

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）
和中教未来国际教育科技(北京)有限公司拟现金收购
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股权所涉及的
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益价值
评估说明

银信评报字[2016]沪第 1250-1 号

银信资产评估有限公司

2017年4月28日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明.....	3
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	4
第三部分 资产评估说明.....	5
一、评估对象与评估范围说明.....	5
二、资产核实总体情况说明.....	6
三、评估技术说明.....	7
(一) 资产基础法评估说明.....	8
1、流动资产评估说明.....	8
2、非流动资产的评估说明.....	11
3、负债评估说明.....	22
4、评估结论.....	24
(二) 收益法评估说明.....	25
1、收益法应用简介.....	25
2、收益法预测期.....	27
3、收益法预测范围.....	27
4、企业经营环境状况分析.....	29
5、企业自由现金流的预测.....	43
6、折现率的预测.....	57
7、股东全部权益价值.....	61
第四部分 评估结论及分析.....	63
一、评估结论.....	63
二、评估结论成立的条件.....	64
三、特别事项说明.....	64
四、评估报告使用限制说明.....	66
附件：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》.....	67



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供资产评估管理机关、企业主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。



银信资产评估有限公司

地 址： 上海市九江路 69 号

电 话： 021-63391088 （总机）

传 真： 021-63391116 邮编： 200002

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

委托方及被评估单位已就本次评估的有关事项进行说明并联合撰写了《企业关于进行资产评估有关事项的说明》，具体内容见本说明附件。



第三部分 资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位（母公司口径）截至评估基准日所拥有的审计后全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	22,289,950.76 元
长期股权投资账面金额：	900,000.00 元
固定资产账面金额：	99,933.63 元
无形资产账面金额：	15,788,869.55 元
递延所得税资产账面金额：	1,622.00 元
资产合计账面金额：	39,080,375.94 元
流动负债账面金额：	11,018,114.39 元
负债合计账面金额：	11,018,114.39 元
净资产账面金额：	28,062,261.55 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所进行审计并出具了“瑞华浙专审字[2017]33100002 号”《审计报告》。

（一）长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	成立日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	重庆颐德观达教育信息咨询服务服务有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
2	上海胜羨电子科技有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
3	上海迎懿网络科技有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
合计				900,000.00	900,000.00

（二）其他实物资产概况如下：

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
现金	25,271.66		账实相符
存货	4,284,141.71	5 项	账实相符
电子设备	99,933.63	97 项	账实相符，正常使用



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

（三）无形资产概况如下：

金额单位：人民币元

序号	无形资产名称	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值	尚可使用年限
1	12 首音乐权使用权	2014-9	10	13,440.85	10,304.57	7.67
2	布朗英语版权	2014-1	10	22,441,859.52	15,778,564.98	7.00
合计				22,455,300.37	15,788,869.55	

被评估单位目前主要办公经营场所位于北京市东城区广渠门内大街安化北里 1 号院院长保大厦 12 层，系租赁房产，截止评估基准日房租已结清，不在本次评估范围内。

除上述情况外，被评估单位无其他账外有形及无形资产，无其他抵押担保情况。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

二、资产核实总体情况说明

按照资产评估的有关要求，评估人员在被评估单位已进行的自我清查、核实工作的基础上，对委托评估的整体资产进行了清查和复核。清查和核实的范围为委托评估时所确定的评估目的所涉及的被评估单位在评估基准日的全部资产和负债。

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对长期股权投资审核了被评估单位提供的企业资产负债表，索取的各项资料是否真实、完整、有效，查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性；对固定资产全面清查核对了相关产权证明、确认产权归属、抽查盘点核对了账面存货数量金额、实际数量金额、实际使用情况；对其他实物资产全面清查核对了名称、清查核对了相关产权证明、抽查盘点核对了账面金额、实际数量、质量、存放地点及相关技术指标；对无形资产检查了购置合同，了解了相关协议，核实其摊销金额；对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核对了它们的账面金额、形成原因、形成日期及其



他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

通过对委估资产的清查、核实，确定被评估单位所提供的委托评估资产清单与实际情况相符。

三、评估技术说明

进行股东全部权益价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法：

资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

市场法：是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

根据我们对被评估单位经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

被评估单位属于儿童英语图书销售行业，在国内证券市场缺乏一定数量规模的相似上市公司，无法通过相关比率乘数的修正测算被评估单位的价值，不具备采用市场法评估的条件。

通过以上分析，本次评估分别采用收益法及资产基础法进行，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。



（一）资产基础法评估说明

1、流动资产评估说明

1.1、货币资金的评估

被评估单位评估基准日货币资金账面价值为 2,537,194.01 元，其中：现金账面价值为 25,271.66 元，银行存款账面价值为 2,511,922.35 元。

1.1.1、现金的评估

被评估单位评估基准日现金账面金额为 25,271.66 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

经上述评估，现金评估值为 25,271.66 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
现金	25,271.66	25,271.66

1.1.2、银行存款的评估

被评估单位评估基准日银行存款账面价值为 2,511,922.35 元。

银行存款账户共有 2 个，为存放在工行北京八里庄北里支行、建行北京广渠路支行的款项，均为人民币账户。评估过程中，评估人员取得了银行对账单，并将基准日对账单金额与被评估单位基准日账面余额进行核对，同时对银行存款进行发询证函。经核对，评估人员未发现账实不符的情况，此次评估银行存款以核实后回函金额确定评估值。

经上述评估，银行存款评估值为 2,511,922.35 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
------	-----	-----



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

资产名称	账面值	评估值
银行存款	2,511,922.35	2,511,922.35

1.2、应收账款的评估

应收账款核算的内容是企业根据销售合同在实物资产已经转移后，应收未收的货款。账面原值 4,339,123.00 元，未计提坏账准备，主要内容是应收货款。

评估人员首先核对明细账与总账、报表余额、评估清查明细表相关金额一致相符；其次，通过查阅会计凭证、合同，确认应收款项发生时间、业务内容、会计处理等无误；最后，在确认账面值无误的前提下，以核实后的账面值确认评估值。

经上述评估，应收账款评估值为 4,339,123.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
应收账款	4,339,123.00	4,339,123.00

1.3、预付账款的评估

预付账款是指公司预付的各种款项，账面值 38,046.00 元。预付账款的业务内容主要是预付的诉讼费和 2017 年的网费，其中诉讼费是被评估单位因客户未及时足额支付货款而提起的诉讼，截至评估基准日法院判定被评估单位胜诉但尚未结案。

评估人员对预付账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后预付账款的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。

经核实，预付账款全部为正常往来，不存在坏账可能，账面价值真实、正确，按核实后的账面值作为评估值。

经上述评估，预付账款评估值 38,046.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
预付账款	38,046.00	38,046.00

1.4、其他应收款的评估



被评估单位评估基准日其他应收款账面原值为 10,925,934.04 元，坏账准备 6,488.00 元，其他应收款净值 10,919,446.04 元。其他应收款共计 5 项，主要是应收关联方往来款项。

评估人员查验了其他应收款的记账凭证和原始凭证，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性，同时分析了解债权的经济业务内容与相关材料的勾稽情况和合理性、债权催收、债权账龄和债务人的相关情况以及账面债权的可回收性，并对关联方款项进行了核对，核对结果准确无误。

本次评估中，评估人员对往来款进行了对账确认，经过核实，其他应收款均为正常往来，账面价值真实、正确，故此次评估值按核实后账面值确认，并根据账龄情况计提风险损失 6,488.00 元（关联方往来款项不计提风险损失，此外，评估范围内账款无特殊情况，坏账准备全部是按账龄计提），对于计提的坏账准备评估为 0。

经上述核查，其他应收款评估值为 10,919,446.04 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
其他应收款	10,919,446.04	10,919,446.04

1.5、存货的评估

该企业存货为库存商品，账面值为 4,284,141.71 元，企业未计提存货跌价准备，内容为被评估单位付给第三方的印刷图书费，图书版权属于被评估单位。

企业存货管理井然有序，内部控制制度严谨。管理手段先进，对各项存货都有入库、出库、盘点制度并坚持月月盘点核实。评估人员对上述几个项目都做了抽查盘点，用倒推方法推算到基准日数量，并用盘点数量乘以单价计算出盘点金额，未发现账实不符现象。

评估人员对库存商品进行抽查盘点，盘点后未发现残次、损毁、积压情况，未出现盘盈盘亏现象，库存商品评估数量按账面数量确认，评估值按核实后的账面数量与近期订单价的乘积确认。

案例：3-9-5 产成品（库存商品）序号 1 儿童图书，基准日账面价值为 2,665,244.21 元，数量 64,272.00 套。

评估值=核实后账面数量×近期订单价



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

=64,272.00 套×41.47 元/套

=2,665,244.21 元

经上述评估后，库存商品的评估值为 4,284,141.71 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
库存商品	4,284,141.71	4,284,141.71

1.6、其他流动资产的评估

被评估单位其他流动资产账面值 172,000.00 元，为被评估单位待摊销的库房房租，尚存受益期为 5 个月，评估人员查验凭证和发票等原始凭证，判断会计记录的准确、真实，其摊余价值基本能反映其公允价值，故按核实后账面值确认评估价值。

经上述评估，其他流动资产评估值为 172,000.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面余额	评估值
其他流动资产	172,000.00	172,000.00

2、非流动资产的评估说明

2.1、长期股权投资的评估

2.1.1、评估范围

纳入评估范围的长期股权投资账面值合计 900,000.00 元，共计 3 项，具体情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	成立日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	重庆颐德观达教育信息咨询服务服务有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
2	上海胜羨电子科技有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
3	上海迎懿网络科技有限公司	2016.11	100%	300,000.00	300,000.00
合计				900,000.00	900,000.00

其中：重庆颐德观达教育信息咨询服务服务有限公司的全资子公司为上海颐观商务咨询有限公司；上海胜羨电子科技有限公司的全资子公司为重庆亿成圆维云计算服务有限公司；上海迎懿网络科技有限公司的全资子公司为重庆德懿拓致信息技术发展有限公司。



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

长期股权投资旗下的全资子公司如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	注册资本	账面价值
1	重庆亿成圆维云计算服务有限公司	2016-11	100%	300,000.00	-
2	重庆德懿拓致信息技术发展有限公司	2016-10	100%	300,000.00	-
3	上海颐观商务咨询有限公司	2016-11	100%	300,000.00	-
合计				900,000.00	-

注：目前三家公司尚未缴纳注册资本。

2.1.2、评估方法

被投资单位及其全资子公司均在 2016 年年底成立，除上海颐观商务咨询有限公司、上海迎懿网络科技有限公司、上海胜羨电子科技有限公司尚未开展经营外，其他公司已开展经营但无实物资产。

长期股权投资旗下全资子公司的评估值按审计后的净资产确认评估值（详见评估明细表）；长期股权投资的评估值按其审计后的净资产加上长期股权投资旗下全资子公司的净资产的价值确认评估值（因三家长期股权投资旗下全资子公司尚未缴纳注册资本，但其净资产金额较大）。

2.1.3、长期股权投资各公司简介

I. 重庆颐德观达教育信息咨询有限公司

公司概况

公司名称：重庆颐德观达教育信息咨询有限公司

注册号/统一社会信用代码：91500114MA5U884W69

注册住所：重庆市正阳工业园区园区路白家河标准化厂房 A 栋 4 楼

法定代表人：高阳

注册资本：30.0000 万元人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：幼儿教育管理信息咨询、招生招考信息咨询、幼小教育市场调研信息咨询。（不得从事文化教育、职业技能等各类教育培训活动）（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）。

经营期限：2016 年 11 月 01 日至 2036 年 10 月 27 日

股权结构及历史沿革



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

重庆颐德观达教育信息咨询有限公司成立于 2016 年 11 月 01 日，申请登记的注册资本为 30.0000 万元，成立时股东及股权情况见下表：

金额单位：人民币万元

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
高阳、刘楠楠	30.00	100.00%

2016 年 11 月 28 日，高阳与刘楠楠将其持有重庆颐德观达教育信息咨询有限公司的股权全部转让给宁波高新区育维德教育科技有限公司。

2016 年 12 月 20 日，宁波高新区育维德教育科技有限公司将其持有重庆颐德观达教育信息咨询有限公司的股权全部转让给布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司。转让后股东及股权情况见下表：

金额单位：人民币万元

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	30.00	100.00%

截至评估基准日，股东及股权结构比例未发生变化。

财务资料

重庆颐德观达教育信息咨询有限公司基准日资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	2,336,691.72
负债	942,011.22
净资产	1,394,680.50

重庆颐德观达教育信息咨询有限公司自成立至评估基准日经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 11~12 月
一、营业收入	1,720,388.35
减：营业成本	200,000.00
税金及附加	6,095.00
销售费用	29,300.00



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

项目	2016 年 11~12 月
管理费用	23,860.00
财务费用	1,559.35
资产减值损失	-
加：投资收益	1,720,388.35
二、营业利润	1,459,574.00
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	1,459,574.00
减：所得税费用	364,893.50
四、净利润	1,094,680.50

上述财务数据均摘自被评估单位经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所审核的会计报表，未单独出具审计报告。

重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司执行《企业会计准则》及相关补充规定，适用增值税率为 3%，城市维护建设税税率为 7%、教育费及附加费率为 5%，所得税率为 25%。

经营管理状况概述

重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司于 2016 年 11 月成立，主营业务为教育信息咨询，自成立以来经营状况良好，2016 年 11 月~12 月营业收入为 1,720,388.35 元，营业利润为 1,459,574.00 元。

II. 上海胜羨电子科技有限公司

公司概况

公司名称：上海胜羨电子科技有限公司

注册号/统一社会信用代码：91310118MA1JLKM9N

注册住所：上海市青浦区练塘镇章练塘路 588 弄 15 号 1 幢一层 D 区 1122 室

法定代表人：姚理涛

注册资本：30.0000 万人民币

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：从事电子科技、计算机专业领域内的技术咨询、技术开发、技术服务、技术转让，计算机软硬件开发，企业管理咨询，销售计算机、软件及辅助



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

设备。（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）

经营期限：2016 年 11 月 03 日至 2026 年 11 月 02 日

股权结构及历史沿革

上海胜羨电子科技有限公司成立于 2016 年 11 月 2 日，成立时申请登记注册资本为 30.0000 万元，成立时股东及股权情况见下表：

金额单位：人民币万元

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
姚理涛、李冶	30.00	100.00%

2016 年 11 月 16 日，姚理涛与李冶将其持有上海胜羨电子科技有限公司的股权全部转让给宁波高新区惠畅教育科技有限公司。

2016 年 12 月 28 日，宁波高新区惠畅教育科技有限公司将其持有上海胜羨电子科技有限公司的股权全部转让给布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司。转让后股东及股权情况见下表：

金额单位：人民币万元

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	30.00	100.00%

截止评估基准日，股东及股权结构比例未发生变化。

财务资料

上海胜羨电子科技有限公司评估基准日资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	299,640.00
负债	-
净资产	299,640.00

上海胜羨电子科技有限公司近自成立至评估基准日经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 11~12 月
一、营业收入	-
减：营业成本	-



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

项目	2016 年 11~12 月
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	-
财务费用	360.00
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	-360.00
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-360.00
减：所得税费用	-
四、净利润	-360.00

上述财务数据均摘自被评估单位经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所审核的会计报表，未单独出具审计报告。

上海胜羨电子科技有限公司执行《企业会计准则》及相关补充规定，适用增值税率为 3%，城市维护建设税税率为 7%、教育费及附加费率为 5%，企业所得税率为 25%。

经营管理状况概述

上海胜羨电子科技有限公司成立于 2016 年 11 月 2 日，主营计算机技术相关服务，至年底尚处于公司筹建期，未开展经营活动。

III. 上海迎懿网络科技有限公司

公司概况

公司名称：上海迎懿网络科技有限公司

注册号/统一社会信用代码：91310118MA1JLKM45

注册住所：上海市青浦区练塘镇章练塘路 588 弄 15 号 1 幢一层 D 区 1120 室

法定代表人：王慧

注册资本：30.0000 万人民币

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营范围从事网络科技、计算机专业领域内的技术咨询、技术开发、技术服



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

务、技术转让，计算机软硬件开发，企业管理咨询，商务信息咨询，会务服务，展览展示服务，销售计算机、软件及辅助设备。（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）。

经营期限：2016 年 11 月 03 日至 2026 年 11 月 02 日

股权结构及历史沿革

上海迎懿网络科技发展有限公司成立于 2016 年 11 月 3 日，成立时申请登记注册资本为 30.0000 万元，成立时股东及股权情况见下表：

金额单位：人民币万元

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
罗迎军、王慧	30.00	100.00%

2016 年 11 月 16 日，罗迎军与王慧将其持有上海迎懿网络科技发展有限公司的股权全部转让给宁波高新区尚兆教育科技有限公司。

2016 年 12 月 28 日，宁波高新区尚兆教育科技有限公司将其持有上海迎懿网络科技发展有限公司的股权全部转让给布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司。转让后股东及股权情况见下表：

投资者名称	认缴金额	
	出资金额	认缴比例
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	30.00	100.00%

截止评估基准日，股东及股权结构比例未发生变化。

财务资料

上海迎懿网络科技发展有限公司评估基准日资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	299,640.00
负债	-
净资产	299,640.00

上海迎懿网络科技发展有限公司自成立至评估基准日经营状况见下表：

金额单位：人民币元



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

项目	2016 年 11~12 月
一、营业收入	-
减：营业成本	-
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	-
财务费用	360.00
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	-360.00
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-360.00
减：所得税费用	-
四、净利润	-360.00

上述财务数据均摘自被评估单位经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所审核的会计报表，未单独出具审计报告。

上海迎懿网络科技发展有限公司执行《企业会计准则》及相关补充规定，适用增值税率为 17%，城市维护建设税税率为 7%、教育费附加费率为 5%，企业所得税率为 25%。

经营管理状况概述

上海迎懿网络科技发展有限公司成立于 2016 年 11 月 3 日，主营计算机技术相关服务，至年底尚处于公司筹建期，未开展经营活动。

2.1.4、长期股权投资评估案例

重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司（长期股权投资明细表第 1 项）

重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司评估基准日经审计的账面净资产为 1,394,680.50 元，其旗下全资子公司的净资产为 0 元。基准日布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司持有重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司股权比例为 100.00%，则重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司评估值测算过程如下：

$$\text{评估值} = 1,394,680.50 \times 100.00\%$$

$$= 1,394,680.50 \text{ 元}$$

经上述评估程序，长期股权投资评估值为 12,009,562.18 元。



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

金额单位：人民币元

单位名称	账面价值	评估值
重庆颐德观达教育信息咨询有限公司	300,000.00	1,394,680.50
上海胜羨电子科技有限公司	300,000.00	5,078,638.14
上海迎懿网络科技有限公司	300,000.00	5,536,243.54
合计	900,000.00	12,009,562.18

2.2、固定资产-设备的评估

被评估单位评估基准日账面设备共 97 台/套，包括办公家具、计算机及其他电子设备，账面原值 314,775.99 元，账面净值 99,933.63 元。

根据被评估单位评估基准日账面记录和对上述固定资产的清查结果，上述委估固定资产共计 97 项，全部为电子设备。

设备的产权归属以产权持有者提供的购货发票为主要依据。评估人员现场对账面记载的设备进行了清查，核对名称、数量、品牌、规格、型号、生产厂家、购用年月、使用保养、维修改良情况和可用状况，对品牌、规格、型号、生产厂家、购用年月和可用状况不相同的设备在填报资产清查评估明细申报表时应分行填写，以利分别评估操作，对清查中发现的不能使用或需淘汰或已无实物、账实不符的设备的名称、数量、原因、账面金额等进行取证，索取相应手续和说明。

评估人员在被评估单位设备管理人员的陪同下，根据所填报的清查评估明细表，对设备的名称、型号、规格、制造厂家、数量、出厂年月、购置年月以及使用年月、使用状况、各种增贬值因素和部分设备的原值、构成，逐项进行了核对和了解，并到现场对设备的运行、维护、保养情况进行了实地勘察。

委估的设备为被评估单位拥有的办公管理用设备。

经现场勘察、清查，设备运行基本正常、维护情况一般。

I.评估过程

根据产权持有单位所提供的清查评估明细表，评估人员在设备所在地由该企业人员配合进行现场勘查、核实设备的名称和有关参数，并通过现场观察、询问和查阅资料，对设备的使用、保养、修理、改造和目前的技术状况进行了解和鉴定。在此基础上通过询价确定本次评估的评估原值、成新率和评估净值。

II.评估方法



对设备采用重置成本法评估，重置成本法是依据被评估设备在全新状态下的重置成本扣减实体性损耗、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定设备评估价值的方法。成本法的数学表达式如下所示：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

对于在二级市场可询到价的旧设备，根据评估基准日的市场价格采用市场法进行评估。

1、重置全价的确定

设备的重置成本是指重新购置或建造与评估对象功效相同的全新资产所需的一切合理的直接费用和间接费用，包括：设备购置价、运杂费、安装调试费、设备基础费、其他费用、资金成本等。其基本计算公式如下：

$$\text{重置成本} = \text{设备购置价} - \text{可抵扣增值税} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{基础费} + \text{其他费用} + \text{资金成本}$$

纳入评估范围的设备全部为电子设备，结合设备的合同签订方式、价格变化情况、安装方式及价值构成情况，分别确定每项设备评估基准日的重置全价。

被评估单位于评估基准日免征增值税，在计算设备重置成本时不扣除增值税，纳入本次评估范围的设备为办公家具、计算机及其他电子设备等小型设备，运杂费、安装调试费包括在设备购置价中，一般不需要基础且占用资金较小，不考虑基础费和资金成本，其重置成本简化为：

$$\text{重置成本} = \text{设备购置价}$$

设备购置价的确定主要通过以下途径：

- 进行市场询价
- 参考企业近期同类设备的最新市场成交价格

2、成新率的确定

成新率是指根据设备技术性能、经济性能和物理性能确定的现有设备的新旧程度。

纳入本次纳入本次评估范围的设备均为小型设备，对于电子设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率，使用年限法用数学式表示为：

$$\text{成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\%$$

3、设备评估值的确定



评估值=重置全价×成新率

评估举例：投影机 EPSON-CB530（电子设备清查评估明细表第 83 项）

该投影机于 2015 年 12 月购置并启用，其账面原值为 5,000.00 元，账面净值 3,333.33 元，账面数量 1 台，实际盘点数量 1 台。评估净值测算过程如下：

评估值=评估原值×成新率

1、重置全价的估算：

设备购置价：经查阅有关价格资料及询价，投影机 EPSON-CB530 在评估基准日的含税购置价约为 4,500.00 元/台，已包含安装调试等费用，则委估设备重置全价确定如下：

重置全价=4,500.00（元）

2、成新率的估算：

投影机的经济使用寿命年限 5 年，现已使用 1.08 年，剩余 3.92 年，由此，成新率测算如下：

成新率=尚可使用年限÷经济使用寿命年限×100%

$$=3.92\div 5\times 100\%$$

$$=78\%$$

3、评估值的估算：

评估值=评估原值×成新率

$$=4,500.00\times 78\%$$

$$=3,510.00（元）$$

该项设备评估值为 3,510.00 元。

经上述评估，固定资产设备类评估值为 141,590.00 元。

单位：人民币元

科目名称	账面值	评估值
电子设备	99,933.63	141,590.00

2.3、无形资产—其他的评估

纳入本次评估范围的无形资产为被评估单位外购的韩国音乐版权和布朗英语版权。原始发生额 22,455,300.37 元，账面价值 15,788,869.55 元。

评估人员通过对无形资产进行查验、测试，查看发生额及原始凭证，对账面



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定无形资产账面价值的真实性、完整性。被评估单位对软件只拥有使用权，不享有所有权。评估人员对无形资产进行了测算。摊销无误，本次评估按正确无误的摊销值确认评估值。

经上述评估，无形资产评估值为 15,788,869.55 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
无形资产-其他	15,788,869.55	15,788,869.55

2.4、递延所得税资产的评估

纳入此次评估范围内的递延所得税资产账面值 1,622.00 元，经了解，递延所得税资产是企业计提坏账准备后造成的可抵扣暂时性差异，本次评估未计提风险损失，故按其应收款项的坏账准备确认递延所得税。

递延所得税资产=应收账款坏账准备产生递延所得税+其他应收款坏账准备产生递延所得税

=1,622.00 元

经上述评估，递延所得税资产评估值为 1,622.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
递延所得税资产	1,622.00	1,622.00

3、负债评估说明

3.1、应付账款的评估

被评估单位评估基准日应付账款账面值 3,420,905.40 元，核算内容为被评估单位应付的图书印刷费、制作费。

本次评估中在资产清查中对应付账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查应付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后应付账款的已支付情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。经核实，被评估单位评估基准日账面应付账款记录中未发现账实不符和其中已知不需偿还账项的情况和金额，故应付账



款按账面值评估。

经上述评估，应付账款评估值为 3,420,905.40 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应付账款	3,420,905.40	3,420,905.40

3.2、预收账款的评估

被评估单位预收账款账面值为 199,960.50 元，共有 38 项，为预收的货款。

本次评估中在资产清查中对预收账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预收账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后应付账款的已支付情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。经核实，被评估单位评估基准日账面应付账款记录中未发现账实不符和其中已知不需偿还账项的情况和金额，故预收账款按账面值评估。

经上述评估，预收账款评估值为 199,960.50 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
预收账款	199,960.50	199,960.50

3.3、应付职工薪酬的评估

被评估单位评估基准日应付职工薪酬账面值 178,289.18 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的工资、奖金、津贴和补贴以及社保费。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实后的账面值作为评估值。

经上述评估，应付职工薪酬评估值为 178,289.18 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应付职工薪酬	178,289.18	178,289.18

3.4、应交税费的评估

被评估单位评估基准日应交税费账面值 6,776,638.51 元，核算内容为被评估



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：企业所得税、增值税、附加税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实后的账面值作为评估值。

经上述评估，应交税费评估值为 6,776,638.51 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应交税费	6,776,638.51	6,776,638.51

3.5、其他应付款的评估

评估基准日其他应付款账面值 442,320.80 元，核算内容为应付快递费 and 个人的销售返利等。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，对相应的凭证进行了抽查，在核实其他应付款的真实性基础上，其他应付款以核实无误后的账面值作为评估值。

经上述评估，其他应付款的评估价值为 442,320.80 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
其他应付款	442,320.80	442,320.80

4、评估结论

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2016 年 12 月 31 日，布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司经审计后（母公司口径）总资产 3,908.04 万元，总负债 1,101.81 万元，净资产 2,806.23 万元。采用资产基础法评估后（母公司口径）的总资产价值 5,023.16 万元，总负债 1,101.81 万元，净资产为 3,921.35 万元，净资产增值 1,115.12 万元，增值率为 39.74 %。



（二）收益法评估说明

1、收益法应用简介

1.1、本次选用的收益法评估模型

收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的股东全部权益价值

B：被评估单位的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估单位基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）

R_i = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

r：折现率

n：评估对象的未来预测期。

1.2、收益预测的假设

1.2.1、一般假设

I. 国家现行的经济政策方针无重大变化；

II. 被评估单位完全遵守有关的法律和法规进行生产经营；

III. 被评估单位所在地区的社会经济环境无重大变化；



IV.被评估单位所属行业的发展态势稳定，与被评估单位生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定；

V.被评估单位与其关联方的所有交易均以市场价格为基础，不存在任何形式的利润转移情况；

VI.被评估单位的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其责任，不考虑经营者个人的特殊行为对企业经营的影响；

VII.无其他不可抗力及不可预见因素造成的重大不利影响。

1.2.2、特殊假设

I.被评估单位能够按照企业管理层规划的经营规模和能力、经营条件、经营范围、经营方针进行正常且持续的生产经营；

II.被评估单位在评估基准日可能存在的不良、不实资产和物权、债权纠纷均得到妥善处理，不影响预测收益期的正常生产经营；

III.被评估单位经营管理所需资金均能通过股东投入或银行负债业务解决，不存在因资金紧张造成的经营停滞情况；

IV.本次预测假设现金流量均为均匀发生，采用中期折现。

1.2.3、针对本项目的特殊假设

I.根据财政部、国家税务总局《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税〔2013〕87号）规定，自2013年1月1日起至2017年12月31日，免征图书批发、零售环节增值税。本公司已于2014年2月18日在北京市海淀区国家税务局办理了备案登记手续。假设该文件到期后财政部、国家税务总局继续颁布相应的免税文件，并且布朗睿智享受该政策的相关规定。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

1.3、本次收益法评估的技术思路

本次评估采用企业自由现金流量来预测企业整体价值，将计算出的企业自由现金流量现值加上溢余资产价值、非经营性资产价值、非经营性负债价值即为被评估单位的整体价值，企业整体价值扣除评估基准日被评估单位付息债务价值即



得出被评估单位的股东全部权益价值。

股东全部权益价值=企业自由现金流量现值+溢余资产价值+非经营性资产价值 -非经营性负债价值-付息债务价值

2、收益法预测期

评估时在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期等因素合理确定预测期。本次评估预测布朗睿智经营期限到期后可以正常续期，因此收益法预测期为无限期。

3、收益法预测范围

本次收益法采用合并口径进行预测，评估范围包括布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司及其控股的 3 个二级全资子公司、及其控股下的 3 个三级全资孙公司。子公司具体情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	重庆颐德观达教育信息咨询服务服务有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
2	上海胜羨电子科技有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
3	上海迎懿网络科技有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
合计				900,000.00	900,000.00

孙公司具体情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	注册资本	账面价值
1	重庆亿成圆维云计算服务有限公司	2016-11	100%	300,000.00	-
2	重庆德懿拓致信息技术发展有限公司	2016-10	100%	300,000.00	-
3	上海颐观商务咨询有限公司	2016-11	100%	300,000.00	-
合计				900,000.00	-

注：目前三家孙公司尚未缴纳注册资本。

其中：上海颐观商务咨询有限公司为重庆颐德观达教育信息咨询服务服务有限公司的全资子公司；重庆亿成圆维云计算服务有限公司为上海胜羨电子科技有限公司的全资子公司；重庆德懿拓致信息技术发展有限公司为上海迎懿网络科技



发展有限公司的全资子公司。

布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司主要为拥有布朗英语版权并销售幼儿布朗英语的图书销售公司，公司名下有 HighBrownProgram、HighBrownProgram、BrownPhonics 等产品。

布朗英语（HighBrownProgram）是一套依托于移动终端的游戏型多元化课程体系，广泛应用于 iPhone, Android, Pad 等平板可触设备中，适用于 1-3 岁的儿童进行英语语言启蒙及其它智能开发。全套共设置有 20 个主题，每个主题配有一套多媒体互动英语课件，一本立体操作书，一张游戏挂图，一张音听 CD，全套书还配备有相应的点读笔及玩具卡片等资料。布朗英语（HighBrownProgram）是一套专门为家长指导孩子在线学习而设计的一套游戏型多元化课程体系。HighBrown 是布朗系列产品中的高端产品，也是针对家长与孩子互动学习英语的集中研发的高端课程，其丰富的展现形式，灵活的游戏内容，多变的色彩构图都是儿童多媒体领域的领先产品。

布朗少儿英语（HighBrownProgram）是多媒体互动形式的少儿英语课程，是专门针对亚洲青少年设计的母语化英语学习课程。由中国布朗教育和韩国布朗教育联合研发。该课程共设六个级别，每个级别 12 个主题，共计 72 个主题。Level1 通过主题学习自然拼读法，掌握记忆单词的技巧。该级别共含 12 个故事，每个故事都是用简单的语言表述，常用单词反复出现，图文并茂容易理解。初学者在妙趣横生的故事里积累词汇、感知简短句型的表达方式，并点击故事进行句句聆听、跟读。Level2 通过主题学习简短句型，Phonics 在阅读中得到训练和提高。教授初学者阅读方法，逐渐养成阅读的习惯。学习者能熟练运用日常交流用语。Level3 通过主题学习长句型，学会分析句法、语法。教授学习者阅读方法，提升阅读能力。使逐渐热爱阅读的学习者能够灵活地运用语言完成基本的沟通和交际。Level4 通过简短的段落、章节，学习更有挑战力的词汇、长句型。能运用句法、语法、词法进行简单书写。同时让学习者能够自如地运用英语语言进行交流。Level5 通过更加复杂的情节以及富有地域特色和背景文化的篇章，引导孩子快速阅读英语图书。能运用句法、语法、词法进行长句、复杂句的书写。同时让学习者能够自如地运用英语语言进行交流。Level6 通过主题学习近万个语言词汇，快速阅读词汇丰富的各类文章。



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

BrownPhonics 是韩国布朗英语公司投资，由美国布朗大学研发，布朗睿智公司引进版权出品的一套学习 Phonics 的产品。由 18 张光盘组成，共三个阶段，第一阶段它将自然拼读法的学习分为 2 个部分，26 个字母音的识读和字母音在单词中的感知；第二阶段通过成功拼读单词，朗读简短句子；第三阶段，初步建立阅读理解的基本技能。BrownPhonics 有别于传统教材教师边教边背的教学模式，采用了互动探索式的方法，让孩子们通过点击互动自然感知 26 个字母及字母组合的发音属性，并通过在光盘中的大量读音游戏的练习，逐步加深孩子们对读音的识别和认知。此外，为了让孩子们更好地了解字母在单词中的发音，课件中还有大量以发音字母开头的常见单词，不但扩大了孩子们词汇量，更培养孩子对 26 个字母读音的敏感度。布朗儿童英语自然拼读轻松的教学模式体现了易学、快乐、探究式学习这一教学理念。让孩子们在纯英语的环境中学到了原汁原味的美式英语。

4、企业经营环境状况分析

4.1、宏观经济状况

2016 年，面对错综复杂的国内外经济环境，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，全国上下统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，坚定推进改革，妥善应对风险挑战，引导形成良好社会预期，国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，实现了“十三五”良好开局。

初步核算，全年国内生产总值 744127 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.7%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 63671 亿元，比上年增长 3.3%；第二产业增加值 296236 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 384221 亿元，增长 7.8%。

4.1.1、粮食生产再获丰收，畜牧业生产形势基本稳定

全年全国粮食总产量 61624 万吨，比上年减少 520 万吨，下降 0.8%，仍是历史第二高产年。其中，夏粮产量 13920 万吨，下降 1.2%；早稻产量 3278 万吨，下降 2.7%；秋粮产量 44426 万吨，下降 0.6%。棉花产量 534 万吨，下降 4.6%。



油料产量 3613 万吨，增长 2.2%。蔬菜产量 80005 万吨，增长 1.9%。水果产量 28319 万吨，增长 3.4%。全年猪牛羊禽肉产量 8364 万吨，比上年下降 1.1%。其中，猪肉产量 5299 万吨，下降 3.4%；牛肉产量 717 万吨，增长 2.4%；羊肉产量 459 万吨，增长 4.2%；禽肉产量 1888 万吨，增长 3.4%。禽蛋产量 3095 万吨，增长 3.2%。牛奶产量 3602 万吨，下降 4.1%。

4.1.2、工业生产平稳增长，企业效益明显好转

全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.0%，增速与前三季度持平。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 2.0%，集体企业下降 1.3%，股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台商投资企业增长 4.5%。分三大门类看，采矿业增加值下降 1.0%，制造业增长 6.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.5%。高技术产业增加值比上年增长 10.8%，比规模以上工业快 4.8 个百分点，占规模以上工业比重为 12.4%，比上年提高 0.6 个百分点。全年规模以上工业企业产销率达到 97.8%。规模以上工业企业实现出口交货值 119191 亿元，比上年增长 0.4%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，环比增长 0.46%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60334 亿元，同比增长 9.4%，比前三季度加快 1.0 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.85%，同比上升 0.26 个百分点。

4.1.3、固定资产投资缓中趋稳，商品房待售面积减少

全年固定资产投资（不含农户）596501 亿元，比上年名义增长 8.1%（扣除价格因素实际增长 8.8%），增速比前三季度回落 0.1 个百分点。其中，国有控股投资 213096 亿元，增长 18.7%；民间投资 365219 亿元，增长 3.2%，比前三季度加快 0.7 个百分点，占全部投资的比重为 61.2%。分产业看，第一产业投资 18838 亿元，增长 21.1%；第二产业投资 231826 亿元，增长 3.5%；第三产业投资 345837 亿元，增长 10.9%，其中基础设施投资 118878 亿元，增长 17.4%。高技术产业投资增长 15.8%，增速快于全部投资 7.7 个百分点。全年固定资产投资到位资金 606969 亿元，比上年增长 5.8%。新开工项目计划总投资 493295 亿元，增长 20.9%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.53%。

全年全国房地产开发投资 102581 亿元，比上年名义增长 6.9%（扣除价格因素实际增长 7.5%），增速比前三季度加快 1.1 个百分点，比上年加快 5.9 个百分



点，其中住宅投资增长 6.4%。房屋新开工面积 166928 万平方米，比上年增长 8.1%，其中住宅新开工面积增长 8.7%。全国商品房销售面积 157349 万平方米，增长 22.5%，其中住宅销售面积增长 22.4%。全国商品房销售额 117627 亿元，增长 34.8%，其中住宅销售额增长 36.1%。房地产开发企业土地购置面积 22025 万平方米，比上年下降 3.4%。12 月末，全国商品房待售面积 69539 万平方米，比上年末下降 3.2%。房地产开发企业到位资金 144214 亿元，比上年增长 15.2%。

4.1.4、市场销售平稳较快增长，消费升级类商品增长较快

全年社会消费品零售总额 332316 亿元，比上年名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 9.6%），增速与前三季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额 154286 亿元，增长 8.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 285814 亿元，增长 10.4%；乡村消费品零售额 46503 亿元，增长 10.9%。按消费类型分，餐饮收入 35799 亿元，增长 10.8%；商品零售 296518 亿元，增长 10.4%，其中限额以上单位商品零售 145073 亿元，增长 8.3%。通讯和居住类商品增长较快，通讯器材增长 11.9%，家具增长 12.7%，建筑及装潢材料增长 14.0%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.9%（扣除价格因素实际增长 9.2%），环比增长 0.89%。

全年全国网上零售额 51556 亿元，比上年增长 26.2%。其中，实物商品网上零售额 41944 亿元，增长 25.6%，占社会消费品零售总额的比重为 12.6%，比上年提高 1.8 个百分点。

4.1.5、出口降幅收窄，进口由负转正

全年进出口总额 243344 亿元，比上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。其中，出口 138409 亿元，下降 2.0%；进口 104936 亿元，增长 0.6%。一般贸易进出口占进出口总值的比重为 55%，比上年提高 1 个百分点。进出口相抵，顺差 33473 亿元。分季度看，一、二、三季度出口分别同比下降 7.9%、0.8%和 0.3%，四季度增长 0.3%。12 月份，进出口总额 25871 亿元，同比增长 4.9%。其中，出口 14313 亿元，增长 0.6%；进口 11559 亿元，增长 10.8%。

4.1.6、居民消费价格温和上涨，工业生产者价格月度同比由降转升

全年居民消费价格比上年上涨 2.0%，涨幅与前三季度持平。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 1.9%。分类别看，食品烟酒价格上涨 3.8%，衣着上涨 1.4%，



居住上涨 1.6%，生活用品及服务上涨 0.5%，交通和通信下降 1.3%，教育文化和娱乐上涨 1.6%，医疗保健上涨 3.8%，其他用品和服务上涨 2.8%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.5%，猪肉价格上涨 16.9%，鲜菜价格上涨 11.7%。12 月份，居民消费价格同比上涨 2.1%，环比上涨 0.2%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 1.4%，自 9 月份起结束连续 54 个月同比下降后，同比涨幅不断扩大，12 月份同比上涨 5.5%，环比上涨 1.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 2.0%，12 月份同比上涨 6.3%，环比上涨 1.9%。

4.1.7、居民收入稳定增长，城乡差距继续缩小

全年全国居民人均可支配收入 23821 元，比上年名义增长 8.4%，扣除价格因素实际增长 6.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 33616 元，增长 7.8%，扣除价格因素实际增长 5.6%；农村居民人均可支配收入 12363 元，增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.2%。城乡居民人均收入倍差 2.72，比上年缩小 0.01。全国居民人均可支配收入中位数 20883 元，比上年名义增长 8.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5529 元，中等偏下收入组人均可支配收入 12899 元，中等收入组人均可支配收入 20924 元，中等偏上收入组人均可支配收入 31990 元，高收入组人均可支配收入 59259 元。全年全国居民人均消费支出 17111 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 6.8%。全年农民工总量 28171 万人，比上年增加 424 万人，增长 1.5%。其中，本地农民工 11237 万人，增长 3.4%；外出农民工 16934 万人，增长 0.3%。农民工月均收入水平 3275 元，比上年增长 6.6%。

4.1.8、供给侧结构性改革取得积极进展，经济结构继续优化

“三去一降一补”成效初显。钢铁煤炭行业圆满完成全年去产能任务，全年原煤产量比上年下降 9.4%。11 月末，规模以上工业企业产成品存货同比增长 0.5%，增速同比放缓 4.1 个百分点。商品房库存水平持续下降，12 月末商品房待售面积比上年末减少 2314 万平方米。工业企业资产负债率及成本均有所下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.1%，同比下降 0.6 个百分点；1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.76 元，同比减少 0.14 元。短板领域投资加快，全年生态保护和环境治理业、水利管理业、农林牧渔业投资分别比上年增长 39.9%、20.4%和 19.5%，分别快于全部投资 31.8、12.3 和



11.4 个百分点。

经济持续转型升级。产业结构优化转型，全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 51.6%，比上年提高 1.4 个百分点，高于第二产业 11.8 个百分点。需求结构继续改善，全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 64.6%。创新驱动发展战略深入实施，航天空间站、飞船火箭、量子通信、高速计算、对天观测、大飞机等领域一批科技成果不断涌现。新动能快速成长，战略性新兴产业增加值比上年增长 10.5%，增速比规模以上工业高 4.5 个百分点。大众创业万众创新扎实推进，全国新登记企业 553 万户，比上年增长 24.5%，平均每天新登记企业 1.5 万户。工业小微企业景气回升，1 至 4 季度景气指数分别为 87.2，90.6，92.0，93.3。节能降耗成效突出，全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.0%，水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费比重比上年提高 1.6 个百分点。

4.1.9、货币信贷平稳增长，新增贷款同比多增

12 月末，广义货币（M2）余额 155.01 万亿元，比上年末增长 11.3%，狭义货币（M1）余额 48.66 万亿元，增长 21.4%，流通中货币（M0）余额 6.83 万亿元，增长 8.1%。12 月末，人民币贷款余额 106.6 万亿元，人民币存款余额 150.59 万亿元。全年新增人民币贷款 12.65 万亿元，比上年多增 9257 亿元，新增人民币存款 14.88 万亿元，比上年少增 924 亿元。全年社会融资规模增量为 17.8 万亿元。

4.1.10、人口总量平稳增长，城镇化率继续提高

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）138271 万人，比上年末增加 809 万人。全年出生人口 1786 万人，比上年多增 131 万人，人口出生率为 12.95‰；死亡人口 977 万人，人口死亡率为 7.09‰；人口自然增长率为 5.86‰，比上年提高 0.9 个百分点。从性别结构看，男性人口 70815 万人，女性人口 67456 万人，总人口性别比为 104.98（以女性为 100）。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 90747 万人，占总人口的比重为 65.6%；60 周岁及以上人口 23086 万人，占总人口的 16.7%；65 周岁及以上人口 15003 万人，占总人口的 10.8%。从城乡结构看，城镇常住人口 79298 万人，比上年末增加 2182 万人，乡村常住人口 58973 万人，减少 1373 万



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 57.35%。全国人户分离人口（即居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口）2.92 亿人，比上年末减少 203 万人，其中流动人口 2.45 亿人，比上年末减少 171 万人。年末全国就业人员 77603 万人，其中城镇就业人员 41428 万人。

总的来看，2016 年国民经济运行保持在合理区间，发展的质量和效益提高。同时应当看到，国际国内经济环境依然错综复杂，经济稳中向好的基础尚不牢固。下一步，我们要更加紧密地团结在以习近平总书记为核心的党中央周围，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高发展质量和效益为中心，坚持宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的政策思路，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定，以优异成绩迎接党的十九大胜利召开。

展望 2017 年，中国面临的是一个乱象丛生的国际经济和金融环境。特朗普上台可能推行的贸易保护、基建投资、联储加息、财政刺激等措施将面对全球经济和金融市场带来冲击；欧盟经济复苏相对脆弱，政治大选、难民问题、银行不良、保守主义等问题将给欧盟及全球积极增长及金融稳定带来不确定性；发达经济体和新兴经济体之间、新兴经济体内部的分化将进一步凸显，全球流动性或将出现短期拐点。总之，国际形势乱象丛生。从国内情况来看，2017 年稳增长、稳预期、稳市场是经济政策的着力点。消费增长将面临可支配收入增速放缓、汽车拉动作用减弱等不利因素；外贸形式面临国际贸易格局改变、贸易保护趋势抬头等挑战；民间投资增速能否走出低位运行区间仍将是投资增速企稳回升的最大不确定性。同时，国内汇市、债市、银行等金融市场风险不容忽视，需谨慎应对。我们建议应高度警惕汇率贬值和资本外流形式，多管齐下稳定外汇市场预期；加大去产能、去库存力度和加快银行呆坏账处置；营造良好的营运环境，想方设法激活和调动民间投资积极性。如果政策调整到位，2017 年中国经济将保持缓中趋稳、稳中向好的态势。

4.2、图书行业概况

书籍是表达思想、传播知识、积累文化的物质载体，凝聚着人类的智慧，传



递着文化的薪火。图书行业不仅创造着商业价值，也传承着社会文明，坚守着文化信仰。从结绳记事到印刷术再到数字媒体，科技进步催生着图书行业的变革，经济昌盛孕育着文化的繁荣。在新时期，图书行业面临着新的变革与更广阔的发展空间：全球化、互联网、影音娱乐模糊了文化的边界；电子商务、大数据、现代物流改变着图书流通市场；粉丝经济、微电影、新媒体激发出文化消费的无限遐想。在新的时代背景下，图书行业的挑战与机遇并存。

随着近年来国民经济增长及文化消费升级，图书行业经历了产业规模的持续扩张，图书种类、印刷册数、销售码洋不断增长；人口结构、收入水平、受教育程度、年龄结构、城镇化等社会因素带来国民阅读需求的分化，图书行业逐渐形成若干特点显著的细分市场；互联网与手持电子设备的普及，带来了在线阅读产业与电子书的发展，不仅改变了文字的载体，而且引发了阅读内容的深刻变革，同时电子商务对传统的图书发行渠道及实体书店形成了冲击。

1、图书市场分类

(1) 中图法分类体系及其延伸

《中国图书馆分类法》，是国内使用最广泛的图书分类体系，根据图书内容划分为二十二个基本大类：

A 马列主义、毛泽东思想、邓小平理论	N 自然科学总论
B 哲学、宗教	O 数理科学和化学
C 社会科学总论	P 天文学、地球科学
D 政治、法律	Q 生物科学
E 军事	R 医药、卫生
F 经济	S 农业科学
G 文化、科学、教育、体育	T 工业技术
H 语言、文字	U 交通运输
I 文学	V 航空、航天
J 艺术	X 环境科学、安全科学
K 历史、地理	Z 综合性图书

数据来源：公开资料整理

主要采用的图书分类方法，是开卷信息基于中图法对相关分类进行合并调整后，分为社科、语言、文艺、科技、生活休闲、少儿、教辅教材、综合图书 8



个类别。新经典目前经营的图书产品，按照开卷信息分类体系，主要为文艺类、少儿类图书。

2、文艺类图书细分市场

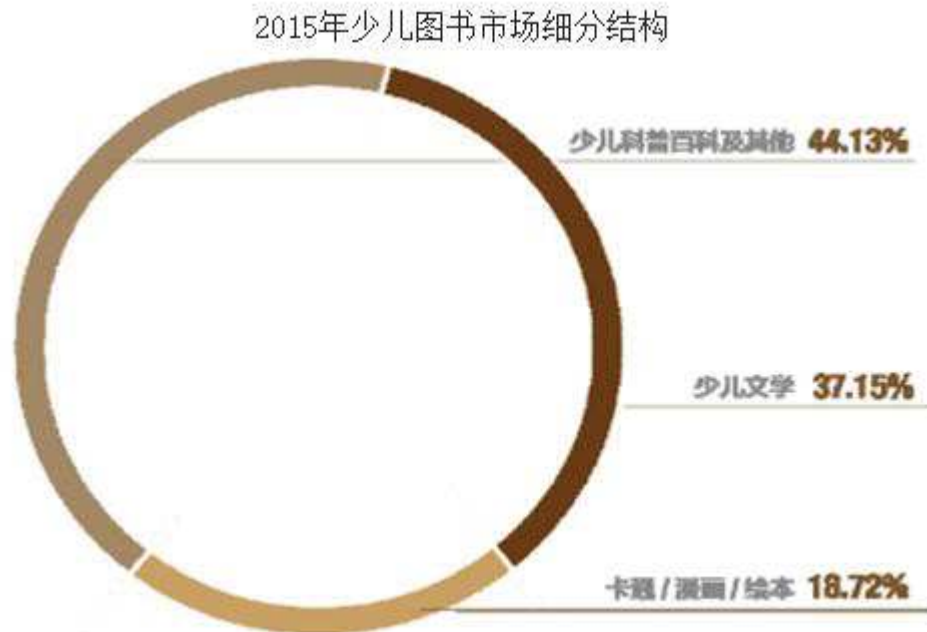
文艺类图书具体分为文学、艺术、传记三部分。根据开卷信息《中国图书零售市场年度观测报告》，2015 年度文学类图书码洋比重为 66.28%，艺术类为 26.03%，传记类为 7.69%。文学类图书是文艺类图书市场的主体。

从内容与读者群的维度划分，目前国内图书市场畅销的文学图书主要包括：名著经典、青春文学、女性情感、网络文学、外国文学几个类别。

3、少儿类图书细分市场

（1）少儿类市场细分及概况

少儿图书可以细分为少儿文学、卡通绘本、少儿教育及其他 6 三大类，各类别市场份额占比如下：



数据来源：公开资料整理

①儿文学

少儿文学类图书是少儿图书的主体，在开卷信息 2015 年少儿畅销书前 100 名中少儿文学类占据 93 种，远高于其他细分类别。畅销的少儿文学的题材类型比较多样，常见于畅销榜单的包括：冒险小说、校园小说、动物小说等。



冒险小说的代表作有《墨多多谜境冒险》、《鸡皮疙瘩》、《冒险小虎队》等系列丛书，通过紧张惊险的氛围渲染、环环相扣的情节设计、地图和解谜卡等趣味性工具，吸引了少儿读者的关注。校园小说面向小学高年级学生群体，描述读者熟知的校园生活，畅销作品包括黑柳彻子的《窗边的小豆豆》、杨红樱的《淘气包马小跳》、伍美珍的《阳光姐姐小书房》等。动物小说通过对动物的拟人化描写，在童趣中宣扬友情、勇敢、善良等美好品质，使小读者从快乐阅读中受到教育，如杨红樱的《笑猫日记》、沈石溪的动物小说系列、经典畅销书《夏洛的网》等。

②卡通绘本

卡通绘本类图书是少儿图书市场的重要板块，不同于少儿文学类作品以文字为主，图文结合甚至图片为主是此类图书的特点，也正是由于这一特点，在少儿卡通绘本类图书中，多媒体融合的现象表现得更为突出。许多热播的动画片均会催生出相应的热销图书，例如国产动画的同名卡通图书“喜羊羊与灰太狼”系列、“虹猫蓝兔七侠传”系列等，引进版的迪士尼卡通故事书等等。

目前市场中热销的卡通类图书以国内原创为主，而少儿绘本类则以引进版图书为主。少儿绘本与少儿卡通的区别在于，卡通漫画的图更侧重叙事性，动画卡通多为视频的抓帧图，文字多为人物对话或情节铺陈；绘本的故事情节往往相对简单，文字精炼隽永，更加要求图文的融合；从读者群体来看，少儿绘本类图书面对的年龄群体更低，以学龄前儿童或者小学低段为主，阅读方式上也更加倡导亲子共读。目前市场中畅销的绘本类图书大多为引进版，如《爱心树》、《猜猜我有多爱你》、《我爸爸》、《可爱的鼠小弟》、《不一样的卡梅拉》等。

③少儿教育及其他

传统的少儿教育类图书多为知识的收集加以教科书式的讲解，近年来随着少儿类图书市场化程度的加深，越来越多的趣味性与创意性的元素被引入到这类图书之中。

比如在少儿科普中畅销的《我的第一套科学漫画书》就以漫画的形式向小读者讲授科学、人文、历史等各方面的知识。又如近年来流行的游戏益智类图书中，吸引孩子参与书中的游戏，进而训练孩子的专注力和想象力，畅销书有《威利在哪里》、《I SPY 视觉大发现》等。策划出版机构在引进国外畅销品种的同



时，也越来越注重研发自己的品种，更加符合中国孩子的教育特点。

（2）儿童、青少年阅读状况

据《全国国民阅读调查报告》统计，2014 年 0-17 周岁未成年人的人均课外图书阅读量为 8.45 册，高于全体国民平均水平，较 2013 年的 6.97 本也有所上升，呈现明显的增长趋势；0-8 周岁儿童的家长平均带孩子逛书店次数由 2010 年的 2.69 次上升到 2014 年的 3.52 次，增长速度较快，青少年图书市场有较大的增长潜力。

4、2016 年全国图书零售市场情况

2016 年全国图书零售市场总码洋规模为 701 亿元，较 2015 年的 624 亿元增长了 12.30%；2016 年，全国图书零售市场动销品种数 175.09 万种，新书品种数约为 21.03 万，较 2015 年同比增长 4.31%。

从实体书店和网上书店分别来看，渠道差异还是非常明显。网店规模首次超过实体书店，分布格局尚不平衡。2016 年，实体书店渠道同比增长率为-2.33%，出现小幅下降，没有能够延续 2015 年正向增长的势头。网上书店在 2016 年依然保持 30%左右的增长，增长的主要推动力来自于第三方平台，第三方图书业务同比增速达 60%左右。出版社、出版公司、新华书店开店和深度运营是第三方平台销售增长的主要推动力。



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）

少儿、文学、教辅三大细分类别是市场增长的主要推动力。在细分市场

方面，细分市场码洋比重少儿（23.51%）超过社科（23.09%），成为图书零售市场中最大的细分类。



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）

少儿类也是细分市场中增速最快的，同比增长 28.84%，整体市场的增长几乎有一半是来自于少儿类图书市场。此外，文学、语言、教辅等类别也保持了较快速度的增长，同比增长率在 10% 以上。



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）

新书品种规模稳定，图书定价水平继续增长。新书品种从 2012 年到 2016 年始终在 20-21 万种之间，已经连续五年保持稳定。与新书品种的稳定不同，新书平均定价已经连续三年增长，且增幅均在 10%左右。



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）

图书定价的增长，既有通货膨胀的原因，也有编校、印制、管理等成本因素的上升，同时也有网上书店不当竞争，持续压低销售折扣造成的图书定价虚高情况。

畅销书存在线上线下的渠道差异。有些作品仅在实体店上榜，有些作品仅在网店上榜。这一现象在少儿板块尤其明显，因为童书的购买者在线上和线下是有差异的。



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）



数据来源：2016 年度国内外图书零售市场报告会（中国出版协会主办）

4.3、婴幼儿图书市场现状

近年来，在实体书市场，童书一直相对火爆。图书是一种文化载体，图书出版是人类精神文明的传递，少儿图书出版工作实际上是育人的工作。随着家长对孩子的不断重视，选择合适的图书来为孩子启蒙成了家长们的必然选择。据报告大厅数据显示，2016 年童书出版同比增长了 28.6%，首次超过了社科，成为中国图书的第一大板块。可见图书市场前景广阔。



近几年来童书销量一直呈现持续坚挺的上升趋势，去年童书销量同比增长超过 10%，是各类图书中最活跃的板块，其中绘本童书销售势头尤为强劲，但原创绘本并不给力。此外，以提升儿童读物阅读体验为出发点的 VR（虚拟现实技术）、AR（增强现实技术）等新技术的应用正在继续升温，仍是新一年度的焦点。

据京东图书发布的“2016 年图书音像市场年度报告”显示，2016 年童书用户同比增长最多，而按销售码洋计算 2016 年最受读者欢迎的图书品类也是童书。当当发布的图书数据也显示，当当 2016 年图书销售码洋近 140 亿，童书销售码洋 37 亿，占比 26.5%，同比稳步增长 35%。此外，报告大厅《2016-2021 年中国书籍行业市场需求与投资咨询报告》数据也显示，2016 年童书出版比上一年增长了 28.6%，童书板块首次超过了社科，成为中国图书的第一大板块。

报告大厅《2016-2021 年中国书籍行业市场需求与投资咨询报告》数据也显示，儿童图书连续几年以两位数的比例增长。在全国 586 家出版社中，有 500 多家涉及少儿出版，年出版童书近 5 万种。一些非专业少儿出版社和优质民营出版公司丰富了童书出版的品类，让童书市场更加专业化、多元化。

在 2017 年华东少儿出版联合体营销峰会上，北京开卷信息技术有限公司副总经理杨雷就 2016 年少儿图书零售市场现状及“华东六少”在少儿出版市场的表现做了主题报告，2016 年，据开卷监测，整体图书零售市场销售码洋为 701 亿元，同比增长 12.30%；动销品种 175.09 万种，新书 21.03 万种，同比增长 4.31%。其中，网上书店渠道的增速达到了 30%左右，实体书店渠道出现负增长，增速为 -2.23%。少儿类图书市场一直是近年来增速最快的细分类市场之一，在 2016 年依然实现了较高的增长速度，同比增长率达 28.84%，明显高于整体市场的增速。少儿图书市场比重进一步增加，成为图书零售市场中最大细分市场。

整个市场表现出以下几个显著特点：第一，网店规模首超实体店，分布格局尚未平衡；第二，出版社、出版公司、新华书店开店和深度运营是第三方平台销售增长的重要推动力；第三，少儿、文学、教辅是市场增长的主要推动力；第四，新书品种规模稳定，图书定价水平继续增长。

4.3、幼儿图书未来发展展望

根据第六次人口普查结果显示，我国 0~6 岁的婴幼儿数已达 1.05 亿，其中 0~3 岁婴幼儿 6031 万人，城市 0~6 岁婴幼儿 2291 万人。2016 年 1 月 1



日，全面二胎政策在全国范围内实施，从单独二胎到全面二胎，有利于扭转我国目前出生率较低的现状，迎来新一轮婴儿潮，幼儿教育产业将成为最先受益的行业之一。

2015 年，我国的生育率为 1.207%，新生儿人口为 1660 万人，而根据人口学专家、美国霍普金斯大学生物统计学博士黄文政预测，全面二孩政策每年将带来年新增人口 300 万-800 万，增幅约为 20%-50%。新生儿增速提速和巨大的人口基数为幼儿教育产业的强势崛起提供了广阔的生源和需求端基础。

我国出生率及出生人口数量趋于稳定



数据来源：国家统计局

随着二胎政策的放开、人民生活水平的提高以及婴幼儿教育更加注重启蒙教育；可以预见，未来幼儿图书销售市场将更加火爆，幼儿图书市场将是一片广阔的蓝海。

4.4、图书销售主要法律法规及政策

根据财政部、国家税务总局《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税〔2013〕87 号）规定，自 2013 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，免征图书批发、零售环节增值税。

5、企业自由现金流的预测

本次收益法评估采用合并口径进行评估，布朗睿智及其下属公司详细预测说



明如下：

5.1、主营业务收入的预测

布朗睿智及其下属公司主营业务收入为布朗英语图书销售收入，历史年度业务收入如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
一	销售图书收入	
1	投影仪	6.64
2	电子白板	4.96
3	泰伦	17.30
4	杰克	416.33
5	主题	2,276.92
6	单词卡/新品	7.55
	小计	2,729.70
二	其他收入	
7	咨询服务费收入	1,658.25
	合计	4,387.94

本次对布朗睿智及其下属公司营业收入的预测按以下公式进行：

营业收入=∑图书销售数量×不含税销售单价+咨询服务费收入

5.1.1、各图书销售数量的预测

布朗睿智图书中销售良好的产品主要为泰伦、杰克、主题等，目前以及未来年度公司主推泰伦、杰克、主题、单词卡及新品等图书，投影仪及电子白板作为教学用品附带销售。

布朗睿智成立于 2010 年 8 月 17 日，截至评估基准日已正常运营 6 年有余。2016 年以前因为布朗营语的版权纠纷，营业收入增长较为缓慢。2016 年及以后，布朗英语市场逐渐肃清，品牌唯一性在消费者心理逐渐清晰；2017 年政策压力放松，市场回暖；同质同类新品牌产品 2017 年暂无入市的绝好机会；以及经过多年的图书销售渠道的积累以及布朗英语图书积累的良好口碑；公司旗下多款英语产品，如 HighBrownProgram、HighBrownProgram、BrownPhonics 等产品；同时布朗睿智还具有以下优势：



❖ 布朗英语与传统（传统升级为多媒体）英语课程的环境分析



经上述分析，未来年度各图书销售数量的预测如下：

数量：套/台

序号	项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	投影仪	30.00	35.00	40.00	50.00	60.00
2	电子白板	35.00	40.00	50.00	60.00	70.00
3	泰伦	1,310.00	1,560.00	1,860.00	2,190.00	2,580.00
4	杰克	75,500.00	89,850.00	106,920.00	126,170.00	148,880.00
5	主题	178,980.00	212,990.00	253,460.00	299,080.00	352,910.00
6	单词卡/新品	400.00	450.00	500.00		
合计		256,255.00	304,925.00	362,830.00	427,550.00	504,500.00

5.1.2、各图书销售单价的预测

未来年度随着人民生活水平的提升、收入的增长、消费水平的增长以及通货膨胀，图书销售单价一般下降不明显，同时图书销售单价在 2014 年至 2016 年有一定幅度的下降。故本次预测图书销售单价保持在 2016 年的价格水平。

经上述分析，未来年度各图书销售单价的预测如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	投影仪	2,600.00	2,600.00	2,600.00	2,600.00	2,600.00
2	电子白板	1,650.00	1,650.00	1,650.00	1,650.00	1,650.00
3	泰伦	170.00	170.00	170.00	170.00	170.00



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
4	杰克	70.00	70.00	70.00	70.00	70.00
5	主题	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00
6	单词卡/新品	250.00	240.00	230.00		-

5.1.3、咨询服务费收入预测

2016 年咨询服务费收入为 1,658.25 万元，咨询服务费收入主要为布朗睿智旗下公司收取布朗时代（北京）教育投资有限公司的咨询服务费收入，其中重庆德懿公司收入为 789.90 万元、重庆颐德公司为 172.04 万元、重庆亿成公司为 696.31 万元。布朗时代（北京）教育投资有限公司未来年度的咨询服务费支出对应为布朗睿智旗下公司的收入。

经上述分析，未来年度咨询服务费收入预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	咨询服务费	1,738.06	1,828.48	1,924.05	2,025.07	2,131.86

5.1.4、营业收入预测

营业收入为图书销售收入和咨询服务费收入，经“5.1.1-5.1.3”上述分析，未来年度营业收入预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	营业收入	5,176.09	5,918.29	6,789.62	7,766.27	8,905.59

5.2、营业成本的预测

布朗睿智的营业成本主要分为两类：图书委托生产成本以及布朗英语版权摊销成本、库房成本以及课件开发成本，布朗睿智历史年度营业成本如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
1	主营业务成本	737.26
1-1	投影仪	6.41
1-2	电子白板	4.79
1-3	泰伦	3.38
1-4	杰克	125.37



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2016 年
1-5	主题	592.69
1-6	单词卡/新品	4.62
2	其他业务成本	
2-1	无形资产摊销成本	250.08
2-2	库房房租成本	15.53
2-3	课件开发费	19.77
2-4	教育咨询费	11.32
2-5	技术服务费	41.00
合计		1,074.96

本次评估中，对于图书委托生产成本考虑到未来年度人工、材料等成本的增长以及布朗睿智订单的增长导致议价能力增长，图书委托生产单位成本保持在 2016 年度的水平；对于无形资产摊销成本通过无形资产的摊销方式进行测算，库房租赁成本，未来年度保持在 5% 的增长水平进行预测；课件开发费用保持在 2016 年的水平的基础上略微增长；教育咨询费和技术服务费成本根据咨询服务费收入增长情况，并结合企业实际情况，未来年度保持在 6% 的增长水平进行预测。

经上述评估，布朗睿智未来年度营业成本预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	主营业务成本					
1-1	投影仪	7.80	9.10	10.40	13.00	15.60
1-2	电子白板	5.78	6.60	8.25	9.90	11.55
1-3	泰伦	4.59	5.46	6.51	7.67	9.03
1-4	杰克	158.55	188.69	224.53	264.96	312.65
1-5	主题	715.92	851.96	1,013.84	1,196.32	1,411.64
1-6	单词卡/新品	6.20	6.98	7.75	8.00	8.20
2	其他业务成本					
2-1	无形资产摊销成本	224.55	224.55	224.55	224.55	224.55
2-2	库房房租成本	16.31	17.12	17.98	18.88	19.82
2-3	课件开发费	20.00	22.00	23.00	24.00	25.00
2-4	教育咨询费	12.00	12.72	13.48	14.29	15.15
2-5	技术服务费	43.46	46.07	48.83	51.76	54.87



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
	合计	1,171.69	1,345.17	1,550.30	1,781.56	2,053.19

5.3、税金及附加的预测

布朗睿智税金及附加主要为按应缴增值税为基础计算的城建税（税率 7%）、教育费附加（税率 3%）、地方教育费附加（税率 2%）和以营业收入为基础计算的印花税（0.05%）。

根据财政部、国家税务总局《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税〔2013〕87 号）规定，自 2013 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，免征图书批发、零售环节增值税。布朗睿智已于 2014 年 2 月 18 日在北京市海淀区国家税务局办理了备案登记手续。布朗睿智享受上述文件的规定，图书销售为免税收入，但咨询服务费收入、电子白板和投影仪收入不符合上述文件的规定，需按 3%、6%、17% 的税率征收增值税。重庆颐德公司为小规模纳税人，增值税销项税率为 3%，重庆德懿、重庆亿成公司于 2017 年 3 月 24 日经黔江区国家税务局批准由小规模纳税人转为一般纳税人，2017 年 3 月 24 日以后重庆德懿和重庆亿成的增值税销项税率为 6%。

经上述评估，布朗睿智未来年度税金及附加预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	税种	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
	增值税销项	85.74	106.69	112.62	119.09	125.89
	增值税进项	2.31	2.67	3.17	3.89	4.62
	应缴增值税	83.44	104.02	109.45	115.20	121.28
1	应缴城建税	5.84	7.28	7.66	8.06	8.49
2	应缴教育附加	2.50	3.12	3.28	3.46	3.64
3	地方教育费及附加	1.67	2.08	2.19	2.30	2.43
4	印花税	2.59	2.96	3.39	3.88	4.45
	合计	12.60	15.44	16.53	17.71	19.01

5.4、销售费用的预测

销售费用主要为运货费、销售员工资、会议费、交通费、其他等费用。布朗睿智历史年度销售费用如下：

金额单位：人民币元



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2016 年
1	运货费	36.88
2	广告费	0.01
3	宣传材料	0.72
4	人工工资	173.53
5	会议费	12.23
6	服务费	11.21
7	差旅费	26.35
8	版权服务费	-
9	课件加工费	-0.00
10	公证费	0.10
11	交通费	12.00
12	其他	30.66
13	差旅费（子公司和孙公司）	2.93
合计		306.62

销售费用主要为销售人员的工资薪酬，销售人员目前为 19 人。被评估单位销售方式分经销商销售和直接销售两种，其中主要为经销商销售，直销方式只占销售收入的 20%。未来年度工资根据经济增长水平并适当考虑销售人员的增加，按 12% 的增长比例进行预测，其他费用按的一定的增长比例进行预测。布朗睿智旗下子公司和孙公司于 2017 年 11 月份成立，截止基准日成立时间将近 2 个月，2017 年度差旅费为 2016 年度的 6 倍，并考虑一定比例的增长。

经上述评估，布朗睿智未来年度销售费用预测情况如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	运货费	42.00	42.00	43.00	51.00	58.00
2	广告费	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
3	宣传材料	-	-	-	-	-
4	人工工资	194.35	217.68	243.80	273.05	305.82
5	会议费	15.00	20.00	30.00	35.00	40.00
6	服务费	12.00	13.00	14.00	15.00	16.00
7	差旅费	41.00	41.00	43.00	45.00	50.00
8	版权服务费	45.02	45.02	45.02	45.02	45.02
9	课件加工费	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
10	公证费	-	-	-	-	-



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

11	交通费	10.00	11.00	11.00	11.00	13.00
12	其他	32.00	35.00	35.00	35.00	35.00
13	差旅费（子公司和孙公司）	18.63	19.75	20.94	22.19	23.53
合计		413.01	448.45	490.75	538.27	593.37

5.5、管理费用的预测

布朗睿智电站管理费主要为办公室房租、管理员工资、福利费、五险一金以及水电费、办公耗材等费用，布朗睿智历史年度管理费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
1	办公耗材	7.93
2	交通费	7.93
3	通讯费	2.59
4	招待费	0.43
5	审计费	0.40
6	维修费	0.01
7	招聘费	0.34
8	印花税	0.11
9	房租	48.50
10	物业费	0.12
11	水费	0.22
12	装修费	1.83
13	折旧	8.06
14	低值易耗品摊销	-
15	网络费用	0.18
16	服务费	3.80
17	工资	34.13
18	养老保险	36.20
19	失业保险	
20	工伤保险	
21	生育保险	
22	医疗保险	
23	住房公积金	12.35
24	职工福利费	7.06
25	职工教育费	1.25



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2016 年
26	解聘赔偿	3.30
27	残保金	2.98
28	房屋装修材料摊销	1.69
29	其他	-
30	办公费	4.15
31	劳务费	12.02
32	差旅费	32.21
合计		229.80

目前管理人员为 6 人，考虑到未来经营规模的增大。未来年度工资根据经济增长水平并适当考虑销售人员的增加，按 12% 的增长比例进行预测；办公室房租年度按 5% 的增长水平进行预测，其他费用按一定的增长比例进行预测。布朗睿智旗下子公司和孙公司于 2017 年 11 月份成立，截止基准日成立时间将近 2 个月，2017 年度管理费用中的劳务费和办公费为 2016 年度的 6 倍，并考虑一定比例的增长；2016 年度因公司筹建，管理费用的差旅费发生较多，公司正常运转后差旅费费用将会下降，因此 2017 年度差旅费按 2016 年的 3 倍，并考虑一定比例的增长。

经上述评估，布朗睿智未来年度管理费用预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	办公耗材	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
2	交通费	7.00	7.00	7.00	8.00	8.00
3	通讯费	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
4	招待费	6.00	6.00	6.00	8.00	8.00
5	审计费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
6	维修费	0.20	0.20	0.20	0.50	0.50
7	招聘费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
8	印花税	1.50	1.00	1.00	1.50	1.50
9	房租	50.93	53.47	56.15	58.96	61.90
10	物业费	1.20	1.30	1.30	1.40	1.40
11	水费	2.50	2.50	2.50	3.00	3.00
12	装修费	-	-	-	-	-
13	折旧	9.29	11.00	11.91	10.04	10.75



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
14	低值易耗品摊销					
15	网络费用	8.20	8.20	8.50	8.50	8.50
16	服务费	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
17	工资	38.22	42.81	47.95	53.70	60.15
18	养老保险	39.89	44.53	47.93	51.41	51.41
19	失业保险					
20	工伤保险					
21	生育保险					
22	医疗保险					
23	住房公积金	13.39	13.39	13.82	14.69	14.69
24	职工福利费	10.00	12.00	15.00	18.00	21.00
25	职工教育费	-	-	-	-	-
26	解聘赔偿	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
27	残保金	4.70	5.30	5.30	6.08	6.63
28	房屋装修材料摊销	-	-	-	-	-
29	其他	2.00	2.00	4.00	6.00	6.00
30	办公费	26.38	27.96	29.64	31.42	33.31
31	劳务费	76.47	81.06	85.92	91.08	96.54
32	差旅费	102.43	108.57	115.09	121.99	129.31
	合计	422.80	450.80	481.72	516.77	545.09

5.6、财务费用的预测

布朗睿智财务费用主要为存款利息收入，布朗睿智历史年度财务费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
1	利息收入	0.01
2	利息支出	-
3	其他	-
	合计	-0.01

本次评估采用企业自由现金流模型，财务费用金额较小，故本次评估不对财务费用进行预测。

5.7、营业外收入和支出的预测

布朗睿智营业外收支属于赔偿收入以及非流动资产处置损失等，由于相关收



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

入金额较小，且未来发生与否具有不确定性，故本次评估不对其进行预测。

5.8、资产减值损失的预测

资产减值损失主要为坏账损失，由于相关损失金额较小，且未来发生与否具有不确定性，故本次评估不对其进行预测。

5.9、所得税的预测

所得税根据被评估单位每年度应纳税所得额乘以所得税税率确定，布朗睿智及其下属公司企业所得税税率如下：

纳税主体名称	所得税税率
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
上海胜羨电子科技有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
重庆亿成圆维云计算服务有限公司	按应纳税所得额的15%计缴
上海迎懿网络科技有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
重庆德懿拓致信息技术发展有限公司	按应纳税所得额的15%计缴
重庆颐德观达教育信息咨询有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
上海颐观商务咨询有限公司	按应纳税所得额的25%计缴

根据测算，2016 年度企业所得税综合税率测算如下：

金额单位：人民币万元

名称	利润总额	所得税费用	税率	测算税率
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	1,447.75	361.98	25%	25.00%
重庆亿成圆维云计算服务有限公司	562.20	84.34	15%	15.00%
重庆德懿拓致信息技术发展有限公司	651.29	97.70	15%	15.00%
重庆颐德观达教育信息咨询有限公司	145.96	36.49	25%	25.00%
合计	2,807.20	580.50		20.68%

未来年度企业所得税综合税率按 2016 年的企业所得税税率进行测算。

经上述评估，布朗睿智所得税预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	所得税	652.63	756.53	878.93	1,015.75	1,177.66

5.10、净利润的预测

经上述“5.1-5.9”的预测，可以直接求得未来每年的净利润。其中净利润测算公式如下所示：



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用+投资收益+营业外收入-营业外支出-资产减值损失-所得税。

经上述评估，净利润预测情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、营业收入	5,176.09	5,918.29	6,789.62	7,766.27	8,905.59
减：营业成本	1,171.69	1,345.17	1,550.30	1,781.56	2,053.19
税金及附加	12.60	15.44	16.53	17.71	19.01
销售费用	413.01	448.45	490.75	538.27	593.37
管理费用	422.80	450.80	481.72	516.77	545.09
财务费用	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：投资收益					
二、营业利润	3,155.99	3,658.42	4,250.32	4,911.96	5,694.94
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	3,155.99	3,658.42	4,250.32	4,911.96	5,694.94
减：所得税费用	652.63	756.53	878.93	1,015.75	1,177.66
四、净利润	2,503.36	2,901.89	3,371.39	3,896.20	4,517.27

5.11、折旧及摊销的预测

根据企业审计报告和资产负债表，截至评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

固定资产折旧情况如下：

金额单位：人民币万元

资产类型	原值	净值	折旧年限	残值率
电子设备	31.48	9.99	3年或5年	0%

无形资产摊销情况如下：

金额单位：人民币万元

资产类型	原值	净值	摊销年限
12首音乐权使用权	1.34	1.03	10年
布朗英语版权	2,244.19	1,577.86	10年

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

旧。

经上述评估，折旧预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一	现有固定资产折旧	4.29	3.33	1.58	0.71	0.08
	其中：电子设备	4.29	3.33	1.58	0.71	0.08
二	新增固定资产折旧	5.00	7.67	10.33	9.33	10.67
	其中：电子设备	5.00	7.67	10.33	9.33	10.67
	合计	9.29	11.00	11.91	10.04	10.75

摊销预测情况如下：

金额单位：人民币万元

资产类型	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
12 首音乐权使用权	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
布朗英语版权	224.42	224.42	224.42	224.42	224.42
合计	224.55	224.55	224.55	224.55	224.55

5.12、资本性支出的预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估预测资本性支出均为新增固定资产。依据管理层的预测，结合历史企业资本性支出情况以及每年折旧摊销金额适当预测每年的资本性支出金额。

经上述评估，资本性支出预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	电子设备	15.00	8.00	8.00	12.00	12.00
合计		15.00	8.00	8.00	12.00	12.00

5.13、营运资金的预测

企业追加营运资金是指在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，提高商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

营所需保持的现金、应收款项、存货、应付款项、应付职工薪酬、应交税费等主要因素。本次评估预测营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=现金保有量+经营性应收款项+存货-经营性应付款项-应付职工薪酬-应交税费

现金保有量：按两个月付现成本确定；

应付职工薪酬：按销售人员和管理人员全年工资/12；

应交税费：企业所得税按一个季度支付，税金及附加和增值税按每月支付；

应收款项=应收账款-预收账款+其他应收款（属于经营性资产）+其他流动资产；

应付款项=应付账款-预付账款+其他应付款（属于经营性负债）；

历史年度存货、应收款项、应付款项周转率如下：

单位：次/年

序号	项目	2016 年
1	应收款项	3.38
2	存货	2.51
3	应付款项	2.33

未来年度存货、应收款项、应付款项周转率保持 2016 年周转率次数不变。

经上述评估，营运资金预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	流动资产	2,050.93	2,406.96	2,752.99	3,159.71	3,616.84	4,148.90
1-1	现金保有量	322.49	406.48	463.47	530.29	605.91	692.17
1-2	应收款项	1,300.02	1,533.52	1,753.41	2,011.56	2,300.91	2,638.46
1-3	存货	428.41	466.96	536.10	617.85	710.02	818.28
2	流动负债	1,433.69	698.60	803.85	926.19	1,063.74	1,224.91
2-1	应付款项	461.28	502.79	577.23	665.25	764.49	881.05
2-2	应付职工薪酬	29.47	24.65	27.53	30.71	34.24	37.76
2-3	应交税费	942.94	171.16	199.09	230.23	265.01	306.11
3	营运资金	617.23	1,708.36	1,949.14	2,233.51	2,553.10	2,923.99
4	营运资金增加额		1,091.13	240.78	284.38	319.59	370.89



5.14、企业自由现金流量的预测

企业自由现金流量的预测=净利润+折旧和摊销+扣税后财务费用-资本性支出-营运资金增加额

经上述评估，布朗睿智企业自由现金流量预测如下：

金额单位：人民币万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
净利润	2,503.36	2,901.89	3,371.39	3,896.20	4,517.27
+折旧	9.29	11.00	11.91	10.04	10.75
+摊销	224.55	224.55	224.55	224.55	224.55
+扣税后财务费用	-	-	-	-	-
-资本支出	15.00	8.00	8.00	12.00	12.00
-营运资金增加额	1,091.13	240.78	284.38	319.59	370.89
企业自由现金流量	1,631.07	2,888.67	3,315.48	3,799.22	4,369.68

6、折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。

WACC代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACC的计算公式：

$$WACC = Re \frac{E}{D+E} + Rd (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：Re——股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——负息负债

T——适用所得税率

6.1、确定权益资本成本 Re

为了确定股权回报率，本次利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：



$$R_e = R_f + \beta_e \times ERP + R_s + R_c$$

其中： R_e 为股权回报率；

R_f 为无风险回报率；

β_e 为风险系数；

$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times D/E)$ ；

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；

R_c 为公司个别风险；

6.1.1、确定无风险收益率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。取证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限 5 年及以上）到期收益率平均值确定无风险报酬率为 3.77%作为本次评估无风险收益率。

6.1.2、确定 β_e 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业在业务类型和业务规模上与被评估单位有一定的可比性的 5 家上市公司（5 家对比公司证券简称分别为：新南洋、大地传媒、天舟文化、中南传媒及立思辰）作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新安装杠杆 Beta。

通过同花顺系统分别计算对比公司其近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值，具体值如下：

板块名称		教育行业
证券数量		5
标的指数		沪深 300
计算周期		周



银信资产评估有限公司

地址：上海市九江路 69 号

电话：021-63391088（总机）

传真：021-63391116 邮编：200002

板块名称		教育行业
时间范围		
	从	2014/12/31
	至	2016/12/31
收益率计算方法		普通收益率
加权方式		按总市值加权
加权原始 Beta		1.0482
加权调整 Beta		1.0323
加权剔除财务杠杆原始 Beta		1.0334
加权剔除财务杠杆调整 Beta		1.0223

故 $\beta_t = 1.0223$ ，同样，我们通过同花顺 iFinD 系统，获取样本公司历史年度相关财务数据，并通过计算，得出对比公司未来年度资本结构如下：

证券代码	证券名称	D/E			
		2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	平均值 (%)
600661.SH	新南洋	4.1688	1.3015	1.0035	2.16
000719.SZ	大地传媒	1.5576	1.4814	2.5322	1.86
300148.SZ	天舟文化	0.0000	0.0000	0.0000	-
601098.SH	中南传媒	0.6317	0.7926	0.9403	0.79
300010.SZ	立思辰	4.2861	2.2556	2.5790	3.04
平均值					1.96

注：上表由同花顺 iFinD 系统查询获得

被评估单位合并口径的企业所得税综合税率为 20.68%，D/E 取三期平均水平 1.96%，则安装财务杠杆后的 Beta 系数计算如下： $\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times D/E)$

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
β_e	1.0382	1.0382	1.0382	1.0382	1.0382

6.1.3、确定 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 7.05%。

6.1.4、确定公司特有风险超额回报率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一



个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 Ibbotson Associate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_c = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA≤10 亿，大于 10 亿时取 10 亿）

按被评估单位评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为 0.65%。

6.1.5、确定公司个别风险回报率 R_c

此外，考虑到随着公司规模的不不断扩大，会存在一定的管理风险及资金风险，故本次评估中在上述 0.65% 的公司规模风险的基础上增加 0.5% 的公司个别风险（ R_c ）调整（公司个别风险调整值一般取 0%-3%）。

6.1.6、确定股权收益率 R_e

按照上述数据，计算股权收益率如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
R_e	12.24%	12.24%	12.24%	12.24%	12.24%

6.2、确定债务资本成本 R_d

债务资本成本按基准日中长期贷款利率 4.90% 确定。

6.3、确定资本结构

在确定被评估单位资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估单位自身账面值计算的资本结构

考虑到企业未来年度经营规模扩大，导致财务风险增加，未来年度可能会出



现资金短缺的情况，同时综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均值 1.96%作为计算基础。

6.4、确定加权平均资本成本 WACC

$$WACC = Re \frac{E}{D+E} + Rd (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率，评估师以其作为被评估公司的折现率。在不同的所得税率下，加权平均回报率的具体数据如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
WACC	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%

7、股东全部权益价值

股东全部权益价值的=企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-付息负债

7.1、企业自由现金流量折现值的确定

按公式计算企业自由现金流量，企业自由现金流量折现值计算见下表：

金额单位：人民币万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年-永续
企业自由现金流量	1,631.07	2,888.67	3,315.48	3,799.22	4,369.68	4,517.27
折现率	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%
折现期(年)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.945	0.843	0.752	0.671	0.599	4.955
折现值	1,540.67	2,434.48	2,493.02	2,548.86	2,615.61	22,383.75
折现值合计						34,016.39

7.2、溢余资产价值的确定

溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位溢余资产主要为基准日账面货币资金剔除基准日安全现金保有量后的余额。被评估单位基准日货币资金为



463.34 万元，安全现金保有量为 322.49 万元，溢余资产为 140.84 万元。

7.3、非经营性资产价值的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位非经营性资产主要为其他应收款（房租押金已调整为经营性资产），金额为 1,601.44 万元。

7.4、非经营性负债价值的确定

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位非经营性负债主要为其他应付款（物流费、销售折让等调整为经营性负债）为 1.41 万元。

7.5、付息负债的确定

所谓付息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位付息负债为 0 元。

7.6、少数股东权益价值的确定

布朗睿智无少数股东股权价值，故少数股东权益价值为 0 元。

7.7、股东全部权益价值的确定

股东全部权益价值的=企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-付息负债-少数股东权益

$$= 34,016.39 + 140.84 + 1,601.61 - 1.41 - 0.00 - 0.00$$

$$= 35,760.00 \text{ 万元（取整）}$$

综上，布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益的评估值为 35,760.00 万元。



第四部分 评估结论及分析

一、评估结论

（一）资产基础法评估结论

经采用资产基础法评估，在评估基准日2016年12月31日，布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司经审计后（母公司口径）总资产3,908.04万元，总负债1,101.81万元，净资产2,806.23万元。采用资产基础法评估后（母公司口径）的总资产价值5,023.16万元，总负债1,101.81万元，净资产为3,921.35万元，净资产增值1,115.12万元，增值率为39.74%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	2,229.00	2,229.00	-	-
2 非流动资产	1,679.04	2,794.16	1,115.12	66.41
3 其中：长期股权投资	90.00	1,200.96	1,110.96	1,234.40
4 固定资产	9.99	14.16	4.17	41.74
5 无形资产	1,578.89	1,578.89	-	-
6 递延所得税资产	0.16	0.16	-	-
7 资产总计	3,908.04	5,023.16	1,115.12	28.53
8 流动负债	1,101.81	1,101.81	-	-
9 负债合计	1,101.81	1,101.81	-	-
10 净资产（所有者权益）	2,806.23	3,921.35	1,115.12	39.74

评估结论详细情况见资产评估明细表。

（二）收益法评估结论

布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司经审计后（合并口径）净资产账面值3,947.15万元，评估值为35,760.00万元，增值额31,812.85万元，增值率为805.97%。

（三）评估结论的选取



收益法评估结果为35,760.00万元，资产基础法评估结果为3,921.35万元，收益法评估结果高于资产基础法评估结果31,838.65万元。

考虑到一般情况下，资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值。评估师经过对布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司财务状况的调查及历史经营业绩分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司的所有者权益价值，因此选定以收益法评估结果作为最终评估结论。

布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益价值确定为35,760.00万元（大写：人民币叁亿伍仟柒佰陆拾万元整）。

二、评估结论成立的条件

1、本评估结论系根据上述原则、依据、假设、方法、程序得出的，只有在上述原则、依据、假设存在的条件下成立；

2、本评估结论仅为本评估目的服务；

3、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；

4、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

5、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

三、特别事项说明

（一）被评估单位所列入评估范围的资产和负债业经审计并取得审计报告。本次评估是在审计的基础上进行的。本公司承担引用数据正确的法律责任，但不承担审计的法律责任。

（二）评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，不涉及到评估师和评估机构对评估目的所对应经济行为的可行性做出任何判断。评估工作不可避免地一定程度上依赖于委托方、被评估单位和其他关联方提供的关于评估对象的信息资料，因此，评估工作是以委托方、被评估单位提供的有关经济行为文件、资产所有权文件、证件及会计凭证，以及技



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路 69 号

电 话：021-63391088（总机）

传 真：021-63391116 邮编：200002

术参数、经营数据等评估相关文件、资料的真实合法为前提。相关资料的真实性及完整性会对评估结果产生影响，评估人员假定这些信息资料均为可信，对其真实性和完整性不能做出任何保证。这些资料的真实性和完整性由委托方或被评估单位负责，评估人员无责任向有关部门核实，亦不承担与评估对象所涉及资产产权有关的任何法律事宜。

（三）企业存在的可能影响股权价值评估的瑕疵事项，在委托方及被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（四）本公司对被评估单位的股东权益只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们未考虑其产权归属对于评估价值的影响，也未考虑将来产权发生变化时，可能发生的交易对资产价值的影响，布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

（五）本评估报告仅为本次评估目的提供参考价值。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任。

（六）本评估结果对于企业价值的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

（七）本评估结果未考虑子公司和孙公司营业收入合规性对评估值的影响。本次评估所采用的盈利预测数据均由被评估单位提供，我们对盈利预测的可实现性不做保证，当未来实现的盈利与盈利预测数不相符时，股东全部权益价值也会发生相应变化，特提醒报告使用者关注该变化对交易价格的影响。

（八）本评估结果未考虑控制权或者缺乏控制权对评估对象价值的影响，也未考虑流动性对评估对象价值的影响。

特别事项对评估结论可能产生的影响，本评估结论未考虑其影响，请报告使用者关注其对经济行为的影响。



四、评估报告使用限制说明

（一）评估报告使用说明

1、本报告的使用权归委托方所有。委托方或者经委托方同意其他使用本资产评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分，本报告的每一个组成部分（包括资产评估报告书摘要）单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。使用人还应当特别关注本报告中价值定义、评估假设、评估依据、特别事项说明和被评估单位的承诺函。

2、本报告是关于价值方面的专业意见，尽管我们对被评估单位提供的有关资产的产权证明等法律性文件进行了必要的检查并在本报告中对相关事项进行了披露，但我们不对评估对象的法律权属作任何形式的保证。

3、被评估资产的数量、使用、保管状况等资料均系被评估单位提供，尽管我们进行了必要的抽查和核对，我们相信这些资料是可靠的，但我们无法对这些资料的准确性作出保证。

（二）限制说明

1、本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

3、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

4、本报告不是对评估对象的价值证明，而是基于一定评估基准和假设条件下的价值咨询意见。

（三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立，评估结论自评估基准日起一年内（即 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日）有效。当评估基准日后的委估资产状况和外部市场出现重大变化，致使原评估结论失效时，评估报告使用者应重新委托评估。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

附件：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》

银信资产评估有限公司
2017年4月28日



附件

企业关于进行资产评估有关事项的说明

本委托方委托银信资产评估有限公司，对本评估项目约定的评估目的涉及的评估对象与范围进行了评估工作，为了有利于评估工作的顺利进行，按照资产评估准则的要求，本委托方及被评估单位对本次资产评估的有关事项说明如下：

一、委托方、被评估单位概况

（一）委托方和其他评估报告使用者：

1、委托方概况

委托方一名称：宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）

企业统一信用代码证：91330201MA28363Q2K

主要经营场所：宁波高新区星海北路 35 号 009 幢 16-1-41

执行事务合伙人：方旺福

类 型：有限合伙企业

经营范围：股权投资；项目投资；资产管理；投资管理；投资咨询（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）。（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）

成立日期：2016 年 12 月 06 日

经营期限：2016 年 12 月 06 日至长期

委托方二名称：中教未来国际教育科技（北京）有限公司

企业统一信用代码证：9111010878864672X6

住所：北京市海淀区交大东路 66 号院 2 号楼 305 室

法定代表人：吴井军

类 型：其他有限责任公司

注册资本：1000 万元

经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；计算机系统服务；教育咨询；声乐培训；舞蹈培训；翻译服务；企业管理咨询；经济贸易咨询；企业策划、设计；公共关系服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；

会议服务。(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,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

成立日期: 2006年04月17日

经营期限: 2006年04月17日至2026年04月16日

2、其他评估报告使用者

被评估单位股东以及国家法律、法规明确的为实现与本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的相关当事方。

(二) 被评估单位

1、被评估单位概况

被评估单位名称: 布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司

企业统一信用代码证: 911101085603870559

注册住所: 北京市海淀区中关村南大街17号3号楼1204室(住宅)

法定代表人: 马驰

注册资本: 2000万元

公司类型: 有限责任公司(法人独资)

经营范围: 批发、零售图书、音像制品;零售报纸、期刊、电子出版物;技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务;教育咨询;组织文化艺术交流活动;销售文化用品、电子产品;广告设计、制作;企业策划;基础软件服务;技术进出口、货物进出口、代理进出口。(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,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

成立日期: 2010年8月17日

经营期限: 2010年8月17日至2060年8月16日

委托方和被评估单位之间的关系

宁波翰材教育产业股权投资中心(有限合伙)和中教未来国际教育科技(北京)有限公司与布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司为收购和被收购关系。

2、被评估单位股权结构及历史沿革

布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司成立于 2010 年 8 月 17 日，由马驰和李秀群发起设立，设立时注册资本 10 万元，实收资本 10 万元。成立时股东及持股比例情况如下：

金额单位：人民币万元

名称	认缴额	认缴比例（%）
马驰	3.34	33.4%
李秀群	6.66	66.6%
合计	10.00	100.00%

本次出资业经北京伯仲行会计师事务所有限公司验证，并出具“京仲开验字[2010]0813J-K 号”《验资报告》。

被评估单位成立到评估基准日，经历了多次股权转让和增资协议。截止评估基准日被评估单位股东及持股比例情况如下：

金额单位：人民币万元

名称	认缴额	认缴额比例
宁波高新区尚兆教育科技有限公司	2,000.00	100.00%
合计	2,000.00	100.00%

3、被评估单位历史财务资料

被评估单位评估基准日资产负债（母公司口径）情况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 12 月 31 日
总资产	39,080,375.94
负债	11,018,114.39
所有者权益	28,062,261.55

被评估单位基准日经营状况（母公司口径）见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	29,183,760.34
减：营业成本	10,226,369.69
营业税金及附加	21,054.94
销售费用	3,036,886.43
管理费用	1,814,222.46
财务费用	-5,599.14

项目	2016 年
资产减值损失	-318,431.70
加：投资收益	
二、营业利润	14,409,257.66
加：营业外收入	100,000.00
减：营业外支出	31,727.25
三、利润总额	14,477,530.41
减：所得税费用	3,619,813.40
四、净利润	10,857,717.01

被评估单位基准日资产负债（合并口径）情况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 12 月 31 日
总资产	54,360,561.25
负债	14,889,097.52
所有者权益	39,471,463.73
其中：少数股东权益	0.00
归属于母公司所有者权益	39,471,463.73

被评估单位基准日经营状况（合并口径）见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	43,879,492.16
减：营业成本	10,749,577.24
营业税金及附加	80,555.23
销售费用	3,066,186.43
管理费用	2,298,040.08
财务费用	-125.23
资产减值损失	-318,431.70
加：投资收益	
二、营业利润	28,003,690.11
加：营业外收入	100,000.00
减：营业外支出	31,727.25
三、利润总额	28,071,962.86
减：所得税费用	5,805,043.67
四、净利润	22,266,919.19

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审计的会计报表，审计单位为瑞

华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，审计报告文号为“瑞华浙专审字[2017]33100002号”。

被评估单位执行《企业会计准则》及相关补充规定，主要税种和税率情况如下：

税 种	计税依据	税率（%）
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	17 或 6
城市维护建设税	按实际缴纳的增值税计缴	7
教育费及附加	按实际缴纳的增值税计缴	3、2

被评估单位及其下属公司所得税税率如下：

纳税主体名称	所得税税率
布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
上海胜美电子科技发展有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
重庆亿成圆维云计算服务有限公司	按应纳税所得额的15%计缴
上海迎懿网络科技有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
重庆德懿拓致信息技术发展有限公司	按应纳税所得额的15%计缴
重庆颐德观达教育信息咨询服务有限公司	按应纳税所得额的25%计缴
上海颐观商务咨询有限公司	按应纳税所得额的25%计缴

根据财政部、国家税务总局《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税〔2013〕87号）规定，自2013年1月1日起至2017年12月31日，免征图书批发、零售环节增值税。本公司已于2014年2月18日在北京市海淀区国家税务局办理了备案登记手续。

被评估单位之孙公司重庆亿成圆维云计算服务有限公司、重庆德懿拓致信息技术发展有限公司“云计算技术研发及应用服务”项目符合《西部地区鼓励类产业目录》第二类“西部地区新增鼓励类产业”重庆市第22条“云计算解决方案研发及应用服务”之规定，根据黔国税正阳通【2016】22432、22433号的重庆市黔江区国家税务局正阳税务分局税务事项通知书，企业所得税减按15%税率征收。

二、关于经济行为的说明

根据宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）于2017年3月1日作出的《合伙人会议决议》以及中教未来国际教育科技(北京)有限公司于2017年1

月3日作出的《第一届董事会第六次会议决议》，宁波翰材教育产业股权投资中心(有限合伙)和中教未来国际教育科技(北京)有限公司拟现金收购布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司股权，需对所涉及的布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，并提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位(母公司口径)截至评估基准日所拥有的审计后全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	22,289,950.76 元
长期股权投资账面金额：	900,000.00 元
固定资产账面金额：	99,933.63 元
无形资产账面金额：	15,788,869.55 元
递延所得税资产账面金额：	1,622.00 元
资产合计账面金额：	39,080,375.94 元
流动负债账面金额：	11,018,114.39 元
负债合计账面金额：	11,018,114.39 元
净资产账面金额：	28,062,261.55 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)浙江分所进行审计并出具了“瑞华浙专审字[2017]33100002号”《审计报告》。

(一) 长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	重庆颐德观达教育信息咨询有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
2	上海胜羨电子科技有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
3	上海迎懿网络科技有限公司	2016-11	100%	300,000.00	300,000.00
合计				900,000.00	900,000.00

(二) 其他实物资产概况如下：

项目	账面金额(元)	数量	现状、特点
现金	25,271.66		账实相符

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
存货	4,284,141.71	5 项	账实相符
电子设备	99,933.63	97 项	账实相符，正常使用

（三）无形资产概况如下：

金额单位：人民币元

序号	无形资产名称	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值	尚可使用年限
1	12 首音乐权使用权	2014-9	10	13,440.85	10,304.57	7.67
2	布朗英语版权	2014-1	10	22,441,859.52	15,778,564.98	7.00
合计				22,455,300.37	15,788,869.55	

被评估单位目前主要办公经营场所位于北京市东城区广渠门内大街安化北里 1 号院长保大厦 12 层，系租赁房产，截止评估基准日房租已结清，不在本次评估范围内。

除上述情况外，被评估单位无其他账外有形及无形资产，无其他抵押担保情况。

列入评估范围的实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与纳入评估时确定的范围一致。

四、关于评估基准日的说明

评估基准日 2016 年 12 月 31 日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

1、根据评估目的与评估师协商确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为目的服务。

2、选择月末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

被评估单位各项财务数据均已按照权责发生制原则核算至评估基准日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

纳入本次评估范围的资产不存在影响生产经营活动和财务状况的重大合同纠纷或重大诉讼事项，亦不存在其他资产抵押、对外担保等事项。

六、资产负债情况、未来经营及盈利预测情况说明

（一）资产负债情况

1、清查内容

列入本次清查范围的资产及负债是于评估基准日企业经审计的资产负债表所列示的全部资产及负债。评估基准日布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司（母公司口径）账面总资产 39,080,375.94 元，总负债 11,018,114.39 元，净资产 28,062,261.55 元。具体如下：

流动资产账面金额：	22,289,950.76 元
长期股权投资账面金额：	900,000.00 元
固定资产账面金额：	99,933.63 元
无形资产账面金额：	15,788,869.55 元
递延所得税资产账面金额：	1,622.00 元
资产合计账面金额：	39,080,375.94 元
流动负债账面金额：	11,018,114.39 元
负债合计账面金额：	11,018,114.39 元
净资产账面金额：	28,062,261.55 元

2、清查方法

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对长期股权投资审核了被评估单位提供的企业资产负债表，索取的各项资料是否真实、完整、有效。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性；对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核实的它们的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及纳入评估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

3、清查过程

企业财务及资产管理人員于 2016 年 3 月 8 日开始对企业的各项资产及负债进行了清查。

4、清查结果

经清查，除“五、可能影响评估工作的重大事项说明”外，被评估单位不存在可能影响本次纳入评估的资产所涉及的有关生产经营活动和财务状况的重大合同、投资的不确定事项，不存在其它与纳入评估的各项资产相关的承诺、诉讼、资产租出、租入事项及其他或有负债、或有资产、账外资产等影响资产评估工作的重大事项与期后事项。

（二）未来经营及盈利预测情况

根据委托方与被评估单位预计的收购行为实现后被评估单位盈利能力，公司未来年度收入、成本等财务数据预测如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、营业收入	5,176.09	5,918.29	6,789.62	7,766.27	8,905.59
减：营业成本	1,171.69	1,345.17	1,550.30	1,781.56	2,053.19
税金及附加	12.60	15.44	16.53	17.71	19.01
销售费用	413.01	448.45	490.75	538.27	593.37
管理费用	422.80	450.80	481.72	516.77	545.09
财务费用	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：投资收益					
二、营业利润	3,155.99	3,658.42	4,250.32	4,911.96	5,694.94
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	3,155.99	3,658.42	4,250.32	4,911.96	5,694.94
减：所得税费用	652.63	756.53	878.93	1,015.75	1,177.66
四、净利润	2,503.36	2,901.89	3,371.39	3,896.20	4,517.27

以上财务数据皆为委托方及被评估单位管理层根据被评估单位经营情况及未来发展潜力、公司战略规划预测，为合理预测数据。

我们郑重声明：布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司提供申报的各类资产、负债真实、可靠，纳入评估范围的全部资产及负债项目真实、完整，不重、不漏；纳入评估范围各类资产，布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司均对其拥有所有权，各类债务未来均需偿付，我们确信这些资产不会产生财产权利上的诉讼或纠纷，若今后资产发生权属的法律争议，由布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司承担全部责任，包括由此给本次资产评估受托方带来的一切损失负

责、承担全部责任。

我们愿对上述承诺事项不实导致的一切法律后果承担全部责任。

七、资料清单

- 1、委托方和被评估单位的企业法人营业执照复印件；
- 2、北京伯仲行会计师事务所有限公司验资并出具的“京仲开验字[2010]0813J-K号”《验资报告》复印件；
- 3、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具“瑞华浙专审字[2017]33100002号”《审计报告》复印件；
- 4、被投资单位长期股权投资营业执照复印件、公司章程等资料；
- 5、被评估单位提供的资产评估申报表和盈利预测表；
- 6、其他与评估资产相关的资料。

上述资料是委托方及被评估单位为配合银信资产评估有限公司对被评估企业股权价值进行评估而提供的，上述提供资料中的复印件已与评估基准日真实、有效的原件核对无误，委托方及被评估企业对所提供的上述与委托方及被评估企业本次评估相关的情况和资料的真实性、合法性和完整性负责。

(本页为盖章页，无正文)

委托方一盖章：宁波翰材教育产业股权投资中心(有限合伙)

法定代表人签章：



日期： 年 月 日

(本页为盖章页，无正文)



委托方二盖章：中教未来国际教育科技（北京）有限公司

法定代表人签章：



日期： 年 月 日

(本页为盖章页，无正文)

被评估单位：



法定代表人签章：



日期： 年 月 日