

长江证券股份有限公司
关于武汉升学在线科技股份有限公司
进行股份回购的合法合规性意见

武汉升学在线科技股份有限公司（以下简称“升学在线”、“公司”），证券简称“升学在线”，证券代码为 871717，于 2017 年 8 月 1 日在全国中小企业股份转让系统挂牌。

长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）作为升学在线的持续督导券商，负责升学在线在全国中小企业股份转让系统挂牌后的持续督导工作。

根据武汉升学在线科技股份有限公司第二届董事会第四次会议文件和《武汉升学在线科技股份有限公司股份回购方案公告》，升学在线拟通过竞价转让方式，以自有资金回购公司股份，用于减少注册资本。根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》（以下简称“《实施细则》”），长江证券对本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请股份回购事项的合法合规性出具如下意见。

一、本次回购股份符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》的有关规定

（一）股票挂牌时间已满 12 个月

公司股票于 2017 年 8 月 1 日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，符合《实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

（二）回购股份后，具备债务履行能力和持续经营能力

根据股份回购方案，公司拟用于本次回购的资金总额不超过人民币 1,620 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金总额为 385.86 万元，流动资产总额为 941.61 万元，总资产为 1,358.60 万元，虽然公司目前货币资金及总资产均无法覆盖回购金额上限，但随着公司业务的开展以及回款流入，公司可以根据资金存量灵活进行回购。

根据公司公开披露的信息及公司出具的说明，公司尚有如下途径能为本次回购提供资金支持：

（1）公司主营业务为为高校提供招生宣传及就业服务，为学生提供升学服务，实现线上线下一体化，搭建升学服务大数据平台，该种运营模式下公司主要依托人力资源，故而公司资产规模较小；（2）2018 年、2019 年公司收入分别为 4,584.44 万元、4,825.86 万元，公司具有清晰的盈利模式，收入稳定；2020 年上半年，公司营业收入及净利润受疫情影响较大，随着疫情的有力管控及业务复苏，公司预计回购期内将会有稳定的业务来源及资金回流为公司补充经营活动现金流量；（3）截止 2020 年 6 月 30 日，公司应收账款余额为 374.07 万元，随着下半年业务恢复及积极的回款管理，公司 2020 年 7 月-12 月累计回款金额约为 2,656.78 万元，以上资金能为回购提供资金来源。

根据公司 2019 年年度报告和 2020 年半年度报告，公司的流动比率分别为 3.86 和 2.15，资产负债率分别为 20.11%和 32.18%，整体流动性较好，偿债能力较强，不存在无法偿还债务的风险。公司主要负

债为日常经营产生的应付账款和职工薪酬，有息债务金额较小，目前公司经营情况良好。本次回购完成后，公司总股本相应减少，回购股份溢价依次冲减资本公积-股本溢价、盈余公积、未分配利润，根据公司出具的说明，公司不存在涉嫌利用回购进行超额利润分配的情形，本次回购支出预计不会影响到公司未来的持续经营能力及债务履行能力。

综上，公司目前经营状况正常，随着疫情得到有力管控后业务的逐步恢复，合理预期其回购期内可安排资金匹配回购计划，符合《实施细则》第十一条第二款“回购股份实施后，挂牌公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）回购方式符合规定

公司目前的交易方式为集合竞价转让。截止审议本次回购的董事会决议之日，公司股票存在收盘价，公司拟采用集合竞价方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户，符合《实施细则》第十一条“截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票无收盘价的，不得实施竞价或做市方式回购”及第十二条“挂牌公司实施竞价或做市方式回购应当面向公司全体股东，不得采用大宗交易、特定事项协议转让方式回购股份”的规定。

（四）回购规模，回购资金和回购价格安排

根据《武汉升学在线科技股份有限公司股份回购方案公告》，本次拟回购股份数量不低于 45 万股，不超过 90 万股（含本数），按回

江
奇

购价格上限 18 元/股进行测算，回购资金总额上限为 1,620 万元，具体以回购期满时实际回购的股份数量及回购资金为准，符合《实施细则》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金，并在回购股份方案中明确拟回购股份数量或者资金总额的上下限，且下限不得低于上限的 50%”的规定。

公司股票于董事会通过回购股份决议日前 60 个转让日无交易，无交易均价。根据公司说明，公司本次回购价格系综合考虑公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定，具有合理性，符合《实施细则》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前 60 个交易日（不含停牌日）交易均价的 200%；确有必要超过这一上限或未能采用交易均价的，挂牌公司应当综合参考股票交易价格、前期发行价格、资产评估报告确定的评估价格或最近一期经审计的每股净资产等因素，合理确定回购价格上限，并在回购股份方案中充分说明定价合理性”的规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

根据公司董事会审议通过的《股份回购方案公告》，基于对公司未来发展前景的信心和公司价值的认可，在综合考虑公司经营情况、财务状况及未来的盈利能力等因素的基础上，为维护公司价值及股东权益，公司拟以自有资金回购公司股份，以增强投资者信心。

（二）回购前股价与公司价值一致性分析

截至 2021 年 3 月 22 日，公司股票二级市场最近一次成交价为 40 元/股。根据公司披露的《2019 年年度报告》（经审计）及《2020 年半年度报告》（未经审计），截止 2019 年 12 月 31 日及 2020 年 6 月 30 日，公司每股净资产分别为 1.48 元、0.92 元，上述最近一次成交价对应的市净率分别为 27.03、43.48，公司本次回购价格未低于公司最近一年经审计的每股净资产。根据《武汉升学在线科技股份有限公司股份回购方案》，为了维护公司良好的资本市场形象，构建长期稳定的投资者群体，并进一步增强投资者对公司的信心，公司需要实施本次回购股份。

三、本次回购股份价格的合理性

根据《武汉升学在线科技股份有限公司股份回购方案》，本次回购股票单价拟不高于 18 元/股（含本数），系由公司综合目前的财务状况、经营状况及考虑未来的盈利预期等因素确定。

（一）每股净资产情况

根据公司披露的《2019 年年度报告》（经审计）及《2020 年半年度报告》（未经审计），截至 2019 年 12 月 31 日及 2020 年 6 月 30 日，公司每股净资产分别为 1.48 元、0.92 元，公司本次回购价格未低于公司最近一年经审计的每股净资产。

公司挂牌后未进行过股票发行。根据公司历史沿革，公司本次回购价格上限高于挂牌前进入的各股东的持股成本，公司挂牌后二级市场交易量极少，交易价格缺乏公允性。根据公司说明，公司不存在刻意低价排除相关股东参与回购机会的情形。

券股
专

（二）公司股票二级市场交易价格情况

截至董事会审议通过回购股份决议日，公司股票二级市场最近一次成交价为 40 元/股，公司自 2017 年挂牌以来，仅在 3 个交易日内有交易，成交量合计 52,000 股，公司股票在二级市场不够活跃，交易价格缺乏一定的参考性。

（三）同行业公司情况

公司主要业务为为高校提供招生宣传及就业服务，为学生提供升学服务，实现线上线下一体化，搭建升学服务大数据平台。根据 WIND 行业分类，公司行业属于“可选消费—消费者服务 II—综合消费者服务 III—教育服务”，同行业在全国股转系统的挂牌企业共计 70 家公司（不含升学在线），有可比数据的共计 55 家，其平均市净率为 13.32¹；公司本次回购价格上限对应公司以 2019 年 12 月 31 日及 2020 年 6 月 30 日的每股净资产计算的市净率分别为 12.16、19.57，公司回购价格上限对应市净率未显著偏离同行业平均值。

综上，本次股份回购价格系由公司管理层综合参考公司同行业公司二级市场价格、所处行业成长性、未来业务发展前景等因素确定，未显著偏离同行业平均值，具有一定的合理性。

四、本次回购股份方案的可行性

根据公司经审计的 2019 年年度报告，公司 2019 年的营业收入为 4,825.86 万元，归属于挂牌公司股东的净利润为 29.09 万元；截至 2019 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 1,005.03 万元，公司应收

¹ 数据来源 wind 金融终端，查询日期为 2021 年 3 月 31 日。

账款余额为 288.19 万元。

根据公司 2020 年半年度报告（未经审计），公司 2020 年半年度的营业收入 554.00 万元，归属于挂牌公司股东的净利润为-590.93 万元；截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 385.86 万元，公司应收账款余额为 374.07 万元。

根据《武汉升学在线科技股份有限公司股份回购方案》，公司 2020 年半年度收入不理想，主要为公司业绩受到新冠肺炎影响较大，公司部分业务未能如期展开，当下国内新冠肺炎疫情已得到有力管控，公司业绩已在逐步恢复中，在疫情期间，公司及时调整客户渠道布局，在维护线下用户的基础上，通过开发线上渠道产品，在 2020 年下半年已累计线上用户约 400 万人，公司 2021 年除了保持传统线下宣传业务的收入基础上，线上业务也会为公司带来收益，公司预计 2021 年业务及回款情况将会有大的扭转，可以提供良好的盈利及稳定的现金流，公司持续经营能力不存在重大不确定性。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司总资产 1,358.60 万元，归属于挂牌公司股东的净资产 921.38 万元，流动资产 941.61 万元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为 0.92。公司截至 2020 年 6 月 30 日公司的流动比率为 2.15，资产负债率为 32.18%（合并），公司资产负债率较低，偿债能力较好。

因此，升学在线目前经营状况稳定，不会因本次回购对财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响；本次回购方案符合《实施细则》相关规定。

分有
章

五、其他应说明的事项

公司属于基础层，本次回购后，公司不存在触发全国股转公司关于分层管理相关规定中各市场层级的退出情形。

公司股份回购方案尚需提交公司股东大会审议，如果股东大会未能审议通过本方案，将导致回购计划无法实施；本次回购经过股东大会审议通过后，尚存在因公司股票交易活跃度不足、股票价格持续超出回购方案披露的价格，导致回购方案无法实施或者只能部分实施等不确定性风险。

长江证券已按照《实施细则》对升学在线本次回购方案进行了核查；已督促升学在线按规定进行自查并及时披露自查报告；已告知升学在线内幕信息知情人不得利用内幕信息进行交易；已提请升学在线严格按照相关规定执行本次股份回购的后续操作，真实、完整、准确、及时履行信息披露义务。

（以下无正文）

（以下无正文，为《长江证券股份有限公司关于武汉升学在线科技股份有限公司进行股份回购的合法合规性意见》的盖章页）



