

天风证券股份有限公司

关于

江苏中泰桥梁钢构股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见
通知书》（170268 号）之反馈意见回复

的

专项核查意见

独立财务顾问



二〇一七年四月

独立财务顾问声明

天风证券股份有限公司受江苏中泰桥梁钢构股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“中泰桥梁”）委托，担任中泰桥梁本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问（以下简称“本独立财务顾问”）。

中国证监会于2017年3月13日下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170268号）（以下简称“反馈意见”）。根据反馈意见要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具了《天风证券股份有限公司关于江苏中泰桥梁钢构股份有限公司〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（170268号）之反馈意见回复的专项核查意见》（以下简称“本核查意见”）。

本核查意见系依据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具，以供中国证监会、深交所及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，天风证券对此提出的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议、承诺的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本核查意见。

2、本核查意见所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对江苏中泰桥梁钢构股份有限公司（以下简称“中泰桥梁”、“公司”或“上市公司”）出具的 170268 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，本独立财务顾问天风证券股份有限公司会同上市公司、华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京天驰君泰律师事务所（以下简称“律师”）、北京经纬东元资产评估有限公司（以下简称“评估师”）等相关机构，本着行业公认的业务标准和道德规范，根据有关法律、法规的规定，依照勤勉尽责、诚实信用的原则，对一次反馈意见所涉及问题逐条进行了认真核查及落实，现出具核查意见如下，敬请审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称释义与《重组报告书》中的相同。

1、申请材料显示：1) 2015 年 10 月 13 日，文华学信向文凯兴增资 2.9 亿元，增资完成后文华学信持有文凯兴 56.25% 股权。文凯兴控股股东由八大处控股变为中泰桥梁。2) 2016 年 7 月 20 日，中泰桥梁完成非公开发行股份，八大处控股持有中泰桥梁 30.10% 股份，成为公司控股股东，公司实际控制人由陈禹变更为海淀区国资委。3) 2016 年 8 月 15 日，文华学信以中泰桥梁非公开发行股票募集的资金 6.0 亿元向文凯兴增资，增资完成后文华学信持有文凯兴 79.78% 股权。请你公司：1) 根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三至第十五条的规定，结合资产总额、营业收入、净资产等指标占中泰桥梁相应项目的比例，补充披露本次交易是否构成重组上市。2) 补充披露上市公司前次非公开发行时是否披露过购买剩余股权的相关安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三至第十五条的规定，结合资产总额、营业收入、净资产等指标占中泰桥梁相应项目的比例，补充披露本次交易是否构成重组上市

(一) 本次交易的背景

2016 年 1 月 9 日，上市公司公告《非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》，中泰桥梁拟募集 17.50 亿元资金，扣除发行费用后募集资金净额中的 12 亿元用于高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建设国际学校项目，剩余部分用于偿还债券本息、补充公司流动资金。

上市公司从整体资金管理运用效率、便捷的角度出发，关于 12 亿元具体用于高端教育产业投资项目的方式，上市公司在《非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》中进一步披露，拟将其中 6 亿元通过中泰桥梁全资子公司文华学信对子公司文凯兴增资的形式投入，另外 6 亿元通过文华学信借款的形式提供文凯兴使用，同时按不低于同期中国人民银行贷款基准利率计收资金占用费。文华学信对文凯兴 6 亿元的增资完成后，上市公司将间接持有文凯兴 79.78% 的股权；同时，上市公司的控股股东八大处控股将直接持有文凯兴 20.22% 股权，上述情况构成了同业竞争。为了消除同业竞争的情形，八大处控股于前次非公开发行股票时公开承诺，非公开发行完成后的一年内，将其持有的文凯兴股权转让。上市公司也作出承诺，积极受让八大处控股所持有的文凯兴股权。

2016年6月3日，中泰桥梁收到了中国证监会下发的“证监许可[2016]809号”核准文件。2016年7月19日，非公开发行股票完成，募集资金净额为17.25亿元，八大处控股认购上市公司150,053,590股，成为上市公司控股股东，上市公司的实际控制人变更为海淀区国资委。

2016年8月15日，按照原定的募集资金投资计划，文华学信对文凯兴6亿元的增资完成后，上市公司间接持有文凯兴79.78%的股权；同时，上市公司的控股股东八大处控股直接持有文凯兴20.22%股权。

本次发行股份购买控股股东所持文凯兴20.22%股权，系控股股东和上市公司履行各自承诺，解决八大处控股与上市公司之间的同业竞争情形而采取的必要措施。

（二）本次不构成重组上市

与本次交易相关的交易进程如下表所示：

时间	交易内容	交易性质
2015年10月13日	文华学信向文凯兴增资2.9亿元，增资完成后文华学信持有文凯兴56.25%股权。文凯兴控股股东由八大处控股变为中泰桥梁。	增资方式进行资产购买
2016年7月20日 (上市公司控制权变更之日)	中泰桥梁完成非公开发行股票，八大处控股持有中泰桥梁30.10%股份，成为公司控股股东，公司实际控制人由陈禹变更为海淀区国资委。	非公开发行
2016年8月15日	文华学信以中泰桥梁非公开发行股票募集的资金6.0亿元向文凯兴增资，增资完成后文华学信持有文凯兴79.78%股权。	对子公司增资
2016年12月2日	中泰桥梁召开2016年第四次临时股东大会，同意全资子公司文华学信以自有资金16,520.66万元收购凯文智信100%股权，995.56万元收购凯文学信100%股权。	支付现金方式购买资产
T日 (本次交易完成之日)	中泰桥梁拟通过发行股份方式向八大处控股购买其持有的文凯兴20.22%股权。本次交易完成后，中泰桥梁将持有文凯兴100%股权，文凯兴将成为中泰桥梁的全资子公司。	发行股份方式购买资产

根据《重组管理办法》的规定，上市公司自控制权发生变更之日起60个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司相关财务指标或主营业务发生根本变化情形的，构成重组上市。而上述交易进程均未达到重组上市的标准，具体对照情况如下：

《重组管理办法》相关规定	中泰桥梁交易情况分析
(一)购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上;	(1) 2015 年 10 月向文凯兴增资 2.9 亿元,构成资产购买,但无需累计计算; (2) 2016 年 8 月向控股子公司文凯兴增资 6.0 亿元,不构成资产购买。
(二)购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100%以上;	2016 年 12 月对凯文智信、凯文学信的学习,以及本次交易对文凯兴少数股权的购买,累计计算后均未达到相关指标。
(三)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100%以上;	
(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100%以上;	
(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100%以上;	
(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;	相关交易未导致上市公司主营业务发生根本变化。

上表中关于中泰桥梁交易的具体情况,以及不构成重组上市原因的具体分析如下:

1、对文凯兴的增资无需纳入本次重组的累计计算范围

(1) 2015 年 10 月 13 日,文华学信向文凯兴增资 2.9 亿元,增资完成后文华学信持有文凯兴 56.25%股权,根据《重组管理办法》第二条和第十五条的规定,上市公司重大资产重组的方式包括上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易,其中,通过其他方式进行资产交易包括与他人新设企业、对已设立的企业增资。

因此,此次增资根据相关规定认定为上市公司购买资产,但该交易发生在上市公司控制权发生变更之前,已履行相关决策程序,且与 2016 年 12 月发生的后续购买资产交易相隔超过 12 个月,无需合并计算。

(2) 2016 年 8 月 15 日,文华学信以中泰桥梁非公开发行股票募集的资金 6

亿元向子公司文凯兴增资，增资完成后文华学信持有文凯兴 79.78%股权。

根据《重组管理办法》第二条的规定，上市公司按照经中国证监会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用《重组管理办法》。文华学信 2016 年 8 月 15 日对文凯兴的增资是按照中国证监会《关于核准江苏中泰桥梁钢构股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可〔2016〕809 号）所披露的募集资金用途使用募集资金行为，因此不适用《重组管理办法》的规定。

而且此次增资实质上亦不构成资产购买行为，具体分析如下：

①此次增资前，上市公司已经取得文凯兴控制权，并以文凯兴为主体进行朝阳凯文学校的建设。上市公司设计非公开发行方案时考虑到，若将 12 亿元募集资金全部以借款方式投入非全资子公司文凯兴进行固定资产投资，将加重文凯兴的融资成本与财务风险，不利于其持续健康发展，因此非公开发行股票方案募集资金 6 亿元以增资形式投入文凯兴、6 亿元按照约定的利率借款给文凯兴，以支持子公司开展教育投资业务，上述安排不构成资产购买行为；

②此次增资前，文凯兴为上市公司控股子公司，已纳入上市公司合并报表范围，此次增资未改变上市公司合并范围以及资产负债总额，因此财务上亦不构成资产购买行为。

综上，上述对文凯兴的增资行为不构成重组上市。

2、控制权发生变更之日起向收购人及其关联人购买资产的情况不构成重组上市

上市公司控制权发生变更之日起，中泰桥梁向收购人及其关联人购买资产的情况具体如下：

2016 年 11 月 16 日，公司召开第三届董事会第二十三次会议，审议并通过了《关于公司全资子公司收购北京凯文智信教育投资有限公司 100%股权暨关联交易的议案》、《关于公司全资子公司收购北京凯文学信体育投资管理有限公司 100%股权暨关联交易的议案》。中泰桥梁全资子公司文华学信拟以自有资金 16,520.66 万元收购凯文智信 100%股权，995.56 万元收购凯文学信 100%股权。上市公司于 2016 年 12 月 2 日召开 2016 年第四次临时股东大会，审议通过了上述议案。该股权转让完成后，中泰桥梁通过文华学信持有凯文智信和凯文学信

100%股权。凯文智信和凯文学校的股东均为北京银叶金宏投资合伙企业（有限合伙）和北京银叶金泰创业投资合伙企业（有限合伙），即八大处控股之关联人。

根据《重组管理办法》第十四条规定的计算方法，公司自控制权变更之日起，向收购人及其关联人购买资产的具体指标如下：

单位：万元/万股

项目		购买的资产总额	最近一个会计年度营业收入	购买的资产净额	最近一个会计年度归属于母公司股东净利润	发行股份数量
标的资产	财务指标	18,992.31	-	17,858.70	-28.57	1,454.18
	成交金额	25,070.08	-	25,070.08	-	
凯文智信	财务指标	24,724.98	-	-540.34	-	
	成交金额	16,520.66	-	16,520.66	-	
凯文学信	财务指标	997.26	-	995.56	-	
	成交金额	995.56	-	995.56	-	
孰高小计①		50,792.32	-	42,586.30	-28.57	1,454.18
上市公司2015年金额②		256,456.25	76,335.00	60,364.25	286.38	49,856.70
金额占比①/②		19.81%	-	70.55%	-9.97%	2.92%
《重组管理办法》规定的标准		100%	100%	100%	100%	100%
是否达到借壳的标准		否	否	否	否	否

注：标的资产、凯文智信和凯文学信的财务指标分别取自华普天健会计师为各交易出具的会审字[2016]4958号《审计报告》、会审字[2016]4798号《审计报告》和会审字[2016]4800号《审计报告》。

由上表可知，上市公司与八大处控股之间交易的相关指标均未超过100%。不构成《重组管理办法》规定的重组上市。

3、本次交易实质上不构成重组上市

从交易实质来看，本次交易未导致上市公司主营业务发生根本变化，具体分析如下：

(1) 上市公司取得文凯兴控制权之前，文凯兴资产规模较小，且尚未实质开展业务。2015年3月31日，即上市公司收购文凯兴控股权的审计评估基准日，文凯兴的资产总额、净资产和净资产评估值分别为2.87亿元、-0.23亿元和2.26亿元，2014年度文凯兴的营业收入和净利润分别为0亿元和-0.08亿元。

(2) 八大处控股取得上市公司控制权之前，上市公司已通过文华学信和文

凯兴发展高端教育业务；八大处控股取得上市公司控制权之后，上市公司仍然持续发展原有桥梁钢结构业务。

(3) 文凯兴尚处于对朝阳凯文学校的投资建设阶段，主要投资建设支出发生在上市公司取得文凯兴控制权，以及八大处控股取得上市公司控制权之后，属于上市公司的投资支出。

因此，根据交易的实质判断，本次交易未导致上市公司主营业务发生根本变化，不构成重组上市。

二、补充披露上市公司前次非公开发行时是否披露过购买剩余股权的相关安排

上市公司前次非公开发行时，在《非公开发行股票预案》中披露了购买剩余股权的相关安排，即关于解决北京文凯兴教育投资有限责任公司同业竞争的承诺，具体内容如下：

八大处控股承诺：“为避免本公司与上市公司之间的同业竞争，本公司将在本承诺函出具之日起至本次发行完成后的一年期间，通过将本公司持有的文凯兴的全部股权通过合法合规的方式转让给上市公司、或将文凯兴股权转让给非关联第三方的方式退出文凯兴。本公司及本公司控制的其他企业未来亦不再从事与教育投资相关的业务。”

同时，上市公司承诺：“本公司拟通过向八大处控股非公开发行股票实现八大处控股对本公司的控股，上述事项尚须取得中国证券监督管理委员会的批准。本公司特此承诺，八大处控股按照国家法律、法规及规范性文件的要求启动其持有的文凯兴股权的对外转让相关程序的情况下，本公司将积极按照法律、法规及规范性文件的要求申请受让八大处控股所持有的文凯兴股权。”

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成重组上市；上市公司前次非公开发行时披露了购买剩余股权的相关安排。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“三、（六）本次交易不构成借壳上市”中进行补充披露。

2、申请材料显示，中泰桥梁通过文华学信持有文凯兴 79.78%的股权，本次拟购买其文凯兴剩余 20.22%股权，本次交易完成后，上市公司将在现有的桥梁钢结构业务和高端教育业务的双主业格局基础上，提高其高端教育业务资产的完整性和独立性。请你公司补充披露：1) 未来 12 个月上市公司是否有置出原有资产和业务的安排。2) 上市公司的主营业务构成及未来发展规划。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、未来 12 个月上市公司是否有置出原有资产和业务的安排

2017 年 4 月，上市公司作出承诺，未来 12 个月将保持现有的桥梁钢结构与高端教育双主业格局，不存在置出原有资产和业务的安排。

二、上市公司的主营业务构成及未来发展规划

(一) 本次交易后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司未来各业务构成情况如下：

1、桥梁钢结构工程业务

(1) 上市公司将充分利用现有的技术研发优势和已有的技术研发成果，借助已经建成的技术研发中心，保持在桥梁钢结构工程应用性技术的研发力度，提升上市公司桥梁钢结构工程的科技含量和技术附加值。

(2) 上市公司将利用国资背景优势，积极有效地参与国内大型桥梁工程建设，扩大在国内大中型桥梁钢结构工程领域的市场份额，并积极拓展海外桥梁钢结构工程业务，巩固公司的行业竞争地位。

(3) 上市公司在不断提高现有业务经营管理水平的同时，凭借丰富的大型桥梁钢结构工程业务经验和项目执行能力，保持桥梁钢结构工程业务的业绩稳步发展。

2、高端教育业务

(1) 积极布局国际教育行业，紧紧抓住我国国际教育高速发展的良好契机，加大对实体国际学校及上下游相关产业投资，以外延的方式拓展国际学校领域市场份额，加大品牌管理服务平台的建设力度与市场推广，强化国际教育产业链。

(2) 扩大在体育培训方面的投资，打造国际学校的体育中心品牌，从而在

高端教育的特定细分领域里树立品牌效应。依托实体学校的优质体育设施资源，与国际著名专业体育机构强强联合，在形成教育产业竞争力特色的同时，发展青少年体育培训、营地教育、青少年体育赛事等业务，为公司带来新的营利增长点。

(3) 适时进入教育培训等行业，开展海外游学和留学申请辅导等服务，拓宽公司在国际教育行业的服务领域，拓展国际教育产业链。

(二) 上市公司未来发展规划

1、巩固桥梁钢结构业务市场地位，妥善化解经营风险

随着我国宏观经济进入新常态，增长速度出现放缓迹象，国家的基础建设投资 and 固定资产投资将会出现一定的结构性调整，公司的桥梁钢结构业务与国家基础建设投资紧密相关，将不可避免的受到经济新常态的影响。公司将通过如下方式巩固桥梁钢结构业务市场地位，妥善化解经营风险。

(1) 对外，公司将积极拓展新业务，扩大市场份额和影响力，具体包括：

①未来公司将继续凭借品牌优势和丰富的大型桥梁钢结构工程的施工经验，积极承接长三角、珠三角和西南地区的桥梁钢结构工程项目，巩固和加强在该区域的市场地位。同时，公司将有计划地在我国中西部基础设施建设的热点地区进行重点业务开拓，提升公司在我国桥梁钢结构工程领域的市场竞争力和市场份额。

②公司将积极开拓“一带一路”发展战略相关合作国家的桥梁钢结构工程业务市场，稳步推进国际化发展战略。公司将持续加强对国外公路、铁路钢结构桥梁工程招标信息的收集筛选，并与国有大型工程承包企业展开合作，发挥各自优势进行联合投标，从而实现公司海外业务市场份额的有效突破。

③公司将紧密跟踪桥梁钢结构业务市场出现的新的项目合作模式，在妥善控制风险、保障经营效益的前提下，探索利用公共私营合作模式，争取更多业务机会，积累在手订单和项目，加大企业宣传力度，树立公司在桥梁钢结构领域锐意进取的企业形象，为持续市场开拓奠定良好基础。

(2) 对内，公司将提升新技术研发的效率，加强经营管理，具体包括：

①公司将保证研发部门拥有先进的科研手段和支撑条件，力争提升新技术研发的效率和技术成果的含金量。同时，公司将加大对应用型技术研发的资金投入力度，将先进的工程技术充分运用到工程实践中，提高业务效率。

②公司将进行成本集约化管理,降低钢材原料和用工成本对公司的不利影响:首先,面对基础建设项目工程周期长而钢材价格波动频繁的风险,公司努力锁定和消除钢材价格波动带来的成本上升风险,增强供应商群体多样性,在保障项目所需钢材质量和供应的同时,不断降低钢材的采购成本;其次,在用工成本管理上,公司将完善绩效考核机制,加强用工成本管理的科学性,逐步建立公司成本优势,改善和提升经营管理效率。

2、坚定发展高端教育业务,力争项目早日产生回报

公司将根据既定的高端教育业务的发展规划,进一步推进朝阳凯文学校项目的筹备工作,同时打造凯文教育研究院,进一步加强文凯兴提供专业化、定制化国际教育服务的能力。

(1)公司坚定发展高端教育业务,从资源、人力、资金等多个方面进行支持。现阶段,公司将采取有效措施,做好以下几个方面的工作:

①紧密跟踪国家在民办教育领域出具的相关法律法规,认真领会国家相关文件精神;同时,满足我国民众目前对于国际教育的切实需求,把握中国高端教育市场的发展契机;

②做好朝阳凯文学校的各项建设工作,认真准备和提交各项文件资料,推动项目及时取得所需的各项审批和备案文件;

③加强朝阳凯文学校的招生筹备工作,打造高端教育品牌形象,推动学校的招生计划按照预期逐步实现;

④加大国际教育行业的专业人才储备,保证文凯兴的专业服务能力可以满足朝阳凯文学校的办学需求。

(2)妥善应对国际教育行业存在的各项经营风险,制定行之有效的应对措施,树立公司高端教育的品牌。具体包括:

①持续保证对专业人才的投入,确保文凯兴的专业服务质量;同时,依靠科学管理和市场化运作方式,控制业务成本,提升服务效率;

②妥善应对国际教育行业竞争加剧的风险,积极探索差异化竞争优势,打造体育中心的品牌亮点;

③在保证教学的前提下,高效利用体育中心,进行社会化运营,通过体育培训、活动运营等方式扩大公司收入来源;

④加强与国际先进教育机构的合作，提升朝阳凯文学校的国际化水平，将其打造成培养国际视野人才的摇篮。

3、扩大体育培训方面投资

上市公司计划扩大在体育培训方面的投资，打造国际学校的体育中心品牌，从而在国际教育行业的特定细分领域里树立品牌效应。依托实体学校的优质体育设施资源，与国际著名专业体育机构强强联合，在使专业体育培训成为国际学校教育特色的同时，面向社会发展青少年专业体育培训、营地教育、青少年专业体育赛事等业务，使体育产业与国际教育形成合力。

公司将通过将市场化理念运用到体育场馆的管理与经营中，以更高效率地利用体育场馆，一方面扩大上市公司的盈利来源，另一方面也对国际学校的宣传与招生起到积极作用。

4、形成完整的国际教育产业链

公司将积极拓展海外游学和留学辅导等业务，与国际学校形成经营合力。同时通过公司旗下的教育研究院，强化国际教育管理服务平台，发展专业化、定制化的国际教育服务。

公司将不断拓宽在国际教育行业的服务领域，满足我国民众日益增长的多样化教育需求，打造完整的国际教育产业链生态链。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司未来 12 个月上市公司不存在置出原有资产和业务的安排；上市公司的主营业务构成清晰，未来发展规划明确。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中进行补充披露。

3、申请材料显示，文凯兴作为国际教育投资服务公司，主要从事国际教育行业的投资管理与咨询服务。文凯兴目前阶段的主要服务对象为朝阳凯文学校，文凯兴根据其向朝阳凯文学校提供的专业服务，收取对价。请你公司补充披露：
1) 标的资产经营模式是否符合《中华人民共和国民办教育促进法》等相关规定。
2) 朝阳凯文学校未来是否有变更为营利性学校的相关安排，如有，对标的资产

盈利模式的影响。3) 非营利性学校的相关税收政策及标的资产适用的税收政策。
4) 文凯兴对朝阳凯文学校是否存在重大依赖，业务是否具有独立性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产经营模式是否符合《中华人民共和国民办教育促进法》等相关规定

本次交易的标的资产为八大处控股持有的文凯兴 20.22%股权。

文凯兴作为国际教育投资服务公司，主要从事国际教育行业的投资管理与咨询服务，致力于打造先进的国际教育管理服务平台。

文凯兴目前阶段的主要服务对象为朝阳凯文学校，通过投资建设国际学校的教学楼、宿舍、图书馆、体育中心等教育基础设施及配套教学设备，并租赁予朝阳凯文学校使用；针对国际学校的高水平教学要求，为其提供专业化、定制化的运营管理等服务；文凯兴通过筹设凯文教育研究院，为国际学校的课程设置、教学信息系统、教职工培训和市场推广等各方面提供管理咨询、市场咨询等外包服务。文凯兴根据其向朝阳凯文学校提供的专业服务，收取公允、合理的对价。

2016年11月7日第十二届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国民办教育促进法〉的决定》。修改后的《中华人民共和国民办教育促进法》（以下简称“《民促法》”）将于2017年9月1日起施行。标的资产经营模式符合《民促法》及其他相关法律法规的规定，具体分析如下：

项目	《民促法》等法律规定	标的资产经营模式	是否符合规定
办学	民办教育事业属于公益性事业，是社会主义教育事业的组成部分。 国家对民办教育实行积极鼓励、大力支持、正确引导、依法管理的方针。	中泰桥梁全资子公司拟使用自筹资金在北京市朝阳区举办覆盖小学、初中、高中的12年一贯制全日制基础教育的朝阳凯文学校。 朝阳凯文学校作为国际学校的运营主体，将面向北京市招收适龄学生。	是
	民办学校与公办学校具有同等的法律地位，国家保障民办学校的办学自主权。 国家保障民办学校举办者、校长、教职工和受教育者的合法权益。		是
	举办民办学校的社会组织，应当具有法人资格。 民办学校应当具备法人条件。		是
设立与	设立民办学校应当符合当地教育发展的需求，具备	朝阳凯文学校按照《民促法》的规	是

审批	教育法和其他有关法律、法规规定的条件。 民办学校的设置标准参照同级同类公办学校的设置标准执行。	定,依法进行筹设,并计划按照《北京市中小学办学条件标准》的要求,在批准的筹设期内完成办学相关的各项筹备工作,达到办学条件和设置标准后,申请正式设立民办学校。 朝阳凯文学校涵盖义务教育阶段,将依法设立为非营利性民办学校,并在取得办学许可证后进行相关登记。	
	举办实施学历教育、学前教育、自学考试助学及其他文化教育的民办学校,由县级以上人民政府教育行政部门按照国家规定的权限审批		是
	民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。但是,不得设立实施义务教育的营利性民办学校。 非营利性民办学校的举办者不得取得办学收益,学校的办学结余全部用于办学。 民办学校取得办学许可证后,进行法人登记,登记机关应当依法予以办理。		是
组织与管理	民办学校中的中国共产党基层组织,按照中国共产党章程的规定开展党的活动,加强党的建设。	作为民办学校,朝阳凯文学校将建立健全基层党组织,并按照法律规定建立起完善的决策机构和监督机制,保证学校的教学安排符合国家有关规定和教育的理念。 文凯兴为朝阳凯文学校提供的服务主要为教育相关的基础性、辅助性服务,不会干涉学校正常的课程设置与教学安排,不与《民促法》立法的理念相冲突。	是
	民办学校应当设立学校理事会、董事会或者其他形式的决策机构并建立相应的监督机制。 民办学校的举办者根据学校章程规定的权限和程序参与学校的办学和管理。		是
收费与采购	民办学校收取费用的项目和标准根据办学成本、市场需求等因素确定,向社会公示,并接受有关主管部门的监督。 非营利性民办学校收费的具体办法,由省、自治区、直辖市人民政府制定。 民办学校收取的费用应当主要用于教育教学活动、改善办学条件和保障教职工待遇。	朝阳凯文学校未来的收费标准将按照根据办学成本、市场需求等因素综合确定,并接受有关主管部门的监督。 朝阳凯文学校向文凯兴采购校园租赁、运营管理、教育咨询等服务,相关服务有利于学校实现教育教学活动、改善其办学条件并保障教职工的工作环境,符合《民促法》的相关规定。	是
	国家支持和鼓励社会中介组织为民办学校提供服务。		是

二、朝阳凯文学校未来是否有变更为营利性学校的相关安排,如有,对标的资产盈利模式的影响

朝阳凯文学校将按照既定的规划开展国际教育业务,未来没有变更为营利性学校的相关安排。

三、非营利性学校的相关税收政策及标的资产适用的税收政策

(一) 非营利性学校的相关税收政策

2016年11月7日,第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十四次会议

通过《关于修改〈中华人民共和国民办教育促进法〉的决定》，将第四十六条改为第四十七条，修改为：“民办学校享受国家规定的税收优惠政策；其中，非营利性民办学校享受与公办学校同等的税收优惠政策。”

同时，2017年01月18日，国务院公布《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》（国发[2016]81号），规定：“民办学校按照国家有关规定享受相关税收优惠政策。”

结合税收相关的法律法规，关于非营利性学校的主要税收优惠政策如下：

1、根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》等规定，非营利性学校进行免税资格认定后，免征非营利性收入的企业所得税；

2、根据《营业税改征增值税试点过渡政策的规定》等规定，从事学历教育的学校提供的教育服务，经有关部门审核批准并按规定标准收取的学费、住宿费、课本费、作业本费、考试报名费收入，以及学校食堂提供餐饮服务取得的伙食费收入等免征增值税；

3、根据《中华人民共和国房产税暂行条例》等规定，非营利性学校自用的房产，可以比照由国家财政部门拨付事业经费的单位自用的房产，免征房产税；

4、根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》等规定，非营利性学校用地能与其他用地明确区分的，可以比照由国家财政部门拨付事业经费的单位自用的土地，免征土地使用税。

（二）文凯兴适用的税收政策

文凯兴作为国际教育投资服务公司，主要从事国际教育行业的投资管理与咨询服务，适用一般企业的税收政策，就其租赁、服务等收入缴纳增值税，就其所得缴纳企业所得税。

四、文凯兴对朝阳凯文学校是否存在重大依赖，业务是否具有独立性

文凯兴对朝阳凯文学校不存在重大依赖，业务具有独立性，具体分析如下：

（一）文凯兴的盈利最终来源于提供教育服务，与特定学校主体不构成必然依赖关系

1、文凯兴提供的服务包括校园租赁、运营管理、教育咨询等服务，其收入最终来源于北京地区接受国际教育服务的消费群体，与特定学校主体不构成必然

依赖关系；

2、朝阳凯文学校拟由文凯兴或其他中泰桥梁子公司以自有资金举办，并根据该法律登记为非营利性民办学校；朝阳凯文学校是文凯兴目前主要的服务对象，但文凯兴或其他中泰桥梁子公司未来可以自主举办其他国际学校，并为其提供相关服务；

3、文凯兴根据其向朝阳凯文学校提供的服务并收取对价，双方属于互惠互利的合作关系；收费定价是基于文凯兴的资源投入情况与朝阳凯文学校的教学需求情况而协商确定，定价合理，文凯兴不会对某一特定学校主体形成重大依赖关系。

（二）文凯兴的持续盈利能力来自于资源优势与服务能力

文凯兴的盈利不取决于特定的学校主体，而是基于其为学校和学生提供的教育服务。文凯兴在教育服务领域的竞争力，保障了其持续盈利能力。文凯兴的核心竞争力包括其在教育行业的资源优势与服务能力，具体包括：

1、文凯兴提供的教育服务为基础性、辅助性的服务，不涉及实质教学内容；但是高品质的教学对于基础性、辅助性的服务水平要求亦较高；国际学校的教学服务，面向的一般是中产阶级或高净值家庭，一流的硬件设施将是高质量高水平国际教育服务的重要保障，也是文凯兴保证其竞争力的重要因素；

2、国际教育机构的发展需要当地政府的支持，中泰桥梁的控股股东为八大处控股，实际控制人为北京市海淀区国资委，其国资背景以及来自北京市海淀区的丰富教育资源支持，将对文凯兴开展国际教育行业的业务提供有力支持；

3、依托母公司中泰桥梁的资金支持和实际控制人海淀区国资委的资源支持，文凯兴可以与国内外知名教育机构开展合作，整合利用相关资源，提升其国际教育品牌的影响力；公司目前已成为 MLB（美国职业棒球大联盟）中国区青少年棒球发展合作伙伴、曼城足球俱乐部中国区教育类独家合作伙伴等；

4、文凯兴通过筹设凯文教育研究院，配备具有深厚专业背景和丰富行业经验的国际教育人才团队，可以为朝阳凯文学校的教学信息系统、教职工培训和市场推广等各方面提供管理咨询、市场咨询等专业化服务，提升朝阳凯文学校软件方面的市场竞争力；同时，文华学信旗下的凯文智信具备为海淀凯文学校提供服务的成熟管理职能和运营经验，可以为文凯兴将来的业务发展提供有力

支持。

(三)文凯兴与朝阳凯文学校的合作保障了文凯兴业务开展早期的收入来源

1、文凯兴目前阶段主要的服务对象为朝阳凯文学校，系文凯兴发展早期阶段的必然选择；文凯兴若在业务早期同时服务数个学校，虽然降低了收入的集中程度，但却无法保证在发展的早期阶段集中精力深耕某个学校，以便后期快速地复制成功经验；而且同时投资建设数个学校将带来较高的资金压力和财务风险，因此不具有可行性；

2、朝阳凯文学校设立之后，文凯兴通过与其签订排他性长期服务协议，以保障收费的实现，从而确保文凯兴经营初期即可取得一定收入，为此后新设其他学校、增加服务对象奠定了坚实的财务基础；另一方面也为业务规模的扩大夯实了经验储备和人才储备；

3、文凯兴将在未来为更多的国际学校国际教育投资与服务，以充分发挥其在教育行业的资源优势，以及对朝阳凯文学校积累的管理经验；同时不断提高文凯兴的盈利能力，降低收入的集中度，平滑业绩波动风险。

综上所述，文凯兴对朝阳凯文学校不存在重大依赖，业务具有独立性。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：标的资产经营模式符合《中华人民共和国民办教育促进法》等相关规定；朝阳凯文学校未来没有变更为营利性学校的相关安排；非营利性学校享受与公办学校同等的税收优惠政策，文凯兴适用一般企业的税收政策；文凯兴对朝阳凯文学校不存在重大依赖，业务具有独立性。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况”之“二、（三）主要经营模式”中进行补充披露。

4、申请材料显示，上市公司控股股东八大处控股曾做出朝阳凯文学校如期开学的承诺，承诺将尽一切努力协助文凯兴及朝阳凯文学校办理所需的办学许可证及民办非企业单位登记等许可、登记手续。文凯兴预计于2017年6月之前取得开办国际学校的所有资质（正式设立民办学校），力争国际学校于2017年9月正式开学授课。请你公司补充披露：1)文凯兴及朝阳凯文学校办理所需的办

学许可证及民办非企业单位登记等许可、登记手续办理进展、逾期未办毕对文凯兴及本次交易的影响。2) 朝阳凯文学校预计开学授课情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、文凯兴及朝阳凯文学校办理所需的办学许可证及民办非企业单位登记等许可、登记手续办理进展、逾期未办毕对文凯兴及本次交易的影响

(一) 办学许可证的办理进展

1、办理流程及审批机关

根据《民促法》及《北京市实施〈中华人民共和国民办教育促进法〉办法》（北京市人民代表大会常务委员会2006年第51号公告）（以下简称“《办法》”）等相关规定，民办学校的设立分为筹备设立和正式设立。其中筹备设立的情况，先申请筹设，待具备办学条件、达到设置标准后申请正式设立。审批机关应当自受理正式设立申请之日起三个月内以书面形式作出是否批准的决定，对批准正式设立的民办学校颁发办学许可证。

根据《办法》规定，设立实施中等及中等以下学历教育、学前教育以及其他文化教育的民办学校，由区、县教育行政部门审批，报市教育行政部门备案。

北京市教育委员会（以下简称“市教委”）和朝阳区教育委员会（以下简称“区教委”）分别作为北京市和朝阳区的教育行政部门，且朝阳凯文学校拟从事中等及中等以下学历教育，因此，朝阳凯文学校取得办学许可证的流程为：

(1) 完成相关内部决策程序后，编制申办报告等申请筹设民办学校的全套材料，向区教委提交筹设申请，并取得批准；

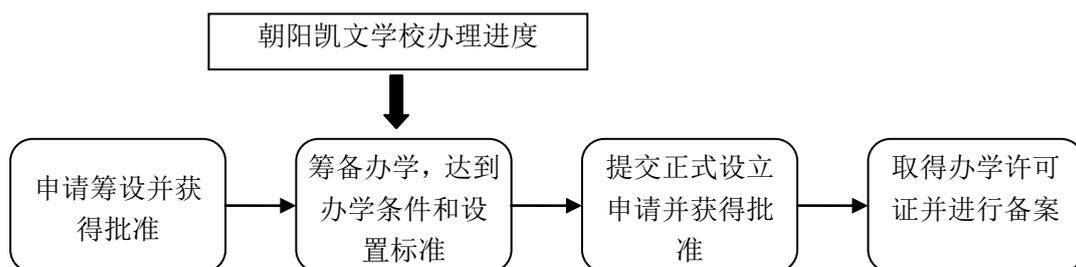
(2) 按照《北京市中小学办学条件标准》的要求，在批准的筹设期内完成办学相关的各项筹备工作，达到办学条件和设置标准；

(3) 向区教委提交正式设立审批所需的筹设批准书等全套材料，并取得正式设立批准，办理时限为自受理日起3个月；

(4) 区教委向朝阳凯文学校颁发办学许可证，并报市教委备案。

2、办学许可证的办理进度

截至本核查意见出具日，朝阳凯文学校的办学许可证的办理进度如下：



(1) 2016年2月23日，文凯兴向区教委提交了申请筹设朝阳凯文学校行政许可材料；2016年3月11日，北京市朝阳区教育委员会向文凯兴下发了《行政许可决定书》（京朝教民筹许决字[2016]第1号），批准筹设朝阳凯文学校。

根据《行政许可决定书》，学校地址为北京市朝阳区金盏乡北马房村规划教育用地，筹设期为三年，并待学校具备办学条件，达到《北京市中小学办学条件标准》时，向北京市朝阳区教育委员会提出正式设立申请。

(2) 2016年7月18日，北京市朝阳区教育委员会向北京市规划委员会朝阳分局发出《朝阳区教育委员会关于清华大学附属中学朝阳凯文学校设计方案的函》，认为文凯兴投资建设的朝阳凯文学校设计方案基本符合中小学校校舍相关设计要求。

除以上已完成进度外，朝阳凯文学校的其他各项筹备工作正在积极进展中。根据《北京市中小学办学条件标准》及市教委相关规章制度的要求，申请正式设立需要达到的办学条件和设置标准分为4类：学校规模、用地与建筑设施；教学、办公及生活设备；教师和工作人员；学校教育辅助中心设置。

截至本核查意见出具日，朝阳凯文学校各类办学条件和设定标准的具体筹备进度如下：

序号	类别	具体办学条件和设置标准	截至本核查意见出具日的筹备进度
1	学校规模、用地与建筑设施	学校设置	已完成学校总体规划并 2015 年 12 月份开工建设； 截至本核查意见出具日，校园教学楼、图书馆、校舍（包括食堂）及其他辅助建筑设施已经全部封顶，装修工作正在进行； 预计 2017 年 7 月交付使用。
2		学校规模	
3		校地面积与规划	
4		校舍建筑与附属设施	

			预计 2017 年 7 月交付使用。
5	教学、办公及生活设备	常规通用教学设备	部分设备清单已经和供应商确定，预计 2017 年 5 月下达具体订单并于 2017 年 8 月交付使用。
6		分科学习领域专用教学设备	
7		现代教育技术设备	
8		图书馆设备	
9		办公及生活设备	
10	教师和工作人员	教师和工作人员的配备	教师及工作人员招聘工作正在进行中，目前已确定超过 50% 的人员；截至本核查意见出具日，各个学科负责人、运营负责人已到岗开始工作。预计 8 月前完成全部师资和工作人员的招聘并到岗工作。
11		教师和工作人员的资质	教师及工作人员均具备相关资质。
12	学校教育辅助中心设置	选址和选项	已与学校总体规划同步完成并于 2015 年 12 月份开工建设。
13		建筑设施和设备	学校辅助中心设置及其他辅助建筑设施已封顶，装修工作正在进行；预计 2017 年 7 月交付使用。
14		人员配备	已与师资及工作人员同步筹备，2017 年 8 月前全部到岗。

注：体育中心等学校教育辅助中心的配备为办学条件规定的可选配置，其建设进度不会影响办学许可证的申请进度。

文凯兴和朝阳凯文学校计划于 2017 年 8 月初提交全套《办学许可证》的申请材料，根据北京市朝阳区教育委员会行政审批办事指南的有关规定，举办者三年内完成筹设提出正式设立申请的全套申请材料及目前准备情况如下：

序号	材料名称	目前的准备进度
1	筹设批准通知书原件	准备完毕
2	筹设情况报告	将根据筹设进度于 2017 年 7 月底前准备完毕
3	学校章程	准备完毕
4	学校董事会成员名单	主要成员已确定，将于 2017 年 6 月全部确定
5	学校资产的有效证明文件	将根据筹设进度于 2017 年 7 月底前准备完毕
6	校长资格证明材料	准备完毕
7	教师资格证明材料	2017 年 7 月准备完毕
8	财会人员资格证明文件	2017 年 7 月准备完毕

另外，公司目前处于正常运营中的海淀凯文学校为朝阳凯文学校预先储备了

一部分师资人员，届时将安排至朝阳凯文学校，保障开学授课的顺利进行，同时朝阳凯文学校教师招聘工作已经在进行中。

上市公司与《办学许可证》主管审批机关北京市朝阳区教委保持了持续和密切的沟通，并积极按照审批机关的要求落实办学许可证申请所需完成的事项和提交的材料，办学许可证的申请进度正常，预计在 2017 年 8 月底前可以如期取得。

（二）民办非企业登记手续办理进展

1、办理流程及审批机关

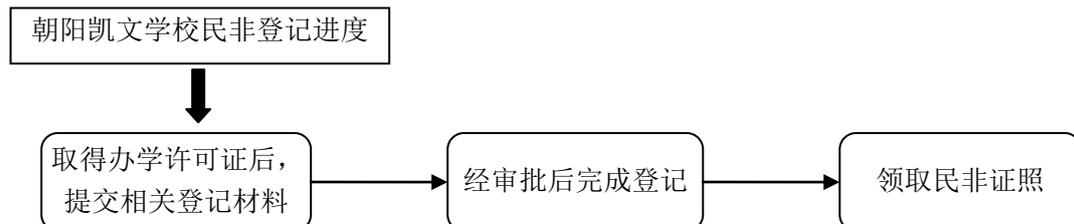
根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》（国务院令第 251 号）、《民办非企业单位登记暂行办法》（中华人民共和国民政部令第 18 号）、《教育类民办非企业单位登记办法（试行）》（民发[2001]306 号）及北京市相关民政行政管理机构的规章制度，县级以上民政部门负责同级教育行政部门审批设立的教育类民办非企业单位的登记工作，民办非企业单位登记需要满足如下条件：①经业务主管单位审查同意；②有规范的名称、必要的组织机构；③有与其业务活动相适应的从业人员；④有必要的场所；⑤有与其活动相适应的合法财产。民办学校申请民办非企业单位设立登记应当提交办学许可证等材料，办理时限为受理日起的 5 个工作日。

综上所述，朝阳凯文学校的民办非企业登记手续办理流程为：

- （1）在取得办学许可证后，向朝阳区民政局提交相关登记材料；
- （2）经审批后完成民办非企业登记；
- （3）领取民办非企业单位登记证书。

2、民办非企业单位登记手续进展情况

朝阳凯文学校尚未取得办学许可证，因此未启动民办非企业单位登记手续的办理工作。朝阳凯文学校将在取得办学许可证后，积极办理并尽快完成民办非企业单位登记手续。



鉴于上市公司合理预计 2017 年 8 月底前如期取得办学许可证，届时可立即

启动相关工作。民办学校的民办非企业单位登记的办理时限较短,为5个工作日,因此,上市公司合理预计朝阳凯文学校可在2017年8月底前办理完毕民办非企业单位登记手续。

(三) 逾期未办理完毕对文凯兴及本次交易的影响

1、逾期未办理完毕对文凯兴及本次交易的影响

(1) 逾期未办理办学许可证的影响

根据《民促法》及其他相关法律法规的规定,社会组织和个人擅自举办民办学校的,由县级以上人民政府的有关行政部门责令限期改正,符合本法及有关法律规定的民办学校条件的,可以补办审批手续;逾期仍达不到办学条件的,责令停止办学,造成经济损失的,依法承担赔偿责任;未取得办学许可证,在筹备设立期内招收学生的,由审批机关责令停止招生,退还向学生收取的费用。因此,办学许可证为朝阳凯文学校办学和开学授课的必要条件,相应也是文凯兴开展正常经营的前提条件。

鉴于朝阳凯文学校是文凯兴目前阶段的主要服务对象,若不能如期取得办学许可证,朝阳凯文学校将不能如期开学,本次交易的标的资产文凯兴短期内相应亦不能产生收益。但由于文凯兴在本次交易前为上市公司控股子公司,本次交易为收购少数股权,因此不能如期取得办学许可证对本次交易不构成实质性障碍。

(2) 逾期未办理民办非企业单位登记的影响

根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》第二十七条的规定:未经登记,擅自以民办非企业单位名义进行活动的,或者被撤销登记的民办非企业单位继续以民办非企业单位名义进行活动的,由登记管理机关予以取缔,没收非法财产;构成犯罪的,依法追究刑事责任;尚不构成犯罪的,依法给予治安管理处罚。

因此,民办非企业单位登记为朝阳凯文学校作为民办学校正常合法运营的必要条件,鉴于朝阳凯文学校是文凯兴目前阶段的主要服务对象,若逾期不能办理完毕,则朝阳凯文学校将不能正常运营,本次交易标的文凯兴短期内亦不能产生收益。但由于文凯兴在本次交易前为上市公司控股子公司,本次交易为收购少数股权,因此不能如期办理民办非企业单位登记手续对本次交易不构成实质性障碍。

2、公司为确保如期取得办学许可证的措施及风险应对措施

(1) 公司为确保如期取得办学许可证的措施

①积极推动朝阳凯文学校的建设，按照现行的办学要求和设置标准推进各项准备工作。

②积极关注和跟踪政策动向，提前与主管机关就其针对修订后的《民促法》拟出台的实施细则或配套规定进行沟通，及时根据主管机关的最新要求落实相应准备工作，确保朝阳凯文学校的设立不会因政策的变动而产生实质性影响。

③根据办理过程中的需要，协调已取得办学许可证的海淀凯文学校团队给予支持。

(2) 八大处控股作出关于朝阳凯文学校如期开学的承诺

上市公司母公司八大处控股作出关于朝阳凯文学校如期开学的承诺如下：

“在中国证监会核准公司非公开发行股份（指中泰桥梁 2016 年 7 月 20 日完成的非公开发行股份事项）后，本公司将尽一切努力协助文凯兴及朝阳凯文学校办理所需的办学许可证及民办非企业单位登记等许可、登记手续。文凯兴预计于 2017 年 6 月之前取得开办国际学校的所有资质（正式设立民办学校），力争国际学校于 2017 年 9 月正式开学授课；如未能按照前述计划开学授课，本公司将向中泰桥梁支付现金补偿款，具体支付方式如下：

①如朝阳凯文学校未按计划开学授课，于相关情况发生之日起 10 个工作日内，八大处控股将向中泰桥梁一次性支付现金补偿款 5,000 万元；

②如朝阳凯文学校实际开学授课时间晚于预计时间 12 个月以上（含 12 个月），于相关情况发生之日起 10 个工作日内，除已支付中泰桥梁的补偿款外，八大处控股将向中泰桥梁另外一次性支付补偿款 5,000 万元；

③如朝阳凯文学校实际开学授课时间晚于预计时间 24 个月以上（含 24 个月），于上述事实发生之日起 10 个工作日内，除已支付中泰桥梁的补偿款外，八大处控股将向中泰桥梁一次性支付补偿款 5,000 万元。”

(3) 不能如期取得办学许可证的风险提示

上市公司在重组报告书中对办学许可证不能如期取得的风险进行了充分提示，具体如下：

“文凯兴已按照《北京市中小学校办学条件标准》投资建设朝阳凯文学校项目，待学校建成后，朝阳凯文学校将依据《民办教育促进法》和《民办教育促进

法实施条例》等相关规定向北京市朝阳区教育委员会提交申请办学许可，报北京市教育行政部门备案，并在取得办学许可证后朝阳凯文学校方可招生。由于文凯兴目前阶段的主要服务对象是朝阳凯文学校，朝阳凯文学校若未能如期取得办学许可证，则将影响其招生和运转，进而影响文凯兴的正常回报。”

二、朝阳凯文学校预计开学授课情况

（一）相关法规的规定

根据《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》、《教育部关于进一步规范民办教育机构办学秩序的通知》（教电[2002]350号）、《北京市民办中小学、幼儿园管理暂行规定》及《国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定》（国发[2017]7号）等相关法律法规的规定，民办教育机构在达到办学条件和设置标准并取得办学许可证后开始招生工作，民办学校应当将其设置的专业、开设的课程、选用的教材报主管机关审批。

（二）朝阳凯文学校开学授课准备情况

在招生上，文凯兴和朝阳凯文学校根据国家相关法律法规的规定和主管教育部门的具体要求，已对招生工作实施进度进行了详实的前期规划，在确保不违反现行法律法规规定的前提下接受学生和家长的入学咨询，为正式招生做好充足准备。上市公司预计在2017年9月开学授课前招收具备开学规模的学生数量，并于2017年9月如期开学授课。

朝阳凯文学校的专业和课程设置、选用教材将在申请办学许可证的同时审批，目前课程设置和教学大纲已确定，选用教材已基本确定，不存在开学授课前有预计审批障碍的其他事项。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：朝阳凯文学校的办学许可证办理进度目前处于筹备办学阶段，预计于2017年8月底前取得办学许可证并办理完成民办非企业单位登记手续，不存在预期重大障碍；逾期未办毕办学许可证和民办非企业单位登记将导致朝阳凯文学校不能如期开学授课，文凯兴无法如期取得收入，但对本次发行股份购买文凯兴少数股权不构成实质性障碍；上市公司预计朝阳凯文学校于2017年9月开学授课。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况”之“一、（十）文凯兴涉及的有关报批事项以及许可他人使用资产、债权债务转移等情形的说明”中进行了补充披露。

5、申请材料显示，文凯兴存在未决诉讼。请你公司补充披露未决诉讼的进展情况，及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

2015年8月，帕金斯威尔建筑设计咨询（上海）有限公司（以下简称“帕金斯威尔”）于北京市朝阳区人民法院起诉文凯兴，要求文凯兴向其支付设计费379万元及相关违约金。2015年10月，文凯兴反诉帕金斯威尔，要求法院确认双方签订的设计服务合同因帕金斯威尔无相关设计资质违反法律的强制性规定而无效，并请求帕金斯威尔返还文凯兴已经支付的设计费用575万元。一审法院驳回了双方的全部诉讼请求。

2016年3月，双方就上述事项向北京市第三中级人民法院提起上诉。2016年12月，北京市第三中级人民法院作出（2016）京03民终5232号《民事判决书》，判决撤销一审法院判决，确认文凯兴与帕金斯威尔签订的建筑设计咨询服务合同解除，文凯兴于判决生效之日起十日内向帕金斯威尔支付报酬118.5万元；驳回帕金斯威尔的其他诉讼请求及文凯兴的其他反诉请求；同时对一审、二审及反诉中双方应当承担的诉讼费进行了明确。

文凯兴已于2017年1月12日向帕金斯威尔支付了118.5万元的设计费和12.50万元的鉴定费，全面执行完毕二审判决。至此，文凯兴与帕金斯威尔的合同纠纷诉讼已完结。

因此，文凯兴与帕金斯威尔的合同纠纷已经执行完结，上述诉讼金额较小，对本次交易不构成重大影响，亦不存在损害投资者合法权益和社会公众利益的情形。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为，文凯兴与帕金斯威尔建筑设计咨询（上海）有限公司的合同纠纷已经执行完结，上述诉讼金额较小，对本次交易不构成重大影响，亦不存在损害投资者合法权益和社会公众利益的情形。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况”之“一、（五）文凯兴主要资产权属、负债、对外担保、涉及诉讼及或有负债情况”中进行补充披露。

6、申请材料显示，本次交易交易对方及募集配套资金认购方均为上市公司控股股东八大处控股。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条补充披露本次交易前八大处控股及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

根据《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。同时，根据《上市公司证券发行管理办法》第三十八条，控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，36 个月内不得转让。

八大处控股均通过直接方式持有中泰桥梁的股份，无一致行动人持有中泰桥梁股份的情况。

根据相关规定，本次交易前后八大处控股持有的上市公司股份的锁定期安排如下：

项目	八大处控股及其一致行动人持有的上市公司股份	占总股数比例	股份来源	取得日期	锁定期安排
本次交易前持有的股份	150,053,590 股	30.10% (占本次交易前总股数)	非公开发行股票	2016 年 7 月 20 日	2016 年 7 月 20 日起 36 个月/发行股份购买资产并募集配套资金股份上市登记之日起 12 个月，二者孰晚
	9,952,503 股	1.996% (占本次交易前总股数)	二级市场增持	2017 年 1 月 10 日、11 日、12 日	2017 年 1 月 12 日起 12 个月/发行股份购买资产并募集配套资金股份上市登记之日起 12 个月，二者孰晚
本次交易认	27,699,703 股	5.26%	发行股份购买资产	T 日	发行股份购买资产

购的股份		(占本次交易后 总股数)	并募集配套资金		并募集配套资金股 份上市登记之日起 36个月
------	--	-----------------	---------	--	------------------------------

如果本次交易完成后6个月内中泰桥梁股票连续20个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的股份发行价格），或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，八大处控股通过本次发行股份购买资产获得的股票的锁定期自动延长至少6个月。

八大处控股已就上述股份的锁定期安排出具了承诺。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司关于本次交易前八大处控股持有的上市公司股份的锁定期安排的披露真实、准确，符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》等规定。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第五节 股份发行情况”之“一、发行股份购买资产并募集配套资金具体情况”中进行补充披露。

7、申请材料显示：1) 朝阳凯文学校拟由文凯兴或其他中泰桥梁子公司以少量自有资金举办，并根据该法律登记为非营利性民办学校。2) 文凯兴通过投资建设国际学校的教学楼、宿舍、图书馆、体育中心等教育基础设施及配套教学设备，并租赁予朝阳凯文学校使用，文凯兴根据其向朝阳凯文学校提供的服务，收取公允、合理的对价，文凯兴计划与朝阳凯文学校签订排他性长期服务协议，以保障未来收费的实现，从而保证其持续盈利能力。请你公司：1) 补充披露朝阳凯文学校作为非营利性民办学校的权利与义务，包括但不限于收费与服务采购、支出等方面的限制。2) 结合朝阳凯文学校与文凯兴之间的关系，补充披露文凯兴向朝阳凯文学校收取租赁、服务费用的定价公允性。3) 结合朝阳凯文学校每年预计收入支出情况，补充披露文凯兴每年预计盈利情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露朝阳凯文学校作为非营利性民办学校的权利和义务，包括但不限于收费与服务采购、支出等方面的限制

根据 2016 年 11 月 7 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十四次会议《关于修改〈中华人民共和国民办教育促进法〉的决定》修正的《民促法》及其他相关法律法规，关于非营利性民办学校的权利和义务规定主要包括：

权利/义务	规定内容
权利	民办学校与公办学校具有同等的法律地位，国家保障民办学校的办学自主权。国家保障民办学校举办者、校长、教职工和受教育者的合法权益。
	民办学校对举办者投入民办学校的资产、国有资产、受赠的财产以及办学积累，享有法人财产权。
	民办学校存续期间，所有资产由民办学校依法管理和使用，任何组织和个人不得侵占。任何组织和个人都不得违反法律、法规向民办教育机构收取任何费用。
	县级以上各级人民政府可以设立专项资金，用于资助民办学校的发展，奖励和表彰有突出贡献的集体和个人。
	县级以上各级人民政府可以采取购买服务、助学贷款、奖助学金和出租、转让闲置的国有资产等措施对民办学校予以扶持；对非营利性民办学校还可以采取政府补贴、基金奖励、捐资激励等扶持措施。
	民办学校享受国家规定的税收优惠政策；其中，非营利性民办学校享受与公办学校同等的税收优惠政策。
	民办学校依照国家有关法律、法规，可以接受公民、法人或者其他组织的捐赠。
	人民政府委托民办学校承担义务教育任务，应当按照委托协议拨付相应的教育经费。
	新建、扩建非营利性民办学校，人民政府应当按照与公办学校同等原则，以划拨等方式给予用地优惠。新建、扩建营利性民办学校，人民政府应当按照国家规定供给土地。
义务	民办学校应当遵守法律、法规，贯彻国家的教育方针，保证教育质量，致力于培养社会主义建设事业的各类人才。民办学校应当贯彻教育与宗教相分离的原则。任何组织和个人不得利用宗教进行妨碍国家教育制度的活动。
	设立民办学校应当符合当地教育发展的需求，具备教育法和其他有关法律、法规规定的条件。
	民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。但是，不得设立实施义务教育的营利性民办学校。非营利性民办学校的举办者不得取得办学收益，学校的办学结余全部用于办学。
	民办学校应当设立学校理事会、董事会或者其他形式的决策机构并建立相应的监督机制。
	民办学校依法通过以教师为主体的教职工代表大会等形式，保障教职工参与民主管理和监督。
	民办学校应当依法保障教职工的工资、福利待遇和其他合法权益，并为教职工缴纳社会保险费。
	民办学校依法保障受教育者的合法权益。
民办学校应当依法建立财务、会计制度和资产管理制度，并按照国家有关规定设置会计账簿。	

	<p>民办学校收取费用的项目和标准根据办学成本、市场需求等因素确定，向社会公示，并接受有关主管部门的监督。</p> <p>非营利性民办学校收费的具体办法，由省、自治区、直辖市人民政府制定；营利性民办学校的收费标准，实行市场调节，由学校自主决定。</p> <p>民办学校收取的费用应当主要用于教育教学活动、改善办学条件和保障教职工待遇。</p>
	<p>民办学校资产的使用和财务管理受审批机关和其他有关部门的监督。</p> <p>民办学校应当在每个会计年度结束时制作财务会计报告，委托会计师事务所依法进行审计，并公布审计结果。</p>
	<p>民办学校的招生简章和广告，应当报审批机关备案。</p>

其中，收费与服务采购、支出等方面的限制规定如下：

根据《民促法》第三十八条：“民办学校收取费用的项目和标准根据办学成本、市场需求等因素确定，向社会公示，并接受有关主管部门的监督。非营利性民办学校收费的具体办法，由省、自治区、直辖市人民政府制定；营利性民办学校的收费标准，实行市场调节，由学校自主决定。民办学校收取的费用应当主要用于教育教学活动、改善办学条件和保障教职工待遇。”

同时，根据《国务院关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》（国发[2016]81号）：“非营利性民办学校收费，通过市场化改革试点，逐步实行市场调节价，具体政策由省级人民政府根据办学成本以及本地公办教育保障程度、民办学校发展情况等因素确定。”

因此，朝阳凯文学校作为非营利性民办学校，其收费项目和标准根据办学成本 and 市场需求等因素确定，需向社会公示，并接受有关主管部门的监督。朝阳凯文学校的采购和支出应当用于教育教学活动、改善办学条件和保障教职工待遇。

二、结合朝阳凯文学校与文凯兴之间的关系，补充披露文凯兴向朝阳凯文学校收取租赁、服务费用的定价公允性

（一）朝阳凯文学校与文凯兴之间的关系

朝阳凯文学校为非营利性民办学校，涵盖小学、初中、高中的12年一贯制全日制基础教育，将面向北京市招收适龄学生。

文凯兴作为国际教育投资服务公司，主要从事国际教育行业的投资管理与咨询服务，致力于打造先进的国际教育管理服务平台。文凯兴目前阶段的主要服务对象为朝阳凯文学校，通过投资建设国际学校的教学楼、宿舍、图书馆、体育中心等教育基础设施及配套教学设备，并租赁予朝阳凯文学校使用；同时

针对国际学校的高水平教学要求，提供一系列教学辅助相关的咨询服务。

朝阳凯文学校向文凯兴采购场地租赁和咨询服务，以开展教育教学活动、改善办学条件和保障教职工待遇。文凯兴根据其向朝阳凯文学校提供的专业服务，收取公允、合理的对价。

（二）文凯兴向朝阳凯文学校收取租赁、服务费用的定价依据

由于文凯兴为朝阳凯文学校提供的相关服务，市场上缺乏可比的公开交易数据。因此，文凯兴向朝阳凯文学校收取租赁、服务费用的定价依据主要根据文凯兴的成本和费用加上一定的利润回报。

为了提供高质量的教学服务，国际学校一般需要高水平的硬件设施和教学设备，投资者需要在前期投入较多资金，承担较高的财务成本。因此国际学校的投资者承担了较高的财务风险，一般会就其提供的服务要求相对较高的利润回报水平。

文凯兴投资朝阳凯文学校建设项目（含体育中心建设）的投资回报情况具体如下：

项目	所得税后	所得税前
净现值(Ic=12%)	99,970 万元	164,882 万元
内部收益率	21.77%	26.25%
静态投资回收期	8.70 年	7.87 年

文凯兴向学校收取的费用根据其自身的投资回报水平测算而来，相关服务采购是朝阳凯文学校的正常教学经营中所必要的，收取的相关费用并非朝阳凯文学校的办学结余。在相关服务无公开交易数据的情况下，文凯兴以自身投资回报水平作为定价依据具有合理性。

（三）与上市公司可比案例的投资回报情况比较

最近三年上市公司进行教育行业相关的固定资产投资，并且披露了项目相关预期回报情况的仅有新开普（300248.SZ）进行的“职业教育产业基地建设项目”，该投资项目的税后内部收益率为 20.88%，投资回收期为 6.48 年，与文凯兴从事的朝阳凯文学校建设项目投资回报水平相近。

上市公司近年来公开的部分固定资产投资项目投资回报情况具体如下：

单位：万元

序号	股票代码	公司名称	募投项目名称	计划总投资额	计划投入募集资金	内部收益率(税后)	投资回收期(税后, 含建设期)
1	300248.SZ	新开普	职业教育产业基地建设项目	16,176.09	13,360.38	20.88%	6.48年
2	002818.SZ	富森美	富森美家居国际家居MALL	135,000.00	90,000.00	12.59%	10.13年
3	600859.SH	王府井	佛山王府井购物中心	120,000.00	54,063.00	21.72%	8.72年
4	002461.SZ	珠江啤酒	珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目	181,405.00	140,000.00	12.20%	9.30年
5	600522.SH	中天科技	新能源汽车用领航源动力高性能锂电池系列产品研究及产业化项目	200,000.00	180,000.00	19.05%	7.13年
6	300134.SZ	大富科技	柔性 OLED 显示模组产业化项目	156,500.00	156,500.00	27.10%	5.90年
7	300309.SZ	吉艾科技	新建塔吉克斯坦丹格拉炼油厂项目	179,000.00	44,000.00	34.42%	4.65年
8	603077.SH	和邦生物	3,000吨PAN基高性能碳纤维项目	243,101.00	243,101.00	23.45%	5.50年
9	000408.SZ	*ST金源	年产40万吨氯化钾项目	161,438.31	161,438.31	15.54%	8.33年
10	601012.SH	隆基股份	泰州乐叶年产2GW高效单晶PERC电池项目	198,155.00	190,000.00	23.49%	5.91年
11	601233.SH	桐昆股份	年产40万吨差别化纤维项目	177,000.00	130,000.00	32.92%	4.74年
12	000791.SZ	甘肃电投	瓜州安北第六风电场A区200MW风力发电项目	162,323.21	53,000.00	10.02%	12.45年
13	601113.SH	华鼎股份	年产15万吨差别化锦纶长丝项目	182,400.00	96,786.60	20.63%	6.48年
14	002078.SZ	太阳纸业	年产50万吨低克重高档牛皮箱板纸项目	239,214.51	97,344.00	19.61%	6.54年
平均值						20.97%	7.30年
15	002659.SZ	中泰桥梁	朝阳凯文学校建设项目(含体育中心建设)	225,685.69	145,000.00	21.77%	8.70年

由上表可知，朝阳凯文学校建设项目（含体育中心建设）的投资回报水平与上市公司近期从事固定资产投资项目的回报水平相近。

综上所述，根据对于朝阳凯文学校建设项目投资回报的测算，文凯兴向学校收取的费用，是根据其自身的投资回报水平测算出来的与其提供的服务相匹配的公允合理定价。

三、结合朝阳凯文学校每年预计收入支出情况，补充披露文凯兴每年预计盈利情况

(一) 朝阳凯文学校每年预计收入支出情况

朝阳凯文学校涵盖从小学至高中共12个年级，预计学生全部招满后的规模为4,100人。考虑到朝阳凯文学校处于创办初期，一方面学校的品牌和口碑处于传播过程之中，另一方面大多数学生从小学、初中或者高中的低年级开始入学，并逐渐在学校里升入高年级，直接从其他学校高年级转入的情况相对较少。因此，朝阳凯文学校预计7个学年内能够逐渐实现预计招生规模，具体情况如下：

单位：人

学年	2017 学年	2018 学年	2019 学年	2020 学年	2021 学年	2022 学年	2023 学年	2024 学年	2025 学年	2026 学年
招生人数	600	1,440	2,400	3,260	3,820	4,000	4,100	4,100	4,100	4,100

朝阳凯文学校的收入主要包括学费（20万元/人年），住宿费（4万元/人年）和课外专项培训（3.5万/人年）。为了让学生更好适应海外留学生活，初高中的学生住校率要求不低于80%。为满足学生提升艺术（舞蹈、美术、音乐）和体育等方面专业素养和升学补习的需求，学校特开设了多类课外专项培训课程供学生选修。

在制定学费收费标准时，朝阳凯文学校参考多家位于北京，且与朝阳凯文学校规模类似的国际学校收费情况，具体如下：

单位：万元

学校名称	小学	初中	高中
常春藤国际学校	17.45	18.10	19.25
北京加拿大国际学校	18.40	18.70	20.80
北京德威英国国际学校	20.80	22.53	24.40
北京哈罗英国学校	20.82	23.01	24.81
北京顺义国际学校	21.43	22.74	24.66
北京京西国际学校	21.95	23.30	25.95
北京市鼎石学校	23.00	26.00	26.00
平均	20.55	22.05	23.70

因此，朝阳凯文学校的每年预计收入预计情况如下：

单位：万元

项目	2017 学年	2018 学年	2019 学年	2020 学年	2021 学年	2022 学年	2023 学年	2024 学年	2025 学年	2026 学年
学生人数 (人)	600	1,440	2,400	3,260	3,820	4,000	4,100	4,100	4,100	4,100
学费单价	20.00	20.60	21.22	21.85	22.51	23.19	23.88	24.60	25.34	26.10
学校学费	12,000	29,664	50,923	71,246	85,989	92,742	97,912	100,850	103,875	106,991
住宿人数 (人)	320	960	1,600	2,160	2,480	2,560	2,640	2,640	2,640	2,640
住宿单价	4.00	4.12	4.24	4.37	4.50	4.64	4.78	4.92	5.07	5.22
学生住宿费	1,280	3,955	6,790	9,441	11,165	11,871	12,609	12,987	13,377	13,778
培训人数 (人)	300	720	1,200	1,630	1,910	2,000	2,050	2,050	2,050	2,050
培训单价	3.50	3.61	3.71	3.82	3.94	4.06	4.18	4.30	4.43	4.57
专项培训费	1,050	2,596	4,456	6,234	7,524	8,115	8,567	8,824	9,089	9,362
合计	14,330	36,215	62,169	86,921	104,678	112,728	119,089	122,661	126,341	130,132

注：考虑到社会物价水平的上升，预期的学费、住宿费与专项培训费均考虑了每年3%的涨幅。

朝阳凯文学校的成本主要为教师工资和支付给文凯兴的租金与咨询服务费。其中，教师工资参照北京同档次国际学校教师工资确定，预计招生满员后，学校师生比为1:8，即教职工约500余人。国际学校的管理费用、销售费用参考同行业公司枫叶教育集团（HK：01317）、海亮教育集团（NASDAQ：HLG）测算，分别占收入的10%和4%。

同时，在综合考虑了文凯兴投资建设朝阳凯文学校项目的成本后，文凯兴每学年将向朝阳凯文学校收取共计6.4亿元的场地租赁费和咨询服务费。考虑到朝阳凯文学校开办初期入学率相对较低，文凯兴在学校尚未成熟运营之前相应降低收费标准以保障朝阳凯文学校的长远发展。

综上，朝阳凯文学校每学年的预计收入和支出情况如下：

单位：万元

项目	2017 学年	2018 学年	2019 学年	2020 学年	2021 学年	2022 学年	2023 学年	2024 学年	2025 学年	2026 学年
学校收入	14,330	36,215	62,169	86,921	104,678	112,728	119,089	122,661	126,341	130,132
职工薪酬总额	3,040	6,460	11,067	13,559	16,360	17,621	18,627	19,186	19,762	20,354
课题研究经费	60	148	255	356	430	464	490	504	519	535
向文凯兴采购的 租赁与咨询服务费	6,000	23,000	40,000	54,000	64,000	65,920	67,898	69,935	72,033	74,194
管理费用	1,433	3,621	6,217	8,692	10,468	11,273	11,909	12,266	12,634	13,013
销售费用	573	1,449	2,487	3,477	4,187	4,509	4,764	4,906	5,054	5,205
学校支出合计	11,106	34,679	60,026	80,084	95,445	99,787	103,687	106,797	110,001	113,301
办学结余	3,224	1,536	2,143	6,837	9,233	12,941	15,402	15,864	16,340	16,830

注：考虑到社会物价水平的上升，文凯兴将在朝阳凯文学校运营成熟后，在 6.4 亿元的收费基础上考虑每年 3% 的涨幅；

朝阳凯文学校的收入，在扣减必要的办学支出后，其结余将用于继续改善办学条件，提升教学水平。

(二) 文凯兴每年预计盈利情况

根据文凯兴每学年向朝阳凯文学校收取的场地租赁费与咨询服务费, 以及体育中心运营的收费情况, 文凯兴每个会计年度的预计收入情况如下:

单位: 万元

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
向朝阳凯文学校收费	3,000	14,500	31,500	47,000	59,000	64,960	66,909	68,916	70,984	73,113
其中: 场地租赁费	2,400	11,600	25,200	37,600	47,200	51,968	53,527	55,133	56,787	58,490
咨询服务费	600	2,900	6,300	9,400	11,800	12,992	13,382	13,783	14,197	14,623
体育中心收费	-	1,654	2,756	4,245	6,064	7,257	7,257	7,982	7,982	8,780
增值税销项税额	272	1,396	2,992	4,470	5,649	6,248	6,425	6,643	6,830	7,063
文凯兴营业收入	2,728	14,757	31,264	46,774	59,415	65,968	67,741	70,255	72,136	74,830

注 1: 文凯兴每个会计年度向朝阳凯文学校的收费, 根据前后两个学年的收费金额平均计算;

注 2: 体育中心的收费测算具体过程详见本核查意见第 8 题第 (5) 问之回复。

文凯兴的主要支出为房屋设备、土地使用权的折旧和摊销, 员工的薪酬, 包括房产税在内的税金及附加, 以及为建设朝阳凯文学校借款而产生的财务费用。

预测期内, 文凯兴的预计盈利情况如下:

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
营业收入	2,728	14,757	31,264	46,774	59,415	65,968	67,741	70,255	72,136	74,830
税金及附加	292	1,422	3,083	4,601	5,781	6,368	6,558	6,757	6,959	7,171
营业成本	4,836	12,068	12,362	12,915	13,186	12,330	9,865	10,076	10,112	10,341
管理费用	200	272	322	388	468	522	529	565	573	612
销售费用	-	132	220	340	485	581	581	639	639	702
财务费用	3,366	5,584	5,026	3,909	2,513	838	-	-	-	-
税前利润	-5,966	-4,721	10,251	24,621	36,983	45,330	50,208	52,218	53,854	56,004
所得税	-1,492	-1,180	2,563	6,155	9,246	11,333	12,552	13,054	13,464	14,001
净利润	-4,475	-3,541	7,688	18,466	27,737	33,998	37,656	39,163	40,391	42,003

同时，根据文凯兴预计的现金流入和流出的实际情况，文凯兴每年度的现金流量预计情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
建设期投入	-91,930	-133,755	-	-	-	-	-	-	-	-	-
提供服务取得的现金流入	-	3,000	16,154	34,256	51,245	65,064	72,217	74,165	76,898	78,966	81,893
缴纳增值税	-	-	-	-	-	-	-1,009	-6,425	-6,643	-6,830	-7,063
缴纳税金及附加	-	-292	-1,422	-3,083	-4,601	-5,781	-6,368	-6,558	-6,757	-6,959	-7,171
付现成本	-	-1,160	-2,446	-2,740	-3,293	-3,564	-3,957	-3,991	-4,202	-4,237	-4,467

期间费用支出	-	-3,566	-5,989	-5,569	-4,637	-3,466	-1,940	-1,110	-1,204	-1,211	-1,315
缴纳所得税	-	-	-	109	-6,155	-9,246	-11,333	-12,552	-13,054	-13,464	-14,001
筹资活动	22,949	88,737	-	-22,337	-22,337	-33,506	-33,506	-	-	-	-
净现金流量（税后）	-68,981	-47,036	6,297	636	10,221	9,502	14,104	43,531	45,038	46,265	47,877
净现金流量（税前）	-68,981	-47,036	6,297	527	16,376	18,748	25,436	56,083	58,092	59,728	61,878

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司关于朝阳凯文学校作为非营利性民办学校的权利与义务的披露真实、准确；文凯兴向朝阳凯文学校收取租赁、服务费用的定价公允；上市公司披露的关于文凯兴每年预计盈利情况合理。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（二）文凯兴盈利能力分析”中进行补充披露。

8、申请材料显示：1) 本次交易募集的配套资金不超过 25,000 万元，主要用于国际学校体育中心建设项目。2) 上市公司于 2016 年 7 月通过向特定对象非公开发行股票募集资金 172,525.75 万元，其中高端教育产业投资项目一投资子公司文凯兴建设国际学校项目募集资金承诺投资总额 120,000 万元，体育中心预计投资 4,739 万元。3) 上市公司计划打造国际水准的体育中心，故体育中心计划追加投资金额 25,104.37 万元，本次追加投资后，体育中心建设项目投资额预计为 29,843.37 万元。4) 体育中心预计年均收入、年均销售利润分别为 5,961.42 万元、1,755.58 万元。请你公司：1) 以列表方式对比分析追加投资前后体育中心建设项目的投资概算情况，包括但不限于项目名称、占地面积、建筑面积、工程量、投资金额等。2) 补充披露前次募集配套资金体育中心预计投资金额 4,739 万元与国际学校定位的匹配性。3) 结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。4) 配套募集资金对交易完成后上市公司每股收益摊薄的情况，是否有利于保护中小股东权益。5) 结合可比体育中心运营情况，补充披露体育中心年均收入、年均销售利润的计算依据以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、以列表方式对比分析追加投资前后体育中心建设项目的投资概算情况，包括但不限于项目名称、占地面积、建筑面积、工程量、投资金额等

（一）前次非公开发行和本次募集配套资金的相关情况

1、前次非公开发行募集资金投资计划

2016年6月3日，公司前次非公开发行获得中国证监会核准，2016年7月19日前次非公开发行完成，公司募集资金净额172,525.75万元。根据公司前次非公开发行方案，前次非公开发行募集资金投资计划如下：

单位：万元

序号	项目	投资总额	募集资金投资金额
1	高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建建设国际学校项目	148,050.00	120,000.00
2	偿还公司债券本息、补充流动资金	55,000.00	52,525.76
合计		203,050.00	172,525.76

2、增加土地投资后的前次非公开发行募集资金投资计划

考虑文凯兴拟购置项目的实施用地，公司于2016年8月26日召开2016年第三次临时股东大会，在“高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建建设国际学校项目”投资概算中增加土地购置费用45,336.14万元，调整后投资总额为193,386.14万元。调整后募投项目及募集配套资金使用计划如下：

单位：万元

序号	项目	投资总额	募集资金投资金额
1	高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建建设国际学校项目	193,386.14	120,000.00
2	偿还公司债券本息、补充流动资金	55,000.00	52,525.76
合计		248,386.14	172,525.76

3、体育中心扩建后的国际学校投资计划

公司于2017年2月8日召开2017年第二次临时股东大会，审议通过募集配套资金不超过25,000万元，用于文凯兴扩建朝阳凯文学校体育中心项目。调整投资后，国际学校的建设投资总额和募集配套资金计划如下：

单位：万元

序号	项目	投资总额	募集资金投资金额		
			前次非公开发行	本次募集配套资金	合计
1	高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建建设国际学校项目	225,685.69	120,000.00	25,000.00	145,000.00

(二) 追加投资前后体育中心定位发生变化

本次追加投资前，体育中心建设项目作为文凯兴筹设民办学校所需满足的办

学条件中的学校教育辅助中心之一，具体为规划建设游泳馆、冰球馆等体育场馆，是朝阳凯文学校建设项目的组成部分，追加投资前的体育中心建设项目定位为满足凯文国际学校的日常体育教学需求。

本次追加投资后，体育中心建设项目作为本次募集配套资金项目，通过项目重新定位和设计，不仅可以为日常体育教学提供高质量场地和设备，满足民办学校的办学条件，使学生获得更加丰富的体育资源及优质的学习体验，同时公司将充分利用优质场馆、设备及国际化师资等体育资源，面向社会开展如冰球、击剑等日常兴趣班、特色体育冬夏令营及青少年赛事推广等体育教育推广活动。体育中心的定位不再仅为满足日常体育教学需求等办学条件，而是在此前基础上进一步探索市场化运营，扩大收入来源，提升项目的投资回报水平和上市公司盈利能力。

追加投资前后的体育中心建设项目的基本情况如下：

项目	追加投资前	追加投资后
项目名称	体育中心建设项目	体育中心建设项目
占地面积（注）	20,016 平方米	20,016 平方米
建筑面积	22,313 平方米	22,313 平方米
投资金额（万元）	4,739.00	29,843.37

注：体育中心与高中部教学楼、初中部教学楼、演艺中心等共用分区建设用地面积 72,147.36 平方米，体育中心占地面积为按照总建筑面积占比计算的分摊用地面积。

追加投资前，体育中心建设项目的占地面积和建筑面积规划属于朝阳凯文学校项目的一部分，且朝阳凯文学校项目的总体用地规模、建筑面积等已经京发改（核）[2016]19 号文件批准，此次追加投资不涉及对项目占地面积和建筑面积的调整。本次在之前投资总额 4,739.00 万元的基础上追加 25,104.37 万元，主要用于精装修、安装工程、设备工程等项目，因此单位建筑面积的造价会有相应提高。

（三）追加投资前后投资概算对比

根据北京时代建业建设项目管理有限公司于 2016 年 11 月出具的《清华附中凯文国际学校增资核准投资估算核定报告》，本次追加投资前后的具体工程量及投资概算调整情况如下：

单位：万元

序号	项目	工程量单位	追加投资前		追加投资后		调整金额
			工程量	金额	工程量	金额	
1	建筑工程	平米	22,313	2,104.92	22,313	6,724.05	4,619.13
2	粗装修	平米	22,313	1,403.07	22,313	1,941.20	538.13
3	精装修	平米	-	-	22,313	7,682.30	7,682.30
4.1	暖通工程	平米	22,313	280.66	22,313	2,689.62	2,408.96
4.2	弱电工程	平米	22,313	233.88	22,313	2,036.34	1,802.46
4.3	幕墙工程	平米	-	-	22,313	1,286.34	1,286.34
4.4	强电工程	平米	22,313	327.43	22,313	1,280.63	953.20
4.5	给排水工程	平米	22,313	163.72	22,313	397.60	233.88
4.6	消防工程	平米	22,313	140.33	22,313	409.29	268.96
4	安装工程小计	平米	22,313	1,146.01	22,313	8,099.81	6,953.80
5	电梯工程	部	2.00	85.00	2.00	214.00	129.00
6.1	运动场设备	项	-	-	1.00	1,155.00	1,155.00
6.2	冰球设备	项	-	-	1.00	2,377.00	2,377.00
6.3	击剑设备	项	-	-	1.00	750.00	750.00
6.4	游泳池设备	项	-	-	1.00	900.00	900.00
6	设备工程小计	-	-	-	-	5,182.00	5,182.00
	体育中心工程费	-	-	4,739.00	-	29,843.37	25,104.37

主要追加投资项目的调整原因和金额情况如下：

(1) 原项目为普通的体育场馆，仅考虑学校的日常体育教学，新的体育中心建设项目按照赛事标准建设，拥有击剑道 28 条，标准篮球场 3 个，比赛用标准游泳馆 1 个（8 赛道），比赛标准用冰球场 1 个，相应的建筑工程、粗装修、精装修、暖通工程、强电工程、给排水工程、消防工程等造价由此而增加，合计追加投资 16,704.56 万元；

(2) 为使体育中心满足赛事标准，新增赛事转播系统和专业计分系统，由弱电施工单位统一施工，相应的弱电工程追加投资 1,802.46 万元；电梯设备采用更高标准，增加投资 129.00 万元；

(3) 为满足体育中心赛事举办和面向社会运营的需要，外立面方案调整为幕墙装修，相应追加投资 1,286.34 万元；

(4) 为满足体育中心赛事举办和面向社会运营的需要，考虑未来使用强度

和体育中心设备专业化程度等因素，增加设备及相关系统投入，随主体工程进行施工，相应追加投资 5,182.00 万元。

二、补充披露前次募集配套资金体育中心预计投资金额 4,739 万元与国际学校定位的匹配性

前次募集配套资金对体育中心建设项目的定位为：在达到民办学校办学条件和设置标准的前提下，满足朝阳凯文学校学生日常体育教学的功能性需求，因此体育中心建设项目作为前次募集资金项目“高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建设国际学校项目”的一部分占用投资金额 4,739 万元，是在上述功能性定位的基础上设计和测算的，与国际学校定位相匹配。

（一）民办学校办学条件和设置标准

北京市教育委员会、北京市发展和改革委员会、北京市财政局、北京市人事局、北京市国土资源局、北京市规划委员会、北京市机构编制委员会办公室和北京市人民政府教育督导室联合于 2005 年发布了《北京市中小学校办学条件标准（京教策〔2005〕8 号）》（以下简称：《办学标准》），分别从学校规模、用地与建筑设施，教学、办公及生活设备，教师和工作人员和学校教育辅助中心设置四个方面对办学条件进行了规定。

1、《办学标准》中针对体育运动设施的具体标准

在体育运动设施方面，《办学标准》的最高要求为：设有不低于 300 米（高中 400 米）的环形跑道及 100 米直跑道的田径场；篮球场和排球场的总量以每 5 个班 1 个场地的标准设置；有条件的学校可以设置一座室内体育馆。

2、《办学标准》中针对学校教育辅助中心设置的具体标准

学校教育辅助中心应设置在交通便利、学校较为集中的地区，其服务范围由举办者根据实际情况确定。举办者可选择范围包括：体育类（游泳池、足球场等）、艺术教育类（舞蹈教室、演艺厅等）、劳动技术教育类（金工教室、木工教室等）和科学教育类（科学实验室、天文台等）。

朝阳凯文学校追加投资前的体育中心为室内体育场馆，包括游泳馆和冰球馆（满足国际学校体育教学要求，但不满足赛事标准且不对社会开放），适用上述针对体育运动设施的具体标准中对室内体育馆的要求，以及针对学校教育辅助中心设置的要求。

（二）追加投资前的体育中心建设项目与国际学校定位匹配

1、体育中心满足《办学标准》中针对体育运动设施的最高要求

《办学标准》对田径场地和其他室外体育运动设施进行了规定，对室内体育馆的配备无强制要求。

根据朝阳凯文学校的规划，朝阳凯文学校规划建设 400 米标准跑道的田径场、室外篮球场、棒球场、小学部 200 米田径场、小学部体育馆及体育中心。追加投资前的体育中心为室内体育场馆，满足《办学标准》中针对体育运动设施的最高要求，符合国际学校的办学条件。

2、体育中心满足《办学标准》中针对学校教育辅助中心设置的要求

《办学标准》中针对学校教育辅助中心设置未作具体要求，仅列举体育类的学校教育辅助中心供举办者选择。

追加投资前的体育中心包括游泳馆和冰球馆，满足了《办学标准》中针对学校教育辅助中心设置的要求，符合国际学校的办学条件。

3、体育中心能有效满足国际学校日常体育教学需要

追加投资前的体育中心定于为满足国际学校日常体育教学标准，为学生提供国际化的体育课程体验。相应地，体育中心配备了游泳馆和冰球馆，不仅满足了《办学标准》的相关规定，同时亦能有效达到凯文国际学校原定教学要求。

与北京其他可比高端国际学校相比，各个学校体育类设施配备情况如下：

学校名称	体育类设施配备情况
北京加拿大国际学校	3个体育馆（1个含多种竞技体育场内设施，1个较小供小学生使用，1个较小供学前儿童使用），25米泳池
北京哈罗英国学校	25米泳池，2,220平方米的体育馆（内含羽毛球、排球和篮球场，攀岩设施），以及室外网球场、足球场和橄榄球场等。
北京顺义国际学校	4个体育馆（其中1个有攀岩设施），棒球场，2个足球场，25米泳池，含6个网球场地和健身区域的2个圆顶体育馆
北京京西国际学校	1个标准游泳池，3个标准足球场，Vertex攀岩设施，室内篮球场和网球场
北京市鼎石学校	体育设施包含三个篮球场馆、一个25米长泳道的八道泳池、四间壁球室、一间健身房、一个标准足球场、室内外跑道，以及供小学生专用的室外游戏场地

从上表可以看出，其他可比国际学校的体育运动类设施除了室外田径场地及室外足球或篮球场外，不同国际学校根据自身需求配备室内体育场所，一般含有非标准的 25 米游泳池和羽毛球、排球、网球、壁球、攀岩设施等之一或多个。

与可比国际学校的体育运动类设施相比，朝阳凯文学校除了田径场所、篮球场、棒球场等体育运动设施外，追加投资前建设的体育中心包括 50 米标准泳池和冰球馆，不仅能有效满足国际学校日常体育教学需要，而且体育运动设施种类多样，具备其他可比国际学校所没有的冰球馆等冰上项目体育运动设施，与国际学校定位匹配。

（三）追加投资后的体育中心能更好提升项目收益和上市公司持续盈利能力

追加投资前的体育中心能够满足朝阳凯文学校日常体育教学需求，符合国际学校定位，但目前国内的国际教育行业面临着竞争加剧的风险，公司有必要积极探索差异化竞争优势。追加投资后，一方面，通过建设高水平的体育中心，打造国际学校体育中心的品牌特色，融合高水平的体育教学，满足文体综合发展的教学目标；另一方面，通过将市场化理念运用到体育中心的管理与经营中，以更高效率利用体育中心，使其在适应学校体育教学需要的同时，充分发挥其功能向社会体育爱好者开放，并引入国际化优质师资，同国外青少年联赛和赛事机构合作，使升级后的体育中心成为青少年体育培训与国际化体育交流中心，未来亦将对朝阳凯文学校的招生和宣传起到积极作用。

公司将以实体国际学校为依托，整合校区内优质体育设施资源，在棒球、足球、击剑、冰球、高尔夫等高端体育项目培训方面与国际知名体育机构进行合作，在为实体学校提供专业体育课程，形成国际学校体育特色的同时，面向社会青少年体育培训市场。营地教育在欧美已经形成成熟完善的市场，国内还处于起步阶段，发展前景广阔。公司未来在开展体育培训的同时发展营地教育，青少年专业体育赛事，使各业务板块形成良好互助、协同发展，打造国内青少年体育培训的领先品牌，形成公司新的利润增长点。

公司将打造体育特色优势作为朝阳凯文学校国际教育业务的战略性优势，在引入国际知名体育品牌等资源的同时，尚需在硬件设施上进行投资，来为朝阳凯文学校未来在国际教育领域提供较为核心的竞争优势。本次募集配套资金对体育中心建设项目追加投资，与上市公司的战略规划相符，也是保障该项目未来实现良好收益、提升上市公司盈利能力的前提条件。

三、结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资

金的必要性

（一）财务状况

由于本次发行股份购买资产的标的为上市公司子公司文凯兴的少数股权，并购完成后对上市公司财务状况不构成实质影响，因此募集配套资金对于本次体育中心建设项目追加投资较为必要，具体分析如下：

1、上市公司自有资金无法满足追加投资的资金需求

体育中心建设项目追加投资前，朝阳凯文学校项目的投资总额为193,386.14万元，公司拟使用前次非公开发行募集的120,000万元用于该项目建设，尚有73,386.14万元需通过自筹解决。目前桥梁钢结构工程业务对于企业的垫资能力要求不断提高，公司使用自有资金进行本次追加投资的空间有限，仅上市公司自有资金已无法满足其需求。

2、通过股权融资用于长期投资符合财务风险管理原则

本次募集配套资金投资项目为体育中心建设项目，属于固定资产等长期投资，具有资金需求规模较大、投资期限长等特点。若公司利用借款方式自筹，则面临较高的财务风险，不利于上市公司合理配置融资期限结构。通过股权融资的方式对体育中心建设项目进行融资，有利于保护上市公司股东利益。

3、募集配套资金规模与公司财务状况相匹配

本次募集配套资金不超过25,000万元，扣除中介机构费用后将全部用于体育中心建设项目。公司本次募集配套资金金额与截至2016年12月31日的备考报表总资产、净资产占比情况如下：

单位：万元

项目	金额	本次募集配套资金占比
总资产	379,741.66	6.58%
净资产	249,087.80	10.04%

公司目前资产规模较大，本次募集配套资金占公司总资产和净资产比例较小，募集配套资金扣除中介机构费用后将全部用于体育中心建设项目，有助于解决朝阳凯文学校建设期的大规模资金投入需求，募集配套资金规模与公司财务状况相匹配。

（二）经营现金流量状况

近年来，国家宏观经济发展增速放缓，政府财政支付能力受到一定影响，对

基础设施建设行业造成较大冲击，同时，很多以起重机械制造、其他建筑钢结构制造为主的企业亦参与到桥梁钢结构行业竞争中来，继而使得行业竞争出现加剧趋势。行业内的付款条件、付款节奏等付款条款更倾向于业主方或甲方，对企业的资本规模和融资能力提出更高要求，工程企业开展业务的资金需求加大。

公司近两个会计年度的经营活动现金流情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2015年度
经营活动现金流入小计	48,698.82	84,616.56
经营活动现金流出小计	80,184.82	67,180.55
经营活动产生的现金净流量	-31,486.00	17,436.01

2016 年度，受到回款下降和采购付款增加的影响，公司经营活动产生的现金净流量体现为净流出 31,486.00 万元。其中，公司 2016 年度购买商品、接受劳务支付的现金为 71,192.65 万元，支出规模较高。

预计本次交易完成后，公司的经营活动的现金流产生能力仍将面临较大压力。本次通过股权融资的方式募集配套资金具有必要性。

（三）资产负债率

本次交易前后，上市公司资产负债率及流动比率、速动比率情况如下：

项目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日
	实际数	备考数	实际数
资产负债率	34.41%	34.41%	66.33%
流动比率	1.42	1.42	0.85
速动比率	1.08	1.08	0.40

注：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

由于本次交易为收购文凯兴少数股权，交易完成前后的上市公司资产、负债情况未发生重大变化，资产负债率等偿债能力指标未发生变动。

2015 年末，公司的资产负债率为 66.33%，处于较高水平；流动比率和速动比率分别为 0.85 和 0.40，均低于 1，上市公司的偿债能力存在一定的压力。2016 年，公司完成非公开发行的募集资金到位，公司的资产负债率降低为 34.41%，流动比率和速动比率提升到 1 以上，但募集资金将用于前次非公开发行的承诺投资项目。

综上所述，剔除前次非公开发行募集资金到位产生的影响后，公司的资产负债率水平约为 63%，仍处于较高水平，通过股权融资对体育中心建设项目进行追加投资能够有效缓解不断上升的资产负债率水平，降低上市公司财务风险。

（四）货币资金未来支出计划

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司账面的货币资金余额为 26,915.33 万元，自 2016 年 12 月 31 日起的未来支出计划情况如下：

单位：万元

序号	支出计划	金额	占比
1	前次非公开发行的募集资金（专款专户专用）	7,147.09	26.55%
2	募集资金以外的货币资金余额	19,768.24	73.45%
3	用途包括：受限制资金	945.15	3.51%
4	偿还短期借款本金	14,630.00	54.36%
5	偿还发行的公司债券利息	779.51	2.90%
6	剩余资金用途——员工薪酬、税费支出及其他	3,413.58	12.68%
	合计	26,915.33	100.00%

注：受限制资金945.15万元系诉讼冻结，截至2016年12月31日尚未解冻。

1、前次非公开发行募投项目支出

公司截至 2016 年 12 月 31 日的货币资金中，部分来自前次非公开发行股票募集资金，余额为 7,147.09 万元，该部分资金专户使用，将用于前次非公开发行的承诺投资项目。

2、公司日常经营支出

扣除未投入的募集资金余额后，公司截至 2016 年 12 月 31 日的货币资金余额为 19,768.24 万元，该部分资金需要满足公司工资薪酬、供应商款项、流动资金等日常生产经营所需。除此之外，公司还面临短期借款的本金及利息偿还的压力，目前桥梁钢结构工程业务对于企业的垫资能力要求不断提高，因此对于公司流动资金要求较高。

综上所述，本次交易后，公司的支出计划对货币资金有着较高的需求。

（五）融资渠道和授信额度

上市公司可用的融资渠道包括债权融资和股权融资两种。其中，债权融资主要包括应付账款等短期经营性融资渠道以及发行债券、银行贷款等长期债权融资

渠道。由于体育中心建设项目为固定资产长期投资，上市公司无法通过短期经营性融资解决资金需求，因此可采取的融资渠道包括长期债权融资和股权融资。

1、长期债权融资

(1) 发行债券

公司于2012年10月15日发行了《江苏中泰桥梁钢构股份有限公司2012 年公司债券》（债券简称：12中桥债，债券代码：112116，上市地点：深交所）。债券到期日为2017年10月15日，利率为7.20%。截至2016年12月31日，公司尚未偿还的债权余额为10,826.54万元。

公司前次发行的公司债尚处于偿还期，且剔除前次非公开发行中尚未使用的募集资金后，资产负债率已超过60%。若本次追加投资继续采取发行公司债券的形式，将出现发行难度大、发行周期长、债券成本较高的情况，对上市公司目前的财务状况和盈利能力带来进一步的压力。

(2) 银行贷款

截至本核查意见出具日，上市公司获得的授信或最高债权额度及使用情况如下：

单位：万元

序号	金融机构名称	授信或最高 债权额度	已使用		未使用	
			合计	其中： 短期借款	合计	其中： 短期借款
1	南京银行靖江支行	20,000.00	17,701.40	2,000.00	2,298.60	与其他项目 共用未使用 授信总额
2	中国银行靖江支行	10,000.00	9,050.43	3,000.00	949.57	-
3	华夏银行泰州分行	7,100.00	-	-	7,100.00	5,000.00
4	中国农业银行靖江支行	14,000.00	4,774.21	2,000.00	9,225.79	-
5	工商银行靖江支行	12,000.00	-	-	12,000.00	4,000.00
6	中信银行无锡滨湖支行	8,000.00	7,989.98	-	10.02	与其他项目 共用未使用 授信总额
7	江苏银行靖江支行	授信到期续 约中	-	1,650.00	-	-
合计		72,748.00	39,516.02	8,650.00	33,231.98	-

公司目前共获得金融机构授信额度（含最高债权额度）72,748.00万元，已

使用39,516.02万元，未使用33,231.98万元，上市公司截至目前获得的授信额度包括流动资金贷款、票据开立贴现、贸易融资及非融资性保函额度，无长期融资授信额度，其中未使用的专项短期借款授信额度为9,000.00万元。

因此，一方面，截至目前上市公司已获得但未使用的专项短期借款协议授信额度仅为9,000.00万元，不能满足上市公司对体育中心建设项目追加投资的资金需求；另一方面，目前上市公司授信额度中没有长期融资授信，若通过短期借款的形式筹集体育中心建设项目所需资金，为“短借长用”，增加了上市公司的财务风险。

2、股权融资

本次募集资金配套资金将用于体育中心建设项目，如果全部通过公司自有资金投资，将增加公司资金运营压力；如果通过银行借款形式筹集资金，将增加利息支出，提高公司财务风险。因此，通过募集配套资金投入体育中心建设项目，有利于推动朝阳凯文学校项目的建设，减少财务费用支出，提升项目整体效益。

综上所述，综合考虑公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等因素，公司通过股权融资方式募集体育中心建设项目所需的追加投资资金，较为合理，能够有效降低上市公司财务风险，减少财务费用，提升上市公司盈利能力，本次交易募集配套资金具有必要性。

四、配套募集资金对交易完成后上市公司每股收益摊薄的情况，是否有利于保护中小股东权益

（一）募集配套资金将摊薄上市公司每股收益

1、主要假设

以下假设仅为测算本次交易对上市公司主要财务指标的影响，不代表对上市公司经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测，计算本次募集配套资金到位当年的基本每股收益和稀释每股收益所依赖的假设如下：

①宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化；

②本次发行股份购买资产和募集配套资金均于2017年1月1日实施完毕，且募集的配套资金在2017年1月1日到位；发行股份购买资产所发行的股票数

为 14,541,809 股，不考虑发行费用的影响；本次募集配套资金发行股票数量为 13,157,894 股，募集资金总额 25,000.00 万元（不考虑发行费用）；

③计算时不考虑非经常性损益对公司财务状况的影响；

④计算时不考虑募集资金到账后对公司财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；

⑤计算每股收益时，仅考虑本次发行对总股本的影响，不考虑上市公司 2017 年可能实施的公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；

⑥在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润之外的其他因素对净资产的影响；

⑦假设体育中心在 2017 年盈利水平与预期一致，即 2017 年当年体育中心推广培训预期收入，扣除折旧摊销、维护成本和人工成本等运营成本，推广培训预期盈利水平为净亏损 528 万元。在此基础上，上市公司 2017 年的盈利状况按照归属于母公司所有者的净利润与 2016 年业绩持平、小幅亏损 500 万元和小幅盈利 500 万元等三种情形对于摊薄情况进行测算。

2、募集配套资金对上市公司主要财务指标的影响

对 2017 年度公司每股收益的测算情况如下：

项目	2016 年度 /2016 年 12 月 31 日	2017 年度 /2017 年 12 月 31 日	2017 年度 /2017 年 12 月 31 日	2017 年度 /2017 年 12 月 31 日
		(本次发行股 份购买资产并 募集配套资金 前)	(本次发行股 份购买资产 后，募集配套 资金前)	(本次发行 股份购买资 产并募集配 套资金后)
总股本（万股）	49,857	49,857	51,311	52,627
本次发行募集资金总额（万元）	-	-	-	25,000
假定本次发行完成时间	2017 年 1 月 1 日	2017 年 1 月 1 日	2017 年 1 月 1 日	2017 年 1 月 1 日
情形 1:2017 年归属于母公司的净利润与 2016 年持平				
归属于母公司股东的净利润（万元）	-9,605	-9,605	-9,605	-9,605
期末归属于母公司股东权益（万元）	223,475	213,871	238,941	263,941
基本每股收益（元/股）	-0.25	-0.19	-0.19	-0.18

稀释每股收益（元/股）	-0.25	-0.19	-0.19	-0.18
每股净资产（元）	4.48	4.29	4.66	5.02
加权平均净资产收益率（%）	-7.53%	-4.39%	-3.94%	-3.57%
情形 2:2017 年归属于母公司的净利润为亏损 500 万元				
归属于母公司股东的净利润（万元）	-9,605	-500	-500	-500
期末归属于母公司股东权益（万元）	223,475	222,975	248,045	273,045
基本每股收益（元/股）	-0.25	-0.01	-0.01	-0.01
稀释每股收益（元/股）	-0.25	-0.01	-0.01	-0.01
每股净资产（元）	4.48	4.47	4.83	5.19
加权平均净资产收益率（%）	-7.53%	-0.22%	-0.20%	-0.18%
情形 3:2017 年归属于母公司的净利润为盈利 500 万元				
归属于母公司股东的净利润（万元）	-9,605	500	500	500
期末归属于母公司股东权益（万元）	223,475	223,975	249,045	274,045
基本每股收益（元/股）	-0.25	0.01	0.01	0.01
稀释每股收益（元/股）	-0.25	0.01	0.01	0.01
每股净资产（元）	4.48	4.49	4.85	5.21
加权平均净资产收益率（%）	-7.53%	0.22%	0.20%	0.18%

募集配套资金完成后，上市公司的股本规模、归属于母公司的净资产规模较发行前将出现一定幅度增长；而文凯兴目前阶段的主要服务对象朝阳凯文学校尚处于建设期，未能实现收入，尚处于亏损状态，从而导致公司每股收益和加权平均净资产收益率等指标可能在短期内出现一定幅度的下降，本次交易将导致上市公司即期每股收益和加权平均净资产收益率被摊薄。

公司已经《重组报告书》“重大事项提示”之“八、（四）填补摊薄即期回报的措施和安排”中披露了填补摊薄即期回报的措施和安排。

（二）募集配套资金有利于保护中小股东权益

公司将募集配套资金用于体育中心建设项目，融合高水平的体育教学，满足文体综合发展的教学目标；同时，通过将市场化理念运用到体育中心的管理与经营中，以更高效率利用体育中心，使其在适应学校体育教学需要的同时，充分发挥其功能向社会体育爱好者开放，并引入国际化优质师资，同国外青少年联赛和赛事机构合作，使升级后的体育中心成为青少年体育培训与国际化体育交流中心，未来亦将对朝阳凯文学校的招生和宣传起到积极作用。

因此，本次募集配套资金用于体育中心建设项目的追加投资，虽然短期内将

摊薄每股收益，但从长远角度来看，体育中心建设项目将为朝阳凯文学校打造差异化的国际教育竞争优势，有利于上市公司扩大盈利来源，增强上市公司持续经营能力，提高本次重组后的绩效。

上市公司为填补被摊薄的每股收益制定了切实可行的具体措施，董事和高级管理人员为保证公司填补回报措施能够得到切实履行做出了公开承诺。独立顾问核查后认为：中泰桥梁所预计的本次交易完成后公司每股收益变动情况符合上市公司实际情况，具有合理性，公司拟采取的填补回报的措施切实可行；上市公司填补即期回报措施以及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

综上所述，募集配套资金将有利于保护中小股东权益。

五、结合可比体育中心运营情况，补充披露体育中心年均收入、年均销售利润的计算依据以及合理性

（一）体育中心年均收入和销售利润情况

追加投资后，体育中心定位更加高端。在打造朝阳凯文学校在国际教育领域的体育特色和差异化竞争优势的同时，依托朝阳凯文学校的生源优势，体育中心未来开展培训和推广项目的客户资源也有了良好的保障，为体育中心的收入和盈利奠定了较好的基础。

经合理测算，体育中心自 2017 年至 2028 年的年均收入和年均销售利润情况如下：

单位：万元

运营期	营业收入	净利润
建设期	-	-
2017 年	-	-528
2018 年	1,654	-299
2019 年	2,756	259
2020 年	4,245	862
2021 年	6,064	1,807
2022 年	7,257	2,274
2023 年	7,257	2,274

2024 年	7,982	2,589
2025 年	7,982	2,589
2026 年	8,780	2,938

体育场馆作为举办体育赛事活动及商业开发的载体和物质基础，其设备设施等硬件水平和管理水平直接影响着场馆未来的利用率，进而影响其项目效益。公司一方面通过追加投资的方式，提升体育中心项目的建设标准，使游泳馆、冰球馆等硬件设备达到举办赛事的标准，同时对赛事转播系统、计分系统的配套设施进行升级；另一方面，积极探索与国际知名体育品牌合作，共同提升体育中心未来的利用率，增强项目盈利能力。公司通过合理规划，以本次追加投资体育中心建设项目为突破口，建立朝阳凯文学校在国际教育领域的特色和差异化竞争优势。

截至本核查意见出具日，上市公司已与曼城足球俱乐部、美国职棒大联盟等国际体育品牌达成合作外，同时将继续寻求在击剑、篮球、网球、游泳和高尔夫球等项目上与其他知名体育机构进行合作。上市公司将利用国际知名体育品牌的影响力，树立在国际教育领域的体育特色口碑。

（二）计算依据及合理性分析

1、收入计算过程、依据及合理性

体育中心每年收入的计算以开设的培训和推广项目为基础，通过每班学生人数、同时开班数量和每年开班批次得出每年培训人数；在此基础上，按照不同培训项目中每人接受培训所需课时及课时收入计算出每个培训项目的收入，进而加总得出每年收入。

（1）不同培训项目的人数计算过程和依据

每年体育中心将开设兴趣班、特色体育冬夏令营，来进行击剑、篮球、游泳、冰球的培训。兴趣班包括校园班和社会班两种形式，是指主要利用周一至周五课余及周末，面向不局限于本校的青少年，在体育中心举办各项目体育培训及推广活动。特色冬夏令营是指利用寒暑假时间，面向广大青少年，主要在体育中心举办以体育项目培训及兴趣培养的冬夏令营式活动。

追加投资后的体育中心包括击剑道 28 条，标准篮球场 3 个，标准游泳馆 1 个（8 赛道），比赛标准用冰球场 1 个。公司预计体育中心未来完全投入使用后，每年将会有约 4,688 人次参加兴趣班和冬夏令营，该数据的计算过程如下：

培训项目名称		数量	同时上课人数	设施情况	
击剑	校园班和社会班	每班学生人数（人）	12	96	28 条剑道
		同时开班数量	8		
		每年开班批次	15		
	培训人数		1440		
	冬夏令营	每期学生人数	100	100	28 条剑道
		冬夏令营开班期数	8		
培训人数		800			
篮球	校园班和社会班	每班学生人数（人）	12	12	3 个标准篮球场
		同时开班数量	1		
		每年开班批次	17		
	培训人数		204		
	冬夏令营	每期学生人数	48	48	3 个标准篮球场
		冬夏令营开班期数	8		
培训人数		384			
游泳	校园班和社会班	每班学生人数（人）	12	24	1 个标准游泳池，共 8 条泳道
		同时开班数量	2		
		每年开班批次	30		
	培训人数		720		
	冬夏令营	每期学生人数	15	45	1 个标准游泳池，共 8 条泳道
		冬夏令营开班期数	24		
培训人数		360			
冰球	校园班和社会班	每班学生人数（人）	12	24	1 个比赛标准用冰球场
		同时开班数量	2		
		每年开班批次	20		
	培训人数		480		
	冬夏令营	每期学生人数	50	50	1 个比赛标准用冰球场
		冬夏令营开班期数	6		
培训人数		300			

参加培训人次合计	4,688
----------	-------

其中每个班级的学生数量、场馆内同时开班数量，以及每年计划开班的批次，均按照体育中心的实际容纳情况及正常教学活动之外的课余时间计算而来。合计人次的计算中，包含了每名学生或者社会体育爱好者根据自己的业余时间状况同时选报多个班级的情况。

(2) 每年收入的计算过程和依据

根据预计培训人数，2018年至2022年体育中心预期收入情况如下：

培训名称	培训形式	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	
击剑	校园班和社会班	人数	432	720	1,008	1,440	1,440
		每人平均课时	40	40	40	40	40
		课时收费	500.00	500.00	550.00	550.00	660.00
		收入(万元)	864.00	1,440.00	2,217.60	3,168.00	3,801.60
	冬夏令营班	人数	240	400	560	800	800
		每人收费	5,500.00	5,500.00	6,050.00	6,050.00	7,260.00
		收入(万元)	132.00	220.00	338.80	484.00	580.80
击剑收入小计(万元)		996.00	1,660.00	2,556.40	3,652.00	4,382.40	
篮球	校园班和社会班	人数	61	102	143	204	204
		每人平均课时	40	40	40	40	40
		课时收费	200.00	200.00	220.00	220.00	264.00
		收入(万元)	48.96	81.60	125.66	179.52	215.42
	冬夏令营班	人数	115	192	269	384	384
		每人收费	5,500.00	5,500.00	6,050.00	6,050.00	7,260.00
		收入(万元)	63.36	105.60	162.62	232.32	278.78
篮球收入小计(万元)		112.32	187.20	288.29	411.84	494.21	
游泳	校园班和社会班	人数	216	360	504	720	720
		每人平均课时	40	40	40	40	40
		课时收费	200.00	200.00	220.00	220.00	264.00
		收入(万元)	172.80	288.00	443.52	633.60	760.32
	冬夏令营班	人数	108	180	252	360	360
		每人收费	5,500.00	5,500.00	6,050.00	6,050.00	7,260.00
		收入(万元)	59.40	99.00	152.46	217.80	261.36
游泳收入小计(万元)		232.20	387.00	595.98	851.40	1,021.68	

冰球	校园班和社会班	人数	144	240	336	480	480
		每人平均课时	30	30	30	30	30
		课时收费	600.00	600.00	660.00	660.00	792.00
		收入(万元)	259.20	432.00	665.28	950.40	1,140.48
	冬夏令营班	人数	90	150	210	300	300
		每人收费	6,000.00	6,000.00	6,600.00	6,600.00	7,260.00
		收入(万元)	54.00	90.00	138.60	198.00	217.80
	冰球收入小计(万元)		313.20	522.00	803.88	1,148.40	1,358.28
	校园班社会班收入小计(万元)		1,344.96	2,241.60	3,452.06	4,931.52	5,917.82
	冬夏令营班收入小计(万元)		308.76	514.60	792.48	1,132.12	1,338.74
收入合计(万元)		1,653.72	2,756.20	4,244.55	6,063.64	7,256.57	

2、利润计算过程、依据及合理性

根据体育中心推广培训预期收入，扣除折旧摊销、维护成本和人工成本等运营成本，推广培训预期盈利水平如下：

单位：万元

运营期	营业收入	税金及附加	总成本费用	利润总额	应纳税所得额	所得税	净利润
建设期	-	-	-	-	-	-	-
2017年	-	-	704	-704	-704	-176	-528
2018年	1,654	93	1,960	-399	-399	-100	-299
2019年	2,756	154	2,256	346	346	87	259
2020年	4,245	238	2,857	1,150	1,150	288	862
2021年	6,064	340	3,315	2,409	2,409	602	1,807
2022年	7,257	406	3,819	3,032	3,032	758	2,274
2023年	7,257	406	3,819	3,032	3,032	758	2,274
2024年	7,982	447	4,083	3,452	3,452	863	2,589
2025年	7,982	447	4,083	3,452	3,452	863	2,589
2026年	8,780	492	4,371	3,917	3,917	979	2,938

体育中心的成本主要包括人工成本、维护成本和其他费用等。各个项目的具体情况如下：

(1) 人工成本

人工成本包括外籍教师及中方教师的薪酬支出，其中2018年，击剑、篮球、

游泳和冰球项目的教师人数分别为 6 人、4 人、2 人和 4 人，各个项目的老师人数随招生规模的上升将逐步增加。

(2) 其他成本和费用的计算依据

其他成本和费用主要包括维护成本、折旧和摊销成本及营业税金及附加、销售费用和管理费用等。

①维护成本

维护成本包括击剑场、篮球场、游泳池和冰球场等的每年场地维护费用，基期（2018 年）的每年维护成本分别为 10.00 万元、20.00 万元、240.00 万元和 350.00 万元，每 2 年在基期维护成本的基础上进行一定幅度的调整。

②折旧和摊销成本

折旧和摊销成本主要为体育中心的房屋的折旧和设备的折旧，其主要计提政策如下：

类别	计提折旧政策
房屋	折旧期限为 50 年，残值率为 5%，按照直线法计提折旧
设备	折旧期限为 10 年，残值率为 5%，按照直线法计提折旧

注：根据《城镇土地使用权出让和转让管理暂行条例》的规定，科教文卫用地的使用期限为 50 年。

上述折旧和摊销期限考虑了房屋中土地使用权的使用期限，以及设备等资产的实际使用寿命，残值率均为 5%，较为合理。

③其他费用

其他费用包括税金及附加、销售费用和管理费用。其中，税金及附加科目包括增值税、城建税和教育费附加，税率分别为 5%、7%、5%；销售费用率和管理费用率分别为 8%和 4%。

综上所述，体育中心建设项目的未来收入和利润计算具有合理依据。

3、与可比体育中心相比，收入的计算较为合理

追加投资后，朝阳凯文学校的体育中心不仅用于国际学校日常体育教学，而且能够满足赛事需求，且用于推广培训并产生收入。经公开渠道搜集可比体育中心资料，未发现与本次募集配套资金项目从事相同业务类型的可比体育中心。较为类似的体育场馆基本情况及其每年收入情况如下（可比体育场馆未单独披露利润情况）：

名称	场馆基本情况	收入情况
中体产业	目前主要运营管理的项目有佛山岭南明珠体育中心、合肥体育中心、九江体育中心、青海体育中心、包头市体育场馆、福建马尾综合体育馆等6个场馆，通过场地出租、承接赛事、演出以及培训等收入盈利	2015 年度实现场馆运营收入 10,258 万元，平均每个场馆收入约 1,710 万元
万国体育	通过租赁北京、深圳、广州、佛山、上海等地拥有 8 家击剑培训场馆，场馆总面积超过 60,000 余平方米，拥有近 300 条国际比赛标准剑道。	2015 年度击剑培训和组织赛事收入 12,570 万元，平均每个场馆 1,571 万元

与可比案例相比，朝阳凯文学校的体育中心收入主要来自于击剑、篮球、游泳和冰球等项目的培训收入，未来收入规模较可比案例中约 1,500 万元至 1,700 万元的场馆收入均值较高，主要原因如下：

(1) 朝阳凯文学校的体育中心包括高水平的冰球馆，提供专业化的教练服务，定位高端，收入水平较高，另外，体育中心依托上市公司平台和高端教育产业，具有良好的市场开拓潜力；

(2) 中体产业的场馆运营收入主要来自于承接或自办体育赛事的收入，体育培训业务不构成其主要收入来源，业务模式与本次募集配套资金项目存在较大差异；朝阳凯文学校的体育中心建设项目的测算收入主要来自于体育推广培训；

(3) 万国体育的场馆主要用于击剑培训和组织赛事，但组织赛事仅为推广击剑培训的辅助，其收入主要来自于击剑培训，培训项目较为单一；朝阳凯文学校的体育中心除击剑项目外，还有篮球、游泳和冰球项目等，收入来源更加多样。

综上所述，与可比案例相比，本次体育中心建设项目主要从体育推广培训项目获得收入，且收入来源较为多样，其收入测算具备切实依据，具有合理性。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司对于体育中心追加投资具有合理性，本次交易募集配套资金具有必要性，前次募集配套资金体育中心与国际学校定位相匹配；配套募集资金短期将摊薄上市公司每股收益，但长期将有利于提升上市公司盈利能力，有利于保护中小股东权益；体育中心年均收入及年均销售利润计算具有切实依据，具备合理性。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第五节 股份发行情况”之“二、（二）募

集配套资金具体情况”及“三、（二）募集配套资金的必要性”中进行补充披露。

9、申请材料显示：1）2016年8月31日，文凯兴在建工程——土地使用权账面价值为27,296.05万元，其他非流动资产——土地出让金为44,015.67万元，合计评估价值为106,853.20万元，评估增值率为49.84%。2）本次交易采用成本逼近法对土地使用权进行评估。地价=（土地取得费+基础设施配套费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益）×（1+综合修正系数）×年期修正系数=7,922.00（元/平方米）（取整）。请你公司：1）结合可比案例，补充披露文凯兴土地使用权评估增值率、最终计算地价的合理性。2）补充披露地价计算过程中，土地取得费增长率、投资利润率、楼面土地收益、综合修正系数的计算依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合可比案例，补充披露文凯兴土地使用权评估增值率、最终计算地价的合理性

（一）地价的计算与评估增值情况

根据《城镇土地估价规程》，通行的地价评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照地价评估的技术《城镇土地估价规程》，根据当地地产市场发育情况并结合待估宗地的具体特点及估价目的等，选择适当的估价方法。

本次交易对文凯兴土地使用权（以下简称“委估宗地”）采用成本逼近法进行评估，其基本思路是把对土地的所有投资，包括土地取得费用和基础设施开发费用作为“基本成本”，运用经济学等量资金应获得等量收益的投资原理，加上“基本成本”作为投资所应产生的利润和利息，并同时根据国家土地所有权获得经济补偿的需要，即土地的增值收益，计算形成委估宗地的土地使用权价格。

地价=（土地取得费+基础设施配套费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益）×（1+综合修正系数）×年期修正系数

2016年8月31日，文凯兴的在建工程——土地使用权，和其他非流动资产——土地出让金的账面价值共计71,311.72万元，评估价值为106,853.20万元，

评估增值额为 35,541.48 万元，评估增值率为 49.84%。

(二) 可比案例与评估增值的合理性

1、文凯兴土地使用权附近区域无可比案例可供参考

根据中国土地市场网查询，至评估基准日一年内无与文凯兴土地使用权同区域协议出让教育科研用地的成交案例。因此，委估宗地附近区域无可比案例可供参考。

2、上市公司购买土地资产的可比案例

根据上市公司近年购买资产的案例，对于标的资产中土地使用权占比较大，且公开披露了相关土地使用权账面价值与评估值的情况，其具体信息如下：

单位：万元

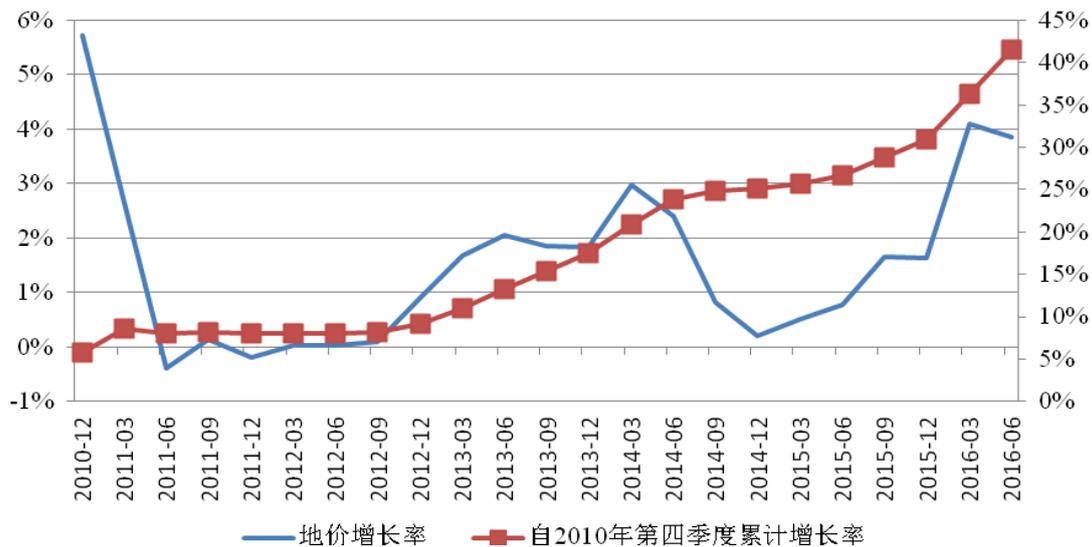
序号	公司名称	交易方式	标的资产涉及土地	评估基准日	账面价值	评估值	评估增值率
1	上海电气	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	26 宗土地使用权	2016 年 9 月 30 日	41,661.99	159,715.59	283.36%
2	横店东磁	收购资产暨关联交易	横店集团东磁有限公司的委估资产清单填列的土地使用权	2016 年 9 月 30 日	178.84	846.15	373.14%
3	冀东水泥	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	金隅股份及其下属公司共 93 宗土地使用权	2016 年 3 月 31 日	121,075.42	299,247.60	147.16%
			冀东混凝土及其下属公司共 8 宗土地使用权	2016 年 3 月 31 日	4,539.75	7,443.21	63.96%
4	唐山港	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	6 宗土地使用权	2015 年 10 月 31 日	9,160.95	49,005.99	434.94%
5	江南红箭 (更名： 中兵红箭)	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	红阳机电、北方红宇、北方向东、红宇专汽、北方滨海、江机特种持有的土地使用权	2015 年 9 月 30 日	12,929.95	105,177.99	713.44%
6	上海电气	资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	14 宗土地使用权	2015 年 9 月 30 日	28,536.00	249,589.54	774.65%

7	南京港	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	龙潭四期土地和龙潭一期土地	2015年11月30日	89,750.57	148,981.08	65.99%
8	三钢闽光	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	三明化工部分土地使用权	2015年3月31日	4,762.79	10,626.61	124.82%
9	中联电气 (更名: 雅百特)	重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易	5宗土地使用权	2014年12月31日	1,793	2,809	56.71%

由上表可知，上市公司购买资产时，其土地使用权的评估增值率均高于本次交易中文凯兴土地使用权的评估增值率。

文凯兴土地使用权征地行为发生时间为2010年10月，近年来征地等费用不断上涨，且北京周边的房地产市场价格持续上升，根据中国城市地价动态监测 (<http://www.landvalue.com.cn>) 公布的综合用地地价增长率，北京市综合用地自2010年第四季度至2016年第二季度的每季度地价增长率及自2010年第四季度起的累计增长率如下：

北京市地价增长率和累计增长率
(综合用地，2010-2016)



从上表可以看出，北京市2010年第四季度至评估基准日综合用地地价增长率累计为41.53%。因此，文凯兴土地使用权价值的增值幅度较为合理。

综上所述，文凯兴土地使用权评估增值率、最终计算地价具有合理性。

二、补充披露地价计算过程中，土地取得费增长率、投资利润率、楼面土地收益、综合修正系数的计算依据

(一) 土地取得费增长率计算依据

土地取得费主要是指征地补偿费，实践中征地补偿费是地价的重要构成因素。文凯兴于 2010 年 10 月与北京市朝阳区金盏乡北马坊村村民委员会签订了征地补偿安置协议，委估宗地征地补偿费共计 31,230.54 万元。

$$\text{土地取得费} = \text{征地补偿费} \times (1 + \text{土地取得费增长率})$$

其中，土地取得费增长率的计算依据为中国土地勘测规划院主办的中国城市地价动态监测 (<http://www.landvalue.com.cn>) 公布的综合用地地价增长率。本次评估参考北京市 2010 年第四季度至评估基准日综合用地地价增长率来估算土地取得费的增长率。计算过程如下：

$$\begin{aligned} \text{土地取得费增长率} &= 1 \times (1 + 2010 \text{ 年第四季度地价增长率}) \times (1 + 2011 \text{ 年度} \\ &\text{地价增长率}) \times (1 + 2012 \text{ 年度地价增长率}) \times (1 + 2013 \text{ 年度地价增长率}) \times (1 + 2014 \\ &\text{年度地价增长率}) \times (1 + 2015 \text{ 年度地价增长率}) \times (1 + 2016 \text{ 年第一季度地价增} \\ &\text{长率}) \times (1 + 2016 \text{ 年第二季度地价增长率}) - 1 \\ &= 1 \times (1 + 5.72\%) \times (1 + 2.17\%) \times (1 + 1.05\%) \times (1 + 7.61\%) \times (1 + 6.53\%) \\ &\times (1 + 4.64\%) \times (1 + 4.09\%) \times (1 + 3.85\%) - 1 \\ &= 41.53\% \end{aligned}$$

(二) 投资利润率计算依据

投资利润是把土地作为一种生产要素，以固定资产方式投入运营并发挥作用，因此，投资利润应与同行业投资回报相一致。

$$\text{投资利润} = (\text{土地取得费} + \text{土地开发费}) \times \text{投资利润率}$$

其中，投资利润率的计算，以上海证券交易所、深圳证券交易所上市的房地产开发企业近年财务数据分析基础，对行业利润率指标进行分析，并以此作为确定估价对象建设项目投资利润率的依据。根据同花顺 iFinD 查询的 A 股上市公司中所有房地产企业 2016 年中报的成本费用利润率情况，排除负数和异常偏高的前 3 位以后，其平均成本费用率为 19.78%，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2016 年中报 成本费用利润率 (单位: %)
1	000002.SZ	万科 A	15.11%

2	000005.SZ	世纪星源	72.00%
3	000006.SZ	深振业 A	19.97%
4	000029.SZ	深深房 A	19.52%
5	000031.SZ	中粮地产	13.69%
6	000040.SZ	东旭蓝天	9.75%
7	000042.SZ	中洲控股	4.29%
8	000043.SZ	中航地产	1.02%
9	000046.SZ	泛海控股	16.02%
10	000056.SZ	皇庭国际	38.36%
11	000069.SZ	华侨城 A	24.33%
12	000090.SZ	天健集团	11.47%
13	000402.SZ	金融街	20.68%
14	000517.SZ	荣安地产	4.84%
15	000534.SZ	万泽股份	111.66%
16	000537.SZ	广宇发展	13.15%
17	000558.SZ	莱茵体育	7.44%
18	000567.SZ	海德股份	9.45%
19	000573.SZ	粤宏远 A	3.61%
20	000616.SZ	海航投资	3.37%
21-107
平均值			19.78%

数据来源：同花顺 iFinD

因此，本次评估最终选用 20%作为投资利润率。

（三）楼面土地收益计算依据

土地增值收益是指政府出让土地除收回成本外，同时要使国家土地所有权在经济上得到实现，即获取一定的增值收益。

土地增值收益=楼面土地收益×容积率

其中，楼面土地收益指单位建筑面积的国有建设用地使用权出让价款，根据北京市国土资源局与文凯兴签订的《国有建设用地使用权出让合同》（京地出[合]2016第 0079 号）约定，委估宗地的楼面土地收益为 2,074.00 元/平方米。

（四）综合修正系数计算依据

综合修正系数计算依据为《北京市人民政府关于更新出让国有建设用地使用

权基准地价的通知（京政发（2014）26号）》的附件《北京市基准地价更新成果》中的《北京市基准地价因素修正系数表》。参照《北京市基准地价因素修正系数表》，根据宗地各种因素情况确定每种因素的修正系数：

$$\text{因素修正系数} = 1 + \sum k_i$$

其中 k_i 为第 i 种因素的修正系数，各因素的修正系数根据影响地价的因素权重和因素总修正幅度确定。

修正因素	待估宗地因素情况说明	参照修正系数 (%)	修正系数 K_i (%)
科教产业集聚程度	较好	-3.10~3.10	2.80
交通便捷度	较好	-3.87~3.87	3.10
区域土地利用方向	一般	-1.03~1.03	0.00
临街宽度和深度	较好	-0.52~0.52	0.40
临街道路状况	较好	-0.65~0.65	0.40
宗地形状及可利用程度	较好	-0.65~0.65	0.40
公共服务设施状况	一般	-0.77~0.77	0.00
基础设施完备状况	七通一平	-1.55~1.55	0.00
自然和人文环境状况	较好	-0.77~0.77	0.50
合计	$\sum K_i$		7.60

由上表可知，经测算委估宗地的综合修正系数为 7.60%。

综上所述，委估宗地的地价计算过程中，土地取得费增长率、投资利润率、楼面土地收益、综合修正系数的计算依据合理，计算过程准确。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：文凯兴土地使用权评估增值率、最终计算地价及地价计算过程中土地取得费增长率、投资利润率、楼面土地收益、综合修正系数计算，符合《城镇土地估价规程》的规定、具有合理性。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第六节 标的资产的评估及定价情况”之“一、（二）评估方法的选择和主要资产的评估过程”中进行补充披露。

10、申请材料显示：1) 2013年8月、10月文凯兴分别召开股东会，股东会决议同意北京利地房地产开发有限公司、和平天诚企业策划（北京）有限公司将

其持有的文凯兴 50%股权分别以 10,500 万元转让给八大处房地产。2015 年 2 月 3 日,文凯兴召开股东会,股东会决议同意八大处房地产将其持有的文凯兴 100%股权转让给八大处控股。2) 2015 年 10 月、2016 年 8 月,文凯兴经历两次增资,增资完成后八大处控股持有文凯兴 20.22%股权。3) 本次交易中,文凯兴 20.22%股权交易作价为 25,070.08 万元。请你公司:1) 补充披露 2013 年 8 月、10 月股权转让定价的依据以及合理性。2) 补充披露本次交易文凯兴 20.22%股权交易定价与 2013 年 8 月、10 月股权转让定价、2015 年 10 月、2016 年 8 月增资定价差异的原因以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露 2013 年 8 月、10 月股权转让定价依据以及合理性

(一) 股权转让定价依据为股权价值评估结果

2013 年 8 月、10 月北京利地房地产开发有限公司、和平天诚企业策划(北京)有限公司将其持有的文凯兴 50%股权分别以 10,500 万元转让给八大处房地产,其定价依据为北京腾骐资产评估有限公司于 2013 年 7 月 31 日出具《北京八大处房地产开发有限公司拟收购北京文凯兴教育投资有限责任公司股权项目涉及北京文凯兴教育投资有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告书》(京腾骐报字(2013)第 044 号)。

1、评估方法选取资产基础法的合理性分析

截至此次评估基准日 2013 年 5 月 31 日,文凯兴尚未开始正式运营,仅取得了发改委关于项目立项的批准及与北京市朝阳区金盏乡北马房村村民委员会签署的征地补偿协议,尚未取得国有土地使用权证及开展经营所需的相关证照。

一方面,市场上类似公司交易案例较少,且资料不够公开,很难取得与文凯兴公司资产规模、经营状况近似的交易案例,采用市场比较法有一定的难度,因此本次资产评估不宜采用市场法;另一方面,文凯兴尚未开始正常经营,无法准确预测被评估单位未来的经营状况和盈利水平,不具备采用收益法评估的前提条件。因此此次评估仅选用资产基础法对文凯兴价值进行评估具有合理性。

2、评估价值增值率较高的原因及合理性分析

此次评估以 2013 年 5 月 31 日为基准日,以持续使用和公开市场为前提,结合评估对象的实际情况,综合考虑各种影响因素,采用资产基础法对文凯兴进行

了评估，评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值	增值额	增值率
总资产	34,143.84	54,820.88	20,677.04	60.56%
总负债	33,792.79	33,792.79	-	-
净资产	351.05	21,028.09	20,677.04	5890.06%

在资产基础法评估下，文凯兴净资产评估增值额为 20,677.04 万元，均为对文凯兴在建工程项目的评估增值。

文凯兴在建工程主要是土地使用权相关支出的账面价值，其评估增值额为 20,677.04 万元，增值率为 60.58%。考虑到征地等费用不断上涨，且北京周边的房地产市场价格持续上升，因此文凯兴土地使用权价值存在一定的增值情况较为合理。

（二）股权转让定价具有合理性

2013 年 8 月、10 月，八大处房地产分别从北京利地房地产开发有限公司、和平天诚企业策划（北京）有限公司受让其持有的文凯兴 50% 股权，股权转让定价分别为 10,500 万元，对应文凯兴 100% 股权转让价格为 21,000 万元。

上述股权转让定价以文凯兴 100% 股权评估值 21,028.09 万元为基础，经交易双方协商确定。此次股权转让定价与评估结果不存在重大差异，定价依据合理。

二、补充披露本次交易文凯兴 20.22% 股权交易定价与 2013 年 8 月、10 月股权转让定价、2015 年 10 月、2016 年 8 月增资定价差异的原因以及合理性

（一）历次股权转让或增资定价情况

按照每 1 元注册资本对应的股权转让款或增资金额计算的文凯兴股权定价情况具体如下：

单位：万元

序号	项目	对应注册资本	投资总额	每 1 元注册资本定价（元）
1	2013 年 8 月、10 月股权转让定价	1,000.00	21,000.00	21.00
2	2015 年 10 月增资	1,285.83	29,000.00	22.55
3	2016 年 8 月增资	2,660.37	60,000.00	22.55
4	本次发行股份购买资产	1,000.00	25,070.08	25.07

从上表可以看出，本次发行股份购买资产定价为 25.07 元/注册资本，较 2013

年 8 月和 10 月股权转让定价 21.00 元/注册资本、2015 年 10 月和 2016 年 8 月增资定价 22.55 元/注册资本有所上升。

（二）定价差异原因真实、合理

1、历次股权转让或增资定价依据的合理性分析

（1）历次股权转让或增资定价均以评估值为基础确定，较为合理

2013 年 8 月和 10 月，文凯兴股权转让定价依据 21,000.00 万元是以北京腾骐资产评估有限公司出具的《评估报告》（京腾骐报字（2013）号）评估报告确认的文凯兴全部净资产评估值 21,028.09 万元为基础，双方协商确定的结果。

2015 年 10 月，文凯兴增资价格为 22.55 元/注册资本。根据北京经纬东元资产评估有限公司出具《评估报告》（京经评报字（2015）第 037 号），评估基准日 2015 年 3 月 31 日文凯兴净资产评估价值为 22,553.57 万元，对应每单位注册资本价格为 22.55 元，与增资价格一致。2016 年 8 月，标的公司增资价格亦为 22.55 元/注册资本，为参考前次增资价格确定，考虑到两次交易间隔不超过一年，期间文凯兴发生的变化情况较小，参考前次增资定价具有合理性。

本次发行股份购买资产交易中，北京经纬东元资产评估有限公司出具了《资产评估报告》（京经评报字（2016）第 100 号）。根据上述资产评估结果，截至评估基准日 2016 年 8 月 31 日，文凯兴净资产评估价值为 123,986.53 万元，八大处控股所持有的文凯兴公司 20.22% 股权在评估基准日对应股权价值为 25,070.08 万元。标的资产的交易价格以上述评估结果为依据，经交易双方协商确定为 25,070.08 万元。

（2）本次交易与历次股权转让或增资价格相比差异较小，具备合理性

文凯兴历次股权转让或增资的定价分别为每单位注册资本 21.00 元、21.00 元、22.55 元和 22.55 元。本次发行股份购买资产定价为每单位注册资本 25.07 元。与历次股权转让或增资的定价相比，本次交易定价有所上升，较 2013 年 8 月 10 月股权转让定价 21.00 元/注册资本上升幅度为 19.38%。

考虑到第一次股权转让时评估基准日为 2013 年 5 月 31 日，距离本次交易已经超过 3 年，且文凯兴账面资产主要为土地使用权，考虑文凯兴所处经济、社会和地理环境，土地市场价格普遍上升。因此，本次交易定价与 2013 年 8 月、10 月股权转让定价、2015 年 10 月、2016 年 8 月增资定价有所上升具有合理性。

2、与可比案例定价相比，本次交易定价具备合理性

参考其他上市公司收购教育行业公司的交易价格情况，由于文凯兴尚未产生收入，所以选择市净率指标并对比如下：

单位：亿元

上市公司	评估基准日	标的公司			交易价格	市净率
		公司名称	账面价值	标的资产评估价格		
勤上光电（002638）	2015年8月	龙文教育	-0.66	20.14	20.00	-
盛通股份（002599）	2015年12月	乐博教育	0.09	4.3	4.30	47.78
开元仪器（300338）	2016年3月	恒企教育	0.65	12.09	12.00	18.46
四通股份（603838）	2016年4月	启行教育	45.05	45.57	45.00	1.00
市净率平均值						22.41
中泰桥梁（002659）	2016年8月	文凯兴	1.79	2.51	2.51	1.40

注：市净率=交易价格/标的公司账面价值

参考教育行业并购情况，同行业收购标的的市净率指标相对较高，中泰桥梁收购文凯兴少数股权的市净率指标处于较低水平。考虑本次收购为上市公司向控股股东收购子公司少数股权，且以资产基础法的评估结果为定价依据，本次交易市净率水平相对较低，交易定价具有合理性。

综上所述，本次交易文凯兴 20.22%股权交易定价与 2013 年 8 月、10 月股权转让定价、2015 年 10 月、2016 年 8 月增资定价差异具有真实、合理的原因，本次交易定价公允。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，本独立财务顾问认为：文凯兴 2013 年 8 月、10 月股权转让定价的依据合理；本次交易文凯兴 20.22%股权交易定价与 2013 年 8 月、10 月股权转让定价、2015 年 10 月、2016 年 8 月增资定价差异具有真实、合理的原因，本次交易定价公允。

【补充披露】

上述内容已在《重组报告书》“第六节 标的资产的评估及定价情况”之“二、（六）交易定价的对比分析”中进行补充披露。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于江苏中泰桥梁钢构股份有限公司〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（170268 号）之反馈意见回复的专项核查意见》之签章页）

项目协办人：_____

孔海宾

艾才春

项目主办人：_____

徐建豪

潘威敏

天风证券股份有限公司

年 月 日