本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）拟了解企业价值涉及的布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2026〕988 号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

2026 年 9 月 29 日

目 录

声 明 1

资产评估报告·摘要 2

资产评估报告·正文 4

一、委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人 4

二、评估目的 7

三、评估对象和评估范围 7

四、价值类型 12

五、评估基准日 12

六、评估依据 12

七、评估方法 14

八、评估程序实施过程和情况 48

九、评估假设 49

十、评估结论 50

十一、特别事项说明 50

十二、资产评估报告使用限制说明 52

十三、资产评估报告日 53

资产评估报告·备查文件

一、被评估单位基准日财务报表 54

二、委托人和被评估单位营业执照 58

三、委托人和被评估单位的承诺函 60

四、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明 62

五、资产评估机构营业执照 63

六、资产评估机构备案公告和单位会员证书 64

七、签名资产评估师执业会员证书 66

八、企业关于进行资产评估有关事项的说明 68

收益法评估汇总表 81

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及盈利预测由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估专业人员已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）拟了解企业价值涉及的布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2026〕988 号

摘 要

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和正确理解评估结论，应当认真阅读资产评估报告正文。

一、委托人和被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）（以下简称宁波翰材），本次资产评估的被评估单位为布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司（以下简称布朗睿智）。

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

宁波翰材拟了解布朗睿智的股权价值，为此需要对布朗睿智的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供布朗睿智股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为布朗睿智的股东全部权益价值。

评估范围为布朗睿智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 日公司的全部资产及相关负债。按照布朗睿智提供的 2025 年 12 月 31 日经审计的财务报表（合并财务报表口径）反映，资产、负债、股东权益和归属于

母公司的股东权益的账面价值分别为 70,222,826.67 元、19,632,098.90 元、50,590,727.77 元和 50,590,727.77 元。

四、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

评估基准日为 2025 年 12 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次采用收益法进行评估。

七、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，布朗睿智股东全部权益市场价值在评估基准日的评估结论为 36,500.00 万元，与该公司合并报表口径归属于母公司所有者权益账面价值 5,059.07 万元相比，评估增值 31,440.93 万元，增值率为 621.48%。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论仅对宁波翰材拟了解企业价值之经济行为有效。本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2025 年 12 月 31 日起至 2026 年 12 月 30 日止。

资产评估报告的特别事项说明和使用限制说明请阅读资产评估报告正文。

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）拟了解企业价值涉及的布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益价值评估项目

资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2026〕988 号

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟了解企业价值涉及的布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益在 2025 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙），被评估单位为布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司。

（一）委托人概况

1. 名称：宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）（以下简称宁波翰材）
2. 住所：浙江省宁波高新区星海北路 35 号 009 幢 16-1-41
3. 执行事务合伙人：北京亚美合众投资管理有限公司
4. 注册资本：25,090 万人民币
5. 类型：有限合伙企业
6. 统一社会信用代码：91330201MA28363Q2K
7. 登记机关：宁波市市场监督管理局高新技术产业开发区分局
8. 经营范围：股权投资；项目投资；资产管理；投资管理；投资咨询（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）。

上述 1-8 项内容摘自宁波翰材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：布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司(以下简称布朗睿智)

2. 住所：北京市海淀区羊坊店路 18 号 2 幢 12 层 1254-26

3. 法定代表人：杨晶

4. 注册资本：2,000 万人民币

5. 类型：其他有限责任公司

6. 统一社会信用代码：911101085603870559

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、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；教育咨询；组织文化艺术交流活动；销售文化用品、电子产品；广告设计、制作；企业策划；基础软件服务；技术进出口、货物进出口、代理进出口；会议服务；批发、零售图书、音像制品；零售报纸、期刊、电子出版物；广播电视节目制作。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；广播电视节目制作以及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 项内容摘自布朗睿智截至评估基准日的营业执照。

二）企业历史沿革

布朗睿智成立于 2010 年 8 月 17 日，成立时注册资本 10.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	马驰	3.34	33.40%
2	李秀群	6.66	66.60%
合计		**10.00**	**100.00%**

历经数次股权变更及增资后，截至评估基准日，布朗睿智的注册资本为 2,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）	1,200.00	60.00%
2	中教未来国际教育科技（北京）集团有限公司	720.00	36.00%
3	珠海曦瑞文化产业股权投资中心（有限合伙）	80.00	4.00%
合计		**2,000.00**	**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	73,122,217.08	75,222,490.48	70,222,826.67
负债	9,849,054.48	18,760,194.01	19,632,098.90
股东权益	63,273,162.60	56,462,296.47	50,590,727.77
归属于母公司所有者权益	63,392,270.60	56,601,267.04	50,590,727.77
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
营业收入	63,555,181.37	54,652,851.64	55,746,473.39
营业成本	16,219,629.47	19,388,292.79	17,143,480.57
利润总额	36,670,736.77	23,288,992.62	22,922,157.51
净利润	32,357,280.33	21,209,016.96	21,047,328.25
归属于母公司股东的净利润	32,368,505.30	21,228,879.53	20,979,559.97

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	76,848,057.49	67,896,009.07	69,606,439.39
负债	33,829,863.36	36,860,896.92	19,804,103.15
股东权益	43,018,194.13	31,035,112.15	49,802,336.24
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
营业收入	27,121,842.02	14,811,462.85	17,189,874.48
营业成本	5,671,003.06	3,252,888.97	3,195,065.09
利润总额	57,096,613.71	22,632,895.37	40,021,977.96
净利润	53,139,457.29	21,016,918.02	38,767,224.09

上述年度及基准日的财务报表均已经注册会计师审计，且出具了无保留意见的审计报告。

四）被评估单位经营情况等

布朗睿智成立于 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 年因疫情影响，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。

截至评估基准日，布朗睿智对外投资 13 家公司，包括 11 家全资子公司及 2 家参股子公司。投资的情况如下：

序号	公司名称	投资日期	持股比例	账面价值(元)
1	北京衡鹏致远科技有限公司	2017 年 11 月	100.00%	100,000.00
2	北京福睿祥教育咨询有限公司	2017 年 11 月	100.00%	100,000.00
3	宁波布朗博途教育科技有限公司	2018 年 9 月	100.00%	0.00
4	广州博翼铭餐饮管理有限公司	2019 年 4 月	100.00%	30,000.00
5	励晟思（广州）教育科技有限公司	2019 年 5 月	100.00%	110,000.00
6	北京朗贝儿教育科技有限公司	2019 年 6 月	100.00%	1,650,000.00
7	思睿博途（北京）科技有限公司	2018 年 5 月	100.00%	50,000.00
8	中教井德教育科技（北京）有限公司	2022 年 1 月	100.00%	1,627,932.20
9	霍尔果斯泓璟慧智教育咨询服务有限公司	2024 年 6 月	100.00%	70,000.00
10	北京奥杜威科技有限公司	2025 年 3 月	45.00%	79,306.36
11	众信乐龄（北京）文化旅游发展有限公司	2024 年 11 月	40.00%	186,855.01
12	海口弘毅厚学教育咨询有限公司	2025 年 12 月	100.00%	0.00
13	海口萌趣部落商贸有限公司	2025 年 11 月	100.00%	0.00

（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。

（四）其他资产评估报告使用人

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的评估报告使用人。

二、评估目的

宁波翰材拟了解布朗睿智的股权价值，为此需要对布朗睿智的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供布朗睿智股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为布朗睿智的股东全部权益价值。

评估范围为布朗睿智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 日公司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。按照布朗睿智提供的业经审计的 2025 年 12 月 31 日财务报表（合并财务报表口径）反映，资产、负债、股东权益和归属于母公司的股东权益的账面价值分别为 70,222,826.67 元、19,632,098.90 元、50,590,727.77 元和 50,590,727.77 元。账面未记录的商标专用权和作品著作权也列入本次评估范围。具体内容如下：

金额单位：元

项　　目	账面原值	账面价值
一、流动资产		63,543,519.65
二、非流动资产		6,679,307.02
其中：长期股权投资		266,161.37
投资性房地产		2,750,968.26
固定资产	593,565.55	294,756.76
使用权资产	2,675,225.70	1,879,378.65
无形资产——其他无形资产	27,174,667.63	432,015.41
商誉		50,000.00
长期待摊费用		286,496.94
递延所得税资产		533,999.01
其他非流动资产		185,530.62
资产总计		70,222,826.67
三、流动负债		17,791,380.28
四、非流动负债		1,840,718.62
负债合计		19,632,098.90
股东权益合计		50,590,727.77
归属于母公司股东权益合计		50,590,727.77

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）评估范围内主要资产情况

列入评估范围的实物资产包括存货、投资性房地产、建筑类固定资产和设备类固定资产。

存货系布朗英语、杰克英语及小儿英语等图书和主题包装盒等。

投资性房地产系位于广州市增城区新塘镇白江村新康花园康馨苑的六套房产。

建筑类固定资产系位于新疆维吾尔自治区伊犁哈萨克自治州霍尔果斯市的一套公寓。

设备类固定资产主要包括电脑、打印机、空调等办公设备，位于布朗睿智及下属公司办公场所。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等

企业申报的无形资产包括商标专用权、软件著作权及作品著作权，其中，软件著作权和部分商标专用权账面未记录。具体清单如下：

(1) 商标专用权

序号	商标图案	商标名称	国际分类	申请/注册号	申请日期	注册公告日期	注册人
1	井德心育	井德心育	41 类 教育娱乐	67998450A	2022/10/28	2023/05/21	布朗睿智
2	井德润泽	井德润泽	41 类 教育娱乐	65197914	2022/06/10	2022/11/28	布朗睿智
3	育见不凡	育见不凡	41 类 教育娱乐	65197915	2022/06/10	2023/02/14	布朗睿智
4	朗 朵	朗朵	41 类 教育娱乐	65197919	2022/06/10	2022/11/28	布朗睿智
5	步朗未来	步朗未来	41 类 教育娱乐	65197918	2022/06/10	2022/11/28	布朗睿智
6	井德教育	井德教育	41 类 教育娱乐	61741828	2021/12/28	2022/09/07	布朗睿智
7	井德幼儿园	井德幼儿园	41 类 教育娱乐	61741827	2021/12/28	2022/09/07	布朗睿智
8	布仁	布仁	41 类 教育娱乐	59747865	2021/10/12	2022/03/28	布朗睿智
9	井德	井德	41 类 教育娱乐	59291863	2021/09/17	2022/05/14	布朗睿智
10	Talent Brown	TALENT BROWN	38 类 通讯服务	12937380	2013/07/18	2015/03/28	布朗睿智
11	BROWN PHONICS	BROWN PHONICS	41 类 教育娱乐	10099644	2011/10/24	2012/12/21	布朗睿智
12	布朗·福尼克斯	布朗.福尼克斯	16 类 办公用品	10099647	2011/10/24	2012/12/21	布朗睿智

序号	商标图案	商标名称	国际分类	申请/注册号	申请日期	注册公告日期	注册人
13	布朗·福尼克斯	布朗.福尼克斯	41 类 教育娱乐	10099645	2011/10/24	2012/12/21	布朗睿智
14	布朗·福尼克斯	布朗.福尼克斯	42 类 设计研究	10099646	2011/10/24	2012/12/21	布朗睿智
15	杰尼布朗	杰尼布朗	42 类 设计研究	9553343	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
16	杰尼布朗	杰尼布朗	16 类 办公用品	9553340	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
17	泰伦布朗	泰伦布朗	41 类 教育娱乐	9553353	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
18	JUNIOR BROWN	JUNIOR BROWN	41 类 教育娱乐	9553351	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
19	泰伦布朗	泰伦布朗	16 类 办公用品	9553341	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
20	MEDIA BROWN	MEDIA BROWN	41 类 教育娱乐	9553350	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
21	泰伦布朗	杰尼布朗	41 类 教育娱乐	9553352	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
22	泰伦布朗	泰伦布朗	42 类 设计研究	9553346	2011/06/03	2012/06/28	布朗睿智
23	Kids Brown	KIDS BROWN	41 类 教育娱乐	8637237	2010/09/03	2012/12/21	布朗睿智

(2) 软件著作权

序号	软件全称	登记号	登记日期
1	Talk box 情景对话软件	2017SR534293	2017/09/21
2	Student book 多元练习软件	2017SR534311	2017/09/21
3	Word box 单词宝盒软件	2017SR534326	2017/09/21
4	Story box 情景故事软件	2017SR534287	2017/09/21
5	Fun box 互动游戏软件	2017SR534292	2017/09/21

序号	软件全称	登记号	登记日期
6	Reading 有声阅读软件	2017SR534315	2017/09/21
7	Warm up 热身活动软件	2017SR533517	2017/09/20
8	布朗英语多媒体互动软件	2017SR524755	2017/09/18

(3) 作品著作权

序号	作品名称	登记号	作品类别	登记日期
1	Junior Brown 布朗少儿英语 Beginner Stage	国作登字-2019-L-00777909	其他	2019/06/25
2	Junior Brown 布朗少儿英语 Intermediate Stage B	国作登字-2019-L-00777907	其他	2019/06/25
3	Junior Brown 布朗少儿英语 High Intermediate Stage A	国作登字-2019-L-00777908	其他	2019/06/25
4	Junior Brown 布朗少儿英语 Phonics	国作登字-2019-L-00777911	其他	2019/06/25
5	Junior Brown 布朗少儿英语 Intermediate Stage A	国作登字-2019-L-00777910	其他	2019/06/25
6	Junior Brown 布朗少儿英语 Primary Stage B	国作登字-2019-L-00777905	其他	2019/06/25
7	Junior Brown 布朗少儿英语 Primary Stage A	国作登字-2019-L-00777906	其他	2019/06/25
8	多聆听	国作登字-2014-F-00141995	美术	2014/05/04
9	Kids Brown 2.0 布朗儿童英语 2.0 Level 2	国作登字-2013-L-00086484	其他	2013/03/25
10	Kids Brown 2.0 布朗儿童英语 2.0 Level 4	国作登字-2013-L-00086482	其他	2013/03/25
11	Kids Brown 2.0 布朗儿童英语 2.0 Level 3	国作登字-2013-L-00086483	其他	2013/03/25
12	Kids Brown 2.0 布朗儿童英语 2.0 Level 1	国作登字-2013-L-00086485	其他	2013/03/25
13	Brown Phonics 布朗福尼克斯英语 Level One	国作登字-2012-L-00079774	其他	2013/01/09
14	Brown Phonics 布朗福尼克斯英语 Level Two	国作登字-2013-L-00079775	其他	2013/01/06
15	Brown Phonics 布朗福尼克斯英语 starter	国作登字-2013-L-00079773	其他	2013/01/05
16	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Work Book 补充资料	国作登字-2012-L-00062010	其他	2012/06/01
17	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Level Four	国作登字-2012-L-058572	其他	2012/02/20
18	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Review	国作登字-2012-L-058570	其他	2012/02/20
19	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Level Two	国作登字-2011-L-054402	其他	2012/02/20
20	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Level Three	国作登字-2011-L-054403	其他	2012/02/20
21	Kids Brown 布朗儿童英语(英文别名：Rookie Brown) Level One	国作登字-2012-L-054407	其他	2012/02/20
22	Junior Brown 布朗少儿英语 Familiarity	国作登字-2011-L-052046	其他	2011/12/29
23	Junior Brown 布朗少儿英语 Survivor	国作登字-2011-L-052047	其他	2011/12/29

序号	作品名称	登记号	作品类别	登记日期
24	Junior Brown 布朗少儿英语 Explorer	国作登字-2011-L-052048	其他	2011/12/29

（三）企业申报的表外资产的类型、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。

（四）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

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

四、价值类型

1. 价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托人充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

2. 市场价值的定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

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。

六、评估依据

（一）法律法规依据

1.《资产评估法》；

2.《公司法》《民法典》等；

3. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1.《资产评估基本准则》；

2.《资产评估职业道德准则》；

3.《资产评估执业准则——资产评估程序》；

4.《资产评估执业准则——资产评估报告》；

5.《资产评估执业准则——资产评估委托合同》；

6.《资产评估执业准则——资产评估档案》；

7.《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》；

8.《资产评估执业准则——企业价值》；

9.《资产评估执业准则——资产评估方法》；

10.《资产评估执业准则——无形资产》；

11.《资产评估执业准则——不动产》；

12.《资产评估执业准则——机器设备》；

13.《资产评估执业准则——知识产权》；

14.《资产评估价值类型指导意见》；

15.《资产评估对象法律权属指导意见》；

16.《著作权资产评估指导意见》；

17.《商标资产评估指导意见》。

（三）权属依据

1. 布朗睿智提供的《营业执照》、公司章程和验资报告；

2. 与资产及权利的取得及使用有关的合同、协议、资金拨付证明(凭证)、财务报表及其他会计资料；

3. 不动产权证、商标注册证、软件著作权证书等权属证明；

4. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；

2. 被评估单位截至评估基准日的审计报告以及相关财务报表；

3. 资产所在地的房地产市场价格的调查资料；

4.《机电产品报价查询系统》 及其他市场价格资料、询价记录；

5. 主要设备的购置合同、发票、付款凭证；

6.《资产评估常用数据与参数手册》等评估参数取值参考资料；

7. 主要资产所在地人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；

8. 被评估单位的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；

9. 行业统计资料、相关行业及市场容量、市场前景、市场发展及趋势分析资料、

定价策略及未来营销方式、类似业务公司的相关资料；

10. 从同花顺 iFinD 金融数据终端查询的相关数据；

11. 中国人民银行公布的评估基准日贷款市场报价利率（LPR）；

12. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；

13. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；

14. 其他资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于布朗睿智属非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大，且评估基准日附近中国同一行业的可比企业的买卖、收购及合并案例较少，所以相关可靠的可比交易案例的经营和财务数据很难取得，无法计算适当的价值比率，故本次评估不适用市场法。

资产基础法在企业价值评估时容易忽略各项资产综合的获利能力，尤其不适用于一些拥有大量无形资产经济实体的企业价值评估。布朗睿智系轻资产公司，存在较多软件著作权和作品著作权，还拥有销售网络等资源，因此资产基础法难以全面合理评估其价值，故本次评估不宜采用资产基础法。

布朗睿智业务模式已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估适宜采用收益法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用收益法对被评估单位的股东全部价值进行评估。

（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

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：

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

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*＝息前税后利润＋折旧及摊销－资本性支出－营运资金增加额

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、布朗睿智自身发展情况，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

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

布朗睿智位于北京，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故都之一。

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

布朗睿智主要从事布朗英语出版销售、培训服务、课后延时服务及托管业务等，主要涉及少儿英语图书出版行业和学前教育行业。相关行业分析如下：

(1) 少儿英语图书出版行业分析

1) 行业主管部门、监管体制和主要法律法规及政策

A. 行业主管部门、监管体制

少儿英语图书出版行业受《出版管理条例》《图书出版管理规定》等法规约束，实行“出版行政部门主管、教育部门协同、行业协会自律”的监管体制。

主管部门分为两个层级。 国家新闻出版署（国务院出版行政主管部门）负责全国图书出版的监督管理，制定总量、结构、布局规划。省级出版行政部门负责本行政区域内的日常监管，实行属地管理原则。中小学教科书另需国务院教育行政部门审定，出版发行单位须取得专项资质。

监管机制涵盖多个环节。 设立出版单位须经省级审核后报国家新闻出版署审批，图书出版实行重大选题备案、年度核验、质量检查等制度。中小学教科书出版实行资格准入制度，出版单位须按批准的业务范围出版。涉及校外培训机构自编的少儿英语培训材料，则由各级教育行政部门负责监管，与正式出版物分属不同管理轨道。

行业自律是重要补充。 出版行业社会团体在出版行政主管部门指导下实行自律管理。近年来监管趋势强调社会效益优先，2024 年修订的《出版管理条例》调整了罚款计算方式，从“违法经营额”改为“违法所得”，体现过罚相当原则，引导行业规范发展。

B. 行业主要法律法规和政策

行业主要法律法规和政策主要如下：

序号	发布时间	发布部门	政策名称	相关内容
1	1997 年	新闻出版署	《出版管理行政处罚实施办法》	规范出版管理行政处罚程序，明确各级新闻出版行政机关的管辖权限与处罚原则
2	2001 年（2024 年第六次修订）	国务院	《出版管理条例》	出版活动基本法规，规定出版单位设立条件、审批程序、监督管理及法律责任；2024 年修订调整了罚款计算方式
3	2008 年	新闻出版总署	《图书出版管理规定》	细化图书出版单位设立条件、图书出版管理规则，明确新闻出版总署及省级出版行政部门的监管职责
4	2012 年	教育部、新闻出版总署、国家发改委、国务院纠风办	《关于加强中小学教辅材料使用管理工作的通知》	建立教辅材料省级评议推荐制度，要求“一科一辅”、学生自愿购买、无偿代购
6	2015 年	国家新闻出版广电总局、教育部、国家发改委	《中小学教辅材料管理办法》	整合前期政策，全面规范教辅材料编写资质、出版管理、价格监督等环节
7	2021 年	教育部办公厅	《中小学生校外培训材料管理办法（试行）》	针对校外培训机构自编材料，规定编写人员资质、内容负面清单（12 条）及双审核制度
8	2023 年	教育部	《中小学教材选用管理办法》（教材〔2023〕1 号）	规范中小学教材选用程序，强化选用委员会的组建与监督机制
9	2024 年	国务院	《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》（涉及《出版管理条例》修改）	调整出版违法行为罚款计算方式，从“违法经营额”改为“违法所得”，体现过罚相当原则
10	2026 年	教育部办公厅	《关于进一步规范中小学教辅材料进校园管理的实施意见》（教材厅〔2026〕2 号）	进一步收紧教辅进校园管理，强化省级评议与日常监管要求

3）行业发展现状

少儿英语图书出版是少儿图书市场中的一个细分领域，其产品形态涵盖分级读物、英文绘本、章节书、桥梁书以及配套的数字学习产品。从更宏观的视角看，少儿英语图书出版处于“少儿出版”与“英语教育”的交叉地带，其需求驱动力既来自儿童阅读习惯培养的普遍诉求，也来自家长对英语启蒙和语言能力发展的特定焦虑。

我国少儿图书零售市场在经历多年高速增长后，进入存量竞争阶段。当前行业呈现以下几个显著特征：

其一，渠道结构的剧烈重构。 2025 年内容电商码洋规模同比上升 30.43%，占

据整体零售市场40.53%的码洋份额，超越平台电商成为第一大细分零售渠道。少儿英语图书的销售逻辑随之改变：家长不再通过搜索“分级读物推荐”进入货架电商比价，而是在短视频和直播中被“一本书能解决什么问题”的内容说服后完成下单。

其二，产品形态的融合化。 单纯的纸质书销售正在被“纸质书+配套资源”的模式取代。以中国少年儿童新闻出版总社与牛津大学出版社联合推出的《牛津英语话世界》为例，该系列全套72本分级读物配套了动画短片、专业配音音频和科学测评体系，构建起“读—听—看—测”的多维立体学习系统。新东方大愚文化引进的《火箭女孩》系列同样采用“动画+图书”的输入-内化闭环设计，其核心逻辑是以动画降低输入门槛，以图书促进语言沉淀。

其三，国际合作的深化与本土化改造并行。 牛津大学出版社、培生等国际教育出版机构与中国出版社的合作从简单的版权引进升级为“共创”模式。《牛津英语话世界》在引入牛津分级体系的同时，在主题选择、文化意象和插图风格上融入中国元素，试图同时满足“学英语”和“讲中国故事”的双重需求。这种“国际标准+本土适配”的产品策略正在成为头部少儿英语读物的标配。

4）市场规模分析

从全球参照系来看，儿童出版物市场保持着温和增长。2024年全球儿童出版物市场规模约712.5亿元,预计到2031年将接近864.4亿元,复合年增长率约为2.8%。另据预测，全球儿童出版市场到2032年将达到约127.2亿美元，复合增长率2.9%。亚太地区是最大的区域市场，份额约37%。中国作为亚太核心市场，其少儿英语图书的增速预期高于全球儿童出版的平均水平。

从中国图书零售大盘来看，2025年整体图书零售市场规模为1,104亿元，同比下降2.24%。在这一存量市场中，少儿英语图书的份额扩张主要来自对少儿图书内部其他品类的替代，以及承接“双减”后学科类培训溢出的家庭英语学习需求。一个值得注意的结构性信号是：在少儿细分类中，正增长门类集中在“功能型阅读”方向，家长在为孩子选书时更关注孩子在学识、素养、健康等方面的实际成长。少儿英语图书恰恰属于功能属性极强的品类，这使其在消费理性化的环境中具备一定的抗压能力。

从价格带来看，少儿英语图书市场呈现明显的两极分化。国际原版引进的分级读物大全套定价可达数千元，而基于正版授权的本土改编版则将同等内容以数百元

的价格提供给家庭。

5）行业发展趋势

A. 分级阅读的体系化竞争

少儿英语图书的竞争焦点已从“有没有分级”转向“分级体系是否科学完整”。牛津阅读树、RAZ、柯林斯大猫等国际分级体系在中国家长中已建立较强认知，本土出版机构则通过与牛津大学出版社等机构合作获取体系化能力。商务印书馆推出的“X 计划·英雄学院”系列覆盖 Oxford Level 1 至 12 共 117 册，虚构与非虚构内容配比约为 2:1，这种结构化设计正在成为分级读物的行业标准。

B. IP 驱动的多模态延伸

IP 在少儿英语图书中的角色正在从“封面上的形象”升级为“跨媒介的内容操作系统”。新东方大愚文化与 Little Fox 平台的合作体现了这一逻辑：选择 IP 的标准不仅是知名度，更是能否在图书、动画、音频之间保持内容一致性，降低用户在不同媒介之间迁移的认知成本。当孩子已经看过某部动画，图书阅读的“进入门槛”会显著降低，这直接回应了少儿英语阅读中“孩子不愿读”的核心痛点。

C. AI 介入阅读体验的适应性调整

AI 在少儿英语图书中的应用正在从营销概念走向产品内核。韩国 EdTech 公司在国际书展展示的 AI 自适应阅读方案，允许学习者根据自身水平调整英语文本难度。对于中国出版机构而言，AI 的务实切入点在于分级匹配与阅读反馈的自动化：帮助家长解决“这本书对孩子是否合适”的判断问题，以及“孩子读完后如何评估”的效果焦虑。部分数字化产品已开始整合“指尖查词”“AI 精讲”“跟读测评”等功能，纸质书与数字工具之间的边界正在模糊。

D. 内容电商成为首发主阵地

少儿英语图书的营销逻辑从“货架展示”转向“内容解释”。一本分级读物能否在一条短视频中讲清楚“它解决什么问题”“适合什么水平的孩子”，直接决定其首发成败。这要求出版机构在产品策划阶段就将“可解释性”纳入考量：图解化的语法规则、场景化的亲子共读示范、可视化的难度阶梯，正在成为产品研发的前置条件。

6）行业主要壁垒

A. 政策与资质壁垒

我国出版行业实行严格的准入管理，图书出版必须经由具备资质的出版社进行。对于少儿英语图书而言，涉及国际版权引进的产品还需遵守版权贸易的相关规定。教育类出版内容还受到教育政策的间接影响，“双减”后学科类培训受限，但家庭自主阅读场景的监管相对宽松，这一政策边界需要出版机构准确把握。

B. 版权获取与成本壁垒

优质国际分级读物的版权竞争激烈。牛津阅读树、RAZ 等头部体系的授权条件日趋严格，授权费用和预付版税构成显著的进入成本。同时，版权引进后的本土化改编需要投入大量编辑和教研资源，改编质量直接影响产品在家长社群中的口碑。

C. 渠道运营壁垒

内容电商的崛起提高了渠道运营的专业门槛。少儿英语图书的主要购买决策者是家长，而家长在短视频平台的信息获取行为高度依赖达人推荐和算法分发。建立稳定的达人合作网络、维持自播间的转化效率、持续产出“可解释”的短视频内容，都需要专业团队和持续投入，这对中小出版机构构成显著挑战。

D. 品牌认知与信任壁垒

少儿英语图书的购买决策涉及孩子的学习效果，家长对品牌的信任度要求远高于一般童书。牛津阅读树、RAZ 等品牌经过多年积累已形成较强的“心智占领”，新进入者需要通过可验证的学习效果和口碑传播逐步建立信任，这一过程难以通过短期营销投入加速。

7）行业发展有利与不利因素

A.有利因素

第一，家长对语言敏感期认知的深化。新一代家长自身经历过英语学习，更倾向于让孩子尽早接触第二语言，且对科学启蒙方法的接受度更高。第二，“双减”后家庭英语学习需求的转移。学科类培训受限后，部分需求转向家庭自主阅读和配套数字产品，少儿英语图书承接了这一溢出。第三，渠道效率的提升。内容电商的“发现—解释—说服—转化”链路缩短了从产品认知到购买决策的路径，优质产品更容易突破传统渠道的层级分销限制。第四，国际合作深度的提升。牛津大学出版社等机构与中国出版社的合作从授权转向共创，为本土产品注入了更系统的分级方法论。

B. 不利因素

第一，少儿图书整体市场的收缩压力。2025 年少儿图书零售出现轻微下滑，存量竞争环境下，少儿英语图书需要从其他品类中争夺份额而非享受大盘增长红利。第二，数字产品对纸质书的替代效应。当 APP 会员费即可获得完整分级体系和互动功能时，家庭购买实体书的意愿会被压缩。第三，家长社群的“资源囤积”行为。“先囤了再说”的心态导致销售完成不等于阅读发生，品牌认知难以转化为品牌忠诚和复购。第四，原版授权的溢价空间收窄。本土改编版以显著更低的价格提供相似内容，使纯粹依赖“原版”标签的定价策略面临压力。

8) 行业竞争格局

我国少儿英语图书出版的竞争格局可划分为三个阵营。

A. 国际原版授权方与合资产品

牛津大学出版社、培生、柯林斯等国际机构通过与中国出版社合作进入中国市场。这一阵营的核心优势是分级体系的系统性和国际认知度，挑战在于本土化适配的深度和成本控制。

B. 本土教育出版机构

新东方大愚文化是这一阵营的代表。其深耕青少英文分级阅读已逾八年，形成了涵盖绘本、分级读物、桥梁书、章节书、长篇名著的出版体系。荣信教育在少儿科普类图书零售市场图书公司中排名第 2，实洋占有率 3.44%，显示出本土机构在细分品类的竞争力。这一阵营的核心优势是对中国家长需求和渠道生态的深刻理解，挑战在于国际优质内容的获取成本和分级体系的原创能力。

C. 数字原生平台

以 APP 形态提供英语分级阅读服务的平台构成第三种竞争力量。网易有道天天读整合柯林斯大猫、国家地理 PM、Sunshine 三大分级体系，拥有 2000 余本原版读物，以“指尖查词”“AI 精讲”“跟读测评”等功能提供纸质书难以复制的交互体验。51Talk、Lingokids 等在线英语学习平台也在向阅读内容延伸。这一阵营对纸质书构成的是替代性竞争：当一个家庭支付 APP 会员费即可获得完整分级体系时，实体书的购买意愿会受到直接抑制。

三方力量的博弈焦点正在从“谁拥有更好的内容”转向“谁能让内容被真正读完”。在这个意义上，少儿英语图书出版的竞争本质，不再是出版机构之间的竞争，而是“阅读”与“屏幕争夺注意力”之间的竞争。

(2) 学前教育行业分析

1) 行业主管部门、监管体制和主要法律法规及政策

A. 行业主管部门、监管体制

我国学前教育行业实行政府统筹，教育部门主管，各相关部门分工负责，属地管理、谁审批谁监管的监管体制。国务院领导全国学前教育工作；省级、市级人民政府统筹本行政区域学前教育事业；县级人民政府对辖区学前教育负主体责任；乡镇、街道办事处履行属地协助管理职责。

县级以上教育行政部门为学前教育行业主管部门，负责幼儿园办园许可审批、保育教育业务指导、师资管理、年检、质量评估、办园行为监管等工作。卫生健康部门负责幼儿园卫生保健、传染病防控监督指导；民政部门负责非营利性民办幼儿园法人登记管理；市场监督管理部门负责营利性幼儿园主体登记、食品安全、价格监管；财政、发改部门负责经费保障与收费监管；住建、消防、公安分别负责园舍建设、消防安全、校园治安；教育督导机构开展学前教育专项督导，督导结果向社会公开。

B. 行业主要法律法规和政策

序号	时间	发布部门	政策名称	相关内容
1	2021 年 3 月	教育部	《关于大力推进幼儿园与小学科学衔接的指导意见》	全面推进幼儿园和小学实施入学准备和入学适应教育，减缓衔接坡度，帮助儿童顺利实现从幼儿园到小学的过渡。
2	2021 年 4 月	教育部、财政部	《关于实施中小学幼儿园教师国家级培训计划（2021- 2025 年）的通知》	完善教师专业发展支持服务体系，加强市县教师发展机构专业化建设，健全项目区县、高校、中小学校和幼儿园协同发展机制，加强教师培训者队伍专业化建设，健全教师发展评价、培训综合评价机制，全面推进教师培训提质增效。
3	2021 年 12 月	教育部、国家发改委等九部门	《“十四五”学前教育发展提升行动计划》	进一步提高学前教育普及普惠水平，加强县域普通高中建设，推进基础教育高质量发展研究制定的计划。
4	2022 年 2 月	教育部	《幼儿园保育教育质量评估指南》	聚焦幼儿园保育教育过程及影响保育教育质量的关键要素，围绕办园方向、保育与安全、教育过程、环境创设、教师队伍五个方面提出了 15 项关键指标和 48 个考查要点。
5	2023 年 12 月	教育部	《幼儿园督导评估办法》	全面贯彻党的教育方针，落实立德树人根本任务，引导幼儿园树立科学保教理念、规范办园行为、提升保教质量，推动学前教育普及普惠安全优质发展。
6	2023 年 12 月	国家发展改革委	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	鼓励包含学前教育、“互联网+教育”在内的教育产业发展。

序号	时间	发布部门	政策名称	相关内容
7	2024 年 1 月	教育部	《关于认定一批学前教育普及普惠县的通知》	各地要加强省域内学前教育普及普惠工作的统筹谋划，充分发挥学前教育普及普惠县的示范引领作用，学习借鉴多地典型经验，进一步促进学前教育普及普惠安全优质发展。
8	2024 年 11 月	第十四届全国人民代表大会常务委员会	《中华人民共和国学前教育法》	保障适龄儿童接受学前教育，规范学前教育实施，促进学前教育普及普惠安全优质发展，提高全民族素质。
9	2025 年 1 月	中共中央、国务院	《教育强国建设规划纲要（2024- 2035 年）》	促进学前教育普及普惠和高中阶段学校多样化发展。稳步增加公办幼儿园学位供给，落实和完善普惠性民办幼儿园扶持政策，支持有条件的幼儿园招收 2- 3 岁幼儿。
10	2025 年 8 月	国务院办公厅	《关于逐步推行免费学前教育的意见》	从 2025 年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。对在教育部门批准设立的民办幼儿园就读的适龄儿童，参照当地同类型公办幼儿园免除水平，相应减免保育教育费；部分特殊地区继续执行现行政策。
11	2025 年 12 月	国家发展改革委、教育部、财政部	《关于完善幼儿园收费政策的通知》	不同类型幼儿园开设托班收取的保育费管理方式参照保教费，收费标准可参考保教费收费标准、根据成本差异等情况合理确定，提高幼儿园办托积极性，切实满足群众需求。

2) 行业发展现状

学前教育是指对学龄前儿童(一般指 3-6 岁)实施的教育活动，涵盖幼儿园、托儿所以及其他形式的早教机构。它旨在通过游戏、音乐、美术、语言等多种教学方式，促进儿童在身体、认知、情感、社会性等方面的全面发展，为儿童进入小学阶段的学习奠定基础。

作为国民教育体系的起点环节，学前教育的发展质量直接关系到适龄群体的成长基础，也始终牵动着千万家庭的民生需求。近年来，随着国内人口结构变化、家庭教育理念升级以及公共服务体系的持续完善，整个学前教育行业已经跳出过去单一的办园供给逻辑，逐步形成了公办与民办互补、普惠与特色并行的全新发展生态，行业的运行逻辑正在从“有没有”向“好不好”深度转型。

当前国内学前教育行业已经走过了早期快速补短板的扩张阶段，进入了以品质规范为核心的精细化发展周期。

从供给端来看，普惠性资源的覆盖范围持续扩大，已经成为整个行业的供给主体，公办园和提供普惠服务的民办园共同搭建起覆盖城乡的基础服务网络，过去部分区域“入园难”的问题得到根本性缓解。行业的规范化程度大幅提升，从办园资质、师资配置到安全管理、卫生保健的全流程标准体系不断落地，过去粗放办园、

管理松散的现象得到全面整治，全行业的运营合规性已经提升到全新水平。

与此同时，师资队伍的专业化建设持续推进，针对学前教育从业者的培养、培训体系不断完善，持证上岗、系统化教研已经成为行业主流要求，整体师资的专业能力和职业素养正在稳步提升。

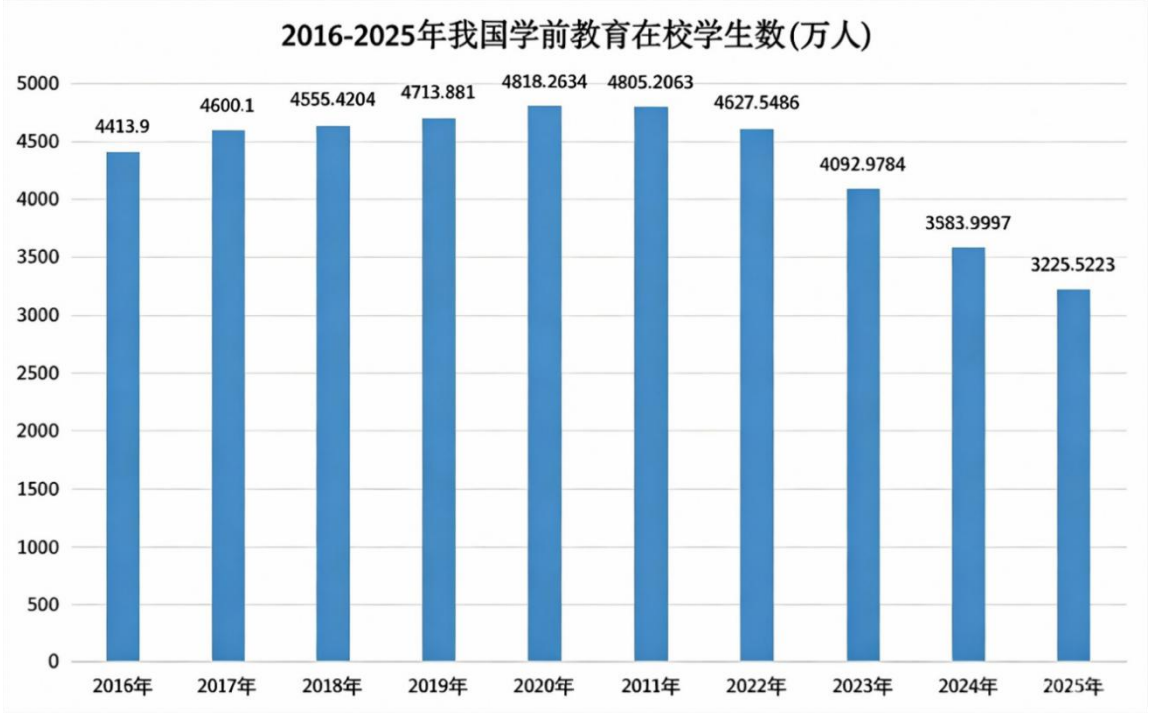
从需求端来看，家庭对学前教育的需求已经从“能入园”转向“入好园”，家长不再仅仅关注托管照料的基础功能，而是对启蒙理念、课程体系、成长环境等维度提出了更高要求。

不同家庭的需求分层特征十分明显：大部分普通家庭优先选择就近、平价、安全的普惠性学前教育服务；部分家庭则更看重特色启蒙、个性化陪伴等增值服务，对高品质、多元化的学前教育产品表现出较强的接受度。这种需求分化直接推动行业供给走向多元化，单一化的服务形态已经无法适配所有家庭的选择。

从产业生态来看，学前教育的相关配套产业也在同步成熟，覆盖玩教具研发、课程内容开发、师资培训、智慧园所管理等领域的服务商大量涌现，为行业的整体品质升级提供了有力支撑。不少园所开始跳出传统的“看孩子”定位，主动搭建家园协同的沟通体系，让家长深度参与到孩子的成长过程中，学前教育的价值边界正在不断延伸。

3）行业市场规模分析

国内学前教育行业的整体市场体量长期保持在较高水平，规模增长的核心逻辑已经从资源补量转向价值升级。根据数据显示，2025 年我国学前教育在校学生数为 3225.5223 万人。



数据来源：国家统计局、中研普华整理

过去很长一段时间，受益于适龄入园群体的扩容和全社会对学前教育重视程度的提升，整个行业的市场规模实现了快速增长，快速搭建起全球覆盖群体最庞大的学前教育服务体系。

近年来，随着行业普惠化转型的持续推进，基础普惠服务的体量进入平稳运行区间，市场规模的新增动力不再单纯来自园所数量的扩张，而是更多来自高品质特色服务、精细化配套产品等增量板块的拉动，整个行业的价值规模保持着稳步扩张的态势。

从市场格局来看，行业的规范化整合持续推进，过去小、散、乱的办园局面得到明显改善，合规化、品牌化的园所占比持续提升。头部优质学前教育品牌凭借成熟的教研体系、标准化的运营管理和良好的口碑积累，逐步形成了跨区域的服务网络，在中高端特色服务市场的影响力不断增强。大量中小园所则更多聚焦所在社区的本地化需求，走小而精的社区化服务路线，形成了“普惠打底、特色补充”的稳定市场结构。

从区域维度来看，不同地域的市场需求呈现出鲜明的差异化特征。下沉市场的学前教育需求更多集中在基础普惠资源的覆盖和基础服务品质的提升上；一二线城市的家庭则对特色启蒙、成长陪伴等细分服务有着更多元的需求，催生了大量垂直化的学前教育配套服务形态。这种区域需求的分化，也推动行业参与者因地制宜调

整服务内容，进一步提升不同区域市场的供需匹配效率。

3）行业发展趋势

学前教育行业后续的发展将在政策引导、需求升级和技术赋能的多重作用下，呈现出长期向好的确定性发展空间。

普惠优质的双重导向将成为行业长期发展的核心主线。公共学前教育服务体系将持续提质扩容，在保障基础普惠供给充足的前提下，不断推动普惠园的品质升级，让更多家庭能够就近享受到高质量的普惠学前教育服务。

同时，多元化的特色民办园将作为普惠体系的重要补充，在细分需求领域持续创新，为家庭提供更多差异化的选择，形成公办民办协同发展的良性格局。

学前教育的专业化、科学化水平将持续跃升。针对幼儿成长规律的教研投入将不断加大，更符合适龄群体身心发展特征的启蒙内容将持续迭代，过去违背成长规律的超前教育内容将被全面清退，游戏化、体验化、生活化的启蒙模式将成为行业绝对主流。师资队伍的专业化建设将进一步深化，从业者的职业发展通道将更加清晰，整个行业的专业门槛和服务能力将迈上全新台阶。

数字化赋能将深度渗透到行业的各个环节。智慧园所管理系统将大范围普及，帮助园所提升运营效率、优化安全管理;优质的启蒙内容将通过数字化渠道向更多下沉区域渗透，缩小不同地域之间的学前教育资源差距，推动优质服务的均等化覆盖。家园协同的数字化工具也将不断成熟，让家长能够更科学地参与到孩子的学前成长过程中，形成园所、家庭双向协同的良性教育氛围。

最后，学前教育的产业链延伸空间将持续打开。围绕幼儿成长的健康照料、亲子陪伴、自然启蒙等垂直细分领域，将催生出大量创新服务形态，整个行业的价值将从单一的在园托管服务，延伸至覆盖适龄群体成长全场景的综合服务体系，为家庭提供更完整的学前教育解决方案。

4）行业的主要壁垒

A. 政策与合规壁垒

行业准入门槛高，新园开园需完成审批备案、资质核验、办学标准审查等多环节工作，流程复杂、周期较长。《中华人民共和国学前教育法》实施后，安全、收费、财务、保教质量实现全链条严格监管，常态化督查年检，不合规机构直接清退，持续经营门槛进一步抬升。

B. 资金壁垒

前期场地改造、装修、教学设备、人员筹备投入较大；运营阶段教职工薪酬、物业耗材等固定成本刚性支出。受普惠政策影响，民办园收费受到管控，盈利空间受限，部分机构陷入低价低质困境，资金经营压力突出。

C. 人才壁垒

优质幼教人才供给不足，二三线及县域缺口尤为明显，从业人员既需要专业理论，也要求实操与沟通能力。行业薪酬偏低、工作强度大，人员招聘难、流失率高；叠加人才培养知行脱节、激励不足，基层编外师资薄弱，人才壁垒显著。

D. 口碑与品牌壁垒

家长择园高度依赖口碑与品牌信任。经过行业洗牌，家长更偏好公信力强的成熟、连锁园所。新进入者缺少口碑积累，难以快速获取稳定生源，市场拓展阻力较大。

5）影响行业发展的有利因素和不利因素

A. 有利因素

政策导向利好：国家持续将学前教育作为民生重点，大力推进普惠学前教育体系建设，财政补贴、场地支持等政策向普惠园倾斜；《学前教育法》落地，规范行业秩序，淘汰不合规小机构，有利于合规优质园所稳定经营，行业出清加速。

刚性托育保教需求：幼儿照护、启蒙教育属于家庭刚性需求。随着家庭教育理念升级，家长不再仅满足基础托管，对科学保教、安全照护、素质启蒙的需求提升，愿意为高品质学前服务付费，高品质民办园仍存在市场空间。

存量市场结构优化：行业持续监管洗牌，大量不合规小型园所退出市场，区域市场竞争格局改善。合规运营、口碑良好的存量园所生源稳定性提升，头部连锁品牌可通过标准化管理获得整合机会。

B. 不利因素

我国在园幼儿人数达到峰值后，持续逐年递减，降幅显著。人口出生率持续走低直接导致学前教育生源锐减，彻底扭转了过去“入园难、学位紧”的行业局面，当前多地实现“全员可入园”，学位供给从短缺转为过剩。

6）行业当前竞争格局

当前幼儿园行业已形成“公办稳盘、普惠主流、高端小众、尾部出清” 的稳定

竞争格局：

公办幼儿园：凭借免费/低价、公信力强、师资稳定、政策兜底的优势，占据市场核心主导地位，是家长首选，竞争优势不可替代。

普惠性民办园：占据市场主体份额，受政策限价保护，经营稳定但利润有限，是学前教育普惠兜底的重要补充。

高端特色民办园：聚焦一线城市及高消费群体，主打双语教学、艺术启蒙、STEAM教育、个性化保教等特色，以高品质、差异化服务获取溢价，细分市场。

低端小微民办园：无品牌、无特色、师资薄弱，受生源减少和政策监管双重冲击，持续加速关停退出，市场份额持续萎缩。

3. 企业的业务分析情况

(1) 企业的主营业务

布朗睿智成立于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年因疫情影响，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年总体营业收入及盈利有企稳的迹象。

截至评估基准日，布朗睿智对外投资13家公司，包括11家全资子公司及2家参股子公司。

(2) 产品介绍

布朗英语是源于美国布朗大学的美式互动英语课程体系，由布朗睿智与外文出版社联合出版，拥有该课程在中国的终身版权。课程专为3至8岁亚洲儿童设计，分为Level 1至Level 4四个级别，共40个主题，每个级别10个主题，以月主题形式开展语言教学。

该课程核心理念强调英语学习的实用性、易学性和趣味性，即“Make English Practical, Make English Easy, Make English Fun”。其特色在于应用多媒体互动软件，创设美式母语化体验式学习环境，课件配音由美国教育专家录制，营造标准美式发音的生动情境。每个主题包含九个教学模块：Warm up歌曲热身、Story box动画故事、Word box图文单词、Talk box情景对话、Writing描画书写、Reading

电子读本、Sound box 自然拼音、Fun box 互动游戏及 Student book 多元练习，涵盖听说读写全方位训练。

四个级别循序渐进：Level 1 适合 2 至 3 岁，侧重词汇积累与简单句型；Level 2 适合 3 至 4 岁，注重完整句子与表达能力；Level 3 适合 4 至 5 岁，强调自我意识与较连贯叙述；Level 4 适合 5 至 6 岁，培养综合语言能力与创意思维。

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，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；非经营性资产主要包括应收往来款、应收借款及投资性房地产等；非经营性负债包括应付股利和其他应付款等。具体见下表：

序号	项目	账面价值(万元)	备注
一	溢余资产		
1	溢余货币资金	319.43	
	溢余资产合计	319.43	
二	非经营性资产		
1	应收往来款	4,800.99	布朗（北京）教育科技集团有限公司
2	应收借款	20.00	北京奥杜威科技有限公司（参股）
3	长期股权投资	7.93	北京奥杜威科技有限公司（参股）
4	长期股权投资	18.69	众信乐龄（北京）文化旅游发展有限公司
5	投资性房地产	275.10	
	非经营性资产合计	5,122.70	
三	非经营性负债		
1	其他应付款	20.00	北京澳鑫科贸有限公司
2	应付股利	520.00	中教未来国际教育科技（北京）有限公司
	非经营性负债合计	540.00	

(2) 企业前两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	447.35	1,069.20	601.74
应收账款	427.58	221.23	160.42
预付款项	21.99	11.98	0.50
其他应收款	5,416.14	5,163.93	5,374.37
存货	282.17	283.84	215.02
其他流动资产	6.28	11.24	2.30
流动资产合计	6,601.51	6,762.27	6,354.35

非流动资产：			
投资性房地产	289.42	282.26	275.10
固定资产	28.05	35.11	29.48
使用权资产	225.02	241.57	187.94
无形资产	80.42	61.76	43.20
商誉	5.00	5.00	5.00
长期待摊费用	20.80	48.99	28.65
递延所得税资产	53.84	66.73	53.40
其他非流动资产	8.17	18.55	18.55
非流动资产合计	710.71	759.98	667.93
资　产　总　计	7,312.22	7,522.25	7,022.28
项　　目	**2023-12-31**	**2024-12-31**	**2025-12-31**
流动负债：			
短期借款	0.00	200.00	625.28
应付账款	274.36	252.38	280.55
合同负债	10.33	15.32	11.14
应付职工薪酬	146.32	141.13	104.97
应交税费	275.60	133.74	143.27
其他应付款	7.07	832.78	549.73
一年内到期的长期负债	68.44	43.70	64.19
流动负债合计	782.12	1,619.06	1,779.14
非流动负债：			
租赁负债	146.53	196.52	137.09
递延所得税负债	56.25	60.43	46.98
非流动负债合计	202.78	256.96	184.07
负　债　合　计	984.91	1,876.02	1,963.21
股东权益(所有者权益)：			
实收资本(或股本)	2,000.00	2,000.00	2,000.00
盈余公积	1,000.00	1,000.00	992.88
未分配利润	3,339.23	2,578.13	2,066.19
归属于母公司所有者权益合计	6,339.23	5,660.13	5,059.07
少数股东权益	-11.91	-13.90	0.00
股　东　权　益　合　计	6,327.32	5,646.23	5,059.07
负　债　和　股　东　权　益　合　计	7,312.22	7,522.25	7,022.28

表二：利润表

单位：万元

项　　目	2023 年	2024 年	2025 年
一、营业收入	6,355.52	5,465.29	5,574.65
减:营业成本	1,621.96	1,938.83	1,714.35
税金及附加	18.07	13.72	18.39
销售费用	380.05	296.25	692.95
管理费用	715.43	870.83	797.19
研发费用	0.00	0.00	0.00
财务费用	9.41	8.97	15.00
加:其他收益(损失以“－”填列)	10.45	1.87	2.79
投资收益(损失以“－”填列)	46.03	1.02	-63.78
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)	0.00	0.85	0.00
信用减值损失(损失以“-”号填列)	-0.79	-17.41	1.06
资产减值损失(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00

资产处置收益(损失以“-”号填列)	9.01	9.51	0.00
二、营业利润(亏损以“-”填列)	3,675.29	2,332.53	2,276.83
加:营业外收入	0.62	0.92	25.73
减:营业外支出	8.84	4.55	10.34
三、利润总额(亏损以“－”填列)	3,667.07	2,328.90	2,292.22
减:所得税费用	431.35	208.00	187.48
四、净利润(净亏损以“－”填列)	3,235.73	2,120.90	2,104.73
1.归属于母公司所有者的净利润	3,236.85	2,122.89	2,097.96
2.少数股东损益	-1.12	-1.99	6.78

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	41.70%	35.43%	39.32%	10.98%
总资产报酬率	41.89%	31.51%	31.70%	2.36%
毛利率	74.48%	64.52%	69.25%	40.11%
成本费用利润率	133.59%	74.44%	70.79%	4.60%

布朗睿智从事学前教育和图书出版等业务，业务毛利率高，整体资产盈利能力强，近几年各项财务效益指标均优于行业平均水平。 总体来看，公司财务效益状况好，核心优势在于高毛利率和高资产回报。

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	0.72	0.74	0.77	0.46
流动资产周转率	0.80	0.82	0.85	2.12
应收账款周转率	14.50	16.85	29.21	39.69

布朗睿智近几年总资产周转率、流动资产周转率稳定，受应收关联方往来款余额大影响以致指标偏低。布朗睿智的应收账款回款及时，周转率逐年提高。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	13.47%	24.94%	27.96%	59.79%
速动比率	8.08	4.00	3.45	1.13

布朗睿智资产负债率低，远低于行业水平，表明长期偿债能力很强、财务风险较低；速动比率高，远高于行业水平，短期偿债能力十分充裕。总体而言，公司偿债能力好。

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	27.66%	-14.01%	2.00%	-1.08%
资产积累率	-28.62%	2.87%	-6.65%	-2.92%

布朗睿智近三年营业收入呈先下滑后小幅回升的“V 型”波动。2023 年成长势头良好，2025 年恢复正增长并略高于行业均值，显示经营状况有所好转，但增长动力仍显疲弱。

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

布朗睿智的资产和负债形成收益主体。本次假设布朗睿智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）营业收入预测

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。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

2) 营业成本预测

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。

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

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。

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。

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

布朗睿智近几年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。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

布朗睿智历史期投资收益主要系非控制子公司股东权益变动等事项形成，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 9.6%。

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。由于布朗睿智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作品著作权、商标的摊销，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、布朗杰克制作费等的摊销，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。

随着布朗睿智经营规模的变化，布朗睿智的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在应收账款、预付款项、存货的周转和应付、预收款项的变动。

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。

各期最低现金保有量按单月付现成本确定。

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。布朗睿智采取轻资产的运营模式，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，仅应付未付的设备款需在预测年度支出。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) 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；

Ke——权益资本成本；

Kd——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，作为布朗睿智目标资本结构。

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，$\beta_l$为含财务杠杆的 Beta 系数，$\beta_u$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$\beta_l'=\beta_u\times\left[1+(1-t)D/E\right]$，计算布朗睿智带财务杠杆系数的 Beta 系数。

由于公司预测期综合企业所得税为 9.6%，故公司 Beta 系数为 1.0658。

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 Rfi 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 Rfi，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）Rc—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布朗睿智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	布朗睿智业务相对集中，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	布朗睿智的企业规模相比上市公司较小，面对疫情及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	布朗睿智成立时间早，目前已经处于成熟阶段，风险相对较低。	0.10%
市场地位	布朗睿智所经营业务所在行业市场地位靠前，风险相对一般。	0.20%
核心竞争力	布朗睿智行业中深耕多年，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	布朗睿智的财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司差异较小。	0.10%
融资能力	布朗睿智客户集中度一般，但也存在几个大客户收入占比高，风险相对一般。	0.20%
小计		1.50%

经综合分析，取企业特定风险调整系数为 1.50%。

6）加权平均成本的计算

A．权益资本成本 K_e 的计算

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

= 2.06% + 1.0658 × 6.48% + 1.50%

= 10.47%

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

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

= 10.47%×88.12% + 3.00%×（1-9.6%）×11.88%

= 9.55%

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，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；非经营性资产主要包括应收往来款、应收借款及投资性房地产等；非经营性负债包括应付股利和其他应付款等。

对于投资性房地产采用市场法评估确定其价值；对于长期股权投资结合基准日净资产金额及布朗睿智持股比例等确定其评估价值；对于溢余资产和其余的非经营性资产(负债) 以核实后的账面价值确定为评估价值。具体如下表所示：

序号	项目	账面价值(万元)	评估价值(万元)	备注
一	溢余资产			
1	溢余货币资金	319.43	319.43	
	溢余资产合计	319.43	319.43	
二	非经营性资产			
1	应收往来款	4,800.99	4,800.99	布朗（北京）教育科技集团有限公司
2	应收借款	20.00	20.00	北京奥杜威科技有限公司（参股）
3	长期股权投资	7.93	12.34	北京奥杜威科技有限公司（参股）
4	长期股权投资	18.69	-21.41	众信乐龄（北京）文化旅游发展有限公司
5	投资性房地产	275.10	231.93	
	非经营性资产合计	5,122.70	5,043.85	
三	非经营性负债			
1	其他应付款	20.00	20.00	北京澳鑫科贸有限公司

序号	项目	账面价值(万元)	评估价值(万元)	备注
2	应付股利	520.00	520.00	中教未来国际教育科技（北京）有限公司
	非经营性负债合计	540.00	540.00	

3. 付息债务价值

截至评估基准日，付息债务系借款本金及利息，合计金额625.28万元，以核实后的账面价值确定为评估价值。

4．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

＝ 32,280.30 ＋ 319.43 ＋ 5,043.85 - 540.00

＝ 37,104.00万元

(2) 企业股东全部权益价值＝企业整体价值-付息债务

＝ 37,104.00 - 625.28

＝ 36,500.00万元（已圆整）

在本报告所揭示的评估假设基础上，采用收益法时，布朗睿智的股东全部权益价值为36,500.00万元。

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	822.67	833.87	836.41	846.39	863.66	863.66
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	2,985.29	3,186.28	3,278.18	3,346.00	3,386.97	3,386.97
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	2,985.29	3,186.28	3,278.18	3,346.00	3,386.97	3,386.97

减：所得税费用	286.59	305.88	314.71	321.22	325.15	325.15
四、息前税后利润	2,698.70	2,880.40	2,963.47	3,024.78	3,061.82	3,061.82
加：折旧摊销	41.29	37.79	20.28	9.34	13.77	13.77
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	2,919.21	2,974.03	3,008.18	3,055.22	3,062.50
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	21,272.40
七、现金流现值累计	32,280.30					
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					

八、评估程序实施过程和情况

整个评估过程包括接受委托、核实资产与验证资料、评定估算、编写资产评估报告、内部审核及正式出具报告，具体过程如下：

（一）接受委托阶段

1．项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估对象和范围、评估基准日；

2．接受委托人委托，签订资产评估委托合同；

3．编制资产评估计划；

4．组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

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及委估资产状况，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，收集整理资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；

5. 收集整理委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；

6. 收集整理行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；

7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的生产能力和发展规划；

8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；

2. 收集市场信息；

3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；

4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）编制资产评估报告与内部审核阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，形成评估结论；

2. 编制初步资产评估报告；

3. 对初步资产评估报告进行内部审核；

4. 征求有关各方意见。

（五）出具报告阶段

征求意见后，出具正式资产评估报告。

九、评估假设

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，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

(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。

十、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，布朗睿智股东全部权益市场价值在评估基准日的评估结论为 36,500.00 万元，与该公司合并报表口径归属于母公司所有者权益账面价值 5,059.07 万元相比，评估增值 31,440.93 万元，增值率为 621.48%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本资产评估报告使用人对此应特别关注：

1. 在对被评估单位股东全部权益价值评估中，评估人员对被评估单位提供的评

估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是被评估单位的责任，评估人员的责任是对被评估单位提供的资料作必要的查验，资产评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权或其他有关权利，或对前述资产的所有权或其他有关权利存在部分限制，则前述资产的评估结果和被评估单位股东全部权益价值评估结论会受到影响。

2. 评估人员关注到被评估单位部分子公司基准日账面已经资不抵债，但仍在正常经营。因子公司业务在被评估单位的业务链中不可或缺，被评估单位会对子公司提供资金支持使其持续经营。故本次评估假设被评估单位的子公司未来按预定的经营目标持续经营，未考虑该公司如丧失持续经营能力而对评估对象和相关资产的评估结果可能产生的影响。

3. 本次评估利用了上会会计师事务所（特殊普通合伙）于 2025 年 4 月 10 日、2026 年 6 月 2 日出具的上会师报字(2025)第 4130 号、上会师报字(2026)第 11649 号审计报告。根据《资产评估执业准则—企业价值》第 12 条规定：资产评估专业人员根据所采用的评估方法对财务报表的使用要求对其进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

4. 被评估单位承诺，截至评估基准日，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

5. 截至评估基准日，布朗睿智存在以下主要租赁事项：

序号	承租方	房屋地址	出租方	建筑面积	租赁期限	含税租金
1	布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	廊坊市固安县东方街南侧、江山路西侧	北京双禾供应链管理有限公司	900 ㎡	2024/10/1-2027/9/30	164250 元/年
2	布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司	北京市京印国际中心 9 楼	北京红螺锦园建筑装饰装修工程设计有限公司	276.72 ㎡	2024/6/1-2030/3/31	2379792 元/年

本次收益法评估中，上述租入使用房产涉及的租金已在未来年度收益预测中考虑。

6. 本次评估中，评估人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估人员在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的

前提下，通过实地勘察作出的判断。

7. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；同一资产在不同市场的价值可能存在差异；本次评估对象为股东全部权益价值，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。

8. 本次股东全部权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结论的责任。

9. 本评估机构及评估人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的营业执照、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

10. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估人员根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

本资产评估报告中，所有以万元为金额单位的表格或者文字表述，如存在总计数与各分项数值之和出现尾差，均为四舍五入原因造成。

资产评估报告使用人应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。

2. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及资产评估师不承担责任。

3. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现的价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

5. 本评估结论的使用有效期为自评估基准日（含）起一年。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，可以以评估结论作为交易价格的参考依据，超过一年，需重新确定评估结论。

6. 如果存在资产评估报告日后、有效期以内的重大事项，不能直接使用本评估结论。若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整；若资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价值已经产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结果。

7. 当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

8. 评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2026 年 9 月 29 日。

坤元资产评估有限公司

资产评估师：

资产评估师：