

# 威创集团股份有限公司

## 2019 年年度报告的事后审核问询函之回复

众会字(2020)第 6263 号

深圳证券交易所:

我们接受委托,审计了威创集团股份有限公司(以下简称“威创股份”)2019 年的年度财务报表,包括 2019 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表,2019 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并所有者权益变动表及公司所有者权益变动表以及财务报表附注,并出具了众会字(2020)第 3719 号审计报告。

贵所于 2020 年 6 月 23 日下达了《关于对威创集团股份有限公司 2019 年年报的问询函》(中小板年报问询函【2020】第 211 号)(以下简称:“问询函”)。

会计师根据问询函的要求对问询函中与财务会计相关的问题进行了核查,回复如下:

### 问询函第 2 问

#### 问询内容

报告期末,你公司商誉余额为 3.26 亿元,较上年末减少 81.33%,主要系本期对收购北京红缨时代教育科技有限公司(以下简称“红缨教育”)、北京可儿教育科技有限公司(以下简称“可儿教育”)等 8 家公司形成的商誉计提减值准备合计 11.99 亿元,你公司解释原因为受国家学前教育政策影响。

(1) 部分被投资单位报告期内实现盈利。请结合相关政策变化说明对你公司经营的具体影响,上述商誉减值迹象发生的时间,商誉测试的具体过程,本期计提大额商誉减值的依据及合理性;

(2) 请按资产组逐一说明你公司商誉减值测试采用的关键假设的合理性、是否谨慎考虑市场变化或流动性风险;采用的利润率、对比行业同类公司情况及历年业绩;说明选取理由、其他主要参数的选取依据及合理性,以列表形式详细说明减值测算过程,并说明相关商誉减值准备的计提是否谨慎、合理,是否符合《企业会计准则》的规定。

请年审会计师就上述事项发表明确意见,并说明对商誉科目实施的审计程序、已获取审计证据的充分性。

## 公司说明

### 一、商誉所在资产组行业政策变化情况

党和国家对于民办教育、学前教育的发展始终给予高度的关注与支持。近年来，相关行业主管部门在行业发展规划方面，出台了系列措施、指导性文件及规定。

2010年7月，教育部正式公布《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020）》，其核心内容包括：大力支持民办教育，鼓励民办教育的发展。

2017年1月，《国务院关于印发国家教育事业发展“十三五”规划的通知》颁布，提出了有序扩大城镇学前教育资源，以教育信息化推动教育现代化，积极促进信息技术与教育的融合创新发展的要求。

2017年1月，《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》颁布，在调动社会力量兴办教育积极性、营造有利于民办教育发展的制度环境方面提出要求。

2018年11月，新华社授权发布《中共中央国务院关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》（简称“《意见》”），明确学前教育“普及、普惠、安全、优质”的发展目标，要求到2020年，普惠性幼儿园覆盖率达到80%。在规范小区配套幼儿园建设使用上，《意见》要求小区配套幼儿园须办成公办园或委托办成普惠性民办园。《意见》同时提出，各地要把发展普惠性学前教育作为重点任务。

2019年1月22日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于开展城镇小区配套幼儿园治理工作的通知》（简称“《通知》”）。《通知》要求，针对城镇小区配套幼儿园规划、配建、移交、使用不到位等情况，各地需于2019年4月底前完成摸底排查，对于已经建成、需要办理移交手续的，原则上于2019年6月底前完成；对于需要回收、置换、购置的，原则上于2019年9月底前完成；对于需要补建、改建、新建的，原则上于2019年12月底前完成相关建设规划，2020年12月底前完成项目竣工验收。针对小区配套幼儿园的使用，即办成公办园或委托办成普惠性民办幼儿园的截止时间，《通知》未做明确要求。

2019年9月27日，《教育部等七部门关于做好城镇小区配套幼儿园整改工作的实施意见》（简称“《实施意见》”）发布，针对小区配套幼儿园的规划、移交、办园等工作的开展提出了进一步细化要求。2019年10月后，各省市、自治区、直辖市关于落实《实施意见》的配套要求陆续出台，全国小区配套幼儿园整改工作经过前期摸排，开始进入全面展开阶段。

2018年11月《意见》发布以来，在“公益”、“普惠”为核心导向的指引下，针对《通知》、《实施意见》所提出的行业发展要求，各地地方政府、教育主管部门自上而下，逐步出台相关文件、通知和指导意见，就政策的落地细则和执行陆续做了进一步规定，包括普惠园

所收费标准、补贴水平、过渡期安排以及其他办学要求等。

学前教育行业的新政规划,有利于行业长期健康发展,有利于更好满足人民群众对于“普及、普惠、安全、优质”的学前教育服务的需求。对于传统学前教育服务的供应商,存在机遇,同时也面临挑战。

2019 年以来,政策的逐步实施导致儿童成长平台业务营业收入、毛利率下降,主要原因:第一、小区配套/非小区配套的民办幼儿园转型普惠过程中或尚未转型但面临经营不确定性的情况下,因保教收入的下降或经营不确定性增加,或减少对公司现有相关服务和产品的采购;第二、民办幼儿园的新增开办需求或下降,增加公司新增合作客户拓展的难度;第三、大量产业公司、社会资本,或从 3-6 岁学前教育领域,转向儿童早教/托育、儿童社区学校等领域,导致该领域市场竞争加剧,加大公司相关业务的竞争压力。

## 二、政策变化对公司经营的具体影响

公司儿童成长平台业务的营收驱动因素主要来自于三个方面:1) 存量合作园所客户/代理商对公司幼儿园服务、商品的采购;2) 每年新拓展合作幼儿园客户对公司幼儿园服务、商品的采购;3) 公司存量合作及新增儿童社区学校客户、早教/早托客户对公司服务、商品的采购。

截至 2018 年末,公司儿童成长平台的合作幼儿园园所客户(包括直接合作园所与间接合作园所),除少量深度服务园所集中于京津冀、内蒙古呼和浩特地区外,其余大部分合作园所广泛分布于全国各个省市自治区。公司的合作园所客户绝大部分为民办非普惠幼儿园,收费定位于当地地区的中高水平。

2019 年以来,在各地政府和教育主管部门关于《意见》、《通知》、《实施意见》的逐步落地过程中,对于存量客户,因已转型民办普惠幼儿园,或尚未转型但因面临较大经营不确定性等原因,部分合作园所客户出现了减少服务及商品采购,甚至停止合作的情形。

对于增量客户,市场需求亦出现明显回落,公司旗下合作园所数量最多的教育品牌红缨教育及金色摇篮,2019 年合计新增签约合作园所 119 家,同比下降 17.36%。新增合作园所客户中,以品牌授权等为主的“高客单价”合作客户占比由 2018 年的 76%大幅下降到 2019 年的 36%,以课程体系合作等为主的“低客单价”合作客户占比则由 24%提升到 64%。

分业务开展情况看:

2019 年,幼儿园服务业务收入 17,094.80 万元,同比下降 28.72%。部分公司儿童成长平台的存量园所客户、代理商的服务采购需求呈现出阶段性下降的特点。因新增合作幼儿园

客户市场需求萎缩，加上客单价结构出现大幅变化，增量客户带来的服务业务收入同比也出现下降。

2019年，幼儿园商品销售收入21,488.34万元，同比下降15.18%。公司部分合作幼儿园所及代理商采购积极性下降，对公司的幼儿园商品销售产生了较大影响，是幼儿园商品销售收入下降的主要原因。

2019年，多元儿童成长场景业务实现收入7,382.53万元，同比基本持平。2019年以来，由于大量儿童教育领域的产业公司与社会资本从3-6岁幼儿园教育服务领域转向儿童社区学校以及儿童早教/托育领域，叠加线上教育的加速渗透，公司多元儿童成长场景业务面临的市场竞争加剧，业务拓展情况低于预期。

### 三、商誉减值迹象发生的时间

2018年底及2019年初，公司高度重视国家学前教育新政并对未来学前教育行业经营进行了规划调整。公司在2018年度商誉减值测试中，综合考虑了相关资产组的历史发展情况、未来业务规划，经测试其包括商誉的资产组可收回金额大于其账面价值，并购幼教子公司商誉不存在减值。主要基于以下几个方面的原因：

1、商誉减值主要相关资产组2018年盈利情况相对平稳，基本符合收购评估预测或经营预期

资产组名称	利润类别	2016年度 (万元)	2017年度 (万元)	2018年度 (万元)
红缨教育	净利润	10,236.95	7,570.70	6,334.71
	收购评估预测利润	4,309.87	5,317.62	5,950.05
金色摇篮	净利润	6,038.92	10,675.48	8,740.43
	收购评估预测利润	5,300.00	6,974.42	8,930.05
可儿教育 <sup>1</sup>	净利润	-	1,089.34	4,201.30
	收购评估预测利润	-	-	4,394.75
鼎奇幼教 <sup>2</sup>	税前利润	-	-	1,586.55
	对赌业绩	-	-	1,400.00
固安思智	净利润	-	-	252.35
大连方晶	净利润	-	-	-0.17
大连金色摇篮	净利润	-	-	0.0015
乌海成长方程	净利润	-	-	-18.95

注1：可儿教育于2017年8月完成收购，2017年度净利润为11月-12月合并利润数。

注2：鼎奇幼教于2017年7月完成收购，未进行资产评估，鼎奇幼教2018-2020年对赌业绩分别为税前利润1,400万元、1,680万元和2,016万元。

2018 年度，红缨教育净利润水平分别高于收购评估预测利润 384.66 万；金色摇篮、可儿教育的净利润较收购评估预测利润略低，但差异比例仅为 2.12%和 4.40%；鼎奇幼教股权收购未进行资产评估，其 2018 年度对赌业绩为税前利润 1,400.00 万，实际实现业绩为税前利润 1,586.55 万，顺利完成了当年业绩对赌承诺。截至 2018 年，公司前期并购且存在业绩对赌的主要商誉减值相关资产组（红缨教育、金色摇篮、可儿教育、鼎奇幼教）均完成了或已经完成了各自业绩对赌承诺，未发生过业绩对赌不达标的情形。

红缨教育、金色摇篮和鼎奇幼教在 2017 年下半年至 2018 年为扩大重点区域影响和市场拓展需要，分别在北京、大连和乌海收购了固安思智、大连方晶、大连金色摇篮、乌海成长方程四家在本地学前教育服务公司。四家收购公司中，固安思智已经处于成熟发展阶段，其余三家公司仍处于业绩爬坡阶段。四家公司的 2018 年业绩均符合当时的经营预期。

综合来看，2019 年度商誉减值相关资产组在 2018 年的业绩表现相对平稳，基本符合收购评估预测预期或经营预期。

## 2、2018 年末行业政策方向出现调整，但实施细则尚待落地，实际影响尚待观察

2018 年末前后，全国绝大部分地区政府、教育主管部门关于《意见》、《通知》的具体落地办法、细则尚未出台，关于普惠幼儿园的认定标准、补贴水平及其他可能变化的办学要求，尚未完全清晰，关于民办非普惠幼儿园转办普惠幼儿园或营利性幼儿园的过渡性方式，尚未确定。

截至 2018 年末，红缨教育服务园所客户已达数千家规模，金色摇篮服务园所客户也达到数百家体量，园所客户遍布全国绝大部分省市、地区；鼎奇幼教和可儿教育以聚焦少量重点园所的深度服务为主，鼎奇幼教合作园所主要分布在内蒙古自治区呼和浩特市；可儿教育合作园所主要分布在北京、贵州、大连等地区。固安思智、大连方晶、大连金色摇篮、乌海成长方程的合作幼儿园所则分别位于河北省固安县、辽宁省大连市以及内蒙古乌海市。

由于《意见》、《通知》的颁布时间分别在 2018 年年末和 2019 年年初，相关落地细则在 2018 年年末尚未明晰，学前教育发展指导政策的推出对相关资产组 2018 年的经营业绩未造成影响。同时，在相关落地细则尚未明晰的情况下，并且考虑到相关资产组的客户分布具备一定复杂性，在公司 2018 年度商誉测试工作期间，针对新政可能带来的短、中、长期学前教育市场发展的变化，以及对相关资产组经营业绩的影响进行准确判断，客观上不具备可行性。

## 3、多项经营布局，有望助力 2019 年经营业绩发展

公司自 2015 年布局学前教育服务行业以来，立足于以学前教育服务为切入点，发挥上

市公司平台优势，打造面向 0-12 岁儿童成长的综合服务平台。红缨教育、金色摇篮、鼎奇幼教、可儿教育等公司先后并购的经营主体，既是 3-6 岁学前教育服务业务发展的主体，也是公司面向 0-3 岁、5-12 岁儿童非幼儿园相关的多元成长服务业务拓展的战略载体，他们共同组成公司儿童成长平台业务单元。

2018 年，在非幼儿园相关业务上，公司积极推进面向社区的儿童素质教育及儿童早教/托育等多元儿童成长场景服务。当年公司多元儿童成长场景业务收入取得了同比较快增速，取得了初步成效，并计划在 2019 年获得进一步突破。

在传统幼儿园业务规划上，2018 年，公司儿童成长平台在传统学前教育服务业务的基础上，启动/筹备了多项新业务规划，包括托育服务产品、线上园所管理运营方案及培训产品、创新儿童课程产品、线下儿童素质培训项目等方向，旨在依托旗下学前教育品牌，面向合作幼儿园所客户进一步提升服务品类、拓宽产品维度，提高客单价和客户渗透率，以推动传统学前教育服务业务的持续增长。

在组织结构上，公司于 2018 年下半年启动儿童成长平台组织升级，打造“大中台”战略，希望通过整合公司及各个幼教子品牌在教学研发、供应链管理、信息技术等方面的优质资源，从而达到更有效支持一线业务部门发展的目的。

2018 年是公司儿童成长平台业务战略全面启动的一年，公司管理层基于合理的经营判断，认为多元化业务的阶段性突破、传统业务新方向启动和孵化筹备，以及儿童成长平台的全面组织结构升级，对 2019 年公司旗下学前教育服务经营单元的经营业绩将会有相当程度的正向影响。

综上所述，公司在 2018 年度的商誉减值测试中，综合考虑了相关资产组的历史发展情况、未来业务规划，经测试其包括商誉的资产组可收回金额大于其账面价值，并购幼教子公司商誉不存在减值。同时，鉴于行业政策和发展趋势尚存在不确定性，公司于 2018 年年度报告中，向投资者专项提示了合作幼儿园客户或因政策变化导致采购服务、商品需求不达预期的风险。

2019 年以来，针对《意见》、《通知》所提出的行业发展新要求，各地地方政府、教育主管部门自上而下，逐步出台相关文件、通知和指导意见，就政策的落地细则和执行做了进一步规定，包括普惠园所收费标准、补贴水平以及其他办学要求等。基于各地政策细则的逐步出台并逐步落地执行，公司管理层得以对相关政策对相关资产组重点客户的影响展开评估，并纳入到相关资产组未来经营业绩预测的考虑范围内。商誉减值迹象越来越清晰，并变得可以判断和预测。具体来看，有如下几方面表现：

## 1、政策落地细则逐步出台，对重点客户的影响评估逐步清晰

2019 年以来，针对《意见》、《通知》所提出的行业发展新要求，各地地方政府、教育主管部门自上而下，逐步出台相关文件、通知和指导意见，就政策的落地细则和执行做了进一步规定，包括普惠园所收费标准、补贴水平以及其他办学要求等。以红缨教育、金色摇篮的重点幼儿园所客户相对集中的北京地区为例，地方教育主管部门经过多轮调研、会议以及与当地行业代表的沟通协商，逐步确定了辖区内幼儿园所的普惠认定办法以及实施时间表，相关实施工作计划从 2019 年秋季学期或 2020 年春季学期逐步展开。

基于各地政策细则的逐步出台并逐步落地执行，公司管理层得以对相关政策对相关资产组重点客户的影响展开评估，并纳入到相关资产组未来经营业绩预测的考虑范围内。

## 2、政策变化对相关资产组部分业务线路的影响开始逐步确认

受行业发展指导政策变化，以及各地执行细则逐步落地的影响，2019 年红缨教育、金色摇篮出现了新增幼儿园所合作客户数量下降以及存量幼儿园所客户流失的情形。此外，幼儿园所客户的服务和商品采购需求也受到了一定程度的影响。2019 年前三季度，红缨教育和金色摇篮营业收入与净利润均出现一定程度下滑。公司在 2019 年三季度报中，向投资者提示了存在商誉减值风险。

2019 年 9 月 27 日，《教育部等七部门关于做好城镇小区配套幼儿园整改工作的实施意见》（以下简称“《实施意见》”）发布，针对小区配套幼儿园的规划、移交、办园等工作的开展提出了进一步细化要求。2019 年 10 月后，各省市、自治区、直辖市关于落实《实施意见》的配套要求陆续出台，全国小区配套幼儿园整改工作经过前期摸排，开始进入全面展开阶段。

秋季学期公司服务的幼儿园客户对外服务和商品采购的旺季，也是幼儿园招生的关键点，根据前三季度数据尚无法可靠判断红缨教育、金色摇篮的全年业绩情况。2019 年四季度后，根据红缨教育、金色摇篮各业务线的最新经营情况，并结合参考部分地区关于幼儿园 2019 年秋季学期及之后学期的普惠收费、补贴标准等政策规定，公司管理层认为该等经营影响非仅来自于市场情绪波动导致的短期需求下滑，或将在未来具备一定持续性。

受市场需求萎缩的影响以及经营调整，在相关资产组的传统学前教育服务业务方面，部分于 2018 年规划/筹备并拟于 2019 年推出的面向幼儿园服务和商品采购的新业务线，出现了不达预期的情况。此外，2019 年以来，大量儿童教育领域的产业公司与社会资本从 3-6 岁幼儿园教育服务领域转向 0-3 岁儿童早教/托育领域，以及 5-12 岁儿童社区学校领域，叠加线上教育的加速渗透，公司多元儿童成长场景业务面临的市场竞争加剧，在 2019 年表现

不达预期。

3、部分暂未受政策实质性影响的地区、业务，基于已落地的政策细则，开始逐步具备合理预判的基础

鼎奇幼教、固安思智、大连方晶、大连金色摇篮、乌海成长方程，主要以面向相对少量重点幼儿园所客户提供深度管理运营服务支持为主。由于业务模式的差异，以及各地学前教育新政落地节奏不一，以上资产组 2019 年度的经营业绩暂未出现较大波动。但是，基于当地教育主管部门已经出台的政策意见，并参考其他地区相关政策的实践情况以及其他商誉资产组的相关业务线、重点客户在政策和市场环境变化下的经营表现，公司管理层认为截至 2019 年末，针对上述资产组的未来经营业绩已经具备了重新合理预判的基础。

4、根据可儿教育股权转让交易，计提相应商誉减值损失

公司于 2019 年 12 月 3 日披露了《关于转让北京可儿教育科技有限公司股权的公告》，公司拟向刘可夫、回声转让可儿教育的 70% 股权。本次股权转让定价以 2017 年 8 月公司收购可儿教育 70% 股权时的交易对价 3.85 亿元为基准，扣除可儿教育历年已向公司分红的 8,161.80 万元后，经交易双方协商确定，可儿教育 70% 股权本次交易对价为 30,338.20 万元；公司基于具体交易安排，测算截止 2019 年 12 月 31 日可儿转让价款现值，并基于此现值进一步对商誉减值损失进行了计算。

#### 四、商誉减值测试的具体过程

单位：万元

子公司名称	对子公司持股比例	账面价值 (1)				可收回金额 (2)			差额 (3)=(1)-(2)	计提的减值准备[(3)>0]		
		对应资产组或资产组组合的账面价值	应分配的归属于母公司的商誉账面价值	未确认的归属于少数股东的商誉价值	合计	①资产组的公允价值减去处置费用后的净额	②资产组预计未来现金流量的现值	③可收回金额为①和②孰高		其中：分配至母公司的商誉减值损失	其中：分配至未确认的少数股东的商誉减值损失	其中：分配至资产组的资产减值损失
北京红缨时代教育科技有限公司	100%	959.09	50,840.33		53,489.42	10,658.30	11,836.98	11,836.98	41,652.44	40,312.41		
固安县思智科技发展有限公司	80%		1,352.00	338.00						1,072.03	268.00	
北京金色摇篮教育科技有限公司	100%	6,152.02	75,391.20		82,884.22	24,354.56	25,499.38	25,499.38	57,384.84	56,381.96		
大连方晶教育咨询有限公司	100%		840.00							628.20		
大连金色摇篮教育科技有限公司	100%		501.00							374.68		
北京可儿教育科技有限公司	70%	2,708.62	34,838.89	14,930.95	52,478.46	32,651.09		32,651.09	19,827.37	12,979.16	6,848.21	
内蒙古鼎奇幼教有限公司	70%	635.28	10,204.66	4,373.42	15,733.66	3,723.24	4,057.56	4,057.56	11,676.10	7,891.61	3,382.12	
乌海市成长方程科技咨询有限公司	70%		364.21	156.09						281.66	120.71	
合计		10,455.01	174,332.29	19,798.46	204,585.76	71,387.19	41,393.92	74,045.01	130,540.75	119,921.71	10,619.04	

说明：红缨教育与固安思智合并为一个资产组；金色摇篮与大连方晶、大连金色摇篮合并为一个资产组；鼎奇幼教与乌海成长方程合并为一个资产组。具体见“六（四）5-7 项”

根据《企业会计准则——资产减值》、《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的要求，公司企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，至少每年年度终了都对商誉进行减值测试。

公司聘请了北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对公司商誉进行减值测试，明确评估目的系确定公司收购北京红缨时代教育科技有限公司（以下简称“红缨教育”）等主营业务经营性资产所形成的资产组在评估基准日的可回收价值，为威创股份管理层准备财务报告进行商誉减值测试提供价值参考依据。

对商誉所在资产组或资产组组合的认定，公司与评估人员、审计人员进行了三方沟通，并取得了一致意见。公司商誉所在资产组或资产组组合主营业务明确并且单一，充分考虑了资产组或资产组组合现金流入的独立性，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。

公司在将商誉分摊至相关资产组或资产组组合时，充分关注了归属于少数股东的商誉，先将归属于母公司股东的商誉账面价值调整为全部商誉账面价值，再合理分摊至相关资产组或资产组组合。

公司在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，按照相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的部分，确认商誉的减值损失。

商誉可收回金额采用预测未来现金净流量与资产组的公允价值减去处置费用后净额孰高确定。

公司商誉减值测试结果利用了北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）2020年4月15日北方亚事评报字[2020]第01-160号《威创集团股份有限公司拟对合并北京红缨时代教育科技有限公司形成的商誉进行减值测试项目涉及的资产组可收回价值资产评估报告》、北方亚事评报字[2020]第01-161号《威创集团股份有限公司拟对合并北京金色摇篮教育科技有限公司形成的商誉进行减值测试项目涉及的资产组可收回价值资产评估报告》、北方亚事评报字[2020]第01-162号《威创集团股份有限公司拟对合并内蒙古鼎奇幼教科教有限公司形成的商誉进行减值测试项目涉及的资产组可收回价值资产评估报告》的评估结果。

北京可儿教育科技有限公司因与少数股东签订了股权转让协议，单独进行减值测试。可儿教育商誉减值以转让时可儿教育的账面价值，减去转让对价的现值，确认归属于本公司的商誉减值损失 12,979.16 万元。

除可儿教育外，截至 2019 年 12 月 31 日，包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值为 144,360.91 万元，与商誉相关的资产组的账面价值为 7,746.39 万元，合计 152,107.30 万元，商誉资产组可收回金额为 41,393.91 万元。经测试，本期需计提商誉减值损失（可儿教育除外）110,713.39 万元，其中归属于本公司的商誉减值损失金额为 106,942.55 万元。

综上，归属于本公司的商誉减值损失金额合计为 119,921.71 万元。

## 五、本期计提大额商誉的依据及合理性说明

综上所述，本年度商誉减值测试充分考虑了行业政策、市场环境变化对相关资产组经营的影响。针对北京可儿教育科技有限公司的股权交易，根据交易价格现值与账面价值比较，计提相应商誉减值损失。公司聘请了北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对商誉进行减值测试，评估机构在保持独立、客观的基础上对公司商誉所在资产组的可回收价值进行评估并出具资产评估报告。本年度商誉减值依据充分、合理，商誉减值金额准确。

## 六、各资产组商誉减值测试情况

公司 2019 年聘请了北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对公司商誉进行减值测试评估。各资产组关键假设、预测数据、主要参数等情况如下：

### （一）评估假设

#### 前提假设

1) 交易假设：假定评估对象已经处在交易过程中，评估师根据待评估对象的交易条件等模拟市场进行估价。

2) 公开市场假设：假设被评估资产拟进入的市场条件是公开市场。

3) 持续经营假设：假定被评估企业的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估资产现有用途不变并原地持续使用。

#### 一般假设

1、国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、被评估单位所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、假设企业的经营管理人员能恪尽职守，企业继续保持现有的经营管理模式持续经营；

4、本次评估测算的各项参数取值是按照不变价格体系确定的，不考虑通货膨胀因素的影响。

## （二）评估方法的选择

《以财务报告为目的的评估指南》的相关规定，资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定资产是否发生了减值。

资产的可收回金额根据被评估资产的寿命期内可以预计的未来经营净现金流量的现值和被评估资产市场价值（公允价值）减去处置费用和相关税费后净额两者之间较高者确定。

### 1.资产组预计未来净现金流量现值的确定方法

根据可回收价值类型定义的要求，资产组预计未来净现金流量现值应该采用资产组在现有管理层经营管理下，在未来资产寿命期内可以产生的经营现金流量的现值。

预计未来现金流量应当以企业管理层批准的最近财务预算或者预测数据为基础，通常最长不得超过 5 年，除非企业管理层能够证明更长的期间是合理的。

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

预测期内每年自由现金流量=息税折旧摊销前利润 (EBITDA)-资本性支出-净营运资本变动

明确的预测期之后的自由现金流量=预测期内最后一年息税折旧摊销前利润 (EBITDA)-永续期资本性支出

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估折现率选取税前加权平均资本成本 (WACCBT)。

公式： $WACCBT = Re \times E / [(D+E) \times (1-T)] + Rd \times D / (D+E)$

式中：Re：权益资本成本

Rd：债务资本成本

T：所得税率

E/(D+E)：股权占总资本比率

D/(D+E)：债务占总资本比率

其中：Re= Rf +  $\beta$ ×ERP + Rs

Re：股权回报率

Rf：无风险回报率

$\beta$ ：风险系数

ERP: 市场风险超额回报率

Rs: 公司特有风险超额回报率

## 2.资产组的公允价值减去处置费用后净额的确定方法

《企业会计准则》第8号要求“资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定；在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额”。

如果根据企业会计准则第8号前三款无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，则按中国资产评估协会发布的《以财务报告为目的的评估指南》（中评协[2017]45号）第十九条“当不存在相关活跃市场或缺乏相关市场信息时，资产评估师可以根据企业以市场参与者的身份，对单项资产或资产组的运营做出合理性决策，并适当地考虑相关资产或资产组内资产的有效配置、改良或重置的前提下提交的预测资料，参照企业价值评估的基本思路和方法，分析和计算单项资产或资产组的公允价值。”的规定，可以采用企业价值评估中的方法得出资产组的公允价值。

处置费用根据有序变现的原则确定。有序变现在此定义为：企业的资产变现由资产所有人主导，选择适当时机有计划有步骤地组织实施资产变现行为，资产所有人在实施清算变现过程中没有外力胁迫和时间的要求。

本次评估中，依据评估目的和持续经营的基本假设，考虑所评估资产特点，首先采用收益法对确定的经营性资产形成的资产组未来预计产生的现金流量现值进行估算。然后，测试组成资产组的公允价值扣除处置费用后的净额，再减去基准日营运资本金额。

收益法，是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法，它适用资产评估中将利求本的评估思路。本次评估中，资产组未来收益是以红缨教育等整个企业未来年度内的企业自由现金流量作为依据，经采用适当折现率折现加总后计算得出经营性资产价值，然后再减去基准日营运资本后，得到经营性资产组（评估对象）公允价值。即：

评估对象公允价值=企业自由现金流量折现值-基准日营运资本

企业自由现金流量指的是归属于股东和债权人的现金流量。其计算公式为：

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-所得税率)-资本性支出-净营运资金变动

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估折现率选取税后加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式: } WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times D / (D+E) \times (1-T)$$

式中: Re: 权益资本成本

Rd: 债务资本成本

T: 所得税率

E/(D+E): 股权占总资本比率

D/(D+E): 债务占总资本比率

其中:  $Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$

Re: 股权回报率

Rf: 无风险回报率

$\beta$ : 风险系数

ERP: 市场风险超额回报率

Rs: 公司特有风险超额回报率

处置费用是指可以直接归属于资产处置的增量成本，包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用等，但是财务费用和所得税费用等不包括在内。处置费用共包含四部分，分别为印花税、产权交易费用、中介服务费及资产出售前的整理费用。其中印花税按照评估后资产组公允价值的0.05%计算，产权交易费用参照产权交易市场公示的基础交易费用计算，中介费用按照中介机构的收费标准进行计算，中介机构包括会计师事务所、资产评估机构、律师事务所，资产出售前的整理费用按照评估后资产组公允价值的0.05%计算。

### (三) 对主要财务数据预测的说明

#### 1、营业收入及营业成本

营业收入主要为商品销售收入及服务收入。其中，商品销售收入进一步细分为教材及图书收入、纺织品收入、玩教具收入及其他收入；服务收入进一步分加盟收入、管理费收入(直营园收入)、培训收入。

营业成本主要包括人工成本、房租物业费、会务费、商品销售成本、服务成本、办公费及其他等费用等，本次评估对于营业成本的预测主要结合历史数据并考虑企业的实际情况进

行预测：人工成本以企业目前的人员数量、工资标准及各项社会保险费的计提比例为基础，随着未来收入的增加，考虑人员数量的相应增加，同时人员工资标准以一定的幅度进行增长。房租物业费以历史数据为基础考虑一定比例的增长。商品销售成本、服务成本、办公费及其他等费用等以历史年度成本占收入的比为基础进行综合预测。。

## 2、税金及附加

税金及附加税包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加、印花税等。其中城市维护建设税按应缴纳流转税额的 7% 计缴；教育费附加按应缴纳流转税额的 3% 计缴；地方教育费附加按应缴纳流转税的 2% 计缴。

## 3、销售费用及管理费用

销售费用主要为办公费、差旅费、房租物业费、业务宣传费、会员费、劳务费、培训费、职工薪酬费用、交通费、通讯费、样品费、业务招待费、折旧摊销、装修及其他、咨询费等，未来年度销售费用的预测按照未来经营规模及构成的各项费用参照历史水平进行测算；管理费用主要为职工薪酬费用、办公费、差旅和交通费用、物业综合费、业务招待费、管理咨询费以及其他费用等。职工薪酬费用以企业目前的人员数量、工资标准及各项社会保险费的计提比例为基础，随着未来收入的增加，考虑人员数量的相应增加，同时人员工资标准以一定的幅度进行增长。物业综合费以历史数据为基础考虑一定比例的增长。管理咨询费、办公费、差旅和交通费用、业务招待费以及其他费用，评估人员根据各项费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测未来年度中的相应费用。

## 4、折旧与摊销

根据采用的折旧与摊销政策，确定固定资产折旧额与摊销额。

## 5、折现率

### （1）税前折现率

#### 第一步：确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

无风险报酬率  $R_f$  反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。本次选取评估基准日尚未到期并且债券期限在 5 年以上的国债到期收益率 3.41% 作为无风险收益率。

#### 第二步：确定股权风险收益率

ERP 为市场风险溢价，即通常指股市指数平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分。由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立初期投机气氛较深，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此直接通过历史数据得出的市场风险溢价可信度不高。而在成熟市场中，由于较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到，国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。市场风险溢价计算式如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 2019 年 12 月美国股票与国债的算术平均收益差 5.08%；国家风险补偿额取 0.81%。

则：MRP=5.08%+0.81%=5.89%

第三步：确定对比公司相对于股票市场风险系数  $\beta$  (Levered Beta)。

$\beta$  被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其  $\beta$  值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司  $\beta$  为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， $\beta$  值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。本次选取 Wind 资讯公司公布的  $\beta$  计算器计算的  $\beta$  值。（指数选取沪深 300 指数）。对比公司含资本结构因素的  $\beta$  见下表：

可比上市公司  $\beta$  查询表

股票代码	股票简称	含资本结构因素的 $\beta$ (Levered $\beta$ )
600661.SH	昂立教育	1.2151
300359.SZ	全通教育	1.0771
002308.SZ	威创股份	0.8245

经计算，可比上市公司剔除资本结构因素的  $\beta$ (Unlevered  $\beta$ )平均值为 1.0026。

第四步：确定目标资本结构比率

我们采用可比公司的资本结构，计算过程如下：

$$D/(E+D)= 4.30\%$$

$$E/(E+D)= 95.70\%$$

第五步：估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的 Levered Beta

我们将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业

Levered Beta:

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1-T) D/E]$$

式中： D： 债权价值；

E： 股权价值；

T： 适用所得税率（取 15%）；

经计算，含资本结构因素的 Levered Beta 等于：

$$\beta = 1.0026 \times [1 + (1-25\%) \times 4.30\% / 95.70\%] = 1.0364$$

第六步： 估算公司特有风险收益率  $R_s$

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合投资收益率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资收益率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额收益率。

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，本报告考虑了以下因素的风险溢价：

规模风险报酬率：世界多项研究结果表明，小企业要求平均报酬率明显高于大企业。通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，考虑到商誉资产组所在企业的规模相对较小，评估机构认为有必要做规模报酬调整，评估人员认为追加 1.5% 的规模风险报酬率是合理的。

个别风险报酬率：个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：①企业所处经营阶段；②历史经营状况；③主要产品所处发展阶段；④企业经营业务、产品和地区的分布；⑤公司内部管理及控制机制；⑥管理人员的经验和资历；⑦对主要客户及供应商的依赖；⑧财务风险。出于上述考虑，评估机构将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

综合商誉资产组所在企业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，确定本次评估中的公司特有风险调整系数为 2.5%。内蒙古鼎奇幼教科教有限公司规模相对较小、抗风险能力相对较差，风险调整系数采用更为谨慎 3%。

第七步：计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估企业的股权期望回报率。

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = 3.41\% + 1.0364 \times 5.89\% + 2.50\% = 12.01\%$$

内蒙古鼎奇幼教科教有限公司为：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = 3.41\% + 1.0364 \times 5.89\% + 3\% = 12.51\%$$

2) 债权回报率的确定

评估基准日，有效的一年期贷款利率是 4.35% 则，采用的债权年期望回报率为 4.35%。

### 3) 税前总资本加权平均回报率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。税前总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC_{BT} = \frac{Re}{1-T} \cdot \frac{E}{E+D} + Rd \cdot \frac{D}{E+D}$$

其中：

WACC<sub>BT</sub>= 税前加权平均总资本回报率；

E= 股权价值；

Re= 期望股本回报率；

D= 付息债权价值；

Rd= 债权期望回报率；

T= 企业所得税率；

$$WACC_{BT}=12.01\% / (1-25\%) \times 95.70\% + 4.35\% \times 4.30\% = 15.52\%$$

内蒙古鼎奇幼教科教有限公司为：

$$WACC_{BT}=12.51\% / (1-25\%) \times 95.70\% + 4.35\% \times 4.30\% = 16.15\%$$

### (2) 税后折现率

WACC (Weighted Average Cost of Capital) 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和税后债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率的确定：

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

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

其中：

WACC= 加权平均总资本回报率；

E= 股权价值；

Re= 股本期望回报率；

D= 付息债权价值；

Rd= 债权期望回报率；

T= 企业所得税率；

$$WACC=12.01\% \times 95.70\% + 4.35\% \times 4.30\% \times (1-25\%) = 11.64\%$$

内蒙古鼎奇幼教科教有限公司为：

$$WACC=12.51\% \times 95.70\% + 4.35\% \times 4.30\% \times (1-25\%) = 12.12\%$$

#### （四）各资产组可收回金额预测

##### 1、红缨教育资产组可回收价值的确定

（1）最近三年红缨教育资产组营业收入及净利润如下表：

单位：万元

红缨教育	2017年	2018年	2019年
营业收入	26,152.55	27,168.36	19,666.38
净利润	7,570.70	6,334.71	2,729.47

（2）未来现金流可回收价值

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	终值
主营业务收入	13,703.71	9,391.23	7,007.51	6,962.22	6,962.22	6,962.22
减：主营业务成本	8,529.19	6,682.38	5,106.95	5,130.45	5,174.53	5,174.53
主营业务税金及附加	42.53	21.72	14.38	14.04	14.04	14.04
销售费用	50.27	44.62	38.61	39.26	39.93	39.93
管理费用	610.82	598.69	531.27	530.55	530.55	497.01
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>4,470.91</b>	<b>2,043.82</b>	<b>1,316.31</b>	<b>1,247.92</b>	<b>1,203.17</b>	<b>1,236.70</b>
加：利息支出						
折旧及摊销	170.18	170.18	170.18	170.18	170.18	107.12
息税折旧摊销前利润	<b>4,641.09</b>	<b>2,214.00</b>	<b>1,486.49</b>	<b>1,418.10</b>	<b>1,373.35</b>	<b>1,343.82</b>
减：资本性支出	107.12	107.12	107.12	107.12	107.12	107.12
营运资本变动	1,267.51	-460.18	-207.21	-9.63	-4.76	
自由现金流量	<b>3,266.46</b>	<b>2,567.06</b>	<b>1,586.58</b>	<b>1,320.62</b>	<b>1,270.99</b>	<b>1,236.70</b>
折现率	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9304	0.8054	0.6972	0.6035	0.5224	3.3663
各年现金流量现值	3,039.13	2,067.52	1,106.16	797.04	664.03	4,163.10
现金流现值和	<b>11,836.98</b>					

红缨教育资产组未来现金流量的现值合计为 11,836.98 万元。

红缨教育为幼儿园提供高质量、标准化的综合解决方案，其核心业务包括幼儿园服务业务，即为幼儿园提供品牌授权、教学理念和课程体系，根据幼儿园需求对幼儿园进行培训和支持等轻度运营服务。红缨教育接面向合作幼儿园直提供上述相关服务，也通过区域授权代

理合作伙伴向合作幼儿园间接提供上述相关服务。

红缨教育的另一项核心业务为幼儿园商品销售，主要面向红缨教育直接/间接合作的幼儿园客户提供教材、园服、玩教具等商品。经过数年时间发展，幼儿园商品销售业务已成为红缨教育的重要收入来源。

截至 2019 年末，红缨教育直接/间接服务的幼儿园所客户数量已达到数千家，相关幼儿园广泛分布于全国各个省市自治区。经过数年时间发展，红缨教育已成为合作幼儿园数量最多的学前教育服务机构之一。2017 年以来，红缨教育主动放缓新增合作客户的拓展，由跑马圈地的发展模式，转向精耕细作的发展方向，存量合作客户的服务和商品采购收入逐步成为业务收入的核心来源。

2019 年以来，伴随地方政策的逐步落地，小区配套幼儿园、民办非普惠幼儿园转型民办普惠幼儿园逐渐加速推进。红缨教育合作园所客户的服务和商品采购需求下降显著。2019 年，红缨教育营业收入同比下降 27.61%，其中幼儿园服务业务收入同比下降 31.11%；幼儿园商品销售业务收入同比下降 26.13%。合作客户也出现了一定程度的流失现象。

伴随行业政策逐步落地，公司预计未来仍将有部分合作幼儿园转型普惠幼儿园，对红缨教育服务及商品采购的需求进一步降低。同时，仍然存在部分合作幼儿园流失，不再与红缨教育续约合作的可能性。公司根据学前教育市场的发展状况，综合考虑合作幼儿园客户采购需求变化及续约情况，结合历史成本和费用比例，对红缨教育资产组未来现金流进行了综合预测。

### (3) 公允价值减处置费用可回收价值

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
主营业务收入	13,703.71	9,391.23	7,007.51	6,962.22	6,962.22	6,962.22
减：主营业务成本	8,529.19	6,682.38	5,106.95	5,130.45	5,174.53	5,174.53
税金及附加	42.53	21.72	14.38	14.04	14.04	14.04
销售费用	50.27	44.62	38.61	39.26	39.93	39.93
管理费用	610.82	598.69	531.27	530.55	530.55	497.01
财务费用						
利润总额	<b>4,470.91</b>	<b>2,043.82</b>	<b>1,316.31</b>	<b>1,247.92</b>	<b>1,203.17</b>	<b>1,236.70</b>
所得税	1,117.73	510.95	329.08	311.98	300.79	309.18
净利润	3,353.18	1,532.86	987.23	935.94	902.38	927.53
加：税后利息支出						
折旧及摊销	170.18	170.18	170.18	170.18	170.18	107.12
毛现金流	<b>3,523.36</b>	<b>1,703.04</b>	<b>1,157.41</b>	<b>1,106.12</b>	<b>1,072.56</b>	<b>1,034.64</b>
减：资本性支出	107.12	107.12	107.12	107.12	107.12	107.12

营运资本追加	64.21	-460.18	-207.21	-9.63	-4.76	
<b>企业自由现金流量</b>	<b>3,352.04</b>	<b>2,056.11</b>	<b>1,257.50</b>	<b>1,008.64</b>	<b>970.20</b>	<b>927.53</b>
折现率	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9464	0.8478	0.7594	0.6802	0.6093	5.2343
各年现金流量现值	3,172.48	1,743.07	954.90	686.07	591.12	4,854.95
经营性资产价值	12,002.59					
减：上一年度营运资金	1,203.30					
减：处置费用	140.99					
公允价值减处置费用可回收价值	<b>10,658.30</b>					

红缨教育资产组公允价值减处置费用可回收价值为 10,658.30 万元。

结合（1）（2），可收回金额根据被评估资产的寿命期内可以预计的未来经营净现金流量的现值和被评估资产市场价值（公允价值）减去处置费用和相关税费后净额两者之间孰高的原则，红缨教育资产组的可收回金额为 11,836.98 万元。

## 2、金色摇篮资产组可回收价值的确定

（1）最近三年金色摇篮资产组营业收入及净利润如下表：

单位：万元

金色摇篮	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	19,820.09	22,044.50	18,808.97
净利润	10,675.48	8,740.43	3,477.72

（2）未来现金流可回收价值

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
主营业务收入	12,384.43	10,835.93	10,835.93	10,835.93	10,835.93	10,835.93
减：主营业务成本	5,412.61	5,067.28	5,107.66	5,161.44	5,216.83	5,216.83
主营业务税金及附加	56.06	44.78	45.15	45.15	45.15	45.15
销售费用	398.84	360.34	365.36	370.53	375.86	375.86
管理费用	1,632.69	1,520.80	1,458.98	1,480.86	1,503.40	1,503.40
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>4,884.23</b>	<b>3,842.72</b>	<b>3,858.78</b>	<b>3,777.95</b>	<b>3,694.70</b>	<b>3,694.70</b>
加：利息支出						
折旧及摊销	265.42	265.42	265.42	235.86	155.59	155.59
息税折旧摊销前利润	<b>5,149.65</b>	<b>4,108.14</b>	<b>4,124.20</b>	<b>4,013.82</b>	<b>3,850.29</b>	<b>3,850.29</b>
减：资本性支出	155.59	155.59	155.59	155.59	155.59	155.59
营运资本变动	2,129.72	-249.26	-14.05	14.23	27.11	
<b>自由现金流量</b>	<b>2,864.34</b>	<b>4,201.82</b>	<b>3,982.66</b>	<b>3,844.00</b>	<b>3,667.59</b>	<b>3,694.70</b>
折现率	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%	15.52%

折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9304	0.8054	0.6972	0.6035	0.5224	3.3663
各年现金流量现值	2,664.99	3,384.16	2,776.71	2,319.97	1,916.12	12,437.42
现金流现值和	<b>25,499.38</b>					

金色摇篮资产组未来现金流量的现值合计为 25,499.38 万元。

金色摇篮的主要业务为幼儿园服务业务与幼儿园商品销售。即为幼儿园提供品牌授权、教学理念和课程体系,根据幼儿园需求对幼儿园进行培训和支持等运营服务。在前述基础上,金色摇篮也面向约 20 所重点合作幼儿园提供深度服务支持,包括建立教学体系、管理体系、教师培训及考评升级体系、后勤服务支持体系,提供教学现场辅导、协助招生工作和对外宣传,以及向所服务的园所输送高素质的园长和教师人才等。金色摇篮的幼儿园商品销售,主要面向合作的幼儿园客户提供教材、园服、玩教具等商品。

2019年,金色摇篮营业收入同比下降 14.68%,其中幼儿园服务业务收入同比下滑 39.91%。主要原因系受行业政策及市场环境变化影响,民办幼儿园开办积极性不高,新增合作园所客户数量同比减少,且金色摇篮新增合作客户中,“低客单价”的课程合作类客户占比增加,“高客单价”的品牌合作类客户占比大幅下降。

2019年,金色摇篮幼儿园商品销售业务同比增长 43.04%,主要因为金色摇篮在 2016-2018 年经历了合作客户的快速拓展阶段,合作园所客户数量已达数百所,且大部分合作客户在 2019 年仍处于“开园至满园”扩张阶段,招生人数持续增长,进而带动教材园服等商品的采购需求增加。但达到满园状态后,若“客单价”无法持续提升,则商品采购收入将触碰增长瓶颈。

公司预计民办幼儿园新开办市场仍将面临较长时间的低潮期,未来金色摇篮新增合作客户拓展将继续面临较大压力。此外,金色摇篮已经提供深度服务的重点园所客户主要集中在京津冀地区,伴随相关地区教育主管部门针对 2019 年秋季、2020 年春季学期之后关于园所转型普惠幼儿园的政策办法逐步明晰,该等客户对金色摇篮服务和商品采购需求预计也将受到较大影响。最后,在新增合作客户受限的情况下,存量客户一旦达到满园后,对相关商品的采购需求将遇到瓶颈,叠加行业政策的影响,也会出现一定程度的客户流失及采购需求萎缩,对存量客户的商品采购收入造成负面冲击。

公司根据学前教育市场的发展状况,综合考虑合作幼儿园客户采购需求变化,结合历史成本和费用比例,对金色摇篮资产组未来现金流进行了综合预测。

### (3) 公允价值减处置费用可回收价值

单位: 万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
主营业务收入	12,384.43	10,835.93	10,835.93	10,835.93	10,835.93	10,835.93
减：主营业务成本	5,412.61	5,067.28	5,107.66	5,161.44	5,216.83	5,216.83
税金及附加	56.06	44.78	45.15	45.15	45.15	45.15
销售费用	398.84	360.34	365.36	370.53	375.86	375.86
管理费用	1,632.69	1,520.80	1,458.98	1,480.86	1,503.40	1,503.40
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>4,884.23</b>	<b>3,842.72</b>	<b>3,858.78</b>	<b>3,777.95</b>	<b>3,694.70</b>	<b>3,694.70</b>
所得税	1,221.06	960.68	964.70	944.49	923.68	923.68
净利润	3,663.18	2,882.04	2,894.09	2,833.47	2,771.03	2,771.03
加：税后利息支出						
折旧及摊销	265.42	265.42	265.42	235.86	155.59	155.59
毛现金流	3,928.59	3,147.46	3,159.51	3,069.33	2,926.61	2,926.61
减：资本性支出	155.59	155.59	155.59	155.59	155.59	155.59
营运资本追加	-558.24	-249.26	-14.05	14.23	27.11	
<b>企业自由现金流量</b>	<b>4,331.25</b>	<b>3,241.14</b>	<b>3,017.97</b>	<b>2,899.51</b>	<b>2,743.91</b>	<b>2,771.03</b>
折现率	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%	11.64%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9464	0.8478	0.7594	0.6802	0.6093	5.2343
各年现金流量现值	4,099.24	2,747.69	2,291.74	1,972.22	1,671.79	14,504.35
经营性资产价值	27,287.02					
减：上一年度营运资金	2,687.97					
减：处置费用	244.49					
公允价值减处置费用可回收价值	<b>24,354.56</b>					

金色摇篮资产组公允价值减处置费用可回收价值为 24,354.56 万元。

结合（1）（2），可收回金额根据被评估资产的寿命期内可以预计的未来经营净现金流量的现值和被评估资产市场价值（公允价值）减去处置费用和相关税费后净额两者之间孰高的原则，金色摇篮资产组的可收回金额为 25,499.38 万元。

### 3、鼎奇幼教资产组可回收价值的确定

（1）最近三年鼎奇幼教资产组营业收入及净利润如下表：

单位：万元

鼎奇幼教	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	524.92	3,024.07	3,317.86
净利润	330.06	1,254.80	1,599.71

注：2017 年为 11 月-12 月合并收入与合并利润数

（2）未来现金流可回收价值

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
-----	--------	--------	--------	--------	--------	----

主营业务收入	2,445.98	1,836.95	1,393.77	1,393.77	1,393.77	1,393.77
减：主营业务成本	487.83	468.96	445.33	451.43	457.71	457.71
税金及附加	17.68	12.91	9.50	9.50	9.50	9.50
销售费用	10.29	10.80	11.34	11.34	11.34	11.34
管理费用	542.02	535.79	531.21	539.63	548.30	548.30
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>1,388.16</b>	<b>808.48</b>	<b>396.38</b>	<b>381.87</b>	<b>366.91</b>	<b>366.91</b>
加：利息支出						
折旧及摊销	33.65	33.65	33.65	33.65	33.65	23.38
息税折旧摊销前利润	<b>1,421.81</b>	<b>842.13</b>	<b>430.03</b>	<b>415.51</b>	<b>400.56</b>	<b>390.29</b>
减：资本性支出	23.38	23.38	23.38	23.38	23.38	23.38
营运资本变动	-70.56	-138.83	-82.93	-9.02	-9.29	
<b>自由现金流量</b>	<b>1,468.99</b>	<b>957.58</b>	<b>489.58</b>	<b>401.16</b>	<b>386.47</b>	<b>366.91</b>
折现率	16.15%	16.15%	16.15%	16.15%	16.15%	16.15%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9279	0.7989	0.6878	0.5922	0.5098	3.1568
各年现金流量现值	1,363.04	764.97	336.73	237.55	197.03	1,158.25
现金流现值和	<b>4,057.56</b>					

鼎奇幼教资产组未来现金流量的现值合计为 4,057.56 万元。

鼎奇幼教主营业务为幼儿园服务业务，主要面向内蒙古自治区地区的十余所合作幼儿园提供深度服务，其中大部分位于呼和浩特市。深度服务包括为幼儿园提供品牌、教学理念和课程体系，对幼儿园进行培训和支持，涵盖开园前的准备、教学督导和教学及管理培训等环节，以及依据幼儿园需求，帮助幼儿园建立教学体系、管理体系、教师培训及考评升级体系、后勤服务支持体系，提供教学现场辅导、协助招生工作和对外宣传，以及向所服务的园所输送高素质的园长和教师人才等。

2019 年，鼎奇幼教营业收入同比增长 9.72%，主要系旗下服务的部分幼儿园仍处于招生满园阶段，相关园所的服务采购需求持续提升。2019 年 7 月，内蒙古自治区教育厅关于印发《内蒙古自治区普惠性民办幼儿园认定及管理办法》的通知（简称“《内蒙古自治区通知》”），明确民办普惠幼儿园的认定条件、收费标准等关键信息；2019 年 12 月，《呼和浩特市普惠性民办幼儿园认定及管理办法（试行）》发布，对《内蒙古自治区通知》的规定进行了细化安排。

基于当地教育主管部门已经出台的政策意见，并参考其他地区相关政策的实践情况以及其他商誉资产组的相关业务线、重点客户在政策和市场环境变化下的经营表现，公司根据鼎奇幼教资产组 2019 年实际业绩情况，并综合考虑后续其重点服务幼儿园所客户的普惠情况，相应调减未来收入和利润预测，并对未来现金流进行了综合测算。

(3) 公允价值减处置费用可回收价值

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
主营业务收入	2,445.98	1,836.95	1,393.77	1,393.77	1,393.77	1,393.77
减：主营业务成本	487.83	468.96	445.33	451.43	457.71	457.71
税金及附加	17.68	12.91	9.50	9.50	9.50	9.50
销售费用	10.29	10.80	11.34	11.34	11.34	11.34
管理费用	542.02	535.79	531.21	539.63	548.30	548.30
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	<b>1,388.16</b>	<b>808.48</b>	<b>396.38</b>	<b>381.87</b>	<b>366.91</b>	<b>366.91</b>
所得税	347.04	202.12	99.10	95.47	91.73	91.73
净利润	1,041.12	606.36	297.29	286.40	275.18	275.18
加：税后利息支出						
折旧及摊销	33.65	33.65	33.65	33.65	33.65	33.65
毛现金流	1,074.77	640.01	330.94	320.05	308.83	308.83
减：资本性支出	23.38	23.38	23.38	23.38	23.38	23.38
营运资本追加	541.31	-138.81	-82.91	-9.02	-9.29	
<b>企业自由现金流量</b>	<b>510.07</b>	<b>755.44</b>	<b>390.47</b>	<b>305.69</b>	<b>294.74</b>	<b>285.45</b>
折现率	12.12%	12.12%	12.12%	12.12%	12.12%	12.12%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9444	0.8423	0.7513	0.6701	0.5976	4.9309
各年现金流量现值	481.72	636.32	293.35	204.83	176.15	1,407.53
经营性资产价值	3,199.89					
减：上一年度营运资金	-611.94					
减：处置费用	88.59					
公允价值减处置费用可回收价值	<b>3,723.24</b>					

资产组公允价值减处置费用可回收价值为 3,723.24 万元。

结合（1）（2），可收回金额根据被评估资产的寿命期内可以预计的未来经营净现金流量的现值和被评估资产市场价值（公允价值）减去处置费用和相关税费后净额两者之间孰高的原则，鼎奇幼教资产组的可收回金额为 4,057.56 万元。

4、北京可儿教育科技有限公司商誉减值测试过程

单位：万元

按持股比例以公允价值持续计算的账面价值	35,834.92
可收回金额（即股份转让款现值）	22,855.76
商誉减值金额	12,979.16

收款折现情况如下附表：

单位：万元

日期	第一笔款	第二笔款	第三笔款	第四笔款	合计	折现率	现值
2019年12月31日	2,000.00				2,000.00		2,000.00
2020年12月31日		6,218.00	3,600.00	3,514.04	13,332.04	15.52%	11,540.89
2021年12月31日			1,550.00	1,514.04	3,064.04	15.52%	2,296.04
2022年12月31日			2,400.00	3,714.04	6,114.04	15.52%	3,966.04
2023年12月31日				2,914.04	2,914.04	15.52%	1,636.31
2024年12月31日				2,914.04	2,914.04	15.52%	1,416.48
合计	2,000.00	6,218.00	7,550.00	14,570.20	30,338.20	15.52%	22,855.76

5、红缨教育收购固安县思智科技发展有限公司（以下简称“固安思智”）形成的商誉，并购完成后，红缨教育和固安思智业务关联性较强，且管理层的监控和决策方式上基本是一体化管理，故将上述两个业务合并为一个资产组进行商誉减值测试。

6、金色摇篮收购大连方晶教育咨询有限公司（以下简称“大连方晶”）及大连金色摇篮教育科技有限公司（以下简称“大连金色摇篮”）形成的商誉，并购完成后，金色摇篮和大连方晶、大连金色摇篮业务关联性较强，且管理层的监控和决策方式上基本是一体化管理，故将上述三个业务合并为一个资产组进行商誉减值测试。

7、鼎奇幼教收购乌海市成长方程科技咨询有限公司（以下简称“乌海成长方程”）形成的商誉，并购完成后，鼎奇幼教和乌海成长方程业务关联性较强，且管理层的监控和决策方式上基本是一体化管理，故将上述两个业务合并为一个资产组进行商誉减值测试。

## 七、利润率与历史数据及同行业对比分析

### 1、资产组预测利润率与历史数据对比

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
红缨教育	28.95%	23.32%	13.88%	24.47%	16.32%	14.09%	13.44%	12.96%
金色摇篮	53.86%	39.65%	18.49%	29.58%	26.60%	26.71%	26.15%	25.57%
鼎奇幼教	62.88%	41.49%	48.21%	42.56%	33.01%	21.33%	20.55%	19.74%

说明 1：红缨教育与固安思智合并为一个资产组处理

说明 2：金色摇篮与大连方晶合并为一个资产组处理

说明 3：鼎奇幼教 2017 年下半年完成收购，2017 年利润率为 11-12 月数据；鼎奇幼教与乌海成长方程合并为一个资产组处理

说明 4：可儿教育资产组为通过交易对价的现值进行商誉减值测试，未做净利润预测

#### 1) 红缨教育与金色摇篮分析

红缨教育和金色摇篮是公司儿童成长平台旗下业务体量最大的两个教育品牌，承担了公司儿童成长平台业务拓展、升级的主要战略使命。

2015 年公司收购红缨教育、金色摇篮以来，经有效整合管理，两个公司的合作园所/代理商规模均经历了从快速增长到稳健推进的阶段。在与新增幼儿园所客户/代理商建立合作的过程中，前期主要以品牌授权等高利润率的服务性收入为主，后期则逐步过渡到相对低利润率的常规服务和商品销售收入为主。2017 年后，儿童成长平台的合作园所数量已经取得一定规模，公司主动放缓拓展速度，改变跑马圈地的发展模式，转向存量客户的精耕细作。相对低利润率的一般性服务收入和商品销售收入占比增加，是导致红缨教育、金色摇篮的净利润率在 2017-2018 年呈现下降趋势的主要原因。

2019 年，受外部政策和市场环境变化影响，红缨教育、金色摇篮营业收入同比大幅下降，但因成本费用的调整优化存在一定滞后性，导致当期净利润率大幅走低；其次，部分公司在 2018 年末至 2019 年初筹划，并于 2019 年于红缨教育、金色摇篮开始投入探索的新业务线在 2019 年收入表现不达预期，也增加了红缨教育、金色摇篮的成本费用负担，对当年净利润率造成影响。双重因素作用下，致使两家公司 2019 年的净利润率水平跌入谷底。

2019 年下半年开始，公司针对红缨教育、金色摇篮展开组织优化，关停部分探索型业务，调减不必要的费用支出。预计相关效果将于 2020 年显现，故尽管两家公司在 2020 年的预测收入仍然下行，但因成本费用端的改善，导致净利润率较 2019 年出现回升。由于该等成本费用的优化是一次性的，后续对两家公司净利润率变化的核心影响因素，仍将主要取决于收入端的变化情况。

2020 年之后，伴随红缨教育、金色摇篮预测收入的下降，预计净利润率仍将呈现逐步走低的趋势。不过，在政策和市场环境出现重大变化的情况下，公司预计红缨教育、金色摇篮未来在新业务的探索、中长期项目研发等短期收益不显著的事项投入上将会更加审慎，类似支出在 2019 年后将会较 2019 年前有系统性的降低，对未来两家公司的净利润率水平形成一定支撑。

## 2) 鼎奇幼教分析

鼎奇幼教主营业务为幼儿园服务，幼儿园商品销售业务占比较低。鼎奇幼教于 2017 年下半年完成收购，2017 年利润率为 11-12 月数据，代表性较弱。2018-2019 年，鼎奇幼教净利润率有所提高，主要系部分合作园所客户在 2019 年仍处于尚未满园、扩大招生的发展阶段，鼎奇幼教相关高毛利服务收入增加，带动净利率增长。2017 年以来，鼎奇幼教聚焦少量重点合作园所的深度服务，新拓展合作园所数量不多，服务园所数量相对稳定。2020 年后，基于当地教育主管部门已经出台的政策意见，并参考其他地区相关政策的实践情况以及其他商誉资产组的相关业务线、重点客户在政策和市场环境变化下的经营表现，综合考虑鼎

奇幼教重点服务幼儿园所客户可能的普惠情况，公司预计鼎奇幼教营业收入将逐步降低，进而导致净利润率下滑。

## 2、利润率与同行业数据对比

截至 2019 年末，红缨教育直接/间接服务的幼儿园客户数量已达数千家规模，金色摇篮的合作幼儿园客户数量也在数百家体量。从业务规模体量、业务模式角度看，尚没有具备较高可比性的其他上市公司，或具备公开数据资料的可比非上市公司作为参考。

鼎奇幼教与上市公司秀强股份的学前教育业务子公司具备一定可比性，但因公开信息未披露利润率指标，无法进一步展开对比分析。

八、综上所述，公司相关商誉减值准备的计提充分考虑了相关资产组的历史情况与未来发展预测，相关参数的选取合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

## 会计师回复

### 一、年审会计师实施的审计程序

- 1、将商誉减值测试作为关键审计事项，予以重点关注；
- 2、了解和评价管理层与商誉减值相关的关键内部控制的设计和运行；
- 3、复核管理层对商誉减值迹象的判断是否合理；
- 4、复核管理层对商誉所在资产组或资产组组合的划分是否合理，是否将商誉账面价值在资产组或资产组组合之间恰当分摊；
- 5、评价管理层委聘的外部估值专家的胜任能力、专业素质和客观性；
- 6、邀请所内资产评估专家对外部资产评估专家出具的商誉减值测试资产评估报告进行复核；
- 7、复核确定的商誉减值测试方法和模型是否恰当；所依据的基础数据是否准确、所选取的关键参数（包括营业收入、毛利率、费用率、折现率等）是否恰当，评价所采取的关键假设、所作出的重大估计和判断、所选取的价值类型是否合理，分析减值测试方法与价值类型是否匹配；
- 8、将相关资产组或资产组组合本年度实际数据与以前年度预测数据进行对比，以评价管理层对现金流量预测的可靠性及是否可能存在管理层偏向的迹象；
- 9、获取并复核管理层编制的商誉所在资产组或资产组组合可收回金额的计算表，比较商誉所在资产组或资产组组合的账面价值与其可收回金额的差异，复核未来现金流量净现值

以及商誉减值金额的计算是否正确；

复核对商誉减值损失的分摊是否合理，是否恰当考虑了归属于少数股东商誉的影响；

10、将公司商誉减值测试情况与同行业可比公司进行对比并评价商誉减值测试结果的合理性；

11、关注期后事项对商誉减值测试结论的影响；

12、根据商誉减值测试结果，复核和评价商誉的列报和披露是否准确和恰当。

## 二、年审会计师核查意见

经核查，会计师认为，管理层对商誉减值迹象的判断合理，在评估机构协助下的商誉减值测试过程，以及相关假设、主要参数、预测数据的选取和运用符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的要求。在商誉减值测试过程中，公司管理层充分考虑了同行业情况及期后事项的影响。我们认为公司商誉减值依据充分、合理，减值金额准确。

(此页无正文)

众华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师 文爱凤

中国注册会计师 王 培

中国，上海

2020年6月30日