

浙江华媒控股股份有限公司拟了解价值涉及的
中教未来国际教育科技(北京)集团有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估说明

坤元评报〔2026〕427号

(共一册 第一册)

坤元资产评估有限公司

2026年4月22日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分 资产评估说明正文	18

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

资产评估机构提供的《资产评估说明》仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位或个人，也不得见诸公开媒体。

坤元资产评估有限公司

2026年4月22日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人与被评估单位概况

本次资产评估的委托人为浙江华媒控股股份有限公司，被评估单位为中教未来国际教育科技（北京）集团有限公司。

（一）委托人概况

1. 名称：浙江华媒控股股份有限公司(以下简称华媒控股)
2. 住所：杭州市下城区体育场路 218 号
3. 法定代表人：项辉
4. 注册资本：101,769.841 万人民币
5. 类型：其他股份有限公司(上市)
6. 统一社会信用代码：91330000202823494D
7. 登记机关：浙江省市场监督管理局
8. 经营范围：设计、制作、代理、发布国内各类广告，新媒体技术开发，实业投资，经营进出口业务，会展服务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

上述 1-8 项内容摘自华媒控股截至评估基准日的营业执照。

（二）被评估单位概况

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：中教未来国际教育科技(北京)集团有限公司(以下简称中教未来)
2. 住所：北京市海淀区交大东路 66 号院 2 号楼 305 室
3. 法定代表人：吴井军
4. 注册资本：1,000 万人民币
5. 类型：其他有限责任公司
6. 统一社会信用代码：9111010878864672X6
7. 登记机关：北京市海淀区市场监督管理局
8. 经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；计算机

系统服务；教育咨询；声乐培训；舞蹈培训；翻译服务；企业管理咨询；经济贸易咨询；企业策划、设计；公共关系服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；会议服务；自费出国留学中介服务；销售通讯设备、电子产品、计算机、软件及辅助设备、机械设备。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

上述 1-8 项内容摘自中教未来截至评估基准日的营业执照。

二) 企业历史沿革

中教未来成立于 2006 年 4 月 17 日，成立时注册资本 100 万元，由吴井军、韩丽共同出资成立，其中，吴井军以货币出资 90 万元，占注册资本的 90%，韩丽以货币出资 10 万元，占注册资本的 10%。

2015 年 1 月，根据公司股东会决议，增加注册资本至 1,000 万元，其中：股东吴井军出资 810 万元，股东韩丽出资 90 万元。

2016 年 2 月，根据公司股东会决议，股东吴井军将其持有的中教未来 13.5%、9.0%、18.0%、36.0%、13.5%的股权分别转让给宁波高新区新未来教育科技有限公司、曲水华唐投资有限公司、宁波高新区新愿景股权投资有限公司、曲水华航投资有限公司、宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）；股东韩丽将其持有的中教未来 1.5%、1.0%、2.0%、4.0%、1.5%的股权分别转让给宁波高新区新未来教育科技有限公司、曲水华唐投资有限公司、宁波高新区新愿景股权投资有限公司、曲水华航投资有限公司、宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）。

2016 年 4 月，根据公司股东会决议，股东曲水华航投资有限公司、股东宁波高新区新愿景股权投资有限公司分别将其持有的中教未来 40%、20%的股权转让给浙江华媒控股股份有限公司。

历经数次股权变更及增资后，截至评估基准日，中教未来的注册资本为 1,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	浙江华媒控股股份有限公司	600.00	60.00%
2	宁波高新区红山远景投资管理中心（有限合伙）	150.00	15.00%
3	宁波高新区新未来教育科技有限公司	150.00	15.00%
4	曲水华唐投资有限公司	100.00	10.00%
合计		1,000.00	100.00%

三) 被评估单位截至评估基准日及前两年的资产、负债状况及经营业绩见下表:

合并报表口径

单位: 人民币元

项目	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年12月31日
资产	422,472,816.13	339,274,881.54	302,773,595.11
负债	149,032,778.66	73,751,927.52	92,635,812.34
股东权益	273,440,037.47	265,522,954.02	210,137,782.77
归属于母公司所有者权益	269,466,886.24	261,167,273.93	206,299,956.00
项目	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	137,906,702.92	131,901,356.57	113,494,961.17
营业成本	77,976,514.29	75,846,524.71	59,400,858.50
利润总额	21,090,574.22	7,058,408.31	-53,354,831.20
净利润	20,763,878.40	4,263,916.55	-53,833,712.20
归属于母公司股东的净利润	15,657,655.37	2,093,812.06	-54,841,462.27

母公司报表口径

单位: 人民币元

项目	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年12月31日
资产	373,511,164.82	304,680,107.37	274,235,291.13
负债	175,828,964.51	80,989,553.51	98,151,967.86
股东权益	197,682,200.31	223,690,553.86	176,083,323.27
项目	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	31,804,620.85	26,587,933.80	22,418,531.06
营业成本	24,054,089.76	10,359,676.08	6,858,022.35
利润总额	-3,184,667.31	36,442,016.24	-48,437,408.62
净利润	-3,056,208.51	36,008,353.55	-48,439,278.34

2023年度、2024年度的财务报表均已经注册会计师审计,且均对合并报表口径财务报表出具了无保留意见的审计报告。2025年度的财务报表业经注册会计师审计调整,截至报告日,尚未出具审计报告。

四) 公司经营情况等

中教未来成立于2006年4月17日,是一家以教育、文化、科技为主要投资经营方向的教育机构,主要经营业务包括继续教育、国际职业教育、IT职业教育、艺术职业教育、在线职业教育等五大板块。

中教未来作为杭报体系内的教育产业领航公司,发展教育业务,致力于优化整合优质教育教学资源、优质院校品牌资源、政府资源、媒体资源,举办职业教育、国际教育、IT教育、在线教育、艺术教育、基础教育等办学项目,全方位输出招生、教学、实训、就业等综合教育服务。

前几年外部环境、教育政策等对中教未来经营影响较大，由于招生渠道受影响，招生人数下降，加之部分院校项目终止合作，公司业务收入及盈利均出现下降。近几年中教未来积极投入招生工作及新项目开拓。但受政策影响，2025年中教未来的职教项目招生恢复仍不理想，部分项目终止合作，新项目开拓艰难；而受地缘政治和国际形势影响，2025年中教未来的国际教育板块发展也出现停滞。

中教未来将继续培育近年新开拓的职教项目、稳定老项目的招生规模，逐步稳定职教板块的业务规模，稳步发展国际教育业务和其他教育服务业务；另外继续优化项目管理，实施降本增效举措。预计未来随着公司所处行业外部环境逐步好转，公司经营将有所恢复。

中教未来对外投资多家单位，截至评估基准日，其投资的情况如下：

序号	公司名称	级次	投资日期	持股比例
1	北京星干线文化传播有限公司	二级	2010年9月	100%
1-1	北京星干线艺术教育科技有限公司	三级	2016年1月	80%
2	北京未来之星人力资源服务有限公司	二级	2015年8月	100%
2-1	北京翻译研修学院	三级	2021年4月	100%
3	云南求知教育信息咨询有限公司	二级	2015年6月	100%
3-1	昆明高新区云科职业技能培训学校有限公司	三级	2022年7月	100%
3-2	昆明市五华区云师未来培训中心	三级	2017年3月	100%
4	中教未来科技（北京）有限公司	二级	2015年12月	100%
4-1	北京智云未来科技有限公司	三级	2016年9月	20%
5	励耘行知教育科技（北京）有限公司	二级	2011年4月	100%
5-1	珠海市励耘自学考试辅导中心	三级	2018年5月	100%
6	中教未来（北京）文化传播有限公司	二级	2014年3月	100%
7	北京文教英才科贸有限公司	二级	2015年8月	99%
8	云科未来科技（北京）有限公司	二级	2014年8月	70%
8-1	北京中关村智酷双创人才服务股份有限公司	三级	2018年8月	28%
9	中网世纪教育科技（北京）有限公司	二级	2014年1月	65%
10	京师教培教育科技（北京）有限公司	二级	2015年6月	55%
11	智明远扬教育科技（北京）有限公司	二级	2006年9月	100%
12	广州励耘教育科技有限公司	二级	2013年7月	100%
13	苏州中育教育科技有限公司	二级	2016年10月	70%
14	北京未名环球教育科技有限公司	二级	2016年7月	60%
15	中教知本教育科技（北京）有限公司	二级	2017年4月	70%
16	杭州华媒教育科技有限公司	二级	2017年5月	100%
17	北京朋智博信教育科技有限公司	二级	2017年7月	80%
18	哈尔滨哈报未来教育科技有限公司	二级	2018年5月	100%
19	北京未来大业教育科技有限公司	二级	2018年11月	70%
20	中教京安教育科技（北京）有限公司	二级	2019年5月	60%
21	中教远大教育科技（北京）有限公司	二级	2018年11月	70%
22	赤峰红晚未来教育科技有限公司	二级	2021年12月	51%

序号	公司名称	级次	投资日期	持股比例
23	继承之道（北京）教育科技有限公司	二级	2021年12月	43%
24	北京加美环球教育咨询有限公司	二级	2025年12月	51%
25	北京产学研教育科技有限公司	二级	2025年12月	80%
26	北京领域兄弟教育科技有限公司	二级	2025年12月	100%
27	贵州雅致思语教育科技有限公司	二级	2025年12月	70%
28	砺行科技（北京）有限公司	二级	2025年12月	51%
29	广州正索教育咨询有限公司	二级	2025年12月	70%
30	贵州星干线新思维文化传播有限公司	二级	2025年12月	85%
31	北京红舞星文化传播有限公司	二级	2025年12月	80%
32	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	二级	2025年12月	80%
33	布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	二级	2017年6月	36%
34	布朗（北京）教育科技集团有限公司	二级	2017年6月	36%
35	中教星创教育科技（北京）有限公司	二级	2018年3月	49%
36	衡阳新船山教育科技集团有限公司	二级	2020年10月	36%
36-1	衡阳华城投资有限公司	三级	2022年10月	51%
37	浙江弘致投资管理有限公司	二级	2017年8月	9%

五) 目前执行的主要会计政策

会计制度：执行《企业会计准则》及其补充规定；

会计期间：会计年度采用公历年制，即公历1月1日起至12月31日止；

记账原则和计价基础：以权责发生制为记账原则，资产以实际成本为计价基础；

记账方法：采用借、贷复式记账法；

记账本位币：人民币；

执行的固定资产折旧办法为：直线法；

主要税种及税率如下表：

税种	计税依据	税率
增值税	应税收入	6%、3%
城市维护建设税	流转税	7%
教育费附加	流转税	3%
地方教育费附加	流转税	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

中教未来执行《企业会计准则》及相关规定，生产经营不存在国家政策、法规的限制。

(三) 委托人与被评估单位的关系

委托人为被评估单位的控股股东。

二、关于经济行为的说明

华媒控股因收集经济信息及财务报告等需要了解中教未来的股权价值，为此需要聘请评估机构对该经济行为涉及的中教未来股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供中教未来股东全部权益价值的参考依据。

三、关于评估对象和评估范围的说明

评估对象为涉及上述经济行为的中教未来的股东全部权益价值。

评估范围为中教未来申报并经过上会会计师事务所(特殊普通合伙)的截至2025年12月31日中教未来的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照中教未来提供的业经审计的2025年12月31日财务报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为274,235,291.13元、98,151,967.86元和176,083,323.27元。

四、关于评估基准日的说明

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，委托人确定本次评估基准日为2025年12月31日，并在资产评估委托合同中作了相应约定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

1. 中教未来承诺，除以下事项外，截至评估基准日，不存在资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

截至评估基准日，中教未来的子公司衡阳新船山教育科技有限公司存在合同纠纷诉讼事项，该案件尚未有判决结果，对子公司的影响具有不确定性。

2. 截至评估基准日，中教未来及下属公司存在以下主要租赁事项：

序号	出租单位	承租单位	用途	地点	期限	平方米	租金	备注
1	北京宏福科技孵化器股份有限公司	中教未来(北京)文化传播有限公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦1612室	2025/9/1-2027/9/30	59.00	2.00元/平方米/天	免租期2025年9月1日至2025年9月30日
2		中教未来国际教育科技(北京)集团有限公司第一分公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦1616室		59.00		
3		北京翻译研修学院	办公	北京市昌平区北七家镇宏福		351.00		

序号	出租单位	承租单位	用途	地点	期限	平方米	租金	备注
				大厦 1609、1610、1611 室				
4		北京星干线文化传播有限公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦 1613 室		100.00		
5		中教未来科技(北京)有限公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦 1614 室		59.00		
6		北京文教英才科贸有限公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦 1612-A 室		117.00		
7		北京未名环球教育科技有限公司	办公	北京市昌平区北七家镇宏福大厦 1615 室		59.00		
8	宁波和邦投资集团有限公司	北京星干线文化传播有限公司	教育培训	宁波市鄞州区中河街道天童北路 933 号和邦大厦 A 座 302 室	2024/5/20-2027/5/19	282.00	198,200 元/年	
9	董兵	艾特嘉信息技术(北京)有限公司	商用	昌平区回龙观龙腾苑四区 2 号楼 3 号底商	2025/3/31-2028/3/31	220.41	290,000 元/年	
10	黄林坚	广州励耘教育科技有限公司	住宅	广东省佛山市南海区狮山镇科技西路 5 号保利麓园 1 座 2004 房	2025/11/1-2027/10/31	97.79	2,500.00 元/月	

3. 截至评估基准日，账面未记录的无形资产包括商标专用权和软件著作权。具体情况如下：

(1) 商标专用权

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
1	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来之星	41206430	35-广告销售	2020-08-07 至 2030-08-06
2	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来之星	41204726	41-教育娱乐	2020-07-28 至 2030-07-27
3	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来	26472651	09-科学仪器	2019-02-28 至 2029-02-27
4	中教未来国际教育科技(北京)有限公司	中教未来	26469734	16-办公用品	2019-02-21 至 2029-02-20
5	中教未来国际教育科技(北京)有限公司		26469520	35-广告销售	2018-12-07 至 2028-12-06

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
6	中教未来国际教育科技（北京）有限公司		26458461	09-科学仪器	2019-01-07 至 2029-01-06
7	中教未来国际教育科技（北京）有限公司		26457498	16-办公用品	2018-12-14 至 2028-12-13
8	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来	9062224	41-教育娱乐	2022-01-27 至 2032-01-27
9	北京星干线文化传播 有限公司	十三号在线健身	25629912	41-教育娱乐	2018-11-07 至 2028-11-06
10	北京星干线文化传播 有限公司	十三号在线健身	25628548	28-健身器材	2018-11-07 至 2028-11-06
11	北京星干线文化传播 有限公司	星干线	8828836	35-广告销售	2021-12-27 至 2031-12-27
12	北京星干线文化传播 有限公司	星干线	8828835	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
13	北京星干线文化传播 有限公司	星干线	8828834	42-网站服务	2021-11-20 至 2031-11-20
14	北京星干线艺术教育 科技有限公司	志胜	8844348	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
15	北京星干线艺术教育 科技有限公司	中艺清 美;WWW.ZYQM.ORG	6656646	41-教育娱乐	2020-11-28 至 2030-11-27
16	艾特嘉信息技术（北 京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高 贵优雅就从足尖开 始 ZIZI	19033161	09-科学仪器	2017-05-21 至 2027-05-20
17	艾特嘉信息技术（北 京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高 贵优雅就从足尖开 始 ZIZI	19033161	35-广告销售	2017-05-21 至 2027-05-20
18	艾特嘉信息技术（北 京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高 贵优雅就从足尖开 始 ZIZI	19033161	16-办公用品	2017-05-21 至 2027-05-20
19	艾特嘉信息技术（北 京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高 贵优雅就从足尖开 始 ZIZI	19033161	41-教育娱乐	2017-05-21 至 2027-05-20
20	继承之道（北京）教育 科技有限公司		62117079	38-通讯服务	2022-07-07 至 2032-07-06
21	继承之道（北京）教育 科技有限公司		62117081	9-科学仪器	2022-07-07 至 2032-07-06
22	继承之道（北京）教育 科技有限公司		62117083	41-教育娱乐	2022-07-07 至 2032-07-06

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
23	继承之道（北京）教育科技有限公司		62117084	35-广告销售	2022-07-07 至 2032-07-06
24	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承之道	62117077	36-广告销售	2022-12-07 至 2032-12-06
25	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承之道	62117080	09-科学仪器	2022-12-07 至 2032-12-06
26	继承之道（北京）教育科技有限公司	 继承之道读书会	71571980	35-广告销售	2023-11-21 至 2033-11-20
27	继承之道（北京）教育科技有限公司	 继承之道双支撑	71571981	36-广告销售	2023-11-21 至 2033-11-20
28	继承之道（北京）教育科技有限公司	 继承之道双支撑	71571982	41-教育娱乐	2023-11-21 至 2033-11-20
29	继承之道（北京）教育科技有限公司	 继承之道读书会	71571983	41-教育娱乐	2023-11-21 至 2033-11-20
30	继承之道（北京）教育科技有限公司	 继承之道读书会	71571984	09-科学仪器	2023-11-21 至 2033-11-20
31	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34412707	09-科学仪器	2019-08-07 至 2029-08-06
32	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34407163	41-教育娱乐	2019-07-28 至 2029-07-27
33	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34403899	35-广告销售	2019-07-28 至 2029-07-27
34	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34423624	38-通讯服务	2019-07-28 至 2029-07-27

(2) 软件著作权

序号	软件名称	证书号	登记号
1	国际教育模拟训练软件 V1.0	软著登字第 1623010 号	2017SR037726
2	教育教学计算机辅助评测系统 V1.0	软著登字第 1623016 号	2017SR037732
3	教育教学信息资源公共服务平台 V1.0	软著登字第 1620815 号	2017SR035531
4	教育教学资源云管理系统 V1.0	软著登字第 1619982 号	2017SR034698
5	高校入学报名系统 V1.0	软著登字第 2401769 号	2018SR072674
6	高校专业实践教学线上辅助平台 V1.0	软著登字第 3485711 号	2019SR0064954
7	海量数据分析整合专家系统 V1.0	软著登字第 3486167 号	2019SR0065410
8	行业应用智能算法实训平台 V1.0	软著登字第 3486174 号	2019SR0065417
9	数据挖掘模型可视化编辑系统 V1.0	软著登字第 3487132 号	2019SR0066375
10	双创流程分阶段实践平台 V1.0	软著登字第 3486444 号	2019SR0065687
11	线下教学集中管理控制系统 V1.0	软著登字第 3486609 号	2019SR0065852
12	云互动教学平台系统 V1.0	软著登字第 3486737 号	2019SR0065980

序号	软件名称	证书号	登记号
13	人工智能与大数据实验教学系统 V1.0	软著登字第 3489246 号	2019SR0068489
14	智能用户权限管理系统 V1.0	软著登字第 3489255 号	2019SR0068498
15	云科未来学生实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1696520 号	2017SR111236
16	云科未来教学管理系统 V1.0	软著登字第 1699259 号	2017SR113975
17	双创在线教育平台 V1.0	软著登字第 2399552 号	2018SR070457
18	多学科实验教学集中管理系统 V1.0	软著登字第 2786527 号	2018SR457432
19	开放式教务管理系统 V1.0	软著登字第 2785867 号	2018SR456772
20	精益创业实训平台 V1.0	软著登字第 2785858 号	2018SR456763
21	精益创新云教学管理系统 V1.0	软著登字第 2794631 号	2018SR465536
22	基于互联网信息推广平台 V1.0	软著登字第 1459024 号	2016SR280407
23	教育资讯业务综合管理系统 V1.0	软著登字第 1459052 号	2016SR280435
24	推广信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459812 号	2016SR281195
25	推送信息排名监测系统 V1.0	软著登字第 1459811 号	2016SR281194
26	智能数据信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459008 号	2016SR280391
27	咨询用户大数据管理系统 V1.0	软著登字第 1458959 号	2016SR280342
28	教培网在线学习管理系统 V1.0	软著登字第 1197248 号	2016SR018631
29	教培网教务管理系统 V1.0	软著登字第 1283847 号	2016SR105230
30	教培网考试系统 V1.0	软著登字第 1285420 号	2016SR106803
31	教培网实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1285089 号	2016SR106472
32	教培网视频教学系统 V1.0	软著登字第 1285020 号	2016SR106403
33	教培网移动学习系统 V1.0	软著登字第 1285015 号	2016SR106398
34	教培网在线课件制作系统 V1.0	软著登字第 1285041 号	2016SR106424
35	教师资格证书学习系统 V1.0	软著登字第 1285084 号	2016SR106467
36	教培网小学教师学习管理系统 V1.0	软著登字第 2147031 号	2017SR561747
37	教培网校长课程学习管理系统 V1.0	软著登字第 2401761 号	2018SR072666
38	京师教培校区服务系统[简称: 校区服务系统]V1.0	软著登字第 3335936 号	2018SR1006841
39	教培网校长课程培训管理系统 V1.0	软著登字第 2544967 号	2018SR215872
40	客服系统 V1.0	软著登字第 4552447 号	2019SR1131690
41	排课管理系统 V1.0	软著登字第 4552444 号	2019SR1131687
42	学生成绩管理系统 V1.0	软著登字第 4550072 号	2019SR1129315
43	会议系统 V1.0	软著登字第 4222744 号	2019SR0801987
44	考勤管理后台系统 V1.0	软著登字第 6642595 号	2020SR1839593
45	考勤管理前台系统 V1.0	软著登字第 6645464 号	2020SR1842462
46	排课管理后台系统 V1.0	软著登字第 6645463 号	2020SR1842461
47	排课管理前台系统 V1.0	软著登字第 6642790 号	2020SR1839788
48	全国教师培训网工具管理系统 V1.0	软著登字第 6532607 号	2020SR1731635
49	全国教师培训网基础信息管理系统 V1.0	软著登字第 6537768 号	2020SR1736796
50	教培网教务管理系统 V2.0	软著登字第 6556947 号	2020SR1755975
51	全国教师培训网信息发布系统 V1.0	软著登字第 6556946 号	2020SR1755974
52	全国教师培训网测评系统 V1.0	软著登字第 5237894 号	2020SR0359198
53	京师教培高考志愿平台 V1.0	软著登字第 7279777 号	2021SR0557151
54	京师教培家庭教育培训平台 V1.0	软著登字第 7279801 号	2021SR0557175
55	志愿通高考专业选择评估系统[简称: 志愿通]V3.2	软著登字第 0263676 号	2011SR000002
56	中教未来在线考试系统 V1.0	软著登字第 1241276 号	2016SR062659
57	中教未来移动学习平台 V1.0	软著登字第 1241282 号	2016SR062665
58	中教未来同步课堂教学系统 V1.0	软著登字第 1241288 号	2016SR062671
59	中教未来网上选课系统 V1.1	软著登字第 1241819 号	2016SR063202
60	中教未来教务管理系统 V1.0	软著登字第 1241863 号	2016SR063246
61	中教未来实践环节考核系统 V1.2	软著登字第 1241875 号	2016SR063258
62	中教未来机考系统 V1.0	软著登字第 1241879 号	2016SR063262

序号	软件名称	证书号	登记号
63	中教未来在线教育平台 V1.0	软著登字第 1241881 号	2016SR063264
64	中教未来教育教学管理系统 V2.0	软著登字第 2328164 号	2017SR742880
65	中教未来创新创业平台管理系统 V1.0	软著登字第 1644239 号	2017SR058955
66	中教未来高校实训平台 V1.0	软著登字第 1244243 号	2017SR058959
67	中教未来在线课程学习平台 V1.0	软著登字第 2401728 号	2018SR072633
68	中教未来高校报名管理系统 V1.0	软著登字第 3317913 号	2018SR988818
69	中教未来高考录取查询系统 V1.0	软著登字第 3318131 号	2018SR989036
70	中教未来高校成绩查询系统 V1.0	软著登字第 3588028 号	2019SR0167271
71	中教未来高校录取管理系统 V1.0	软著登字第 4206320 号	2019SR0785563
72	中教未来在线作业管理系统 V1.0	软著登字第 4206461 号	2019SR0785704
73	中教未来成绩管理系统 V1.0	软著登字第 4206789 号	2019SR0786032
74	中教未来在线答疑系统 V1.0	软著登字第 4208026 号	2019SR0787269
75	中教未来学生管理系统 V1.0	软著登字第 E0059341 号	2020SRE021645
76	中教未来学生管理系统[简称: 学生管理系统]V1.0	软著登字第 6637123 号	2020SR1834121
77	中教未来学历管理系统[简称: 学历管理系统]V1.0	软著登字第 6637124 号	2020SR1834122
78	中教未来辅导员管理系统[简称: 辅导员管理系统]V1.0	软著登字第 6637125 号	2020SR1834123
79	中教未来在线客服系统 V1.0	软著登字第 5046533 号	2020SR0167837
80	中教未来高考信息服务平台 V1.0	软著登字第 5046539 号	2020SR0167843
81	数据总线接口平台 V1.0	软著登字第 8647332 号	2021SR1924706
82	集成接口管理系统 V1.0	软著登字第 8647333 号	2021SR1924707
83	教务审批流管理系统[简称: 教务审批]V1.0	软著登字第 E0097474 号	2021SRE034560
84	教师考评系统[简称: 教师考评]V1.0	软著登字第 E0097446 号	2021SRE034532
85	学生成绩管理系统[简称: 学生成绩管理]V1.0	软著登字第 E0097614 号	2021SRE034700
86	教学大数据分析系统[简称: 教学大数据]V1.0	软著登字第 E0097591 号	2021SRE034677
87	数字校园系统[简称: 数字校园]V1.0	软著登字第 E0097696 号	2021SRE034782
88	企业中台管理系统[简称: 企业中台]V1.0	软著登字第 E0097589 号	2021SRE034675
89	数字表单系统[简称: 数字表单]V1.0	软著登字第 E0097459 号	2021SRE034545
90	教务系统统计[简称: 教务统计]V1.0	软著登字第 E0097461 号	2021SRE034547
91	中教未来测评管理系统 V1.0	软著登字第 10843604 号	2023SR0256433
92	教育资源共享平台 V1.0	软著登字第 1459850 号	2016SR281233
93	智能教育平台后台管理系统 V1.0	软著登字第 1458854 号	2016SR280237
94	智能教育服务平台 V1.0	软著登字第 1459446 号	2016SR280829
95	智能教育信息化资源管理系统 V1.0	软著登字第 1458836 号	2016SR280219
96	智能教育平台客户端系统 V1.0	软著登字第 1458891 号	2016SR280274
97	智能教育信息发布系统 V1.0	软著登字第 1458840 号	2016SR280223
98	教育教学示教系统 V1.0	软著登字第 1620371 号	2017SR035087
99	艺术考试题库储存系统 V1.0	软著登字第 1620800 号	2017SR035516

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

(一) 资产负债清查情况说明

为配合坤元资产评估有限公司对中教未来进行的资产评估工作，摸清公司截至评估基准日的资产、负债状况和经营成果，中教未来在 1 月底对委托评估的资产、负债进行了全面的清查和盘点，华媒控股已委托上会会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，现将清查情况说明如下：

1. 列入清查范围的资产总计 274,235,291.13 元，清查对象包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、设备类固定资产、使用权资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产)；负债合计为 98,151,967.86 元，清查对象包括流动负债、非流动负债。列入清查范围的实物资产主要系设备类固定资产，主要位于中教未来办公场所。

2. 为使本次清查工作能够顺利进行，2026 年 1 月下旬中教未来由主要领导负责，组织财务、设备管理等部门的相关人员进行了清查工作。对往来款项进行清查、对账、并准备了相关资料。对实物资产，相关人员进行了抽查盘点。

盘点中核实：

列《固定资产-电子设备评估明细表》的电脑一体机等 291 项设备，合计账面原值 1,152,993.59 元，账面净值 36,772.30 元，待报废处理。

3. 在资产清查过程中，按评估公司所提供的资产评估资料清单的要求收集准备相关的产权证明文件、资产质量状况、历史收入成本费用明细资料及其他财务和经济指标等相关评估资料。

(二) 未来经营和收益状况预测说明

一) 未来营业收入、营业成本、费用等的预测过程和结果

1. 生产经营模式与收益主体、口径的相关性

中教未来的资产和负债形成收益主体。本次假设中教未来在经营期限内经营方向和经营模式不会发生重大变化，收益预测口径以公司合并口径收益为基础，预测时参考的相关历史数据采用公司合并报表数据。

2. 公司营业收入、成本等的预测

中教未来在对委托评估的资产、负债全面清查和盘点的基础上，对于企业未来年度盈利情况进行初步预测。评估机构对中教未来提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并和中教未来管理层多次讨论，中教未来据此对盈利预测的相关数据进行了进一步的修正、完善，修正完善后具体预测期的营业收入、营业成本、费用等的预测数据如下：

单位：万元

项目\年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
一、营业收入	12,493.76	13,507.16	14,266.61	14,686.43	14,796.84	14,796.84
减：营业成本	6,384.11	6,574.07	6,758.11	6,868.72	6,881.83	6,881.83
税金及附加	31.23	33.77	35.67	36.72	36.99	36.99

项目\年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
销售费用	1,933.79	1,987.58	2,027.16	2,051.72	2,077.03	2,077.03
管理费用	3,034.69	3,131.01	3,175.96	3,236.13	3,276.12	3,276.12
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息)	18.56	20.06	21.19	21.82	21.98	21.98
加:其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,091.38	1,760.67	2,248.52	2,471.32	2,502.89	2,502.89
加:营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减:营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,091.38	1,760.67	2,248.52	2,471.32	2,502.89	2,502.89
减:所得税费用	82.46	140.85	179.88	197.71	200.23	200.23
四、息前税后利润	1,008.92	1,619.82	2,068.64	2,273.61	2,302.66	2,302.66

二) 溢余资产、非经营性资产(负债)

截至评估基准日，中教未来存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括应收股利、关联方往来款、长期股权投资及待报废设备等；非经营性负债系应付关联方往来款及借款等。具体见下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值	备注
一	溢余资产		
1	溢余货币资金	3,663.31	
	溢余资产合计	3,663.31	
二	非经营性资产		
1	应收股利	668.36	
2	应收往来款	0.07	
3	长期股权投资	18,041.94	
4	待报废设备	11.08	
	非经营性资产合计	18,721.45	
三	非经营性负债		
1	往来款及借款等	691.82	
	非经营性负债合计	691.82	

七、资料清单

委托人与被评估单位声明已提供了资产评估所必须的以下资料，并保证所提供资料的真实、合法、完整。

1. 资产评估申报表；
2. 审计报告或财务报表；
3. 资产权属证明文件、产权证明文件；

4. 重大合同、协议等；
5. 生产经营统计资料及盈利预测资料；
6. 其他资料。

（本页无正文，此页仅作为“企业关于进行资产评估有关事项的说明”之用，其他事项无效）

委 托 人：浙江华媒控股股份有限公司

企业负责人：

2026 年 4 月 10 日

(本页无正文，此页仅作为“企业关于进行资产评估有关事项的说明”之用，其他事项无效)

被评估单位：中教未来国际教育科技(北京)集团有限公司

企业负责人：

2026年4月10日

第三部分 资产评估说明正文

一、评估对象和评估范围说明

（一）评估对象和评估范围内容

1. 评估对象为浙江华媒控股股份有限公司(以下简称华媒控股)拟了解价值涉及的中教未来国际教育科技(北京)集团有限公司(以下简称中教未来)的股东全部权益。评估范围为中教未来的全部资产及相关负债。

2. 委托评估的资产类型具体包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、设备类固定资产、使用权资产、其他无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产)及流动负债、非流动负债。按照中教未来提供的截至 2025 年 12 月 31 日业经审计的财务报表(母公司财务报表口径)反映,资产的账面价值总计为 274,235,291.13 元,负债合计为 98,151,967.86 元,股东权益为 176,083,323.27 元。

3. 根据中教未来提供的评估对象和相关资产的法律权属资料,未发现评估对象和相关资产存在权属资料瑕疵情况。

（二）实物资产的分布情况及特点

委托评估的实物资产系设备类固定资产,主要包括电脑、打印机、空调等办公设备、办公家具和车辆等运输工具,主要位于中教未来办公场所,维护使用正常。

（三）企业申报的账面记录或未记录的无形资产情况

1. 企业申报的账面记录无形资产系 OA 系统软件、金蝶薪酬系统、宁大专业共建项目相关系统软件等外购软件。

2. 企业申报的账面未记录的无形资产包括商标专用权和软件著作权,具体情况如下:

（1）商标专用权

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
1	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来之星	41206430	35-广告销售	2020-08-07 至 2030-08-06

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
2	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来之星	41204726	41-教育娱乐	2020-07-28 至 2030-07-27
3	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来	26472651	09-科学仪器	2019-02-28 至 2029-02-27
4	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来	26469734	16-办公用品	2019-02-21 至 2029-02-20
5	中教未来国际教育科技（北京）有限公司		26469520	35-广告销售	2018-12-07 至 2028-12-06
6	中教未来国际教育科技（北京）有限公司		26458461	09-科学仪器	2019-01-07 至 2029-01-06
7	中教未来国际教育科技（北京）有限公司		26457498	16-办公用品	2018-12-14 至 2028-12-13
8	中教未来国际教育科技（北京）有限公司	中教未来	9062224	41-教育娱乐	2022-01-27 至 2032-01-27
9	北京星干线文化传播有限公司	十三号在线健身	25629912	41-教育娱乐	2018-11-07 至 2028-11-06
10	北京星干线文化传播有限公司	十三号在线健身	25628548	28-健身器材	2018-11-07 至 2028-11-06
11	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828836	35-广告销售	2021-12-27 至 2031-12-27
12	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828835	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
13	北京星干线文化传播有限公司	星干线	8828834	42-网站服务	2021-11-20 至 2031-11-20
14	北京星干线艺术教育科技有限公司	志胜	8844348	41-教育娱乐	2021-11-27 至 2031-11-27
15	北京星干线艺术教育科技有限公司	中艺清 美;WWW.ZYQM.ORG	6656646	41-教育娱乐	2020-11-28 至 2030-11-27
16	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	09-科学仪器	2017-05-21 至 2027-05-20
17	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	35-广告销售	2017-05-21 至 2027-05-20
18	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	16-办公用品	2017-05-21 至 2027-05-20

序号	注册人	商标	注册号	国际分类	专用权期限
19	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	琦琦 快乐芭蕾 高贵优雅就从足尖开始 ZIZI	19033161	41-教育娱乐	2017-05-21 至 2027-05-20
20	继承之道（北京）教育科技有限公司		62117079	38-通讯服务	2022-07-07 至 2032-07-06
21	继承之道（北京）教育科技有限公司		62117081	9-科学仪器	2022-07-07 至 2032-07-06
22	继承之道（北京）教育科技有限公司		62117083	41-教育娱乐	2022-07-07 至 2032-07-06
23	继承之道（北京）教育科技有限公司		62117084	35-广告销售	2022-07-07 至 2032-07-06
24	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承之道	62117077	36-广告销售	2022-12-07 至 2032-12-06
25	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承之道	62117080	09-科学仪器	2022-12-07 至 2032-12-06
26	继承之道（北京）教育科技有限公司		71571980	35-广告销售	2023-11-21 至 2033-11-20
27	继承之道（北京）教育科技有限公司		71571981	36-广告销售	2023-11-21 至 2033-11-20
28	继承之道（北京）教育科技有限公司		71571982	41-教育娱乐	2023-11-21 至 2033-11-20
29	继承之道（北京）教育科技有限公司		71571983	41-教育娱乐	2023-11-21 至 2033-11-20
30	继承之道（北京）教育科技有限公司		71571984	09-科学仪器	2023-11-21 至 2033-11-20
31	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34412707	09-科学仪器	2019-08-07 至 2029-08-06
32	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34407163	41-教育娱乐	2019-07-28 至 2029-07-27
33	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34403899	35-广告销售	2019-07-28 至 2029-07-27
34	继承之道（北京）教育科技有限公司	继承知道	34423624	38-通讯服务	2019-07-28 至 2029-07-27

(2) 软件著作权

序号	软件名称	证书号	登记号
1	国际教育模拟训练软件 V1.0	软著登字第 1623010 号	2017SR037726
2	教育教学计算机辅助评测系统 V1.0	软著登字第 1623016 号	2017SR037732
3	教育教学信息资源公共服务平台 V1.0	软著登字第 1620815 号	2017SR035531
4	教育教学资源云管理系统 V1.0	软著登字第 1619982 号	2017SR034698
5	高校入学报名系统 V1.0	软著登字第 2401769 号	2018SR072674
6	高校专业实践教学线上辅助平台 V1.0	软著登字第 3485711 号	2019SR0064954
7	海量数据分析整合专家系统 V1.0	软著登字第 3486167 号	2019SR0065410
8	行业应用智能算法实训平台 V1.0	软著登字第 3486174 号	2019SR0065417
9	数据挖掘模型可视化编辑系统 V1.0	软著登字第 3487132 号	2019SR0066375
10	双创流程分阶段实践平台 V1.0	软著登字第 3486444 号	2019SR0065687
11	线下教学集中管理控制系统 V1.0	软著登字第 3486609 号	2019SR0065852
12	云互动教学平台系统 V1.0	软著登字第 3486737 号	2019SR0065980
13	人工智能与大数据实验教学系统 V1.0	软著登字第 3489246 号	2019SR0068489
14	智能用户权限管理系统 V1.0	软著登字第 3489255 号	2019SR0068498
15	云科未来学生实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1696520 号	2017SR111236
16	云科未来教学管理系统 V1.0	软著登字第 1699259 号	2017SR113975
17	双创在线教育平台 V1.0	软著登字第 2399552 号	2018SR070457
18	多学科实验教学集中管理系统 V1.0	软著登字第 2786527 号	2018SR457432
19	开放式教务管理系统 V1.0	软著登字第 2785867 号	2018SR456772
20	精益创业实训平台 V1.0	软著登字第 2785858 号	2018SR456763
21	精益创新云教学管理系统 V1.0	软著登字第 2794631 号	2018SR465536
22	基于互联网信息推广平台 V1.0	软著登字第 1459024 号	2016SR280407
23	教育资讯业务综合管理系统 V1.0	软著登字第 1459052 号	2016SR280435
24	推广信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459812 号	2016SR281195
25	推送信息排名监测系统 V1.0	软著登字第 1459811 号	2016SR281194
26	智能数据信息管理系统 V1.0	软著登字第 1459008 号	2016SR280391
27	咨询用户大数据管理系统 V1.0	软著登字第 1458959 号	2016SR280342
28	教培网在线学习管理系统 V1.0	软著登字第 1197248 号	2016SR018631
29	教培网教务管理系统 V1.0	软著登字第 1283847 号	2016SR105230
30	教培网考试系统 V1.0	软著登字第 1285420 号	2016SR106803
31	教培网实践环节考核系统 V1.0	软著登字第 1285089 号	2016SR106472
32	教培网视频教学系统 V1.0	软著登字第 1285020 号	2016SR106403
33	教培网移动学习系统 V1.0	软著登字第 1285015 号	2016SR106398
34	教培网在线课件制作系统 V1.0	软著登字第 1285041 号	2016SR106424
35	教师资格证书学习系统 V1.0	软著登字第 1285084 号	2016SR106467
36	教培网小学教师学习管理系统 V1.0	软著登字第 2147031 号	2017SR561747
37	教培网校长课程学习管理系统 V1.0	软著登字第 2401761 号	2018SR072666
38	京师教培校区服务系统[简称：校区服务系统]V1.0	软著登字第 3335936 号	2018SR1006841
39	教培网校长课程培训管理系统 V1.0	软著登字第 2544967 号	2018SR215872
40	客服系统 V1.0	软著登字第 4552447 号	2019SR1131690
41	排课管理系统 V1.0	软著登字第 4552444 号	2019SR1131687
42	学生成绩管理系统 V1.0	软著登字第 4550072 号	2019SR1129315
43	会议系统 V1.0	软著登字第 4222744 号	2019SR0801987
44	考勤管理后台系统 V1.0	软著登字第 6642595 号	2020SR1839593
45	考勤管理前台系统 V1.0	软著登字第 6645464 号	2020SR1842462
46	排课管理后台系统 V1.0	软著登字第 6645463 号	2020SR1842461
47	排课管理前台系统 V1.0	软著登字第 6642790 号	2020SR1839788
48	全国教师培训网工具管理系统 V1.0	软著登字第 6532607 号	2020SR1731635
49	全国教师培训网基础信息管理系统 V1.0	软著登字第 6537768 号	2020SR1736796
50	教培网教务管理系统 V2.0	软著登字第 6556947 号	2020SR1755975

序号	软件名称	证书号	登记号
51	全国教师培训网信息发布系统 V1.0	软著登字第 6556946 号	2020SR1755974
52	全国教师培训网测评系统 V1.0	软著登字第 5237894 号	2020SR0359198
53	京师教培高考志愿平台 V1.0	软著登字第 7279777 号	2021SR0557151
54	京师教培家庭教育培训平台 V1.0	软著登字第 7279801 号	2021SR0557175
55	志愿通高考专业选择评估系统[简称：志愿通]V3.2	软著登字第 0263676 号	2011SR000002
56	中教未来在线考试系统 V1.0	软著登字第 1241276 号	2016SR062659
57	中教未来移动学习平台 V1.0	软著登字第 1241282 号	2016SR062665
58	中教未来同步课堂教学系统 V1.0	软著登字第 1241288 号	2016SR062671
59	中教未来网上选课系统 V1.1	软著登字第 1241819 号	2016SR063202
60	中教未来教务管理系统 V1.0	软著登字第 1241863 号	2016SR063246
61	中教未来实践环节考核系统 V1.2	软著登字第 1241875 号	2016SR063258
62	中教未来机考系统 V1.0	软著登字第 1241879 号	2016SR063262
63	中教未来在线教育平台 V1.0	软著登字第 1241881 号	2016SR063264
64	中教未来教育教学管理系统 V2.0	软著登字第 2328164 号	2017SR742880
65	中教未来创新创业平台管理系统 V1.0	软著登字第 1644239 号	2017SR058955
66	中教未来高校实训平台 V1.0	软著登字第 1244243 号	2017SR058959
67	中教未来在线课程学习平台 V1.0	软著登字第 2401728 号	2018SR072633
68	中教未来高校报名管理系统 V1.0	软著登字第 3317913 号	2018SR988818
69	中教未来高考录取查询系统 V1.0	软著登字第 3318131 号	2018SR989036
70	中教未来高校成绩查询系统 V1.0	软著登字第 3588028 号	2019SR0167271
71	中教未来高校录取管理系统 V1.0	软著登字第 4206320 号	2019SR0785563
72	中教未来在线作业管理系统 V1.0	软著登字第 4206461 号	2019SR0785704
73	中教未来成绩管理系统 V1.0	软著登字第 4206789 号	2019SR0786032
74	中教未来在线答疑系统 V1.0	软著登字第 4208026 号	2019SR0787269
75	中教未来学生管理系统 V1.0	软著登字第 E0059341 号	2020SRE021645
76	中教未来学生管理系统[简称：学生管理系统]V1.0	软著登字第 6637123 号	2020SR1834121
77	中教未来学历管理系统[简称：学历管理系统]V1.0	软著登字第 6637124 号	2020SR1834122
78	中教未来辅导员管理系统[简称：辅导员管理系统]V1.0	软著登字第 6637125 号	2020SR1834123
79	中教未来在线客服系统 V1.0	软著登字第 5046533 号	2020SR0167837
80	中教未来高考信息服务平台 V1.0	软著登字第 5046539 号	2020SR0167843
81	数据总线接口平台 V1.0	软著登字第 8647332 号	2021SR1924706
82	集成接口管理系统 V1.0	软著登字第 8647333 号	2021SR1924707
83	教务审批流管理系统[简称：教务审批]V1.0	软著登字第 E0097474 号	2021SRE034560
84	教师考评系统[简称：教师考评]V1.0	软著登字第 E0097446 号	2021SRE034532
85	学生成绩管理系统[简称：学生成绩管理]V1.0	软著登字第 E0097614 号	2021SRE034700
86	教学大数据分析系统[简称：教学大数据]V1.0	软著登字第 E0097591 号	2021SRE034677
87	数字校园系统[简称：数字校园]V1.0	软著登字第 E0097696 号	2021SRE034782
88	企业中台管理系统[简称：企业中台]V1.0	软著登字第 E0097589 号	2021SRE034675
89	数字表单系统[简称：数字表单]V1.0	软著登字第 E0097459 号	2021SRE034545
90	教务系统统计[简称：教务统计]V1.0	软著登字第 E0097461 号	2021SRE034547
91	中教未来测评管理系统 V1.0	软著登字第 10843604 号	2023SR0256433
92	教育资源共享平台 V1.0	软著登字第 1459850 号	2016SR281233
93	智能教育平台后台管理系统 V1.0	软著登字第 1458854 号	2016SR280237
94	智能教育服务平台 V1.0	软著登字第 1459446 号	2016SR280829
95	智能教育信息化资源管理系统 V1.0	软著登字第 1458836 号	2016SR280219
96	智能教育平台客户端系统 V1.0	软著登字第 1458891 号	2016SR280274
97	智能教育信息发布系统 V1.0	软著登字第 1458840 号	2016SR280223
98	教育教学示教系统 V1.0	软著登字第 1620371 号	2017SR035087
99	艺术考试题库储存系统 V1.0	软著登字第 1620800 号	2017SR035516

（四）企业申报的表外资产（若有）的类型、数量

除上述账面未记录的无形资产外，企业无申报表外资产。

（五）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或评估值）

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

为本次经济行为，中教未来按有关规定对资产进行了全面清查，并组织财务、设备管理等部门的相关人员，按照评估要求具体填写了委托评估资产清册和负债清册，收集了有关的资料。在此基础上，本评估公司的专业人员根据资产类型和分布情况分小组进行现场核实，时间自 2026 年 1 月 26 日至 2026 年 1 月 31 日，具体过程如下：

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况、委估资产状况和经营状况调查，并收集相关资料；
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

本次评估，未发现影响资产核实的事项。

（三）资产核实结论

1. 经核实，除以下事项外，评估人员未发现其他列入评估范围的资产和负债的实际情况与账面记录存在差异，企业填报的资产评估申报表能较正确、全面地反映委托评估资产和负债的账面价值情况。

列《固定资产-电子设备评估明细表》的电脑一体机等 291 项设备，合计账面原值 1,152,993.59 元，账面净值 36,772.30 元，待报废处理。

企业申报的账外资产共 133 项，包括商标专用权和软件著作权。

2. 根据中教未来提供的评估对象和相关资产的法律权属资料，评估人员没有发现评估对象和相关资产的法律权属资料存在瑕疵情况，但评估人员的清查核实工作不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认或保证。

三、评估技术说明

（一）资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。具体过程说明如下。

一）流动资产

1. 货币资金

货币资金系银行存款，由存放于浦发银行北京知春路支行、杭州银行北京分行营业部、北京银行股份有限公司宏福科技园支行、招商银行北京东升科技园支行等 7 个人民币账户的余额组成。评估人员查阅了银行对账单，对部分银行存款余额进行函证，了解了审计机构对同一基准日余额函证的情况，确认银行存款的真实性和账面记录的合理性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

人民币户存款以核实后的账面值为评估值。

2. 应收账款和坏账准备

应收账款内容包括学费、广告费收入。其中账龄在 1 年以内的有 21,879,047.76 元，占总金额的 96.56%；账龄在 1-2 年的有 779,228.00 元，占总金额的 3.44%。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。被评估单位的坏账准备政策采用账龄分析法，即账龄在 1 年以内的坏账准备提 2%、1-2 年提 20%、2-3 年提 45%、3-4 年提 65%、4-5 年提 80%、5 年以上提 100%。对关联方款项不计提坏账准备。

按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，应收账款账面余额均系可能有部分不能收回或有收回风险的款项，评

估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

被评估单位按规定计提的坏账准备 593,426.56 元评估为零。

应收账款账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末的“流动资产评估结果汇总表”。

3. 预付款项

预付款项内容包括电费、通信费等。其中账龄在 1 年以内的有 33,947.19 元，占总金额的 90.68%；账龄在 1-2 年的有 3,491.10 元，占总金额的 9.32%。

评估人员抽查了原始凭证及相关资料。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，电费等 4 项合计金额 6,169.29 元系发票未到而挂账费用。本次将上述费用评估为零，其余款项经核实期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

预付款项账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末的“流动资产评估结果汇总表”。

4. 其他应收款

其他应收款包括应收股利和其他应收款。

(1) 应收股利

应收股利系应收布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司、中教未来科技（北京）有限公司分配的 2023、2024 年度股利。

评估人员查阅了相关股利分配文件，复核相关凭证无误。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，股利收回有保障，故以核实后的账面值为评估值。

(2) 其他应收款和坏账准备

其他应收款内容包括往来款、保证金及押金等。其中账龄在 1 年以内的有 93,865.00 元，占总金额的 0.46%；账龄在 1-2 年的有 415,300.00 元，占总金额的 2.04%；账龄在 2-3 年的有 2,485,000.00 元，占总金额的 12.23%；账龄在 3-4 年的有 1,941,000.00 元，占总金额的 9.55%；账龄在 4-5 年的有 6,602,500.00 元，占总金额的 32.48%；账龄在 5 年以上的有 8,788,247.83 元，占总金额的 43.24%。其

中关联方往来包括应收云南求知教育信息咨询有限公司 4,950,000.00 元、云科未来科技（北京）有限公司 8,015,000.00 元、京师教培教育科技（北京）有限公司 4,840,231.83 元、中教知本教育科技（北京）有限公司 1,776,000.00 元、杭州华媒教育科技有限公司 377,000.00 元、中教京安教育科技（北京）有限公司 50,000.00 元。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。被评估单位的坏账准备政策采用账龄分析法，即账龄在 1 年以内的坏账准备提 3.5%、1-2 年提 14%、2-3 年提 45%、3-4 年提 65%、4-5 年提 80%、5 年以上提 100%。对关联方款项不计提坏账准备。

按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，其他应收款包括往来款、保证金及押金等。没有充分证据表明款项无法收回，故以核实后的账面余额为评估值，同时将公司按规定计提的坏账准备 262,193.28 元评估为零。

其他应收款账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末的“流动资产评估结果汇总表”。

5. 其他流动资产

其他流动资产系待摊招生代理费及房租等。评估人员检查了相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项待摊费用原始发生额正确，企业在受益期内摊销，摊销合理，期后尚存在对应的价值或权利，故以核实后的账面值为评估值。

其他流动资产账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末的“流动资产评估结果汇总表”。

6. 流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	货币资金	19,717,610.02	19,717,610.02		
2	应收账款	22,064,849.20	22,064,849.20		
3	预付款项	37,438.29	31,269.00	-6,169.29	-16.48
4	其他应收款	26,263,719.55	26,525,912.83	262,193.28	1.00
5	其他流动资产	97,196.76	97,196.76		

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
6	流动资产合计	68,180,813.82	68,436,837.81	256,023.99	0.38

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 概况

长期股权投资账面记录的被投资单位共 37 家，包括 11 家全资子公司、20 家控股子公司和 6 家参股公司。基本情况如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	股权比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	北京星干线文化传播有限公司	2010.9	100%	2,837,935.20		2,837,935.20
2	北京未来之星人力资源服务有限公司	2015.8	100%	4,000,000.00		4,000,000.00
3	云南求知教育信息咨询有限公司	2015.6	100%	966,661.99		966,661.99
4	中教未来科技（北京）有限公司	2015.12	100%	200,000.00		200,000.00
5	励耘行知教育科技（北京）有限公司	2011.4	100%	17,250,000.00	17,250,000.00	
6	中教未来（北京）文化传播有限公司	2014.3	100%	814,412.38		814,412.38
7	北京文教英才科贸有限公司	2015.8	99%	200,000.00		200,000.00
8	云科未来科技（北京）有限公司	2014.8	70%	6,458,197.30		6,458,197.30
9	中网世纪教育科技（北京）有限公司	2014.1	65%	456,128.56		456,128.56
10	京师教培教育科技（北京）有限公司	2015.6	55%	5,215,297.59		5,215,297.59
11	智明远扬教育科技（北京）有限公司	2006.9	100%	41,000,000.00	37,950,000.00	3,050,000.00
12	广州励耘教育科技有限公司	2013.7	100%	3,000,000.00		3,000,000.00
13	苏州中育教育科技有限公司	2016.10	70%	1,400,000.00		1,400,000.00
14	北京未名环球教育科技有限公司	2016.7	60%	600,000.00		600,000.00
15	中教知本教育科技（北京）有限公司	2017.4	70%	350,000.00		350,000.00
16	杭州华媒教育科技有限公司	2017.5	100%	500,000.00		500,000.00
17	北京朋智博信教育科技有限公司	2017.7	80%	6,720,000.00		6,720,000.00
18	哈尔滨哈报未来教育科技有限公司	2018.5	100%	2,300,000.00		2,300,000.00
19	北京未来大业教育科技有限公司	2018.11	70%	700,000.00		700,000.00
20	中教京安教育科技（北京）有限公司	2019.5	60%	600,000.00		600,000.00
21	中教远大教育科技（北京）有限公司	2018.11	70%	470,000.00		470,000.00
22	赤峰红晚未来教育科技有限公司	2021.12	51%	510,000.00		510,000.00
23	继承之道（北京）教育科技有限公司	2021.12	43%	307,200.00		307,200.00
24	北京加美环球教育咨询有限公司	2025.12	51%	74,495.72		74,495.72
25	北京产学研教育科技有限公司	2025.12	80%	19,176.89		19,176.89
26	北京领域兄弟教育科技有限公司	2025.12	100%	2,609,911.74		2,609,911.74
27	贵州雅致思语教育科技有限公司	2025.12	70%	1,499,722.45		1,499,722.45
28	砺行科技（北京）有限公司	2025.12	51%	0.00		
29	广州正索教育咨询有限公司	2025.12	70%	0.00		
30	贵州星干线新思维文化传播有限公司	2025.12	85%	0.00		
31	北京红舞星文化传播有限公司	2025.12	80%	0.00		
32	艾特嘉信息技术（北京）有限公司	2025.12	80%	0.00		
33	布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	2017.6	36%	127,632,907.59	28,479,959.81	99,152,947.78
34	布朗（北京）教育科技集团有限公司	2017.6	36%	51,009,233.78	11,382,181.56	39,627,052.22
35	中教星创教育科技（北京）有限公司	2018.3	49%	2,810.16		2,810.16
36	衡阳新船山教育科技集团有限公司	2020.10	36%	18,955,840.11		18,955,840.11
37	浙江弘致投资管理有限公司	2017.8	9%	0.00		
	合计			298,659,931.46	95,062,141.37	203,597,790.09

评估人员查阅了上述长期股权投资的章程、营业执照等，了解了被投资单位的生产经营情况，获取了被投资单位截至 2025 年 12 月 31 日的业经审计调整（合并范

围内的公司)或企业自行调整的财务报表。按财务会计制度核实,未发现不符情况。

截至评估基准日,中教未来对长期股权投资计提了减值准备 95,062,141.37 元。

(2) 具体评估方法

1) 对于中教未来合并报表范围内的子公司的长期股权投资,本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估,在资产基础法时根据子公司资产基础法评估后的股东权益价值、子公司资本到位情况和被评估单位投资比例分析确定长期股权投资的评估值。计算公式为:

$$\text{长期股权投资价值} = (\text{被投资单位资产基础法评估后的股东权益} + \text{未缴出资}) \times \text{出资比例} - \text{中教未来未出资额}$$

2) 对于其余投资参股公司的长期股权投资,根据项目实际情况,按照准则要求,采取适当的评估方法。

A. 对于投资布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司、布朗(北京)教育科技有限公司的长期股权投资,能对被投资单位进行现场核实和评估,本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实并采用收益法评估,根据子公司收益法评估后的股东权益、子公司资本到位情况和被评估单位投资比例分析确定长期股权投资的评估值。

B. 对于衡阳新船山教育科技有限公司的长期股权投资,截至评估基准日,该公司存在合同纠纷诉讼事项,该案件尚未有判决结果,对公司的影响具有不确定性,故本次该公司的长期股权投资按账面价值确定为其评估值。

C. 对于中教星创教育科技(北京)有限公司的长期股权投资,因金额较小或因控制权原因,未能对被投资单位进行现场核实和评估,故以其截至评估基准日未经审计的财务报表反映的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。

D. 对于浙江弘致投资管理有限公司的长期股权投资,股权比例低,公司经营亏损以致净资产为负数,故将其评估为零。

公司按规定计提的减值准备 95,062,141.37 元评估为零。

本次评估未考虑可能存在的控制权溢价或缺乏控制权折价对长期股权投资评估价值的影响。

(3) 评估举例

本次采用收益法对布朗睿智(北京)国际教育科技有限公司(以下简称布朗睿智)、

布朗（北京）教育科技有限公司(以下简称布朗教育)的股东全部权益价值进行评估。

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务、少数股东权益价值确定公司的股东全部权益价值。

评估过程简况如下：

1) 布朗睿智

布朗睿智系中教未来的参股子公司，成立于 2010 年，从事学前教育和图书出版等业务，主要收入来自于出版物的销售、培训服务费收入、课后延时服务费收入和托管业务收入。

布朗睿智 2022 年因市场环境变化导致营业收入较 2021 年下降；2023 年随着国家防控政策调整，社会经济生产、生活逐步回稳，公司营业收入有较大回升，当年课后延时服务费收入增长显著；2024 年及 2025 年受出版物的销售减少影响，营业收入均较 2023 年下降，2025 年总体营业收入有企稳的迹象。

收益法主要参数预测如下：

A. 营业收入

布朗睿智营业收入主要由布朗英语销售收入、培训服务费收入、课后延时服务费收入及托管业务收入组成，其中：布朗英语近两年销售收入稳定；培训服务费收入系布朗睿智向布朗教育提供培训服务取得的收入；课后延时服务费收入系布朗睿智向布朗教育所属幼儿园及小学提供课后服务取得的收入，近几年增长较快；2026 年布朗睿智新增托管业务。

本次评估在分析公司历史年度经营情况的基础上，结合未来年度公司预算、管理层对未来经营判断、合作协议以及未来市场发展前景等情况对营业收入进行预测。

B. 营业成本

营业成本主要由职工薪酬、图书印制成本、运费及租赁费等组成。未来年度参考企业历史年度毛利率水平，同时结合企业发展战略和未来年度经营计划等进行合理预测。

C. 税金及附加

税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育附加等。

本次预测时，根据各年度收入预测数据和历史税金收入占比情况对未来各年税金及附加进行了预测。

D. 销售费用

销售费用主要包括职工薪酬、差旅费、市场营销费用、办公费及其他等。

职工薪酬、差旅费及其他等结合企业历史实际费用水平并考虑一定的增长率进行预测；市场营销费用结合企业历史实际费用水平按收入的一定比例进行预测；剩余的费用按一定的规模进行预测。

E. 管理费用

管理费用主要包括职工薪酬、折旧摊销、物业租赁及其他等。

对于职工薪酬、物业租赁等结合企业历史实际费用水平并考虑一定的增长率进行预测；对于折旧摊销结合企业固定资产等资产规模及折旧摊销政策进行预测；剩余的费用按一定的规模进行预测。

F. 财务费用

财务费用主要包括银行手续费和利息收入。本次评估对银行手续费，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。对于利息收入，按照预测各年最低现金保有量考虑活期利息。

G. 所得税

所得税根据企业息税前利润及所得税率进行预测。所得税率结合公司历史利润及纳税情况等分析确定。

H. 折旧摊销

折旧摊销结合企业固定资产等资产规模及折旧摊销政策进行预测。对预测期最后一年和永续期的折旧和摊销以年金化金额确定。

I. 资本性支出

资本性支出包括追加投资和更新支出。公司目前的固定资产规模可以满足公司未来的经营需要，无需新增固定资产投资。更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。

对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定。

J. 营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

对营运资金项目，评估人员在分析布朗睿智以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到公司各年营运资金的增减额。

K. 折现率

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

L. 溢余资产、非经营性资产(负债)价值

截至评估基准日，布朗睿智存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括应收往来款、借款、长期股权投资及投资性房地产；非经营性负债系应付股利及其他应付款等。对上述溢余资产、非经营性资产和非经营性负债，按相应资产(负债)的评估价值确定其价值。

M. 付息债务

截至评估基准日，公司付息债务为短期借款及利息。按相应负债的账面价值确定其评估价值。

N. 收益法评估结果汇总表

单位：万元

项目\年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业收入	6,145.93	6,281.96	6,421.36	6,534.83	6,630.80	6,630.80
减：营业成本	1,796.96	1,839.43	1,882.99	1,918.56	1,947.65	1,947.65
税金及附加	15.36	15.70	16.05	16.34	16.58	16.58
销售费用	522.72	403.68	404.66	404.42	412.77	412.77
管理费用	822.60	833.80	836.34	846.32	863.42	863.42
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息支出)	2.93	3.00	3.07	3.12	3.17	3.17
加：其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	2,985.36	3,186.35	3,278.25	3,346.07	3,387.21	3,387.21
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	2,985.36	3,186.35	3,278.25	3,346.07	3,387.21	3,387.21
减：所得税费用	286.59	305.89	314.71	321.22	325.17	325.17
四、息前税后利润	2,698.77	2,880.46	2,963.54	3,024.85	3,062.04	3,062.04
加：折旧摊销	41.22	37.72	20.21	9.27	13.53	13.53

项目\年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
减：资本性支出	8.47	1.04	0.11	17.79	13.09	13.09
减：营运资金补充	761.97	-2.06	9.61	8.15	7.28	0.00
五、企业自由现金流	1,969.55	2,919.20	2,974.03	3,008.18	3,055.20	3,062.48
折现率	9.55%	9.55%	9.55%	9.55%	9.55%	9.55%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9554	0.8721	0.7961	0.7267	0.6634	6.9461
六、现金流现值	1,881.70	2,545.80	2,367.60	2,186.00	2,026.80	21,272.30
七、现金流现值累计	32,280.20					
八、溢余资产	319.43					
九、非经营性资产	5,043.85					
十、非经营性负债	540.00					
十一、企业整体价值	37,104.00					
十二、付息债务	625.28					
十三、股东全部权益价值	36,500.00					

2) 布朗教育

布朗教育系中教未来的参股子公司，成立于2002年，专注于学前教育投资与运营的民办教育集团，现在旗下直营15所幼儿园和1所小学，主要收入来自于培训服务费收入、课时学费收入和幼儿托管费收入。

收益法主要参数预测如下：

A. 营业收入

受到宏观环境、政策等因素影响，新生儿出生率持续走低，部分幼儿园2023-2025年期间新生人数一直在持续下跌，导致布朗教育营收收入呈下降趋势。企业表示尽管近年来新生儿出生率持续下行，但行业内缺乏核心竞争力的幼儿园也在同步出清。随着行业供给端优化调整至相对均衡水平，叠加优质幼儿园不断提升办学品质与服务能力，未来学前教育阶段的入园需求有望逐步止跌趋稳，部分办学质量突出的优质园所甚至可能出现生源结构性回升。

本次评估在分析公司历史年度经营情况的基础上，结合未来年度公司预算、管理层对未来经营判断以及未来市场发展前景等情况对营业收入进行预测。

B. 营业成本

营业成本主要由职工薪酬、租赁费、服务费及其他等组成。未来年度参考企业历史年度各项支出的性质，同时结合企业发展战略和未来年度经营计划等采用不同的方法进行合理预测。

对于职工薪酬、租赁及服务费等结合企业历史实际费用水平并考虑一定的增长率进行预测；对于折旧摊销结合企业固定资产等资产规模及折旧摊销政策进行预测；

剩余的费用按一定的规模进行预测。

C. 税金及附加

税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育附加等。

本次预测时，根据各年度收入预测数据和历史税金收入占比情况对未来各年税金及附加进行了预测。

D. 管理费用

管理费用主要包括职工薪酬、折旧摊销、物业租赁及其他等。

对于职工薪酬、物业租赁等结合企业历史实际费用水平并考虑一定的增长率进行预测；对于折旧摊销结合企业固定资产等资产规模及折旧摊销政策进行预测；剩余的费用按一定的规模进行预测。

E. 财务费用

财务费用主要包括银行手续费和利息收入。本次评估对银行手续费，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。对于利息收入，按照预测各年最低现金保有量考虑活期利息。

F. 其他收益

其他收益包括普惠园保教费政府补助、普惠园房租补助及大班保教费政府补助，结合幼儿园历史实际补助情况及未来课时学费收入、租金增长等情况考虑一定的增长率进行预测。

G. 所得税

所得税根据企业息税前利润及所得税率进行预测。所得税率结合公司历史利润及纳税情况等分析确定。

H. 折旧摊销

折旧摊销结合企业固定资产等资产规模及折旧摊销政策进行预测。对预测期最后一年和永续期的折旧和摊销以年金化金额确定。

I. 资本性支出

资本性支出包括追加投资和更新支出。公司目前的固定资产规模可以满足公司未来的经营需要，无需新增固定资产投资，仅基准日账面的长期资产购置款预计在2026年支出。更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。

对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定。

J. 营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

对营运资金项目，评估人员在分析布朗教育以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到公司各年营运资金的增减额。

K. 折现率

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

L. 溢余资产、非经营性资产(负债)价值

截至评估基准日，布朗教育存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括交易性金融资产及待报废设备；非经营性负债系应付关联方往来款、股权转让款、递延收益及历史遗留税费欠款等。对上述溢余资产、非经营性资产和非经营性负债，按相应资产(负债)的评估价值确定其价值。

M. 付息债务

截至评估基准日，公司账面无付息债务。

N. 少数股东损益

截至评估基准日，布朗教育对合并范围的子公司北京郝德教育科技有限公司持股70%，故本次按同一标准预测该子公司的未来收益，将该子公司息前税后利润乘以少数股东持股比例确定需要扣除的少数股东损益。

O. 收益法评估结果汇总表

单位：万元

项目\年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业收入	11,376.96	11,376.96	11,480.73	11,637.94	11,797.51	11,797.51
减：营业成本	9,727.19	9,788.27	9,885.83	10,037.37	10,206.36	10,206.36
税金及附加	15.01	15.01	15.15	15.35	15.56	15.56
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	3,939.88	4,028.33	4,049.32	4,088.84	4,180.10	4,180.10
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息支出)	9.89	9.88	9.97	10.10	10.24	10.24
加：其他收益	2,902.22	3,005.99	3,140.86	3,187.97	3,235.79	3,235.79
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目\年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	587.21	541.46	661.32	674.25	621.04	621.04
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	587.21	541.46	661.32	674.25	621.04	621.04
减：所得税费用	89.94	135.37	165.33	168.56	155.26	155.26
四、息前税后利润	497.27	406.10	495.99	505.69	465.78	465.78
加：折旧摊销	448.64	366.11	271.35	219.69	249.17	249.17
减：资本性支出	242.32	129.65	169.76	154.70	225.37	225.37
减：营运资金变动	-602.62	11.08	1.28	-5.38	-8.91	0.00
减：少数股东损益	103.56	101.18	78.65	76.75	74.39	74.39
五、企业自由现金流	1,306.21	631.48	596.30	576.06	498.49	489.58
折现率	9.38%	9.38%	9.38%	9.38%	9.38%	9.38%
折现期	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50	0.00
折现系数	0.8742	0.7992	0.7307	0.6680	7.1216	0.0000
六、现金流现值	1,249.00	552.00	476.60	420.90	333.00	3,486.60
七、现金流现值累计	6,518.10					
八、溢余资产	835.80					
九、非经营性资产	30.15					
十、非经营性负债	5,333.08					
十一、企业整体价值	2,050.00					
十二、付息债务	0.00					
十三、股东全部权益价值	2,050.00					

长期股权投资账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动资产评估结果汇总表”。

2. 设备类固定资产

(1) 概况

1) 基本情况

列入评估范围的设备类固定资产共计 608 台（套、辆），设备类固定资产在评估基准日的详细《固定资产——电子设备评估明细表》和《固定资产——车辆评估明细表》。

被评估单位对设备类固定资产的折旧及减值准备的计量采用如下会计政策：

固定资产折旧采用年限平均法，各类机器设备的折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
电子设备	3-5	5	19.00-31.67
运输设备	5	5	31.67

被评估单位对设备类固定资产的减值准备计提采用个别认定的方式。截至评估基准日，对有迹象表明机器设备可能已经发生减值的，按可收回金额低于账面价值的差额计提固定资产减值准备。截至评估基准日，被评估单位未对设备类固定资产计提减值准备。

2) 主要设备与设备特点

列入本次评估范围的设备主要包括电脑、空调等办公设备及车辆，均分布于被评估单位办公场地内。

3) 设备的购置日期、技术状况与维护管理

委估设备主要系国产，其原始制造质量较好。购置时间范围主要为 2016-2025 年。被评估单位有一定的设备维修、保养、管理制度，有专人负责设备管理与维修。

(2) 现场调查方法、过程和结果

本公司评估人员首先向被评估单位财务部门了解与查核设备的账面价值与构成有关的情况，并听取企业有关部门对公司设备管理及分布的情况介绍，向设备管理部门了解设备的名称、规格型号、生产厂家等；与被评估单位的设备管理人员一起，按照设备的工艺流程、配置情况，制订机器设备勘查计划，落实勘查人员、明确核查重点。

对照《固定资产——电子设备评估明细表》和《固定资产——车辆评估明细表》，评估人员对列入评估范围的设备进行了抽样勘查，对设备名称、数量、规格型号、生产厂家、购建时间等内容进行了核对，对设备的新旧程度、使用状态、使用环境、防腐措施等情况进行了观察，了解了设备的使用、保养、修理、改造等情况，对机器设备所在的整个工作系统、工作环境和负荷进行了必要的勘查评价，并将勘查情况作了相应记录。

评估人员通过现场调查，利用机器设备使用单位提供的技术档案、检测报告、运行记录等资料，对机器设备的技术状态进行了判断。

经核实，发现：

列《固定资产-电子设备评估明细表》的电脑一体机等 291 项设备，合计账面原

值 1,152,993.59 元，账面净值 36,772.30 元，处于报废状态。

除上述事项外，其余委估设备整体状况良好，能满足生产经营需要。

(3) 权属核查情况

评估人员查阅了设备购置合同、发票、付款凭证、机动车行驶证、机动车登记证等资料，对设备的权属资料进行了一般的核查验证。经核实，没有发现委估的设备类固定资产存在权属资料瑕疵情况。

(4) 具体评估方法

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

另外，对于待报废设备，以其估计的可变现净值为评估价值。

1) 重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

A. 现行购置价

a. 电脑、空调和其他办公设备等：通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

b. 车辆：通过上网查询、向二手商了解等资料确定现行购置价。

B. 相关费用

车辆的相关费用包括车辆购置税和证照杂费。

C. 重置成本

重置成本 = 现行购置价 + 相关费用

2) 成新率的确定

根据委估设备特点、使用情况、重要性等因素，确定设备成新率。

A. 对于价值量较小的设备，以及电脑、空调等办公设备，主要以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率，计算公式为：

$$\text{年限法成新率}(K1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

B. 对于车辆，首先按年限法和行驶里程法分别计算理论成新率，采用孰低法确定其理论成新率，以此为基础，结合车辆的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

计算公式如下：

a. 年限法成新率 $K1 = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$

b. 行驶里程法成新率 $K2 = \text{尚可行驶里程} / \text{经济行驶里程} \times 100\%$

c. 理论成新率 $= \min \{K1, K2\}$

3) 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

4) 经济性贬值的确定

经分析，委估设备不存在经济性贬值。

(5) 评估举例

例一、现以教学用一体机(列《固定资产—电子设备评估明细表》第 310 项)为例对机器设备的评估过程作具体说明。

1) 设备概况

该设备由广州视睿电子科技有限公司生产，设备型号为 75 寸，设备启用时间为 2025 年 10 月，账面原值 6,847.25 元，账面净值 6,485.87 元，用于教学。

2) 重置成本的评定

A. 现行购置价

通过网上询价、结合企业的合同价分析，确定相似配置的教学一体机现行购置价（单台）约为 6,850 元。

B. 其他费用

因该设备现行购置价已包含运杂费等，且设备安装调试较为简单，故本次评估不考虑其他费用。

C. 重置成本

$$\text{重置成本} = \text{现行购置价} \times \text{数量}$$

$$= 6,850 \times 1$$

$$= 6,850 \text{ 元}$$

3) 成新率的评定

该设备成新率采用综合分析法评定，即以使用年限法为基础，初定成新率，再通过对设备的使用强度、使用时间、制造质量、故障和维护保养等情况的分析，确定调整系数，计算综合成新率。

根据设备具体情况、行业技术发展特点，评定该设备经济耐用年限为 8 年，该设备已使用 0.25 年，尚可使用年限初定 7.75 年。

$$\text{成新率 } K = \text{尚可使用年限} / \text{耐用年限} \times 100\%$$

$$= 7.75 / 8 \times 100\%$$

$$= 97.00\% \text{ (圆整后)}$$

4) 评估结果

$$\text{评估价值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

$$= 6,850.00 \times 97\%$$

$$= 6,640.00 \text{ 元 (已圆整)}$$

例二、现以小汽车（列《固定资产—车辆评估明细表》第 1 项）为例对车辆的评估过程做出具体说明。

1) 车辆概况

该车辆规格型号为 HFC6500A1F，排量 1.5L，由江淮汽车生产，系二手购置车辆。机动车牌号为京 EF2017，车辆类型为小型普通客车。该车的注册登记日期为 2011 年 7 月，已行驶里程为 225,012 公里，目前使用情况正常。该车辆账面原值 30,000.00 元，账面净值 1,500.00 元。

2) 重置成本的确定

根据北京市车辆市场信息、《汽车之家》等近期车辆市场价格资料及向 4s 店销售人员咨询了解，取基准日时该车型购置价格为 70,030 元（不含税价）。

相关费用依照有关现行规定取为：

购置附加税为 10%，计费基数为不含税的销售价。

证照等杂费：500 元。

$$\text{则：重置成本} = 70,030 \times (1+10\%) + 500$$

$$= 77,530 \text{ 元 (圆整后)}$$

3) 成新率的评定

根据该车实际使用情况，确定该车辆经济使用年限为 10 年，经济行驶公里数为 50 万公里。目前该车已使用 14.50 年，已行驶 225,012 公里，预计还可使用 1 年。

年限成新率 $K1=1/10 \times 100\%=10\%$

里程成新率 $K2=(50-22.5)/50 \times 100\%=55\%$

理论成新率 $=\min\{K1, K2\}=10\%$

故理论成新率为 10%。

4) 评估结果

评估价值 = 重置成本 × 综合成新率
= 77,530.00 × 10%
= 7,750.00 元(已取整)

设备类固定资产账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动资产评估结果汇总表”。

3. 使用权资产

列入本次评估范围的使用权资产为租赁的办公楼。

对租赁的办公楼，评估人员了解了有关租赁合同的条款、租赁期限及租金、物业服务费的支付方式等，查阅了原始入账凭证。按财务会计制度核实，未发现不符情况。核实办公楼的租金与市场租金接近，以核实后的账面值为评估值。

使用权资产的账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动资产评估结果汇总表”。

4. 无形资产——其他无形资产

(1) 概况

列入评估范围的无形资产包括账面记录的 OA 系统软件、金蝶薪酬系统等外购软件，以及账面未记录的 99 项软件著作权及 34 项商标权，相关明细详见“三、评估对象和评估范围”。

评估人员查阅了相关合同、账簿、原始凭证等，了解了上述无形资产现在的使用情况，并对账面摊销情况进行了复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

本次列入评估范围的外购软件的价值内涵为使用权，软件著作权和商标权等的价值内涵均为所有权，均未许可其他单位使用。

(2) 评估特殊假设

1) 假设委估无形资产的使用范围、场所及对象与无形资产相关证书的核定使用情况和范围一致；

2) 假设委估无形资产按照预计的用途和方式持续使用；

3) 假设委估无形资产对应服务产品的收入等在年度内均匀稳定发生；

4) 假设委估无形资产的使用人是负责的，有能力担当其职务，并有足够的能力合理使用和保护无形资产，能够维护无形资产的知名度和美誉度；

5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对委估无形资产的使用造成重大不利影响。

当这些前提及假设条件因素因未来经济环境发生较大变化等原因改变时，评估人员将不承担由于前提及假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

(3) 评估方法

1) 账面记录的外购软件

对于账面记录的 OA 系统软件、金蝶薪酬系统等外购的办公软件，原始发生额正确，摊销合理，期后尚存在对应的价值，按照评估基准日的市场价格扣减软件升级费用后作为评估值。

2) 账面未记录的商标权

对于账面未记录的 34 项商标权，考虑到知名度较低，商标本身不能给企业带来超额收益且在市场上很难找到可比案例，故对于取得证书的商标权按照证书的取得成本为评估值。

3) 账面未记录的软件著作权

对于账面未记录的软件著作权，因其将在公司未来的经营过程中共同发挥作用，因此本次评估将其视为一个整体的无形资产组合进行评估。

A. 评估方法选择

根据现行资产评估准则及有关规定，无形资产评估的基本方法有成本法、市场法和收益法(及其衍生方法)。

成本法是把现行条件下重新形成或取得被评估资产在全新状况下所需承担的全部成本(包括机会成本)、费用等作为重置价值，然后估测被评估资产业已存在的各种贬值因素，并将其从重置价值中予以扣除而得到被评估资产价值的评估方法。对

待估无形资产组合而言，由于其投入与产出具有弱对应性，有时研发的成本费用较低而带来的收益却很大。相反，有时为设计研发某项产品制造技术的成本费用很高，但带来的收益却不高。因此本次无形资产组合不适合采用成本法评估。

市场法是指利用市场上同类或类似资产的近期交易价格，经直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。其采用替代原则，要求充分利用类似资产成交的价格信息，并以此为基础判断和估测被评估资产的价值。对待估无形资产组合而言，由于相关技术的单一性，能作参照物比较的同类资产少有存在。从国内相关无形资产技术交易情况看，交易案例较少，因而很难获得可用以比照的数个近期类似的交易案例，市场法评估赖以使用的条件受到限制，故目前一般很少采用市场法评估相关专利技术。

收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。待估无形资产组合未来产生的收益能够合理预测，与收益风险程度相对应的折现率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，确定采用收益法对该无形资产组合的价值进行评估。

B. 选用的评估方法简介

收益法是指通过估算待估无形资产在未来的预期正常收益，选用适当的折现率将其折成现值后累加，以此估算待估无形资产评估价值的方法。计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i}$$

式中：V——待估无形资产价值

A_i ——第 i 年无形资产纯收益

r——折现率

n——收益年限

根据本次评估目的、评估对象的具体情况，评估专业人员选用收入分成法来确定无形资产贡献进而确定评估对象的评估价值。收入分成法系基于无形资产对利润的贡献率，以收入为基数采用适当的分成比率确定被评估资产的未来预期收益的方法。本次评估通过对无形资产的技术性能、经济性能进行分析，结合该无形资产的法定年限和其他因素，确定收益年限；采用风险累加法进行分析确定折现率。

(4) 具体评估过程

1) 行业分析

详见下文“（三）收益法”的相关说明。

2) 企业相关介绍

详见下文“（三）收益法”的相关说明。

3) 具体评估过程

A. 收益年限的确定

本次评估中综合技术寿命和经济寿命两方面的因素来确定待估无形资产组合的收益期。

对于软件著作权无形资产组合，本次评估综合考虑待估的资产组合的技术先进性、保密程度、技术更新换代、应用领域实际盈利能力和发展速度，综合确定委估的无形资产组合的收益年限为自评估基准日起7年。

B. 收入的确定

经分析，上述软件著作权无形资产组合应用在中教未来及下属公司的主营业务中。根据中教未来对于未来年度盈利情况的预测，得出待估无形资产组合的未来销售收入（详见“（三）收益法”的相关说明）。

C. 分成率的确定

本次评估中收入分成率通过综合评价法确定，主要是通过对影响分成率的诸多因素，包括技术水平、成熟度、经济效益、市场前景、投入产出比、社会效益、产业政策吻合度、技术保密程度等因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

a. 确定待估技术分成率的取值范围

根据《全国工业各分支行业技术分成率参考值表》，结合行业分析以及企业自身特点，本次评估确定待估无形资产收入分成率上限为2.74%，下限为0.91%。

分成率计算公式如下：

$$K=m+(n-m)\times\Delta$$

式中：K——收入分成率

m——分成率的取值下限

n——分成率的取值上限

Δ ——分成率的调整系数

b. 确定待估技术分成率的调整系数

通过对无形资产技术水平、成熟度、经济效益、市场前景、社会效益、政策吻合度、投入产出比、保密程度等多项经济指标赋予相应权重，并逐个打分综合确定分成率。

评测过程具体如下：

序号	经济指标	指标权重	现行状况	打分	得分
1	技术水平	15%	国内较好水平	70	10.50%
2	技术成熟度	10%	技术成熟	80	8.00%
3	经济效益	20%	技术转化的产品经济效益较好	80	20.00%
4	市场前景	20%	教培市场发展稳定	70	14.00%
5	社会效益	10%	社会效益好	80	4.00%
6	政策吻合度	5%	符合国家政策导向	80	4.00%
7	投入产出比	10%	技术投入产出较好	80	8.00%
8	技术保密程度	10%	受到相关法律保护	90	9.00%
	技术分成率	100%			77.50%

c. 确定待估技术分成率

根据待估技术的取值范围和调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

确定待估技术分成率 = 分成率的取值下限 + (分成率的取值上限 - 分成率的取值下限) × 调整系数

$$= 0.91\% + (2.74\% - 0.91\%) \times 77.50\% = 2.33\%$$

本次评估中充分考虑了软著技术所属行业特性，随着时间的推移，上述技术会不断的得到改进和完善，表现为产品技术中不断会有新的技术改进或增加，使得截止评估基准日时的技术所占的比重呈下降趋势。另一方面技术也会逐渐进入衰退期。上述两种因素综合表现在评估基准日的产品技术在整体技术贡献率上，即技术贡献率或提成率逐渐降低，因此根据这一情况，考虑技术贡献率在寿命期内逐渐下降。综合考虑以上因素和行业特性，该无形资产组合技术分成率从第二年开始每年在上一年基础上考虑一定衰减。

D. 分成收益的确定

分成收益 = 营业收入 × 收入分成率

E. 折现率的确定

折现率是将未来收益折算为现值的比率,根据本次评估特点和收集资料的情况,本次评估采用风险累加法确定折现率。计算公式为:

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

a. 无风险报酬率的确定

无风险利率一般采用评估基准日的长期国债的票面利率或者评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。对于软件著作权对应的无风险报酬率,本次采用在评估基准日的国债到期收益率曲线上7年期限的收益率1.74%作为无风险报酬率。

b. 风险报酬率的确定

风险报酬率的确定运用综合评价法,按照技术风险、市场风险、资金风险、管理风险和政策风险五个风险因素量化求和确定。具体过程详见下表:

项目	权重	因素	打分说明	分值	得分(权重 X 分值)	技术风险率	
(1) 技术风险	0.2	技术转化风险	已长期应用于实践,转化风险低	20	4	2.40	
	0.4	技术替代风险	存在若干替代产品	60	24		
	0.2	技术权利风险	已进行版权登记,一定程度上受到保护	30	6		
	0.2	技术整合风险	某些相关技术在需要进行开发	70	14		
	小计				48		
(2) 市场风险	0.3	市场容量风险	市场总容量一般且发展平稳	60	18	3.15	
	0.5	市场现有竞争风险	市场中厂商数量较多,但其中有几个厂商具有较明显的优势	70	35		
	0.2	市场潜在竞争风险			50		10
		0.3	规模经济性	市场存在一定的规模经济	40		12
		0.4	投资额及转换费用	投资额及转换费用中等	50		20
		0.3	销售网络	产品的销售在一定程度上需要增加销售网络	60		18
小计				63			
(3) 资金风险	0.5	融资风险	项目的投资额中等	40	20	2.00	
	0.5	流动资金风险	项目的流动资金中等	40	20		
	小计				40		
(4) 管理风险	0.4	销售服务风险	一定程度上需要建立新的销售服务网	50	20	2.35	
	0.3	质量管理风险	质量管理体系较完善	30	9		
	0.3	技术开发风险	技术力量一般,有一定 R&D 投入	60	18		

项目	权重	因素	打分说明	分值	得分(权重 X 分值)	技术风险率
	小计				47	
(5) 政策风险	0.5	政策导向	属国家政策鼓励行业	30	15	2.00
	0.5	政策限制	存在一定的政策限制	50	25	
	小计				40	

得出风险报酬率为 11.90%。

c. 折现率的确定

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

$$=1.74\%+11.90\%$$

$$=13.64\%$$

F. 评估值的确定

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
销售收入	12,493.76	13,507.16	14,266.61	14,686.43	14,796.84	14,796.84	14,796.84
收入分成率	2.33%	2.21%	2.10%	1.89%	1.61%	1.29%	0.97%
分成收入	291.10	298.98	300.00	277.95	238.03	190.42	142.82
折现率	13.64%	13.64%	13.64%	13.64%	13.64%	13.64%	13.64%
折现期(期中)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50
折现系数	0.9381	0.8255	0.7264	0.6392	0.5625	0.4950	0.4356
净现值	273.08	246.81	217.92	177.67	133.89	94.26	62.21
评估值(取整)	1,200.00						

无形资产账面值、评估值及评估增减值情况详见本节“16. 非流动资产评估结果汇总表”。

5. 长期待摊费用

长期待摊费用系宁大专业共建装修费的摊余额，企业按 4.75 年摊销。

评估人员查阅了相关文件和原始凭证，检查了各项费用尚存的价值与权利。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经复核原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余受益期应分摊的金额确定评估价值。

长期待摊费用账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动资产评估结果汇总表”。

6. 递延所得税资产

递延所得税资产系被评估单位租赁负债产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。经核实相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的负债，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述递延所得税资产以核实后的账面值为评估值。

递延所得税资产账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动资产评估结果汇总表”。

7. 非流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	长期股权投资	203,597,790.09	222,257,141.64	18,659,351.55	9.16
2	固定资产	277,129.27	682,550.00	405,420.73	146.29
3	其中：设备类固定资产	277,129.27	682,550.00	405,420.73	146.29
4	使用权资产	70,948.04	70,948.04		
5	无形资产	1,208,061.02	13,500,400.00	12,292,338.98	1,017.53
6	其中：其他无形资产	1,208,061.02	13,500,400.00	12,292,338.98	1,017.53
7	长期待摊费用	884,681.60	884,681.60		
8	递延所得税资产	15,867.29	15,867.29		
9	非流动资产合计	206,054,477.31	237,411,588.57	31,357,111.26	15.22

三) 流动负债

1. 短期借款

短期借款系保证借款，由吴井军提供连带责任的保证

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对银行借款进行了函证，了解了审计机构对同一基准日借款余额函证的情况，确认借款的真实性和账面记录的合理性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，北京银行的借款利息按月（每月 20 日）支付，各项借款截至评估基准日应计未付的利息已足额计提入本科目。经核各项借款均需支付，以核实后的账面价值为评估价值。

短期借款账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果

汇总表”。

2. 应付账款

应付账款包括应付的招生代理费、房租等，其中关联方往来包括应付中教未来科技(北京)有限公司 24,000.00 元。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况等相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

应付账款账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

3. 合同负债

合同负债主要为预收的教培服务费。

评估人员查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容和期后提供资产（权利）或偿还款项的情况；检查对方是否根据合同、协议支付款项。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，以核实后的账面值为评估值。

合同负债账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

4. 应付职工薪酬

应付职工薪酬包括应付的工资及津贴、年终奖、单位社会保险及劳务费。

评估人员检查了被评估单位的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核各项目应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

应付职工薪酬账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

5. 应交税费

应交税费包括应交的增值税、城建税、教育费附加、地方教育附加和代扣的个人所得税。

被评估单位各项税负政策如下：

增值税按应税收入的 6%、3%计缴，城市维护建设税按应缴流转税税额的 7%计缴，教育费附加按应缴流转税税额的 3%计缴，地方教育附加按应缴流转税税额 2%计缴。

评估人员取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

评估人员按被评估单位提供的有关资料核实无误，各项税费应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

应交税费账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

6. 其他应付款

其他应付款包括应付的利息款、往来款等，其中关联方往来见下表：

序号	户名(结算对象)	业务内容	币种	账面价值(元)
1	浙江华媒控股股份有限公司(本部)	利息款	人民币	987,671.39
2	北京星干线文化传播有限公司(本部)	往来款	人民币	1,225,000.00
3	北京未来之星人力资源服务有限公司	往来款	人民币	500,000.00
4	中教未来科技(北京)有限公司	往来款	人民币	550,000.00
5	励耘行知教育科技(北京)有限公司(本部)	往来款	人民币	4,370,000.00
6	中教未来(北京)文化传播有限公司	往来款	人民币	8,830,500.00
7	北京文教英才科贸有限公司	往来款	人民币	7,900,000.00
8	智明远扬教育科技(北京)有限公司	往来款	人民币	17,020,000.00
9	北京领域兄弟教育科技有限公司	往来款	人民币	207,000.00
10	贵州雅致思语教育科技有限公司	往来款	人民币	1,455,000.00
11	广州励耘教育科技有限公司	往来款	人民币	8,312,235.29
12	北京朋智博信教育科技有限公司	往来款	人民币	14,240,000.00
13	哈尔滨哈报未来教育科技有限公司	往来款	人民币	360,000.00
14	中教远大教育科技(北京)有限公司	往来款	人民币	100,000.00
15	继承之道(北京)教育科技有限公司	往来款	人民币	3,610,000.00

通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

其他应付款账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

7. 一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账包括租赁付款额和未确认融资费用。为应付北京宏福科技孵化器股份有限公司的办公楼租金一年以内部分。评估人员查阅了相关文件、记账凭证及明细账进行了核实。经核无误，以经核实后的账面价值确认为评估价值。

一年内到期的非流动负债账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

8. 其他流动负债

其他流动负债系与合同负债相关的待转增值税销项税额。通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况以核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，税费应需支付，以核实后的账面值为评估值。

其他流动负债账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“流动负债评估结果汇总表”。

9. 流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	短期借款	5,004,583.33	5,004,583.33		
2	应付账款	509,809.39	509,809.39		
3	合同负债	16,222,118.31	16,222,118.31		
4	应付职工薪酬	3,179,026.65	3,179,026.65		
5	应交税费	346,737.29	346,737.29		
6	其他应付款	72,773,846.50	72,773,846.50		
7	一年内到期的非流动负债	42,061.46	42,061.46		
8	其他流动负债	34,640.21	34,640.21		
9	流动负债合计	98,112,823.14	98,112,823.14		

四) 非流动负债

1. 租赁负债

租赁负债包括租赁付款额和未确认融资费用。为应付北京宏福科技孵化器股份有限公司的办公楼租金一年以上部分。评估人员查阅了相关文件、记账凭证及明细账进行了核实。经核无误，以经核实后的账面价值确认为评估价值。

租赁负债账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动负债评估结果汇总表”。

2. 递延所得税负债

递延所得税负债包括被评估单位使用权资产产生的应纳税暂时性差异而形成的所得税负债。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税负债为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的负债，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述递延所得税负债以核实后的账面值为评估值。

递延所得税负债账面值、评估值及评估增减值情况详见本小节末“非流动负债评估结果汇总表”。

3. 非流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	租赁负债	21,407.71	21,407.71		
2	递延所得税负债	17,737.01	17,737.01		
3	非流动负债合计	39,144.72	39,144.72		

(二) 收益法

收益法是指通过将被评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。

2. 能够对企业未来收益进行合理预测。

3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务、少数股东权益价值确定公司的股东全部权益价值。根据企业业务特点本次评估采用合并口径，计算公式为：

股东全部权益价值 = 合并口径企业集团整体价值 - 付息债务 - 少数股东权益价值

合并口径企业集团整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产的价值 - 非经营性负债的价值

本次评估采用分段法对企业的现金流进行预测，即将企业未来现金流分为明确的预测期期间的现金流和明确的预测期之后的现金流。计算公式为：

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFF_t ——第 t 年的企业现金流

r——折现率

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的价值

企业自由现金流 $CFF = \text{息前税后利润} + \text{折旧及摊销} - \text{资本性支出} - \text{营运资金增加额} - \text{少数股东损益}$

三) 收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业发展趋势、中教未来自身发展情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 5 年（即至 2030 年末）作为分割点较为适宜。

四) 收益预测的假设条件

1. 基本假设

(1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

(2) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

(3) 本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

(5) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国内外现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

(6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

(2) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

(3) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

(4) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

(5) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

五) 收益法相关因素分析

1. 影响企业经营的宏观、区域经济因素分析

(1) 宏观经济因素分析

初步核算，2025 全年国内生产总值 1,401,879 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 93,347 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 499,653 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 808,879 亿元，增长 5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.2%。

1) 粮食增产丰收，畜牧业稳定增长

全年全国粮食总产量 71,488 万吨，比上年增加 838 万吨，增长 1.2%。其中，夏粮产量 14,975 万吨，下降 0.1%；早稻产量 2,851 万吨，增长 1.2%；秋粮产量 53,662 万吨，增长 1.5%。分品种看，小麦产量 14,007 万吨，基本持平；玉米产量 30,124 万吨，增长 2.1%；稻谷产量 20,904 万吨，增长 0.7%；大豆产量 2,091 万吨，增长 1.3%。全年猪牛羊禽肉产量 10,072 万吨，比上年增长 4.2%，首次超过 1 亿吨。其中，猪肉产量 5,938 万吨，增长 4.1%；牛肉产量 801 万吨，增长 2.8%；羊肉产量 496 万吨，下降 4.2%；禽肉产量 2,837 万吨，增长 6.7%。牛奶产量 4,091 万吨，增长 0.3%；禽蛋产量 3,498 万吨，下降 2.5%。全年生猪出栏 71,973 万头，增长 2.4%；年末生猪存栏 42,967 万头，增长 0.5%。

2) 工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业增势较好

全年全国规模以上工业增加值比上年增长 5.9%。分三大门类看，采矿业增加值增长 5.6%，制造业增长 6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.3%。装备制造业增加值增长 9.2%，高技术制造业增加值增长 9.4%，增速分别快于规模以上工业 3.3、3.5 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 4.6%；股份制企业增长 6.3%，外商及港澳台投资企业增长 3.9%；私营企业增长 5.3%。分产品看，3D 打印设备、工业机器人、新能源汽车产品产量分别增长 52.5%、28.0%、25.1%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.2%，环比增长 0.49%。12 月份，制造业采购经理指数为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 55.5%，上升 2.4 个百分点。

3) 服务业平稳增长，现代服务业发展良好

全年服务业增加值比上年增长 5.4%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业增加值分别增长 11.1%、10.3%、5.2%、5.0%、4.9%。12 月份，服务业生产指数同比增长 5.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，金融业生产指数分别增长 14.8%、11.3%、6.5%。1—11 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 7.8%。12 月份，服务业商务活动指数为 49.7%，比上月上升 0.2 个百分点；服务业业务活动预期指数为 56.4%，上升 0.5 个百分点。其中，电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数均位于 60.0% 以上高位景气区间。

4) 市场销售规模扩大，服务零售较快增长

全年社会消费品零售总额 501,202 亿元，比上年增长 3.7%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 432,972 亿元，增长 3.6%；乡村消费品零售额 68,230 亿元，增长 4.1%。按消费类型分，商品零售额 443,220 亿元，增长 3.8%；餐饮收入 57,982 亿元，增长 3.2%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，全年限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、体育娱乐用品类、家用电器和音像器材类、粮油食品类商品零售额分别增长 20.9%、17.3%、15.7%、11.0%、9.3%。全国网上零售额 159,722 亿元，比上年增长 8.6%。其中，实物商品网上零售额 130,923 亿元，增长 5.2%，占社会消费品零售总额的比重为 26.1%。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 0.9%，环比下降 0.12%。全年服务零售额比上年增长 5.5%。其中，文体休闲服务类、通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、交通出行服务类零售额较快增长。

5) 固定资产投资同比下降，制造业投资保持增长

全年全国固定资产投资（不含农户）485,186 亿元，比上年下降 3.8%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资下降 0.5%。分领域看，基础设施投资下降 2.2%，制造业投资增长 0.6%，房地产开发投资下降 17.2%。全国新建商品房销售面积 88,101 万平方米，下降 8.7%；新建商品房销售额 83,937 亿元，下降 12.6%。分产业看，第一产业投资增长 2.3%，第二产业投资增长 2.5%，第三产业投资下降 7.4%。民间投资下降 6.4%；扣除房地产开发投资，民间投资下降 1.9%。高技术产业中，信息服务业，航空、航天器及设备制造业投资分别增长 28.4%、16.9%。12 月份，固定资产投资（不含农户）环比下降 1.13%。

6) 货物进出口稳定增长，贸易结构持续优化

全年货物进出口总额 454,687 亿元，比上年增长 3.8%。其中，出口 269,892 亿元，增长 6.1%；进口 184,795 亿元，增长 0.5%。民营企业进出口增长 7.1%，占进出口总额的比重为 57.3%，比上年提高 1.8 个百分点。对共建“一带一路”国家进出口增长 6.3%，占进出口总额的比重为 51.9%。高技术产品出口增长 13.2%。12 月份，货物进出口总额 42630 亿元，同比增长 4.9%。其中，出口 25359 亿元，增长 5.2%；进口 17271 亿元，增长 4.4%。

7) 居民消费价格总体平稳，核心 CPI 温和回升

全年居民消费价格（CPI）与上年持平。分类别看，食品烟酒价格下降 0.7%，

衣着价格上涨 1.5%，居住价格上涨 0.1%，生活用品及服务价格上涨 0.9%，交通通信价格下降 2.6%，教育文化娱乐价格上涨 0.8%，医疗保健价格上涨 0.8%，其他用品及服务价格上涨 9.3%。在食品烟酒价格中，猪肉价格下降 6.1%，鲜菜价格下降 3.9%，粮食价格下降 1.0%，鲜果价格上涨 1.2%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 上涨 0.7%，涨幅比上年扩大 0.2 个百分点。12 月份，居民消费价格同比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比上涨 0.2%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 2.6%；12 月份同比下降 1.9%，环比上涨 0.2%。全年工业生产者购进价格比上年下降 3.0%；12 月份同比下降 2.1%，环比上涨 0.4%。

8) 就业形势总体稳定，城镇调查失业率平稳

全年全国城镇调查失业率平均值为 5.2%。12 月份，全国城镇调查失业率为 5.1%。本地户籍劳动力调查失业率为 5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.7%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.4%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.1%。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.6 小时。全年农民工总量 30115 万人，比上年增加 142 万人，增长 0.5%。其中，本地农民工 12,109 万人，增长 0.1%；外出农民工 18,006 万人，增长 0.8%。

9) 居民收入持续增长，农村居民收入增速快于城镇

2025 年全年全国居民人均可支配收入 43,377 元，比上年名义增长 5.0%，扣除价格因素实际增长 5.0%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 56,502 元，比上年名义增长 4.3%，实际增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 24,456 元，比上年名义增长 5.8%，实际增长 6.0%。全国居民人均可支配收入中位数 36,231 元，比上年名义增长 4.4%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 10,150 元，中间偏下收入组 22,702 元，中间收入组 35,536 元，中间偏上收入组 55,586 元，高收入组 103,778 元。全年全国居民人均消费支出 29,476 元，比上年名义增长 4.4%，扣除价格因素实际增长 4.4%。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为 29.3%，比上年下降 0.5 个百分点；全国居民人均服务性消费支出增长 4.5%，占人均消费支出的比重为 46.1%，与上年持平。

10) 人口总量有所减少，城镇化率继续提高

2025 年年末全国人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在 31 个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140,489 万人，比

上年末减少 339 万人。全年出生人口 792 万人，人口出生率为 5.63%；死亡人口 1,131 万人，人口死亡率为 8.04%；人口自然增长率为-2.41%。从性别构成看，男性人口 71,685 万人，女性人口 68,804 万人，总人口性别比为 104.19（以女性为 100）。从年龄构成看，16—59 岁人口 85,136 万人，占全国人口的比重为 60.6%；60 岁及以上人口 32,338 万人，占全国人口的 23.0%，其中 65 岁及以上人口 22,365 万人，占全国人口的 15.9%。从城乡构成看，城镇常住人口 95,380 万人，比上年末增加 1,030 万人；乡村常住人口 45,109 万人，减少 1,369 万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为 67.89%，比上年末提高 0.89 个百分点。从受教育程度看，16—59 岁人口平均受教育年限达到 11.3 年，比上年提高 0.1 年。

总的来看，2025 年国民经济顶住多重压力保持稳中有进发展态势，高质量发展取得新成效。但也要看到，外部环境变化影响加深，国内供强需弱矛盾突出，经济发展中老问题、新挑战仍然不少。

（2）区域经济因素分析

中教未来位于北京，北京是中华人民共和国的首都，是中国政治、经济、文化、交通和旅游中心，也是世界的历史文化名城和古都之一。

根据地区生产总值统一核算结果，北京市全年实现地区生产总值 52,073.4 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.4%。分产业看，第一产业实现增加值 109.2 亿元，下降 0.7%；第二产业实现增加值 7,187.4 亿元，增长 3.5%；第三产业实现增加值 44,776.9 亿元，增长 5.8%。

1) 农业生产保持稳定，设施农业发展较好

2025 年，全市实现农林牧渔业总产值 249.8 亿元，按可比价格计算，与上年持平。其中，实现农业（种植业）产值 135.4 亿元，受极端天气影响，下降 3.5%，粮食播种面积 148.4 万亩、产量 59.6 万吨，分别增长 5.0%和 3.5%，蔬菜（含食用菌）、园林水果产量分别下降 0.6%和 12.2%；实现林业产值 56.3 亿元，下降 5.2%；实现牧业产值 42.6 亿元，增长 9.4%，猪、牛、羊、家禽出栏量均实现两位数增长。设施农业实现产值 60.1 亿元，增长 1.1%，蔬菜、食用菌产值分别为 38.2 亿元和 4.7 亿元，分别增长 0.9%和 11.6%。

2) 工业生产提质增效，新兴领域加速布局

2025 年，全市规模以上工业增加值按可比价格计算，比上年增长 6.5%。重点行

业中，计算机、通信和其他电子设备制造业，汽车制造业分别增长 20.2%和 17.7%，新能源汽车、消费电子、集成电路等领域发挥带动作用；电力、热力生产和供应业增长 5.5%；医药制造业下降 8.6%；五大装备制造业[1]增长 4.9%。新质生产力加快发展，规模以上工业战略性新兴产业、高技术制造业增加值分别增长 15.5%和 7.5%（二者有交叉），新能源汽车、锂离子电池、服务机器人、风力发电机组产量分别增长 1.4 倍、1.2 倍、47.6%和 21.6%。实现规模以上工业出口交货值 2,113.4 亿元，增长 6.4%，其中汽车制造业、专用设备制造业分别增长 24.6%和 10.8%。

3) 服务业稳中向好，优势行业稳固支撑

2025 年，全市第三产业增加值按不变价格计算，比上年增长 5.8%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业实现增加值 12,192.4 亿元，增长 11.0%，金融业实现增加值 8,668.2 亿元，增长 8.7%，两个行业对全市经济增长的贡献率超过 7 成；租赁和商务服务业实现增加值 3,171.4 亿元，增长 4.7%；交通运输、仓储和邮政业实现增加值 1,343.1 亿元，增长 8.9%。

4) 固定资产投资较快增长，有效投资持续增加

2025 年，全市固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.5%。其中，反映企业生产能力扩大的设备购置投资增长 66.0%，占固定资产投资的比重为 32.3%，同比提高 11.7 个百分点，新一代信息技术、集成电路领域相关项目是主要带动力量。分领域看，基础设施投资下降 1.6%，房地产开发投资下降 15.5%。分产业看，第一产业投资增长 6.3%；第二产业投资增长 4.3%；第三产业投资增长 5.6%，其中，信息传输、软件和信息技术服务业，科学研究和技术服务业投资分别增长 83.0%和 8.5%；“投资于人”稳步推进，教育、文化体育和娱乐业投资分别增长 30.7%和 30.1%。高技术产业投资保持活跃，增长 40.1%，其中高技术服务业投资增长 64.9%，互联网企业算力设备更新等领域加大投入。

2025 年末，全市房屋施工面积 10,307.8 万平方米，比上年末下降 8.9%，其中，住宅施工面积 5,149.6 万平方米，下降 9.1%。全年商品房销售面积 1,041.0 万平方米，下降 6.9%，其中，住宅销售面积 724.0 万平方米，下降 7.9%。

5) 服务性消费较为活跃，升级类商品销售良好

2025 年，全市市场总消费额比上年增长 1.6%。其中，服务性消费额在信息、交通等领域带动下，增长 5.0%；实现社会消费品零售总额 13,677.0 亿元，下降 2.9%，

降幅比前三季度收窄 2.2 个百分点。社会消费品零售总额中，按消费形态分，商品零售 12,353.5 亿元，下降 2.9%，餐饮收入 1,323.5 亿元，下降 3.0%，分别收窄 2.4 个、0.7 个百分点。从商品类别看，限额以上批发和零售业中，金银珠宝类、化妆品类、新能源汽车类等升级类商品零售额分别增长 39.5%、12.6%和 13.2%；与基本生活相关的粮油食品类商品零售额增长 5.7%；汽车类、通讯器材类商品零售额分别下降 13.7%和 15.9%，降幅自四季度以来逐步收窄。

6) 居民消费价格低位平稳运行，工业生产者出厂价格延续降势

2025 年，全市居民消费价格同比下降 0.1%。其中，消费品价格下降 0.3%，服务价格同比持平。八大类商品和服务项目中，其他用品及服务类价格上涨 13.1%，生活用品及服务类价格上涨 2.1%，衣着类价格上涨 0.4%，居住类价格同比持平，交通通信类价格下降 2.2%，食品烟酒类价格下降 1.2%，教育文化娱乐类价格下降 1.2%，医疗保健类价格下降 0.5%。12 月份，居民消费价格同比上涨 1.0%，环比上涨 0.3%。

2025 年，全市工业生产者出厂价格同比下降 1.7%，购进价格同比下降 1.8%。12 月份，工业生产者出厂价格同比下降 1.6%，环比上涨 0.1%；购进价格同比下降 2.5%，环比上涨 0.8%。

7) 就业形势总体平稳，居民收入稳步增长

2025 年，全市城镇调查失业率均值为 4.1%，与上年持平；12 月份，城镇调查失业率为 4.0%，环比回落 0.1 个百分点。

2025 年，全市居民人均可支配收入 89,090 元，同比增长 4.3%，扣除价格因素增长 4.4%。其中，工资性收入增长 4.9%，经营净收入增长 3.2%，财产净收入增长 0.7%，转移净收入增长 4.9%。城镇居民人均可支配收入 96292 元，同比增长 4.1%，农村居民人均可支配收入 42,012 元，同比增长 5.4%。

总的来看，2025 年全市经济在多重考验下运行平稳、稳中有进，但也要看到，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，国内经济发展仍面临一些困难和挑战。

2. 企业所在行业现状与发展前景分析

(1) 公司所在行业所属分类

中教未来是综合性高校教育运营服务提供商，主营业务为与国内高等院校联合办学，向其输送职业教育的生源、学生管理、教学、教育管理等服务，以及独立开展教育培训和在线职业教育。

中教未来所属行业为职业教育行业，为教育行业的细分行业，根据中国证监会2012年10月26日发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），中教未来所属行业为“P82教育”。

（2）行业管理体制与政策

1) 行业主管部门

职业教育行业行政主管部门为教育部及地方各级教育厅、局。教育部现有19个内设司、局，直接管理15个教育类社会团体和组织。教育部主要职责如下：负责研究拟定教育工作的方针、政策；起草有关教育的法律、法规草案；研究拟定教育工作的方针、政策；起草有关法律法规提出改革与发展战略和全国教育事业规划；拟定体制的政策以及教育发展的重点、结构、速度，指导并协调实施工作；统筹管理教育经费；参与拟定筹措教育经费、教育拨款、教育基建投资的方针、政策；统筹管理普通高等教育、研究生教育以及高等职业教育、成人高等教育、社会力量举办的高等教育、成人高等教育自学考试和继续教育等工作；主管全国的教师工作，制定各级各类教师资格标准并指导实施；研究提出各级各类学校的编制标准；统筹规划学校教师和管理人员的队伍建设工作。负责教育基本信息的统计、分析和发布。

2) 行业主要法律法规和政策

我国职业教育行业当前涉及到的主要法规如下表所示：

发布时间	政策名称	重点内容
2020年2月	《关于实施职业技能提升行动“互联网+职业技能培训计划”的通知》	大力开展线上职业技能培训，丰富线上培训课程资源；强化对企业的支持力度，……对各类企业自主或委托开展的职工线上培训，按规定纳入职业培训补贴范围，所需资金可从职业技能提升行动专账资金中列支。
2020年5月	《关于做好2020年中等职业学校招生工作的通知》	通知指出，高中阶段教育普及率低于全国平均水平的地区要把推进普及高中阶段教育的重点放在中等职业教育，把高中阶段教育招生的增量主要用于发展中等职业教育。
2020年9月	《职业教育提质培优行动计划（2020-2023年）》	计划要求加强顶层设计，对落实立德树人根本任务，推进职业教育协调发展、完善服务全民终身学习的制度体系、深化职业教育产教融合校企合作，健全职业教育考试招生制度等进行部署。
2020年10月	《关于全面加强和改进新时代学校体育工作的意见》等	职业教育将艺术课程与专业课程有机结合，强化实践，开设体现职业教育特点的拓展性艺术课程。职业教育体育课程与职业技能培养相结合，培养身心健康的技术人才。
2021年3月	《“十四五”规划纲要和2035年远景目标纲要》	推动职业教育提质培优，完善离职院校“分类招考”制度，健全普职融通制度。开展多样化的在职培训和继续教育。
2021年4月	《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》	实施职业教育的公办学校可以吸引企业的资本、技术、管理等要素，举办或者参与举办实施职业教育的盈利性民办学校。
2021年6月	《国务院关于2020	合理完善普惠性学前教育保障机制，促使职业教育高质量发

发布时间	政策名称	重点内容
	《年中央决算报告》	展，加大对中西部高校的支持力度。
2021年6月	《全民科学素质行动规划纲要（2021-2035年）》	实施职业技能提升行动。在职前教育和职业培训中进一步突出科学素质、安全生产等相关内容，构建职业教育、就业培训、技能提升相统一的产业工人终身技能形成体系。
2021年6月	《“技能中国行动”实施方案》	“十四五”期间新增技能人才4000万以上，技能人才占就业人员比例达到30%；东部省份高技能人才占技能人才比例在现有基础上提高2-3个百分点。
2021年10月	《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》	将推动技能型社会建设，提升技术技能人才社会地位，提升职业教育吸引力和培养质量，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的10%；鼓励上市公司、行业龙头企业举办职业教育，鼓励各类企业依法参与举办职业教育。对产教融合型企业给予“金融+财政+土地+信用”组合式激励
2022年4月	《中华人民共和国职业教育法》修订	明确职业教育是与普通教育具有同等重要地位的教育类型，着力提升职业教育认可度、深化产教融合、校企合作，完善职业教育保障制度和措施，更好推动职业教育高质量发展。
2022年12月	《关于深化现代职业教育体系建设改革的意见》	内容包括总体要求、战略任务、重点工作和组织实施4个部分，共计14条，提出以深化供给侧结构性改革、构建各方互动联动协同发展机制为改革方向，以探索省域体系建设新模式、打造市域产教联合体和行业产教融合共同体为战略任务，做好关键办学能力提升、“双师型”教师队伍建设和区域产教融合实践中心建设等5个方面的重点工作和4个方面的条件保障工作。
2023年6月	《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023—2025年）》	到2025年，国家产教融合试点城市达到50个左右，试点城市的突破和引领带动作用充分发挥，在全国建设培育1万家以上产教融合型企业，产教融合型企业制度和组合式激励政策体系健全完善，各类资金渠道对职业教育投入稳步提升，产业需求更好融入人才培养全过程，逐步形成教育和产业统筹融合、良性互动的发展格局。

(3) 职业教育行业现状

职业教育是指通过体系性的技术技能培训、短期专业知识培养和职业道德教育，使受教育者具有满足工作岗位需求的相关能力素质。相比于普通教育，职业教育更加注重实践技能和实际工作能力的培养。

2021年10月12日，中共中央、国务院印发了《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》（简称《意见》）。《意见》提出主要发展目标：到2025年，职业教育类型特色更加鲜明，现代职业教育体系基本建成，技能型社会建设全面推进。办学格局更加优化，办学条件大幅改善，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的10%，职业教育吸引力和培养质量显著提高。到2035年，职业教育整体水平进入世界前列，技能型社会基本建成。按照“十四五”规划部署，围绕“增强职业技术教育适应性”和“开展职业教育提质扩容工程”两大重点促进职业教育行业蓬勃发展，增强科技创新、社会资本等多种元素的参与程度。这一系列政策红利，为职业教育及其相匹配的上下游产业提供了广阔的发展空间。

近年来，随着社会竞争日益激烈，人们越来越重视职业教育，用专业素质来匹敌社会变化，职业教育行业渐渐成为发展最快动力之一。行业发展呈现以下主要特点：

1) 职业教育市场结构多样

职业教育市场类型众多，按教育层级可分为高等教育职业教育、中等职业教育以及基础职业教育；按收费模式分为全费用支付、少量费用支付、无费用支付等；按学习方式分为传统职业教育、远程教育以及在线教育。

2) 职业教育市场迅猛发展

近年来，职业教育市场发展迅猛，并催生了各类教育机构，传统的教育培训机构层出不穷，在线教育服务开展如火如荼。

3) 职业教育市场提供者空前续航

职业教育市场提供者越来越多，有规模较大的企业，有刚起步的创业公司，也有一些从事在线教育的各类教育服务商，通过“互联网+”方式实现职业教育的集中供应。例如，近几年，以“慕课网”、“极客学院”及“中公教育”为代表的在线教育服务商，获得之前从未有过的发展机会，备受行业关注。

4) 职业教育市场持续上升

在社会不断发展的今天，职业教育的投入越来越多，大多数人都愿意投资职业教育，提高自身的专业技能来开拓职业前景。随着市场发展的不断提高，职业教育价值也是不断提高的，市场供应越来越丰富，教育费用也不断上涨。

5) 职业教育市场潜力巨大

职业教育的潜力巨大，从学校教育到在线教育，给更多的人提供更多的机会来提高自身的专业技能，使自己更具竞争力。只要有机会，越来越多的人可以便捷地取得教育成果，就业创造指数也会攀升，使更多的社会人员受益。

综合以上分析，可以看出，近年来，职业教育市场的发展反映出了市场提供者不断增多和提供者越来越多的市场结构特征。我国职业教育市场潜力巨大，市场需求日益增长，面临着良好的发展机遇。

“十四五”以来我国对混合型、创新型、高技能人才的需求量不断提高，利好政策频出，国家经费投入不断增加，职业教育行业市场规模逐年扩大，在线职业教育市场发展尤为迅速。根据《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》， “十

四五”期间，我国将着重增强职业技术教育适应性，具体包括突出职业教育的特色、完善顶层设计、创新办学模式、提升教育质量和深化职普融通，我国职业教育行业得到进一步支持，已进入黄金发展时期。

（4）职业教育行业特征

1) 周期性

我国职业教育行业与随着宏观经济的景气情况关联度不大，周期性不明显。一方面，宏观经济的高速增长使得各行业对人才素质的要求迅速提升，随之带动职业教育需求的增长；另一方面，当宏观经济增长放缓或处于下滑周期时，各行业就业压力增加，求职者会主动寻求教育深造，增强竞争力。因此我国职业教育行业的市场需求较为稳定，不存在明显的周期性特征。

2) 区域性

我国的院校遍布全国各个省市，但是国家教育投资并不平衡，发达地区教育经费支出显著高于不发达地区；中东部地区的院校数量分布也明显多于西部、北部地区，因此职业教育行业具有一定的区域性特征。

3) 季节性

与高校按学期组织教学类似，职业教育行业均按照学年开展工作，故而合作、签约、付费等均呈现出季节性的特点。职业教育行业的春招集中在每年的12月到来年1月，学生入集中在3月；秋招集中在每年6-8月，学生入学集中在每年8月，学生毕业集中在每年6月。因此，职业教育行业呈现出一定季节性的特点。

（5）进入行业的主要障碍

1) 高校选择合作伙伴的门槛较高

致力于从事职业教育的企业一般需与高等院校二级学院展开合作，建立合作关系后，合作项目将充分利用高等院校食堂、图书馆、教室、宿舍等公共设施资源，同时，高等院校对合作项目的学生安全管理、学生素质、教学质量、学生就业等方面均提出较高要求。另一方面，如企业提供的相关教学运营管理服务受到高校认可，高校通常不会更换合作伙伴，客户粘性较强，院校在选择合作伙伴时通常比较谨慎。职业教育的合作对象多为知名院校，其选择合作企业的标准相对较高，要求企业有良好的行业声誉、丰富的教学和管理经验等，合作院校的高要求和认同度形成较高的行业壁垒。

2) 人才资源壁垒

由于就业市场对人才的需求不断变化，并具有多样性特征，职业院校需要提供多种不同的专业，并不断更新各类课程，这对教师资源的多样性提出了较高要求。同时，职业教育与普通教育不同，不仅需要教师具有深厚的理论知识积淀，还需要教师具有丰富的实践经验，同时具备上述两个条件并有意愿、时间从事教育的人才相对缺乏。开展职业教育要求企业具有较为丰富的教师资源。

3) 生源渠道壁垒

大量优质生源是职业教育企业获得营业收入的基础，也是提升品牌知名度的重要途径，生源的数量和质量是事关职业教育企业运营成败的关键因素之一。由于生源来自全国各个省市，且具有多种渠道，合作项目需要拥有富有生源服务经验且执行力强的团队，拓展全国范围内的生源渠道，建立稳固的生源渠道服务网络。因此，生源渠道也是职业教育行业的主要壁垒之一。

(6) 影响行业发展的有利因素和不利因素

1) 有利因素

A. 宏观政策支持

作为社会事业改革创新的重要组成部分，教育改革一直是国家社会事业改革创新的重要环节。近年来，教育政策，特别是与职业教育相关的改革政策频出，为职业教育的发展提供了利好的发展环境。

2011年6月，教育部颁布《教育部关于充分发挥行业指导作用推进职业教育改革发展的意见》，明确推进建立和完善“双证书”制度，实现学历证书与职业资格证书对接，鼓励行业企业全面参与教育教学各个环节。

2013年4月，教育部颁布《关于积极推进高校职业教育考试招生制度的指导意见》，指出今后专科层次的高等职业学校要逐步扩大中职学校毕业生招生比例，本科学校要逐步扩大面向高职学校和中职学校学生招生比例。同时要逐步扩大面向在职人员的招生比例。

2014年5月，国务院印发了《关于加快发展现代职业教育的决定》，不仅提出要加快构建现代职业教育体系，提升发展保障水平，提高人才培养质量，还强调要激发职业教育办学活力，特别提出要鼓励、支持和引导社会力量兴办职业教育。该决定指出，到2020年，中等职业教育在校生达到2,350万人，专科层次职业教育在

校生达到 1,480 万人，接受本科层次职业教育的学生达到一定规模。从业人员继续教育达到 3.5 亿人次。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020 年）》明确提出，把教育摆在优先发展的战略地位。切实保证经济社会发展规划优先安排教育发展，财政资金优先保障教育投入，公共资源优先满足教育和人力资源开发需要。充分调动全社会力量关心和支持教育，完善社会力量出资兴办教育的体制和政策，不断提高社会资源对教育的投入。坚持学历教育和非学历教育协调发展，职业教育和普通教育相互沟通，职前教育和职后教育有效衔接。继续教育参与率大幅提升，从业人员继续教育年参与率达到 50% 以上。现代国民教育体系更加完善，终身教育体系基本形成，促进全体人民学有所教、学有所成、学有所用。

2014 年 6 月，国务院颁布《现代职业教育体系建设规划（2014-2020 年）》，提出两步走战略，2015 年初步形成现代职业教育体系框架，2020 年基本建成中国特色现代职业教育体系。

2015 年 11 月，教育部颁布《高等职业教育创新发展行动计划（2015-2018 年）》，提出试点社会力量通过政府购买服务、委托管理等方式参与办学活力不足的公办高等职业院校改革。鼓励民间资金与公办优质教育资源嫁接合作，在经济欠发达地区扩大优质高等职业教育资源。鼓励企业和公办高等职业院校合作举办适用公办学校政策、具有混合所有制特征的二级学院。

2016 年 11 月，第十二届全国人民代表大会审议通过了修订后的《民办教育促进法》，该修订后法案将民办学校区分为营利性民办学校和非营利性民办学校，营利性民办学校的举办者可以取得办学收益并对办学收益依法进行分配。

2022 年可谓是职业教育蓬勃发展的一年，国家各部门出台了很多职教相关的利好政策。随着新修订的《职业教育法》明确规定职业教育与普通教育同等重要的地位，职业教育必将肩负起培养各行业高素质技能型人才的重任，在社会服务业、战略新兴行业等各大领域中大放异彩。

根据《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间，我国将着重增强职业技术教育适应性，具体包括突出职业教育的特色、完善顶层设计、创新办学模式、提升教育质量和深化职普融通，我国职业教育行业得到进一步支持，已进入黄金发展时期。

B. 市场规模扩大

学历职业教育地位显著提升，非学历职业教育走向规范化和市场化，职业教育迎来发展的黄金时代。数据显示，职业教育市场规模已从 2021 年的 1.2 万亿元增长至 2024 年的 1.8 万亿元，年复合增长率达 12.5%。

C. 行业处于发展初期，优质企业先发优势明显

在当下的职业教育领域，单个院校的招生规模较小，专业从事校企合作、民办院校的企业较少。公办学校所处区域较为分散，且招生规模一般不超过 1,000 人，行业内尚不存在能将各个院校联合起来的大型企业。因此，在职业教育行业迅猛发展的背景下，行业整合机遇将不断呈现，教学、管理经验丰富，示范办学项目质量高，资本实力强的企业将有机会获得更多优质项目，品牌影响力及市场占有率均将不断提升。

2) 不利因素

对于举办民办教育的投资者而言，资金投入门槛较高，现阶段国家虽然在政策上给予一定的支持和鼓励，但在教育经费上直接支持仍较为有限，对民办学校的资金扶助和投入相对不足。

(7) 行业当前竞争格局

从与院校联合办学，争夺合作院校资源的角度来看，目前暂未发现与中教未来相同运营模式的其他知名企业，直接竞争对手较少。

从争夺生源的角度来看，职业教育行业内企业、事业单位数量较多，大多企业或事业单位规模较小，且区域较为分散，行业集中度低。全市场存在语言类培训、IT 培训、职业技能培训等众多不同的细分领域，行业竞争较为充分。

3. 企业的业务分析情况

(1) 企业的主营业务

中教未来是以“职业教育与国际教育双轮驱动”为核心，通过校企合作共建、政企资源整合、技术赋能教学三大路径，构建覆盖“技能培训-学历提升-就业服务-终身学习”的全链条教育生态，覆盖国际教育、IT 教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务企业。中教未来现拥有职业教育、国际教育、IT 教育、艺术教育、在线教育五大板块的业务体系。

中教未来主营业务包括：与高校联合举办职业教育、国际教育等合作办学项目，

向国内外院校输出招生、教学、实训、就业等教育服务；提供艺术教育培训；专注于教师队伍培养与青少年综合素质培养的在线教育等。

(2) 合作办学业务经营情况

中教未来的合作办学业务，通常是通过与国内外高校或其二级学院签订联合办学协议，双方合作以职业教育为基础，职业教育学生可以同时参与成人教育、远程教育或职业资格认证培训。学生在校学习期满即可获得院校颁发的学业证书，成教或远程双学历教育学习合格的学生，可获得国家承认的学历证书。

根据合作方式的不同，中教未来向国内外高校提供生源服务、教学服务、学生管理服务、实训服务和就业服务中的一种或多种。

目前，中教未来合作办学业务涉及的全日制实体校区分布于北京、云南、广东、贵州、广西、江苏及浙江等地。

(3) IT 培训业务经营情况

中教未来于 2014 年进入 IT 实训领域，成立云科未来科技(北京)有限公司，主要采取与高等院校共同培养的模式，向统招生提供人工智能、大数据、云计算、软件开发、互联网营销等 IT 领域的专业技术人才培养。

(4) 在线教育业务经营情况

中教未来通过子公司京师教培教育科技（北京）有限公司，开展中小学教师继续教育培训的在线教育业务。

中教未来通过子公司继承之道(北京)教育科技有限公司，开展传统文化传承、国学教育及家庭教育领域，旨在通过多元化的教育服务弘扬中华优秀传统文化，助力个人成长与家庭和谐。

(5) 中教未来业绩情况

前几年外部环境、教育政策等对中教未来经营影响较大，由于招生渠道受影响，招生人数下降，加之部分院校项目终止合作，公司业务收入及盈利均出现下降。近几年中教未来积极投入招生工作及新项目开拓，但 2025 年受宏观政策及外部经济环境影响，中教未来的业绩仍不理想。

中教未来将继续培育近年新开拓的职教项目、稳定老项目的招生规模，逐步稳定职教板块的业务规模，稳步发展国际教育业务和其他教育服务业务；另外继续优

化项目管理，实施降本增效举措。预计未来随着公司所处行业外部环境逐步好转，公司经营将有所恢复。

4. 企业的资产、财务分析和调整情况

(1) 非经营性资产（负债）、溢余资产的分析确定

非经营性资产(负债)是指与企业经营收益无关的资产(负债)。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

截至评估基准日，中教未来存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括应收股利、关联方往来款、长期股权投资及待报废设备等；非经营性负债系应付关联方往来款及借款等。具体见下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值	备注
一	溢余资产		
1	溢余货币资金	3,663.31	
	溢余资产合计	3,663.31	
二	非经营性资产		
1	应收股利	668.36	
2	应收往来款	0.07	
3	长期股权投资	18,041.94	
4	待报废设备	11.08	
	非经营性资产合计	18,721.45	
三	非经营性负债		
1	往来款及借款等	691.82	
	非经营性负债合计	691.82	

(2) 企业前三年及基准日会计报表（合并报表口径）

表一：资产负债表

单位：万元

项 目	2023-12-31	2024-12-31	2025-12-31
流动资产：			
货币资金	11,247.31	4,241.66	4,798.26
应收账款	2,833.73	2,704.63	4,755.19
预付款项	34.85	4.70	53.10
其他应收款	636.04	848.86	887.89
存货	25.30	53.16	21.32
其他流动资产	589.11	262.35	209.15
流动资产合计	15,366.34	8,115.35	10,724.91
非流动资产：			
长期应收款	24.82	0.00	0.00
长期股权投资	24,007.61	23,167.69	18,041.94
固定资产	248.33	217.42	181.99
使用权资产	222.90	263.74	193.41
无形资产	859.04	764.13	192.95

商誉	1,232.16	1,232.16	822.76
长期待摊费用	6.34	123.50	95.26
递延所得税资产	259.76	23.50	24.15
其他非流动资产	20.00	20.00	0.00
非流动资产合计	26,880.94	25,812.14	19,552.45
资产总计	42,247.28	33,927.49	30,277.36
项 目	2023-12-31	2024-12-31	2025-12-31
流动负债：			
短期借款	637.80	543.66	896.86
应付账款	654.16	407.91	443.78
合同负债	2,897.26	3,154.00	5,095.86
应付职工薪酬	1,524.52	1,301.12	1,121.25
应交税费	162.76	221.04	124.48
其他应付款	8,819.01	1,442.23	1,401.71
一年内到期的长期负债	106.56	99.47	107.70
其他流动负债	61.46	60.72	3.64
流动负债合计	14,863.54	7,230.17	9,195.28
非流动负债：			
租赁负债	39.73	142.57	59.32
递延所得税负债	0.00	2.45	8.98
非流动负债合计	39.73	145.03	68.30
负债合计	14,903.28	7,375.19	9,263.58
股东权益(所有者权益)：			
实收资本(或股本)	1,000.00	1,000.00	1,000.00
资本公积	115.79	115.79	113.17
盈余公积	486.32	486.32	486.32
未分配利润	25,395.23	24,604.65	19,120.51
归属于母公司所有者权益合计	26,907.35	26,116.77	20,630.00
少数股东权益	436.66	435.53	383.78
股东权益合计	27,344.00	26,552.30	21,013.78
负债和股东权益合计	42,247.28	33,927.49	30,277.36

表二：利润表

单位：万元

项 目	2023年	2024年	2025年
一、营业收入	13,790.67	13,105.36	11,349.50
减：营业成本	7,797.65	7,499.77	5,940.09
税金及附加	34.54	21.68	36.60
销售费用	2,018.20	1,805.89	2,139.53
管理费用	4,262.29	3,749.06	3,129.54
研发费用	12.93	0.00	0.00
财务费用	216.29	81.04	48.46
加：其他收益(损失以“-”填列)	1.81	7.76	8.30
投资收益(损失以“-”填列)	2,896.34	702.53	-390.68
汇兑收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益(损失以“-”填列)	0.76	0.00	0.00
信用减值损失(损失以“-”号填列)	-230.92	40.37	-261.64
资产减值损失(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	-4,395.61
资产处置收益(损失以“-”号填列)	32.98	3.12	2.43
二、营业利润(亏损以“-”填列)	2,149.74	701.70	-4,981.92

加:营业外收入	0.01	8.08	0.91
减:营业外支出	40.69	3.94	354.47
三、利润总额(亏损以“—”填列)	2,109.06	705.84	-5,335.48
减:所得税费用	32.67	279.45	47.89
四、净利润(净亏损以“—”填列)	2,076.39	426.39	-5,383.37
1. 归属于母公司所有者的净利润	1,565.77	209.42	-5,484.15
2. 少数股东损益	510.62	216.97	100.78

对于非经营性资产（负债），因在未来年度收益预测时，评估人员已剔除与其相关收益，故在此不对财务报表进行调整。

(3) 企业历史财务资料的分析总结

1) 财务效益状况分析

公司近年的主要财务效益指标如下表所示：

项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	行业指标
净资产收益率	7.85%	1.58%	-22.64%	1.99%
总资产报酬率	5.66%	2.08%	-16.53%	0.52%
毛利率	43.46%	42.77%	47.66%	38.76%
成本费用利润率	14.71%	5.36%	-47.24%	7.26%

中教未来 2023 年盈利能力有所提升，受 2024 年净利润下降影响，2024 年净资产收益率、总资产报酬率和成本费用利润率较 2023 年下降；2025 年受计提资产减值损失等影响，出现亏损。公司业务毛利率稳定，略高于行业平均水平。总体而言，公司财务效益近几年呈现一定的波动性，若剔除资产减值等特殊事项的影响，盈利能力有所企稳。

2) 资产营运状况分析

公司主要资产营运状况指标如下表所示：

项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	行业指标
总资产周转率	0.33	0.34	0.35	0.46
流动资产周转率	0.96	1.12	1.20	1.94
应收账款周转率	4.31	4.73	3.04	34.70

中教未来近几年总资产周转率、流动资产周转率逐步提升，但各项指标均低于行业平均水平；应收账款周转率由于与可比公司业务运营模式差异的原因与行业平均水平差异大。总体而言，公司资产运营状况良好。

3) 偿债能力分析

公司主要偿债能力指标如下表所示：

项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	行业指标
资产负债率	35.28%	21.74%	30.60%	60.71%
速动比率	1.03	1.12	1.16	1.17

中教未来资产负债率且低于行业平均水平，速动比率均在 1 以上，略低于行业平均水平，总体而言公司现金流情况较好，具有一定的偿债能力。

4) 发展能力状况分析

公司主要发展能力状况指标如下表所示：

项目/年度	2023 年	2024 年	2025 年	行业指标
销售增长率	-22.62%	-4.97%	-13.40%	-0.60%
资产积累率	0.91%	-19.69%	-10.76%	0.75%
净资产增长率	6.96%	-2.90%	-20.86%	12.65%

主要受外部环境及公司经营策略等影响，近几年中教未来部分项目招生人数下降及部分项目终止运营，营业收入呈负增长趋势，其总体发展趋势与行业平均水平趋同。

六) 评估过程

1. 未来收益的确定

(1) 生产经营模式与收益主体、口径的相关性

中教未来的资产和负债形成收益主体。本次假设中教未来在经营期限内经营方向和经营模式不会发生重大变化，收益预测口径以公司合并口径收益为基础，预测时参考的相关历史数据采用公司合并报表数据。

(2) 企业营业收入及营业成本的预测

1) 营业收入

中教未来是一家以职业教育为核心、覆盖国际教育、IT 教育、艺术教育、在线教育等多个业务领域的教育服务企业。中教未来主营业务包括：与高校联合举办职业教育、国际教育等合作办学项目，向国内外院校输出学生管理、教学、实训、就业等教育服务；独立提供教育培训；在线职业教育。本次评估根据业务特点分全日制职教项目业务收入、国际教育项目业务收入、IT 艺术及其他项目业务收入三部分分别进行预测。

a. 全日制职教项目业务收入预测

中教未来合作办学业务涉及的全日制实体校区，分布于北京、云南、广东等地。

全日制职教项目业务的收入主要包括学费分成以及补考、技能培训等相关收入。根据中教未来提供服务的种类及数量，中教未来可分得一定比例的学费等。

近几年受外部环境及国家高职院校扩招政策的影响，部分职教合作项目的办学条件和合作院校的合作意向发生变化，部分合作办学项目逐步关停，2025年吉珠项目、桂旅项目、扬州大学等项目将终止合作。公司仍在努力拓展新合作项目。

本次评估结合上述情况参考企业业务拓展计划预测职教项目未来的业务收入。

对于中教未来当前已在合作的全日制实体校区项目，本次预测时根据合作办学协议约定的收费模式和收费标准来确定未来年度的收费标准，并根据实体校区的合作学生人数、历年招生规模、学生流失情况等，预测未来年度的招生人数、学生人数，从而分别确定各项目未来年度的全日制职教项目业务收入。

预测时主要根据中教未来预计的合作模式，结合同类院校当前的收费标准确定未来年度的收费标准，并根据拟合作实体校区当前的规模情况等，预测未来年度的招生人数、学生人数。

b. 国际教育项目业务收入的预测

中教未来合作办学业务涉及的国际合作项目的合作院校分布于北京、贵州等地。

2025年的地缘政治紧张对国际教育产生深远影响，中东与东欧地区的冲突影响，以及美国等国家对国际学生的政策调整，使得考生及家长的出国意愿下降。同时，2025年汇率波动也显著增加了留学成本，经济压力迫使许多学生重新考虑留学计划或转向成本更低的替代方案。因此，短期内国际教育项目也受到了冲击。

但是从长期来看，随着外部环境的逐步改善，中教未来的国际教育项目仍有发展空间。本次评估结合上述情况参考企业该类业务拓展计划预测国际项目未来的业务收入。

对于中教未来当前已在合作的国际合作院校项目，本次预测时根据合作办学协议约定的收费模式和当前的收费标准确定未来年度的收费标准，并根据合作项目当前的合作学生人数、历年招生规模、学生流失情况、项目前景等，预测未来年度的招生人数、学生人数，从而确定未来年度的国际合作院校项目业务收入。

c. IT、艺术及其他项目业务收入的预测

中教未来的IT艺术及其他项目业务包括艺术培训、IT培训、在线教育等项目。其中：艺术培训业务包括向艺考考生提供艺考考前培训教育、向3-18岁少年儿童提

供艺术培训教育等项目。

中教未来的艺术培训等培训板块业务主要依赖于线下教学，2021年因双减政策，导致部分文化课培训关停，另外受外部环境影响，培训生源流失，给未来培训招生带来不确定影响，2022-2023年已关停部分培训项目，未来存量项目收入规模预计不大；云科未来项目历史经营情况良好，培训人数逐年增加；2023年新开拓的“继承之道”线上线下业务之前发展快速，但2025年受国家对于自媒体传播和商业经营的管理规范加强（网信办2025清朗系列专项行动等），直播量及业务收入也出现了下降，但中教在积极规范自媒体运营模式，目前该类业务总体稳定，未来线上业务仍是发展方向，预计未来业务仍有适当增长。本次评估结合上述情况，参考企业业务拓展计划预测该类业务的未来收入。

对于中教未来各项业务收入，本次评估主要依据中教未来历史年度各项项目的经营情况、2026年度及之后的财务预算以及各职教项目的合作协议等资料、中教未来的合作资源、项目前景等，同时参考同类项目的市场收费情况进行预测。

B. 营业成本

中教未来与合作院校的合作办学的职教项目及国际项目的业务成本主要包括教师课酬、资源使用费、（部分院校）品牌使用费、班主任薪酬、教学场地租金、实习实训成本等。中教未来的全日制职教项目业务的杂费成本主要包括军训、卧具、教材等的支出，中教未来的培训业务成本主要包括教师课酬、场地使用费、资源使用费、折旧摊销等。

前几年外部环境因素给职业教育校企合作模式带来了新的挑战，企业在新形势下需要在校企合作中将承担更多的社会责任和教育服务体系建设任务，相应资金压力加大，影响了教育项目的运维成本。当前职教项目运作恢复了常态化管理，公司近两年致力于优化项目资源配置及运维成本控制，部分项目降本效果有所显现。

本次评估预测时，参考中教未来历史成本变化趋势、毛利率水平、人均成本水平及在校生人数等情况，预测未来各年度的营业成本。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(3) 税金及附加的预测

中教未来的税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育附加等。

本次预测时，根据各年度收入预测数据和历史税金收入占比情况对未来各年税

金及附加进行了预测。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(4) 期间费用的预测

1) 销售费用的预测

销售费用主要由各办学及培训项目的招生成本组成，主要包括招生人员的职工薪酬、市场营销费用、通讯费用、差旅费用及其他等。本次主要根据各办学及培训项目的特点及同类项目的历史费用消耗水平，分项目预测招生成本后汇总，同时考虑了中教未来总部统筹管理的相关费用支出，综合确定未来各年的销售费用。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

2) 管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、差旅费、折旧摊销、物业租赁、办公费、业务招待费和其他等构成。本次主要根据各办学及培训项目的特点及同类项目的历史费用消耗水平，分项目预测管理开支后汇总，同时考虑了中教未来总部统筹管理的相关费用支出，综合确定未来各年的管理费用。对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

3) 研发费用的预测

中教未来历史年度基本无研发费用支出，本次预测时不予考虑。

4) 财务费用(不含利息支出)的预测

财务费用主要包括银行手续费和利息收入。鉴于手续费与营业收入存在一定的比例关系，故本次评估对银行手续费，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。对于利息收入，按照预测各年最低现金保有量考虑活期利息。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(5) 信用/资产减值损失的预测

信用/资产减值损失主要考虑应收账款难以收回导致的坏账损失。通过与企业的相关人员沟通，了解企业的回款政策及回款情况及存货周转情况，公司的客户信用好、支付能力较强，故而本次预测未考虑信用/资产减值损失。

(6) 公允价值变动收益、资产处置收益、其他收益的预测

由于公允价值变动收益、资产处置收益、其他收益不确定性强，无法预计，故

预测时不予考虑。

(7) 投资收益的预测

中教未来历史期投资收益主要系非控制子公司股东权益变动或处置子公司股权收益等事项形成，本次评估在非经营性资产中予以考虑，故投资收益未来预测时不再考虑。

(8) 营业外收入、支出的预测

由于营业外收入、营业外支出不确定性较强，无法预计，故预测时不予考虑。

(9) 所得税费用

对公司所得税的预测考虑纳税调整因素，其计算公式为：

所得税 = (息税前利润 + 纳税调整事项) × 当年所得税税率

息税前利润 = 营业收入 - 营业成本 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用 - 财务费用 (不含利息支出) - 资产/信用减值损失 + 公允价值变动收益 + 投资收益 + 其他收益 + 营业外收入 - 营业外支出

结合公司历史利润及纳税情况，综合考虑纳税调整事项，预测期综合企业所得税为 8%。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(10) 息前税后利润的预测

息前税后利润 = 营业收入 - 营业成本 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用 - 财务费用 (不含利息支出) - 资产/信用减值损失 + 公允价值变动收益 + 投资收益 + 资产处置收益 + 其他收益 + 营业外收入 - 营业外支出 - 所得税费用

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(11) 折旧费及摊销的预测

固定资产的折旧为基准日现有的固定资产（存量资产）按企业会计计提折旧的方法（直线法）计提的折旧。由于中教未来无需新增固定资产投资，故未考虑新增固定资产的折旧。

年折旧额 = 固定资产原值 × 年折旧率

无形资产的摊销主要为管理软件及课程软件的摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

长期待摊费用的摊销主要为装修费等的摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企

业摊销方法进行了测算。

对预测期最后一年和永续期的折旧和摊销以年金化金额确定。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(12) 营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着中教未来生产规模的变化，中教未来的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在最低现金保有量、应收账款、预付款项和应付、预收款项的变动。

对营运资金项目，评估人员在分析中教未来以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到公司各年营运资金的增减额。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(13) 资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。中教未来采取轻资产的运营模式，主要利用合作校方的闲置教学资源。公司目前的固定资产规模可以满足公司未来的经营需要，无需新增固定资产投资。更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出等。

对于预测年度需要更新的相关设备，评估人员经过与企业管理层和设备管理人员沟通了解，按照企业现有设备状况对以后可预知的年度进行了设备更新测算，形成各年资本性支出。对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(14) 少数股东损益的预测

截至评估基准日，中教未来合并报表范围内非全资的子公司合计 20 家，其中：云科未来科技（北京）有限公司等 8 家公司有经营业务，未来收益能合理预测；其余中网世纪教育科技（北京）有限公司等 12 家公司基本无经营业务，未来收益难以合理预测。

对于云科未来科技（北京）有限公司等 8 家公司，本次结合中教未来的持股比例及子公司净利润预测情况扣除相应的少数股东损益现金流。

对于中网世纪教育科技（北京）有限公司等 12 家公司，本次评估结合各公司资产基础法评估后的股东权益价值、子公司资本到位情况和少数股东持股比例分析确

定少数股东权益的评估价值，若资产基础法评估结果为负数，则价值最低取至零。相应的少数股东权益价值直接在企业整体价值中扣除。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(15) 现金流的预测

企业自由现金流 = 息前税后净利润 + 折旧及摊销 - 营运资金增加额 - 资本性支出 - 少数股东损益

因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期，因此还需对明确的预测期后的永续年份的现金流进行预测。评估假设预测期后年份现金流将保持稳定，故预测期后年份的企业收入、成本、费用等保持稳定且与 2030 年的金额基本相当，考虑到 2030 年后公司经营稳定，营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出 2030 年后的税前现金流。

根据上述预测得出预测期现金流，并预计 2030 年后每年的现金流基本保持不变。预测数据详见收益预测表及评估结果表。

2. 折现率的确定

(1) 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

债务资本成本 K_d 采用基准日贷款市场报价利率 (LPR) 确定，权数采用企业同行业可比上市公司平均资本结构计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f —无风险报酬率

$Beta$ —权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

(2) WACC 模型中有关参数的计算过程

1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司 (CCDC) 提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取在评估基准日的国债到期收益率曲线上 10 年和 30 年期限的收益率，将其平均后的数值 2.06% 作为无风险报酬率。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

2) 资本结构的确定

本次同行业可比上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定学大教育、全通教育等作为可比公司。通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询，沪、深两市相关可比上市公司至评估基准日资本结构。计算可比上市公司的平均资本结构，作为中教未来目标资本结构。

3) 权益风险系数 Beta

考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前 36 个月的贝塔数据。

通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询沪、深两地行业可比上市公司含财务杠杆的调整后 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - t) D/E]$ ，计算中教未来带财务杠杆系数的 Beta 系数。

由于公司预测期综合企业所得税为 8%，故公司 Beta 系数为 1.0678。

4) 计算市场的风险溢价

a. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深

300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2016 年到 2025 年。

c. 指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

d. 年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

e. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，评估专业人员采用长期国债的到期收益率作为无风险收益率。

f. 估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 6.48%。

5) R_c —企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数反映企业的非系统性风险，是由于企业特定因素而要求的风险回报。

本次测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，而被评估单位为非上市企业，因此，通过分析被评估单位在风险特征、企业规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面与可比上市公司的差异，以评估师的专业经验判断量化确定中教未来的企业特定风险调整系数。具体风险因素的分析及量化取值见下表：

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	中教未来公司业务相对集中，与可比上市公司相比，其风险相对集中且企业的风险控制成本较高。	0.30%
企业规模	中教未来公司的企业规模相比上市公司较小，面对教育产业的宏观政策调整，抗风险能力相对较弱。	0.30%
发展阶段	中教未来公司成立时间早，目前已经处于成熟阶段，风险相对较低。	0.10%
市场地位	中教未来公司所经营业务所在行业市场占有率高，市场地位较高，风险相对较低。	0.10%
核心竞争力	中教未来公司在行业中深耕多年，拥有一定的核心竞争力，与上市公司仍存在一定差异。	0.20%
内控管理	中教未来公司为上市公司华媒控股的控股子公司，财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司差异较小。	0.20%

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
对主要客户的依赖度	中教未来公司客户集中度一般,但也存在几个大客户收入占比高,风险相对一般。	0.40%
融资能力	中教未来融资渠道相对单一,与同行业上市公司相比,融资成本相对较高。	0.40%
小计		2.00%

经综合分析,取企业特定风险调整系数为 2.00%。

6) 加权平均成本的计算

A. 权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + Beta \times ERP + R_c \\ &= 2.06\% + 1.0678 \times 6.48\% + 2.00\% \\ &= 10.98\% \end{aligned}$$

B. 债务资本成本 K_d 计算

经综合分析被评估单位的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及第三方担保等因素后,债务资本成本采用基准日适用的一年期银行贷款市场利率(LPR) 3.00%。

C. 加权资本成本计算

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 10.98\% \times 88.12\% + 3.00\% \times (1-8\%) \times 11.88\% \\ &= 10.00\% \end{aligned}$$

七) 评估结果

1. 企业自由现金流价值的计算

根据前述公式,得到企业自由现金流价值,计算过程见收益预测表及评估结果表。

2. 溢余资产、非经营性资产(负债)价值

根据前述说明,截至评估基准日,中教未来存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金;非经营性资产包括应收股利、关联方往来款、长期股权投资及待报废设备等;非经营性负债系应付关联方往来款及借款等。对上述溢余资产、非经营性资产和非经营性负债,按资产基础法中相应资产(负债)的评估价值确定其价值。具体如下表所示:

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	备注
一	溢余资产			
1	溢余货币资金	3,663.31	3,663.31	
	溢余资产合计	3,663.31	3,663.31	
二	非经营性资产			
1	应收股利	668.36	668.36	
2	应收往来款	0.07	0.07	
3	长期股权投资	18,041.94	16,872.12	
4	待报废设备	11.08	6.23	
	非经营性资产合计	18,721.45	17,546.79	
三	非经营性负债			
1	往来款及借款等	691.82	691.82	
三	非经营性负债合计	691.82	691.82	

3. 付息债务价值

截至评估基准日，公司付息债务主要为短期借款及利息。按资产基础法中相应负债的评估价值确定其价值，上述付息债务合计为 723.90 万元。

4. 少数股东权益价值

根据前述分析，对于中网世纪教育科技（北京）有限公司等 12 家公司，本次评估结合各公司资产基础法评估后的股东权益价值、子公司资本到位情况和少数股东持股比例分析确定少数股东权益的评估价值，若资产基础法评估结果为负数，则价值最低取至零。经测算，少数股东权益价值合计 74.13 万元。

5. 收益法的评估结果

(1) 企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值

$$= 14,707.80 + 3,663.31 + 17,546.79 - 691.82$$

$$= 35,226.00 \text{ 万元}$$

(2) 企业股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务 - 少数股权权益价值

$$= 35,226.00 - 723.90 - 74.13$$

$$= 34,400.00 \text{ 万元（已圆整）}$$

在本报告所揭示的评估假设基础上，采用收益法时，中教未来的股东全部权益价值为 34,400.00 万元。

八) 测算表格

收益预测表及评估结果表

单位：万元

项目\年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业收入	12,493.76	13,507.16	14,266.61	14,686.43	14,796.84	14,796.84
减：营业成本	6,384.11	6,574.07	6,758.11	6,868.72	6,881.83	6,881.83
税金及附加	31.23	33.77	35.67	36.72	36.99	36.99
销售费用	1,933.79	1,987.58	2,027.16	2,051.72	2,077.03	2,077.03
管理费用	3,034.69	3,131.01	3,175.96	3,236.13	3,276.12	3,276.12
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息)	18.56	20.06	21.19	21.82	21.98	21.98
加：其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,091.38	1,760.67	2,248.52	2,471.32	2,502.89	2,502.89
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,091.38	1,760.67	2,248.52	2,471.32	2,502.89	2,502.89
减：所得税费用	82.46	140.85	179.88	197.71	200.23	200.23
四、息前税后利润	1,008.92	1,619.82	2,068.64	2,273.61	2,302.66	2,302.66
加：折旧摊销	160.82	205.66	215.14	212.62	193.50	193.50
减：资本性支出	143.22	301.02	359.47	261.72	187.69	187.69
减：营运资金补充	151.60	141.58	90.47	46.68	18.27	0.00
减：少数股东损益	510.61	656.92	639.36	667.66	672.42	672.42
五、企业自由现金流	364.31	725.96	1,194.48	1,510.17	1,617.78	1,636.05
六、折现率	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9535	0.8668	0.788	0.7164	0.6512	6.5123
七、现金流现值	347.40	629.30	941.30	1,081.90	1,053.50	10,654.40
八、溢余资产	3,663.31					
九、非经营性资产	17,546.79					
十、非经营性负债	691.82					
十一、企业价值	35,226.00					
十二、付息债务	723.90					
十三、少数股东权益价值	74.13					
十四、股东全部权益价值 (已圆整)	34,400.00					

四、评估结论及分析

本着独立、公正、科学、客观的原则，运用资产评估既定的程序和公允的方法，对中教未来列入评估范围的资产实施了实地勘察、询证和评估计算，分别采用资产基础法和收益法进行了评估，得出委估的中教未来股东全部权益在评估基准日 2025 年 12 月 31 日的评估结论如下：

（一）资产基础法评估结果及变动原因分析

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，中教未来的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 274,235,291.13 元，评估价值 305,848,426.38 元，评估增值 31,613,135.25 元，增值率为 11.53%；

负债账面价值 98,151,967.86 元，评估价值 98,151,967.86 元；

股东全部权益账面价值 176,083,323.27 元，评估价值 207,696,458.52 元，评估增值 31,613,135.25 元，增值率为 17.95%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	68,180,813.82	68,436,837.81	256,023.99	0.38
二、非流动资产	206,054,477.31	237,411,588.57	31,357,111.26	15.22
其中：长期股权投资	203,597,790.09	222,257,141.64	18,659,351.55	9.16
固定资产	277,129.27	682,550.00	405,420.73	146.29
使用权资产	70,948.04	70,948.04	0.00	0.00
无形资产	1,208,061.02	13,500,400.00	12,292,338.98	1,017.53
其中：无形资产——其他无形资产	1,208,061.02	13,500,400.00	12,292,338.98	1,017.53
长期待摊费用	884,681.60	884,681.60	0.00	0.00
递延所得税资产	15,867.29	15,867.29	0.00	0.00
资产总计	274,235,291.13	305,848,426.38	31,613,135.25	11.53
三、流动负债	98,112,823.14	98,112,823.14	0.00	0.00
四、非流动负债	39,144.72	39,144.72	0.00	0.00
其中：递延所得税负债	17,737.01	17,737.01	0.00	0.00
负债合计	98,151,967.86	98,151,967.86	0.00	0.00
股东全部权益	176,083,323.27	207,696,458.52	31,613,135.25	17.95

评估结果根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2. 评估结果与账面值变动情况及原因分析

(1) 流动资产评估增值 256,023.99 元，增值率为 0.38%，主要系其他应收款坏账评估为零所致；

(2) 长期股权投资评估增值 18,659,351.55 元，增值率为 9.16%，系考虑子公

司存在经营收益所致；

(3) 设备类固定资产评估增值 405,420.73 元，增值率为 146.29%，系设备经济耐用年限大于会计折旧年限所致；

(4) 无形资产-其他无形资产评估增值 12,292,338.98 元，增值率为 1,017.53%，系考虑账外无形资产价值所致。

(二) 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，中教未来股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 34,400.00 万元。

(三) 评估结论的确定

中教未来股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 20,769.65 万元，采用收益法评估的结果为 34,400.00 万元，两者相差 13,630.35 万元，差异率 39.62%。

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、专利、商誉、人力资源等无形资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、商誉等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中，所以，收益法的评估结果能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 34,400.00 万元为中教未来股东全部权益的评估价值。

(四) 特别事项

本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控制权溢价或缺乏控制权的折价。