

证券代码：002599

证券简称：盛通股份 上市地：深圳证券交易所



华泰联合证券有限责任公司

关于深圳证券交易所

**《关于对北京盛通印刷股份有限公司的重组问询函》
的回复**

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年五月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

北京盛通印刷股份有限公司（以下简称“盛通股份”、“上市公司”）于 2016 年 4 月 29 日披露了《北京盛通印刷股份有限公司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（草案）》（以下简称“重组报告书”），并于 2016 年 5 月 9 日收到贵部下发的《关于对北京盛通印刷股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函【2016】第 39 号，华泰联合证券有限责任公司作为盛通股份本次重组交易的独立财务顾问，对问询函中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

1、报告书披露，乐博教育目前共拥有 63 家直营校区，115 家加盟校区，请结合校区单位性质，补充披露以下内容：

（1）交易标的所拥有的校区是否属于民办教育非企业单位，如是，请补充披露公司收购上述民办教育非企业单位是否符合现行《民办教育促进法》及《民办教育促进法实施条例》等相关法律法规的规定，是否存在实施障碍。请独立财务顾问和律师进行核查并发表审核意见。

【回复】

根据乐博教育相关工商资料、出具的书面说明并经独立财务顾问、律师核查，交易标的所拥有的校区属于经营性的公司法人或分公司，不属于民办教育非企业单位。

根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》第二条规定：“本条例所称民办非企业单位，是指企业事业单位、社会团体和其他社会力量以及公民个人利用非国有资产举办的，从事非营利性社会服务活动的社会组织。”

根据乐博教育《审计报告》、《营业执照》、《公司章程》及其工商登记资料，以及乐博教育的书面说明，乐博教育为营利性组织，在财产归属上受《公司法》、《民法》等法律的调整，其登记机关是工商行政管理部门。

综上，本独立财务顾问认为：交易标的所拥有的校区属于经营性的公司法人或分公司，不属于民办教育非企业单位。

2、乐博教育在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的经审计合并报表净资产账

面值为 949.71 万元，评估值为 43,005.44 万元，评估增值 42,055.73 万元，增值率 4,428.28%。请结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利等情况，补充披露交易标的评估增值较大的原因和合理性，并请独立财务顾问发表意见。

【回复】

一、结合行业状况分析本次增值较大的原因

乐博教育在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的经审计合并报表净资产账面值为 949.71 万元，评估值为 43,005.44 万元，评估增值 42,055.73 万元，增值率 4,428.28%。企业收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因在于：

1、被评估企业所属的教育培训行业景气度较高，需求旺盛

根据北京民教信息科学研究院与腾讯教育联合发布的《2014 中国教育市场发展报告》，我国教育培训市场规模由 2000 年的 100 亿元增加至 2014 年的 7,947 亿元，复合增长率高达 36.69%。2015 年，我国教育培训市场规模预计达到 8,821 亿元。K12 教育培训是我国教育培训市场的重要组成部分。根据腾讯课堂数据显示，2014 年中国 K12 教育的市场总规模达 2,549 亿元。

80 后的独生子女进入生育期，新生儿目前维持在每年 1,600 万人左右。而随着国家普遍开放“二胎”的生育政策，国家计生委预计未来 3-5 年内，新生儿的数量会维持在每年 2,200 万左右。据国家计生委 2014 年发布的数据显示，中国学龄前人口数量为 1.08 亿。由此可见，未来随着 80 后生育高峰来临以及“二胎”政策的全面实施，适龄儿童人数将稳步增加，这将为儿童机器人教育培训行业带来稳定而广泛的市场需求。

2、被评估企业的账面价值无法准确反映其真实价值

乐博教育所处教育培训行业属于“轻资产、高效率”行业，其固定资产投资相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所享受的课程体系、管理经验、销售渠道、教学方法、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献，而企业的无形资产无法通过量化体现在公司的资产负债表中。同时，账面价值无法反应被评估企业整体获利能力的大小，同时也未考虑企业所享受的行业竞争力、公司的管理水平、课程体系、人力

资源、营销渠道、客户群等要素，其产生的协同作用在企业账面价值无法体现，但是对股东全部权益价值却具有重要影响。因此，被评估企业的账面价值无法准确反映其真实价值。

3、行业经验、团队优势、良好的业务布局为企业价值带来溢价

被评估企业自设立起，通过儿童机器人培训行业不断的探索，不仅建立了优秀的教学、研发团队，其管理层还积累了宝贵的团队管理经验。被评估企业的行业经验、团队优势、课程多元化使得其运营风险较低、未来的收入和盈利预期成长性较好，从而导致评估结果增值较高。

4、被评估企业的发展阶段

乐博教育 2012 年成立，运营时间较短，发展前期由于课程饱和度较低、固定成本较高，未弥补亏损金额较大，导致净资产偏低。被评估企业盈利能力增长较显著，因此被评估企业的账面资产较低，从而导致评估结果增值较高。

二、结合同行业上市公司市盈率和盈利分析本次增值较大的原因和合理性

1、本次乐博教育交易作价的市盈率、市净率

本次乐博教育 100%股权作价 43,000.00 万元。根据立信审计出具的信会师报字【2016】第 250194 号《审计报告》及中天华评估出具的中天华资评报字【2016】第 1149 号《资产评估报告》所确定的乐博教育净利润、净资产及其预测值以及交易双方协议约定的交易作价计算，乐博教育的相对估值水平如下：

交易作价（万元）	43,000.00		
2015 年度归属于母公司股东净利润（万元）	706.43	静态市盈率	60.87
2016 年度归属于母公司股东净利润（万元）	2,458.00	动态市盈率	17.49
基准日账面净资产	949.71	市净率	45.28

注：1、乐博教育交易市盈率=乐博教育 100%股权交易作价/乐博教育净利润；2、乐博教育交易市净率=乐博教育 100%股权交易作价/乐博教育于审计基准日的账面净资产。

上述 2016 年度归属于母公司股东净利润预测数据参考了侯景刚、周炜、张拓、杨建伟、韩磊对乐博教育 2016 年业绩所做出的业绩承诺，即 2,458.00 万元人民币。

2、可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

按照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），乐博教育属于“O 居民服务、修理和其他服务业”中的“081 其他服务业”，同行业可比上市公司截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日的估值情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
600661. SH	新南洋	166. 42	11. 95
300359. SZ	全通教育	200. 28	11. 35
300010. SZ	立思辰	163. 17	12. 56
002230. SZ	科大讯飞	108. 97	7. 61
平均值		159. 71	10. 87
中位数		164. 80	11. 65

注：1、数据来源：Wind 资讯；2、市盈率 P/E=该公司 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司 2015 年每股收益；3、市净率 P/B=该公司 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司 2015 年末每股净资产；4、立思辰 2015 年 12 月 31 日处于停牌状态，因此计算上述指标时取 2016 年复牌后第一个交易日即 2016 年 1 月 8 日的收盘价。

截至 2015 年 12 月 31 日，同行业上市公司的平均动态市盈率为 159.71 倍，平均市净率为 10.87 倍，市盈率、市净率的中位数分别为 164.80 倍和 11.65 倍。

3、可比同行业上市公司盈利能力对比分析

同行业可比上市公司 2015 年毛利率如下：

证券代码	证券简称	业务类型	2015 年
600661. SH	新南洋	教育服务	45. 18%
300359. SZ	全通教育	继续教育业务	83. 93%
300010. SZ	立思辰	教育产品	65. 56%
002230. SZ	科大讯飞	教育应用产品	44. 83%
平均值			59. 88%
中位数			55. 37%

注：数据来源于上市公司公开披露的 2015 年度报告。

以乐博教育 2015 年归属于母公司股东净利润计算，乐博教育教育作价对应的市盈率为 60.87 倍，以乐博教育 2016 年的预测数据计算，乐博教育作价对应的市盈率为 17.49 倍，均远低于同行业上市公司市盈率的平均值和中位数。乐博

教育作价对应的市净率为 45.28 倍，高于同行业上市公司市净率的平均值和中位数，主要由于上述上市公司上市多年，历经多次融资和发展，自身净资产规模较大，乐博教育属于轻资产公司，且前期未弥补亏损金额较大，导致净资产偏低。乐博教育 2016 年-2021 年预测毛利率处于 49.87%-53.96%之间，低于同行业 A 股可比上市公司的 2015 年平均毛利率，预测较为谨慎。本次交易中，上市公司收购乐博教育的作价水平具备合理性。

经核查，本独立财务顾问认为，乐博教育属于教育培训行业轻资产型企业，因此截至评估基准日的净资产账面值较低；乐博教育所处教育培训行业发展空间广阔，市场需求旺盛；预测期内，乐博教育的毛利率低于 A 股可比上市公司当前平均毛利率水平，预测较为谨慎；另外，与 A 股可比上市公司平均市盈率相比，本次盛通股份收购乐博教育 100%股权的收益法评估作价的动态市盈率处于较低水平。综上，本次交易对乐博教育 100%股权评估定价较乐博教育账面净值增值较高具有合理性。

上市公司已在重组报告书“第六节交易标的的评估或估值”之“二、发行股份及支付现金购买资产股份发行定价合理性分析”中补充披露如下：

（一）从行业角度出发本次估值具有合理性

乐博教育在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的经审计合并报表净资产账面值为 949.71 万元，评估值为 43,005.44 万元，评估增值 42,055.73 万元，增值率 4,428.28%。根据乐博教育收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因在于：

1、乐博教育所属的教育培训行业景气度较高，需求旺盛

根据北京民教信息科学研究院与腾讯教育联合发布的《2014 中国教育市场发展报告》，我国教育培训市场规模由 2000 年的 100 亿元增加至 2014 年的 7,947 亿元，复合增长率高达 36.69%。2015 年，我国教育培训市场规模预计达到 8,821 亿元。

近年来 80 后的独生子女进入生育期，新生儿目前维持在每年 1,600 万人左右。而随着国家普遍开放“二胎”的生育政策，国家计生委预计未来 3-5 年内，

新生儿的数量会维持在每年 2,200 万左右。据国家计生委 2014 年发布的数据显示,中国学龄前人口数量为 1.08 亿。由此可见,未来随着 80 后生育高峰来临以及“二胎”政策的全面实施,适龄儿童人数将稳步增加,这将为儿童机器人教育培训行业带来稳定而广泛的市场需求。

2、乐博教育的账面价值无法准确反映其真实价值

乐博教育所处教育培训行业属于“轻资产、高效率”行业,其固定资产投入相对较小,账面价值不高,而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外,还应包含企业所享受的课程体系、管理经验、销售渠道、教学方法、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献,而企业的无形资源无法通过量化体现在公司的资产负债表中。同时,账面价值无法反应被评估企业整体获利能力的大小,同时也未考虑企业所享受的行业竞争力、公司的管理水平、课程体系、人力资源、营销渠道、客户群等要素,其产生的协同作用在企业账面价值无法体现,但是对股东全部权益价值却具有重要影响。因此,乐博教育的账面价值无法准确反映其真实价值。

3、行业经验、团队优势、良好的业务布局为企业价值带来溢价

乐博教育自设立起,通过儿童机器人培训行业不断的探索,不仅建立了优秀的教学、研发团队,其管理层还积累了宝贵的团队管理经验。公司的行业经验、团队优势、课程多元化使得其运营风险较低、未来的收入和盈利预期成长性较好,从而导致评估结果增值较高。

4、乐博教育仍处于发展前期阶段

乐博教育 2012 年成立,运营时间较短,发展前期由于课程饱和度和较低、固定成本较高,未弥补亏损金额较大,导致净资产偏低。公司盈利能力增长较显著,因此虽然被评估企业的账面资产较低,但评估结果增值较高。

(二) 从同行业上市公司市盈率和盈利分析本次估值具有合理性

.....

3、可比同行业上市公司盈利能力对比分析

同行业可比上市公司 2015 年毛利率如下：

证券代码	证券简称	业务类型	2015 年
600661.SH	新南洋	教育服务	45.18%
300359.SZ	全通教育	继续教育业务	83.93%
300010.SZ	立思辰	教育产品	65.56%
002230.SZ	科大讯飞	教育应用产品	44.83%
平均值			59.88%
中位数			55.37%

注：数据来源于上市公司公开披露的 2015 年度报告。

以乐博教育 2015 年归属于母公司股东净利润计算，乐博教育教育作价对应的市盈率为 60.87 倍，以乐博教育 2016 年的预测数据计算，乐博教育作价对应的市盈率为 17.49 倍，均远低于同行业上市公司市盈率的平均值和中位数。乐博教育作价对应的市净率为 45.28 倍，高于同行业上市公司市净率的平均值和中位数，主要由于上述上市公司上市多年，历经多次融资和发展，自身净资产规模较大，乐博教育属于轻资产公司，且前期未弥补亏损金额较大，导致净资产偏低。乐博教育 2016 年-2021 年预测毛利率处于 49.87%-53.96%之间，低于同行业 A 股可比上市公司的 2015 年平均毛利率，预测较为谨慎。本次交易中，上市公司收购乐博教育的作价水平具备合理性。

3、报告书披露，乐博教育 2014 年、2015 年经审计的营业收入分别为 3,553.36 万元、9,081.15 万元，归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利润”）为-711.06、706.43 万元。交易对方承诺，乐博教育 2016 年经审计后的净利润不低于 2,458 万元，2016 年度和 2017 年度经审计后的净利润累计不低于 5,688 万元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计后的净利润累计不低于 9,755 万元，2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度经审计后的净利润累计不低于 14,880 万元，与历史业绩存在较大差异。请结合交易标的所处行业的发展现状、交易标的的核心竞争力、业绩增长的可持续性等，补充披露交易标的历史业绩与承诺业绩存在较大差异的原因、业绩承诺的依据及合理性，并请独立财务顾问发表专业意见。

【回复】

一、历史业绩与承诺业绩存在较大差异的原因及业绩承诺的合理性

本次交易中，补偿义务人承诺乐博教育 2016 年经审计后的净利润不低于 2,458 万元，2016 年度和 2017 年度经审计后的净利润累计不低于 5,688 万元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计后的净利润累计不低于 9,755 万元，2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度经审计后的净利润累计不低于 14,880 万元。上述承诺业绩是基于补偿义务人对于标的公司未来经营情况的合理判断，并经交易双方协商确定。具体而言，乐博教育未来年度的承诺业绩综合考虑了以下因素：

（一）乐博教育所处教育培训未来市场前景广阔。

公司主要为 4-12 岁儿童提供机器人的设计、组装、编程与运行等培训服务，属于教育培训行业。国内教育培训行业的整体发展前景对于乐博教育业务开展具有重要的影响。

首先，近几年国家出台《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》、《国家中长期人才发展规划纲要（2010-2020 年）》、《关于鼓励和引导民间资金进入教育领域促进民办教育健康发展的实施意见》以及《全民科学素质行动计划纲要实施方案（2011-2015 年）》等多项政策法规，对促进科学素质培训行业发展、指明行业发展方向、提升行业市场竞争力具有重要作用。

其次，随着全民生活和文化水平及人均收入的提高，国内对于教育越来越重视。一方面，居民教育成本已经成为大部分居民家庭主要的经济支出之一；另一方面，国家和社会对教育的投资也不断加大力度。从教育市场的资金来源看，主要包括：政府的财政性教育经费、全社会的教育固定资产投资以及家庭的教育支出（分为城镇和农村家庭）。2014 年三者规模分别为 2.60 万亿元、0.67 万亿元和 1.25 万亿元，占比分别为 57.5%、14.8%和 27.7%，近五年复合增长率分别为 20.4%、15.5%和 12.5%。国内家庭教育意识增强、对孩子教育培训支出不断增加将会创造更大的市场需求。

同时，目前 80 后的独生子女进入生育期，新生儿目前维持在每年 1,600 万人左右。而随着国家普遍开放“二胎”的生育政策，国家计生委预计未来 3-5 年内，新生儿的数量会维持在每年 2,200 万左右。据国家计生委 2014 年发布的数据显示，中国学龄前人口数量为 1.08 亿。由此可见，未来随着 80 后生育高峰

来临以及“二胎”政策的全面实施，适龄儿童人数将稳步增加，这将为儿童机器人教育培训行业带来稳定而广泛的市场需求，行业前景广阔。

（二）乐博教育的竞争力不断增强。

乐博教育成立于 2012 年，基于对儿童机器人教育行业的深刻理解，凭借完善的课程体系、科学专业的教学方法以及出色的教学成果，竞争力不断增强，获得了广大学员家长的认可，树立起了自身的品牌声誉。

乐博教育具有丰富的课程体系。主要课程分为积木课程、单片机课程、人形机器人课程以及应用类课程，学员按照年龄、兴趣选择合适的课程。乐博教育会定期举办儿童机器人大赛，吸引更多的学员参与到科学培训的领域中来，提供国内外冬夏令营的活动，让国内学员与外国知名学校对接，获得国外更为先进的科学领域的知识。公司多样化的课程体系和产品类别，提升学员对科学兴趣、开拓视野的同时，全方位锻炼儿童逻辑思维能力、科学思维能力、动手能力。

乐博教育具备较强的课程和教具研发水平。公司高度重视机器人培训课程及应用机器人教育的研发，专门设置教学部，负责课程研发工作。公司通过对先进的教育理念和机器人技术的吸收、消化、创新，丰富完善公司课程体系，持续打造公司核心竞争力。公司注重“以学员为中心，以市场为导向”的研发体系建设，从研发理念、组织机构、创新机制和管理制度等方面进行了系统的构建。目前，公司已自主研发出“空气净化器演示教具”、“迷你冰箱演示教具”等 8 项机器人教具以及“单片机应用课 A”、“单片机应用课 B”、“单片机应用课 C”，极大丰富课程内容，提升了教育效果，获得了广泛的应用和学员的满意度评价。

乐博教育课程中引入 PDCA 循环理念的教学方法。PDCA 循环理念分为情境导入、探索体验、反思学习、总结重构，十分吻合儿童获取和建构知识的特点。通过情境导入激发孩子们头脑中已有的“图式”，使生活经验和机器人活动主题对接起来；组装与编程环节能够儿童培养想象力、创造力与动手能力逻辑思维能力和细心的做事习惯。儿童在探索过程中的，不断反思和重构，提升思考、总结能力。

乐博教育拥有快速的渠道拓展能力。公司采用直营与加盟两种方式，组建强大队伍在全国主要一、二线城市进行快速布局直营店，运用加盟的模式迅速扩张

至三四线城市地区，满足各地区客户对课程的需求，提高对品牌的认知度。经过几年的发展，目前公司已将原有的地区化学习中心网络覆盖扩大到了全国。截至本报告出具日，公司在 25 个省及直辖市，拥有 64 家直营店和 115 家加盟店，基本覆盖全国所有一线、二线城市，涉及大部分三、四线发达城市。

乐博教育在课程体系、课程研发、教学方法以及渠道拓展均形成了较为独特的竞争优势，竞争力的不断增强有利于乐博教育在竞争中脱颖而出，在市场迅速发展的同时不断扩大市场份额。

（三）乐博教育的盈利能力持续改善。乐博教育 2012 年 2 月成立，开始为儿童提供机器人的设计、组装、编程与运行等培训服务。前期公司在校区租赁、装修以及市场开拓投入较大，而培训课程未能全面推广，在课程未能充分饱和的情况下造成成本不能有效摊薄，从而使乐博教育 2014 年度及以前年度出现亏损。

随着公司品牌的提升，公司学员人数不断增加，课程逐渐饱和，业绩快速提升。根据历史业绩统计，校区在第二年、第三年、第四年以及第五年的收入增长率分别为 267.17%、41.03%、59.83%、91.46%。同时，公司也将不断加快新校区的开设，2014 年、2015 年公司分别开设 21 所、24 所校区，2016 年至 2018 年乐博教育计划新开 57 家直营校区，公司未来盈利能力持续增强。同时，为发掘寒暑假课程潜力，公司自主开发短期“单片机应用课”；定期举办儿童机器人大赛，提供国内外冬夏令营的活动，吸引更多的学员参与到科学培训的领域中来；与新东方合作开展百学汇项目，提升公司品牌知名度。

随着课程饱和度不断提升、新课程的开发，乐博教育 2015 年的业绩水平已经较 2014 年有较大的提高，2016 年及以后年度随着大量老校区课程量完全释放后，未来期间的业绩水平较历史期又将会有较高的增长。

因此，在已具备多样化的课程体系以及拥有覆盖全国学习网络中心，获得众多学员及家长的广泛认可的基础上，随着乐博教育教具以及课程研发能力增强、教学服务水平进一步提升，预计未来的业务规模都将进一步扩大，从而使乐博教育的盈利能力持续提升。

从乐博教育目前的经营趋势来看，乐博教育在课程体系、教学方法以及渠道

拓展方面均形成了较为独特的竞争优势，拥有行业较强的市场竞争能力，形成了一定程度的竞争壁垒。随着国内生活水平提高、家长教育意识增强以及适龄儿童群体人数增加，市场成长空间的持续扩大、乐博教育的市场份额有望取得较大的提升，发展持续向好。因此，乐博教育本次的承诺业绩高于其历史业绩具备合理性。

二、从评估角度分析业绩承诺依据

（一）报告期及未来财务预测情况

根据立信审计出具的信会师报字【2016】第 250194 号《审计报告》，乐博教育 2014 年度、2015 年度的收入、成本、净利润、毛利率、净利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	9,081.15	3,553.36
营业成本	4,934.35	2,481.19
毛利率（%）	45.66	30.17
净利润	707.04	-711.06
净利率（%）	7.79	-

本次中天华评估最终采用收益法评估结果对乐博教育 100% 股权的价值进行了评估。在评估过程中，对乐博教育未来的营业收入、营业成本、净利润等数据的预测情况如下所示：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
营业收入	15,728.84	20,304.44	25,188.57	29,201.79	32,067.64	32,067.64
营业成本	7,884.56	10,097.74	12,350.15	13,968.96	14,763.62	14,763.62
毛利率（%）	49.87	50.27	50.97	52.16	53.96	53.96
净利润	2,289.02	3,182.52	4,022.32	5,094.56	6,198.70	6,198.70
净利率（%）	14.55	15.67	15.97	17.45	19.33	19.33

1、营业收入的预测合理性分析

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
收入(万元)	15,728.84	20,304.44	25,188.57	29,201.79	32,067.64	32,067.64
收入增长率	73.20%	29.09%	24.05%	15.93%	9.81%	-

本次评估预测中，除 2016 年乐博教育的收入预测增长率较高，达到 73.20% 之外，后续年份的收入预测增长率均未超过 30%，且增长率呈下降趋势直至降为零。2016 年乐博教育预测收入增长率较高的原因包括：

(1) 已有直营校区营业收入的增长

2014 年、2015 年乐博教育营业收入分别为 3,553.36 万元、9,081.15 万元，2015 年相比 2014 年增长 155.57%。从历史数据来看，乐博教育营业收入的增长主要来自开业满 1 年的老校区，特别是开业 1-3 年的老校区。以 2015 年为例，2014 年新设校区在 2015 年实现的收入相比 2014 年增长 72.49%，因此老校区占比的高低是影响乐博教育收入预测的关键因素。2014 年、2015 年老校区占当年全部校区的比例分别为 41.67% 和 60.00%。2016 年乐博教育计划新开设 23 家直营校区，预计 2016 年老校区占全部校区的比例提高至 72.29%，相比 2014 年、2015 年明显提高。2015 年 10 月至 2016 年 1 月，乐博教育对全国直营、加盟校区的课时费收费标准陆续进行了调整，调整幅度在 10% 以上。综上预计 2016 年 60 家老校区营业收入的增速在 70.00% 左右。

项目	2012年	2013年	2014年	2015年
新校区数量(家)	6	9	21	24
老校区数量(家)	0	6	15	36
合计(家)	6	15	36	60

(2) 新开直营校区营业收入的增长

根据乐博教育未来直营校区扩张计划，2016 年乐博教育拟新设 23 家直营校区，占 2016 年底直营校区总数的 27.71%。从历史数据来看，新设直营校区对公司营业收入的贡献相对较小，预计 2016 年 23 家新设直营校区的营业收入占全年营业收入的 6% 左右。

2、毛利率的预测合理性分析

根据上述表格计算结果，评估预测期内乐博教育的毛利率预测水平保持在49.87-53.96%之间，略高于乐博教育2015年毛利率水平。对于直营校区而言，教具采购成本、员工工资、房屋租金、折旧及摊销费是影响营业成本的主要因素。其中教具采购成本占直营校区营业收入的比例相对固定，而员工工资、房屋租金、折旧及摊销费受直营校区营业收入的影响相对较小，这也造成新老校区毛利率差异较大。从乐博教育直营校区历史经营数据来看，开业一年以上的直营校区毛利率普遍在50%以上。2014年、2015年乐博教育新老校区比分别为140%和67%，相应乐博教育的毛利率分别为30.17%、45.66%。根据乐博教育预测期内校区开设计划，2016-2018年新老校区比分别为38%、23%、15%，2019年及以后乐博教育全部为老校区，新老校区比逐年下降。因此，就毛利率预测水平而言本次评估依据具备合理性。

3、净利率的预测合理性分析

根据上述表格计算结果，评估预测期内乐博教育的净利率预测水平保持在14.55-19.33%之间，高于乐博教育2015年净利率水平。乐博教育2015年净利率较低主要是由于进行了纳税调整。如果考虑营业利润率，评估预测期内乐博教育的营业利润率水平保持在19.00-26.00%之间，乐博教育2015年的营业利润率为12.19%。造成上述差距的主要原因，首先由于新老校区比的持续下降导致评估预测期内预计毛利率持续上升，其次随着公司连锁运营模式的不断完善以及公司在行业内品牌影响力的不断提高，管理费用、销售费用和财务费用的增速远低于公司营业收入的增速。因此，就营业利润率、净利率预测水平而言本次评估依据具备合理性。

经核查，本独立财务顾问认为标的公司所处教育培训行业受国家政策支持，行业整体发展迅速，市场前景广阔，同时，标的目前已具备了较为独特的竞争优势，可在未来市场迅速发展的同时不断扩大市场份额。标的公司承诺业绩系基于补偿义务人对于标的公司未来经营情况的判断，并经交易双方协商一致确定，综合考虑了行业情况、公司竞争力以及业绩增长的可持续性等因素，具备一定的合理性。

上市公司已在重组报告书“第十三节其他重要事项说明”补充披露如下：

“十、历史业绩与承诺业绩存在较大差异的原因及业绩承诺的合理性

本次交易中，补偿义务人承诺乐博教育 2016 年经审计后的净利润不低于 2,458 万元，2016 年度和 2017 年度经审计后的净利润累计不低于 5,688 万元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计后的净利润累计不低于 9,755 万元，2016 年度、2017 年度、2018 年度和 2019 年度经审计后的净利润累计不低于 14,880 万元。上述承诺业绩是基于补偿义务人对于标的公司未来经营情况的合理判断，并经交易双方协商确定。具体而言，乐博教育未来年度的承诺业绩综合考虑了以下因素：

（一）乐博教育所处教育培训未来市场前景广阔

公司主要为 4-12 岁儿童提供机器人的设计、组装、编程与运行等培训服务，属于教育培训行业。国内教育培训行业的整体发展前景对于乐博教育业务开展具有重要的影响。

首先，近几年国家出台《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》、《国家中长期人才发展规划纲要（2010-2020 年）》、《关于鼓励和引导民间资金进入教育领域促进民办教育健康发展的实施意见》以及《全民科学素质行动计划纲要实施方案（2011-2015 年）》等多项政策法规，对促进科学素质培训行业发展、指明行业发展方向、提升行业市场竞争力具有重要作用。

其次，随着全民生活和文化水平及人均收入的提高，国内对于教育越来越重视。一方面，居民教育成本已经成为大部分居民家庭主要的经济支出之一；另一方面，国家和社会对教育的投资也不断加大力度。从教育市场的资金来源看，主要包括：政府的财政性教育经费、全社会的教育固定资产投资以及家庭的教育支出（分为城镇和农村家庭）。2014 年三者规模分别为 2.60 万亿元、0.67 万亿元和 1.25 万亿元，占比分别为 57.5%、14.8%和 27.7%，近五年复合增长率分别为 20.4%、15.5%和 12.5%。国内家庭教育意识增强、对孩子教育培训支出不断增加将会创造更大的市场需求。

同时，目前 80 后的独生子女进入生育期，新生儿目前维持在每年 1,600 万人左右。而随着国家普遍开放“二胎”的生育政策，国家计生委预计未来 3-5

年内，新生儿的数量会维持在每年 2,200 万左右。据国家计生委 2014 年发布的数据显示，中国学龄前人口数量为 1.08 亿。由此可见，未来随着 80 后生育高峰来临以及“二胎”政策的全面实施，适龄儿童人数将稳步增加，这将为儿童机器人教育培训行业带来稳定而广泛的市场需求，行业前景广阔。

（二）乐博教育的竞争力不断增强

乐博教育成立于 2012 年，基于对儿童机器人教育行业的深刻理解，凭借完善的课程体系、科学专业的教学方法以及出色的教学成果，竞争力不断增强，获得了广大学员家长的认可，树立起了自身的品牌声誉。

乐博教育具有丰富的课程体系。主要课程分为积木课程、单片机课程、人形机器人课程以及应用类课程，学员按照年龄、兴趣选择合适的课程。乐博教育会定期举办儿童机器人大赛，吸引更多的学员参与到科学培训的领域中来，提供国内外冬夏令营的活动，让国内学员与外国知名学校对接，获得国外更为先进的科学领域的知识。公司多样化的课程体系和产品类别，提升学员对科学兴趣、开拓视野的同时，全方位锻炼儿童逻辑思维能力、科学思维能力、动手能力。

乐博教育具备较强的课程和教具研发水平。公司高度重视机器人培训课程及应用机器人教育的研发，专门设置教学部，负责课程研发工作。公司通过对先进的教育理念和机器人技术的吸收、消化、创新，丰富完善公司课程体系，持续打造公司核心竞争力。公司注重“以学员为中心，以市场为导向”的研发体系建设，从研发理念、组织机构、创新机制和管理制度等方面进行了系统的构建。目前，公司已自主研发出“空气净化器演示教具”、“迷你冰箱演示教具”等 8 项机器人教具以及“单片机应用课 A”、“单片机应用课 B”、“单片机应用课 C”，极大丰富课程内容，提升了教育效果，获得了广泛的应用和学员的满意度评价。

乐博教育课程中引入 PDCA 循环理念的教学方法。PDCA 循环理念分为情境导入、探索体验、反思学习、总结重构，十分吻合儿童获取和建构知识的特点。通过情境导入激发孩子们头脑中已有的“图式”，使生活经验和机器人活动主题对接起来；作为环节组装与编程环节能够儿童培养想象力、创造力与动手能逻辑思维能力和细心的做事习惯。通过儿童在探索过程中的，不断反思和重构，提升思考、总结能力。乐博教育拥有快速的渠道拓展能力。公司采用直营与加盟两种方

式，组建强大队伍在全国主要一、二线城市进行快速布局直营店，运用加盟的模式迅速扩张至三四线城市地区，满足各地区客户对课程的需求，提高对品牌的认知度。经过几年的发展，目前公司已将原有的地区化学习中心网络覆盖扩大到了全国。截至日本报告书签署日，公司在 25 个省及直辖市，拥有 64 家直营店和 115 家加盟店，基本覆盖全国所有一线、二线城市，涉及大部分三、四线发达城市。

乐博教育在课程体系、课程研发、教学方法以及渠道拓展均形成了较为独特的竞争优势，竞争力的不断增强有利于乐博教育在竞争中脱颖而出，在市场迅速发展的同时不断扩大市场份额。

（三）乐博教育的盈利能力持续改善

乐博教育 2012 年 2 月成立，开始儿童提供机器人的设计、组装、编程与运行等培训服务。前期公司在校区租赁、装修以及市场开拓投入较大，而培训课程未能全面推广，在课程未能充分饱和的情况下造成成本不能有效摊薄，从而使乐博教育 2014 年度及以前年度出现亏损。

随着公司品牌的提升，公司学员人数不断增加，课程逐渐饱和，业绩快速提升。根据历史业绩统计，校区在第二年、第三年、第四年以及第五年的收入增长率分别为 267.17%、41.03%、59.83%、91.46%。同时，公司也将不断加快新校区的开设，2014 年、2015 年公司分别开设 21 所、24 所校区，2016 年至 2018 年乐博教育计划新开 57 家直营校区，公司未来盈利能力持续增强。同时，为发掘寒暑假课程潜力，公司自主开发短期“单片机应用课”；定期举办儿童机器人大赛，提供国内外冬夏令营的活动，吸引更多的学员参与到科学培训的领域中来；与新东方合作开展百学汇项目，提升公司品牌知名度。

随着课程饱和度不断提升、新课程的开发，乐博教育 2015 年的业绩水平已经较 2014 年有较大的提高，2016 年及以后年度随着大量老校区课程量完全释放后，未来期间的业绩水平较历史期又将会有较高的增长。

因此，在已具备多样化的课程体系以及拥有覆盖全国学习网络中心，获得众多学员及家长的广泛认可的基础上，随着乐博教育教具以及课程研发能力增强、

教学服务水平进一步提升，预计未来的业务规模都将进一步扩大，从而使乐博教育的盈利能力持续提升。

从乐博教育目前的经营趋势来看，乐博教育在课程体系、教学方法以及渠道拓展方面均形成了较为独特的竞争优势，拥有行业较强的市场竞争能力，形成了一定程度的竞争壁垒。随着国内生活水平提高、家长教育意识增强以及适龄儿童群体人数增加，市场成长空间的持续扩大、乐博教育的市场份额有望取得较大的提升，发展持续向好。因此，乐博教育本次的承诺业绩高于其历史业绩具备合理性。

6、报告书披露，2016年至2018年乐博教育计划新开57家直营校区，故收益法下对交易标的进行评估时，将未来年度计划新设的57家直营校区纳入收益法评估范围。请补充披露将上述57家直营校区纳入收入法评估范围是否符合资产评估准则的相关规定，并请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

本次评估将2016年至2018年乐博教育计划新开的57家直营校区纳入收益法评估范围的依据：

1、乐博教育所处教育培训行业属于“轻资产、高效率”行业，其固定资产投资相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所享受的课程体系、管理经验、销售渠道、教学方法、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献，企业的无形资产无法通过量化体现在公司的资产负债表中。同时，账面价值无法反应被评估企业整体获利能力的大小，同时也未考虑企业所享受的行业竞争力、公司的管理水平、课程体系、人力资源、营销渠道、客户群等要素，其产生的协同作用在企业账面价值无法体现，但是对股东全部权益价值却具有重要影响，被评估企业的账面价值无法准确反映其真实价值。

2、依据《资产评估准则—企业价值》的相关要求，收益法测算中将预期收益进行了折现。

3、未来预测收益中包含了新开 57 家直营校区，主要考虑如下：

历史期及未来预测期新老直营校区占比如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
新开校	9	21	24	23	19	15	0	0
老校	6	15	36	60	83	102	117	117
新老校占比	150%	140%	67%	38%	23%	15%	0%	0%
合计	15	36	60	83	102	117	117	117

由上表可以看出乐博教育历史年度新开校区规模较大，60 家直营校区的开设主要集中在 2013 年至 2015 年，各校区运营模式相同，通过近几年运营，乐博教育运营基本模式已成熟，评估基准日之前开设的直营校区不存在由于经营不善等原因开业后再关闭的情形，开设新直营校区只需复制原有校区模式。乐博教育未来预测期三年已有明确的开设直营校计划，预测期新开直营校占老校区比逐步缩小，符合谨慎性原则，未来新开店属于乐博教育以后经营规划中非常重要的不可或缺部分，故在乐博教育未来收益预测中考虑了新开直营校。

综上，本独立财务顾问认为将上述 57 家直营校区纳入收益法评估范围符合资产评估准则的相关规定。

上市公司已在交易报告书中“第六节交易标的的评估或估值”之“一、乐博教育 100.00%股权评估情况”之“(六) 收益法评估情况”之“4、营业收入预测”补充披露如下：

“未来收益预测以企业实际经营数据为基础，并结合历史经营业绩增长情况及管理层发展规划等因素综合预测未来年度收入。

乐博教育所处教育培训行业属于“轻资产、高效率”行业，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所享受的课程体系、管理经验、销售渠道、教学方法、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献，企业的无形资产无法通过量化体现在公司的资产负债表中。同时，账面价值无法反应被评估企业整体获利能力的大小，同时也未考虑企业所享受的行业竞争力、公司的管理水平、课程体系、人力资源、营销渠道、客户群等要素，其产生的协同作用在企业账面价值无法体现，但是对

股东全部权益价值却具有重要影响，被评估企业的账面价值无法准确反映其真实价值。

乐博教育历史年度新开校区规模较大，60家直营校区的开设主要集中在2013年至2015年，各校区运营模式相同，通过近几年运营，乐博教育运营基本模式已成熟，评估基准日之前开设的直营校区不存在由于经营不善等原因开业后再关闭的情形，开设新直营校区只需复制原有校区模式。乐博教育未来预测期三年已有明确的开设直营校计划，预测期新开直营校占老校区比逐步缩小，符合谨慎性原则，未来新开店属于乐博教育以后经营规划中非常重要的不可或缺部分，故在乐博教育未来收益预测中考虑了新开直营校。

具体收入测算思路如下：

……”。

7、报告书披露，交易标的的63家直营校区全部通过租赁房产经营，交易标的目前租赁的114处房产中，尚有10家校区的出租房产未取得房屋产权证书或其他产权证明文件，请补充披露：

(2) 交易标的租赁的房屋中，是否涉及“住改商”等情况，如涉及，相关租赁房屋是否履行相关法律程序，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

经查阅乐博教育教育及其控股子公司签订的房屋租赁合同、租赁房产相关的权属证明文件，交易标的租赁的房屋中，涉及“住改商”情况的租赁房屋如下：

序号	出租方	承租方	房屋地址	租赁面积(m ²)	租赁合同到期日	房产证	房产规划用途
1	刘艳	乐博教育	北京市海淀区中关村东路89号恒兴大厦18B	146	2018/3/8	京房权证海私字第046889号	住宅

序号	出租方	承租方	房屋地址	租赁面积(m ²)	租赁合同到期日	房产证	房产规划用途
2	杨安山	乐博教育	北京市海淀区永定路88号长银大厦8A10	71.6	2018/2/21	X京房权证海字第327537号	住宅
3	北京海得隆文化传媒有限公司	乐博教育	北京市西城区月坛北街26号恒华国际商务中心C座715	228.31	2016/10/31	X京房权证西字第010318号	住宅
4	郑映续	乐博教育	北京市朝阳区星源国际D座301	161.09	2017/4/27	京房权证朝私08字第268758号	住宅
5	赵亚妮	乐博教育	北京市朝阳区广渠路33号院1号楼3层A单元301室	250.32	2017/6/7	X京房权证朝字第803203号	公寓
6	周莉	乐博教育上海分公司	上海市长宁区天山路789弄2号楼1604室	182.91	2017/5/24	沪房地长字(2003)第005236号	综合(住)
7	方国莲	乐博教育	天津市和平区西康路康宁大厦B-603	173.98	2017/3/31	房地证津字第101021305193号	居住
8	梁源	乐博教育	天津市南开区黄河道17号1-603	145.42	2016/10/31	房地证津字第104020907136号	居住
9	乔喜彬	乐博教育	北京市朝阳区望京西园222楼D座607	157.75	2017/11/8	X京房权证朝字第783302号	住宅

序号	出租方	承租方	房屋地址	租赁面积(m ²)	租赁合同到期日	房产证	房产规划用途
10	赵益民	乐博教育	海淀区永定路88号长银大厦A座8A11	71.60	2018/2/21	X京房权证海字第331561号	住宅
11	林玉丽	乐博教育	北京市海淀区中关村东路89号恒兴大厦5E	177.26	2018/3/5	X京房权证海字第247613号	住宅
12	韩焕芝、陈威	乐博教育	海淀区永定路88号长银大厦B座8层8B08/8B09	127.5	2019/2/28	X京房权证海字第433597号、X京房权证海字第299904号	住宅
13	梁小龙	成都乐博教育特教育咨询有限公司武侯分公司	成都市武侯区新光路1号观南上城第5栋11层1101号	172.08	2019/3/24	成房权证监证字第2084757号	住宅
14	赵广和	北京乐博教育教育咨询有限公司	北京市海淀区上地街道办事处(乡镇)上地科贸大厦404	119.74	2019/1/31	X京房权证海字第409923号	住宅

《中华人民共和国物权法》第七十七条规定：“业主不得违反法律、法规以及管理规约，将住宅改变为经营性用房。业主将住宅改变为经营性用房的，除遵守法律、法规以及管理规约外，应当经有利害关系的业主同意。”

2014年5月，天津市和平区康宁大厦业主会出具《关于同意将住宅改变为经营性用房的证明》，该证明载明业主方国莲已征得有利害关系的业主同意，将位于天津市和平区西康路2号康宁大厦B-603的住宅用房改为经营性用房，出租给乐博教育天津分公司用于办公经营。

《最高人民法院关于审理建筑物区分所有权纠纷案件具体应用法律若干问

题的解释》第十条第一款规定：“业主将住宅改变为经营性用房，未按照物权法第七十七条的规定经有利害关系的业主同意，有利害关系的业主请求排除妨害、消除危险、恢复原状或者赔偿损失的，人民法院应予支持。”

根据乐博教育的书面承诺并经独立财务顾问、律师核查，截至本法律意见书出具之日，乐博教育及其子公司租赁的房屋中，不存在因涉及将住宅改变为经营性用房而被与租赁房屋有利害关系的其他业主提起诉讼的情形。乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊已出具承诺，如果因乐博教育及其子公司在本次交易完成前租赁的房屋涉及将住宅改变为经营性用房，而导致乐博教育及其子公司或重组完成后的上市公司遭受损失，乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊将以现金方式及时向乐博教育或上市公司进行全额补偿。

综上，独立财务顾问认为，乐博教育及其子公司租赁的房屋中，存在涉及“住改商”的情形，且部分涉及“住改商”的相关租赁房屋未履行相关法律程序；但鉴于该等租赁房产具有可替代性，且乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊承担补偿责任的承诺有助于进一步降低上述瑕疵对乐博教育及其子公司正常经营的影响，不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

上市公司已在报告书“特别风险提示”之“二、标的公司的经营风险”之“（七）经营性房产租赁风险”中补充披露如下：

截至本报告书出具日，标的公司的 64 家直营校区全部通过租赁房产经营。尽管标的公司通过房产租赁合同的形式与房屋产权人（或出租人）签署一定期限的合约，在一定时期内确保了公司的稳定经营，但仍然有影响稳定性因素的存在。包括但不限于以下因素：租赁期满出租方不愿意继续出租、租赁期满租金上涨、未来城市规划可能导致校区所在房屋拆迁等因素，都可能对校区的经营状况、营业收入、净利润造成一定影响。

此外，截至本报告书出具日，标的公司租赁的 117 处房产中，77 处用于教学和办公的租赁用房，尚有 10 处校区的出租房产未取得房屋产权证书或其他产权证明文件，13 处涉及“住改商”的租赁房产未履行相关法律程序。尽管该等租赁房产所占比例不高，具有较高的可替代性，而且标的公司控股股东、实际控制人侯景刚、周炜已出具《承诺函》，承诺“如果上述校区所使用房产在房屋租赁期内因拆迁或其他原因给标的公司造成经营损失的，本人将以现金的方式予以全额

承担，并保证为上述校区解决经营场所问题提供相应的支持”，但个别校区仍可能因房屋租赁的不稳定而搬迁，可能短期影响其正常经营。

8、报告书披露，2015年9月24日，乐博教育召开股东会并作出决议，为奖励杨建伟、韩磊和张拓三名核心管理人员对公司的贡献，同意东方卓永将其持有的乐博教育0.056818万元出资额、0.249999万元出资额分别转让给杨建伟、韩磊，同意真格天创将其持有的乐博教育0.075000万元出资额转让给杨建伟，同意侯景刚将其持有的乐博教育0.162499万元出资额、0.277272万元出资额分别转让给张拓、杨建伟，同意周炜将其持有的乐博教育0.451135万元出资额转让给张拓。请补充披露上述出资额转让是否构成股份支付，如是，请补充披露上述股份支付涉及的公允价值判断依据及合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定，并请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

根据《企业会计准则第11号——股份支付》及应用指南，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。股份支付应以公允价值为基础进行计量。

本次股权转让价格按照公司1.7亿元估值，即1,496元/每股，主要由于公司2015年4月引进东方卓永时即考虑将部分股权转让给公司核心管理团队，估值以东方卓永对公司1.5亿元的估值基础上进行适当的上浮。考虑到公司经营业绩的提升以及公司未来良好的发展预期，最终协商确定本次股权转让的整体估值为1.7亿元。本次股权转让价格按照外部股东增资以及股权转让估值基础进行上浮，价格公允，且上述人员实际支付了增资款项，乐博教育未发生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的行为，本次股权转让行为并未构成股份支付，符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次股权转让价格按照外部股东增资以及股权转让的估值基础进行上浮，价格公允，不构成股份支付，会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“(五)第四次股权转让”中补充披露如下：

本次股权转让价格按照公司 1.7 亿元估值，即 1,496 元/每股，主要参考 2015 年 4 月东方卓永增资以及周炜、侯景刚股权转让给东方卓永时公司 1.5 亿元估值基础上，考虑公司经营业绩的提升以及公司未来良好的发展预期确定。本次股权转让价格按照外部股东增资以及股权转让基础进行上浮，价格公允，且上述人员实际支付了增资款项，乐博教育未发生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的行为，本次股权转让行为并未构成股份支付。”

9、2014 年和 2015 年，交易标的员工人数分别为 440 人和 790 人，而社保参保人数分别为 132 人和 330 人。请补充披露：

(1) 上述事项是否涉及劳动纠纷，如是，请披露拟采取的应对措施，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见；

【回复】

根据《劳动合同法》第三十八条的规定，用人单位未依法为劳动者缴纳社会保险费的，劳动者可以解除劳动合同。

根据《劳动合同法》第四十六条的规定，劳动者依照《劳动合同法》第三十八条规定解除劳动合同的，用人单位应当向劳动者支付经济补偿。

根据乐博教育教育的书面承诺并经独立财务顾问、律师核查，2014 年和 2015 年，乐博教育教育及其子公司与其各自的员工不存在劳动纠纷。

为减少潜在的劳动纠纷风险给乐博教育教育造成的损失，乐博教育教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊已出具承诺，如果因乐博教育及其子公司未依法为其全体员工缴纳社会保险费，而导致乐博教育及其子公司或重组完成后的上市公司遭受损失，乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊将以现金方式及时向乐博教育或上市公司进行全额补偿。

综上，本独立财务顾问认为，2014 年和 2015 年，乐博教育及其子公司与其

各自的员工不存在劳动纠纷；为减少潜在的劳动纠纷风险给乐博教育造成的损失，乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊已出具承担补偿责任的承诺。

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、其它事项说明”之“（五）关于公司社保、公积金缴纳情况”中补充披露如下：

截至本报告签署日，乐博教育已取得杭州、南京、宁波以及福州等相关社保政府部门出具的无违法证明，乐博教育未发生因违反劳动保障法律法规的行为而受到行政机关处罚的情形，乐博教育及其子公司与其各自的员工不存在劳动纠纷。同时，乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊已出具承诺，如果因乐博教育及其子公司未依法为其全体员工缴纳社会保险费，而导致乐博教育及其子公司或重组完成后的上市公司遭受损失，乐博教育的股东周炜、侯景刚、张拓、杨建伟、韩磊将以现金方式及时向乐博教育或上市公司进行全额补偿。

（2）收益法评估中，是否将交易标的的员工社保和住房公积金纳入预测范围，并请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

评估机构在收益法评估中已将交易标的的员工社保与住房公积金纳入预测范围，其测算思路如下：

- 1、现在员工工资按照各校区目前工资水平每年考虑一定增长；
- 2、新开店员工工资水平按照已有统计各地区直营校区工资平均水平计算，并每年考虑一定的增长；
- 3、社保和住房公积金统一在工资水平上按照社保及住房公积金标准计算。

综上，公司独立财务顾问通过复核乐博教育收益法评估的计算过程、调阅相关工作底稿、与评估师充分沟通，认为评估机构在收益法评估中已将交易标的的员工社保与住房公积金纳入预测范围。

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的的评估或估值”之“一、乐博教育 100.00%股权评估情况”之“（六）收益法评估情况”之“5、营业成本预测”中补充披露如下：

新开校区按乐博教育开店计划，及单校人数进行预测，工资按当地平均乐博教育所在地各校区统计工资，后期增长率与老店保持一致。具体测算思路如下：

①现在员工工资按照各校区目前工资水平每年考虑一定增长；

②新开店员工工资水平按照已有统计各地区直营校区工资平均水平计算，并每年考虑一定的增长；

③社保和住房公积金统一在工资水平上按照社保及住房公积金标准计算。

13、报告书披露“目前在北京、上海、南京、杭州等一二线城市做到了市场占有率领先”。请补充披露市场占有率的具体数据及得出上述结论的依据，并请财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

乐博教育所属机器人教育培训行业是教育培训行业的众多细分行业之一，目前尚未有权威统计数据。根据公司在业务经营和拓展中通过市场调研得出的数据，目前国内一二线城市中机器人教育培训行业中规模较大的企业主要有乐高、乐博教育等，其市场占有率相对较高。但由于机器人教育培训行业起步较晚，目前尚无相关行业协会，亦无权威咨询机构出具该细分行业的研究报告。为避免引起投资者误解，从谨慎性考虑，重组报告书删除了相关描述。

独立财务顾问经核查，为避免引起投资者误解，从谨慎性考虑，上市公司已在重组报告书删除了相关描述。

14、2015年12月7日，你公司董事会审议通过你公司作为有限合伙人以自有资金认缴9190.66万元设立华控盛通并购基金的议案。而你公司本次拟募集配套资金中有6000万元将用于补充上市公司流动资金。请补充披露：

(1) 你公司尚有资金余额设立并购基金的前提下，仍募集资金补充上市公司流动资金的必要性；

【回复】

2015年12月7日，盛通股份召开第三届董事会2015年第八次会议，审议

通过了《关于公司参与投资设立产业并购基金暨关联交易的议案》，同意公司与北京华控投资顾问有限公司（以下简称“华控投资”）、霍尔果斯华控创业投资有限公司（以下简称“华控创业”）、深圳益鸿铭投资管理中心（有限合伙）（以下简称“、益鸿铭”）共同投资设立深圳华控盛通并购投资基金合伙企业（有限合伙）（以下称“华控盛通并购基金”）。华控盛通并购基金总规模为 5.15 亿元，公司与华控投资、华控创业、益鸿铭共同出资设立产业并购母基金（以下简称“母基金”），母基金规模为 19,462.67 万元，其中，公司作为有限合伙人以自有资金认缴 9190.66 万元，约占基金规模的 47.222%。母基金原则上不直接从事项目投资，而是针对具体项目与其他主体共同发起设立专项子基金。在专项子基金中，母基金出资 36%，其余资金向社会募集。

一、上市公司参与设立并购基金的必要性

1、加快上市公司产业结构调整 and 转型升级

上市公司参与投资设立产业并购基金，通过基金发挥资金杠杆的作用，可以加快上市公司产业结构调整 and 转型升级，积极稳健地推进向教育行业的外延式扩张；进一步完善上市公司的产业布局，推进战略发展、巩固上市公司地位，并持续提升上市公司的盈利能力、拓宽盈利渠道。

2、可充分利用外部资源，拓宽投资渠道

本次并购基金的合作方华控投资等在产业并购和投资管理等方面经营丰富，能为上市公司的资本运作提供有效的支持；本次投资通过共同投资人的参与，可以减少上市公司并购过程中的不确定性；通过共同投资人联合社会资本参与并购，可以解决上市公司在并购中对资金的需求。

综上，上市公司与华控投资等各方合作设立并购基金主要为充分发挥合作各方的资源优势，提高上市公司在产业链的投资水平，帮助上市公司获取新的投资机会和新的利润增长点，利用基金拓宽投资渠道、降低投资风险，更好地保护上市公司及股东的权益。同时，根据上市公司与华控投资等各方签署的《合伙协议》，并购基金分期出资，母基金不从事直接项目投资，而是针对具体投资项目与其他主体共同发起设立专项投资子基金，除母基金投资外，子基金其余资金向社会募

集。单个专项投资基金的认缴以及实缴资本总额根据具体投资项目确定后再行出资。因此，上市公司设立并购基金的出资时间较长，不会对上市公司的营运资金造成重大影响。

二、上市公司补充流动资金的必要性

1、上市公司业务规模逐年扩大，各年度营运资金投入逐年增加；未来公司业务规模和营运资金需求将持续增长

报告期内，公司营业收入规模逐年扩大，2013年、2014年和2015年的营业收入分别为53,334.47万元、62,221.04万元和70,125.75万元，主营业务收入复合增长率达到14.7%。业务规模的扩大导致公司各年度的营运资金需求规模逐年增加。

公司主营业务以出版物印刷综合管理服务为主，并积极向包装印刷服务、云印刷等领域拓展，主要为国内外大型出版机构、商业客户等提供综合性、全方位、一体化的综合印刷管理服务解决方案。一方面，公司在向包装印刷服务、云印刷等业务领域拓展时，市场开拓、研发投入、人力支出等营运资金需求也将持续增加；另一方面，公司客户主要为大中型出版机构及商业客户，每个项目从合同签订到交货验收的周期较长，而且合同生产与销售款结算不同步，公司需要垫付较多的材料采购款、人工费用等，同时还需要垫付投标保证金、履约保证金等其他营运资金；其次，公司客户付款审批流程较长，导致公司应收账款回款周期较长，公司应收账款余额较大，公司需要金额较多的营运资金以满足经营规模扩大的需要。此外，流动资金的补充为公司进一步加大研发投入和人才队伍建设提供了保障，有利于巩固和提升公司核心竞争力，并最终提高公司的长期盈利能力。

2、业务发展及转型需要增加流动资金

为不断增强上市公司的盈利能力和可持续发展实力，实现公司业务的相关多元化布局和发展，公司将立足现有出版行业优势资源，坚定布局教育产业，打造教育、出版文化综合服务生态圈。公司向教育行业的发展和转型离不开资本的支持。但公司净资产规模有限，资金短缺，随着业务的扩张，公司目前面临较大的资金缺口，资金紧张是限制公司持续快速发展和业务转型的主要原因。

公司在报告书“第五节 交易方案及发行股份情况”之“八、本次配套募集资金的必要性与合理性的讨论与分析”之“(三) 配套募集资金的必要性”之“3、补充流动资金”中补充披露如下：

(1) 补充流动资金必要性

①上市公司业务规模逐年扩大，各年度营运资金投入逐年增加；未来公司业务规模和营运资金需求将持续增长

报告期内，公司营业收入规模逐年扩大，2013年、2014年和2015年的营业收入分别为53,334.47万元、62,221.04万元和70,125.75万元，主营业务收入复合增长率达到14.7%。业务规模的扩大导致公司各年度的营运资金需求规模逐年增加。

公司主营业务以出版物印刷综合管理服务为主，并积极向包装印刷服务、云印刷等领域拓展，主要为国内外大型出版机构、商业客户等提供综合性、全方位、一体化的综合印刷管理服务解决方案。一方面，公司在向包装印刷服务、云印刷等业务领域拓展时，市场开拓、研发投入、人力支出等营运资金需求也将持续增加；另一方面，商业印刷行业上游为造纸行业，下游为出版行业。公司向上游企业采购商品需要支付一定比例的货款；同时，公司将商品销售给下游企业时需要垫付较多的材料采购款、人工费用等，还需要垫付投标保证金、履约保证金等其他营运资金。客户付款审批流程较长，导致公司应收账款回款周期较长，公司应收账款余额较大，公司需要金额较多的营运资金以满足经营规模扩大的需要。从公司2014年、2015年的财务状况来看，公司各年度应收账款均高于应付账款，差额部分的资金主要通过自有资本、银行贷款、开具银行承兑汇票等方式解决，公司仅依靠经营活动产生的现金流和债务融资将很难满足公司未来发展对于资金的需求。

单位：万元

科目	2015.12.31	2014.12.31
应收账款	20,977.71	17,619.76
应付账款	14,580.23	14,154.94
差额	6,397.48	3,464.82

此外，流动资金的补充为公司进一步加大研发投入和人才队伍建设提供了保障，有利于巩固和提升公司核心竞争力，并最终提高公司的长期盈利能力。

②业务发展及转型需要增加流动资金

为不断增强上市公司的盈利能力和可持续发展实力，实现公司业务的相关多元化布局和发展，公司将立足现有出版行业优势资源，坚定布局教育产业，打造教育、出版文化综合服务生态圈。公司向教育行业的发展和转型离不开资本的支持。但公司净资产规模有限，资金短缺，随着业务的扩张，公司目前面临较大的资金缺口，资金紧张是限制公司持续快速发展和业务转型的主要原因。

综上，本次配套募集资金用于补充流动资金，有利于缓解公司营运资金不断增长的压力，有利于提高资金使用效率，为公司现有业务的发展以及未来业务转型奠定良好的基础。

(2) 上市公司流动资金需求的测算依据与测算过程。请独立财务顾问和律师核查上述事项并发表明确意见。

【回复】

根据中国银监会 2010 年第 1 号令颁布的《流动资金贷款管理暂行办法》的规定，公司营运资金的需求可参考如下公式：

“营运资金量=上年度销售收入*(1-上年度销售利润率)*(1+预计销售收入年增长率)/营运资金周转次数；

其中：营运资金周转次数=360/(存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数)；

周转天数=360/周转次数；

应收账款周转次数=销售收入/平均应收账款余额；

预收账款周转次数=销售收入/平均预收账款余额；

存货周转次数=销售成本/平均存货余额；

预付账款周转次数=销售成本/平均预付账款余额；

应付账款周转次数=销售成本/平均应付账款余额。”

（一）测算过程

上市公司2014年及2015年经营性科目实际情况及对预测期相关科目的假设预测值如下：

科目	2015年度	2014年度	预测期
应收账款周转次数	3.63	3.89	3.63
预付账款周转次数	68.11	36.50	68.11
存货周转次数	3.73	3.51	3.73
应付账款周转次数	4.03	4.09	4.03
预收账款次数	52.30	60.06	52.30
销售毛利率	17.45%	15.94%	17.45%
销售增长率	12.70%	16.66%	10.00%

出于估计的谨慎性考虑，公司假设预测期的营业收入增长率为10%。虽然公司预计未来5年内主营业务规模将有进一步的增长，但考虑到业务开展尚需一定的培育期，公司的经营政策与2015年相比短期内不会发生重大改变，出于测算的谨慎性考虑，假设预测期内公司经营性科目周转率及销售毛利率与2015年保持一致具有合理性。

假设预测期内公司不存在新增银行借款，则预测期各年流动资金缺口测算结果如下：

1、2016年公司流动资金缺口测算结果

根据上表假设，公司预测期内每年营运资金周转次数=360/（存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数）=3.44次；公司2016年营运资金量=上年度销售收入*（1-上年度销售利润率）*（1+预计销售收入年增长率）/营运资金周转次数=18,523.90万元。

从流动资金来源来看，公司2016年已有的流动资金来源主要包括自有资金和部分银行借款：

由于公司的自有资金主要用于公司非流动资产和提供日常经营所需的营运

资金,那么公司剩余的可用于提供日常经营所需的自有资金在报表中即体现为所有者权益与非流动资产和用于固定资产建设的银行借款之差,即公司的自有资金=所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)。

根据公司银行借款的用途不同,公司的银行借款可分为用于固定资产建设的银行借款和补充公司流动资金的银行借款,前者主要用于工程建设项目的资金投入,后者主要用于维持公司的日常经营活动。故该部分的资金在报表中体现为用于补充公司流动资金的银行借款。

综上,公司2016年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2016年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司2015年银行借款余额=18,523.90万元-64,938.08万元+77,354.40万元-16,007.83万元=14,932.39万元。

2、2017年公司流动资金缺口测算结果

根据前述假设,公司2017年营业收入增长率、经营性科目周转率及销售毛利率与2016年保持一致,且假设预测期内公司无重大固定资产构建项目及新增银行借款、同时不考虑新增股份及利润变化的影响,故假设2017年公司所有者权益与非流动资产与2016年保持一致。

综上,公司2017年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2017年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司2016年银行借款余额=20,376.29万元-64,938.08万元+77,354.40万元-16,007.83万元=16,784.78万元。

3、2018年公司流动资金缺口测算结果

根据前述假设,公司2018年营业收入增长率、经营性科目周转率及销售毛利率与2017年保持一致,且假设预测期内公司无重大固定资产构建项目及新增

银行借款、同时不考虑新增股份及利润变化的影响，故假设 2018 年公司所有者权益与非流动资产与 2017 年保持一致。

综上，公司 2018 年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2018 年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司 2017 年银行借款余额=22,413.91 万元-64,938.08 万元+77,354.40 万元-16,007.83 万元=18,822.41 万元。

根据上述测算结果，预测期（2016 年至 2018 年）公司流动资金缺口=2016 年公司流动资金缺口+2017 年公司流动资金缺口+2018 年公司流动资金缺口=14,932.39 万元+16,784.78 万元+18,822.41 万元=50,539.58 万元。

（二）测算结果

公司本次配套募集资金不超过 41,310.00 万元，其中 6,000 万元将用于补充流动资金，8,000 万元用于偿还银行贷款，补充流动资金金额未超过本次测算的补充流动资金规模需求。本次公司募集中补充流动资金和偿还银行贷款，可有效缓解公司当前面临的营运资金压力，降低资产负债率，为公司未来发展战略的顺利实施提供保障并有助于减少公司的财务压力，降低财务风险，增强公司的资本实力。

综上，本独立财务顾问认为，上市公司参与投资设立产业并购基金，可以加快上市公司产业结构调整 and 转型升级，进一步完善上市公司的产业布局，推进战略发展、巩固上市公司地位，并持续提升上市公司的盈利能力、拓宽盈利渠道。根据上市公司与华控投资等各方签署的《合伙协议》，合伙人认缴的出资额需于注册之日起三年内缴足。上市公司可以较为从容的规划未来三年的资金支出方案，从而不会造成上市公司过大的营运资金压力。上市公司本次部分配套募集资金用于补充上市公司流动资金和偿还银行贷款，未超过本次测算的补充流动资金规模需求，可有效缓解公司当前面临的营运资金压力，降低资产负债率，为公司未来发展战略的顺利实施提供保障并有助于减少公司的财务压力，降低财务风险，增强公司的资本实力。上市公司利用自有资金参与投资设立产业并购基金及本次配

套募集资金用于补充上市公司流动资金具有必要性与可行性，符合上市公司与全体股东的利益。

上市公司已在重组报告书“第五节交易方案及发行股份情况”之“八、本次配套募集资金的必要性与合理性的讨论与分析”之“三、配套募集资金的必要性”之“3、补充流动资金”中补充披露如下：

(2) 流动资金需求的测算依据与测算过程

根据中国银监会 2010 年第 1 号令颁布的《流动资金贷款管理暂行办法》的规定，公司营运资金的需求可参考如下公式：

“营运资金量=上年度销售收入*(1-上年度销售利润率)*(1+预计销售收入年增长率)/营运资金周转次数；

其中：营运资金周转次数=360/(存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数)；

周转天数=360/周转次数；

应收账款周转次数=销售收入/平均应收账款余额；

预收账款周转次数=销售收入/平均预收账款余额；

存货周转次数=销售成本/平均存货余额；

预付账款周转次数=销售成本/平均预付账款余额；

应付账款周转次数=销售成本/平均应付账款余额。”

①测算过程

上市公司 2014 年及 2015 年经营性科目实际情况及对预测期相关科目的假设预测值如下：

科目	2015 年度	2014 年度	预测期
应收账款周转次数	3.63	3.89	3.63
预付账款周转次数	68.11	36.50	68.11
存货周转次数	3.73	3.51	3.73

科目	2015 年度	2014 年度	预测期
应付账款周转次数	4.03	4.09	4.03
预收账款次数	52.30	60.06	52.30
销售毛利率	17.45%	15.94%	17.45%
销售增长率	12.70%	16.66%	10.00%

出于估计的谨慎性考虑，公司假设预测期的营业收入增长率为 10%。虽然公司预计未来 5 年内主营业务规模将有进一步的增长，但考虑到业务开展尚需一定的培育期，公司的经营政策与 2015 年相比短期内不会发生重大改变，出于测算的谨慎性考虑，假设预测期内公司经营性科目周转率及销售毛利率与 2015 年保持一致具有合理性。

假设预测期内公司不存在新增银行借款，则预测期各年流动资金缺口测算结果如下：

A、2016 年公司流动资金缺口测算结果

根据上表假设，公司预测期内每年营运资金周转次数 = $360 / (\text{存货周转天数} + \text{应收账款周转天数} - \text{应付账款周转天数} + \text{预付账款周转天数} - \text{预收账款周转天数})$ = 3.44 次；公司 2016 年营运资金量 = $\text{上年度销售收入} * (1 - \text{上年度销售利润率}) * (1 + \text{预计销售收入年增长率}) / \text{营运资金周转次数}$ = 18,523.90 万元。

从流动资金来源来看，公司 2016 年已有的流动资金来源主要包括自有资金和部分银行借款：

由于公司的自有资金主要用于公司非流动资产和提供日常经营所需的营运资金，那么公司剩余的可用于提供日常经营所需的自有资金在报表中即体现为所有者权益与非流动资产和用于固定资产建设的银行借款之差，即公司的自有资金 = $\text{所有者权益} - (\text{非流动资产} - \text{用于固定资产建设的银行借款})$ 。

根据公司银行借款的用途不同，公司的银行借款可分为用于固定资产建设的银行借款和补充公司流动资金的银行借款，前者主要用于工程建设项目的资金投入，后者主要用于维持公司的日常经营活动。故该部分的资金在报表中体现为用于补充公司流动资金的银行借款。

综上，公司 2016 年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2016 年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司 2015 年银行借款余额=18,523.90 万元-64,938.08 万元+ 77,354.40 万元-16,007.83 万元= 14,932.39 万元。

B、2017 年公司流动资金缺口测算结果

根据前述假设，公司 2017 年营业收入增长率、经营性科目周转率及销售毛利率与 2016 年保持一致，且假设预测期内公司无重大固定资产构建项目及新增银行借款、同时不考虑新增股份及利润变化的影响，故假设 2017 年公司所有者权益与非流动资产与 2016 年保持一致。

综上，公司 2017 年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2017 年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司 2016 年银行借款余额=20,376.29 万元-64,938.08 万元+ 77,354.40 万元-16,007.83 万元= 16,784.78 万元。

C、2018 年公司流动资金缺口测算结果

根据前述假设，公司 2018 年营业收入增长率、经营性科目周转率及销售毛利率与 2017 年保持一致，且假设预测期内公司无重大固定资产构建项目及新增银行借款、同时不考虑新增股份及利润变化的影响，故假设 2018 年公司所有者权益与非流动资产与 2017 年保持一致。

综上，公司 2018 年的流动资金缺口=营运资金量-公司现有的可用于支持日常经营所需的自有资金-通过银行借款补充的流动资金=营运资金量-[所有者权益-(非流动资产-用于固定资产建设的银行借款)]-用于补充公司流动资金的银行借款=2018 年营运资金量-所有者权益+非流动资产-公司 2017 年银行借款余额=22,413.91 万元--64,938.08 万元+ 77,354.40 万元-16,007.83 万元=

18,822.41 万元。

根据上述测算结果，预测期（2016 年至 2018 年）公司流动资金缺口=2016 年公司流动资金缺口+2017 年公司流动资金缺口+2018 年公司流动资金缺口=14,932.39 万元+16,784.78 万元+18,822.41 万元= 50,539.58 万元。

②测算结果

公司本次配套募集资金不超过 41,310.00 万元，其中 6,000 万元将用于补充流动资金，8,000 万元用于偿还银行贷款，补充流动资金金额未超过本次测算的补充流动资金规模需求。本次公司募集中补充流动资金和偿还银行贷款，可有效缓解公司当前面临的营运资金压力，降低资产负债率，为公司未来发展战略的顺利实施提供保障并有助于减少公司的财务压力，降低财务风险，增强公司的资本实力。

15、报告书披露，报告期乐博教育曾与其实际控制人发生资金拆借情况，请补充披露乐博教育公司治理中在保证财务独立，防止发生控股股东、实际控制人及其关联方资金占用等方面的相关制度的建立及执行情况，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

报告期内，本次交易对方周炜、侯景刚存在对拟购买资产乐博教育非经营性资金占用的情况。截止 2015 年 12 月 31 日，周炜、侯景刚与乐博教育资金往来余额分别为 6,267,621.51 元、9,440,000.00 元。报告期内，公司未建立相关资金往来制度，存有不规范之处。

为保证公司财务独立性，规范公司资金往来，2016 年 2 月，公司召开股东会，审议通过了《关于确认 2014 年 1 月至今侯景刚、周炜与公司的资金拆借行为的议案》，对于报告期内周炜、侯景刚的资金拆借行为进行确认，周炜、侯景刚回避表决；审议通过了《关于规范与关联方资金往来管理制度》，规定了关联方资金往来原则、关联方资金往来程序、关联方资金往来审核以及法律责任。

2016 年 4 月，周炜、侯景刚偿还上述借款，并就非经营性资金占用问题作出进一步的承诺，将不再发生非经营性占用标的公司资金的情形。同时，本次

交易完成后，上市公司将对乐博教育的董事会、监事会进行改组，由上市公司推荐，标的公司总经理、副总经理、财务总监由公司董事会聘任，乐博教育日常管理、业务运营将严格按照相关法律法规及上市公司相关管理制度的规定执行，财务系统、财务管理制度将与上市公司财务系统实现全面对接，参照上市公司的统一标准，对标的公司对外担保、投融资、资金运用等事项进行管理，确保不再发生相关资金占用事项。

经核查，独立财务顾问认为，截至重组报告书出具之日，报告期乐博教育与其实际控制人发生资金拆借情况已消除，乐博教育建立了《关于规范与关联方资金往来管理制度》，自制度建立来得到有效执行，未发生资金占用情况。

上市公司已在交易报告书“第四节交易标的基本情况”之“十三、其他情况说明”补充披露如下：

（六）关于乐博教育与实际控制人非经营性资金占有的说明

报告期内，本次交易对方周炜、侯景刚存在对拟购买资产乐博教育非经营性资金占用的情况。截止 2015 年 12 月 31 日，周炜、侯景刚与乐博教育资金往来余额分别为 6,267,621.51 元、9,440,000.00 元。为保证公司财务独立性，规范公司资金往来，2016 年 2 月，公司召开股东会，审议通过了《关于确认 2014 年 1 月至今侯景刚、周炜与公司的资金拆借行为的议案》，对于报告期内周炜、侯景刚的资金拆借行为进行确认，周炜、侯景刚回避表决；审议通过了《关于规范与关联方资金往来管理制度》，规定了关联方资金往来原则、关联方资金往来程序、关联方资金往来审核以及法律责任。

2016 年 4 月，周炜、侯景刚偿还上述借款，并就非经营性资金占用问题作出进一步的承诺，将不再发生非经营性占用目标公司资金的情形。同时，本次交易完成后，上市公司将对乐博教育的董事会、监事会进行改组，由上市公司推荐，标的公司总经理、副总经理、财务总监由公司董事会聘任，乐博教育日常管理、业务运营将严格按照相关法律法规及上市公司相关管理制度的规定执行，财务系统、财务管理制度将与上市公司财务系统实现全面对接，参照上市公司的统一标准，对标的公司对外担保、投融资、资金运用等事项进行管理，确保不再发生相关资金占用事项。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对北京盛通印刷股份有限公司的重组问询函>的回复》签章页）

华泰联合证券有限责任公司

2016年5月16日