

广发证券股份有限公司

关于

神州数码集团股份有限公司

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之深圳证券交易所  
重组问询函回复之核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零一八年一月

## 审核意见 1:

1. 报告书显示，本次交易的标的资产最近一个会计年度资产净额占到上市公司资金净额的 175.88%。本次交易各方中，李朱与李冬梅夫妻二人、同仁投资、启仁投资四方构成一致行动人，至善投资与嘉逸投资构成一致行动人。本次交易完成后，李朱及其一致行动人共计持有上市公司 5.37% 的股份，至善投资与嘉逸投资共计持有上市公司 6.94% 的股份，其他交易对手方共计持有上市公司 11.42% 的股份，本次交易对手方共计获得 23.73% 的股份，超过郭为及其一致行动人持有上市公司的股份数量，且主要股东持股差距不足 5%。2016 年 1 月，在四通股份重组停牌前，标的资产进行了一次增资，纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、吕俊、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、林机、启德同仁成为启行教育新股东，以 449,200.00 万元认购启行教育新增注册资本 52,985,114 元。2017 年 9 月，标的资产进行了第二次增资，启仁投资以人民币 7,500 万元认购启行教育 105.0179 万元出资额。

请你公司：（1）补充披露交易对手方中一致行动人认定的依据；（2）补充披露未将本次交易对手方全部认定为一致行动人的原因，交易对手方之间是否存在股权代持情形，本次一致行动人认定与前次四通股份重组时的认定是否存在差异，如是，则补充披露存在差异的原因；（3）补充披露上市公司郭为及其一致行动人之间一致行动关系的认定依据，一致行动协议中是否对一致行动期限进行约定，中信建投基金定增 16 号资产管理计划取得上市公司股份的时间；（4）结合本次交易完成后的股权结构，补充披露上市公司实际控制人郭为及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定，是否能够控制未来上市公司的核心资产，上市公司主要核心资产是否存在管理层控制的情形，以及郭为及其一致行动人稳定其上市公司控制权的具体措施；（5）补充披露本次交易完成后，交易对方在上市公司董事和独立董事提名事项上的具体安排；（6）补充披露本次交易对手方未来 60 个月内是否存在谋求上市公司控制权的安排，是否会通过增持上市公司股份或增加向上市公司委派董事数量等方式取得对上市公司的控制权；（7）补充披露标的资产 2016 年 1 月、2017 年 9 月两次增资是否通过分散交易对手方在标的资产中的持股比例，从而规避重组上市的认定标准；（8）补充测

算若标的资产未进行 2017 年 9 月的增资，本次重组完成后交易对手方的持股比例情况，本次交易是否发生控制权的变更并构成重组上市；（9）结合标的资产 2016 年 1 月增资导致李朱、李冬梅丧失控制权的情形，补充说明李朱、李冬梅放弃控制权的原因；（10）根据《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等关于关联方的规定，补充披露交易对手方于四通股份停牌前六个月突击入股标的资产，是否应当被认定为关联人或一致行动人；（11）补充披露本次交易采用发行股份及支付现金的方式购买标的资产是否为了规避重组上市，假设本次交易全部采用股份支付的方式，模拟交易完成后上市公司股东结构的变化情况；（12）补充披露交易后启行教育董事会成员构成，及上市公司和交易对手方对标的资产董事、管理层的提名安排，上市公司对标的资产能否实现有效控制；（13）请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。

**答复：**

### 一、交易对手方中一致行动认定的依据

#### （一）李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资的一致行动认定依据

经核查，2016 年 1 月 1 日至今，李朱与启德同仁用于对启行教育出资的银行账户之间存在资金往来，具体情况如下：

单位：元

日期	金额	转出人	转入人
2016 年 4 月 21 日	35,077,778.00	李朱	启德同仁
2016 年 4 月 22 日	77,700.00	启德同仁	李朱

根据李朱、启德同仁出具的说明并经核查，2016 年 4 月 21 日与 2016 年 4 月 22 日期间，李朱与启德同仁发生的资金往来为李朱代垫启德同仁用于对启行教育的出资款。

根据《收购管理办法》第八十三条规定：“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排、与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人”，李朱与启德同仁发行的资金往来行为系李朱代垫启德同仁用于对启行教育的出资款，构成《收购管理办法》第八十三条，第五款的规定：“银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供

融资安排”，启德同仁与同仁投资经穿透后间接持有启行教育股权的出资人一致，所以李朱、李冬梅、同仁投资构成一致行动关系。

同仁投资、启仁投资均系启行教育的员工持股平台，各出资自然人均系启行教育的主要管理团队。为有效保证上市公司与启行教育未来的协同整合，2017年12月11日，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资四方签署了一致行动协议，并对上市公司行使一致行动的主要约定如下：

“1、同仁投资、启仁投资同意在本次交易完成后在神州数码的股东大会按照李朱、李冬梅意见行使股东权利，与李朱、李冬梅保持一致行动，上述股东权利包括但不限于下列内容：（1）参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权；（2）召集股东大会；（3）向股东大会提出临时提案；（4）向股东大会推荐董事和监事人选及投票；（5）提议召开董事会临时会议；（6）依法请求人民法院撤销股东大会决议或者董事会决议；（7）就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或者公司章程的规定、或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；（8）就董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；（9）其他股东权利。

2、同仁投资、启仁投资承诺在本次交易完成后在神州数码的股东大会行使表决权与李朱、李冬梅保持一致，即指在股东大会表决事项时同仁投资、启仁投资的投票结果与李朱、李冬梅所投的“赞同票”、“反对票”或“弃权票”保持一致。

3、李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资承诺不单方解除本协议，并声明在本协议中的承诺是不可撤销的。

4、任何一方违反本协议项下约定，应就该等违约致使其他各方遭受的经济损失承担赔偿责任。

5、一致行动协议自李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资签字之日起生效。李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资在协议签署后至交易完成后李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资持有上市公司股份的期间均有效。”

因此，鉴于李朱与启德同仁的资金往来情况，以及李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资签署的一致行动协议，李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资系一致行

动关系。

## （二）至善投资与嘉逸投资的一致行动认定依据

经核查，嘉逸投资实际控制人为李枝。李枝在报告期内曾在至善投资的普通合伙人至尚投资处兼任财务负责人，出于谨慎考虑并经嘉逸投资与至善投资确认，至善投资与嘉逸投资于2017年12月11日签署了一致行动协议，并对上市公司行使一致行动的主要约定如下：

“1、嘉逸投资同意在本次交易完成后在神州数码的股东大会按照至善投资意见行使股东权利，与至善投资保持一致行动，上述股东权利包括但不限于以下内容：（1）参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权；

（2）召集股东大会；（3）向股东大会提出临时提案；（4）向股东大会推荐董事和监事人选及投票；（5）提议召开董事会临时会议；（6）依法请求人民法院撤销股东大会决议或者董事会决议；（7）就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或者公司章程的规定、或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；（8）就董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；（9）其他股东权利。

2、嘉逸投资承诺在本次交易完成后在神州数码的股东大会行使表决权与至善投资保持一致，即指在股东大会表决事项时嘉逸投资的投票结果与至善投资所投的“赞同票”、“反对票”或“弃权票”保持一致。

3、至善投资、嘉逸投资承诺不单方解除本协议，并声明在本协议中的承诺是不可撤销的。

4、任何一方违反本协议项下约定，应就该等违约致使其他各方遭受的经济损失承担赔偿责任。

5、一致行动协议自至善投资、嘉逸投资签字之日起生效。至善投资、嘉逸投资在协议签署后至交易完成后至善投资、嘉逸投资持有上市公司股份的期间均有效。”

鉴于嘉逸投资的实际控制人李枝曾任职于至善投资，以及至善投资、嘉逸投资签署的一致行动协议，至善投资、嘉逸投资系一致行动关系。

## 二、本次交易对手方不应全部认定为一致行动人，交易对手方之间不存在股权代持情形

### （一）未将本次交易对方全部认定为一致行动人的原因

《收购管理办法》第八十三条规定“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排、与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人”，根据李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资（以下简称：李朱及一致行动人）、至善投资、嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资提供的身份证明文件及营业执照、关联关系调查表、出具的承诺以及同仁投资、启仁投资、至善投资、嘉逸投资、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图，关于李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间是否属于《收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人的情形，逐条对比说明如下：

#### 1、投资者之间有股权控制关系

经核查启仁投资、同仁投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及控制企业情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊的控制企业情况后，认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资相互之间不存在相互控制的情况。

#### 2、投资者受同一主体控制

经核查启仁投资、同仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及控制企业情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊控制的企业情况后，认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在受同一主体控制的情况。

### 3、投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员

经核查李朱及一致行动人与纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资的执行事务合伙人及其委派代表、以及乾亨投资的主要股东及其董事、监事、高级管理人员，主要情况如下：

企业名称	执行事务合伙人/股东	执行事务合伙人委派代表/董事监事、高级管理人员
同仁投资	启德同仁	刘湘
启仁投资	启仁教育	荆仰峰
纳合诚投资	纳兰德投资	杨时青
至善投资	至尚投资	冯伟
嘉逸投资	嘉禾资产	林建勋
德正嘉成	德正嘉成投资	马立雄
澜亭投资	上海澜亭	陈雪
吾湾投资	复思资本	周澜
金俊投资	金海资产	张杏芝
乾亨投资	乾和投资	金波、陈颖慧、袁玉洁、戴思勤

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在董事、监事或者高级管理人员的主要成员交叉任职的情况。

### 4、投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响

经核查，除启行教育外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、主要对外投资情况如下：

企业名称	对外投资企业情况	持股比例 (%)
李朱	广东启仁教育投资有限公司	80.00
	广州市启文教育基金会	50.00
	共青城道铭投资管理合伙企业（有限合伙）	80.00
	Tang International Group Holding Ltd.	100.00
	Global Idea Holdings Limited	100.00
	Highend Investments Limited	80.00
李冬梅	广东启仁教育投资有限公司	20.00
	广州市启文教育基金会	50.00
	共青城道铭投资管理合伙企业（有限合伙）	20.00
	Mayflower Worldwide Holding Ltd	100.00
	Mighty Mark Limited	100.00
同仁投资	无对外投资	-
启仁投资	无对外投资	-

至善投资	无对外投资	-
嘉逸投资	无对外投资	-
林机	无对外投资	-
吕俊	上海从容投资管理有限公司	80.00
	上海从容投资中心（有限合伙）	79.00
	上海稳盛投资管理中心（普通合伙）	80.00
	上海从容资产管理有限公司	80.00
	上海从容实业投资有限公司	80.00
	上海从容投资顾问中心（有限合伙）	70.00
	上海从容新能源投资有限公司	10.00
	上海喜牛商务咨询有限公司	10.00
	上海喜牛投资中心（有限合伙）	5.00
	上海亚商轻奢品投资中心（有限合伙）	3.98
	天津和光股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.22
从容阿法（天津）投资管理合伙企业	0.10	
纳合诚投资	无对外投资	-
德正嘉成	无对外投资	-
澜亭投资	北京全峰快递有限责任公司	0.61
吾湾投资	无对外投资	-
金俊投资	无对外投资	-
乾亨投资 （具有重大影响或持股10%以上的对外投资）	珠海乾贞投资管理有限公司	100.00
	珠海乾明投资合伙企业（有限合伙）	80.00
	珠海乾鑫投资合伙企业（有限合伙）	66.67

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在相互参股且可以产生重大影响的情况。

#### 5、银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排

经核查交易对方对启行教育的出资账户，除李朱为启德同仁取得标的公司股权提供垫资情形外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资之间不存在取得相关股份提供相应的融资安排。

#### 6、投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系

经核查，除启行教育外，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的主要对外投资情况（详情请参见本回复之“4、投资者参股另一投资者，可以对



参股公司的重大决策产生重大影响”），认为李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资、林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资不存在合伙、合作、联营的经济利益关系。

#### **7、持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份**

经核查启仁投资、同仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的产权控制关系图并经国家企业信用信息公示系统及天眼查复核，对比上述企业的产权控制关系及对外投资情况以及李朱、李冬梅、林机、吕俊的对外投资企业情况后，认为李朱、李冬梅、林机、吕俊不存在参股于启仁投资、同仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的情况。

#### **8、在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份**

经核查，李朱及一致行动人与纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资的执行事务合伙人及其委派代表及或董事、监事、高级管理人员的主要情况（详情请参见本回复之“3、投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员”），李朱、李冬梅、林机和吕俊不存在于同仁投资、启仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资任职执行事务合伙人委派代表或董事、监事、高级管理人员的情形。

#### **9、持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份**

经核查，李朱、李冬梅、林机和吕俊不存在参股于启仁投资、同仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资及担任其执行事务合伙人委派代表的或董事、监事、高级管理人员的情况。

#### **10、在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企**

## 业同时持有本公司股份

经核查，李朱、李冬梅、林机、吕俊不存在于上市公司任职董事、监事、高级管理人员的情况。

## 11、上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份

经核查，李朱及一致行动人、至善投资与嘉逸投资与林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均与上市公司不存在关联关系。

## 12、投资者之间具有其他关联关系

### (1) 李朱与林机的资金往来

经核查主要交易对方以及启德同仁对启行的出资账户，启德同仁与李朱存在资金往来如下：

日期	金额	转出人	转入人
2016/4/8	1,000,000.00	李朱	林机
2016/4/21	2,032,037.00	林机	李朱

根据《收购管理办法》第八十三条第一款“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实”因此，李朱与林机的资金往来的情况符合《收购管理办法》第八十三条第二款“（十二）投资者之间具有其他关联关系”的情形，但根据李朱与林机出具的《林机、李朱关于双方资金往来情况的说明及相关承诺》、林机和李朱对启行教育出资账户的银行流水以及林机提供的海外购房合同，二人并不构成一致行动人，具体原因如下：

①2016年4月8日，李朱向林机汇款人民币1,000,000.00元，该笔汇款系用于冲抵前期李朱请林机亲属代为采购家俬而形成的债务，与李朱及林机二人对启行教育的出资不存在任何关系。

②2016年4月21日，林机向李朱汇款人民币2,032,037.00元，该笔汇款系林机请李朱协助其在境外购置房产办理兑换外汇所需，与李朱及林机二人对启行教育的出资不存在任何关系。

③林机与李朱承诺并保证，二人之间的资金往来并非为各自取得启行教育股份提供融资安排；同时林机与李朱承诺并保证，除上述两笔资金往来外，林

机及其近亲属与李朱及其近亲属之间不存在其他与启行教育以及神州数码相关的任何资金往来及经济利益关系。

④林机承诺并保证，对启行教育的出资真实，所持启行教育的股权清晰，不存在股份代持情形，与上市公司控股股东、实际控制人及启行教育其他股东之间不存在一致行动关系及关联关系；李朱承诺并保证，对启行教育的出资真实，所持启行教育的股权清晰，不存在股份代持情形，与上市公司控股股东、实际控制人及启行教育除李冬梅及同仁投资、启仁投资之外的其他股东之间不存在一致行动关系及关联关系。

⑤此外，本次交易中，林机持有启行教育的股权将全部以现金方式进行支付，林机不会取得上市公司的股份，不适用于《收购管理办法》第八十三条规定的情形。

(2) 部分交易对方的关联方之间存在合伙关系

经核查，本次重组的部分交易对方的关联方之间存在合伙关系，具体情况如下：

部分交易对方的关联方存在合伙关系的主体	合伙人	合伙人与交易对方关系
共青城纳隆德投资管理合伙企业（有限合伙）	纳兰德投资、罗伟广	纳合诚投资关联方
	劳俊豪	金俊投资关联方
深圳市聚兰德股权投资基金合伙企业（有限合伙）	纳兰德投资	纳合诚投资关联方
	劳俊豪	金俊投资关联方
深圳市纳兰凤凰股权投资基金合伙企业（有限合伙）	纳兰德投资	纳合诚投资关联方
	劳俊豪	金俊投资关联方
共青城至尚投资管理合伙企业（有限合伙）	至善投资	至善投资关联方
	张杏芝	金俊投资关联方
深圳市金海纳兰德股权投资合伙企业（有限合伙）	纳兰德投资	纳合诚投资关联方
	佛山市金俊发展有限公司	金俊投资关联方

上述情况属于投资者股东或关联方之间合伙、合作、联营关系，从严谨角度考虑符合《收购管理办法》第八十三条第二款“（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系”的情形，但其彼此之间相互独立，不构成一致行动人，具体原因如下：

①机构独立

纳合诚投资是专业投资机构，其管理人系纳兰德投资，实际控制人罗伟广为专业的投资人，担任广东新价值投资有限公司董事长及投委会主席。

至善投资是专业投资机构，其管理人系至尚投资，至尚投资成立于 2011 年 2 月 17 日，并于 2014 年 4 月获私募基金管理人备案。2013 年至尚投资成为首批科技部符合科技型中小企业创业投资引导基金项目申报条件的创投机构，曾任广州市风险投资促进会副会长单位、广州股权投资协会会员单位、广州金融协会会员单位；

金俊投资是专业投资机构，其管理人系金海资产，金海资产创立于 2010 年，主营投资管理，股权投资。并于 2016 年 5 月获私募基金管理人备案。金俊投资实际控制人劳俊豪拥有多年投资经验。

### ②投资行为独立

纳合诚投资、至善投资、金俊投资均为独立的专业投资机构，具备独立的投资决策流程及投资决策委员会。其包括投资于启行教育在内的对外投资均其依照自主投资决策而进行，不存在一方可向另一方施加影响及其他可能导致构成一致行动人的情形。并且，纳合诚投资、至善投资、金俊投资各自之间的合伙人均存在较大程度的差异，各自反映和代表不同利益相关方的诉求。

纳合诚投资、至善投资、金俊投资参与本次交易的投资决定，是各方在充分履行尽职调查工作、立项等工作的前提下，基于其对本次交易事宜作出的独立判断，不存在对本次交易达成一致行动的协议或安排。

### ③行使股东权利独立

纳合诚投资、至善投资、金俊投资均依照启行教育章程规定按其各自持股比例享有股东权利、承担股东义务，其仅为启行教育的部分权益持有人，与启行教育其他股东不存在权利义务上的差异。纳合诚投资、至善投资、金俊投资均具备独立募集资金的能力，并独立履行了对启行教育的出资义务。

纳合诚投资、至善投资、金俊投资作为启行教育股东，在参与启行教育的经营决策中，均独立行使表决权和决策权，各自或单独委派股东代表出席会议并独立行使表决权，在股东会上按各自意愿表示投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见或其他可能导致被认定为一致行动的情形。

此外，纳合诚投资、至善投资、金俊投资的关联方之间存在符合《收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项的情形，并非纳合诚投资、至善投资、金俊投资自身符合上述情形，因此不应仅因其关联方之间存在上述关系而推定纳合

诚投资、至善投资、金俊投资在本次交易中构成一致行动；纳合诚投资、至善投资、金俊投资之间在本次交易前不存在通过口头或书面的一致行动协议、承诺或其他安排，以谋求共同扩大对启行教育及/或上市公司表决权数量的行为或事实，本次交易完成后也不会互相达成一致行动的合意或签署一致行动协议或其他安排共同扩大所能够支配的上市公司表决权。

综上所述，纳合诚投资、至善投资、金俊投资不会因其关联方之间存在符合《收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项的情形而构成一致行动人。

### （3）部分交易对方的关联方之间的其他关系

经核查，至善投资共同实际控制人之一刘书林的配偶储丽丽在 2014 年 1 月至 2016 年 1 月期间曾在纳合诚投资的普通合伙人纳兰德投资处领取咨询费 35.04 万元。

根据与刘书林、储丽丽的访谈以及与纳兰德投资的确认，储丽丽在 2014 年 1 月至 2016 年 1 月期间曾在纳兰德投资领取报酬系储丽丽为纳兰德投资提供申请政府补贴咨询事宜的咨询费用。储丽丽本人为退休人员，并未与纳兰德投资签订劳动合同、也未在纳兰德投资缴纳社保。同时经核查，储丽丽并未参与纳兰德投资的日常经营以及纳合诚投资对启行教育投资的立项、尽职调查、投委会会议及纳合诚投资参与本次交易的相关决策过程。

因此，至善投资不会因其关联方在纳合诚投资关联方处领取报酬而构成一致行动人。

### （4）部分交易对方中有限合伙人持有其他交易对方出资份额的情况

姓名	持有交易对方份额情况
黄平	持有德正嘉成 6.00%的出资额
	持有至善投资 3.90%的出资额
潘健勇	持有德正嘉成 10.00%的出资额
	持有吾湾投资 39.10%的出资额
	持有澜亭投资 3.27%的出资额

经访谈确认，黄平及潘健勇的上述投资行为系独立决策。黄平作为德正嘉成、至善投资的有限合伙人参与合伙事务的执行，仅作为财务投资人获取投资回报。潘健勇作为德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资的有限合伙人参与合伙事务的执行，仅作为财务投资人获取投资回报。经访谈确认，黄平及潘健勇的上述投资行为均系独立决策，其投资行为不构成相应交易对方的一致行动关

系。

综上所述，李朱及一致行动人、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资与嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资，相互之间不具有一致行动关系。

### （二）交易对方是否存在代持的行为

通过与交易对方访谈确认，并由交易对方出具《关于标的资产权属清晰的声明》：“交易对方所持有的启行教育的股权权属清晰、完整、不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷。交易对方不存在股份代持行为”。

### （三）本次披露与四通股份不存在差异

经对比，本次一致行动人认定与前次四通股份重组时的认定依据及认定结论不存在差异。

## 三、上市公司郭为及其一致行动人之间一致行动关系的认定依据

经核查，2015年8月7日，郭为、中信建投基金管理有限公司、以及神州数码（中国）有限公司、上海神州数码有限公司、广州神州数码信息科技有限公司三家公司的核心管理团成员叶海强、周立达、张赐安、韩玉华、李岩、张云飞、孟虹、詹晓红、潘春雷、闫国荣签署了一致行动协议，协议的主要内容如下：

### （一）一致行动事项

1、在郭为及中信建投基金代表资管计划持有深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司（以下简称：“深信泰丰”）的股份（现系神州数码相应股份）且在一致行动协议的有效期内，中信建投基金行使其代表资管计划所持深信泰丰股份对应的股东权利及处理相关事项（“一致行动事项”）时应与郭为采取一致行动，以确保中信建投基金按照与郭为一致的方式及方向行使与其代表资管计划所持股份对应的股东权利，一致行动事项包括但不限于：

（1）依法请求召集、自行召集、主持、参加股东大会，以及对股东大会所审议事项的表决；

（2）公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东公开征集股东投票权事项；

- (3) 向深信泰丰提出股东大会提案或临时提案；
- (4) 对董事、监事的提名及投票；
- (5) 提议召开董事会临时会议；
- (6) 依法提请人民法院认定或撤销股东大会决议或董事会决议；
- (7) 就董事、高级管理人员、监事执行公司职务违反法律、行政法规或公司章程的规定，或他人侵犯公司合法权益，给公司造成损失的情况，依法提请监事会、董事会或自行提起诉讼；
- (8) 就董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者上市公司章程的规定，损害股东利益的情况提起诉讼；
- (9) 公司配股时是否行使配股权利；
- (10) 各方一致确认不时加以增补的一致行动事项。

2、除中信建投基金代表资管计划所持有的深信泰丰股份外，如无其他协议约定，则就中信建投基金自行或通过所管理的其他公募基金或资产管理计划等任何其他方式持有的深信泰丰股份，中信建投基金在行使所对应股东权利及处理其他任何事项时无需与郭为采取一致行动。

## **(二) 一致行动的实施**

1、为确保上述一致行动的实施，各方一致承诺，就上述事项行使股东权利时，应遵守如下规则：

(1) 中信建投基金在面临上述有关事项时，应主动向郭为征询意见，郭为应及时作出明确回复；

(2) 凡涉及行使股东投票权事项，郭为、中信建投基金均应明确作出同意、反对或弃权的意思表示，不得造成无效投票；

(3) 如公司股东大会采取累积投票制选举董事、监事，则中信建投基金应按照郭为指示作出表决；

(4) 凡涉及郭为或中信建投基金应回避事项，另一方也应进行回避。

2、为确保该一致行动的实施，中信建投基金、标的资产核心管理团队承诺在设立资管计划的资管计划协议及其他法律文件中明确约定中信建投基金行使资管计划所持公司股份对应的股东权利时，应遵循本协议的约定。

## **(三) 一致行动协议有效期**

1、该一致行动协议经各方签署后成立，2016年12月16日中国证券监督管理委员会核准深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司非公开发行股票及重大资产重组事项后，该一致行动协议生效；

2、除该一致行动协议签署各方一致同意另行约定外，该一致行动协议于郭为和中信建投基金同时持有公司股份期间均有效；

3、该一致行动协议一经生效，则协议签署的各方均不得退出。

#### （四）协议的变更、终止

该协议生效后任何一方不得擅自变更或终止。需变更或终止时，由各方协商一致决定，并就此达成书面协议。在书面协议达成前，本协议各条款仍然有效。

因此，郭为与其一致行动人的一致行动关系稳固，未经一致行动协议签署各方一致书面同意不得擅自变更或终止，在持有上市公司股份期间，协议各方在行使股东权利时应与郭为意见保持一致。

经核查，中信建投基金定增16号资产管理计划取得上市公司非公开发行的股份于2016年2月24日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记手续。该股份的上市日为2016年3月2日，股份限售期为自该股票上市之日起36个月。

### 四、上市公司实际控制人郭为能够维持上市公司控制权的稳定

#### （一）本次交易前后的股权结构

神州数码拟发行股份及支付现金的方式购买启行教育的100%股权。根据2017年9月30日股权结构，若不考虑募集配套资金的影响，本次交易前后上市公司股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不含募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
郭为	154,777,803	23.66	154,777,803	18.05
中信建投基金定增16号资产管理计划	29,609,700	4.53	29,609,700	3.45
<b>郭为及其一致行动人合计</b>	<b>184,387,503</b>	<b>28.19</b>	<b>184,387,503</b>	<b>21.50</b>
中国希格玛有限公司	80,185,746	12.26	80,185,746	9.35
王晓岩	64,603,000	9.88	64,603,000	7.53



王晓岩及中国希格玛有限公司合计	144,788,746	22.14	144,788,746	16.88
李朱	-	-	34,044,586	3.97
李冬梅	-	-	-	-
同仁投资	-	-	7,103,825	0.83
启仁投资	-	-	4,918,032	0.57
李朱、同仁投资、启仁投资合计	-	-	46,066,443	5.37
林机	-	-	-	-
吕俊	-	-	2,165,963	0.25
纳合诚投资	-	-	42,703,379	4.98
至善投资	-	-	32,489,426	3.79
嘉逸投资	-	-	27,074,522	3.16
至善投资及嘉逸投资合计	-	-	59,563,948	6.94
德正嘉成	-	-	23,392,386	2.73
澜亭投资	-	-	11,599,906	1.35
吾湾投资	-	-	10,829,807	1.26
金俊投资	-	-	7,325,284	0.85
乾亨投资	-	-	-	-
其他股东	324,894,185	49.67	324,894,185	37.88
合计	654,070,434	100.00	857,717,550	100.00

由上表可以看出，本次交易完成后，郭为及其一致行动人合计持有上市公司 21.50%的股权，而交易对方中仅有两方持有上市公司股份比例超过 5.00%，其中至善投资及其一致行动人嘉逸投资合计持有上市公司股份仅为 6.94%；李朱及其一致行动人持有上市公司股份比例仅为 5.37%；上市公司控股股东郭为控制的股份比例远超本次交易中取得上市公司股份对价的单一/具有一致行动关系的交易对方持有的上市公司股份比例。

## （二）本次交易完成后上市公司实际控制人郭为能够维持控制权的稳定，控制上市公司的核心资产，以及郭为稳定上市公司控制权的具体措施

本次交易完成后，上市公司控制权未发生变更，公司的控股股东及实际控制人仍为郭为，公司控制权保持稳定，原因如下：

### 1、本次交易并未对上市公司的资产结构、经营结构、股权结构造成重大影响，郭为没有放弃上市公司控制权的计划

（1）本次交易前，郭为能够从股权比例、管理层构成及经营管理方面控制上市公司

本次交易前，郭为能控制上市公司的股权比例为 28.19%，郭为为上市公司

最大的股东，郭为控制的股份能够对上市公司股东大会的决议产生重大影响。

目前在上市公司高管结构中，主要高管均为郭为的一致行动人。上市公司目前主营业务为 IT 产品分销及服务业务，近十余年来一直在郭为管控下经营，郭为已执掌该业务近 20 年。截至目前，上市公司 IT 产品分销及服务业务年收入规模在 400 亿元以上，员工人数 4,500 余人，位列中国企业 500 强之一。因此，郭为能够在上市公司的高管结构、经营管理决策和财务决策等方面对上市公司形成重大的影响，对上市公司有绝对的控制力。

(2) 本次交易上市公司的主营业务并未发生根本性变化

本次交易中，标的资产与上市公司相关指标对比如下：

单位：万元

项目	2016. 12. 31/2016 年度		
	启行教育	上市公司	占比 (%)
总资产（扣除商誉）	85,172.87	1,642,699.64	5.18
归属于母公司净资产（扣除商誉）	4,920.25	203,701.37	2.42
营业收入	71,147.31	4,053,112.35	1.76
净利润	14,406.48	40,278.37	35.78
交易作价/上市公司市值	465,000.00	1,196,948.89	38.85

注：标的公司2016年12月31日资产总额、归属于母公司的资产净额取自《启行教育合并财务报表及审计报告》；标的公司2016年度的营业收入指标取自《启行教育备考合并财务报表及审计报告》。上市公司市值为按照发行股份购买资产对应的发行价格与股本数量的乘积。鉴于2016年启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下合并形成较大商誉，总资产和归属于母公司净资产对比扣除商誉影响。

由上表可以看出，标的资产相关财务指标（扣除商誉的影响）占上市公司财务指标均未超过 50%，本次交易并未构成上市公司资产及收入结构的重大的变化。根据《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易完成后，上市公司主营业务变化如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月		2016 年度	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
IT 产品分销及服务	3,471,412.70	97.99	4,053,112.35	97.57
国际教育	71,171.10	2.01	100,995.18	2.43
合计	3,542,583.80	100.00	4,154,107.53	100.00

由上表可以看出，本次交易完成后，上市公司的原有 IT 产品分销及服务业务仍然占主要地位，仍在郭为控制下经营。

(3) 王晓岩没有谋求上市公司控制权的打算

2016 年，上市公司完成了重大资产购买（构成重组上市）暨非公开发行股票，在该次交易中，上市公司实际控制人由王晓岩变更为郭为，为保证郭为对上市公司的控制权，王晓岩出具了不谋求上市公司控制权的承诺，内容如下：

“在重大资产购买完成后，本人直接或间接持有上市公司股份期间，本人将仅依据公司、证券法等中国法律法规独立行使本人作为上市公司股东的权利，不会通过任何方式（包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何直接或间接股东形成一致行动关系等方式）谋求对上市公司的控制地位或对上市公司控制权的影响。”

该次交易完成后，王晓岩仅在上市公司董事会保留一个席位，未在上市公司监事会或高管中派驻人员。

#### （4）郭为无意放弃上市公司控制权

2016 年，上市公司通过重大资产重组完成业务转型，公司主营业务变更为 IT 产品分销及服务业务。郭为作为实际控制人、董事长，在顺应 IT 产业云计算、大数据、互联网的发展背景下，结合自身业务特点，带领管理团队着力推进以云计算为主，自有品牌和融合服务平台为辅的全面战略转型升级，以提升上市公司主营业务附加值。目前上市公司云服务和自有品牌业务收入高速增长，IT 业务战略转型升级取得初步成效。上市公司的核心竞争力、资产质量、盈利能力和可持续发展能力得到进一步增强。

在云计算转型方面，郭为提出“云+教育”的发展模式，并着力推动上市公司与启行教育的产业并购。本次交易完成后，上市公司将依托启行教育在行业内的领先地位，并结合上市公司已有的智慧校园业务，整合教育渠道合作伙伴、解决方案、云计算等资源，逐步完善在智慧教育的产业布局，推动公司业务的跨越式发展，实现公司整体盈利水平的持续稳步提升。

此外，2016 年神州数码通过重大资产购买重组上市时，郭为及其一致行动人认购的上市公司股份承诺锁定三年，并对上市公司 2015-2018 年的业绩进行了承诺。为保持上市公司的控制权的稳定，郭为出具了未来三年不放弃上市公司控制权的承诺，内容如下：“在重大资产购买完成后，本人作为上市公司的控股股东、实际控制人，承诺在本次交易完成后 36 个月内不主动放弃上市公司

的控股股东及实际控制人地位。”

综上所述，上市公司在郭为领导下，可持续发展能力持续提高，本次收购启行教育，公司业务将得到进一步拓展，公司盈利水平将持续稳定提升。因此，在公司持续平稳发展的情况下，郭为及其一致行动人不具有放弃上市公司控制权的主观意愿。

## 2、本次交易稳定上市公司控制权的具体措施

### (1) 郭为出具未来六十个月内不放弃上市公司控制权的说明

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，郭为出具了《关于神州数码集团股份有限公司未来六十个月控制权和主营业务调整等事项的说明》，郭为自本次交易完成之日起未来六十个月内，无放弃上市公司控制权的计划。

### (2) 上市公司主要经营管理层为郭为一致行动人，郭为拟进一步增强对董事会的控制权

如前所述，上市公司主要高级管理人员均为郭为的一致行动人，郭为能够通过形成的上述一致行动关系进而对上市公司的经营管控享有绝对的控制权。在此基础上，郭为已经提名辛昕、许军利为第八届董事会董事候选人，并经过上市公司第八届董事会第二十七次会议审议通过，独立董事发表了独立意见。上述董事提名经股东大会审核通过后，郭为及其提名的董事占上市公司非独立董事数量的 3/4，郭为对上市公司的控制权得到进一步加强。

### (3) 交易对方未来六十个月内不增持神州数码股份、不谋求上市公司控制权

为进一步保证上市公司控制权的稳定，就本次交易完成后上市公司董事会构成及未来是否增持上市公司股份等事项，交易各方签署了《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》，主要内容为：“本次交易完成后，获得股份对价的交易对方有权向上市公司提名不超过一名董事，前述提名董事人选须经上市公司股东大会选举后任职”，“在本次交易完成后 60 个月内，各交易对方承诺不增持神州数码的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持神州数码的股份。各交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对神州数码的实际控制权，包括不通过增持神州数码股份、与他人签署一致行动协议、增加向神州数码委派董事数量或者其他方式取得对神州数码

的实际控制权”。

### 3、郭为能够控制未来上市公司的核心资产

本次交易后，上市公司将主营业务由 IT 产品分销及服务业务拓展至国际教育领域，启行教育将纳入上市公司管理范围，成为上市公司全资子公司，遵守上市公司子公司的管理制度，实行董事会领导下的总经理负责制。本次交易完成后，启行教育董事会由 7 名董事组成，其中上市公司占 4 名，拥有对启行教育的控制权。

如前所述，本次交易上市公司的股权比例、管理层构成、业务构成并未发生重大变化，郭为和交易对方已经采取了相关措施保证了上市公司控制权的稳定，郭为在对上市公司高管构成有着绝对的控制权前提下，又增强了对董事会的控制权，因此郭为能够控制本次交易后上市公司核心资产。

综上所述，本次交易未影响上市公司控制权的稳定性，郭为、交易对方已采取相关措施保证上市公司控制权的稳定，郭为能够控制交易完成后上市公司核心资产。

#### （三）上市公司主要核心资产不存在管理层控制的情形

根据《重组管理办法》第十三条，“上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。”本次交易前后，郭为均为上市公司实际控制人，根据目前提名安排，郭为及其提名董事占董事会非独立董事总人数的 3/4，上市公司主要高级管理人员均为郭为一致行动人，郭为对上市公司拥有绝对的控制权。本次交易中，郭为、交易对方亦采取相关措施维持了上市公司控制权的稳定，因此上市公司主要核心资产不存在管理层控制的情形。

### 五、本次交易完成后，交易对方在上市公司董事和独立董事提名事项上的具体安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产的补充协议一》：“本次交易完成后，交易对方有权向上市公司提名不超过一名董事，该提名董事人选须经上市公司股东大会选举后任职。”

### 六、交易对方不谋求上市公司控制权的安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产的补充协议

一》：“在本次交易完成后 60 个月内，交易对方承诺不增持上市公司的股份，包括不通过直接方式、间接方式、与他人签署一致行动协议等方式增持上市公司的股份。交易对方承诺不以任何方式单独或与他人共同谋求对上市公司的实际控制权，包括不通过增持上市公司股份、与他人签署一致行动协议、增加向上市公司委派董事数量或者其他方式取得对上市公司的实际控制权。”

## 七、标的公司 2016 年 1 月及 2017 年 9 月增资的背景及目的

### （一）启行教育 2016 年 1 月增资背景及相关情况

启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资及嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资系相互独立的投资者，上述投资者对于启行教育的增资，系因为对启德教育集团以及教育行业未来的看好，与本次交易不存在必然的联系。上述增资行为不是为了通过分散交易对手方在标的资产中的持股比例，从而规避重组上市的认定标准。

交易对方之间是否构成一致行动关系请参见本回复之“审核意见 1”之“一、交易对手方中一致行动认定的依据”以及“二、本次交易对手方不应全部认定为一致行动人，交易对手方之间不存在股权代持情形”。

### （二）2017 年 9 月启仁投资对启行教育增资背景及相关情况

启仁投资的出资人系启行教育的核心骨干员工，对启行教育的运营管理及运作贡献较大。通过增资使其成为启行教育间接股东有利于保障启德教育集团核心骨干员工的稳定性，实现员工个人价值与启行教育发展的绑定，提高其工作积极性，改善启行教育的治理结构。

增资完成后，启仁投资持有启行教育 1.64%的股权，增资前后交易对方持有启行教育的股权比例对比如下：

序号	股东名称/ 姓名	增资前认缴额 (万元)	增资后认缴额 (万元)	增资前认缴 比例 (%)	增资后认缴 比例 (%)
1	纳合诚投资	1,315.69	1,315.69	20.89	20.55
2	至善投资	839.80	839.80	13.33	13.11
3	嘉逸投资	699.83	699.83	11.11	10.93
4	金俊投资	236.68	236.68	3.76	3.70
5	乾亨投资	69.98	69.98	1.11	1.09
6	吕俊	55.99	55.99	0.89	0.87
7	德正嘉成	671.84	671.84	10.67	10.49
8	吾湾投资	279.93	279.93	4.44	4.37

9	澜亭投资	419.90	419.90	6.67	6.56
10	林机	559.87	559.87	8.89	8.74
11	李朱	880.00	880.00	13.97	13.74
12	李冬梅	220.00	220.00	3.49	3.44
13	启德同仁/ 同仁投资	48.99	48.99	0.78	0.77
14	启仁投资	-	105.02	-	1.64
<b>合计</b>		<b>6,298.51</b>	<b>6,403.53</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

经对比，启仁投资对启行教育的增资对其他交易对方持有启行教育的认缴持股比例影响微小。

综上所述，启仁投资的增资行为对其他交易对方持有启行教育的认缴持股比例影响微小，且启仁投资增资的原因主要系保障启德教育集团核心骨干员工的稳定性，实现员工个人利益与启行教育利益的绑定。所以启仁投资的增资行为不是为分散交易对手方在标的资产中的持股比例，从而规避重组上市的认定标准。

#### 八、若标的资产未进行 2017 年 9 月的增资，本次交易完成后上市公司实际控制人仍为郭为

若标的资产未进行 2017 年 9 月的增资，模拟的交易的交易对价=本次交易对价-启仁投资获得的交易对价，按照上述假设的前提下，本次重组完成后交易对方的持股比例情况对比如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不含募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
郭为	154,777,803	23.66	154,777,803	18.05
中信建投基金定增 16号资产管理计划	29,609,700	4.53	29,609,700	3.45
<b>郭为及其一致行动 人合计</b>	<b>184,387,503</b>	<b>28.19</b>	<b>184,387,503</b>	<b>21.50</b>
中国希格玛有限公司	80,185,746	12.26	80,185,746	9.35
王晓岩	64,603,000	9.88	64,603,000	7.53
<b>王晓岩及中国希格 玛有限公司合计</b>	<b>144,788,746</b>	<b>22.14</b>	<b>144,788,746</b>	<b>16.88</b>
李朱	-	-	34,846,092	4.06
李冬梅	-	-	-	-
同仁投资	-	-	7,103,825	0.83
启仁投资	-	-	-	-
<b>李朱、李冬梅、同仁 投资、启仁投资合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>41,949,917</b>	<b>4.89</b>

林机	-	-	-	-
吕俊	-	-	2,216,955	0.26
纳合诚投资	-	-	43,901,711	5.12
至善投资	-	-	33,254,319	3.88
嘉逸投资	-	-	27,711,933	3.23
<b>至善投资及嘉逸投资合计</b>	-	-	<b>60,966,252</b>	<b>7.11</b>
德正嘉成	-	-	23,943,109	2.79
澜亭投资	-	-	11,982,352	1.40
吾湾投资	-	-	11,084,771	1.29
金俊投资	-	-	7,497,741	0.87
乾亨投资	-	-	-	-
其他股东	324,894,185	49.67	324,894,185	37.88
<b>合计</b>	<b>654,070,434</b>	<b>100.00</b>	<b>857,613,242</b>	<b>100.00</b>

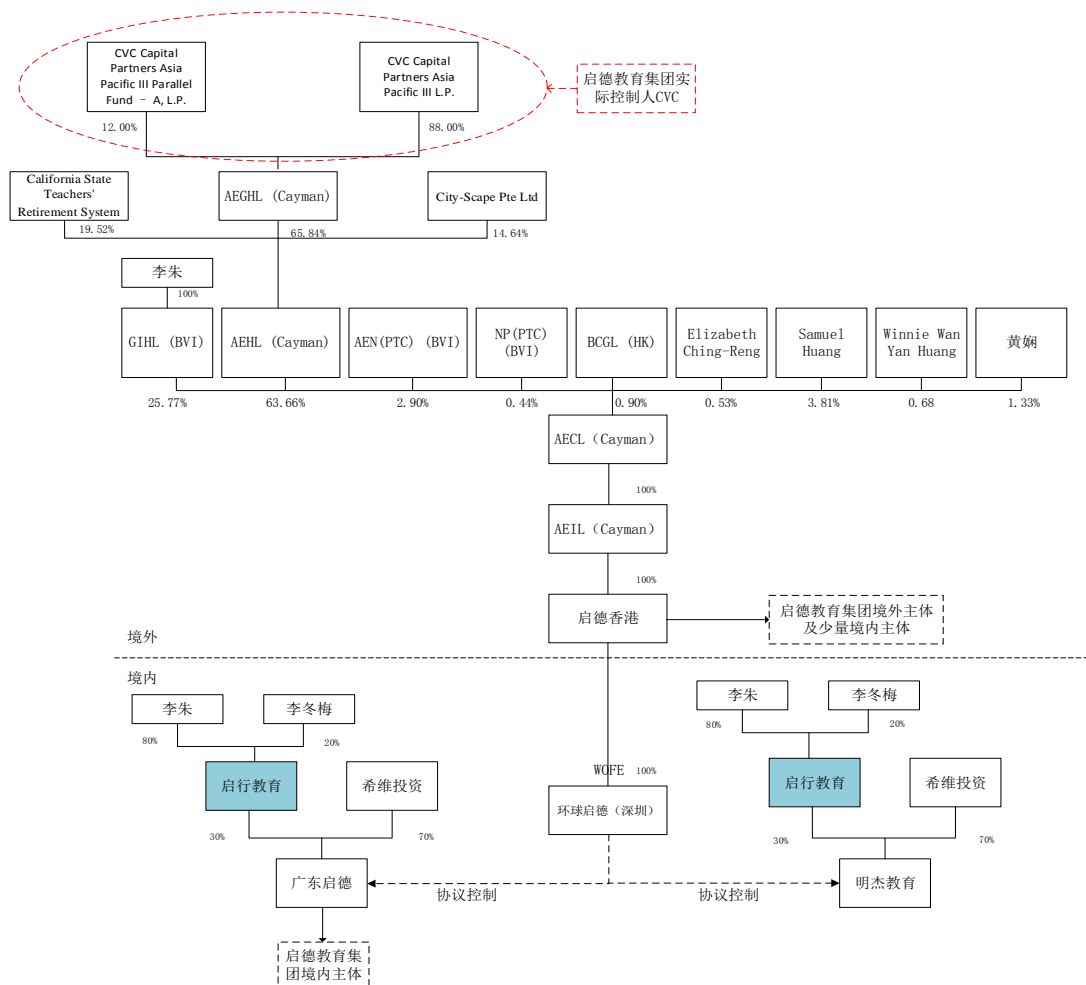
在上述假设前提下，本次交易完成后，郭为能够控制公司 21.50%的股份，郭为仍为上市公司的控股股东、实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。

#### 九、启行教育 2016 年 1 月增资导致李朱、李冬梅丧失控制权的原因

(一) 2016 年 1 月启行教育增资前，李朱、李冬梅并未通过启行教育控制启德教育集团，启德教育集团实际控制人为 CVC

启行教育 2013 年 12 月成立的最初目的是作为启德教育集团协议控制其境内业务主体的持股公司，因此在 2016 年 1 月第一次增资前，其仅作为持有广东启德以及明杰教育 30.00%出资额的持股平台存在，且其本身并未实际经营任何业务，也不履行对启德教育集团经营业务的管理职责。鉴于启德教育集团在 2016 年 1 月前搭建的境外投资及协议控制架构，李朱及李冬梅夫妻二人作为启行教育的实际控制人，无法实际控制启德教育集团，此时启德教育集团的实际控制人为 CVC，具体控制结构如下：





## (二) 2016 年 1 月启行教育增资使得李朱、李冬梅不再具有启行教育控制权的原因

根据 2016 年 1 月 3 日纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、金俊投资、乾亨投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、启德同仁、吕俊与启行教育、李朱及李冬梅签署《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，本次增资主要目的在于使启行教育作为收购持股平台向 CVC 收购启德教育集团，因此本次增资后李朱、李冬梅夫妻二人持有启行教育出资比例由 100.00%下降至 17.46%，不再具有对启行教育的控制权，并作为启行教育股东参与了启行教育对启德教育集团的收购。本次收购完成后，启行教育作为启德香港、广东启德、上海明杰的唯一股东，实际控制启德教育集团，且鉴于启行教育股权较分散，收购完成后启行教育无实际控制人。

## 十、李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉

## 逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资于四通股份停牌前六个月入股标的资产的原因及背景

### （一）启行教育在四通股份停牌前6个月内新增股东原因及合理性

2016年1月3日，经协商一致，CVC将其持有和控制的启德教育集团出售给启行教育，转让对价为692,000,000.00美元，合计人民币450,000.00万元。其后基于价格调整条款，实际交易价格为人民币445,379.77万元，启行教育本次股权转让资金来源为李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资2016年1月增资及补缴注册资本款。

根据上述约定，李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资于2016年1月14日签署《关于广东启行教育科技有限公司之修订及重述的增资协议》并对启行进行增资。

综上，包括李朱、李冬梅、启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资均是对启德教育集团资产本身及教育行业的看好，对启行教育进行增资，并用增资款项收购启德教育集团资产。上述增资行为主要基于启行教育全体股东的投资决策，与四通股份重大资产重组事项不存在必然联系，具有合理性，不属于突击入股行为。

### （二）启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资不因为对启行教育增资而构成一致行动关系或关联关系

经核查，启德同仁、林机、吕俊、纳合诚投资、至善投资与嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、乾亨投资，基于各自对市场独立的判断以及决策，对启行教育进行增资，不存在签署任何私下的协议或缔结其他利益安排的情况。除李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资构成一致行动关系以及至善投资、嘉逸投资构成一致行动关系外，林机、吕俊、纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资、乾亨投资，不因为对启行教育增资而构成一致行动关系或关联关系。

## 十一、本次交易对价支付安排并非为了规避重组上市

### (一) 本次交易对价形式安排是交易各方出于自身利益并通过商业谈判得出

本次交易中，部分交易对方选择取得现金对价，主要是基于以下考虑：

1、根据《业绩预测补偿协议》约定，本次交易中的“业绩承诺各方将按照各自在本次交易中取得的股份对价占业绩承诺方合计取得的股份对价的比例分别向上市公司支付各自应当支付的业绩补偿金额”。即，仅取得现金对价的交易对方无需承担业绩补偿义务。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，“在本次交易交割完成后的 36 个月内，启行教育及其下属机构发生或遭受基于本次交易交割日前既存的事实和状态引起的损失和赔偿，包括但不限于：税务、社保、公积金及其他方面受到主管机关追究责任或者被第三方要求赔偿的，该等损失和赔偿包括补缴的款项、滞纳金、罚款等，均由损失承担方照其各自在本次交易中取得的股份对价占损失承担方合计取得的股份对价的比例分别承担该等损失”。即，仅取得现金对价的交易对方无需承担损失补偿义务。

因此，李冬梅、林机和乾亨投资等基于自身利益诉求，无意承担损失补偿义务和业绩补偿义务的交易对方选择在本次交易中全部取得现金对价，并不再承担本次交易中的业绩补偿义务及损失补偿义务，是其自身对投资退出方式及风险报酬权衡的选择，具有合理性。

2、本次交易的部分交易对方为私募股权基金，部分交易对方为了应对其合伙人对于资金灵活性的需求，选择在本次交易中取得一定比例的现金对价。

因此，纳合诚投资、德正嘉成、澜亭投资、金俊投资选择在本次交易中取得一部分比例的现金对价符合其自身的利益需求，具有合理性。

3、本次交易中部分交易对方选择取得全部或部分现金对价客观上增强了郭为对上市公司控制权，有助于保持上市公司治理结构持续的稳定性以及对标的资产的有效管控和未来的协同整合，因此上述行为符合交易各方的共同利益。

综上所述，本次交易中部分交易对方选择取得全部或部分现金对价的行为系交易各方通过多轮商业谈判后达成的共识，符合交易各方自身的利益诉求，并非规避重组上市。

(二) 假设本次交易全部采用股份支付方式，交易完成后上市公司实际控制人仍未郭为

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不含募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
郭为	154,777,803	23.66	154,777,803	17.04
中信建投基金定增16号资产管理计划	29,609,700	4.53	29,609,700	3.26
<b>郭为及其一致行动人合计</b>	<b>184,387,503</b>	<b>28.19</b>	<b>184,387,503</b>	<b>20.30</b>
中国希格玛有限公司	80,185,746	12.26	80,185,746	8.83
王晓岩	64,603,000	9.88	64,603,000	7.11
<b>王晓岩及中国希格玛有限公司合计</b>	<b>144,788,746</b>	<b>22.14</b>	<b>144,788,746</b>	<b>15.94</b>
李朱	-	-	34,044,586	3.75
李冬梅	-	-	8,589,071	0.95
同仁投资	-	-	7,103,825	0.78
启仁投资	-	-	4,918,032	0.54
<b>李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54,655,514</b>	<b>6.02</b>
林机	-	-	21,857,923	2.41
吕俊	-	-	2,165,963	0.24
纳合诚投资	-	-	50,900,100	<b>5.60</b>
至善投资	-	-	32,489,426	3.58
嘉逸投资	-	-	27,074,522	2.98
<b>至善投资及嘉逸投资合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59,563,948</b>	<b>6.56</b>
德正嘉成	-	-	25,991,541	2.86
澜亭投资	-	-	16,244,715	1.79
吾湾投资	-	-	10,829,807	1.19
金俊投资	-	-	9,156,605	1.01
乾亨投资	-	-	2,732,240	0.30
其他股东	324,894,185	49.67	324,894,185	35.77
<b>合计</b>	<b>654,070,434</b>	<b>100.00</b>	<b>908,168,790</b>	<b>100.00</b>

假设本次交易全部采用股份支付方式，则本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人郭为实际控制上市公司 20.30%的股份，而交易对方中仅有三方持有上市公司股份比例超过 5.00%，其中至善投资及其一致行动人嘉逸投资合

计持有上市公司股份仅为 6.56%；李朱、李冬梅夫妻二人及其一致行动人同仁投资、启仁投资四方持有上市公司股份比例仅为 6.02%；纳合诚投资持有上市公司股份比例仅为 5.60%。郭为控制的股份比例远超本次交易中取得上市公司股份对价的单一/具有一致行动关系的交易对方持有的上市公司股份比例。

## 十二、本次交易完成后上市公司能够对标的资产能否实现有效控制

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后启行教育董事会由 7 名董事组成，其中由上市公司委派人士担任的董事 4 名，由业绩承诺方委派人士担任的董事 1 名，由启行教育经营管理层委派人士担任的董事 2 名。由上市公司委派的董事超过启行教育董事会总人数的一半，能够控制启行教育董事会，并通过董事会控制启行教育的管理层，实现对标的资产的有效控制。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第三节 交易对方”之“二、交易对方其他事项说明”、“第二节 上市公司基本情况”之“六、控股股东及实际控制人情况”、“重大事项提示”之“十一、本次交易不会导致公司控制权发生变化亦不构成重组上市”、“第一节 交易概述”之“三、本次交易具体方案”及“第四节 标的资产的基本情况”之“一、启行教育的基本情况”中补充披露。

## 十三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为李朱、李冬梅、同仁投资、启仁投资签署了一致行动协议，构成一致行动关系；至善投资与嘉逸投资签署了一致行动协议，构成一致行动关系；根据《收购管理办法》，其他交易对方之间不构成一致行动关系；郭为及其一致行动人签署了一致行动协议，构成一致行动关系，协议有效期为郭为及其一致行动人同时持有神州数码股份期间，中信建投基金定增 16 号资产管理计划已取得上市公司股份；本次交易完成后上市公司能对启行教育实施有效控制；本次交易完成后，获得股份对价的交易对方有权向上市公司提名不超过 1 名董事；交易对方不存在谋求上市公司控制权的安排，且承诺未来 60 个月内不增持上市公司股份；交易对方不存在通过分散在标的资产中的持股比例从而规避重组上市的认定标准的行为；若标的资产未进行 2017 年 9 月的增

资，本次交易同样不会导致上市公司控制权变更并构成重组上市；李朱、李冬梅在 2016 年 1 月增资中放弃启行教育控制权是为了通过启行教育完成对启德教育集团的收购；交易对手方于四通股份停牌前六个月入股标的资产不属于突击入股，不因为对启行教育增资而构成一致行动关系或关联关系；本次交易采用发行股份及支付现金方式购买标的资产系基于交易对方自身利益诉求谈判得出的结果，具有合理性，不是为了规避重组上市，假设本次交易全部采用发行股份支付方式，交易完成后上市公司实际控制人仍为郭为；本次交易完成后上市公司能够实现对标的资产的有效控制。

### 审核意见 3:

3. 报告书显示，上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 96,600 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用。

请你公司：（1）说明如募集资金失败是否对本次交易的实施构成实质性障碍；（2）补充披露在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况的影响；（3）结合标的公司 2017 年 9 月的增资行为，补充披露本次募集资金方案是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定；（4）要求独立财务顾问核查并发表明确意见。

**答复：**

#### **一、本次交易募集配套资金成功与否不会对本次交易的实施构成实质性障碍**

上市公司本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次交易的募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公

司将以自有资金或自筹资金支付不足部分的现金对价。

因此，募集配套资金成功与否对本次交易的实施不构成实质性障碍。

## 二、若募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司的资金筹集方案及对上市公司经营成果、财务状况的影响

### （一）募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案

上市公司向不超过十名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 96,600.00 万元，募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20.00%。募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用及相关税费。具体情况如下表所示：

单位：万元

用途	金额
支付本次交易的现金对价	92,325.77
支付本次交易的中介机构费用及相关税费	4,274.23
合计	96,600.00

如最终募集配套资金不能成功实施或融资金额低于预期，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金或债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求。

近年来上市公司盈利状况良好，拥有持续稳定的经营性现金流。2016 年度、2017 年 1-9 月，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 34,588.21 万元、68,115.13 万元。截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司货币资金余额为 163,139.80 万元，同时上市公司拥有较多的银行授信，因此若募集配套资金不能成功实施或融资金额低于预期，上市公司可以采用自有资金及债务融资方式解决。

### （二）对上市公司经营成果、财务状况的影响

上市公司的日常业务运转和战略转型需要较多的资金支持，如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对上市公司未来日常经营和投资活动产生较大的资金压力。

截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司资产负债率为 85.84%。若采取债务融资方式来满足本次募集资金的资金缺口，上市公司资产负债率将会有所提高。本

次现金交易对价及中介机构费用和相关税费为 96,600.00 万元，假设完全通过债务融资方式筹资，则上市公司负债将进一步增加，从而使上市公司面临的财务风险有所增加，并可能对上市公司的后续债务融资空间和债务融资成本产生一定影响。

另外，若上市公司不进行募集配套资金而采用银行贷款方式或其他债务融资方式筹资，会增加一定的财务费用。本次募集配套资金金额 96,600.00 万元，假设完全采用债务性融资，按照中国人民银行现行 1 至 5 年（含 5 年）金融机构人民币贷款基准利率 4.75% 测算，每年将至少新增财务费用约 4,588.50 万元，会对上市公司净利润水平产生一定影响。

### **三、本次交易募集配套资金方案符合法律法规的规定**

#### **（一）本次交易募集配套资金的发行数量上限**

根据中国证监会《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20.00%。本次募集配套资金的发行数量上限为不超过本次发行股份购买资产前上市公司总股本的 20.00%。截至本回复出具之日，神州数码总股本为 654,070,430 股，因此本次募集配套资金的发行股份数量上限为 130,814,086 股，按照本次发行股份购买资产对应的发股价格，募集资金上限为 239,389.78 万元。

#### **（二）本次募集配套资金的发行金额符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定**

根据《〈重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》、中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100% 的，一并由并购重组审核委员会予以审核，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格为 465,000.00 万元，其中 372,674.22 万元的交易金额以发行股份的方式支付。考虑到 2017 年 9 月 6 日，



交易对方与启行教育签订《关于广东启行教育科技有限公司之股权增资协议》，由启仁投资以货币 7,500.00 万元向启行教育增资。若不包括上述本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的的情形，本次中募集配套资金的发行金额上限为 365,627.10 万元。

本次募集配套资金总额不超过 96,600.00 万元，即使考虑到标的公司 2017 年 9 月的增资行为，仍然符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

### **（三）本次募集配套资金的用途符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定**

本次发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及本次交易的中介机构费用及相关税费。根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设”，因此本次募集资金方案符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第六节本次交易涉及股份发行的情况”之“五、本次交易募集配套资金安排”中补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为募集资金失败对本次交易的实施不构成实质性障碍；如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金及债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求，上市公司有能力通过自有资金或债务性融资方式完成本次交易现金对价和并购整合费用的支付；若通过债务性融资等支付，将对公司资产负债结构、净利润造成一定影响。神州数码关于本次募集配套资金的发行数量上限、发行金额及发行数量的测算过程符合《〈重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》、中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》、《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》等法律法规的规定。

## 审核意见 4:

4. 业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺，承诺净利润数分别如下：2017 年度及 2018 年度承诺净利润数合计为 52,000.00 万元，2017 年度、2018 年度及 2019 年度承诺净利润数合计为 90,000.00 万元。为避免争议，上市公司与交易对手方就无形资产摊销、闲置资金的资金管理收益等事项产生的收益或费用是否计入实现净利润进行了约定。

请补充披露如下内容：（1）结合本次业绩补偿的计算公式以及业绩补偿最高不应超过业绩承诺方各自取得交易对价 50%的业绩补偿上限约定，通过列表等方式，补充说明承诺期业绩补偿敞口和锁定股份配比情况，业绩承诺补偿是否充分，相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；（2）结合标的公司历史业绩情况、同行业公司（不少于三家）业绩增长速度、市场竞争情况等因素补充说明标的公司业绩承诺的可实现性；（3）设置业绩补偿上限的原因；（4）本次业绩补偿未采用股份补偿，只采用现金补偿的原因及合理性；（5）结合业绩承诺方的资信状况说明是否具备完成现金补偿的能力，是否设置了履约保障措施；（6）补充披露是否存在补偿义务不能覆盖补偿责任的风险及应对措施，未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决措施；（7）比照《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“问答汇编”）的规定，对业绩承诺情况进行修订，并补充业绩补偿期限届满时标的资产减值测试的相关内容；（8）补充披露若 2017 年未能完成本次重组，承诺期是否进行顺延；（9）报告书中表述，为避免争议，上市公司与交易对手方就无形资产摊销、闲置资金的资金管理收益等事项产生的收益或费用是否计入实现净利润进行了约定（以下简称“特殊安排”），请你公司逐条说明该特殊安排的合理性，是否充分体现了对等原则，上市公司及现任董监高是否充分考虑了全体股东，尤其是中小股东的利益；（10）请独立财务顾问、律师、会计师进行核查并发表明确意见。

**答复：**

一、本次交易业绩补偿方案由交易各方协商确定，并设置了锁定期作为业

## 绩补偿保障措施

本次交易的业绩补偿方案系由交易各方基于自身利益诉求并经充分协商确定的，根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资等业绩承诺及补偿义务方在业绩承诺期届满后，如业绩承诺期间实现净利润数合计低于承诺净利润合计数，则业绩承诺方应按照《业绩预测补偿协议》规定对上市公司承担业绩补偿义务。

### （一）业绩补偿金额计算

根据《业绩预测补偿协议》安排，启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数-业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5。业绩补偿金额计算结果为负数或零，则业绩承诺方无需进行业绩补偿。

上市公司与业绩承诺方同意，在任何情况下，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的50.00%。

业绩承诺方对上市公司承担业绩补偿义务的方式为现金补偿。

### （二）发行股份购买启行教育所涉及股份的锁定期

#### 1、关于李朱、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资所持股份的锁定期安排

李朱、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，该部分资产所对应取得的上市公司股份自股份上市之日起12个月不得交易或转让。前述12个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁。具体的解锁期间及解锁比例如下：

##### （1）第一个解锁期

自股份上市之日起12个月届满，且启行教育2017年度与2018年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的2017年度与2018年度业绩承诺之和的80.00%以上（含80.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的10个工作日

起，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75.00%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%至 80.00%之间（含 60.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35.00%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

### （2）第二个解锁期

在启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的现金补偿义务后，上述交易对方可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

### （3）第三个解锁期

自股份上市之日起 36 个月届满，且上述交易对方履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的现金补偿义务以及《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的损失承担义务，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

## 2、同仁投资所持股份的锁定期安排

鉴于同仁投资系全部受让启行教育原股东启德同仁持有启行教育的股权；且同仁投资与启德同仁最终出资人持有同仁投资及启德同仁的权益比例一致；同仁投资的最终出资人间接持有的启行教育权益实际已超过 12 个月。同仁投资在本次交易中以该部分资产认购而取得的上市公司股份，自股份上市之日起 12

个月不得交易或转让。前述 12 个月期限届满后，按照《业绩预测补偿协议》规定的业绩承诺完成情况分期进行解锁，具体的解锁期间及解锁比例如下：

(1) 第一个解锁期

自股份上市之日起 12 个月届满，且启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 80.00%以上（含 80.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 75.00%；若 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%至 80.00%之间（含 60.00%），在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 35.00%；若启行教育 2017 年度与 2018 年度合计实现业绩低于 2017 年度与 2018 年度业绩承诺之和的 60.00%，则本期无股份解锁，全部归入下一期，按照下一期条件解锁。

(2) 第二个解锁期

第二个解锁期：在启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在具备证券期货从业资格的审计机构出具相应年度启行教育业绩承诺实现情况的《业绩承诺年度专项审核报告》后的 10 个工作日内，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

如启行教育 2017 年度、2018 年度及 2019 年合计实现业绩未能达到《业绩预测补偿协议》约定的 2017 年度、2018 年度及 2019 年业绩承诺之和的 100.00%，在同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务后，同仁投资可累计转让或交易不超过其因本次交易取得的上市公司股份数量的 90.00%（含第一个解锁期解锁的股份）。

(3) 第三个解锁期

自股份上市之日起 36 个月届满，且同仁投资履行完毕其在《业绩预测补偿

协议》约定下的业绩补偿义务为前提，其持有的余下股份全部解锁，可以转让或交易。

### 3、启仁投资所持股份的锁定期安排

启仁投资在本次交易中以资产认购而取得的上市公司股份，自股份上市之日起 36 个月不得交易或转让。

前述 36 个月期限届满后，以启仁投资履行了《业绩预测补偿协议》约定的业绩补偿义务为前提，可转让或交易其取得的上市公司股份。

#### （三）本次交易业绩的业绩补偿风险敞口及保障措施

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，启行教育业绩承诺方获取对价合计 404,282.00 万元，根据《业绩预测补偿协议》，启行教育业绩承诺方约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%，因此本次交易上市公司最高可获得现金补偿 202,141.00 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 465,000.00 万元的 43.47%，针对上述补偿对价覆盖交易对价不足的情况，业绩承诺的实现将通过以下保障措施得以确保：

#### 1、启行教育盈利能力较强，业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低

启行教育作为国际教育行业知名企业，在报告期内保持了较快的收入及利润增长率。随着未来国际教育行业市场规模不断扩大，行业监管体系愈发成熟，启行教育有望在稳定的管理团队带领下，充分发挥与上市公司的协同效应，促使业绩持续以较快速度增长，因此启行教育业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低。

#### 2、启行教育财务状况稳定，具备良好的持续盈利基础

报告期内，启行教育经营活动产生的现金流量净额分别为 16,323.54 万元，22,940.30 万元及 12,650.26 万元，报告期末的货币资金余额为 38,025.83 万元，具备良好的现金流及较为充裕的资金储备，具备开拓新业务的资金实力。此外报告期末，启行教育预收款项余额 55,464.28 万元，根据启行教育的业务模式及业务周期，上述预收款项将在业绩承诺期内确认为收入，为启行教育实现业绩承诺提供了有力保障。

#### 3、搭建管理团队及核心骨干员工持股平台，绑定管理团队及核心骨干员工

## 与上市公司的利益

本次交易中的交易对方同仁投资、启仁投资分别为标的公司的管理团队及核心骨干员工持股平台。成立上述管理团队及核心骨干员工持股平台，将有利于充分调动启行教育管理团队及核心骨干员工的工作积极性，有利于保障管理团队及核心骨干员工人员稳定、长期地投入工作，加速推进启行教育的业务扩张、产品升级，激励管理团队及核心骨干员工人员创造收益，并将自身利益与启行教育及上市公司利益紧密结合，有助于启行教育实现业绩承诺。

### 4、进一步优化产品结构，扩展业务布局，促使业绩稳定增长

报告期内，启行教育境内留学咨询业务、境外留学咨询业务收入均实现增长，考试培训业务完成课时数也呈现稳步上升趋势。业绩承诺期内，启行教育将在保证现有核心业务稳步发展的前提下，力争将新产品学树堂（少儿英语）、启德学府学术英语，合作办学、学游等业务打造为新型标杆产品，并促使新设下属机构尽快完成市场开拓，实现业务良性运作并提升整体业绩。

#### （四）上市公司取得业绩补偿的保障措施

##### 1、股份锁定安排

如标的公司未完成相应期间的承诺业绩，业绩承诺方通过本次交易取得的股份需在履行补偿义务后才能按比例进行解锁，通过此种安排保证了业绩补偿的可执行性。业绩承诺期内，李朱、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资、同仁投资承诺净利润及同期股份锁定安排如下：

业绩补偿期间	股份解锁时点	累计承诺净利润（万元）	累计承诺比例	业绩补偿上限（万元）	承诺业绩完成度 X	累计解锁比例
2017 年度 2018 年度	自股份上市之日起 12 个月届满	52,000.00	57.78%	202,141.00	X ≥ 80%	75.00%
					60% ≤ X < 80%	35.00%
					X < 60%	0.00%
2017 年度 2018 年度 2019 年度	2019 年《业绩承诺年度专项审核报告》出具后 10 个工作日	90,000.00	100.00%		X ≥ 100%	90.00%
					X < 100%（履行业绩补偿义务后解锁）	
-	自股份上市之日起 36 个月届满	-	-	-	X < 100%（履行业绩补偿义务和损失承担义务后解锁）	100.00%

					X≥100%（履行 损失承担义务 后解锁）	
--	--	--	--	--	-----------------------------	--

注1：承诺业绩完成度=实际完成业绩/累计承诺净利润\*100%。

注2：启仁投资不存在分批解锁条件，其取得的股份锁定期为股份上市之日起36个月。

注3：表格中业绩补偿上限系业绩承诺方合计业绩补偿上限。

注4：启仁投资及同仁投资无需履行损失承担义务。

根据上述锁定期承诺和业绩补偿约定，比较分析业绩承诺方未解锁股份市值与补偿金额情况如下：

业绩补偿期间	承诺净利润（万元）	承诺业绩累计完成额（万元）	股份解锁比例（%）	补偿金额（万元）	补偿前未解锁股份市值（万元）
<b>情形 1（三年业绩完成为 0.00 万元，累计完成 0%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	0.00	0.00%	130,000.00	372,674.22
2017-2019 年	90,000.00	0.00	0.00%	202,141.00	372,674.22
<b>情形 2（2017-2018 年完成 31,200.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 34.67%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*60% =31,200.00	35.00%	52,000.00	245,388.24
2017-2019 年	90,000.00	31,200.00	35.00%	147,000.00	245,388.24
<b>情形 3（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 0.00 万元，累计完成 46.22%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	26,000.00	99,918.55
2017-2019 年	90,000.00	41,600.00	75.00%	121,000.00	99,918.55
<b>情形 4（2017-2018 年完成 41,600.00 万元，2019 年业绩为 8,432.58 万元，合计完成 50,032.58 万元，累计完成 55.59%）</b>					
2017-2018 年	52,000.00	52,000.00*80% =41,600.00	75.00%	26,000.00	99,918.55
2017-2019 年	90,000.00	50,032.58	75.00%	99,918.55	99,918.55

如上表所示，在上述几种不同情形下，如按照业绩完成比例情况与补偿金额进行比较，业绩承诺期内，业绩承诺方所持锁定股份价值基本能够覆盖本次交易业绩补偿敞口。

## 2、业绩承诺方具备相应的经济实力进行业绩补偿

### （1）李朱

李朱，系启行教育的创始股东之一，现任启行教育的董事长，拥有多年的从商经验和财富累积，具有较强的经济实力，具备完成潜在现金补偿的能力。



## **(2) 同仁投资**

同仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的高层管理人员且均从业多年，拥有一定的财富累积与相应的资金实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

## **(3) 启仁投资**

启仁投资，系启行教育的员工持股平台，穿透后的出资人均系启德教育集团的管理层级别员工且均从业多年，具备相应的资金实力和完成潜在现金补偿的能力。

## **(4) 吕俊**

吕俊，系上海从容投资管理有限公司董事长，曾任上投摩根基金管理有限公司副总经理，投资总监，中国优势基金经理；国泰基金公司基金经理等职。最近十多年来吕俊管理过多只基金，具有多年的从业背景和较强的经实力，具备完成潜在现金补偿的能力。

## **(5) 纳合诚投资**

纳合诚投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是纳兰德投资。纳合诚投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力，此外，纳合诚投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

## **(6) 至善投资**

至善投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是至尚投资。至善投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

## **(7) 嘉逸投资**

嘉逸投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是嘉禾资产。嘉逸投资的各个有限合伙人经审慎核查后，均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者，具备相应的现金补偿能力。

## **(8) 德正嘉成**

德正嘉成系中国证券投资基金业协会备案的私募基金，其管理人是德正嘉

成投资。德正嘉成的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,德正嘉成在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### **(9) 吾湾投资**

吾湾投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是复思资本。吾湾投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。

#### **(10) 澜亭投资**

澜亭投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是上海澜亭。澜亭投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,澜亭投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

#### **(11) 金俊投资**

金俊投资系中国证券投资基金业协会备案的私募基金,其管理人是金海资产。金俊投资的各个有限合伙人经审慎核查后,均系符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的合格投资者,具备相应的现金补偿能力。此外,金俊投资在本次交易中获得的现金对价也为本次业绩承诺的现金补偿提供了一定的保障。

综上所述,启行教育的业绩承诺方具有相应经济实力进行现金补偿。

### **3、启行教育盈利能力较强,业绩承诺期内发生显著业绩差额的可能性较低**

关于启行教育的盈利能力,请参见本回复“审核意见 4”之“(三)本次交易的业绩补偿风险及保障措施相关内容。”

综上所述,上市公司与标的公司业绩承诺方就本次交易业绩补偿条款的安排系交易各方进行充分商业谈判,以及兼顾有利标的公司未来业务发展的情况下达成,上述安排可以有效保证上市公司和中小投资者的合法权益。

## **二、结合标的公司历史业绩、同行业公司业绩及市场情况分析标的公司业绩承诺的可实现性**

### **(一) 标的公司历史业绩及业绩承诺期的业绩增长率比较分析**

#### **1、收入可实现性**

2015 及 2016 年,标的公司营业收入分别为 93,793.93 万元及 100,995.18

万元，增长率分别为 22.43%及 7.68%。其中 2016 年营业收入增长率低于 2015 年，主要由于：

(1)标的公司营业收入为服务收入，受 2016 年营改增影响，同等金额收入的情况下营业收入有所下降。如不考虑“营改增”影响，2016 年营业收入增长率约为 10%。

(2)标的公司 2016 年初发生控股权变更，在一定程度上影响了标的公司主营业务的发展。

(3)标的公司曾在 2016 年筹划重大资产重组未能成功，原制定的一些业务扩张计划未能顺利实施，影响了主营业务收入的增长。

预测期三年内，标的公司的营业收入复合增长率为 18.40%，主要基于以下因素：

(1)近年来启行教育开发的新产品学树堂（少儿英语）、启德学府学术英语，合作办学、学游项目已基本完成市场推广，将为启行教育带来新的收入来源。同时启行教育大力开拓中高端留学市场产品如 Prestige Only、Premier Only，并且加大了与学生素质教育相关的产品推出如背景提升、职场提升、艺术指导等，且与传统的留学服务产品比，新的服务产品服务周期缩短，将有利于启行教育进一步提升收入规模。

(2)报告期内，启行教育逐步完成了从留学中介到国际教育机构的转型。启行教育目前具备行业领先的留学咨询能力及考试培训能力，并依托此两大核心业务发展出“启德留学”、“启德学游”、“启德考培”、“启德学府”和“学树堂”等五个子品牌，业务范围涵盖学术英语指导、高端学游、语言考试培训、出国留学咨询、国际预科、桥梁课程和境外服务等国际教育行业的全产业链。全产业链的拓展为启行教育收入规模的增长奠定了一定的基础。

(3)启行教育 2014 年以来新设立了主要的境内留学业务机构 14 家，考试培训机构 9 家，境外公司经营实体公司 1 家。一般情况下，新设留学机构及考培机构业务的培育一般需要 2-3 年，若该部分公司顺利完成市场开拓，其业务将有望实现良性运作并提升启行教育整体营业收入。

综上所述，标的公司预测期内的营业收入复合增长率 18.40%与历史收入增长率不存在重大差异，具备实现预测收入的有利条件，具有合理性。

## 2、净利润可实现性

2017年1-8月，标的公司已实现净利润7,278.74万元，结合标的公司下半年度的实际经营情况，2017年度标的公司预测净利润已基本实现。

2018年-2019年，标的公司能够实现预测净利润主要基于以下原因：

(1) 业绩承诺期内，预计标的公司收入将保持较高速度的增长，具体原因见本回复本题中关于收入可实现性的分析。

(2) 2015-2017年系标的公司的业务布局时期，新设下属机构较多，新增人员及租赁成本较大，随着标的公司不断优化管理，提高单位业务人员的能效等，2018年及2019年上述新设下属机构盈利能力有望提升。

(3) 标的公司在未来市场竞争中处于领先优势

启行教育作为国际教育行业领军企业之一，在业务布局方面具有领先优势。

留学咨询业务方面，与传统留学中介机构只从事留学申请咨询业务不同，启行教育倡导在服务中不仅要关注“成功留学”，更要为“留学成功”做好充分的规划和准备，其向客户提供的服务包括留学前期规划、微留学体验（学游）、软实力提升、留学申请、落地安置、生活适应、升学转学、职业规划直至就业等。完整的服务链与完善的客户管理系统使启行教育不仅能获得客户更多的信赖，更有助于挖掘单个客户的最大价值，并带来更多交叉销售业务，为经营业绩的增长提供有力保障。

考试培训业务方面，启行教育形成了自己独具特色的业务体系，首推“混合式学习模式”和原创线上学习系统 Prepsmith，其自适应功能可更好的诊断出学生的弱项，帮助学生更有针对性的学习，提升学习效率，并将家长、教师和学生联系起来，实现从线下课堂教学到线上学生自学的高效学习闭环。此外，启行教育进行了产业链的延伸，拓展出“启德学府”品牌并和不少国内的公办和民办学校建立战略合作关系，作为设立国际学校、合作办学和向合作院校输出优质国际教育资源和素质教育的重要战略平台，致力于打造有温度的国际教育。另一方面，设立“学树堂”品牌，引进相关领域国际优质资源，专注于少儿美式英语培训业务，在英语教育的同时强化了对世界文化的了解，培养孩子的沟通、表达、自我展现能力。

与业务布局配套，启行教育的网点布局覆盖了北京、广州、深圳、上海、济南、长沙、武汉等国内主要城市，还在全球主要留学目的国澳大利亚、英国、美国等国家设立了子公司或办事处。

在开放的市场及有效的监管体系下，充分的市场竞争将使缺乏院校资源、业务单一、品牌影响力低、核心竞争力缺失的其他机构将逐步处于行业竞争不利的格局。而拥有成熟的产品体系、完善的产业布局，具备核心竞争力及规范管理运作体系的启行教育将有望在竞争中实现进一步发展。在未来的行业竞争中，启行教育将持续坚持产品立业的战略，积极地运用技术与互联网提升自己的服务，并继续扩展新的服务网点、推广品牌口碑，进一步扩展海外分支机构及服务内容，以保持优于竞争者的多维度的国际化教育服务，巩固和增强启行教育在国际教育行业的优势地位。

## (二) 标的公司与同行业公司业绩增长速度比较分析

同行业公司	项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
新东方	收入（万美元）	124,676.60	147,834.80	179,950.90	-	-
	收入增长率（%）	-	18.57%	21.72%	-	-
	净利润（万美元）	19,301	22,488	27,446	-	-
	净利润增长率（%）	-	16.51%	22.05%	-	-
新通国际	收入（万元）	47,555.13	60,420.74	79,054.34	95,484.41	113,307.29
	收入增长率（%）	-	27.05%	30.84%	20.78%	18.67%
	净利润（万元）	2,512.29	3,714.59	-	-	-
	净利润增长率（%）	-	47.86%	-	-	-
世纪明德	收入（万元）	15,352.66	23,514.89	36,805.07	-	-
	收入增长率（%）	-	53.16%	56.52%	-	-
	净利润（万元）	1,217.03	3,067.08	4,002.41	-	-
	净利润增长率（%）	-	152.01%	30.50%	-	-

注1：新东方2014年-2016年收入数据来源为wind资讯，为2014-2016财政年度收入，新东方的财政年度截止日为5月31日。

注2：新通国际2014-2015年收入为经审计数，2016年-2018年收入为评估预测数，数据来源为《保龄宝生物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）》。

注3：世纪明德2014年-2016年收入数据来源为wind资讯。

### 1、新东方

新东方作为目前我国国际教育行业中收入规模最大的企业，其 2015 年及 2016 年收入增长率分别为 18.57%和 21.72%，净利润增长率分别为 16.51%及 22.05%，仍保持较高的增长水平。

## 2、新通国际

新通国际 2015 年的收入增长率为 27.05%，净利润增长率为 47.86%，且根据《保龄宝生物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）》中收益法评估预测，新通国际预测期 2016 年、2017 年和 2018 年的预测收入分别为 79,054.34 万元、95,484.41 万元和 113,307.29 万元，2016-2018 年收入增长率分别为 30.84%、20.78%和 18.67%，处于较高水平。

## 3、世纪明德

世纪明德是专业的体验式游学服务机构，其 2015 年及 2016 年收入增长率分别为 53.16%及 56.52%，净利润增长率分别为 152.01%及 30.50%，处于较高水平。

综上所述，从启行教育历史业绩增长情况及新业务开拓进展、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等角度分析，启行教育的业绩承诺期的收入增长率与历史增长率不存在重大差异，具备实现业绩承诺的有利条件。

## 三、本次交易业绩补偿安排具有合理性

### （一）本次交易业绩补偿安排的原因

根据《重组管理办法》第三十五条，“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

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

上市公司和交易对方基于商业谈判，协商确定了本次交易的业绩补偿安排，本次交易业绩承诺方在本次交易中获得了不同比例的股份对价，考虑到本次交易中获取股份对价的交易对方覆盖面较广，在本次交易完成后为上市公司的利益相关者，且易于执行本次交易潜在的补偿责任。因此，为更好的保护上市公司和中小股东利益，确定在本次交易中获取股份对价的启行教育股东李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜

亨投资、吾湾投资、金俊投资共十一方作为本次交易的业绩承诺方。

## **(二) 本次交易业绩补偿安排的合理性**

### **1、本次交易业绩补偿金额计算公式的合理性**

启行教育业绩补偿金额的计算公式为：业绩补偿金额=（业绩承诺期间启行教育承诺净利润合计数－业绩承诺期间启行教育实现净利润合计数）×2.5。

本次交易前，启行教育创始股东李朱、李冬梅及管理层股东同仁投资、启仁投资合计持有启行教育的股权比例为 19.59%，管理团队持有启行教育的股权比例相对较低，而对启行教育的业务发展和业绩实现具有重大影响。若考虑交易作价的市盈率因素确定的补偿方案，启行教育的业绩变化可能会使得管理团队获取的对价产生较大的波动，导致核心管理团队丧失积极性和主动性，并可能对经营团队稳定性产生不利影响，对启行教育的业绩实现产生负面影响。

同时在本次交易中出于为更好的保护上市公司和中小股东利益的考虑，交易对方中的绝大部分财务投资者股东均作为业绩承诺方参与到业绩补偿中。

综合考虑各方面因素，上市公司认可启行教育的经营管理团队和资产业务未来的发展，在友好协商谈判的基础上，为进一步调动启行教育经营管理团队的经营动力和市场拓展积极性，保证其业务经营理念和发展战略执行的稳定性，上市公司与业绩承诺方协商一致，根据业绩承诺的差额一定合理的倍数进行业绩补偿安排。

### **2、本次交易业绩补偿金额上限设置合理性**

上市公司与业绩承诺方同意，在任何情况下，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%。

启行教育业绩承诺方获取对价合计 404,282.00 万元，业绩承诺方按照《业绩预测补偿协议》约定向上市公司支付的业绩补偿金额最高不应超过业绩承诺方各方通过本次交易各自取得的交易对价的 50.00%测算，上市公司最高可获得现金补偿 202,141.00 万元（即在极端情况启行教育业绩承诺期实现业绩为 0 的情况下），可覆盖本次交易标的资产作价 465,000.00 万元的 43.47%。

### **3、本次业绩补偿风险的应对和补救措施**

启行教育过往业绩情况良好，此外，截至报告期末，其账面预收账款为

55,464.28 万元，该等预收账款实质为启行教育已经收取学生的费用，但按照启行收入确认原则暂未确认收入的部分，由于启行教育历年来退费率较低，因此启行教育未来收入、利润具有较高的可实现性；根据浙商证券发布的留学行业深度报告估计，2015 年整个留学市场规模在 1,589.09 亿元，2016-2018 年的市场规模分别为 1,811.67 亿、2,049.59 亿、2,321.17 亿，三年的增长率分别为 13.37%、13.13%、13.25%。根据教育部数据显示，2016 年我国出国留学人员 54.54 万人，而 2006 年人数仅为 13.4 万人，最近 10 年，出国留学总人数有 7 年保持两位数的增速上升，国际教育行业未来整体发展前景较好。

本次交易中，业绩补偿上限的覆盖率较高，同时考虑到启行教育已经在报告期内实现的利润基础，以及所处行业平均增长率，启行教育在业绩承诺期内因累计实现净利润不足而导致不能完全覆盖补偿责任的风险较小。

#### **4、未来发生业绩补偿情况下的纠纷解决措施**

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩预测补偿协议》，若业绩承诺方未按照《业绩预测补偿协议》约定按时足额支付业绩补偿金额，则每逾期一日，应按未支付业绩补偿金额的万分之五向上市公司支付违约金。

除不可抗力因素外，业绩承诺方如未能履行其在《业绩预测补偿协议》项下的承诺，则应被视作违《业绩预测补偿协议》，业绩承诺方应依《业绩预测补偿协议》约定和法律规定向上市公司承担违约责任，赔偿上市公司因业绩承诺方违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

上市公司及业绩承诺方之间产生于《业绩预测补偿协议》或与《业绩预测补偿协议》有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内，仍不能通过协商解决的，则任何一方均有权向被告住所地有管辖权的人民法院提起诉讼。

因此本次交易协议中已针对业绩补偿纠纷解决措施进行了约定。

#### **（三）本次交易业绩补偿安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的要求**

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，“《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”应当如何理解？”、



“答复：交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：……”

本次交易中，交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，亦不构成重组上市，本次交易业绩补偿方案采取现金补偿方式以及不进行减值测试主要系本次交易基于商业谈判协商达成，符合上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

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

#### 四、本次交易业绩承诺期限的安排

根据本次交易签署的《业绩预测补偿协议》本次交易的业绩承诺期为 2017 年度、2018 年度和 2019 年度。若本次交易未能在 2017 年内完成，业绩承诺期限不进行顺延。

#### 五、业绩承诺方具备相应的经济实力进行业绩补偿

关于业绩承诺方的经济实力，请参见本回复“审核意见 4”之“一、本次交易业绩补偿方案由交易各方协商确定，并设置了锁定期作为业绩补偿保障措施”之“（四）上市公司取得业绩补偿的保障措施”相关内容。

六、本次交易相关业绩承诺条款设定具有合理性，充分考虑了上市公司全体股东，尤其是中小股东的利益

##### （一）业绩承诺中“特殊安排”的合理性

以 2016 年度标的公司备考合并财务报表为例，业绩承诺中的“特殊安排”对 2016 年度标的公司扣除非经常损益后的合并备考税前利润影响如下：

序号	约定事项	对启行教育 2016 年备考税前扣非利润调整的影响 (万元)
----	------	-----------------------------------

1	启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准。	+2,600.00
2	在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。	+88.60
3	本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。	-
4	本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。	-
5	上市公司与业绩承诺方均同意，若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。	-
6	上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。	-1,747.87
7	如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。	-

### 1、业绩承诺扣除可辨认无形资产的摊销的合理性

上市公司与业绩承诺方约定：“启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准”。

根据中同华出具的中同华评报字（2017）第 818 号《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》，2016 年 1 月启行教育收购启德教育集团经营性资产时，在编制启行教育合并财务报表时经评估形成了 26,000.00 万元的可辨认无形资产，该等无形资产在合并报表层面分十年摊销。

上述无形资产的形成主要系启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下企业合并，在启行教育合并报表层面对启德教育集团可辨认无形资产按照公允价值计量而形成的。该无形资产的摊销并非启行教育对外购置或自主研发形成，

不会影响启行教育的现金流在本次交易启行教育采用收益法评估的过程中，启行教育的企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出，该等无形资产的摊销在启行教育实现净利润的基础上予以加回并计算企业自由现金流量。

因此，该等无形资产的摊销不会影响启行教育的企业自由现金流量亦不会影响启行教育的评估值。本次交易的业绩承诺中约定启行教育实现的净利润不包含该等无形资产的摊销具有合理性。

## **2、业绩承诺包含启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围”。

启行教育在经营现有留学咨询及考试培训业务并进行业务拓展过程中，在不同的时间点会产生闲置资金。对闲置资金进行资金管理，一方面有利于启行教育获得稳定的利息收入，可为启行教育积累更为充足的资金，对其进行进一步业务拓展具有积极作用，另一方面上市公司亦鼓励启行教育在保证资金安全的前提下，合理利用闲置资金，提高资产的回报率和上市公司的业绩。因此该等条款的约定对于上市公司和启行教育均较为有利。

## **3、业绩承诺不包含因新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司投入而形成业绩承诺期的亏损的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”。

启行教育未来由于业务拓展的需要，可能会在部分城市新设留学咨询及考试培训机构。由于国际教育行业在新的市场中需要一定时间进行市场开拓，因此，新设留学咨询及考试培训机构在设立之初，收入通常难以覆盖设立及运营

产生的成本。而随着新设留学咨询及考试培训机构业务的开展，其将为启行教育创造更多收入及利润，并建立良好的口碑。如若不约定该条款，则启行教育管理层可能在承诺期内会趋于业绩承诺的考虑，减少未来资本的投入，不利于上市公司和标的资产承诺期后业绩的增长。上市公司在了解启行教育的业务模式以及考虑未来补偿期满后启行教育业绩的可持续发展，认为约定该等条款有利于启行教育在优质城市占领市场，更有利于承诺期满上市公司业绩持续稳健增长，基于对上市公司利益的保护，上市公司与交易对方协商约定了该条款。

因此，为了激发启行教育管理层业务拓展的积极性，保证未来上市公司尤其是利润承诺期后的业绩增长，本次交易业绩承诺不包含经重组后启行教育董事会审议通过的新设留学咨询、考试培训业务子公司投入而形成业绩承诺期的亏损具有合理性。

#### **4、业绩承诺关于上市公司向启行教育提供资金支持以及为启行教育向第三方机构贷款提供担保的约定的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用”。

该等条款的设置与 A 股市场主要并购案例预定相一致，即如若上市公司为标的资产提供资金，则该等资金的资金成本不应包括在业绩承诺范围，如果上市公司提供担保，启行教育自行承担利息支出，则上市公司未付出相关资金成本，则启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。

#### **5、业绩承诺扣除不可抗力因素的影响的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响”。

不可抗力事件指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可

预料到也不可避免且无法克服，不可抗力包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

根据《中华人民共和国民法总则》第一百八十条“因不可抗力不能履行民事义务的，不承担民事责任。”一般情况下，正常的商业协议均会对不可抗力产生的影响进行排除，经查询 A 股相关并购案例，亦对“不可抗力”进行了相同或相似的约定，因此上市公司与业绩承诺方通过协商约定业绩承诺中不包括不可抗力因素的影响，符合行业惯例，具有合理性。由于不可抗力具有偶然性并且发生概率极小，因此该条款不会对上市公司产生不利影响。

#### **6、业绩承诺扣除汇兑损益影响的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响”。

境外院校向启行教育支付咨询服务费时，均用外币结算。报告期内，启德教育集团的外币资金未进入境内，因而报表上的汇兑损益并未对启行教育的现金流形成实质的影响；同时考虑到由于外币对人民币的汇率每年均会有不同方向的波动，无法实施准确的长期预测，因此本次评估中也未考虑汇率波动的影响。因此，本次交易业绩承诺扣除汇兑损益的影响，具有合理性。

#### **7、若本次交易对价构成股份支付，则业绩承诺扣除股份支付的影响的合理性**

上市公司与业绩承诺方约定：“如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响”。

股份支付并不会形成额外的现金流流出，进而并不会影响标的公司的净资产和评估值。因此，本次交易上市公司与交易对方约定该条款，符合常理和惯例，有利于稳定标的资产管理层和促进上市公司业绩可持续发展，具有合理性。

#### **（二）上市公司与业绩承诺方对于部分业绩承诺进行的约定充分体现了对等原则，充分考虑了全体股东，尤其是中小股东的利益**

本次上市公司并购启行教育出于公司未来战略发展的需要，在并购交易谈判中，上市公司综合考虑多方因素，一方面需要保证标的资产管理层的稳定以

及并购整合的平稳过渡，另一方面亦需要考虑标的资产业绩承诺的可实现性以及承诺期满后上市公司业绩的可持续增长，在借鉴了 A 股相关并购成功案例并结合上市公司、启行教育的现实状况，与交易对方和标的资产管理层谈判达成。上述约定既有利于启行教育未来业绩的增长，又有利于上市公司整合战略的实施，同时兼顾了未来业务的可持续发展。综上，该等条款的约定在交易双方对等原则上，符合上市公司和全体股东，尤其是中小股东的利益。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“重大事项提示”之“五、业绩承诺与补偿安排”及“重大风险提示”之“五、标的公司业绩承诺风险”中补充披露。

### 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为本次交易业绩补偿安排系交易各方基于自身利益诉求后充分协商决定的，并在协议中对业绩补偿纠纷解决措施进行了约定；标的公司业绩承诺期业绩增长率与历史年度增长率及同行业公司增长率不存在重大差异，从历史业绩增长情况及新业务开拓进展、同行业公司业绩增长速度、市场竞争情况等角度分析，标的公司预测期收入增长率与历史收入增长率、同行业公司收入增长率不存在重大差异，具备实现业绩承诺的有利条件；本次交易业绩补偿方案采取现金补偿方式系上市公司及业绩承诺方在考虑各方诉求，业绩承诺责任及业绩补偿风险等因素下经商业谈判达成的共识，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定；业绩承诺方具有相应经济实力，并设置了相应的履约保障措施；本次交易业绩承诺期末不进行减值测试系上市公司及业绩承诺方在考虑各方诉求，业绩承诺责任及业绩补偿风险等因素下经商业谈判达成的共识，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定；若 2017 年未能完成本次重组，承诺期不会进行顺延；本次交易中关于实现净利润的“特殊安排”具有合理性，体现了对等原则，已充分考虑了全体股东利益。

### 审核意见 5:

5. 报告书显示，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润合计数高于承诺

净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35%将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过本次交易总对价 465,000.00 万元的 20%，即 93,000.00 万元）由上市公司向启行教育支付，用于奖励截至 2019 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员。请你公司：（1）补充说明业绩奖励约定是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定；（2）补充说明设置业绩奖励的原因、依据及合理性，以及相关会计处理及对上市公司未来净利润可能造成的影响；（3）请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

**答复：**

### **一、本次交易业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定**

根据《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》规定：“1. 上市公司重大资产重组业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。2. 上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。”

2017 年 12 月 11 日，上市公司与李朱、同仁投资、启仁投资、吕俊、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、澜亭投资、吾湾投资、金俊投资签署了《业绩预测补偿协议》。

根据《业绩预测补偿协议》，上市公司及业绩承诺方均同意，在本次交易获得中国证监会核准并且启行教育交割完成的前提下，若启行教育在业绩承诺期间内实现净利润合计数高于承诺净利润合计数，则实现净利润合计数超出承诺净利润合计数部分的 35.00%将作为业绩奖励（但在任何情况下，业绩奖励金额不得超过启行教育 100.00% 股权总对价 465,000.00 万元的 20.00%，即 93,000.00 万元）由上市公司向启行教育支付，用于奖励截至 2019 年 12 月 31 日仍在启行教育留任的管理层人员。具体奖励及分配方案由启行教育总经理制定，报启行教育董事会批准并报上市公司备案后，由总经理负责实施。

上述业绩奖励在《业绩承诺期专项审核报告》出具后 10 个工作日内，由上市公司以现金方式一次性支付给启行教育，由启行教育在履行个人所得税代扣

代缴义务后按照董事会批准的具体奖励及分配方案向被奖励人员进行支付。

如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。

依据中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100.00%，且不超过其交易作价的 20.00%”。本次交易超额业绩奖励的设置符合其规定。

## 二、本次交易设置超额业绩奖励的原因、依据及合理性

本次交易设置超额业绩奖励主要是为了激励启行教育管理团队更好的为标的公司服务，将股东利益与管理层利益有机的统一起来。标的公司所从事的留学咨询、考试培训等国际教育行业属于人才密集型行业。标的公司的专业人才，尤其是核心管理团队是核心竞争力的重要组成部分。标的公司一方面通过设立管理团队持股平台同仁投资、启仁投资，使得管理团队持有标的公司部分股权，另一方面在方案设计中，通过设置超额业绩奖励，来激励管理团队更好的为标的公司创造价值。因此，设置超额业绩奖励有利于激发标的公司管理层发展标的公司业务的动力，维持标的公司管理团队的稳定性和积极性，实现上市公司利益和标的公司管理层利益的绑定，在完成基本业绩承诺后继续努力经营、拓展业务以实现标的公司业绩持续的增长，进而为上市公司股东尤其是广大中小股东实现超额收益。

## 三、超额业绩奖励的会计处理方法

超额业绩奖励的具体计算公式为：承诺期内业绩激励金额=（承诺期内累计实现净利润数额-承诺期内累计承诺净利润数额）\*35%。

该业绩奖励属于上市公司根据启行教育经营业绩情况而提取的奖金，属于奖金计划。根据该业绩奖励计划和《企业会计准则第9号——职工薪酬》的有关规定，上市公司应在2017年、2018年和2019年底在考虑启行教育实际经营业绩、员工的离职率等因素对该超额业绩奖励的可实现性进行最佳估计，并分别于2017年、2018年和2019年度计提当年应承担的奖金金额，计入当期管理费用和应付职工薪酬。由于该奖金计划是对启行教育的主要管理层实施的激励，启行教育作为享受管理层服务的真正受益方，每年计提的奖金金额应计入启行教育的管理费用，从而减少启行教育在2017年、2018年和2019年度的净利润。



由于在承诺期内前两年的年末，能否实现承诺的盈利存在不确定性，因此对未来是否需要支付该奖励的判断以及对需支付奖励金额的估计取决于对承诺期内盈利的估计。在承诺期内每个会计期末，上市公司应根据获取的最新信息对该项会计估计进行复核，必要时进行调整。如果确有需要对该项会计估计进行调整的，将根据《企业会计准则第 28 号--会计政策、会计估计变更和差错更正》对会计估计变更的相关规定进行会计处理，并履行相关的决策程序和信息披露义务，由此导致的会计估计变更影响数将计入变更当期和以后期间的损益。

#### **四、超额业绩奖励对上市公司的影响**

由于该奖金计划是对启行教育的管理团队实施的激励，启行教育作为享受管理层服务的真正受益方，每年计提的奖金金额应计入启行教育的管理费用，从而减少启行教育在 2017 年、2018 年和 2019 年度的净利润。但由于是超额业绩奖励，故只有在超额完成业绩承诺的基础上才会对上市公司合并报表数据产生一定影响。从盈利角度来看，与超额业绩奖励相关的管理费用按照每年的业绩完成情况进行计提，在计提该项管理费用对应的年度标的公司经营业绩大于业绩预测净利润数，因此对上市公司不会产生不利影响，由于上市公司在业绩承诺期的每一个年度均对相关管理费用进行计提，因此不会在最后一年对上市公司产生较大的影响。

综上所述，虽然超额业绩奖励会一定程度上减少上市公司利润水平，但由于超额业绩奖励是在标的公司完成承诺业绩的基础上对标的公司管理团队超额利润的奖励，所以超额业绩奖励不会对上市公司未来净利润产生不利影响。

#### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为本次交易的业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定；本次交易设置的业绩奖励具有合理性，对上市公司未来净利润不会产生不利影响。

### **审核意见 7:**

7. 报告书显示，标的公司主要从事出国留学咨询及考试培训服务，请你公司：（1）说明标的公司是否取得了经营业务相关的资质、许可或特许经营权等；

(2) 说明标的资产是否已履行了有权机关的备案程序；(3) 补充披露未来三年即将到期的业务许可和资质到期后公司的应对办法，分析交易标的是否满足继续取得该项许可或资质的条件，继续取得成本，若未能取得，对交易标的生产经营的影响及交易对方的补偿措施；(4) 请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。

**答复：**

### 一、标的公司及其下属机构已取得了经营业务相关的资质许可

截至本回复出具之日，标的公司及其下属机构主要从事留学咨询及考试培训等国际教育业务。

#### (一) 2017年1月，留学咨询业务资质取消

根据2017年1月21日国务院颁布的《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)，国务院决定取消自费出国留学中介服务机构资格认定的行政许可事项。因此，根据现行法律法规的规定，标的公司从事出国留学咨询业务已不需要取得自费出国留学中介服务机构资质。

#### (二) 从事考试培训业务所需资质及取得情况

标的公司从事考试培训业务的主体分为民办非企业单位和公司制法人两种形式。截至本回复出具之日，标的公司从事考试培训业务的下属机构共有26家，其中正在实际经营考试培训业务的下属机构21家，已经不再实际经营的下属机构5家。从事考试培训业务的26家下属机构中民办非企业单位8家，公司18家。

#### 1、从事考试培训业务的民办非企业单位

截至本回复出具之日，标的公司共有8家设立完成的民办非企业单位形式的民办学校，均已经取得《民办非企业单位登记证》和《办学许可证》，且在实际经营，具体情况如下：

序号	公司名称	获得资质情况
1	山东学府外语培训学校	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
2	广州市番禺区启德教育培训中心	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
3	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
4	北京市海淀区启德学府培训学校	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
5	深圳市启德教育培训中心	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
6	成都市锦江区启德教育培训学校	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
7	长沙市芙蓉区启德教育培训学校	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书

8	厦门市湖里区启德教育培训中心	民办学校许可证；民办非企业单位登记证书
---	----------------	---------------------

根据现行《民办教育促进法》第十九条规定：“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”。根据修改《中华人民共和国民办教育促进法》的决定：“本决定公布前设立的民办学校…选择登记为营利性民办学校的，应当进行财务清算，依法明确财产权属，并缴纳相关税费，重新登记，继续办学。具体办法由省、自治区、直辖市制定”。

截至本回复出具之日，标的公司下属 8 家民办学校所在省份尚未出台现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的登记办法。2017 年 11 月，标的公司董事会作出决议，同意下属 8 家民办学校选择登记为营利性民办学校，并同意前述民办学校于所在省份的管理办法出台后，及时按照现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法律文件的要求进行财务清算，依法明确财产权属并缴纳相关税费，修改学校章程，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

## 2、从事考试培训业务的企业法人

截至本回复出具之日，标的公司共有 18 家从事考试培训业务的公司，均在工商行政管理部门办理工商登记。

根据现行《民办教育促进法》和《民办学校分类登记实施细则》规定，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，民办学校的设立应当依据现行《民办教育促进法》等法律法规和国家有关规定进行审批。经批准正式设立的民办学校，由审批机关发给办学许可证后，依法依规分类到登记管理机关办理登记证或者营业执照，其中正式批准设立的营利性民办学校，依据法律法规规定的管辖权限到工商行政管理部门办理登记。现行《民办教育促进法》同时规定，“本法所称的民办学校包括依法举办的其他民办教育机构。”根据前述规定，无论是非营利性或者营利性民办学校均应经过审批机关（县级以上教育、人力资源社会保障部门以及省级人民政府）的审批获得办学许可证之后，到登记机关办理办理登记。因此，标的公司从事考试培训业务的公司应按照现行《民办教育促进法》的要求取得办学许可证之后，到工商行政管理部门办理登记。

但是目前由于现行《民办教育促进法》落地时间较短，标的公司下属从事考试培训业务的公司除上海市出台了较为具体的规定外，其他考培业务公司所在省份尚未出台相应的营利性民办学校设立登记的配套地方性管理办法，因此标

的公司下属从事考试培训业务的公司尚未能按照现行《民办教育促进法》取得办学许可证之后，到工商行政管理部门办理登记。

上海市人民政府于 2017 年 12 月 26 日正式发布《上海市人民政府关于促进民办教育健康发展的实施意见》，提出了上海民办教育发展的总体要求，同时出台的《上海市民办学校分类许可登记管理办法》，主要明确各级各类民办学校到哪里许可登记、如何许可登记、以及现有民办学校如何过渡等事宜，并对部门职责分工、学校法人治理结构、现有学校过渡后终止的补偿奖励等方面作了进一步细化。其中，明确了现有经营性民办培训机构的过渡，“本办法实施前设立的经营性民办培训机构，应当按照相关法律法规的规定修订章程、健全法人治理结构、完善办学条件，向住所所在地的相应许可机关申请取得办学许可证，在取得办学许可证后及时依法办理其他相关手续。以上工作应当在 2019 年 12 月 31 日前完成。”启行教育下属在上海实际从事考培业务的公司为明杰教育和上海启德培训两家公司，前述两家公司均为 2013 年 7 月《上海市经营性民办培训机构管理暂行办法》实施后依照该办法设立的经营性民办培训机构，在设立过程中已按照教育主管部门和工商行政管理部门的要求进行了规范并提交了符合开展培训业务的申请文件，由工商行政管理部门向教育主管部门征求了意见，工商行政管理部门在收到教育主管部门反馈的书面意见后作出准予登记的决定，这说明该两家公司在设立和开展经营已经得到了教育主管部门的认可，系本办法实施前设立的经营性民办培训机构。启行教育正积极与当地主管部门沟通，按照新规要求办理相关的手续。

启行教育承诺：“随时保持与下属从事考培业务的公司所在省份有关主管部门的沟通，积极研究有关法规，在下属从事考培业务的公司所在省份出台营利性民办学校的具体管理办法后，及时按照现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法规文件的要求，办理办学许可证及营利性民办学校的工商登记。”

### （三）标的公司从事其他业务的资质取得情况

#### 1、境外移民业务资质

标的公司境外下属机构 EIC CL (CA)和 EIC GPL (AUS)均有在境外从事移民业务，EIC CL (CA)有 1 名员工获得加拿大监管委员会颁发的移民顾问资格，EIC CL (CA)同时也与其他有资格的移民顾问合作从事该业务。EIC GPL (AUS)有 3

名员工获得移民代理资格。根据境外律师法律意见书，前述子公司从事移民业务已经取得了有关的资质许可。

## 2、境内游学业务资质

标的公司下属机构启德学游（北京）从事国内学游业务，已经取得了下列资质：

序号	公司名称	旅行社业务经营许可证			
		证书编号	颁发日期	核发机关	许可业务
1	启德学游（北京）旅游有限公司	L-BJ02021	2016年4月27日	北京市旅游发展委员会	国内旅游业务，入境旅游业务

综上所述，除前述披露的标的公司下属从事考试培训业务的机构所在省份尚未出台相应的营利性民办学校设立登记的配套地方性管理办法，导致其未能按照现行《民办教育促进法》取得办学许可证并按照该办法进行工商登记，启行教育及下属机构目前已经取得从事现有主营业务所需的经营资质。

## 二、标的资产业务不涉及有权机关的备案程序

根据标的公司提供的资料以及核查，截至本回复出具之日，标的公司及其下属机构主要业务为留学咨询及考试培训等国际教育业务。根据现行法律，留学咨询及考试培训等国际教育业务不涉及有权机关的备案程序。

## 三、未来三年考试培训业务相关资质续期或变更登记具有法律依据

### （一）标的公司从事考试培训业务下属机构取得资质的具体情况

标的公司下属从事考试培训业务的民办非企业单位形式的民办学校已经取得了《办学许可证》及《民办非企业单位登记证书》，该等证书的有效期如下：

序号	机构名称	办学许可证				民办非企业单位登记证书	
		编号	举办者	有效期（至）	办学内容	编号/统一社会信用代码	有效期（至）
1	广州市番禺区启德教育培训中心	教民144011370000841	广东启德教育服务有限公司	2020/7/28	外语培训、课外辅导	52440113554423953W	2018/4/15
2	北京市朝阳区启德学府出国培训学校	教民111010572001731	启德环球（北京）教育科技有限公司	2018/5/19	文化类培训	521101055636334422	2018/5/19

3	北京市海淀区 启德学府培训学校	教民 111010873931 431	启德环球 (北京)教育 科技有限 公司	2020/10/1	外语	521101080741502 986	2020/10/10
4	深圳市启德教育 培训中心	教民 144030070002 221	广东启德 教育服务 有限公司	无(每年3月报 送年检材料)	英语类培训	524403003118828 05P	2020/5/27
5	厦门市湖里区 启德教育培训 中心	教民 135020672016 051号	启德环球 (北京)教育 科技有限 公司	2019/1/31	英语培训	52350206MJB9628 07D	2019/1/31
6	山东学府外语 培训学校	教民 137010270091 121	山东学府 教育交流 有限公司	2020/11/7	外语培训	52370102MJD7104 78C	2017/6/15 (已启动办理 营利性民办学 校的程序)
7	成都市锦江区 启德教育培训 学校	教民 151010470000 891	启德环球 (北京)教育 科技有限 公司	2022/12/31	非学历中、 初等文化培 训	525101040806234 93P	2020/5/27
8	长沙市芙蓉区 启德教育培训 学校	教民 143010270000 541	启德环球 (北京)教育 科技有限 公司	2020/7/9	非学历教育 培训	524301020558256 67D	2021/6/30

## (二) 资质到期后，标的公司取得续期或进行变更登记不存在法律障碍

若未来三年标的公司上述 8 家民办非企业单位形式的民办学校所在省份未出台现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的登记办法，上述资质到期后启行教育应当按照当地教育部门和民办非企业单位登记部门的要求正常续期。鉴于启行教育 8 家民办非企业单位形式的民办学校均正常经营，且报告期内未受到民政部门或教育部门的行政处罚，其继续取得该项许可或资质不存在实质性法律障碍。

若未来三年启行教育下属 8 家民办非企业单位形式的民办学校所在省份出台现有民办非企业单位变更为营利性民办学校的登记办法，相关主体将按照相应的民办非企业单位变更为营利性民办学校的配套地方性管理办理的要求，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

成都市于 2017 年 12 月 12 日出台了《成都市民办教育培训机构设置指导标准》，该规定虽然未涉及现有民办学校转为营利性民办学校的具体程序，但对于设立民办非学历教育培训机构的设置标准有了较为系统的规定，包括举办者的资格条件、开办资金、场地设施、章程制度、组织机构、管理人员、教师、培

训项目及班额等方面的要求，经比对成都市锦江区启德教育培训学校的实际情况，预计未来登记成为民办教育培训机构不存在实质性法律障碍。

根据启行教育出具的说明，启行教育及其下属机构从事考试培训业务多年，具备丰富的行业管理经验以及与监管部门的沟通经验，启行教育下属 8 家民办学校已经制订了完备的学校章程，建立了理事会（董事会）制度，学校校长具有较为丰富的教育管理经验，配备了与培训类别及规模相适应的专兼职教师和管理人员，学校的收费标准符合国家规定，且制定了奖助学金制度以及风险防范制度、安全管理制度和应急预案处理机制。前述民办学校的的经营情况良好，报告期内未受到民政部门或教育部门的行政处罚。启行教育将密切关注国务院及其教育行政等有关部门、各地法规政策的出台，随时保持与下属民办学校所在省份有关主管部门的沟通，积极研究有关法规，在下属民办学校所在省份出台营利性民办学校的具管理体办法后，及时按照现行《民办教育促进法》及配套法规、地方性法规文件的要求，办理新的办学许可证及营利性民办学校的工商登记。

### （三）交易对方的补偿措施

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，交易对方保证，尽最大努力促使启行教育及其管理人员维持其业务的合规性，包括不限于积极获取现行《民办教育促进法》及配套实施细则在其业务所在地的落实情况，使其教育培训业务符合现行《民办教育促进法》及业务所在地方政府的规定和要求。

另一方面，启行教育业务资质到期后涉及的续期，或变更登记为营利性民办学校的相关费用为启行教育经营过程中正常的费用，将在业绩承诺期的实现净利润中予以扣减。若业绩承诺无法实现，将由业绩承诺方按照承诺利润与实现利润差额的 2.5 倍进行补偿。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第四节 标的资产的基本情况”之“七、启行教育资质证照与审批许可情况”中补充披露。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的公司除部分考试培训下属机构因所在省份未出台相应政策或政策刚刚落地导致尚未能按照现行《民办教育促进法》取得办

学许可证并进行工商登记外，标的公司及其下属机构已经取得从事相关业务所需的资质；根据现行法律，标的公司主营业务不涉及有权机关的备案程序；未来三年启行教育下属机构业许可或资质到期后，启行教育将按照相关管理部门及相关法律法规的要求正常续期或进行变更登记，不存在实质性法律障碍；交易对方已在协议中进行保证，将尽最大努力促使启行教育及其管理人员维持其业务的合规性，并设置了业绩补偿安排作为保障措施。

## 审核意见 9:

9. 报告书显示，标的公司报告期内存在境外业务，启行教育境外实际经营的子公司共分布于包括香港在内的 6 个国家和地区，请你公司：（1）结合主要竞争对手情况，补充披露标的公司开展海外业务的具体模式、竞争优势、主要产品的市场份额及变动情况；（2）补充披露报告期内境外资产和收入占标的资产和收入的比重，是否存在境外资产运营和财务的风险；（3）补充披露海外客户的稳定性、结算时点、结算方式及回款情况，汇率变动对盈利能力的影响及风险管理措施；（4）请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。

**答复：**

### 一、标的公司开展海外业务的具体模式、竞争优势、主要产品的市场份额及变动情况

标的公司来源于境外的收入绝大部分来源为境外留学咨询服务收入，根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》附注，报告期内启行教育境外收入分别为 26,893.02 万元、31,519.03 万元及 16,615.78 万元。关于标的公司境外业务的经营模式、竞争对手、竞争优势等情况请参见本回复之“审核意见 6”之“三、标的资产主营业务的经营模式、盈利模式、业务规模、市场占有率，报告期各期的主要经营数据，以及主营产品核心竞争力”相关内容。

### 二、报告期内境外资产收入及资产占比情况，标的公司不存在境外资产运营和财务的风险

单位：万元

收入按地域区分	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
境内收入	54,555.32	69,476.15	66,900.91



境外（含香港）收入	16,615.78	31,519.03	26,893.02
境外收入占比	23.35%	31.21%	28.67%
总收入	71,171.10	100,995.18	93,793.93
资产按地域区分	2017年1-8月	2016年度	2015年度
境内总资产	522,669.79	522,834.27	524,888.25
境外（含香港）总资产	37,413.04	33,222.92	12,904.83
境外（含香港）资产占比	6.68%	5.97%	2.40%
总资产	560,082.84	556,057.19	537,793.08

由上表可见，报告期各期标的公司境内收入来源及资产占比均高于境外。标的公司已建立较为完善的境外运营及管理制度，境外资产与境内资产统一进行财务核算，且境外资产使用的财务、人力资源与业务系统与境内一致。多年来标的公司境外资产一直保持稳健经营，且根据境外法律意见书，报告期内标的公司的境外资产没有处罚记录，因此不存在境外资产运营和财务风险。

### 三、标的公司海外客户的稳定性、结算模式及汇率变动对标的公司盈利能力的影 响

#### （一）海外客户的稳定性

据核查，标的公司报告期前五大境外客户的收入、占比及排名变动情况如下：

年度	客户名称	销售收入 (万元)	占营业收入比例 比例 (%)	2015 年排名	2016 年排名	2017 年 1-8 月排名
2017 年 1-8 月	澳洲学校 A	1,229.88	1.73	1	1	1
	澳洲学校 B	892.10	1.25	3	3	2
	澳洲学校 C	851.63	1.20	2	2	3
	教育集团 A	824.15	1.16	13	9	4
	澳洲学校 D	690.22	0.97	8	10	5
	合计	4,487.99	6.31	-	-	-
2016 年度	澳洲学校 A	1,865.30	1.85	1	1	1
	澳洲学校 C	1,567.02	1.55	2	2	4
	澳洲学校 B	1,352.45	1.34	3	3	2
	澳洲学校 E	1,061.07	1.05	6	4	6
	教育集团 B	1,034.89	1.02	12	5	12
	合计	6,880.73	6.81	-	-	-
2015 年度	澳洲学校 A	2,326.42	2.48	1	1	1
	澳洲学校 C	1,547.08	1.65	2	2	4
	澳洲学校 B	1,133.74	1.21	3	3	2
	教育集团 C	940.33	1.00	4	6	11
	澳洲学校 F	922.06	0.98	5	7	7
	合计	6,869.63	7.32	-	-	-

由上表可见，报告期各期标的公司境外留学咨询业务前五大客户占收入的

比例分别为 7.32%、6.81%及 6.31%，占比较为稳定。报告期各年前五大客户在报告期其他年度的收入排名变动较小，且均在前 13 名以内，不存在重大客户变动情况。

## （二）海外客户的结算时点、结算方式及回款情况

标的公司境外客户主要为境外留学咨询客户，即与标的公司签约的合作院校及教育机构等，该等客户与标的公司的结算时点一般在双方确认某个/批学生已通过标的公司推荐并到客户处报到入学并缴纳学费后结算，结算方式主要为公对公银行转账，结算周期一般不超过三个月。

2015 年末，标的公司 99.99%的应收账款余额来自于应收境外院校的咨询服务费，2016 年末及 2017 年 8 月末，标的公司应收账款余额全部为应收境外院校的咨询服务费。上述应收账款境外客户的信誉度好，还款能力强，因此报告期各期末，标的公司均不存在逾期的境外客户应收账款，且应收境外客户账款的账龄均在一年以内。

## （三）汇率变动对标的公司盈利能力的影响及风险管理措施

人民币兑换外币的汇率受到国内外政治环境、经济状况等一系列因素的变动影响。由于标的公司境外收入主要以外币进行结算，而其收益及成本、大部分资产以人民币计值，因此启行教育财务报表体现的经营业绩会受到汇率波动的影响。报告期各年，标的公司财务费用中的汇兑(损失)/收益情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月	2016 年度	2015 年度
汇兑(损失)/收益	-1,926.71	1,747.87	691.18

报告期内，标的公司定期将非美元币种转换为美元币种作为汇率风险管理策略。2016 年度，启行教育取得汇兑收益 1,747.87 万元，相对于 2015 年度增加 152.88%，主要是由于美元兑人民币升值，启行教育的美元现金余额产生了较多的汇兑收益。2017 年 1-8 月，启行教育发生汇兑损失 1,926.71 万元，主要是由于该期间美元兑人民币贬值造成。

以上内容已在《神州数码集团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(修订稿)》“第四节 标的资产基本情况”之“六、启行教育业务与技术”中补充披露。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的公司境外收入来源以境外留学咨询收入为主，主要客户为各大签约院校、机构，报告期内标的公司主要境外客户稳定，与境外客户的结算方式为公对公银行转账，境外收入回款情况良好，不存在境外资产运营和财务风险。

## 审核意见 10:

10. 报告书显示，本次交易对手方中存在有限合伙企业，请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称“26 号准则”）第十五条的规定，对交易对手方中的私募基金及其管理人穿透披露至最终出资人，说明穿透披露后交易对手方合计数情况，并说明是否不超过 200 人，若超过 200 人，是否需有关部门核准。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

### 答复:

根据同仁投资、启仁投资、纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资各合伙人出具的出资来源的说明，上述企业的各合伙人的出资均系自由资金，系有限合伙企业的最终出资人，按照公司法人、自然人的标准，经穿透后交易对方计算如下：

### 一、同仁投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	启德同仁（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	周素琼（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	郭蓓（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	刘湘（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	金冉（自然人）	有限合伙人	货币
6	6	张磊（自然人）	有限合伙人	货币
7	7	李碧燕（自然人）	有限合伙人	货币
8	8	蒋丽英（自然人）	有限合伙人	货币
9	9	涂攀（自然人）	有限合伙人	货币
10	10	广州启杰教育咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
11	11	广州启宁教育咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币

12	12	广州启娴教育咨询有限公司 (公司法人)	有限合伙人	货币
----	----	------------------------	-------	----

经核查，同仁投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 12 名。

## 二、启仁投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	启仁教育(公司法人)	普通合伙人	货币
2	2	荆仰峰(自然人)	有限合伙人	货币
3	3	张隽(自然人)	有限合伙人	货币
4	4	卢清婷(自然人)	有限合伙人	货币
5	5	胡光(自然人)	有限合伙人	货币
6	6	洗蔚璇(自然人)	有限合伙人	货币
7	7	王丽霞(自然人)	有限合伙人	货币
8	8	贾鸿岩(自然人)	有限合伙人	货币
9	9	许晨佳(自然人)	有限合伙人	货币
10	10	苏涛(自然人)	有限合伙人	货币
11	11	余浩淼(自然人)	有限合伙人	货币
12	12	吴雪玲(自然人)	有限合伙人	货币
13	13	蒋小鹭(自然人)	有限合伙人	货币
14	14	白杰(自然人)	有限合伙人	货币
15	15	严波(自然人)	有限合伙人	货币
16	16	卢洁(自然人)	有限合伙人	货币
17	17	刘静(自然人)	有限合伙人	货币
18	18	周多(自然人)	有限合伙人	货币
19	19	苑文(自然人)	有限合伙人	货币
20	20	刘丹煜(自然人)	有限合伙人	货币
21	21	陈思(自然人)	有限合伙人	货币
22	22	喻超(自然人)	有限合伙人	货币
23	23	陈文飞(自然人)	有限合伙人	货币
24	24	刘文勇(自然人)	有限合伙人	货币
25	25	沈政(自然人)	有限合伙人	货币
26	26	周瑾(自然人)	有限合伙人	货币
27	27	蔡敏(自然人)	有限合伙人	货币
28	28	谢彩(自然人)	有限合伙人	货币
29	29	孙波(自然人)	有限合伙人	货币
30	30	冯柯(自然人)	有限合伙人	货币
31	31	林泽馨(自然人)	有限合伙人	货币

经核查，启仁投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 32 名。

## 三、纳合诚投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	纳兰德投资（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	杨时青（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	王岚（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	张子寒（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	深圳市纳兰德投资有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
6	6	罗伟广（自然人）	有限合伙人	货币
7	7	深圳市天艺秤管理咨询有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
8	8	刘海颖（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，纳兰德投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 8 名。

#### 四、至善投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	-	至尚投资（有限合伙企业）	普通合伙人	货币
1-1	1	西藏天禄投资管理有限公司 （公司法人）	-	-
1-2	-	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙企业）	-	-
1-2-1	2	冯伟（自然人）	-	-
1-2-2	3	广东至尚资产管理有限公司 （公司法人）	-	-
2	4	廖少君（有限合伙人） （自然人）	有限合伙人	货币
3	5	深圳市嘉信诺投资有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
4	6	梅棻（自然人）	有限合伙人	货币
5	7	黄平（自然人）	有限合伙人	货币
6	8	李振国（自然人）	有限合伙人	货币
7	9	孙伟琦（自然人）	有限合伙人	货币
8	10	深圳市建银启明投资管理有限公司（公司法人）	有限合伙人	货币
9	11	林秀浩（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，至善投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 11 名。

#### 五、嘉逸投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	嘉禾资产（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	刘晓菲（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	郭子龙（自然人）	有限合伙人	货币

4	4	唐力（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	深圳市博林京融投资有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
6	6	林浩亮（自然人）	有限合伙人	货币
7	7	陈璇（自然人）	有限合伙人	货币
8	8	詹冶（自然人）	有限合伙人	货币
9	9	何加宏（自然人）	有限合伙人	货币
10	-	津杉华融（天津）产业基金投资合 伙企业（有限合伙）（有限合伙企 业）	有限合伙人	货币
10-1	10	华菱津杉（天津）产业投资基金管 理有限公司（企业法人）	-	-
10-2	11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司 （企业法人）	-	-
10-3	12	中国华融资产管理股份有限公司 （企业法人）	-	-
11	13	马晓萍（自然人）	有限合伙人	货币
12	14	谢壮良（自然人）	有限合伙人	货币
13	15	区焕珊（自然人）	有限合伙人	货币
14	16	郑燕云（自然人）	有限合伙人	货币
15	17	林苗（自然人）	有限合伙人	货币
16	18	曾垒（自然人）	有限合伙人	货币
17	19	陈映彬（自然人）	有限合伙人	货币
18	20	黎耀强（自然人）	有限合伙人	货币
19	21	吴颖琦（自然人）	有限合伙人	货币
20	22	王庆文（自然人）	有限合伙人	货币
21	23	梁咏梅（自然人）	有限合伙人	货币
22	24	孔宪壘（自然人）	有限合伙人	货币
23	25	万强（自然人）	有限合伙人	货币
24	26	刘贵照（自然人）	有限合伙人	货币
25	27	李俊言（自然人）	有限合伙人	货币
26	28	谭韵玲（自然人）	有限合伙人	货币
27	29	罗泽明（自然人）	有限合伙人	货币
28	30	史爱红（自然人）	有限合伙人	货币
29	31	张毅峰（自然人）	有限合伙人	货币
30	32	龙海（自然人）	有限合伙人	货币
31	33	李东英（自然人）	有限合伙人	货币
32	34	王媛（自然人）	有限合伙人	货币
33	35	安俊杰（自然人）	有限合伙人	货币
34	36	江雪文（自然人）	有限合伙人	货币
35	37	敖进兴（自然人）	有限合伙人	货币
36	38	温凯涛（自然人）	有限合伙人	货币

37	39	陈琼玉（自然人）	有限合伙人	货币
38	40	钟财富（自然人）	有限合伙人	货币
39	41	谭永才（自然人）	有限合伙人	货币
40	42	万建崧（自然人）	有限合伙人	货币
41	43	晁琳（自然人）	有限合伙人	货币
42	44	石堡仁（自然人）	有限合伙人	货币
43	45	刘群（自然人）	有限合伙人	货币
44	46	丰莉（自然人）	有限合伙人	货币
45	47	杜成立（自然人）	有限合伙人	货币
46	48	林建勋（自然人）	有限合伙人	货币
47	49	广东恒聚投资控股有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币

经核查，嘉逸投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 49 名。

## 六、德正嘉成

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	-	德正嘉成投资（有限合伙）	普通合伙人	货币
1-1	1	深圳市德正嘉成投资管理有限公司（公司法人）	-	-
1-2	2	刘伟雄（自然人）	-	-
2	3	吕伟枝（自然人）	有限合伙人	货币
3	4	郭海芳（自然人）	有限合伙人	货币
4	5	苏劲（自然人）	有限合伙人	货币
5	6	张二保（自然人）	有限合伙人	货币
6	7	蒋忠伟（自然人）	有限合伙人	货币
7	8	余文芳（自然人）	有限合伙人	货币
8	9	方有伟（自然人）	有限合伙人	货币
9	10	陈婧（自然人）	有限合伙人	货币
10	11	廖创宾（自然人）	有限合伙人	货币
11	12	邱绍明（自然人）	有限合伙人	货币
12	13	邱运科（自然人）	有限合伙人	货币
13	14	吴剑嵩（自然人）	有限合伙人	货币
14	15	黄贵洲（自然人）	有限合伙人	货币
15	16	王磊兰（自然人）	有限合伙人	货币
16	17	严珠生（自然人）	有限合伙人	货币
17	18	王蕾（自然人）	有限合伙人	货币
18	19	颜永馨（自然人）	有限合伙人	货币
19	20	胡厚中（自然人）	有限合伙人	货币
20	21	吴临辉（自然人）	有限合伙人	货币
21	22	黎柳贤（自然人）	有限合伙人	货币
22	23	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
23	24	揭育军（自然人）	有限合伙人	货币

24	-	刘伟雄（自然人）	有限合伙人	货币
25	25	戴朝萍（自然人）	有限合伙人	货币
26	-	新余睿发投资管理合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	有限合伙人	货币
26-1	26	宁波梅山保税港区龙知汇信投资管理有限公司（公司法人）	-	-
26-2	27	丁惠珍（自然人）	-	-
26-3	-	宁波梅山保税港区龙知投资合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	-	-
26-3-1	-	宁波梅山保税港区龙知汇信投资管理有限公司（公司法人）	-	-
26-3-2	28	闫朝晖（自然人）	-	-
26-4	29	丰信东（自然人）	-	-
26-5	30	迟荃（自然人）	-	-
26-6	31	徐晓江（自然人）	-	-
26-7	-	西藏山南天时投资合伙企业（有限合伙）（有限合伙企业）	-	-
26-7-1	32	陶小刚（自然人）	-	-
26-7-2	33	陶灵萍（自然人）	-	-
27	-	北京铂盈天德投资管理有限公司（有限合伙人）	有限合伙人	货币
27-1	34	贾子乾（自然人）	-	-
28	35	海通创新证券投资有限公司（有限合伙人）	有限合伙人	货币
29	-	深圳市力阳资本投资企业（有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
29-1	36	余美红（自然人）	-	-
29-2	37	殷海波（自然人）	-	-
29-3	38	丁毅（自然人）	-	-
29-4	39	沈轲（自然人）	-	-
29-5	40	叶伟华（自然人）	-	-
29-6	41	吕福庆（自然人）	-	-
30	-	云南宁祥秋实投资中心（有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
30-1	42	深圳东方云信基金投资管理有限公司（公司法人）	-	-
30-2	43	蔡俊丰（自然人）	-	-
30-3	44	刘俊辉（自然人）	-	-
31	-	黄平（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，德正嘉成穿透至最终出资的自然人、公司法人共 44 名。



## 七、吾湾投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	复思资产（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	陈镇伟（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	刘朝晖（自然人）	有限合伙人	货币
4	-	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
5	4	周明德（自然人）	有限合伙人	货币
6	5	刘学用（自然人）	有限合伙人	货币
7	6	郭镇华（自然人）	有限合伙人	货币
8	7	喀什天富国际贸易有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
9	8	武洋（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，吾湾投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 8 名。

## 八、澜亭投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	上海澜亭（公司法人）	普通合伙人	货币
2	2	盛雪俊（自然人）	有限合伙人	货币
3	3	魏岚（自然人）	有限合伙人	货币
4	4	陈桂鑫（自然人）	有限合伙人	货币
5	5	一村资本有限公司 （公司法人）	有限合伙人	货币
6	-	上海英谊投资合伙企业 （有限合伙）（有限合伙人）	有限合伙人	货币
6-1	6	朱博文（自然人）	-	-
6-2	7	杨彬（自然人）	-	-
6-3	8	倪振元（自然人）	-	-
6-4	9	虞旻昊（自然人）	-	-
6-5	10	徐俊（自然人）	-	-
7	11	丁泽成（自然人）	有限合伙人	货币
8	-	潘健勇（自然人）	有限合伙人	货币
9	12	阮静波（自然人）	有限合伙人	货币
10	13	施琦（自然人）	有限合伙人	货币
11	14	魏芳（自然人）	有限合伙人	货币
12	15	周雅芬（自然人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，澜亭投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 15 名。

## 九、金俊投资

序号	数量	合伙人姓名/名称	合伙人类型	出资方式
1	1	金海资产（普通合伙人）	普通合伙人	货币
2	2	梁少群（有限合伙人）	有限合伙人	货币
3	3	黄云轩（有限合伙人）	有限合伙人	货币
4	4	陈迪炜（有限合伙人）	有限合伙人	货币
5	5	谭淑谊（有限合伙人）	有限合伙人	货币
6	6	罗俭松（有限合伙人）	有限合伙人	货币

经核查，剔除重复计算的人员后，金俊投资穿透至最终出资的自然人、公司法人共 6 名。

综上，本次交易取得股份对价的交易对方穿透至自然人、公司法人并剔除重复主体后合计情况如下：

序号	获得股份对价的交易对方	穿透至自然人、法人统计数量（去除重复计算）
1	李朱	1
2	同仁投资	12
3	启仁投资	31
4	吕俊	1
5	纳合诚投资	8
6	至善投资	11
7	嘉逸投资	49
8	德正嘉成	44
9	吾湾投资	8
10	澜亭投资	15
11	金俊投资	6
合计		186

根据穿透至法人、自然人的标准进行穿透计算后，本次定向发行股份购买资产的发行对象合计为 186 名，未超过 200 名。

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公众公司监管指引第 4 号》”），存在通过单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体的“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

同仁投资、启仁投资系启德教育的员工持股平台，依据《非上市公众公司监

管指引第 4 号》将还原至实际股东进行计算。

纳合诚投资、至善投资、嘉逸投资、德正嘉成、吾湾投资、澜亭投资、金俊投资系依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监督管理的私募基金，其备案情况如下：

序号	企业名称	备案时间	备案编号
1	纳合诚投资	2016 年 6 月 6 日	SK1316
2	至善投资	2016 年 6 月 14 日	SK1037
3	嘉逸投资	2016 年 6 月 8 日	SJ8609
4	德正嘉成	2016 年 8 月 30 日	SL9497
5	吾湾投资	2016 年 7 月 11 日	SK1622
6	澜亭投资	2016 年 8 月 23 日	SM0316
7	金俊投资	2016 年 6 月 21 日	SK2265

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》的标准进行穿透计算获得股份对价的交易对方详情如下：

序号	获得股份对价的交易对方	根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》计算后人数
1	李朱	1
2	同仁投资	12
3	启仁投资	31
4	吕俊	1
5	纳合诚投资	1
6	至善投资	1
7	嘉逸投资	1
8	德正嘉成	1
9	吾湾投资	1
10	澜亭投资	1
11	金俊投资	1
合计		52

依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》的标准进行穿透计算后，本次定向发行股份购买资产的发行对象合计为 52 人，未超过 200 人。

综上所述，无论按照法人、自然人的标准或者《非上市公众公司监管指引第 4 号》的标准进行穿透计算，获得股份对价的交易对方均为超过 200 人，符合相关法律法规的规定。

## 十、独立财务顾问核查意见

经核查，根据穿透至法人、自然人的标准进行穿透计算后，本次定向发行股

份购买资产的发行对象合计为 186 名，依据《非上市公司监管指引第 4 号》的标准进行穿透计算后，本次定向发行股份购买资产的发行对象合计为 53 人，均未超过 200 名，符合相关法律法规的规定。

## 审核意见 11:

11. 报告书显示，标的资产购买启德教育形成金额较大商誉，截至 2017 年 8 月 31 日，标的资产商誉金额为 470,884.32 万元，商誉占资产总额的比例在 2015 年末、2016 年末以及 2017 年 8 月 31 日分别为 87.54%、84.69%和 84.07%。扣除商誉后，标的资产净资产为负。根据备考财务报表，截至 2017 年 8 月 31 日，上市公司本次交易后将形成 503,537.12 万元商誉。请你公司：（1）结合启德教育的盈利情况，补充披露启德教育相关商誉是否存在减值迹象；（2）结合可比上市公司的情况及公司经营模式等因素，补充披露标的公司报告期内资产负债率较高的合理性；（3）补充披露标的公司偿债能力，是否存在资不抵债的风险；（4）结合本次交易完成后对上市公司资产负债率的影响，详细说明本次交易是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定；（5）请独立财务顾问、会计师进行核查并发表意见。

### 答复:

#### 一、启行教育商誉不存在减值迹象

标的公司在报告期内经审计的备考合并财务报表及按照企业会计准则编制的合并财务报表中的净资产剔除商誉后的测算结果如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	合并财务报表	备考合并财务报表	合并财务报表	备考合并财务报表	合并财务报表	备考合并财务报表
总资产	542,727.83	560,082.84	538,702.18	556,057.19	575.30	537,793.08
商誉	453,529.31	470,884.32	453,529.31	470,884.32	-	470,884.32
总资产(扣除商誉)	89,198.52	89,198.52	85,172.87	85,172.87	575.30	66,908.76
总负债	76,989.30	76,989.30	80,252.62	80,252.62	375.00	78,440.63
净资产	12,209.22	12,209.22	4,920.25	4,920.25	200.30	-11,531.87

上表中，备考合并财务报表为假设标的公司收购启德教育集团旗下教育业务的交易已于 2015 年 1 月 1 日完成的基础上编制，因此其中记录的商誉不是标

的公司的真实商誉，且 2017 年 8 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日，备考合并财务报表及合并财务报表总资产扣除商誉后仍大于总负债。而在反映真实商誉的合并财务报表中，标的公司于 2017 年 8 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2015 年 12 月 31 日的总资产扣除商誉后均大于总负债。

此外，截至 2017 年 8 月 31 日止 8 个月期间，2016 年度和 2015 年度备考合并财务报表归属于母公司股东的净利润分别为 7,311.61 万元、16,296.93 万元和 14,479.63 万元。

2、按照评估机构北京中同华资产评估有限公司出具的《神州数码集团股份有限公司发行股份购买资产涉及的广东启行教育科技有限公司股权项目资产评估报告》（中同华评报字(2017)第 1015 号），于 2017 年 8 月 31 日归属于标的公司股东权益的评估价值为 466,700.00 万元，相对于标的公司合并财务报表中归属于母公司股东净资产的账面价值 465,771.40 万元增值 928.60 万元，对应增值率为 0.20%。于 2017 年 8 月 31 日，标的公司的股权公允价值高于其归属于母公司股东的账面净资产的价值。

3、根据企业会计准则第 8 号《资产减值》第五条的规定，对标的公司的商誉是否存在减值迹象的分析如下：

“第五条 存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：

(1) 资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

(2) 企业经营所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场在当期或将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。

(3) 市场利率或者其他市场投资回报率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

(4) 有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。

(5) 资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

(6) 企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者损失）远远低于预计金额等。

(7) 其他表明资产可能已经发生减值的迹象。”

经分析，上述（1）至（7）点所述的情况均不存在或不适用：

（1）标的公司不存在公开市场报价，其市价可以参考标的公司对应业务的相关交易价格。2016年5月标的公司以445,379.77万元的现金对价收购启德教育集团旗下教育业务，2017年神州数码收购标的公司，标的公司于2017年8月31日(基准日)的股权价值经评估为466,700.00万元。因此不存在资产的市价出现当期大幅度下跌的情况。

（2）标的公司主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务，我国政府多次出台了鼓励出国留学及引进留学归来先进人才的政策，促进了留学行业的蓬勃发展。在《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》提出“培养大批具有国际视野、通晓国际规则、能够参与国际事务与国际化竞争的人才。”现行《民办教育促进法》要求对于民办营利与非营利学校进行分类管理，允许开办营利性民办非义务教育。营利性民办学校需以公司形式存在，在拥有更大自由度的同时给民办教育行业带来了发展的新契机。在国家大力培育和支持的战略背景下，教育行业的稳定发展将具备良好的政策环境。相关信息表明标的公司经营所处环境逐渐放宽，近期标的公司所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场在当期或将在近期不会产生对企业的不利影响；

（3）自2016年5月4日标的公司收购启德教育集团旗下教育业务以来至今，我国存贷款基准利率未发生变化。且预计未来国家经济环境稳定，近期不存在市场利率或者其他市场投资回报率大幅提高的情形；

（4）标的公司主营业务为留学咨询、考试培训等国际教育业务，属于轻资产运营的公司，标的公司的业务所处的行业目前处于上升期，和业务相关的固定资产等不存在由于行业不景气陈旧过时或已损坏的情形；

（5）标的公司目前经营状况良好，不存在相关资产已经或将被闲置、终止使用或计划提前处置的情形。标的公司的业务也不存在剥离和处置的情况；

（6）标的公司的合并财务报表及盈利预测未显示资产的经济绩效已经低于或者将低于预期。于2017年8月31日标的公司评估的归属于标的公司股东权益的评估价值为466,700.00万元，较标的公司合并财务报表账面归属母公司股东权益账面价值增值0.2%；

（7）未发现其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

综上所述，于报告期间，标的公司合并财务报表及备考合并财务报表扣除商誉后的净资产均为正数，评估机构对于归属于标的公司股东权益的评估价值高于标的公司归属于母公司股东净资产的账面价值，且未发现标的公司层面的商誉存在企业会计准则规定的资产减值迹象，因此，标的公司层面的商誉未存在减值迹象。

## 二、标的公司报告期内资产负债率较高具有合理性

2015年末、2016年末与2017年8月末，根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，启行教育的资产负债率为14.59%、14.43%与13.75%，主要系启行教育收购启德教育集团而形成了较大的商誉，剔除商誉的影响后，启行教育的资产负债率在报告期各期末为117.24%、94.22%和86.31%。

由于启行教育以预收咨询、培训费用为主，因此形成了较高的预收款项，同时其经营模式具有轻资产的特点，不需要传统生产型企业所需的机器设备、厂房等资产，因此在剔除商誉的影响后启行教育资产负债率较高。

以下为可比上市公司在2015年末、2016年末以及2017年6月末的资产负债率情况：

公司名称	资产负债率 (%)		
	2015年	2016年	2017年6月30日
新南洋	51.31	55.31	46.60
科大讯飞	22.25	30.68	28.53
立思辰	34.96	28.52	27.25
方直科技	6.82	5.35	2.59
全通教育	14.86	17.64	23.66
拓维信息	17.53	10.95	9.37
<b>平均值</b>	<b>24.62</b>	<b>24.74</b>	<b>23.00</b>

注：数据来源：Wind资讯，以下表格数据来源均为Wind资讯

由于上述可比上市公司主要处在教育信息化的细分行业，与标的公司的经营模式不尽相同，因此，除新南洋外其预收款项占负债总额的比重不高，同时，应收账款占资产总额的比重相对较高，导致资产负债率偏低。下表为可比上市预收款项占负债总额的比重：

公司名称	预收款项占负债总额比例 (%)		
	2015年	2016年	2017年6月30日
新南洋	58.50	68.50	78.31
科大讯飞	12.06	14.74	14.56

立思辰	7.34	15.61	15.19
方直科技	3.38	5.48	6.73
全通教育	14.84	10.51	4.02
拓维信息	12.64	20.18	20.20
<b>平均值</b>	<b>18.13</b>	<b>22.50</b>	<b>23.17</b>
启行教育	65.92	70.57	-

下表为可比上市应收账款占资产总额的比重：

公司名称	应收账款占资产总额比例（%）		
	2015年	2016年	2017年6月30日
新南洋	2.50	2.47	2.78
科大讯飞	17.04	17.26	21.30
立思辰	20.84	10.24	11.13
方直科技	6.52	7.04	4.63
全通教育	6.25	14.12	17.12
拓维信息	8.83	8.91	10.56
<b>平均值</b>	<b>10.33</b>	<b>10.01</b>	<b>11.25</b>
启行教育	0.29	0.35	-

此外，部分可比上市公司并购重组活跃而形成了一定的商誉金额，导致资产负债率进一步降低。下表为可比上市商誉占资产总额的比重：

公司名称	商誉占资产总额比例（%）		
	2015年	2016年	2017年6月30日
新南洋	-	-	-
科大讯飞	5.89	10.81	9.63
立思辰	28.62	47.48	48.82
方直科技	0.02	0.02	0.01
全通教育	50.20	46.14	46.72
拓维信息	51.44	52.65	51.23
<b>平均值</b>	<b>27.23</b>	<b>31.42</b>	<b>31.28</b>

以下为补充的海外上市公司、新三板可比公司或上市公司并购重组案例的资产负债率情况，其经营模式均以预收服务费、培训费为主，与启行教育的经营模式类似：

公司名称	资产负债率（%）			
	2014年	2015年	2016年	2017年6月30日
新东方 <sup>1</sup>	36.03	37.29	39.08	42.55
新通国际	91.41	75.61	-	-
龙文教育	132.42	114.92	-	-
学美教育	120.08	94.45	73.44	71.46
世纪明德	66.34	57.17	42.53	72.84
<b>平均值</b>	<b>89.26</b>	<b>75.89</b>	<b>51.68</b>	<b>62.28</b>

注1：由于新东方的财政年度截止日为5月31日，上表财务数据时点为2014年5月31日，



2015年5月31日，2016年5月31日以及2017年5月31日。

由上表可见，与标的公司经营模式类似的可比公司的资产负债率均较高，其中，新东方由于有较大的短期投资，降低了其资产负债率；世纪明德的业务以短期游学项目为主，其经营范围较小，而标的公司的业务范围包括留学咨询、考试培训等，两者的资产负债率存在一定差别；龙文教育的资产负债率较高主要是由于该公司前期累计亏损较大，净资产为负所致。新通国际与学美教育与标的公司的主营业务相仿，财务指标也较为接近。

综上所述，由于标的公司所处行业具有轻资产的特点，固定资产较少，且主要的收入模式以预收服务费为主，与其类似的同行业公司整体资产负债率较高，因此，标的公司在报告期内资产负债率较高具有合理性。

### 三、标的公司不存在资不抵债的风险

对于标的公司的偿债能力分析如下：

1、于2017年8月31日，标的公司无任何银行借款或其他带息债务。

2、于2017年8月31日、2016年12月31日及2015年12月31日，标的公司备考合并财务报表中预收账款的金额分别为55,464.28万元，56,632.81万元及51,711.15万元，占总负债的比分别为72.04%，70.57%及65.92%。主要是标的公司在开展留学咨询、考试培训业务时，向学生收取的留学咨询服务费以及考试培训费中尚未提供服务但已收到的款项待后续提供相关服务后逐渐结转确认收入，而无需以支付现金的形式进行偿还。于2017年8月31日、2016年12月31日及2015年12月31日，按备考合并财务报表口径，扣除预收账款后的营运资本(流动资产减去扣除预收账款后的流动负债)达到41,883.90万元、34,332.00万元及12,842.80万元，标的公司有足够的流动资产以清偿其流动负债。

3、标的公司备考合并财务报表显示，标的公司截至2017年8月31日止8个月期间，2016年度及2015年度分别实现息税折旧摊销前利润分别为11,908.00万元、24,319.77万元和21,215.02万元。息税折旧摊销前利润是标的公司盈利中可以用来偿还债务的部分。

4、标的公司备考合并财务报表显示，标的公司截至2017年8月31日止8个月期间，2016年度及2015年度的经营活动现金净流入分别为12,650.26万元、

22,940.30 万元和 16,323.54 万元，标的公司每年均能从经营活动中产生净现金流入。

综上所述，标的公司不存在资不抵债的风险，其偿债能力不存在重大疑虑。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、报告期内启行教育财务状况、盈利能力分析”中补充披露。

#### 四、本次交易符合《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定

根据《重大资产重组管理办法》第十一条第五款，“上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：…（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”。

根据《重大资产重组管理办法》第四十三条第一款，“上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（一）充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”。

根据上市公司的财务数据与《神州数码备考合并财务报表及审阅报告》，本次交易前后上市公司的资产负债率如下表所示：

项目	2017年8月31日	
	交易前	交易后
资产负债率（%）	86.21	74.76
项目	2016年12月31日	
	交易前	交易后
资产负债率（%）	84.44	71.88

本次交易完成后，上市公司将切入拥有良好前景的国际教育行业，标的公司是领先的国际教育机构，在留学咨询和考试培训领域均具有良好的市场口碑，通过本次交易上市公司可增强业务板块布局，实现国际教育与 IT 技术服务的相辅相成，不会导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。本次交易前，上市公司的资产负债率较高，交易完成后，上市公司的资产负债率有所降低。同时，报告期各期末，标的公司的负债中预收款项占比均在 65%以

上，该部分预收款将根据标的公司的收入确认原则逐步确认为收入，无需偿还，标的公司无对外借款，财务安全性较强；同时，标的公司的经营情况良好，报告期各期末的货币资金余额分别为 18,295.85 万元、39,018.31 万元和 38,025.83 万元，货币资金余额较高，报告期各期经营活动产生的现金流量净额分别为 16,323.54 万元、22,940.30 万元和 12,650.26 万元，现金流良好，因此，本次交易的完成有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力；本次交易前，标的公司与上市公司相互独立、无关联交易，本次交易的完成对上市公司的独立性无不利影响。

综上所述，本次交易符合《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的公司的盈利情况良好，相关商誉不存在减值迹象；剔除商誉的影响后，标的公司的资产负债率较高，但由于其主要负债为预收服务费形成的预收款项，其资产负债率较高具有合理性；标的公司现金流良好，货币资金充裕，且无对外借款，标的公司的主要负债预收款项将按收入确认原则逐步确认为收入，无需偿还，因此，标的公司的偿债能力较高，不存在资不抵债的风险；本次交易的完成有利于上市公司增强持续经营能力，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，本次交易符合《重大资产重组管理办法》第十一条第五款、第四十三条第一款的规定。

## 审核意见 12:

12. 标的资产涉及 VIE 架构的建立和拆除。报告书显示，标的资产股东曾为启德教育搭建了 VIE 协议控制架构。

请你公司：（1）说明是否可以认定标的资产的 VIE 架构已经完全拆除，符合重组办法第四十三条发行股份购买的资产“权属清晰”的规定，若未来投资人对补偿存在纠纷或诉讼，对交易标的和本次重组的影响，交易标的是否会卷入纠纷或诉讼风险；（2）按照《关于重大资产重组中标的资产曾拆除 VIE 协议

控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》的要求，补充披露标的公司的相关信息；（3）结合标的资产的产权关系、业务、税收等因素，补充披露 VIE 拆除后对标的公司经营结构的影响（4）补充披露本次 VIE 架构的建立和拆除是否履行了国家相关部门的审批流程；（5）请独立财务顾问及律师对前述问题进行核查并发表明确意见。

**答复：**

**一、标的公司 VIE 架构已完全拆除，标的资产权属清晰且不存在潜在权属风险，不会对交易标的和本次重组构成影响。**

经核查，标的资产 VIE 协议控制架构包括广东启德 VIE 协议控制架构和明杰教育 VIE 协议控制架构均已拆除，具体如下：

**（一）广东启德 VIE 协议控制架构的拆除**

广东启德的原股东就 VIE 协议控制架构的搭建、变更以及拆除签署了一系列的协议，具体如下：

过程 序号	控制协议签署/更新				控制协议解除		
	2012年1月	2013年6月	2013年12月	2015年6月	2016年5月	2016年5月	2016年6月
1	独家业务合作协议	-	独家业务合作协议	经修订的独家业务合作协议	-	-	关于独家业务合作协议的终止协议
2	购买选择权协议	-	独家购买权协议	-	关于转让上海希维在原控制协议下权利义务的多方协议	-	关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议
3	股权质押协议	股权质押补充协议	股权质押协议	-		终止协议	
4	股权质押协议	股权质押补充协议		-			
5	股权质押协议	股权质押补充协议		-			
6	股权质押协议	股权质押补充协议		-			
7	-	委托投资协议	借款协议	-		-	
8	-	委托投资协议		-		-	
9	-	委托投资协议		-		-	
10	-	委托投资协议		-		-	
11	授权委托书		股东表决权委托协议	-		-	

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、广东启德签

署《关于转让上海希维投资咨询有限公司在原控制权协议下权利义务的多方协议》，约定希维投资向启行教育转让其与广东启德签署的《借款协议》、《独家购买协议》、《股权质押协议》、《股东表决权委托协议》中的各项权利和义务。

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、广东启德签署《终止协议》，约定终止《股权质押协议》。

2016年5月17日，广东省工商行政管理局出具《股权出质注销登记通知书》，启行教育、希维投资在广东启德的股权出质已注销。

2016年6月28日，启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、广东启德、希维投资、黄娴共同签署《关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议》、环球启德及广东启德下属机构签署《关于独家业务合作协议的终止协议》，约定广东启德全部控制权协议于该协议签署当日即被终止。

## （二）明杰教育 VIE 协议控制架构的拆除

在启德教育集团收购明杰教育后，明杰教育的原股东就 VIE 协议控制架构的搭建、变更以及拆除签署了一系列的协议，具体如下：

过程	控制协议签署/更新				控制协议解除		
	2013年8月	2014年12月	2015年8月	2015年8月	2016年5月	2016年5月	2016年6月
1	独家技术支持协议		终止协议	独家技术服务协议	-	-	关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议
2	-	独家购买权协议		独家购买权协议		-	
3	-	股权质押协议		股权质押协议	关于转让希维投资在原控制权协议下权利义务的多方协议	终止协议	
4	-	股东表决权委托协议		股东表决权委托协议		-	
5	-	借款协议		借款协议		-	

2016年5月4日希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育签署《关于转让希维投资投资咨询有限公司在原控制权协议下权利义务的多方协议》，约定希维投资向启行教育转让其与明杰教育签署的《借款协议》、《独家购买协议》、《股权质押协议》、《股东表决权委托协议》中的各项权利和义务。

2016年5月4日，希维投资、启行教育、环球启德（深圳）、明杰教育签署《终止协议》约定终止2015年8月28日签署的《股权质押协议》。

2016年5月19日，中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局出具《股权出质注销登记通知书》，启行教育、希维投资在明杰教育的股权出质已注销。

2016年6月28日，启行教育、希维投资、环球启德（深圳）、明杰教育、希维投资、黄娴共同签署《关于广东启行教育科技有限公司在原控制权协议下权利义务的终止协议》，约定明杰教育全部控制权协议于该协议签署当日即被终止。

综上，标的公司的VIE架构已经完全拆除，符合重组办法第四十三条发行股份购买的资产“权属清晰”的规定。

根据启行教育股东出具的承诺，启行教育股东持有的启行教育的股权权属清晰、完整，不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷；承诺人对所持有的前述股权拥有完全、有效的处分权，保证前述股权没有被冻结，也没有向任何第三方设置抵押、质押或任何第三方权益；不存在涉及诉讼、仲裁或其他形式的纠纷或者存在妨碍权属转移的其他情况；不存在禁止转让、限制转让、对赌或者被采取强制保全措施等影响股权转让的约定。

综上所述，标的公司的VIE协议控制架构已经拆除，且根据交易对方的承诺标的资产权属清晰，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷。

## 二、按照《关于重大资产重组中标的资产曾拆除VIE协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》的要求，补充披露标的公司的相关信息

根据《关于重大资产重组中标的资产曾拆除VIE协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》的要求，比对《重组报告书》，补充披露了VIE协议执行情况（其他内容均已在《重组报告书》中予以披露）：

### （一）广东启德VIE控制协议的实际执行情况

协议	主要内容	协议实际执行的情况
独家业务合作协议	环球启德（深圳）作为独家提供者向广东启德及其下属机构提供知识产权的许可、技术和业务支持，并收取服务费。	已实际执行，环球启德（深圳）从2014年7月开始收取服务费
购买选择权协议	环球启德（深圳）有权自行决定行使购买选择权	没有实际执行
股权质押协议及补充协议	广东启德的股东将其拥有的广东启德合计100%的股权质押给环球启德（深圳）	已实际执行，办理了股权质押工商登记，但环球启德（深圳）未行使过质权

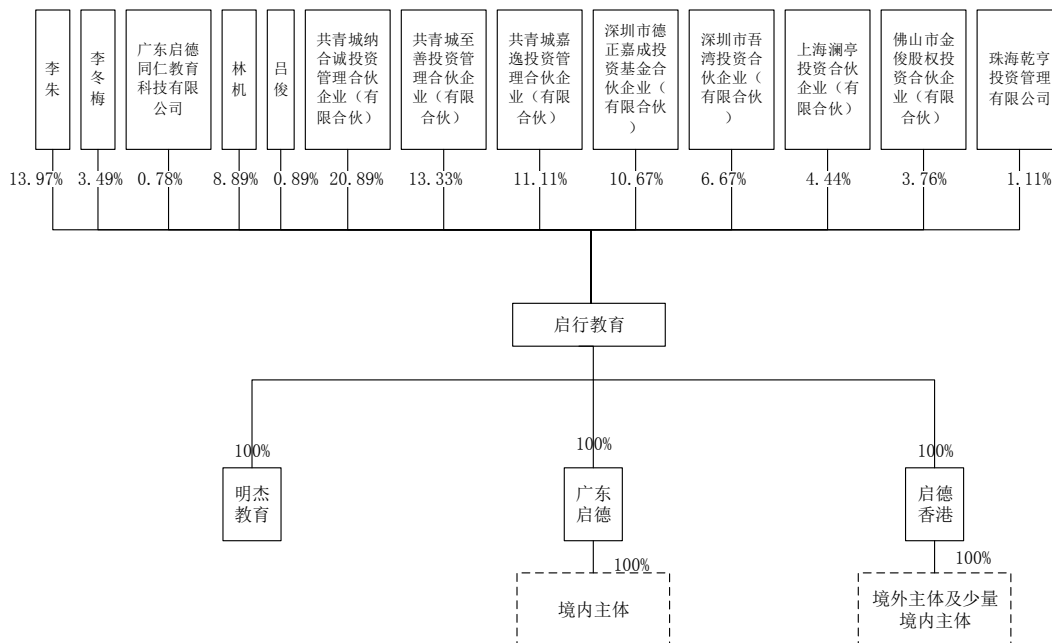
借款协议	环球启德（深圳）向广东启德的股东提供借款用于购买广东启德的股权	已实际执行
股东表决权委托协议/授权委托书	广东启德股东委托环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利	已实际执行，环球启德（深圳）委托了管理层行使相关股东权利

### （二）明杰教育 VIE 控制协议的实际执行情况

协议	主要内容	协议实际执行的情况
独家技术服务协议	纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）作为独家提供者向明杰教育提供知识产权的许可、技术和业务支持，并收取服务费。	没有实际执行
购买选择权协议	纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）有权自行决定行使购买选择权	没有实际执行
股权质押协议	广东启德的股东将其拥有的明杰教育合计 100%的股权质押给纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）	已实际执行，办理了股权质押工商登记，但纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）未行使过质权
借款协议	纽帕斯惟（上海）向明杰教育的股东提供借款用于购买明杰教育的股权	已实际执行
股东表决权委托协议/授权委托书	明杰教育股东委托纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）指定的个人行使其在广东启德中享有的股东权利	已实际执行，纽帕斯惟（上海）/环球启德（深圳）委托了管理层行使相关股东权利

### 三、VIE 拆除后对标的公司经营结构的影响

截至 2016 年 6 月底，标的资产的境外投资架构以及协议控制架构拆除完毕，标的公司股权权属清晰，具体控制权结构如下：



由上图可见，标的资产境外投资架构以及协议控制架构拆除完毕后，启行

教育同时持有境外和境内实际运营公司的股权，其境内业务仍由其在境内设立的广东启德及其境内下属机构、明杰教育运营，境外业务仍由启德香港及其控制的境外下属机构运营，标的资产的业务运营模式、管理模式、税收模式等与拆除境外投资及协议控制架构前不存在重大区别，拆除境外投资及协议控制架构并未对标的资产运营构成重大不利影响。

#### **四、本次 VIE 架构的搭建和拆除已经履行了外资、外汇、发改委等部门的审批流程**

##### **（一）外资部门**

根据环球启德（深圳）的工商资料以及《外商投资企业批准证书》，环球启德（深圳）的设立及历次股权变更相关事项均取得了商务主管部门下发的《外商投资企业批准证书》，并在主管工商部门办理工商变更登记手续。因此，环球启德（深圳）的设立及历次股权变更符合外商投资管理法律法规的规定。

在启行教育收购启德教育集团时，广东省商务厅于 2016 年 3 月向启行教育下发了《企业境外投资证书》（N4400201600206 号），境外企业为启德香港。

##### **（二）外汇部门**

根据国家外汇管理局出具的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，李朱、李冬梅、李冠军均已就其在境外设立特殊目的公司及返程投资办理了外汇登记，并在 CVC 收购时办理了变更登记。根据国家外汇管理局发布的汇发[2005]37 号《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》及相关规定，取消境外再投资外汇备案，即境内投资主体设立或控制的境外企业在境外再投资设立或控制新的境外企业无需办理外汇备案手续，因此前述股东对于 CVC 收购完成后境外融资主体 AECL (Cayman) 的股权变动未办理变更登记。

##### **（三）发改委**

在启行教育收购启德教育集团时，国家发改委外资司于 2016 年 2 月作出《关于广东启行教育科技有限公司收购 Education International Cooperation (EIC) Limited 项目信息报告的确认函》（发改外资境外确字（2016）402 号），对于启行教育收购启德香港 100.00% 股权项目予以确认。国家发改委于 2016 年 4 月做出《项目备案通知书》（发改办外资备（2016）147 号），对启行教育收购



启德香港 100.00%股权项目予以备案。

综上所述，本次 VIE 架构的搭建和拆除已经履行了外资、外汇、发改委等部门的审批流程。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第四节 标的资产的基本情况”之“四、启行教育境外架构及 VIE 架构的设立及拆除情况”与之“五、启德教育集团境外架构设立及拆除过程的合规性，拆除 VIE 协议控制架构后股权清晰性及国家产业政策合规性”中补充披露。

### 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的资产的协议控制架构已完全拆除，符合《重组管理办法》第四十三条关于发行股份购买资产“权属清晰”的规定；交易标的不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，公司已按照《关于重大资产重组中标的资产曾拆除 VIE 协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》的要求披露了标的公司的相关信息；协议控制架构拆除后，标的公司的产权关系清晰，业务运营及税务模式未发生重大变化，拆除协议控制架构并未对标的资产运营构成重大不利影响；标的公司协议控制架构的搭建和拆除已经履行了外资、外汇、发改委等部门的审批流程。

### 审核意见 13:

13. 报告书显示，标的资产中共有 8 家民办非企业单位，由于民办非企业单位的特殊性质，请你公司：（1）补充披露标的资产对上述 8 家单位是否可以享受股东权利，是否存在控制，是否进行合并报表，如是，则补充披露可以进行合并报表的依据；（2）结合新修订的《中华人民共和国民办教育促进法》的规定，补充披露上述 8 家民办非企业单位是否需要重新取得相应的办学资质，注册登记、公司制改革等是否存在法律风险，公司现有经营模式是否符合新规的要求，是否需要做出重大调整以及对标的资产持续经营能力的影响；（3）补充披露上述 8 家单位报告期内对标的资产业绩的贡献情况，公司的主要经营性资产是否存在重大法律风险，是否构成本次重组实施的实质性障碍；（4）请独

立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

**答复：**

**一、标的公司可以享受作为 8 家民办非企业单位出资人的权利并取得经营成果，能够实现对 8 家民办非企业单位的控制并合并报表**

标的公司作为 8 家民办非企业单位的出资人，能够依法享有其作为出资人的相关权利并取得经营成果，应将其纳入合并财务报表。标的公司将 8 家民办非企业单位纳入合并范围符合《企业会计准则》相关规定，主要基于标的公司能对 8 家民办非企业单位实施控制，从而满足合并财务报表的要求。《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》第七条规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。

（一）投资方拥有对被投资方的权力是判断控制的第一要素，这要求投资方需要识别被投资方并评估其设立目的和设计、识别被投资方的相关活动以及对相关活动进行决策的机制、确定投资方及涉入被投资方的其他方拥有的与被投资方相关的权利等，以确定投资方当前是否有能力主导被投资方的相关活动。标的公司的全资子公司是 8 家民办非企业单位的唯一举办人。8 家民办非企业单位主要从事考试培训业务，其培训的企业战略、推广和招生、课程体系，内部财务、行政等部门管理均由标的公司及其子公司提供；8 家民办非企业单位的治理机构和管理机构最终是由标的公司决定，因此标的公司对于这 8 家民办非企业单位享有权力；

（二）判断投资方是否控制被投资方的第二项基本要素是，因参与被投资方的相关活动而享有可变回报。企业会计准则第 33 号第十七条规定，可变回报是不固定的并可能随被投资方业绩而变动的回报，可能是正数，也可能是负数，或者有正有负。投资方在判断其享有被投资方的回报是否变动以及如何变动时，应当根据合同安排的实质，而不是法律形式。企业会计准则第 33 号的应用指南

还特别指出过，投资方的可变回报通常体现为从被投资方获取股利。然而，被投资方不能进行利润分配并不必然代表投资方不能获取可变回报，应用指南也进一步列举了其他可变回报的方式可能包括：投资方对被投资方投资的价值变动敞口，因向被投资方的资产或负债提供服务而得到的报酬、被投资方清算时在其剩余净资产中所享有的权益、税务利益，投资方将自身资产与被投资方的资产一并使用，以实现规模经济，达到节约成本、为稀缺产品提供资源、获得专有技术或限制某些运营或资产，从而提高投资方其他资产的价值等等。

标的公司为 8 家民办非企业单位提供企业战略制定、市场推广、企业管理等服务并收取服务费。除此之外，8 家民办非企业单位的考试培训业务与标的业务中从事考试培训业务的其他公司通过共享行业专业动态，教材研发、老师培训以及内部管理系统等方式实现规模经济，同时与标的业务中从事留学咨询业务的公司通过共享客户(学生资源)或者其他业务合作实现业务协同。由此可见，标的公司对 8 家民办非企业单位享有可变回报。

(三)判断控制的第三项基本要素是，有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。只有当投资方不仅拥有对被投资方的权力、通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力来影响其回报的金额时，投资方才控制被投资方。根据上述分析，标的公司有能力运用对这 8 家民办非企业单位的权利影响其回报金额。

综上所述，标的公司作为唯一举办人拥有对于 8 家民办非企业单位的权力，通过参与 8 家民办非企业单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对 8 家民办非企业单位的权力影响其回报金额。满足企业会计准则关于“控制”的规定，因此可以将该 8 家民办非企业单位纳入合并财务报表的合并范围。

**二、现行《民办教育促进法》及相关法律法规规定下，上述 8 家民办非企业单位重新登记不存在法律风险，且无需做出重大调整，对标的资产的持续经营能力不构成影响**

#### **(一) 8 家民办非企业单位是否需要重新取得相应办学资质**

根据修改《中华人民共和国民办教育促进法》的决定、《民办学校分类登记实施细则》，“现有民办学校选择登记为营利性民办学校的，应当进行财务清算，经省级以下人民政府有关部门和相关机构依法明确土地、校舍、办学积累等财

产的权属并缴纳相关税费，办理新的办学许可证，重新登记，继续办学”。因此，8家民办非企业单位变更为营利性民办学校需要办理新的办学许可证。鉴于目前上述8家民办非企业单位已取得办学许可证，且在报告期内运营状况良好，预计未来无法取得新的办学许可证的可能性较小。

## **（二）8家民办非企业单位的注册登记、公司制改革不存在法律风险**

### **1、关于8家民办非企业单位的注册登记不存在法律风险**

关于民办学校的相关法规目前主要有现行《中华人民共和国民办教育促进法》、《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》、《民办学校分类登记实施细则》、《营利性民办学校监督管理实施细则》、《关于营利性民办学校名称登记管理有关工作的通知》、《中央有关部门贯彻实施〈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〉任务分工方案》，上述法规规定民办学校实行非营利性和营利性分类管理，除不得设立实施义务教育的营利性民办学校外，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，即营利性民办学校已有明确的法律地位。根据启行教育提供的资料及其出具的承诺函，其下属8家民办非企业单位未从事《义务教育法》及相关法规规定的义务教育活动，因此未来启行教育下属8家民办非企业单位依法可以依法选择登记为营利性民办学校。

根据《民办学校分类登记实施细则》的规定，民办学校的设立应当依据《民办教育促进法》等法律法规和国家有关规定进行审批，经批准正式设立的民办学校，由审批机关发给办学许可证后，依法依规分类到登记管理机关办理登记证或者营业执照。登记管理机关对符合登记条件的民办学校，依法依规予以登记，并核发登记证或者营业执照。即8家民办非企业单位未来登记为营利性民办学校时，需先取得办学许可证，再到工商行政管理部门办理登记。

综上，根据现有法律规定，在前述8家民办非企业单位未来取得变更后的办学许可证的情况下，注册登记预计不存在重大法律风险。

### **2、关于8家民办非企业单位的公司改制是否存在法律风险**

《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》规定，现有民办学校“选择登记为营利性民办学校的，应当进行财务清算，依法明确财产权属，终止时，民办学校的财产依法清偿后有剩余的，依照《中华人民

共和国公司法》有关规定处理。具体办法由省、自治区、直辖市制定。”根据前述规定，现有民办学校变更为营利性民办学校需要进行财产清算，明确财产归属，清偿后的剩余资产按照《公司法》规定处理。

目前，山东培训学校所在的济南市工商行政管理局已经通知其办理名称预先核准，2017年1月22日，济南市工商行政管理局下发（历下）登记私名预核字[2017]第001950号《企业名称预先核准通知书》，核准的企业名称为：济南市历下区启德培训学校有限公司，计划未来由该公司制法人承接山东培训学校的资产及债权债务关系。

截至本回复出具之日，启行教育下属8家民办非企业单位性质的民办学校所在省份尚未出台相关的民办非企业性质的民办学校转变为营利性民办学校的区域性具体实施细则。因此，对于8家现有民办学校转为营利性民办学校的有关要求条件、改制清算操作规则及相关税费等事项尚未有明确规定。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，交易对方保证，尽最大努力促使启行教育及其管理人员维持其业务的合规性，包括不限于积极获取现行《民办教育促进法》及配套实施细则在其业务所在地的落实情况，使其教育培训业务符合现行《民办教育促进法》及业务所在地方政府的规定和要求。

综上，根据现有法律规定，前述8家民办非企业单位可以进行公司制的改革，且已明确在进行清偿后的剩余资产按照公司法处理，不存在重大法律风险。交易对方在协议中进行保证，将尽最大努力促使启行教育及其管理人员维持其业务的合规性，使其教育培训业务符合现行《民办教育促进法》及业务所在地方政府的规定和要求。

### **（三）公司现有经营模式是否符合新规的要求，是否需要做出重大调整以及对标的资产持续经营能力的影响**

鉴于上述8家民办非企业单位已建立了较为完善的管理及运营体系，且现行《民办教育促进法》已对民办学校选择登记为营利性民办学校予以法律肯定，预计未来上述8家民办非企业单位不需要做出重大经营模式调整以满足变更登记为营利性民办学校的需求，也不会影响标的资产的持续盈利能力。

**三、上述8家民办非企业单位的业绩贡献情况，标的公司的主要经营性资产不存在重大法律风险，不构成本次重组实施的实质性障碍**

### (一) 8 家民办非企业单位报告期内对标的资产业绩的贡献情况

报告期内，8 家民办非企业单位收入、净利润占启行教育收入及利润比例如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-8 月			2016 年度			2015 年度		
	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)	8 家民办非企业单位	启行教育	占比 (%)
收入	8,691.50	71,171.10	12.21%	15,321.18	100,995.18	15.17%	15,292.52	93,793.93	16.30%
净利润	46.49	7,278.74	0.64%	196.38	16,296.93	1.21%	760.77	14,479.63	5.25%

报告期各期，标的公司下属 8 家民办非企业单位的收入占比分别为 16.30%、15.17%及 12.21%，净利润占比分别为 5.25%、1.21%及 0.64%，收入及利润贡献占比较低。

### (二) 公司的主要经营性资产不存在重大法律风险，不构成本次重组实施的实质性障碍

综合以上情况，依据现行法律法规的规定，8 家民办非企业性质的民办学校可以选择转为营利性民办学校，且启行教育及交易对方均同意在出台地方性法规后及时按照新规的要求对其进行规范，不存在重大法律风险。

此外，标的公司及下属机构目前已经取得从事现有主营业务所需的经营资质(具体分析参见本回复之“审核意见 7”相关回复)，因此标的公司的经营性资产不存在重大法律风险，不会构成本次重组实施的实质性障碍。

以上内容已在《神州数码集团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(修订稿)》“第四节 标的资产的基本情况”之“七、启行教育资质证照与审批许可情况”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为标的公司作为唯一举办人拥有对于 8 家民办非企业单位的权力，通过参与 8 家民办非企业单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对 8 家民办非企业单位的权力影响其回报金额，满足企业会计准则关于“控制”的规定，因此可以将该 8 家民办非企业单位纳入合并财务报表的合并范围；未来启行教育下属 8 家民办非企业单位依法可以依法选择登记为营利性民办学校；预计未来 8 家民办非企业单位取得新的办学许可证不存在重大障碍，进行工商注册登记不存在重大法律风险，鉴于改制清算操作规则及相

关税费等事项尚未有明确规定，8 家民办非企业单位改制需要履行的具体程序尚未明确；预计未来上述 8 家民办非企业单位不需要做出重大经营模式调整以满足变更登记为营利性民办学校的需求，也不会影响标的资产的持续盈利能力；标的公司的主要经营性资产不存在重大法律风险，不构成本次重组实施的实质性障碍。

## 审核意见 14:

14. 报告书显示，标的资产报告期内有较大金额的预收款项。请公司结合标的资产的主要经营模式、销售模式及收入确认方式等因素，补充披露标的资产报告期内存在较大金额预收款项的原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表意见。

**答复:**

### 一、标的资产报告期内存在较大金额预收款项的原因及合理性

标的公司的经营模式主要为向境内学生和境外高校提供留学咨询业务，以及为境内学生提供考试培训服务。对于境内业务，标的公司在与学生客户签订合同时即收取全额或大部分服务费，在服务尚未提供前，标的公司将其列入预收款项，其后在标的公司提供服务时再根据服务进度节点逐步确认为收入，同时，由于服务的周期较长，留学咨询业务的服务期一般在 6-18 个月，考试培训业务的服务期也达数月，因此，标的公司在报告期内存在较大金额的预收款项。

以下为同行业中与标的公司经营模式与销售模式相似的可比公司的预收款项占营业收入的比例：

公司名称	预收款项占营业收入 (%)			
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月 30 日 <sup>3</sup>
新东方 <sup>2</sup>	33.44	40.20	43.76	48.16
新通国际	52.53	41.26	-	-
龙文教育	49.43	43.41	-	-
学美教育	114.36	105.04	143.69	128.87
世纪明德	17.13	18.35	21.02	110.37
<b>平均值</b>	<b>53.38</b>	<b>49.65</b>	<b>69.49</b>	<b>95.80</b>
启行教育	-	55.13	56.07	-

注1: 数据来源Wind资讯

注2: 由于新东方的财政年度截止日为5月31日, 上表财务数据时点为2014年5月31日, 2015年5月31日, 2016年5月31日以及2017年5月31日。新东方以递延收入科目核算预收服务费, 因此上表在计算新东方的比例时运用的公式为递延收入/营业收入。

注3: 学美教育与世纪明德在2017年6月30日的比例已作年化处理。

由上表可见, 同行业可比公司由于主要业务以预收服务费为主, 其预收款项占营业收入的比重均较高, 标的公司的预收款项占营业收入的比重处于合理区间, 因此, 标的公司预收款项金额较大具有合理性。

以上内容已在《神州数码集团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(修订稿)》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、报告期内启行教育财务状况、盈利能力分析”及“第四节 标的资产的基本情况”之“八、启行教育重大会计政策及相关会计处理”中补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为标的公司由于在境内业务开展中主要以预收服务费为模式, 且其收入确认在服务提供时按服务节点逐步确认, 因此在报告期内存在金额较大的预收款项, 具有合理性。

## 审核意见 15:

15. 报告书显示, 标的资产收益法评估折现率为 12.64%。请你公司结合同行业可比案例, 补充披露标的资产折现率取值的合理性。请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

**答复:**

### 一、资产折现率取值的合理性分析

根据中同华《资产评估报告》, 本次交易中, 启行教育 100%股权价值收益法折现率取值为 12.64%。经查询, 报告期内与标的公司业务相同或相近且通过证监会审核的同行业并购交易案例中, 相关收益法评估折现率取值具体如下:

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率	无风险报酬率	股权风险收益率	$\beta$	特定风险	D/E	债务成本
百洋股份	火星时代	2016/12/31	14.03%	4.00%	6.65%	1.30	1.50%	0.84%	4.42%
开元股份	中大英才	2016/03/31	13.38%	4.20%	7.78%	0.88	2.50%	2.59%	4.75%
开元股份	恒企教育	2016/03/31	12.90%	4.20%	7.78%	0.88	2.00%	2.59%	4.75%



盛通股份	乐博教育	2015/12/31	12.89%	3.68%	6.43%	1.04	2.50%	0.00%	不适用
平均			13.30%	4.02%	7.16%	1.02	2.13%	2.01%	4.64%
神州数码	启行教育	2017/08/31	12.64%	4.07%	6.02%	0.96	2.80%	0.00%	不适用

注：上述公司数据来源于巨潮资讯

通过上表可以看出，启行教育收益法评估时采用的折现率 12.64%略低于可比交易案例中采用的折现率的平均值 13.30%，原因分析如下：

标的公司收益法折现率的计算公式如下：

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

由上述公式可以看出，折现率主要取决于被评估单位股权回报率  $R_e$ 、资本结构和债权期望回报率  $R_d$ 。鉴于启行教育与可比案例中，D/E 均较小，因此启行教育收益法折现率与可比案例的差异主要体现在股权回报率。根据资本定价模型（CAPM），股权回报率的计算公式如下：

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

即股权回报率取决于无风险报酬率、 $\beta$ 、股权风险收益率（ERP）和  $R_s$ （特定风险）。

经对比可比案例，启行教育评估所选取的无风险报酬率、 $\beta$  值、特定风险系数均高于或接近于同行业可比案例的平均值，导致启行教育收益法折现率偏低的主要原因是与启行教育自身无关的股权风险收益率不同导致。

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。通过估算评估师分别计算出 2007 至 2016 年每年的市场风险超额收益率 ERP 如下（通过沪深 300 指数及其成本股进行测算而得）：

**2016年市场超额收益率ERP估算表**

序号	年份	Rm算术平均值	Rm几何平均值	无风险收益率Rf(超过10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf	无风险收益率Rf(超过5年但小于10年)	ERP=Rm算术平均值-Rf	ERP=Rm几何平均值-Rf
1	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
2	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
3	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
4	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
5	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
6	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
7	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
8	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
9	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
10	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%	3.09%	14.48%	3.39%
11	平均值	33.68%	11.86%	4.12%	29.55%	7.74%	3.52%	30.15%	8.34%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%	3.88%	52.07%	33.54%
13	最小值	17.57%	0.12%	3.80%	13.66%	-3.86%	3.09%	14.48%	-3.29%
14	平均值	<b>32.91%</b>	<b>10.14%</b>	<b>4.17%</b>	<b>28.78%</b>	<b>6.02%</b>	<b>3.59%</b>	<b>29.37%</b>	<b>6.64%</b>

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次被评估单位理论上的寿命期为无限年期，因此本次评估认为采用包括超过 10 年期的 ERP=6.02% 比较恰当。

其他可比案例中，股权风险收益率与启行教育不同主要是因为评估时点不同，市场对风险整体回报要求不同。即随着我国近几年来股票市场的波动情况，市场风险超额收益率 ERP 呈现下降趋势，导致本次评估选取的市场风险超额收益率低于以前年度可比交易案例。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第五节 标的资产的评估与定价”之“一、启行教育的评估及定价情况”中补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为本次评估最终选取的折现率的各项参数符合启行教育的基本特性，市场公开参数选取合理，本次评估折现率是合理的。

## 审核意见 18:

18. 报告书中，“重大事项提示”之“五、业绩承诺与补偿安排”之“（一）启行教育业绩承诺”显示：“为避免争议，上市公司与业绩承诺方均同意在计

算承诺净利润中的有关事项时，按如下约定处理：”对标的资产无形资产摊销等六个事项进行了约定，请你公司：（1）结合标的公司 2016 年的净利润情况和上述约定，对标的公司 2016 年的实现净利润进行测算，补充披露整个测算过程及测算结果；（2）假设上述约定不存在，按照本次评估方法对标的资产重新进行评估，补充披露整个评估过程及评估结果；（3）补充披露业绩测算的整体测算过程，是否考虑了特殊安排的相关内容，是否与特殊安排相匹配；（4）补充披露本次评估过程是否充分考虑了特殊安排的相关内容，评估结果与特殊安排内容是否匹配；（5）请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

**答复：**

### 一、业绩补偿安排中的特殊约定对标的公司净利润的影响

根据重组报告书“重大事项提示”之“五、业绩承诺与补偿安排”，为避免争议，上市公司与业绩承诺方均同意在计算实现净利润中的有关事项时，按如下 7 点约定处理，结合 2016 年标的公司的情况，对标的公司备扣除非经常损益后的合并备考税利润影响如下表所示：

序号	约定事项	对启行教育 2016 年备考税前扣非利润调整的影响（万元）
1	启行教育无形资产摊销：关于启行教育因收购下属子公司而在编制合并财务报表时形成的可辨认无形资产 26,000.00 万元，该等无形资产的摊销在计算实现净利润时应予以扣除（具体数字以评估机构出具的《启行教育合并对价分摊项目资产评估报告书》（中同华评报字（2017）第 818 号）为准。	+2,600.00
2	在启行教育业绩承诺期间，经启行教育董事会批准后，启行教育以闲置资金进行资金管理取得的投资收益，应纳入业绩承诺方的业绩承诺范围。	+88.60
3	本次交易完成后，启行教育为加快业务布局会在重点城市新设留学咨询、考试培训业务分支机构或子公司，该等新增投入将会形成业绩承诺期的亏损，而该等投入的回报大部分会在业绩承诺期后予以实现。上市公司及业绩承诺方同意若经重组后启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除。	-
4	本次交易完成后，在启行教育业绩承诺期间，若上市公司以贷款或其他形式为启行教育提供资金支持，启行教育获得的支持资金，需要参照中国人民银行同期贷款基准利率基础上双方协商确定利息，在计算启行教育实现净利润时，应将前述利息在启行教育实现净利润中予以扣除。但如由上市公司为启行教育向银行等第三方机构申请贷款提供担保或其他信用支持，则由启行教育直接向第三方机构支付利息，启行教育无需向上市公司支付利息及其他费用。	-

5	上市公司与业绩承诺方均同意，若发生《业绩预测补偿协议》约定的不可抗力事件，应客观评估不可抗力事件对业绩承诺的影响，在业绩补偿中相应扣除不可抗力因素的影响。	-
6	上市公司与业绩承诺方同意，在业绩承诺期间，计算启行教育的实现净利润时扣除汇兑损益的影响。	-1,747.87
7	如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，则在计算实现净利润时扣除该等股份支付的影响。	-

业绩承诺方对启行教育在启行教育业绩承诺期间应当实现的经审计的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润进行承诺。根据《启行教育备考合并财务报表及审计报告》，2016年标的公司归属于母公司股东的净利润为16,296.93万元，税后非经常性损益为333.76万元。

2016年标的公司实现净利润为：

归属于母公司股东的净利润-税后非经常性损益+（约定事项1+约定事项2）\*（1-所得税率）+约定事项6（汇兑损益主要在启德香港形成，不是香港所得税征税项目）=16,296.93万元-333.76万元+（2,600.00万元+88.60万元）\*（1-25.00%）-1,747.87万元=16,231.8万元。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“重大事项提示”之“五、业绩承诺与补偿安排”中进补充披露。

## 二、本次评估过程中对业绩补偿条款的考虑

本次交易中，评估预测为标的公司管理层根据国内经济发展状况、国际教育行业的发展趋势、标的公司未来发展规划等因素做出的合理预测。本次交易中，业绩承诺的特定安排，则为上市公司与交易对方经过商业谈判确定的相关事项。针对该等特定事项对评估预测的影响，说明如下：

### （一）启行教育合并口径的无形资产摊销

该等启行教育合并口径无形资产的形成主要系启行教育收购启德教育集团构成非同一控制下企业合并，在启行教育合并报表层面对启德教育集团可辨认无形资产按照公允价值计量而形成的，该无形资产是在合并口径报表中该摊销额虚拟的无形资产，不是实际会计主体的无形资产。该无形资产的摊销亦非启行教育对外购置或自主研发形成，不会影响启行教育的现金流。且在本次交易启行教育采用收益法评估的过程中，启行教育的企业自由现金流量=净利润+折

旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出，该等无形资产的摊销在启行教育实现净利润的基础上予以加回并计算企业自由现金流量。因此业绩承诺条款中对于无形资产摊销的约定并未影响评估结果。

### **(二) 闲置资金投资收益的约定**

根据评估准则的规定，本次评估已将闲置资金视为溢余资产加回，预测的未来经营收益不包括闲置资金进行资金管理可能取得的投资收益。本次业绩承诺条款之所以约定该项，主要为鼓励启行教育合理利用闲置资金，提高资产的回报率和上市公司的业绩。

### **(三) 启行教育新设子公司而产生的亏损**

本次评估采用收益法评估结果作为启行教育股东全部权益最终评估价值。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值。启行教育的未来收益预测，已涵盖经营业务未来市场的拓展收益和成本开支。但考虑到新设子公司会有一定资本支出且业绩承诺内会产生亏损，为避免标的资产管理层为了短期业绩而忽视标的资产未来业务拓展，上市公司基于未来业绩尤其是承诺期满后业绩的稳定增长与业绩承诺方商讨确定该约定。鉴于本次交易为整体预测收入、成本及费用的增长，因次无法量化该因素对评估的影响。

### **(四) 业绩承诺期内，标的资产与上市公司的资金拆借费用**

启行教育提供的国际教育业务一般是先收款再提供服务，营业收入结算根据提供咨询服务的进度结转，因此，现金流充裕。评估基准日启行教育没有负息负债，未来随营业收入的增长预收账款的增加，预计也不会有负息负债，因此，本次评估最终确定启行教育目标资本结构中负息负债的为 0。因此，本次评估没有考虑启行教育会发生贷款或其他形式的资金支持，也没有考虑因要获得支持资金所需承担的利息支出。如果未来实际经营期内，启行教育自行向金融机构借款，则需要自行支付利息，如果向上市公司融资，包括上市公司对其增资等，如果按照同期银行利息从承诺利润中扣除，也不会对评估结果产生实质影响。

### **(五) 汇兑损益**

汇兑损益是属于货币市场风险因素导致，资产评估师无法对未来人民币汇

率变动的幅度进行合理预测，因此，本次评估按行业惯例没有考虑汇率变动因素。即启行教育预测的未来营业收入中所涉及的外币收入，是以未来外币收入的原币收入为基础，按基准日不变汇率确定，没有考虑汇率变动对估值的影响。

考虑到货币市场汇率变动的实际情况，对评估结果的影响测算分析如下：

单位：万元

汇率变动幅度 (%)	收益法评估值	增减值变动额	增减值率 (%)
10.00	484,300.00	17,600.00	3.77%
5.00	475,500.00	8,800.00	1.89%
0.00	466,700.00	-	-
-5.00	457,900.00	-8,800.00	-1.89%
-10.00	449,100.00	-17,600.00	-3.77%

由于未来汇率差异是无法合理预测的，因此汇兑损益也是无法合理预计的，对汇兑损失的预测超过评估师的能力，实际也是一种不可抗力，因此在确定未来业绩承诺时，锁定汇率为评估报告中所采用的汇率也是合理的一种处置方式。

#### （六）不可抗力

不可抗力事件指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，不可抗力包括但不限于与中国有关的外交事件导致中国与其他相关国家外交关系受到巨大影响、水灾、火灾、旱灾、台风、地震、及其他自然灾害、交通意外、罢工、骚动、暴乱及战争以及政府部门的作为及不作为、黑客袭击等。

鉴于不可抗力发生的概率极低，评估中已经做出了相关假设，内容为：“假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。”

#### （七）股份支付

上市公司产业并购中，均会采取一些管理团队奖励措施，以保证标的资产业绩的稳定性，该等奖励措施，既可以保持标的资产管理的稳定性和并购整合的平稳过渡，又可以促进标的资产业绩的实现和未来的可持续发展。该等条款的约定一般为交易对方做出一定的让步，根据《企业会计准则》的规定，该等条款可能会构成股份支付，但并不影响标的资产的现金流，亦不需要上市公司额外的付出。本次交易中，针对启行教育管理团队持股平台启仁投资和同仁投资

持有的标的资产股权进行了差异化定价，亦出于上述目的。该等股份支付是一种即不影响经营活动的现金流也不影响企业净资产的一种事项，该事项仅影响权责发生制下的经营利润，如果本次交易中交易对方取得的交易对价构成股份支付，也不会对评估结果产生影响。

综上所述，上述关于业绩对赌的约定中，除了关于“启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”和预期汇率变化之外，其他约定均没有，也不会对本次评估结果产生直接影响。因此交易双方在业绩承诺协议中的相关约定不影响评估结果。（1）汇率变化引起的汇兑损益实际属于不可抗力，因此交易双方的约定在业绩承诺中“锁定”汇率差异也是符合评估报告所采用的汇率，因此也是合理的；（2）本次启行教育预测的未来收益考虑了启行教育未来业务发展可能新设的分、子公司的收入与支出所形成的收益，由于本次未来收益预测没有对启行教育及其所属分、子公司分别独立预测，因此，无法估算未来以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损对估值的影响。但该等约定的存在是为避免标的资产管理层为了短期业绩而忽视标的资产未来业务拓展，符合上市公司的利益。

以上内容已在《神州数码集团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（修订稿）》“第五节 标的资产的评估与定价”之“一、启行教育的评估及定价情况”中补充披露。

### 三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为上述关于业绩对赌的约定中，除了关于“启行教育董事会审议通过的以独立法人主体形式存在的新设子公司的投入而在业绩承诺期内形成的净亏损应在启行教育实现净利润中扣除”和预期汇率变化之外，其他约定均没有，也不会对本次评估结果产生直接影响。因此交易双方在业绩承诺协议中的相关约定不影响评估结果。

## 审核意见 20:

20. 本次停牌前，账户“晏群”存在交易，请你公司说明该账户与公司的

关联关系，是否为公司本次重组内幕信息知情人，若是，对报告书相应自查部分进行更正披露；请中介机构按照 26 号准则第五章的规定进行核查并发表明确意见。

**答复：**

### **一、晏群不属于本次交易的内幕信息知情人**

经独立财务顾问、律师核查，晏群曾在深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司（以下简称“深信泰丰”，深信泰丰为神州数码重组上市前的上市公司名称）担任董事长、董事、总经理等职务，在 2016 年 4 月 30 日已从深信泰丰离职，辞职后其未在公司担任其他职务，亦未与公司有相关业务往来。本次交易策划、谈判及后续进展，晏群从未参与其中，因此其不属于本次重大资产重组需要进行自查的内幕信息知情人。

### **二、晏群出具的相关承诺**

晏群就本次交易停牌日（2017 年 9 月 29 日）前 6 个月内买卖神州数码股票事项作出了如下声明与承诺：

“1、神州数码本次交易停牌日（2017 年 9 月 29 日）前本人未获取与神州数码本次交易事项有关的内幕信息。

2、本人未参与神州数码本次交易事项的筹划、决策过程。本人买卖、交易神州数码股票系基于对公开市场信息的判断，与本次交易不存在关系，不涉及利用内幕信息进行股票交易的情况。

3、在神州数码本次交易自查期间内，本人从未直接或间接建议他人买入或卖出神州数码的股票，本人及本人其他直系亲属均未以实名或非实名账户买卖神州数码股票，不存在利用内幕信息进行股票交易的情况。

4、本人承诺，若本人买卖神州数码股票行为被证券监督管理机构以及相关主管部门，界定为内幕交易，本人愿意将在此期间买卖神州数码的股票等交易取得的相应收益无偿转让给神州数码。”

### **三、上市公司出具的声明**

上市公司就晏群本次交易停牌日（2017 年 9 月 29 日）前 6 个月内买卖神州数码股票事项作出了如下声明与承诺：



“晏群曾在深圳市深信泰丰(集团)股份有限公司(以下简称“深信泰丰”，深信泰丰为神州数码重组上市前的上市公司名称)担任董事长、董事、总经理等职务，在2016年4月30日已从深信泰丰离职。本公司自首次与标的公司进行接洽至本次交易停牌前，晏群未知悉本次交易事项，也未参与本次交易决策过程，晏群买卖神州数码股票等交易的行为与本次交易事项不存在关系。本公司及本公司内幕信息知情人不存在利用内幕信息买卖本公司股票的情况。”

#### 四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问和律师按照《格式准则第26号》第五章的规定，对公司本次资产重组的内幕信息管理、内幕信息知情人报备和相关人员股票交易情况进行了认真核查，具体包括：查阅内幕信息知情人登记表、法人盖章或个人签名的买卖上市公司股票的自查报告、中国证券登记结算公司深圳分公司出具的内幕信息知情人交易的《持股及股份变更查询证明》，并组织上市公司、本次资产重组的内幕信息知情人员核查是否与晏群存在关联关系。

经核查，独立财务顾问、律师认为，晏群与上市公司不存在关联关系，不是本次重组的内幕信息知情人。

