 100%股权	为用户提供英语在线精准教育服务，能够为用户提供全面的教育测评、学习训练、报告等，同时，能够通过大数据统计及分析为其提供更精准的服务。	7,500.00	111.00
<b>平均值</b>			<b>43.71</b>
平均值(剔除电光科技收购乐迪网络)	-	-	21.28

注：雅力科技在收购披露前一年的利润为负。

剔除电光科技收购乐迪网络的 111.00 倍极值，同行业可比交易在近年来的收购市盈率均值为 21.28 倍，启行教育收购启德教育集团的市盈率为 25.71 倍，考虑到启

德教育集团具有较高的品牌知名度，未来增长空间较高，且具有良好的现金流，其收购市盈率适当高于可比交易市盈率具有合理性。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

#### 四、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司净资产进一步下降系启德香港及其子公司豁免对原股东的净应收代垫款项而视同分配造成，并不存在前期刻意压低业绩的情况；启行教育收购启德教育集团的交易作价是基于启德教育集团良好的经营状况经谈判协商达成，具有公允性；对比于同行业可比上市公司以及可比交易，启德教育集团的交易作价具有合理性。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于其目前执行的审计工作和取得的相关资料，同时基于上述向原股东视同分配的假设，广东启行教育科技有限公司在业务汇总财务报中将其反映为冲减业务的所有者权益的会计处理符合企业会计准则有关利润分配的相关规定。

#### 审核意见 12:

12、预案披露，标的资产 2013 年底和 2016 年初两次交易作价存在较大差异，2013 年底作价为 3.4 亿美元，2016 年初作价为 6.8 亿美元。2014 年-2016 年标的资产业绩表明，利润总额逐年略有下降，2016 年第一季度业绩滑坡较大。（1）详细列明两次评估的评估方法、评估增值率、各项主要假设和参数（包括但不限于增值率、折现率等），说明在两次评估基准日之间标的资产业绩没有产生大幅变化的前提下，两次评估作价产生重大差异的原因。两次评估方法若不同，请说明原因；若相同，请对比分析两次评估对标的资产 2013 年至 2018 年的盈利预测关键参数与结果差异，2014 年、2015 年业绩实现情况与 2013 年的盈利预测是否存在差异，并说明原因。（2）2014

年 12 月，启德香港出资 1.8 亿元收购明杰教育相关资产，请结合明杰教育的业务模式、收入情况，说明作价 1.8 亿元的合理性，请披露评估方法、评估增值率、各项主要假设和参数（如增值率、折现率等），并说明明杰教育相关资产在 2014 年 12 月和 2016 年 1 月两次交易评估在评估结果、评估增值率、评估方法和假设的不同，并结合明杰教育的业绩情况说明两次交易价格的差异原因及其合理性。（3）明杰教育返程投资架构中，境外公司 NP 的实际控制人及股东是否与启行教育的实际控制人及股东存在关联关系。请财务顾问及评估师对上述事项进行核查并发表明确意见。

### 一、启德教育集团两次交易涉及评估及作价对比分析

2013 年 12 月，AEIL (Cayman) 主要股东与启德香港主要股东 EIC (Cayman) 签署《SHAREHOLDERS' AGREEMENT》以及《SHARE PURCHASE AGREEMENT》同意 AEIL (Cayman) 以 341,810,515 美元收购 EIC (Cayman) 持有的启德香港全部股权。

2016 年 1 月，AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签订的股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》及补充协议《AMENDMENT AGREEMENT》，约定 AEIL (Cayman) 向启行教育转让其所持有的启德香港全部 10,000 股股份，转让对价为 683,852,062.37 美元，合计人民币 450,000 万元。其后基于价格调整条款，实际交易价格为人民币 445,200 万元。

以上两次股权变动均未进行企业价值评估，而是根据标的资产经营情况与发展前景，结合当时市场的估值水平以商业谈判协商达成的交易作价，主要参考了 EV/EBITDA 等估值比例，作为交易作价的基础。

2013 年 AEIL (Cayman) 在谈判收购 EIC (Cayman) 持有的启德香港全部股权时以 2012 年的经营数据为基础，2012 年启德教育实现总营业收入 54,855.77 万元，EBITDA 为 10,967.29 万元，净利润 8,674.94 万元，以 341,810,515 美元作价相应的 EV/EBITDA 倍数为 18.25 倍，相应的市盈率为 24.10 倍。

2016 年 AEIL (Cayman) 向启行教育转让启德香港时以 2015 年的经营数据为基础，

2015 年启德教育实现总营业收入 94,699.81 万元，EBITDA 为 22,452.62 万元，净利润 17,316.37 万元，以人民币 4,452,000,000 元作价相应的 EV/EBITDA 倍数为 19.14 倍，相应的市盈率为 25.71 倍。

由此可见，两次交易作价所对应的 EV/EBITDA 与市盈率差异较小，最终交易价格的变化反映了标的资产经营的扩大与发展，具有合理性。

对比审核意见 11 列示的同行业可比上市公司，其在 2012 年至 2015 年的市盈率变化情况如下：

公司名称	股票代码	市盈率 PE（倍）	
		2012 年	2015 年
新南洋	600661	284.45	158.57
全通教育	300359	（未上市）	486.81
立思辰	300010	21.08	217.57
学大教育 <sup>1</sup>	XUE US	33.88	-21.85
好未来	XRS US	30.59	55.30
新东方	EDU US	22.78	25.43
拓维信息	002261	34.25	385.24
方直科技	300235	34.04	230.88
平均值	-	65.87	192.24

注 1：由于学大教育未披露 2015 年度财务数据，净利润与营业收入取值期间为 2014 年 10 月 1 日-2015 年 9 月 30 日，数据来源：Wind 资讯

可比上市公司的平均市盈率由 2012 年的 65.87 倍增长至 2015 年的 192.24 倍，涨幅近 3 倍，而标的资产在同时间段的两次作价对应的市盈率仅有小幅增长，具有合理性。

## 二、明杰教育两次交易涉及评估及作价对比分析

明杰教育成立于 2013 年，提供以美国为主的留学咨询服务、线下与线上互动相结合的考试培训和语言培训等服务，拥有海外名校毕业的优秀师资队伍，并自行研发课件教材，是一家定位于高端服务和高效一站式教育的精品国际教育机构。

2014 年 12 月，启德香港出资 1.8 亿元收购协议控制明杰教育的境外公司 NP

(BVI)100%股权。该次收购并未进行企业价值评估，而是根据明杰教育的经营情况在充分尽职调查的基础上结合市场的估值水平由双方商业谈判协商一致达成的交易作价。

由于明杰教育与启德教育集团同处于教育咨询与培训为主业的国际教育行业，以审核意见 11 列举的启德教育集团的可比上市公司相比较，可比上市公司在 2013 年度和 2014 年度的市盈率和市销率倍数为：

公司名称	股票代码	2013 年		2014 年	
		市盈率 PE(倍)	市销率 PS (倍)	市盈率 PE(倍)	市销率 PS (倍)
新南洋	600661	-41.97	4.19	361.28	9.56
全通教育	300359	NA	NA	204.04	49.74
立思辰	300010	67.15	5.98	98.50	9.96
学大教育	XUE US	203.36	1.36	9.89	0.46
好未来	XRS US	51.33	7.60	36.55	7.06
新东方	EDU US	36.22	5.14	14.93	2.83
拓维信息	002261	154.17	12.93	170.95	12.09
方直科技	300235	71.38	19.48	98.39	30.55
平均值	-	77.38	8.10	124.32	15.28

数据来源：Wind 资讯

启德香港收购明杰教育的交易作价为 1.8 亿元，按照明杰教育 2014 年的净利润 763.49 万元计算的市盈率为 23.58 倍，以 2013 年的营业收入 3,263.59 万元计算的市销率为 5.52 倍或以 2014 年的营业收入 4,524.08 万元计算的市销率为 3.98 倍，均低于可比行业上市公司的平均市盈率与平均市销率。由于部分同行业可比上市公司具有教育信息化相关业务，享有较高市盈率与市销率，同时，明杰教育是非上市公司，相对于同行业可比上市公司存在一定流动性折价，因此明杰教育的交易作价具有合理性。

相比于审核意见 11 中与启德教育一致的可比交易，现复述如下：

案例	标的公司主营业务	交易价格(万)	市盈率(取收)
----	----------	---------	---------

		元)	购披露前一年的盈利值)
新南洋收购昂立科技 100%股权	通过旗下培训机构开展少儿教育、中学生课余兴趣培训、语言类培训、成人教育、教育培训咨询等业务,致力于建立完整的终生教育产业链。	58,179.64	20.04
保龄宝收购新通教育 100%股权	国内颇具影响力的留学及语言培训机构,核心业务包括语言培训、国际学术课程、游学课程、留学规划服务等。	166,579.00	20.89
勤上光电收购龙文教育 100%股权	提供个性化中小学教育 1 对 1 辅导服务,已在 20 多个城市广泛设立辅导网点。	200,000.00	22.92
电光科技收购雅力科技 100%股权	提供基于海外留学目的的国际化教育培训、教学咨询管理服务、留学服务等。	13,000.00	NA <sup>1</sup>
电光科技收购乐迪网络 100%股权	为用户提供英语在线精准教育服务,能够为用户提供全面的教育测评、学习训练、报告等,同时,能够通过大数据统计及分析为其提供更精准的服务。	7,500.00	111.00
平均值			43.71
平均值(剔除电光科技标的公司)			21.28

注:雅力科技在收购披露前一年的利润为负。

剔除电光科技收购乐迪网络的 111.00 倍极值,启德香港收购明杰教育可比交易在近年来的收购市盈率平均水平为 21.28 倍,启德香港以 23.58 倍的市盈率收购明杰教育与可比交易的市盈率区间相近,处于合理水平。

2016 年 1 月,启行教育收购启德教育集团时,明杰教育已整体并入启德教育集团,因此并未针对明杰教育单独作价。审核意见 11 的答复已就启行教育收购启德教育的收购作价的合理性和公允性进行分析,详见“审核意见 11/二、启行教育收购启德教育集团作价的合理性和公允性”。

### 三、明杰教育原实际控制人与启行教育的实际控制人及股东的关联关系

明杰教育返程投资架构中,明杰教育境外架构 NP (BVI) 的控股股东为 Golden

Tech Resources Company Limited, 持股比例为 65.33%, 实际控制人为 SAMUEL HWANG, 经访谈 SAMUEL HWANG 并确认, SAMUEL HWANG 除作为间接股东持有启德同仁 15.61% 的出资外, 与启行教育其他股东无关联关系; NP (BVI) 的其他股东与启行教育的股东亦无关联关系。

#### **四、独立财务顾问和评估师核查意见**

经核查, 独立财务顾问认为, 标的资产在 2013 年 12 月与 2016 年 1 月的两次交易未进行企业价值评估, 标的资产作价系参考市场整体估值水平通过商业谈判协商一致达成, 标的资产两次交易估差异具有合理性。启德香港收购明杰教育是基于商业谈判形成的交易作价, 估值水平合理, 启行教育收购启德教育集团的过程中并未对明杰教育单独作价; 明杰教育实际控制人除间接持有启德同仁的股权外, 与启行教育的其他股东无关联关系, 明杰教育境外架构 NP (BVI) 的其他股东与启行教育的股东无关联关系。

评估师认为: 标的资产在 2013 年 12 月与 2016 年 1 月的两次交易, 以及 2014 年 12 月启德香港出资 1.8 亿元收购明杰教育相关资产, 均未进行评估, 而是根据标的资产经营情况与发展前景, 结合当时市场的估值水平以商业谈判协商达成的交易作价。并且本评估机构及评估师均未参与上述标的资产的交易活动。因此, 无法就上述标的资产交易的评估方法、评估增值率、各项主要假设和参数, 以及前后次评估作价产生差异的原因发表意见。

#### **审核意见 13:**

13、预案披露, 交易双方签署利润补偿协议, 2016 年-2018 年净利润分别不低于 2.4 亿元、2.75 亿元、3.1 亿元。(1) 请结合标的公司的历史业绩增速、市场份额、已签合同及行业发展趋势等, 结合同行业可比公司业绩情况, 补充披露业绩承诺的合理性和可实现性, 请财务顾问发表意见。(2) 请按照《上市公司重大资产重组预案格式指引》的要求, 充分说明盈利预测的测算依据, 请中介机构提供专项审核报告。

**答复：**

## **一、标的公司业绩承诺的合理性和可实现性**

### **（一）国际教育服务行业发展趋势**

#### **1、国际教育服务行业发展持续向好**

国际型人才的培养长期受到国家的高度重视，2010-2020年《国家中长期教育改革和规划纲要》提出，要“适应国家经济社会对外开放的要求，培养大批具有国际视野、通晓国际规则、能够参与国际事务和国际竞争的国际化人才”。2015年3月，国务院在《关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》（国发[2015]11号）中，将因私出入境中介服务机构资格认定由前置审批改为后置审批。2015年7月，教育部等五部门印发了《2015-2017年留学工作行动计划》，明确了“支持留学、鼓励回国、来去自由、发挥作用”的出国留学工作方针，鼓励社会力量支持留学事业发展。目前，《民办教育促进法》的修订正在推进中，有望明确民办学校的分类管理体系，促进民办学校的发展。

#### **2、留学人数迅速增加，有利于国际教育服务机构的高速发展**

随着国民经济水平的提高，海外留学已走入大众家庭的视野，成为选择子女教育成才的一个重要路径。在获取优质教育资源、提升就业竞争力、开拓眼界等多方述求下，我国出国留学人数保持高速增长，据教育部的统计，2015年度中国出国留学人员总数为52.37万人，较2014年增长了13.90%。根据中国教育在线与教育优选联合发布的《2015年出国留学发展状况调查报告》，在留学目的国前十位的国家中，来自中国的国际学生占比第一的有六个国家，分别是美国、英国、德国、澳大利亚、加拿大和日本，中国已成为第一大留学生输出国。不断增长的留学生规模有力地促进了出国留学咨询机构的蓬勃发展。

#### **3、市场容量不断增大，国际教育服务产业链有待深度挖掘**

除了传统的留学咨询服务，国际教育服务市场还包括留学考试培训、学游、出国

后市场服务、实习与就业相关等服务，尚有巨大潜力。留学咨询与考试培训都针对留学前的准备，具有高度结合性，是目前有实力的国际教育服务机构普遍采取的业务模式，未来在学游、投资移民、资产配置方面还有广阔的市场空间，可成为国际教育服务机构新的利润增长点。根据第三方统计及兴业证券的测算，未来 5 年国际教育市场规模将保持 8%-15%的增速，预计到 2020 年市场规模将达近 1,400 亿，年复合增长率达 11.8%。启德教育集团在收购明杰教育后考试培训与英语培训业务实力迅速增强，并向学游等业务积极拓展，为其未来业绩增长奠定了良好的战略基础。

#### 4、留学低龄化的趋势凸显专业咨询服务机构的重要性

留学低龄化促使出国留学读本科或以下学位的人数剧增，根据中国教育在线组织的《低龄留学调查问卷》，超过三分之二的被调查者在高中及高中以下阶段就已经有了出国留学的意向，留学低龄化的发展扩大了海外留学的人口基数，同时由于留学申请人年龄较小，自主申请的能力较弱，更需要专业留学咨询机构的辅导与培训，因此更扩大了留学咨询机构的市场机会。低龄化的留学群体的单客户价值也更高，从早期的语言培训、考试培训到留学规划、国外生活等留学后市场服务，对一条龙的配套项目要求更多，提升了专业服务机构的交叉销售机会。

#### （二）启德教育集团在行业中居领先地位

启德教育集团是行业中的领军品牌，历年均获得新浪、网易与腾讯网等主办的最具影响力留学品牌、年度影响力教育集团等多项奖项。

国际教育服务市场有数百家服务提供者，包括综合性留学中介集团、区域性留学品牌、留学工作室以及专注互联网的线上留学服务机构。近年来，通过市场竞争，行业集中度不断提高，启德教育集团凭借多年在留学咨询服务上的积淀，领先的品牌影响力，以及进取的企业发展战略，不断集聚市场份额。根据 Frost & Sullivan 的资料，2014 年启德教育集团的留学咨询服务业务按合约数目计算的市场占有率为 12.9%，占市场第一；考试培训服务业务的市场份额为 1.7%，行业排名第 5。

目前以线上服务为主的互联网初创公司的兴起将进一步加剧市场竞争，但主要聚集于低端市场，难以撼动启德教育集团的市场地位。相反，院校资源、服务运营与品牌打造是未来竞争的关键因素，启德教育集团与全球超过 900 家院校和机构签署协议，与超过 3,000 家院校建立合作关系；拥有超过 2,000 名留学顾问，为不同的服务需求设计了多元化的服务方案，并积极开发互联网系统成为线下培训咨询的有力辅助工具；深化经营品牌管理，有利于其进一步扩大市场份额，强者愈强，促进启德教育集团的业绩持续增长。

### （三）启德教育集团具备良好的业绩基础

启德教育集团在近两年内的业绩情况（以下数据未经审计）如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	30,675.96	94,699.81	77,981.14
营业收入增长率	13.41%	21.44%	15.97%
毛利率	56.32%	60.39%	62.7%
归属于母公司股东的净利润	2,571.31	17,316.37	15,118.36
净利率	8.38%	18.29%	19.39%

启德教育集团 2014 年留学咨询业务的已完成合同数 33,412，考试培训服务学生人次为 10,729；2015 年留学咨询业务的已完成合同数 43,630，比 2014 年增长 30.58%，考试培训的服务学生人次为 13,032，比 2014 年增长 21.47%。

留学咨询	2016. 4. 30/ 2016 年 1-4 月	2015. 12. 31/ 2015 年度	2014. 12. 31/ 2014 年度
在手合同（份）	38,370	33,614	34,509
已完成合同（份）	8,306	43,630	33,412
考试培训	2016. 4. 30/ 2016 年 1-4 月	2015. 12. 31/ 2015 年度	2014. 12. 31/ 2014 年度
在培训学生人数（人）	10,911	7,928	5,840
培训服务学生数量（人）	5,086	13,032	10,729

截至 2016 年 4 月 30 日，启德教育集团留学咨询的在手合同为 38,370 份，考试

培训的在培训学生人数为 10,911 人，比 2015 年末分别增加 14.15%和 37.6%。对比于下表所示的截至 2015 年 4 月 30 日合同数据，启德教育集团留学咨询业务的已完成合同同比增长 10.95%，在手合同同比增长 4.83%；考试培训业务的已完成合同同比增长 20.35%，在培训学生人数同比增长 67.14%。受收入季节性波动的影响，启德教育集团每年上半年营业收入占全年比例较低，但启德教育集团的主要业务在 2016 年 1-4 月都比上一年同期显示出较快的增长势头，已完成合同/培训学生数均实现两位数的增长，在手合同数进一步增加，为完成 2016 年业绩承诺奠定了良好的基础。

留学咨询	2016. 4. 30	2015. 4. 30	增长率
在手合同（份）	38,370	36,602	4.83%
已完成合同（份）	8,306	7,486	10.95%
考试培训	2016. 4. 30	2015. 4. 30	-
在培训学生人数（人）	10,911	6,528	67.14%
完成培训学生数量（人）	5,086	4,226	20.35%

随着录取通知书的发放和培训服务的提供，启德教育集团在手合同的递延收益将确认为收入，实现盈利的增长。截至 2016 年 4 月 30 日，启德教育集团的递延收益为 48,667.37 万元，为留学咨询和考试培训业务的预收账款，根据业务的不同平均递延期限一般在 18 个月以内不等，根据历史经验，上述递延收益为启德教育集团 2016 年经营业绩的实现奠定了良好的基础。

此外，2016 年启德教育集团在留学咨询业务的稳定增长上积极拓展培训和游学业务，预期将实现营业收入和净利润的快速增长。因此，启德教育集团 2016 年的业绩承诺具有合理性和较强的可实现性。同时，业绩承诺方承诺标的公司 2017 年度、2018 年度净利润分别不低于 27,500 万元、31,000 万元，其增速低于过去三年的平均增长率，具有合理性和可实现性。

#### （四）启德教育集团可比公司增长情况良好

启德教育集团可比上市公司最近三年内，营业收入和净利润变化情况如下表所

示：

单位：万元

公司名称	股票代码	项目	FY2013	FY2014	FY2015	平均增长率
新南洋	600661	营业收入	56,518.39	116,560.22	116,520.33	-
		增长率	13.27%	106.23%	-0.03%	39.82%
全通教育	300359	营业收入	17,225.54	19,257.38	43,901.85	-
		增长率	10.00%	11.80%	127.97%	49.92%
立思辰	300010	营业收入	61,778.83	84,703.12	102,314.55	-
		增长率	18.22%	37.11%	20.79%	25.37%
学大教育	XUE US	营业收入	211,591.09	207,014.34	NA	-
		增长率	14.83%	-2.16%	NA	6.33%
好未来	XRS US	营业收入	192,147.81	266,729.91	405,725.64	-
		增长率	35.47%	38.81%	52.11%	42.13%
新东方	EDU US	营业收入	593,151.38	702,636.33	762,970.92	-
		增长率	21.32%	18.46%	8.59%	16.12%
拓维信息	002261	营业收入	55,948.56	65,785.25	76,867.22	-
		增长率	29.27%	17.58%	16.85%	21.23%
方直科技	300235	营业收入	7,508.91	8,282.78	9,944.18	-
		增长率	-2.73%	10.31%	20.06%	9.21%
<b>平均值</b>		<b>增长率</b>	<b>17.46%</b>	<b>29.77%</b>	<b>35.19%</b>	<b>27.47%</b>

数据来源：Wind 资讯

以上可比公司同时期的净利润变化情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	股票代码	项目	FY2013	FY2014	FY2015	平均增长率
新南洋	600661	净利润 <sup>1</sup>	5,389.19	6,308.12	6,010.12	-
		增长率	NA	17.05%	-4.72%	6.17%
全通教育	300359	净利润 <sup>1</sup>	4,199.21	4,487.74	9,359.56	-
		增长率	-3.92%	6.87%	108.56%	37.17%
立思辰	300010	净利润 <sup>1</sup>	6,246.76	10,037.29	13,014.88	-
		增长率	34.14%	60.68%	29.67%	41.50%
学大教育	XUE US	净利润 <sup>1</sup>	9,847.10	-6,132.46	NA	-
		增长率	697.27%	NA	NA	NA

好未来	XRS US	净利润 <sup>1</sup>	37,099.22	41,284.50	67,336.05	-
		增长率	76.72%	11.28%	63.10%	50.37%
新东方	EDU US	净利润 <sup>1</sup>	84,208.79	133,078.58	118,116.24	-
		增长率	0.17%	58.03%	-11.24%	15.65%
拓维信息	002261	净利润 <sup>1</sup>	3,957.45	5,630.17	20,946.02	-
		增长率	9.04%	42.27%	272.03%	107.78%
方直科技	300235	净利润 <sup>1</sup>	2,331.20	2,252.39	2,222.81	-
		增长率	10.64%	-3.38%	-1.31%	1.98%
平均值	-	增长率	117.72%	27.54%	65.16%	70.14%
<b>平均值（去极值）</b>		<b>增长率</b>	<b>21.13%</b>	<b>27.54%</b>	<b>65.16%</b>	<b>37.94%</b>

注：净利润为归属于母公司股东的净利润，数据来源：Wind 资讯

由上表可见，过去三个财政年度可比上市公司的营业收入平均增长率为 27.47%，净利润的平均增长率为 70.14%，除去学大教育于 2013 年度的增长极值 697.27%，经调整后的净利润平均增长率为 37.94%，高于本次交易业绩承诺方承诺的未来三年净利润增长率 22.14%。因此，本次交易的业绩承诺具有合理性。

对比可比交易，可比交易中标的公司业绩承诺情况如下：

单位：万元

案例 <sup>1</sup>	标的公司	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	平均增长率
新南洋收购昂立科技 100%股权	昂立 科技	承诺利润	3,430.44	4,605.53	5,815.91	-
		增长率	479.06%	34.25%	26.28%	179.86%
保龄宝收购新通教育 100%股权	新通 教育	承诺利润	13,800.00	17,305.00	21,490.00	-
		增长率	82.80%	25.40%	24.18%	44.13%
电光科技收购乐迪网 络 100%股权	乐迪 网络	承诺利润	800.00	1,300.00	2,400.00	-
		增长率	1083.96%	62.50%	84.62%	410.36%
<b>平均值</b>		<b>增长率</b>	<b>548.61%</b>	<b>40.72%</b>	<b>45.03%</b>	<b>211.45%</b>

注：勤上光电收购龙文教育与电光科技收购雅力科技的业绩承诺为累计承诺数，故未列表分析。

昂立科技与乐迪网络的第一年业绩增幅由于自身原因明显高于行业水平，若剔除这两个极值，可比交易标的公司承诺业绩增长率为如下所示：

案例	标的公司	第1年业绩增长率	第2年业绩增长率	第3年业绩增长率	平均增长率
新南洋收购昂立科技100%股权	昂立科技	-	34.25%	26.28%	30.27%
保龄宝收购新通教育100%股权	新通教育	82.80%	25.40%	24.18%	44.13%
电光科技收购乐迪网络100%股权	乐迪网络	-	62.50%	84.62%	73.56%
<b>平均值</b>		<b>82.80%</b>	<b>40.72%</b>	<b>45.03%</b>	<b>49.32%</b>

可见，可比交易标的公司的业绩承诺中，第1年的业绩平均增长率为82.80%，第2年的平均增长率为40.72%，第3年的平均增长率为45.03%，三年平均增长率为49.32%。本次交易的每年业绩承诺增长率均低于可比交易的平均水平，具有合理性和可实现性。

以上内容在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

## 二、标的公司评估预测的测算依据

标的公司是国际教育综合服务商，主要为客户提供国际留学相关服务，具体分留学咨询板块和培训服务板块。标的公司所属的经营性业务及7家民办非企业单位经营业务类型基本一致，根据《资产评估准则—企业价值》“第十九条注册资产评估师在对具有多种业务类型、涉及多种行业的企业进行企业价值评估时，应当根据业务关联性合理界定业务单元，并根据被评估企业和业务单元的具体情况，采用适宜的财务数据口径进行评估。”之规定，本次以标的公司合并报表口径进行评估。即：未来以合并报表口径预测自由现金流，并选择恰当的折现率，计算得出标的公司企业价值。再扣除合并口径应承担的付息债务，加上基准日存在的非经营性资产的价值，减去基准日存在的非经营性负债的价值，最终计算得出标的公司的股东全部权益价值。

根据现行《民办教育促进法》及《民办教育促进法实施条例》，民办教育属于公益性事业，民办学校的出资人可以从办学结余中取得合理回报，“合理回报”指“民

办学校在扣除办学成本、预留发展基金以及按照国家有关规定提取其他的必需的费用后的结余的一定比例”，民办学校的合理回报与标的公司制法人取得的经营利润存在一定不同。因此，交易双方确定评估范围不包含上述 7 家民办非企业单位。

本次预估采用的未来收益预测由标的公司管理当局结合公司业务板块的历史经营情况、未来发展规划和市场发展趋势提出的。评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理当局讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理当局的预测。

### 1、营业收入的预测

标的公司的营业收入分为留学咨询和考试培训两大类。

#### (1) 留学咨询服务收入

留学咨询服务收入是标的公司提供留学咨询服务产生的营业收入。总体上标的公司前三年的留学咨询服务收入及各年签约合同个数均呈现较快的增长势头，各年平均服务单价虽然略有波动但总体上较为平稳。

对于未来各年留学咨询服务收入的预测，标的公司根据学生咨询留学服务的国家分为五大项目组，分别为澳新、英爱、美国、加拿大和欧亚，并对这五大项目组的留学签约合同个数、留学服务单价分别进行了预测。标的公司的境外留学收入业务是协助境外合作院校在中国进行宣传推广，向合作院校推荐优秀学生，从而向合作院校收取的服务费。对于未来各年境外留学收入的预测，企业管理层主要参考历史水平预测。

在资源拓展方面，标的公司目前开发了 Lita 系统，使留学和培训的学生资源能够共享，联动留学和培训的学生需求。除此外，从 2016 年起标的公司通过加入新产品，如职业领航、管家服务等充分为学生打造全方位的“一条龙”服务扩大市场份额。

#### (2) 培训业务收入

培训业务收入包括语言培训、合作办学和学树堂(营业收入)。对未来各年培训业务收入的预测，企业管理层参考历史水平结合时间的推移以及市场的成熟情况综合考

虑后确定预测数据。

在培训方面，标的公司目前推行了 Prepsmith 系统，使学生形成线上线下联动发展，打破线下服务在场地和人资方面的局限，快速扩大市场份额，积极增加标的公司教师和学生之间的互动，给学生提高更优质、高效的培训教育，提高学生参培人数和培训业务收入。

## 2、营业成本预测

标的公司各业务板块的营业成本主要由业务人员成本、租金及物业费、游学团费、办公费、培训费等经营成本等组成。

大部分营业成本随着公司各项业务规模的扩大而增长，预测以其费用占各项业务收入的一定比例进行确定。租金及物业费是为开展经营活动而租用的房屋租赁支出。未来年度预测主要依据目前已签订的房屋租赁合同约定的租金和面积，并考虑一定幅度的增长。

## 3、营业税金及附加的预测

由于 2016 年受到营改增的影响，标的公司的营业税金及附加将大幅减少。其中，境内留学业务不需再缴纳 5% 的营业税。附加税包括城市维护建设税税率为 7%，教育费附加 3% 和地方教育附加 2%。

未来年度的预测不再考虑营业税，附加税将根据预测的应交增值税乘以各项城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加相应的税率计算得出。

## 4、期间费用的预测

期间费用包括销售费用、管理费用和财务费用。

### (1) 销售费用的预测

销售费用包括销售人员成本、市场推广费用、渠道费用及其他费用等。预测时，销售人员成本、市场推广费用、佣金及提成和其他费用等，与营业收入相关度高，未来各年以营业收入的一定比例进行预测，该比例具体参考标的公司历年实际水平确

定。

## （2）管理费用的预测

管理费用包括管理人员成本、办公费用、折旧摊销和其他费用等。

其中，人员成本在历史实际水平的基础上每年考虑一定幅度的增长。

折旧和摊销由公司现有的及拟追加投入的固定资产折旧和无形资产摊销组成，根据标的公司固定资产、无形资产现状及拟追加投入的规模计算得出。其中固定资产包括运输工具和办公设备等，无形资产摊销包括商标、软件费等。

办公费用及其他费用主要以各年标的公司收入的一定比例预测，该比例参考历史实际水平确定。

## （3）财务费用（不含利息支出）的预测

财务费用（不含利息支出）主要包括银行手续费等。银行手续费（主要系客户刷卡手续费）与营业收入存在一定的比例关系，以各年标的公司收入的一定比例预测，该比例参考历史平均水平确定。对于存款利息收入，出于谨慎考虑，并未对未来平均最低现金保有量进行预测，故未来预测不予以考虑。汇兑损益属于货币市场风险因素导致，难以用量化预测，因此未来预测不予以考虑。

## 5、所得税费用

其计算公式为：

所得税 = 息税前利润 × 当年所得税税率

标的公司未来年度适用境内留学业务和培训业务的企业所得税率预计为 25%，境外留学业务收入的合同签订和经营由标的公司注册在香港的子公司完成，其企业所得税率执行当地的 16.5%。

## 6、营运资金的预测

营运资金的预测，根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，并考虑标的公司 2016 年“营改增”变化、未来经营性水平、预测期业务

结构变动，以及对比公司的营运资金占用等因素确定。

## 7、折现率确定

本次预估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算标的企业期望投资回报率。

第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数  $\beta$

(Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司  $\beta$  估算标的公司的期望投资回报率，并以此作为折现率。

### (1) 对比公司的选取

本次预估中，采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

对比公司必须为至少有 2 年上市历史；

对比公司近两年经营为盈利公司；

对比公司只发行人民币A股；

对比公司所从事的行业或其主营业务为教育服务领域，并且主营该行业历史不少于 3 年。

### (2) 加权资金成本的确定 (WACC)

第一步计算截至评估基准日的股权资金回报率，以及债权资金回报率。

股权回报率利用资本定价模型 (Capital Asset Pricing Model or “CAPM”) 确定。公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： $R_e$  为股权回报率； $R_f$  为无风险回报率； $\beta$  为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； $R_s$  为公司特有风险超额回报率。

在计算确定股权资金回报率时，考虑到标的企业有境外收入，因此，按企业境内、境外的业务收入来源比例对国家风险因素进行修正。

第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；R<sub>d</sub> 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

#### 8、资产预估的简要计算过程

对标的资产预估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

企业整体价值=企业自由现金流量折现值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

本次预估采用标的公司相关管理层预计的未来年度业绩预测，采用合适的折现率进行折现，考虑非经营性资产价值，扣除付息负债和非经营性负债价值，计算得出预估估值。

#### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合所处行业发展趋势、行业内竞争地位、可比公司的业绩表现以及自身经营状况和规划，标的公司业绩承诺具有合理性和较强的可实现性。

#### 审核意见 14：

14、预案披露，本次业绩补偿采用了现金补偿方式，设置了金额上限，请补充披露：（1）未采用股份补偿，而采用现金补偿的原因及合理性；（2）补偿义务不能完全覆盖补偿责任的风险的应对和补救措施。请财务顾问发表明确意见。

#### 答复：

##### 一、本次交易业绩补偿安排的原因及合理性

根据《重组管理办法》第三十五条，“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二

款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

由于本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，根据《重组管理办法》，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿措施及相关具体安排，因此本次交易采用现金补偿的方式符合现行法律法规的要求。

为保护上市公司和中小股东权益，上市公司和交易对方协商确定了本次交易的业绩补偿安排，李朱、李冬梅以及启德同仁的股东在本次交易前后均实质性参与标的资产的经营管理，因此确定李朱、李冬梅以及启德同仁作为本次交易的利润补偿方。

综上，本次交易中的业绩补偿方案系充分考虑了交易各方诉求、未来业绩承诺责任、企业直接经营责任和补偿风险等因素，并经市场化原则商业谈判达成，具有合理性，符合法律法规的规定。

## **二、业绩补偿风险的应对和补救措施**

本次交易中，利润补偿上限虽然较标的资产作价占比相对较低，但基于标的公司历史过往良好的经营业绩以及标的公司所处行业未来良好的发展前景，发生业绩补偿不足的风险仍然可控。

标的公司过往业绩情况良好，2014、2015 年启德教育集团业务合并报表中分别实现净利润 1.51 亿元、1.73 亿元。此外，2014 年、2015 年其账面递延收益分别为 4.51 亿元、4.88 亿元，该等递延收益实质为标的公司已经收取学生的费用，但按照标的公司收入确认原则暂未确认收入的部分，由于标的公司历年来退费率较低，因此标的公司未来收入、利润具有较高的可实现性；同时据国家统计局数据显示，2014 年中国出国留学总人数为 45.98 万人，比 2013 年增长了 11.09%，最近十年，出国留学总人数有七年保持了两位数的增速上升。但根据 Frost & Sullivan 测算，中国留学咨询服务市场实际覆盖率不足 5%，仍有巨大潜力。根据第三方统计及测算，2015

年国际教育市场规模已将近 781 亿元，未来将保持 8%-15%的增速，预计到 2020 年市场规模将达近 1,400 亿，5 年复合增长率 11.8%。

依据本次交易的业绩承诺，标的公司三年利润分别不低于 2.4 亿元、2.75 亿元、3.1 亿元，合计为 8.25 亿元，业绩补偿上限为 9.55 亿元。考虑到本次交易利润补偿公式为： $(\text{业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数}-\text{业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数}) \times 3$ ，以及本次交易的具体安排。只有当标的公司利润承诺其累计实现利润低于 5.07 亿元（为利润承诺金额的 61.43%）时，才会超过利润补偿上限。考虑到标的公司已经在 2015 年实现的利润基础，以及所处行业平均增长率，标的公司在业绩承诺期内因累计实现净利润不足而导致不能完全覆盖补偿责任的风险较小。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“重大事项提示”、“重大风险提示”以及“第八节 风险因素”中进行了补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中的业绩补偿方案系交易各方根据市场化原则商业谈判的结果，符合法律法规的规定；基于标的公司历史经营业绩和所处行业增长速度，标的公司在业绩承诺期内因累计实现净利润不足而导致不能完全覆盖补偿责任的风险较小。

#### 审核意见 15:

15、请根据中国证监会关于并购重组业绩奖励的相关规定，补充披露本次交易设置业绩奖励的原因、依据及合理性；请说明相关会计处理，业绩奖励是否按照《企业会计准则》关于股份支付的规定在等待期内进行摊销，说明其对标的资产未来净利润的影响，请财务顾问、会计师发表意见。

#### 答复:

##### 一、本次交易设置业绩奖励的原因、依据及合理性

根据《利润预测补偿协议》“若启行教育在利润补偿期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35%将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过本次交易总对价 450,000 万元的 20%，即 90,000 万元）由上市公司向截至 2018 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员一次性支付。上述业绩奖励在《业绩承诺期专项审核报告》出具后 10 个工作日内，由上市公司在履行个人所得税代扣代缴义务后以现金方式一次性向被奖励人员进行支付”。

此外依据中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%”。本次交易超额业绩奖励的设置符合其规定。

本次交易设置超额业绩奖励主要是为了激励管理层更好的为标的公司服务，将股东利益与管理层利益有机的统一起来。标的公司所从事的留学咨询、考试培训等国际教育服务业务，均属于人才密集型行业。标的公司的专业人才，尤其是核心管理团队是核心竞争力的重要组成部分。标的公司一方面通过设立高管持股平台启德同仁，使得高管持有部分公司股权，另一方面在方案设计中，通过设置超额业绩奖励，来激励管理团队更好的为标的公司创造价值。

2016 年 6 月 30 日，上市公司召开第二届董事会 2016 年第六次会议，审议通过了本次交易方案。在本次交易董事会召开前，上市公司全体独立董事审议了本次交易相关材料，基于独立判断立场，出具了事前认可意见，同意本次交易相关议案提交董事会审议。本次交易董事会审议过程中，上市公司全体独立董事就上市公司董事会提供的本次交易报告书及相关文件进行了认真审阅，基于独立判断立场，对本次交易事项发表了同意的独立意见。

## 二、超额业绩奖励的会计处理以及未来影响

该超额业绩奖励不属于《企业会计准则》股份支付的范畴，股份支付，是指企业

为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。以现金结算的股份支付，是指企业为获取服务而承担的以股份或其他权益工具为基础计算的交付现金或其他资产的义务的交易。虽然该业绩奖励是约定以现金方式一次性给予管理层，但其支付的现金奖励并非以股份或者其他权益工具作为基础计算，因此该超额奖励计划不属于以现金结算的股份支付。

超额业绩奖励属于上市公司根据经营业绩情况而提取的奖金，属于奖金计划。根据该业绩奖励计划和《企业会计准则第9号—职工薪酬》的有关规定，上市公司应在业绩承诺期内每年年底在考虑标的公司实际经营业绩、员工的离职率等因素对该超额业绩奖励的可实现性进行最佳估计，并分别当年应承担的奖金金额，计入当期管理费用和应付职工薪酬。

由于超额业绩奖励是对标的公司的主要管理层实施的激励，标的公司作为享受管理层服务的真正受益方，每年计提的奖金金额应计入标的公司的管理费用，从而在实现超额业绩的基础上减少标的公司的在业绩承诺期内当年的净利润。因此，上述在职工为其提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬金额，并确认相应负债，计入当期损益符合《企业会计准则》的规定。

根据业绩奖励安排，如触发支付管理层奖金的相关奖励措施条款，在计提业绩奖励款的会计期间内将增加标的公司的相应成本费用，进而将对上市公司合并报表净利润产生一定影响。但上述业绩奖励金额是在完成既定承诺业绩的基础上对超额净利润的分配约定，这将有助于激励标的公司进一步扩大业务规模及提升盈利能力，因此不会对标的公司正常经营造成不利影响，也不会对上市公司未来经营造成重大不利影响。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“重大事项提示”中进行了补充披露。

### 三、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易超额业绩奖励的设置符合相关规定，具有合理性；该超额业绩奖励不属于股份支付，每年度应计提标的公司的管理费用。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于我们目前执行的审计工作和取得的相关资料,我们认为，上述在职工提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

## 四、关于标的资产财务信息披露

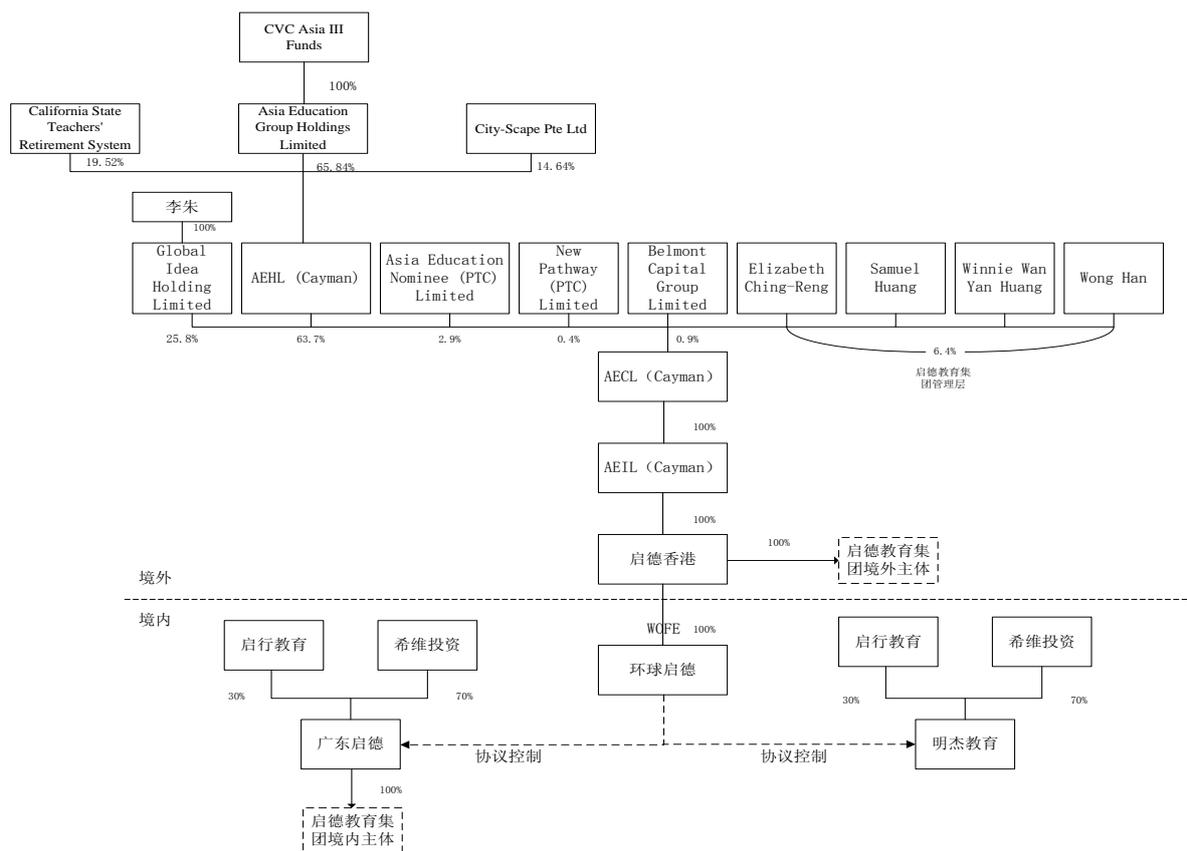
### 审核意见 16:

16、2016 年 1 月，启行教育股东增资，并以 45 亿元收购启德香港相关资产。请补充披露：（1）2016 年 1 月启行教育收购启德业务的具体会计处理方法及理由，是否将启德业务纳入合并报表范围，如纳入是按同一控制下的企业合并处理还是按非同一控制下的企业合并处理，是否符合《企业会计准则》相关规定。（2）如公司将启德业务纳入合并报表范围，请补充披露，公司在编制启行教育 2016 年 4 月 30 日合并报表时数据是否准确；如果公司按照非同一控制下的企业合并进行处理，请补充披露合并预计产生的商誉，商誉是否存在减值情况。（3）如公司未将启德业务纳入合并报表范围，请补充披露具体的会计处理方法，确认的长期股权投资是否足额计提减值准备。请会计师、财务顾问就上述问题发表意见。

### 答复:

#### 一、启行教育收购启德集团的会计处理方法及理由

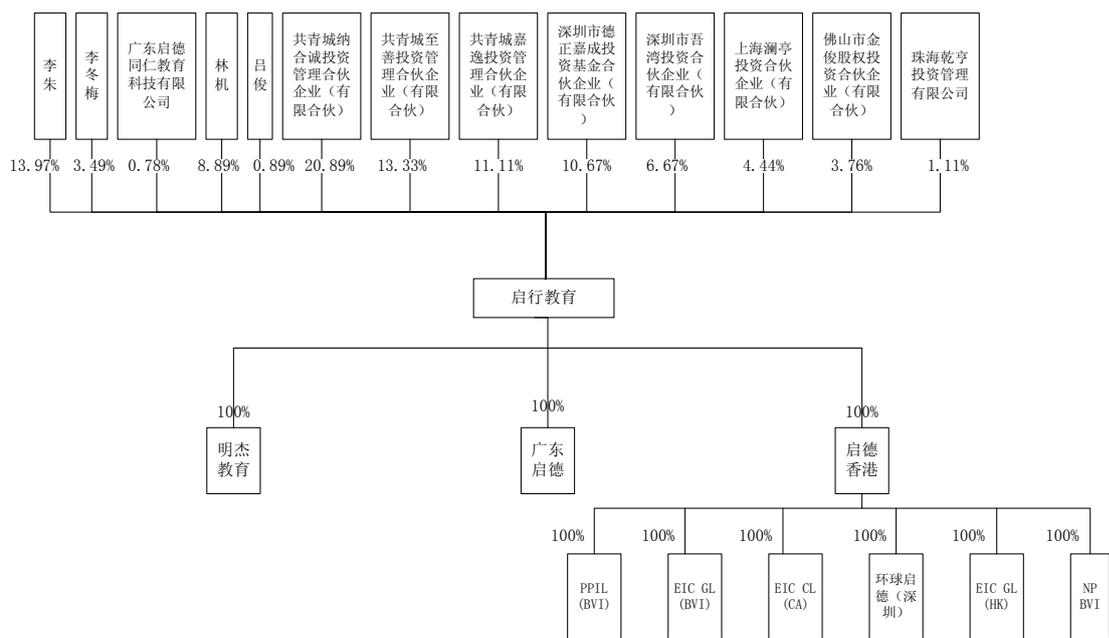
2016 年 1 月启行教育收购启德教育集团前, 启德教育集团整体境外架构及协议控制架构如下:



从上图可以看出，启德香港是整个 VIE 协议控制的核心，本次解除 VIE 控制的大致流程如下：

- 1、启行教育收购 AEIL （Cayman）持有的启德香港 100%股权。
- 2、希维投资从境内架构的退出。2016 年 5 月 4 日，希维投资与启行教育分别签署《广东启德教育服务有限公司股权转让协议》、《上海明杰教育培训有限公司股权转让协议》，希维投资将其持有的广东启德 70%股权及明杰教育 70%的股权转让给启行教育，转让完成后，广东启德、明杰教育成为启行教育的全资子公司。
- 3、控制协议的解除。

返程投资架构以及协议控制架构拆除完毕后，启行教育控制权结构如下：



根据《企业会计准则》第 20 号企业合并第三章，参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。启行教育收购启德教育集团的交易中，在收购合并日之前启德教育集团的最终控制方为 CVC Capital Partners；收购合并日之后，启行教育无实际控制人。

因此，由于买卖双方不受同一方或者相同的多方最终控制，启行教育收购启德教育集团属于非同一控制下的企业合并。

对于企业合并合并日的判断，根据《企业会计准则》第 20 号企业合并对于合并日的定义：

企业应当在合并日或购买日确认因企业合并取得的资产、负债。合并日或购买日是指合并方或购买方实际取得对被合并方或被购买方控制权的日期，即被合并方或被购买方的净资产或生产经营决策的控制权转移给合并方或购买方的日期。

同时满足下列条件的，通常可认为实现了控制权的转移：

- 1、企业合并合同或协议已获股东大会等通过。
- 2、企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得批准。
- 3、参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续。

4、合并方或购买方已支付了合并价款的大部分（一般应超过 50%），并且有能力、有计划支付剩余款项。

5、合并方或购买方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险。

根据 2016 年 1 月 3 日签署的股权转让协议，启行教育以现金方式向 AEIL (Cayman) 收购启德教育集团的股权，该收购事项于 2016 年 2 月 23 日获得了启行教育董事会的批准，并于 2016 年 4 月 5 日获得了必要的国家有关部门的审批。2016 年 5 月 4 日启行教育支付了大部分合并对价，同时原控制人 CVC Capital Partners 派遣的董事正式卸任，新董事全部由启行教育重新派驻，对于启德教育集团的管理层，也将由新董事会予以聘用。

因此，启行教育于 2016 年 5 月 4 日通过控制启德教育集团的权力机构董事会从而享有对于启德教育集团的权利，通过新董事会委任管理层参与启德教育集团的经营管理，主导启德教育集团的相关活动，通过获取股利或收取管理服务费、税收成本节约、业务协同效应等方式享有可变回报，并且运用对启德教育集团的权力影响其回报金额，满足《企业会计准则》第 33 号第七条关于“控制”的规定。启行教育获取启德教育集团控制权的时点为 2016 年 5 月 4 日，从而启行教育收购启德教育集团的合并日为 2016 年 5 月 4 日。

综上所述，启行教育收购启德教育集团的会计处理中，启行教育对于非同一控制下企业合并的认定以及合并日的认定符合《企业会计准则》的规定。

## **二、启行教育收购启德集团中产生的商誉情况**

重组预案中披露的启行教育财务报表为其法定财务报表，由于启行教育报表截止日为 2016 年 4 月 30 日，但如上所述启行教育收购启德教育集团的合并日为 2016 年 5 月 4 日，因此暂时无法确定商誉的具体金额，在启行教育财务报表中合并并在非流动资产科目列示。

在本次交易重组报告书阶段，标的公司将编制启行教育模拟合并财务报表，即视同假设启行教育在报告期期初收购启德教育集团。同时评估机构在将对启行教育进行评估，并出具合并对价分摊表，对本次启行教育收购启德教育集团，按照非同一控制下的企业合并，对合并成本进行分配。评估机构将按照相关规定对启行教育取得的启德教育集团包括无形资产在内的各项可辨认资产、负债及或有负债进行评估确认。

启行教育对合并成本大于合并中取得的启德教育集团净资产公允价值的差额，确认为商誉。

由于目前评估机构相关评估工作正在进行中，故无法对合并中可辨认无形资产进行确认，进而无法确定启德教育集团净资产公允价值。待本次交易评估工作完成后，启行教育财务报表中会体现商誉金额。此外，由于启德教育集团业绩稳定增长，预计商誉不会出现减值情况。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

### 三、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，启行教育收购启德教育集团属于非同一控制下的企业合并，符合《企业会计准则》相关规定。在重大资产重组报告书阶段，标的公司将确定商誉金额，基于启德教育集团业绩稳定增长，预计商誉不会出现减值情况。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于会计师目前执行的审计工作和取得的相关资料，上述广东启行教育科技有限公司对于非同一控制下企业合并的认定以及合并日的认定符合《企业会计准则》的相关规定。

#### 审核意见 17:

17、预案披露，报告期内，启德教育集团的资产负债率分别为 110%、122%、117%。请结合同行业可比上市公司情况，补充披露标的公司资产负债率较高的原因及合理性，是否存在偿债能力的重大风险，本次交易对上市公司负债结构的影响，是否符合

《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款相关规定，请财务顾问和会计师发表明确意见。

**答复：**

### 一、标的公司资产负债率情况及影响分析

#### (一) 标的公司资产负债率情况

本次交易的标的公司为启行教育，报告期内未经审计的财务报表为：

单位：万元

项目	2016. 4. 30	2015. 12. 31	2014. 12. 31
流动资产合计	945.65	575.30	575.54
非流动资产合计	449,558.31	-	-
<b>资产总计</b>	<b>450,503.95</b>	<b>575.30</b>	<b>575.54</b>
流动负债合计	375.00	375.00	375.00
非流动负债合计	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>375.00</b>	<b>375.00</b>	<b>375.00</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>450,128.95</b>	<b>200.30</b>	<b>200.54</b>

截至报告期末，标的公司资产负债率为 0.08%，处于较低水平，不存在偿债能力重大风险。

由于标的公司收购了启德教育集团经营性资产，为合理反映报告期内启德教育集团业务的财务状况和经营成果，标的公司编著了启德教育集团业务合并报表（未经审计），主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016. 4. 30	2015. 12. 31	2014. 12. 31
流动资产合计	31,541.66	30,049.09	48,394.34
非流动资产合计	22,196.35	22,005.12	20,736.31
<b>资产总计</b>	<b>53,738.01</b>	<b>52,054.21</b>	<b>69,130.65</b>
流动负债合计	62,390.80	63,411.48	75,758.80
非流动负债合计	224.32	244.82	306.32
<b>负债合计</b>	<b>62,615.12</b>	<b>63,656.30</b>	<b>76,065.12</b>

股东权益合计	-8,877.11	-11,602.09	-6,934.47
--------	-----------	------------	-----------

启德教育集团业务合并报表负债率较高主要是由于：

1、报告期内合计向启德教育集团原控股股东视同分配约 2.86 亿元

如“审核意见 11”中回复所述，启德教育集团在编制业务合并报表时假定对原实际控制人 CVC Capital Partners 控制的企业 AEIL (Cayman) 和 AECL (Cayman) 的净应收款项不包含在业务合并报表内。该等净应收款项视同在报告期内作为启德香港公司及其子公司对收购前原股东 CVC Capital Partners 的一项分配，抵减启德教育集团的所有者权益。报告期内各期视同分配的金额分别为 60,805,460.00 元、210,285,254.23 元和 15,357,532.91 元，合计 286,448,247.14 元。若不考虑上述影响，启德教育集团资产负债率应为 76.01%。

2、经营模式产生较大金额的递延收益

2016 年 4 月 30 日的启德教育集团业务合并报表中的总负债包含了递延收益 486,673,708.63 元。

递延收益是指企业尚待确认的收入或收益，也即暂时未确认的收益，启德教育集团的资产负债表中列示的递延收益主要是由向境内学生提供留学咨询业务和考试培训业务所产生的，根据行业惯例，留学咨询与语言培训服务一般是先与学生签订合同并收取全部服务费再向其提供相应服务。启德教育集团在收取学生服务费时，计入银行存款，同时确认递延收益。在向学生提供的留学咨询服务和语言培训服务满足收入确认时点时，冲减递延收益，并确认营业收入。

因此，虽然递延收益为负债类科目但却不会导致标的业务未来有现金流出的风险。

(二) 标的公司现金流情况良好，不存在重大偿债风险

报告期内，启德教育集团现金流情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-4月	2015年	2014年
经营活动现金流入小计	31,976.52	99,005.84	86,243.48
经营活动现金流出小计	-27,789.81	-82,322.99	-59,599.36
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,186.71</b>	<b>16,682.85</b>	<b>26,644.12</b>
投资活动现金流入小计	11,026.05	84,796.64	175,046.01
投资活动现金流出小计	-8,068.18	-78,480.02	-184,649.14
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>2,957.87</b>	<b>6,316.62</b>	<b>-9,603.12</b>
筹资活动现金流入小计	-	32.21	-
筹资活动现金流出小计	-4,816.08	-25,678.53	-8,104.72
<b>筹资活动支付的现金流量净额</b>	<b>-4,816.08</b>	<b>-25,646.31</b>	<b>-8,104.72</b>
<b>期末现金及现金等价物余额</b>	<b>16,110.11</b>	<b>13,774.29</b>	<b>16,823.66</b>

由上表可知，报告期内启德教育集团现金流情况良好，经营活动产生的现金流量净额合计数超过净利润数，不存在重大的偿债风险。

## 二、本次交易对上市公司负债结构的影响，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款相关规定

本次交易的标的公司为启行教育，截至报告期末，其资产负债率为 0.08%，处于较低水平，本次交易完成后不会引起上市公司资产负债率提高。因此，本次交易对上市公司负债结构的影响，符合《重组管理办法》第十一条第五款以及第四十三条第一款的相关规定。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第七节 管理层讨论与分析”中进行了补充披露。

## 三、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，启德教育集团资产负债率较高有其合理性，且经营性现金流良好，不存在重大偿债风险；标的公司启行教育资产负债率较低，本次交易完成后不会引起上市公司资产负债率提高，符合《重大资产重组管理办法》的相关规定。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于其目前执行的审计工作和取得的相关资料，上述向原股东视同分配和递延收益的会计处理符合《企业会计准则》的相关规

定。

**审核意见 18:**

18、预案披露，标的公司启德业务 2015 年收入为 9.5 亿元，较 2014 年的 7.8 亿元增长了 22%，2015 年利润总额为 2.05 亿元，较 2014 年的 2.1 亿元下降了 500 万。

(1) 请结合启德业务的成本费用构成及变动情况，量化说明报告期内收入与利润不匹配的原因；(2) 结合报告期内各月收入、成本、费用支出情况，说明 2016 年 1-4 月收入为 3.07 亿元，营业利润为 3501 万元的原因及合理性，并与报告期内同期财务状况进行比较分析。

**答复:**

**一、启德教育集团报告期内收入与利润不匹配的原因**

启德教育集团 2015 年及 2014 年利润表信息及影响因素情况列示如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	变动金额	变动率
营业收入	94,699.81	77,981.14	16,718.67	21.44%
营业成本	-37,513.43	-29,085.78	-8,427.65	28.98%
营业税金及附加	-3,489.40	-2,683.00	-806.4	30.06%
销售费用	-20,364.72	-15,542.28	-4,822.44	31.03%
管理费用	-13,572.52	-11,171.49	-2,401.03	21.49%
财务收入	275.26	371.08	-95.82	-25.82%
投资收益	499.21	1,124.96	-625.75	-55.62%
<b>营业利润</b>	<b>20,534.23</b>	<b>20,994.62</b>	<b>-460.39</b>	<b>-2.19%</b>
营业外收入	30.85	56.61	-25.76	-45.50%
营业外支出	-114.9	-152.22	37.32	-24.52%
<b>利润总额</b>	<b>20,450.18</b>	<b>20,899.01</b>	<b>-448.83</b>	<b>-2.15%</b>

1、启德教育集团 2015 年的营业收入较 2014 年有所增加，主要得益于：产品线丰富，除传统留学咨询产品外，还新增多类型高端的留学产品及学游产品；在语言培训方面，2015 年对语言培训的产品线进行了改进完善，各产品更能契合学生的需求，

使得培训收入上升；市场推广投入力度的增加； 2015 年新开 3 家留学分公司及加拿大公司，加大了留学市场覆盖面。培训方面，在 5 个地区扩建校区，以适应各地区培训市场的需求，使得培训收入增加。

2、启德教育集团 2015 年的营业成本较 2014 年增加，主要是由于：为了满足长期业务增长的需要，2015 年度产品和技术人员增加，与之相关的人员成本和招聘成本较 2014 年度上升； 2015 年度新增 3 个境内留学、扩增 5 个培训中心的校区，同时新设了境外加拿大公司，使得租金成本增加；新增租赁办公室的装修、固定资产的购置，也使得折旧和摊销费用的增加；学游产品的增加，也使得项目成本相应增加；培训产品线的改进及完善，使得相关的教材成本增加。

3、启德教育集团 2015 年度营业税金及附加较 2014 年度增加约 806.40 万元，与营业收入增长率基本匹配。

4、启德教育集团 2015 年度销售费用较 2014 年度增加约 4,822.44 万元。2015 年，启德教育集团调整了市场推广的策略并加大了市场推广的投入力度，使得市场推广费增加 2,828.38 万元，市场策略的调整使得相关的人员成本增加 884.39 万元；同时，2015 年也增加了合作方及下级代理，使得相应的佣金和提成增加约 769.10 万元。

5、2015 年度管理费用较 2014 年度增加约 2,401.03 万元。2015 年度新增 3 个境内留学分公司，同时新设了境外加拿大公司，相应的管理费用成本上升；2014 年末收购明杰教育后，培训及教研管理团队增大，相应的管理费用成本增加；2014 年第二季度开始，招聘了高级管理人员，因此同比使得 2015 年的人员成本上升

6、启德教育集团 2015 年度财务收入较 2014 年度减少约 95.82 万元，主要是由于业务的发展，手续费随之上升，使得财务收入净额减少。

7、启德教育集团 2015 年度投资收益较 2014 年度减少约 625.75 万元，主要原因是均来源于理财产品的投资收益下降。

综上所述，由于启德教育集团经营计划安排，使得其 2015 年度的营业成本、期

间费用变动幅度超过了营业收入变动幅度，从而造成了其在营业收入有所增长的情况下，利润总额略有下降。

## 二、启德教育集团 2016 年 1-4 月经营成果合理性分析

### （一）启德教育集团 2016 年 1-4 月经营成果受季节性因素影响明显

启德教育集团 2016 年 1-4 月份的营业利润与 2015 年度和 2014 年度全年营业利润并未呈现合理的比例关系，主要因为留学咨询和培训行业季节性因素的影响。每年 1-4 月份为该行业的淡季，主要是由于大部分海外院校发放录取通知书主要集中在每年的 5-8 月，同时在 1-4 月份，大部分学生还在学校学习期，报读语言培训的频率较低，以上两点因素使得 1-4 月份收入确认较少，但由于老师、租金和管理人员的固定成本不变，使得营业利润在全年中处于低位。

### （二）启德教育集团 2016 年 1-4 月经营成果同期变化情况比较

启德教育集团 2016 年 1-4 月经营成果与报告期内同期变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年 1-4 月	2014 年 1-4 月	较 2015 年 同期变动金额	变动比率
营业收入	30,675.96	27,048.05	22,063.62	3,627.91	13.41%
营业成本	-13,383.59	-11,256.27	-8,996.57	-2,127.32	18.90%
营业税金及附加	-1,162.23	-946.74	-849.21	-215.49	22.76%
销售费用	-6,089.17	-5,638.18	-3,939.25	-450.99	8.00%
管理费用	-4,989.91	-4,110.35	-3,031.20	-879.56	21.40%
财务费用	-1,553.61	-88.93	-176.73	-1,464.68	1,647.00%
投资收益	3.94	347.51	293.34	-343.57	-98.87%
<b>营业利润</b>	<b>3,501.40</b>	<b>5,355.09</b>	<b>5,364.00</b>	<b>-1,853.69</b>	<b>-34.62%</b>

由上表可知，启德教育集团 2016 年 1-4 月营业收入与成本费用与报告期内可比期间变动趋势无重大差异，反映启德教育集团经营状况未出现重大变化。

1、从各期的毛利率水平来看，各期的毛利率均保持相对稳定的水平，在 52%至

55%之间，未发生重大变化；

2、2016年1-4月收入为3.07亿元，营业利润为3,501.40万元，营业利润率下降的主要原因是主要是由于2016年1-4月澳元升值较快，使得启德教育集团出现了近1,500万元的汇兑损益，较报告期内同期存在大幅度增加，因而导致营业利润降幅较大。

3、此外，由于2015年开始调整市场推广策略，2016年增加了对各种推广工具的使用，使得销售费用在各期间同比增加；2014年末收购明杰教育，培训及教研团队增加，相应的费用增加；2014年第二季度开始招聘了高级管理人员，因此使得2015年1-4月份的管理费用上升。

#### **审核意见 19：**

19、预案披露，标的公司报告期内递延收益分别为4.51亿元、4.88亿元、4.86亿元，主要为预收留学咨询费用及培训费用，占负债总额比例重大。（1）请结合标的资产的盈利模式，分收入来源分别补充披露各来源的收入比例、人均收费标准、收入确认方法和时点、递延收益的确认时点和依据、平均递延期限（与基础合同期限是否匹配）、递延方式（直线法或其他方法），说明递延收益相关的会计政策和会计估计是否符合准则要求，并说明公司在初始确认递延收益时借记银行存款和借记应收款项的比例，说明是否存在提前确认递延收益、虚增资产规模的情形。（2）说明业绩承诺中是否考虑了前期递延收益的影响。（3）请补充披露标的资产销售收入前五大客户的金额和占比，并说明应收账款的账龄、周转率，说明是否充分计提减值准备。请会计师、财务顾问就上述问题发表意见。

#### **答复：**

##### **一、标的公司收入来源情况**

###### **（一）标的公司收入来源情况**

单位：万元

收入来源	2016年1至4月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
留学咨询	24,456.38	79.73%	72,539.95	76.60%	60,794.11	77.96%
考试培训	6,219.58	20.27%	22,159.86	23.40%	17,187.03	22.04%
<b>合计</b>	<b>30,675.96</b>	<b>100.00%</b>	<b>94,699.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>77,981.14</b>	<b>100.00%</b>

注：以上数据未经审计

## 二、标的公司人均收费标准

报告期内，标的公司提供的留学咨询业务的人均收费标准约为 12,800 元；报告期内，标的公司提供考试培训业务的人均收费标准约为 11,000 元。

## 三、标的公司各项收入收入确认政策

### （一）留学咨询业务

标的公司提供的留学咨询服务包含若干安排，该留学咨询服务包括海外学校录取通知书的申请服务和留学签证的申请服务。当该等多重销售组成安排存在时，分配至每个组成的收入金额根据不同组成的相对公允价值计算。每个组成的公允价值参考每个组成单独销售时的市场价格确定。与海外学校录取通知书的申请服务的收入在学生获取海外学校录取通知书时或者合同期满且过两年民事诉讼期时孰早予以确认；与提供留学签证的申请服务相关的收入，在学生获取海外留学签证时确认。标的公司向海外高校提供宣传推广和协助高校招生的咨询业务，该收入于已向境外高校提供服务且取得收款权利时确认咨询费收入。

### （二）向学生提供考试培训业务

标的公司向境内学生提供考试培训服务时确认相关收入。

## 四、标的公司递延收益的会计处理

递延收益是指企业尚待确认的收入或收益，也即暂时未确认的收益，主要包括尚待确认的劳务收入等，它在以后期间内分期确认为收入或收益，带有递延性质，对此会计上设置“递延收益”科目进行核算。

标的公司的资产负债表中列示的递延收益主要是由向学生提供留学咨询业务和考试培训业务所产生的。根据行业惯例，标的公司提供留学咨询与考试培训服务时一般是先与学生签订合同并收取全部服务费再逐渐向其提供相应服务。标的公司在预收学生服务费时，相应会计处理为：

借：银行存款

贷：递延收益

由于标的公司预收学生相关的服务费均以现金形式收款，不存在确认应收账款的情况，不存在提前确认递延收益、虚增资产规模的情形。

标的公司在向学生提供的留学咨询服务和考试培训服务在满足上述收入确认时点时将递延收益转为营业收入确认，相应会计处理为：

借：递延收益

贷：主营业务收入

上述会计处理符合《企业会计准则》的有关规定。

标的公司向学生提供留学咨询业务产生的递延收益的平均递延期限为 6 至 18 个月；考试培训业务产生的递延收益的平均递延期限为 1 年以内。

#### 五、标的公司业绩承诺中是否考虑了前期递延收益的影响

鉴于上述递延收益的初始确认和后期摊销的会计处理，标的公司业绩承诺期的业绩承诺考虑了 2015 年 12 月 31 日递延收益的余额在在业绩承诺期确认营业收入的影响。

#### 六、标的公司前五大客户情况

标的公司前五大客户均来自于向境外高校提供的留学咨询业务，其收入及占比具体情况如下：

年度	客户名称	销售收入（万元）	占主营业务收入的比例
----	------	----------	------------

2016年1-4月	澳洲A学校	599.46	1.95%
	英国A学校	383.50	1.25%
	澳洲B学校	278.43	0.91%
	英国B学校	247.43	0.81%
	澳洲F学校	247.04	0.81%
	<b>合计</b>	<b>1,755.86</b>	<b>5.73%</b>
2015年度	澳洲A学校	1,578.91	1.67%
	澳洲C学校	1,496.68	1.58%
	澳洲D学校	1,009.09	1.07%
	澳洲E学校	911.95	0.96%
	澳洲B学校	856.55	0.90%
	<b>合计</b>	<b>5,853.18</b>	<b>6.18%</b>
2014年度	澳洲A学校	1,879.68	2.41%
	澳洲D学校	1,083.31	1.39%
	澳洲C学校	910.02	1.17%
	澳洲G学校	900.76	1.16%
	澳洲B学校	767.75	0.98%
	<b>合计</b>	<b>5,541.52</b>	<b>7.11%</b>

### 七、标的公司应收账款情况

2016年4月30日、2015年12月31日及2014年12月31日，标的公司应收账款的账龄如下：

单位：万元

应收账款	2016年4月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
一年以内	811.74	1,579.15	1,444.59
一到二年	-	-	12.61
合计	811.74	1,579.15	1,457.20

2016年1-4月、2015年度及2014年度，标的公司应收账款周转率分别为5.21、16.77和18.18。

2016年4月30日及2015年12月31日，标的公司应收账款未计提减值准备；2014年12月31日，标的公司应收账款计提19.39万元减值准备。2014年坏账准备为明杰教育相关资产产生，该坏账准备于2015年度进行核销。

由于标的资产的应收账款均来自于向境外高校提供的留学咨询业务，且周转率较快。2014年12月31日以及2015年12月31日的应收款余额已全部收回，因此标的公司存在坏账的风险整体较低。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第七节 管理层讨论与分析”进行了补充披露。

#### 四、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司收入确认及递延收益的会计处理符合《企业会计准则》的规定；标的公司的业绩承诺中已考虑了前期递延收益的影响；标的公司应收账款周转率较快，存在坏账的风险整体较低。

尽管我们的审计工作尚未完成，基于我们目前执行的审计工作和取得的相关资料，我们认为上述递延收益、收入确认和应收账款坏账准备相关的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

会计师认为，尽管审计工作尚未完成，基于其目前执行的审计工作和取得的相关资料，会计师将上述补充披露所载资料与截至2016年8月4日止其在审计广东启行教育科技有限公司收购的启德教育集团旗下教育业务2014年度、2015年度及截至2016

年 4 月 30 日止四个月期间业务汇总财务报表过程中审核的会计资料以及了解的信息进行了核对。根据其工作，上述补充披露的 2014 年度、2015 年度和 2016 年度 1-4 月份的销售收入前 5 大客户的数据和应收账款数据与截至 2016 年 8 月 4 日止会计师在审计广东启行教育科技有限公司收购的启德教育集团旗下教育业务 2014 年度、2015 年度及截至 2016 年 4 月 30 日止四个月期间业务汇总财务报表过程中审核的会计资料及了解的信息在所有重大方面一致。

**审核意见 20:**

20、非经营性资金占用。预案披露，截至 2016 年 4 月 30 日，标的公司其他应收款中包含应收关联方代垫款 38,046,524.36 元，系启德香港向李冬梅控股的境外公司 Mighty Mark Limited 借款。请补充披露标的公司非经营性资金占用的借款原因和必要性，与关联方期间往来款情况，列明借款利率，借款是否按照公司章程履行了必要的决策程序，是否存在损害公司利益的行为，以及非经营性资金占用的解决措施和解决时间。请财务顾问发表明确意见。

**答复:**

**一、标的公司非经营性资金占用情况**

2016 年 4 月 20 日，李冬梅控制的 Mighty Mark Limited 与启德香港签署借款合同，明确：

1、启德香港同意将借款期定为从 2016 年 4 月 21 日（生效日期）起的一年，本金为人民币 38,000,000 元等值的 5,884,265 美元，利率按照年息 1.5% 计算。

2、借款的期限为从生效日期到一周年后的当天（到期日期）。除非延长到期日期，否则在到期日期时，借入方应交还借款以及所有未支付的利息。如果借入方不能在到期日期前支付以上款项，期限应根据借入方书写且双方同意的申请延长至某个日期。所有的还款应首先还清利息，然后还清本金。借入方可在期限内的任何时间全部或部分交还。

2016年4月20日，启德香港董事会通过了该项借款，并授权公司执行与完成借款协议和其中的交易。

根据李冬梅出具的《说明及承诺函》，其借入资金主要用于个人往来，与启德香港及其从事的业务无关，其控制的 Mighty Mark Limited 将在本次交易重大资产重组报告书公告日前，全额归还上述借款本金及利息。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》在“第四节 交易标的”之“十、标的公司非经营性资金占用情况”进行了补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，李冬梅控制的 Mighty Mark Limited 自启德香港的借款履行了必要的决策程序，且李冬梅承诺在本次交易重大资产重组报告书公告日前，全额归还上述借款本金及利息，未损害标的公司利益。

## 五、其他

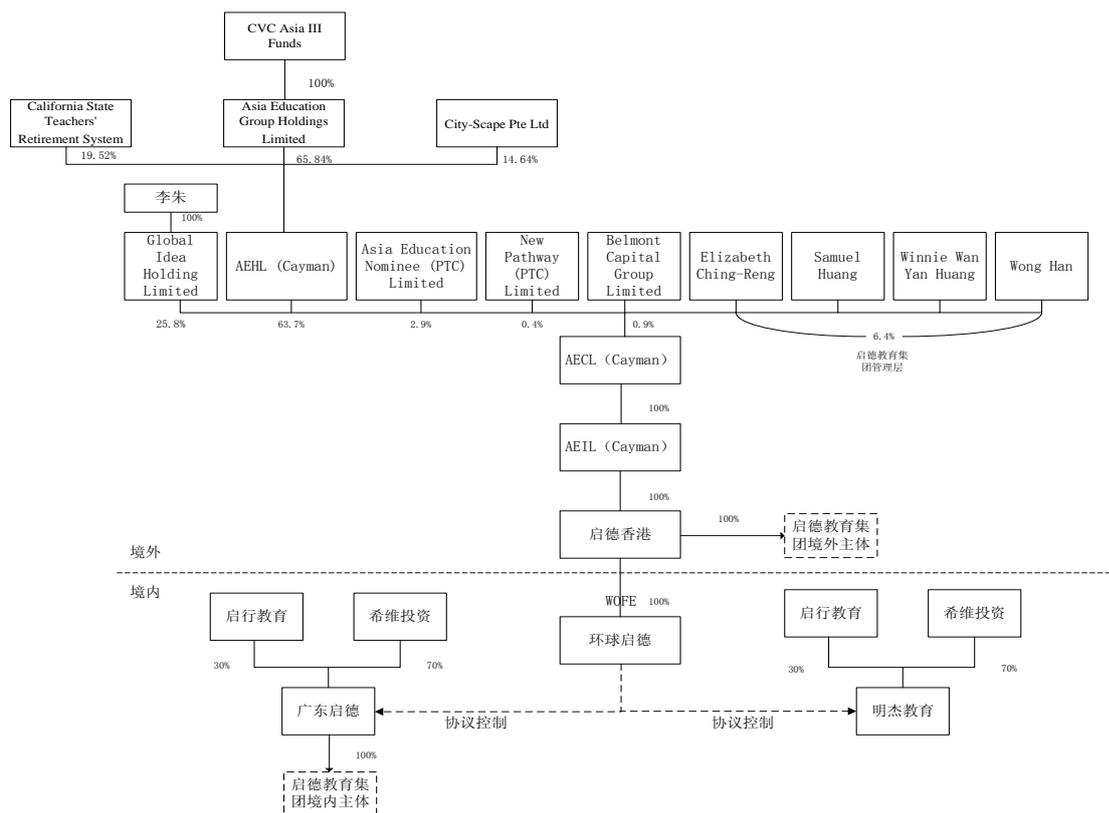
### 审核意见 21:

21、请补充披露，解除 VIE 解除过程中涉及的税收事项是否已缴纳，是否存在股份代持或其他利益安排，境外主体是否仍拥有与标的公司业务相关的资产，相关资产是否已完整转回到标的公司。请财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。

### 答复:

#### 一、标的公司解除 VIE 过程中的税收及资产转让情况

2016年1月启行教育收购启德教育集团前，启德教育集团整体境外架构及协议控制架构如下：



由上图可知，启行教育收购启德教育集团前，启德教育集团的核心境外架构为启德香港，启德香港通过设立环球启德（深圳）（WFOE）并协议控制了明杰教育和广东启德（VIE 实体）。因此，VIE 协议控制关系存在与环球启德（深圳）与明杰教育以及广东启德之间。

在启行教育收购启德教育集团时，启行教育通过收购启德香港、明杰教育、广东启德三家法人实体实现了对启德教育集团全部经营资产的购买。收购完成后，启德香港、明杰教育、广东启德三家企业成为启行教育的全资子公司，同时 VIE 协议控制关系也仅存在于启行教育的直接下属公司之间。

启行教育收购启德教育集团后，启行教育从而同时持启德教育集团境外和境内实际运营实体，因此启行教育的直接下属公司之间 VIE 协议控制关系不再具有存在的必要性。

启行教育的直接下属公司之间 VIE 协议控制关系在解除过程中，仅将原先签订的 VIE 控制协议被全部取消，不存在任何形式的境内外资产或者业务转移，启行教育收

购启德教育集团后的经营架构中，由于启德香港仍然将经营原先在香港、澳大利亚、美国及加拿大等国家的海外业务，明杰教育、广东启德仍然从事境内业务，因此也不存在将境外资产转移到境内的必要性。

综上所述，在启行教育收购启德教育集团完成后，在解除启行教育下属公司之间的 VIE 协议控制关系时，不存在应纳税事项。

## **二、在启行教育收购启德教育集团完成后经营架构的税负影响**

在启行教育收购启德教育集团完成后，启行教育同时持有境外和境内实际运营公司的股权。从股息红利角度来看，未来启行教育从其海外子公司（即启德香港）取得的分红所得需要缴纳 25% 的中国企业所得税。但是根据财税[2009]125 号文规定，对于境内居民企业直接或间接控股 20% 以上且股权关系不超过三层的外国企业，其在境外缴纳的所得税额可在不超过中国企业所得税抵免限额的范围内进行境外税收抵免。因此启德香港以及其他控股的其他二级海外公司（例如启德加拿大）和三级海外公司（例如启德澳大利亚）在当地缴纳的所得税可以进行相应抵免。

同时根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十六条规定，启行教育从其境内子公司（即明杰教育、广东启德）取得的分红所得可以免于缴纳中国企业所得税。

综上所述，在启行教育收购启德教育集团完成后的经营架构不会对标的公司未来整体税负构成重大不利影响。

## **三、标的公司拆除 VIE 协议控制关系后是否存在股份代持或其他利益安排**

经核查，标的公司拆除 VIE 协议控制关系后，启德香港、明杰教育、广东启德均作为启行教育的下属子公司存在，启行教育持有启德香港、明杰教育、广东启德的股权不存在股份代持、信托等情形，也不存在股权质押、第三方权利限制或者其他受到限制的情形，不存在其他利益安排。

## **四、境外主体是否仍拥有与标的公司业务相关的资产**

截至本核查意见出具之日，根据启行教育出具的说明并经核查，在香港地区有两

个以 AECL (Cayman) (原启德香港股东) 申请的商标, 具体情况如下:

序号	商标编号	商标	所有权人	状态
1	303494502		AEIL (Caymen)	2015.08.04 注册完成
2	303494494		AEIL (Caymen)	2015.08.04 提交申请

上述商标正在办理变更所有人手续。

另外, 标的公司目前持有珠海启晟育德 30% 股权, 剩余 70% 股权仍由希维投资持有, 目前珠海启晟育德正在申请工商变更。

除此之外, 未纳入标的公司的境外主体不再拥有与标的公司业务相关的任何资产。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案(修订稿)》“第四节 交易标的”进行了补充披露。

#### 五、独立财务问和律师核查意见

经核查, 独立财务顾问认为, 在启行教育收购启德教育集团完成后, 在解除启行教育下属公司之间的 VIE 协议控制关系时, 不存在应纳税事项, 不存在任何形式的境内外资产或者业务转移; 启行教育持有启德香港、明杰教育、广东启德的股权不存在股份代持、信托等情形, 也不存在股权质押、第三方权利限制或者其他受到限制的情形, 不存在其他利益安排; 除两项商标正在办理变更所有人手续及珠海启晟育德正在办理转让手续外, 未纳入标的资产的境外主体不持有与标的公司业务相关的任何资产。

律师认为, 在启行教育收购启德教育集团完成后, 在解除启行教育下属公司之间的 VIE 协议控制关系时不存在应纳税事项; 启行教育持有启德香港、明杰教育、广东

启德的股权不存在股份代持、信托等情形，也不存在股权质押、第三方权利限制或者其他受到限制的情形，不存在其他利益安排；除两项商标正在办理变更所有人手续及珠海启晟育德正在办理转让手续外，未纳入标的资产的境外主体不持有与标的公司业务相关的任何资产。

**审核意见 22:**

22、请补充披露，除李朱、李冬梅以外的交易对手方在停牌前 6 个月内突击入股标的公司的原因及合理性，上述交易对手方的普通合伙人及有限合伙人经穿透计算后是否超过 200 人，是否符合相关法律法规规定，请财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

**答复:**

**一、标的公司在上市公司停牌前 6 个月内新增股东原因及合理性**

2016 年 1 月 3 日，经协商一致，境外股东 AEIL（Cayman）将其持有和控制的启德教育集团出售给启行教育，转让对价为 683,852,062.37 美元，合计人民币 450,000 万元。其后基于价格调整条款，实际交易价格为人民币 445,200 万元，启行教育本次股权转让资金来源为启行教育股东 2016 年 1 月增资及补缴注册资本款。

根据上述约定，启行教育全体股东于 2016 年 1 月 14 日签署《关于广东启行教育科技有限公司之修订及重述的增资协议》并对启行进行增资。

综上，包括李朱、李冬梅在内的全部交易对手方，均是对启德教育集团资产本身及教育行业的看好，对启行教育进行增资，并用增资款项收购启德教育集团资产。上述增资行为主要基于启行教育全体股东的投资决策，与上市公司本次交易不存在必然联系，具有合理性，因而不属于本次交易前的突击入股行为。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”中进行了补充披露。

## 二、交易对方穿透计算后合计不超过 200 人

本次重组的交易对方的普通合伙人及有限合伙人进行穿透计算后，合并计算情况如下表所示：

序号	交易对方姓名/名称	穿透计算后统计数量 (至自然人或非为本次重组 专门设立的法人)
1	李朱	1
2	李冬梅	1
3	广东启德同仁教育科技有限公司	11
4	吕俊	1
5	林机	1
6	共青城纳合诚投资管理合伙企业（有限合伙）	8
7	共青城至善投资管理合伙企业（有限合伙）	10
8	共青城嘉逸投资管理合伙企业（有限合伙）	53
9	深圳市德正嘉成投资基金合伙企业（有限合伙）	47
10	深圳吾湾投资合伙企业（有限合伙）	9
11	上海澜亭投资合伙企业（有限合伙）	16
12	佛山市金俊股权投资合伙企业	6
13	珠海乾亨投资管理有限公司	1
合计		165

由上表可知，交易对方中经穿透计算普通合伙人及有限合伙人后未超过 200 人，符合相关法律法规规定。

以上内容已经在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“重大事项提示”中进行了补充披露。

## 二、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，启行教育的增资行为主要基于其全体股东的投资决策，与本次交易不存在必然联系，不属于突击入股行为；本次重组交易对方中经穿透计算普通合伙人及有限合伙人后未超过 200 人，符合相关法律法规规定。

律师认为，启行教育的增资行为主要基于其全体股东的投资决策，与本次交易不存在必然联系，因而不属于突击入股行为；本次重组交易对方经穿透计算普通合伙人及有限合伙人后未超过 200 人，符合相关法律法规规定。

### 审核意见 23:

23、预案披露，2016 年 1 月 1 日至本预案签署日，交易对方李朱、林机、启德同仁对启行教育出资的银行账户之间存在 4 笔金额达 3800 多万元的往来。请说明该 4 笔资金往来的原因，李朱、林机、启德同仁之间的关联关系、是否构成一致行动人关系。启行教育的股东出资是否存在代持行为、股权是否清晰，请财务顾问及律师进行核查并发表明确意见。

### 答复:

#### 一、交易对方之间的资金往来情况

2016 年 1 月 1 日至预案签署之日，交易对方用于对启行教育出资的银行账户之间存在如下往来:

日期	金额(元)	转出人	转入人
2016/4/8	1,000,000.00	李朱	林机
2016/4/21	2,032,037.00	林机	李朱
2016/4/21	35,077,778.00	李朱	启德同仁
2016/4/22	77,700.00	启德同仁	李朱

#### 二、上述资金往来的原因及往来方之间的关联关系

##### 1、林机与李朱之间的资金往来原因及关联关系

经与林机访谈并经其出具的《说明》确认，其 2016 年 4 月 8 日以及 2016 年 4 月 21 日，林机与李朱之间发生的资金往来系个人借贷行为，仅用于其个人资金的临时周转，与其各自对启行教育的出资并无联系。同时依据调查表以及林机确认，其对于启行教育的出资全部出自于自有以及筹借资金，其拥有启行教育的股权权属清晰、完整，不存在委托持股、信托持股等情形，与启行教育其他股东之间不存在关联关系。

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条第一款“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。”，基于本次交易完成后，非业绩承诺方承诺无条件且不可撤销地放弃在本次交易中取得的上市公司股份所对应的上市公司股东大会上的全部表决权，因此林机与李朱之间不构成一致行动关系。

## 2、李朱与启德同仁之间的资金往来原因及关联关系

2016年4月21日与2016年4月22日期间，李朱与启德同仁发生的资金往来为李朱代垫启德同仁用于对启行教育的出资款。

为有效保证上市公司与标的公司未来的协同整合，2016年8月8日，李朱、李冬梅与启德同仁签署了《一致行动协议》。据此，李朱、李冬梅与启德同仁构成了一致行动关系。

## 三、启行教育股东的出资是否存在代持行为、股权是否清晰

经核查交易对方用于对启行教育出资的银行账户并与启行各股东确认，启行各股东所拥有的启行教育股权权属清晰、完整。同时，启行各股东出具了《启行教育股东对启行教育资产权属清晰的声明》，确认其对启行的股权不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷。其对所持有的股权拥有完全、有效的处分权，不存在任何妨碍权属转移的情况，如有任何权属纠纷，将自行承担全部法律责任。

## 四、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，通过签署《一致行动协议》，启德同仁与李朱构成一致行动关系；李朱与林机不存在关联关系及一致行动关系；交易对方持有启行教育的股权清晰，不存在代持行为。

律师认为，通过签署《一致行动协议》，启德同仁与李朱构成一致行动关系；李朱与林机不存在关联关系及一致行动关系；交易对方持有启行教育的股权清晰，不存

在代持行为。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第四节 交易标的”进行了补充披露。

**审核意见 24:**

24、预案披露，2016年1月3日，AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署股权转让协议，约定AEIL (Cayman)将其持有的启德香港10000股股权出售给启行教育。请补充披露，AEIL (Cayman)向启行教育出售股权协议需要由李朱、纳合诚投资、德正嘉成进行签署的原因，李朱、纳合诚投资、德正嘉成是否对AEIL (Cayman)或者启行投资形成实际控制。

**答复:**

**一、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署相关协议的原因**

2016年1月，AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成共同签署的股权转让协议《SHARE PURCHASE AGREEMENT》及补充协议《AMENDMENT AGREEMENT》，约定AEIL (Cayman)向启行教育转让其所持有的启德香港全部10,000股股份，实现启行教育对启德香港的收购。针对启行教育本次收购事项，相关协议中做出了如下约定：

“于本股权转让协议签订日或较晚之日，李朱、纳合诚投资、德正嘉成、启行教育和其他某些当事方签订一份增资协议，根据该协议，纳合诚投资、德正嘉成以及其他相关方将以人民币4,500,000,000元的对价总额认购启行教育增加的注册资本”。

因此，在上述相关协议中，AEIL (Cayman)代表卖方，启行教育代表买方、李朱代表买方股东，纳合诚投资、德正嘉成代表需要签署增资协议的其他相关方，共同签署了相关协议。

**二、AEIL (Cayman) 及启行教育实际控制人**

在AEIL (Cayman)、李朱、启行教育、纳合诚投资、德正嘉成签署上述相关协议

时，即 2016 年 1 月 3 日 AEIL (Cayman)实际控制人为 CVC Capital Partners，并间接控制启德教育集团；启行教育当时作为并未实际展开运营的持股主体，其实际控制人为李朱、李冬梅夫妻二人。

综上所述，在签署上述相关协议时，AEIL (Cayman)及启行教育实际控制人并非李朱、纳合诚投资、德正嘉成。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案(修订稿)》“第四节 交易标的”进行了补充披露。

#### **审核意见 25:**

25、预案披露，通过本次交易，上市公司拟购买国际教育服务行业标的资产，实现上市公司主营业务由陶瓷向与国际教育服务业并行发展的双主业转型。(1)请结合上市公司主营业务的发展情况，以及标的公司的客户、市场、技术、业务等方面，进一步分析上市公司收购标的公司是否与现有主业存在协同性；(2)请结合上市公司原主营业务和本次收购业务的资产、收入、利润等财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，未来是否存在退出陶瓷业务的规划；(3)结合可比上市公司情况，分析公司核心管理团队及专业人才的竞争优势，公司维持核心管理团队及专业人才稳定性的主要措施。请财务顾问发表明确意见。

#### **答复:**

##### **一、上市公司与标的公司的协同性**

###### **(一) 上市公司主营业务发展现状**

上市公司是一家集研发、设计、生产、销售于一体的新型家居生活陶瓷供应商，产品覆盖日用陶瓷、卫生陶瓷等全系列家居生活用瓷。上市公司以“全球家居生活陶瓷供应商”这一目标作为企业愿景，将传统工艺和现代技术紧密结合，通过资源综合利用、废瓷回收、节能降耗降低生产成本，通过全系列家居生活陶瓷产品为客户提供

一站式采购服务，通过器型、材质、装饰、工艺的创新不断满足市场需求。公司自成立以来，依托自主研发、技术创新与积累沉淀，已发展成为国内少数能够提供系列化优质家居生活陶瓷产品的知名企业之一。

## （二）标的公司主营业务发展现状

标的公司主营业务由启德教育集团的经营性业务组成。启德教育集团是中国知名的国际教育综合服务商，为客户提供国际留学相关服务，具备行业领先的留学咨询服务能力及考试培训能力。启德教育集团秉承着“成为中国留学生在留学方面最值得信赖的伙伴”这一战略目标，以客户需求为出发点，拓展出从留学前期准备、择校申请、出国落地后完整留学服务链。

启德教育集团所从事的留学咨询业务的市场占有率为 12.9%，行业排名第一；考试培训业务的市场占有率为 1.7%，行业排名第五。启德教育集团在全球有超过 900 家签约合作院校及机构，是众多国际名校的重要合作伙伴，启德教育集团将充分利用世界各地的院校资源，挖掘留学前、后市场的商机，形成体系化的产品，拉长留学产业链，更好地满足客户的需求。

## （三）上市公司与标的公司主营业务协同性

### 1、战略协同

本次交易完成后，上市公司将实现从单一的以家居生活陶瓷业务为主的制造业向生产制造与教育服务并行的双主业转变。上市公司单一业务周期性波动的风险将得以分散、收入结构将得以改善，为未来适度多元化的外延式发展积累经验，实现转型升级和结构调整。相应地，标的公司以个性化服务为导向的国际教育服务理念和良好的国际品牌运营能力，将对上市公司现有的业务运营、市场营销等活动产生全面的促进作用。同时，标的公司将成为上市公司的控股子公司，将实现从一家独立的非公众公司向公众公司重要组成部分的转变，能够在经营管理、财务规划等方面得到上市公司的强大助力，有助于实现跨越式发展，实现“成为中国留学生在留学方面最值得信赖

的伙伴”这一战略目标。同时，标的公司将充分吸收并借鉴上市公司规范化管理经验，积极支持上市公司业务的发展，共同制定清晰明确的战略远景规划，共同实现上市公司股东价值最大化。

因此，本次交易有利于交易双方的长期发展，交易双方在发展战略层面存在互补性和一致性，能够在发展战略层面实现有效协同。

## 2、管理协同

本次交易完成后，上市公司将拥有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，实现在国际教育服务业务的开拓，降低进入新业务领域的管理、运营风险。与此同时，上市公司将充分吸取标的公司在教育服务行业的专属管理、运作经验，不断探索原有主业在经济转型时期的发展道路，在继续发展原有主业的同时、积极进入新兴业务领域。

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司的全资子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在。为实现启行教育既定的经营目标，保持管理和经营的连贯性，上市公司将保持其管理层团队稳定，给予管理层较高的自主权并完善薪酬激励措施。同时，上市公司也将加强标的公司相关专业或管理人员的培养与引进，协助启行教育加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理。另外，启行教育也将严格按照上市公司规范运作的相关要求规范日常运作，积极参与企业文化交流。

因此，本次交易有利于交易双方相互借鉴优秀的管理经验，提升管理水平。交易双方在管理层面存在互补性和一致性，能够在管理层面实现有效协同。

## 3、财务协同

本次交易将有助于上市公司开拓新的利润增长点，优化收入结构，进而提升上市公司的盈利能力及可持续发展能力，进一步提高上市公司的整体价值并为广大投资者带来更好的回报。

本次交易完成后，上市公司的资产规模、盈利能力及现金流制造能力均将实现跨

越式增长，一方面有利于上市公司更好地回报广大投资者，另一方面有利于优化上市公司的融资结构、降低融资成本，把握市场机遇，从而巩固并提升上市公司的市场竞争力和市场地位；标的公司亦能借助上市公司良好的发展平台，进一步增强品牌影响力，从而积累客户扩大市场份额，提升竞争地位。

随着本次交易的完成，上市公司的规模将进一步扩大，社会影响力也会相应提高；启行教育作为四通股份重要子公司将受到更多关注，从而降低宣传与广告成本，吸引更多潜在客户。

因而，本次交易有助于交易双方充分利用财务上的协同，拓展业务规模、优化资本结构，从而增强盈利能力，更好地回报广大投资者。

## 二、本次交易完成后上市公司无置出陶瓷业务的规划

### （一）本次交易完成后，上市公司的主营业务构成

根据未经审计财务数据的初步核算，2014年度和2015年度，上市公司和标的公司的合并口径营业收入简易合并情况如下表所示：

单位：万元

业务	2015 年度		2014 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
陶瓷业务	46,500.29	32.93%	47,500.99	37.85%
留学咨询与考试培训业务	94,699.81	67.07%	77,981.14	62.15%
合计	141,200.11	100.00%	125,482.13	100.00%

经简单模拟合并测算，本次交易完成后，上市公司的2015年度营业收入中陶瓷业务约为46,500.29万元，占比32.93%；留学咨询和考试培训业务收入约为94,699.81万元，占比67.07%，陶瓷业务收入仍然占比相当的比重，上市公司因此将实现从单一的以家居生活陶瓷业务为主的制造业向生产制造与教育服务并行的双主业转变。

### （二）本次交易完成后，上市公司的未来经营发展战略

## 1、保持上市公司国内家具生活陶瓷领先企业地位

上市公司是一家集研发、设计、生产、销售于一体的新型家居生活陶瓷供应商，产品覆盖日用陶瓷、卫生陶瓷等全系列家居生活用瓷。上市公司以“全球家居生活陶瓷供应商”这一目标作为企业愿景，将传统工艺和现代技术紧密结合，通过资源综合利用、废瓷回收、节能降耗降低生产成本，通过全系列家居生活陶瓷产品为客户提供一站式采购服务，通过器型、材质、装饰、工艺的创新不断满足市场需求。公司自成立以来，依托自主研发、技术创新与积累沉淀，已发展成为国内少数能够提供系列化优质家居生活陶瓷产品的知名企业之一。据中国轻工工艺品进出口商会统计，2012-2014年，公司各类产品出口综合排名分别位于国内同行业企业中的第2位、第2位和第3位，其中2014年公司日用陶瓷、卫生陶瓷出口额分别位列第1位、第35位。

本次交易完成后，公司将继续在国家产业政策的指导下，发挥地域和人才优势，将传统工艺和现代技术紧密结合，着力提供高品质、系列化的家居生活陶瓷产品，并及时跟踪掌握市场动态，扩展国内、国际两个市场，将“四通”打造为中国家居生活陶瓷的旗舰品牌。

## 2、进入教育服务业，开拓新的盈利增长点

近年来，随着国民收入的持续增长，教育类支出占我国家庭收入的比例逐年升高，教育服务行业迎来爆发式增长期。未来几年，中国教育服务市场将步入快速增长轨道。据国家统计局数据显示，2014年中国出国留学总人数为45.98万人，比2013年增长了11.09%，最近十年，出国留学总人数有七年保持了两位数的增速上升。但根据Frost & Sullivan测算，中国留学咨询服务市场实际覆盖率不足5%，仍有巨大潜力。随着中国富裕人口增多，教育消费理念升级，预计未来留学生人数增长势头将保持稳定。

根据Frost & Sullivan的资料，标的公司在中国留学咨询市场处于领先地位，2014年按签署的合约数目计算，其市场占有率为12.9%。标的公司一直保持着良好

的品牌知名度，获得了多家外国文教机构、著名学府的认可。标的公司拥有行业内最丰富的海外院校资源，在全球拥有超过 900 家协议签署院校和机构，广泛分布于教育水平发达的多个国家和地区。还拥有超过 3,000 家合作院校，是各大国际院校长期信赖的合作伙伴。同时标的公司也是中国第一家在全球主要留学目的地设立分支机构的公司。与传统留学中介机构只从事留学申请咨询业务不同，标的公司为学生提供整合式的完整服务链，从前期准备、留学申请、落地安置、直至进修及工作，标的公司均有相应的配套服务。完整的服务链与完善的客户管理系统使标的公司有能力和挖掘单个客户的最大价值，并带来许多交叉销售业务，为标的公司规模的增长提供了有力保障。

本次交易完成后，上市公司将在标的公司以上原有的优势的基础上，继续大力发展留学板块的业务，保持标的公司行业龙头的地位。

### 3、发挥整合效应，实现互赢多赢

本次交易完成后，上市公司将实现从单一的以家居生活陶瓷业务为主的制造业向生产制造与教育服务并行的双主业转变。在保持标的资产的资产、业务及人员相对独立和稳定的基础上，上市公司将对标的资产的业务、资产、财务、人员等方面进行整合。为保证本次交易完成后上市公司持续健康发展，上市公司拟采取的整合计划具体如下：

#### 1、业务整合计划

本次交易后，标的公司借助上市公司平台实现与资本市场的成功对接，在行业整合发展的关键机遇期，借助资本平台的力量，抓住教育服务行业的发展机遇，加大教育服务行业的相关投入，积极扩大品牌影响、拓宽服务渠道、壮大发展实力，加速产业并购整合，满足客户日益增长的高品质国际化教育服务需求，把握教育服务行业快速发展的市场机遇，做大做强企业规模。利用其在国际化教育服务领域的核心优势，进一步巩固其在国际教育服务业的领先地位。

#### 2、资产和财务整合计划

启行教育属于轻资产公司，流动资产充裕，无形资产价值较大。本次交易完成后，上市公司将对启行教育和上市公司的流动资产综合考虑使用，制定科学的资金使用计划，合理预测和控制流动资产的需要量，合理组织和筹集资金，在保证上市公司和启行教育正常运行的同时，加速流动资产的周转速度，平衡收支、分析流动资产的结构和比例，以合理减少资金的占用量，取得较高的经济效益。

本次交易完成后，上市公司将把启行教育的资产纳入统一财务管理体系之中，并将建立符合上市公司标准的财务管理体系。同时，上市公司将积极统筹财务人员的委派、管理和培训，并在本次交易完成后根据约定向启行教育委派财务人员，负责启行教育的财务管理工作。启行教育将按照上市公司财务核算原则，并结合各自业务模式及财务管理的特点，进一步完善现有的财务管理制度。

### 3、人员和机构整合计划

本次交易完成后，启行教育将成为上市公司的全资子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在。为实现启行教育既定的经营目标，保持经营的稳定性，上市公司将保持其管理层团队稳定，给予管理层较高的自主权并完善薪酬激励措施。同时，上市公司也将加强标的公司相关专业或管理人员的培养与引进。另外，启行教育也将严格按照上市公司规范运作的相关要求规范日常运作，积极参与企业文化交流。同时，根据《发行股份购买资产协议》，本次交易完成后，启行教育董事会成员进行调整，启行教育董事会成员中由上市公司委派人士担任的董事人数应超过董事会总人数的一半，同时上市公司应尽最大努力确保前述人员任职不影响启行教育原有管理团队的稳定性。

#### （四）未来是否存在置出陶瓷业务的规划

四通股份主要经营日用陶瓷、工艺陶瓷、卫生陶瓷。2015 年公司实现归属于上市公司股东的净利润 5,469.18 万元，同比上升 9.80%，公司陶瓷业务仍然保持较为良好的发展趋势。

就整个陶瓷行业而言，我国虽已经成为世界上最大的陶瓷生产国和出口国，但目前我国陶瓷行业仍存在整体档次偏低的问题：一是技术及装备未达到世界先进水平；二是缺少产品创新；三是中国陶瓷产业发展缺乏在国际市场树立品牌的意识。城镇化进程未来仍将推动陶瓷工业较快增长。但我国的陶瓷行业在多年的发展历程中仍普遍存在产能过剩、新的增长点不足等问题，陶瓷行业工业化进程还远未完成。我国陶瓷产品仍存在大量的复制加工生产，然而，陶瓷行业的个性化时代已经来临，消费者对陶瓷产品的个性化需求已经越来越高，产品的创新势在必行。

随着生产竞争日益激烈，产品成本逐渐透明化、商品贸易逐渐全球化，品牌意识日益增强，中国陶瓷行业缺乏国际知名品牌，整个行业主要依赖代加工业务，产品替代性高，行业大而不强。在出口不景气和国内消费升级的背景下，陶瓷消费市场已逐渐向中高档市场转移，陶瓷企业的竞争已趋向品牌影响力的竞争，品牌建设成为陶瓷行业未来发展的重点。

四通股份是“广东省艺术陶瓷工程技术研究开发中心”、“广东省企业技术中心”和“广东省清洁生产技术中心”、“广东省工业设计中心”的技术依托单位，配套装备有较高水平的检验检测实验室，具备原料配方独立研发、产品生产工艺技术创新、节能技术研究等核心技术。在产品方面，公司是目前国内行业中少数同时提供日用、卫生等家居生活类陶瓷的企业，三大类产品都达到规模化生产，多系列产品经营有利于规避单个产品领域的市场阶段性波动风险。公司三大类陶瓷品种超过 4,000 多类，装饰花面超万种。

综上，陶瓷产品作为日常生活的必需品，其市场需求将保持稳定。未来公司将继续以做大做强陶瓷业务为出发点，加大对技术创新和产品研发的投入，坚持高品质陶瓷产品，提升品牌知名度，提高产品附加值与国际竞争力。根据对上市公司实际控制人及管理层访谈，截至本核查意见出具之日，上市公司暂无对陶瓷业务置出的计划。

### **三、上市公司维持核心管理团队及专业人才稳定性的主要措施**

## （一）标的公司核心管理团队及专业人才的竞争优劣势

根据标的公司所处行业和主要业务模式特点，选取了近年来中国 A 股市场中标的资产与标的公司具有一定可比性的并购案例，并充分考虑可比标的资产核心管理团队及专业人才的构成及履历，对标的公司核心管理团队及专业人才的竞争优劣势分析如下：

### 1、竞争优势

标的公司的核心管理人员具有资深的教育行业从业经验，职业经历丰富，管理能力优秀；

标的公司的主要管理人员中由国际著名的教育界人士、金融专家、审计师、著名的法律顾问等专业人士所组成，为标的公司的发展奠定了良好的基础和广阔的空间；

截至报告期末，启德教育集团拥有留学专业人才 2,247 名，其中本科以上学历 1,544 名，占 68.7%，研究生以上学历的 398 名，占 17.7%。拥有优良学历和执业经历的顾问团队在启德教育集团的发展过程中起到了不可或缺的作用；

标的公司的顾问团队在学校选择、文书指导、申请流程等方面有着丰富的经验。许多顾问曾有留学的亲身经历，为客户提供更准确到位的服务。

### 2、竞争劣势

标的公司管理团队中较多外籍人士，在管理方式与思维方式可能存在差异，因而本次交易后续整合可能需要进一步沟通与协调，以适应上市公司双主业运作的发展模式；

由于团队人数众多，而且该行业的从业人员相对较为年轻，需要进行各类型的软硬培训，以应对各种客户需求。

## （二）上市公司维持核心管理团队及专业人才稳定性的主要措施

1、为了激励核心管理团队及专业人才，保持高管团队的稳定性，本次交易设计了业绩奖励，同时核心管理团队层面通过启德同仁作为交易对方参与了本次交易，以

此激励管理层更好的为标的公司和上市公司服务，将股东利益与管理团队利益有机的统一起来；

2、为保持经营的连贯性，上市公司将保持标的公司管理层团队稳定，在经营管理层面给予管理层较高的自主权；

3、修订和完善薪酬制度。上市公司将进一步完善绩效考核体系和激励约束机制，努力提高核心管理团队及专业人才的薪酬福利待遇，把管理团队及专业人才的贡献与薪酬福利紧密联结起来，使核心管理团队及专业人才的薪酬福利待遇水平在行业内以及市场上保持较强的竞争力；

4、建立完善的培训制度。上市公司将更加重视员工培训，着重培养员工的能力和心理素质，加强标的公司相关专业或管理人员的培养与引进，保证每个岗位有后备人才，避免关键岗位人员离职时造成的运营不稳定。

以上内容已在《广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》“第七节管理层讨论与分析”进行了补充披露。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，标的公司在战略、管理、财务方面与上市公司存在协同性；上市公司将在继续开展原有陶瓷业务的同时，新增国际教育服务业务，形成陶瓷业务与教育服务业双主业并行发展的模式；上市公司将充分挖掘、发挥原有制造业与教育服务业在发展战略、资产构成、企业管理、融资安排、市场开拓等方面的协同性，并完善薪酬激励机制与晋升机制，不断提升管理效率和经营水平，进一步增强上市公司运营能力与盈利能力。

## 独立财务顾问和律师意见

经采信新加坡律师事务所 RHT Law Taylor Wessing LLP、德国律师事务所 Taylor Wessing 的尽职调查结果，**独立财务顾问认为：**华达利及其子公司拥有“Domicil”、“Corium Italia”、“Muse”、“Relax Studio”等家具品牌的注册商标。此外，由于海外尽调工作尚未全面完成，华达利所拥有的商标情况仍在核实之中，华达利拥有的商标详细情况将在《广东四通集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》中披露。

经采信新加坡律师事务所 RHT Law Taylor Wessing LLP、德国律师事务所 Taylor Wessing 的尽职调查结果，**律师认为：**华达利及其子公司拥有“Domicil”、“Corium Italia”、“Muse”、“Relax Studio”等家具品牌的注册商标。

（本页无正文，为《广东四通集团股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对广东四通集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函〉的回复》之签字盖章页）

广东四通集团股份有限公司



2016年8月10日