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（北京）教育科技集团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〕987 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 8

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 46

九、评估假设 47

十、评估结论 48

十一、特别事项说明 48

十二、资产评估报告使用限制说明 51

十三、资产评估报告日 52

资产评估报告·备查文件

一、被评估单位基准日财务报表 53

二、委托人和被评估单位营业执照 57

三、委托人和被评估单位的承诺函 59

四、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明 61

五、资产评估机构营业执照 62

六、资产评估机构备案公告和单位会员证书 63

七、签名资产评估师执业会员证书 65

八、企业关于进行资产评估有关事项的说明 67

收益法评估汇总表 80

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（北京）教育科技集团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〕987 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（北京）教育科技集团有限公司（以下简称布朗教育集团）。

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教育集团的股权价值，为此需要对布朗教育集团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教育集团股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为布朗教育集团的股东全部权益价值。

评估范围为布朗教育集团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。按照布朗教育集团提供的 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 156,656,626.35 元、166,766,640.72 元、-10,110,014.37 元和-3,914,474.24 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

在本报告揭示的假设条件下，评估对象在评估基准日的评估结论为 2,050.00 万元，与布朗教育集团合并报表口径归属于母公司所有者权益账面价值-391.45 万元相比，评估增值 2,441.45 万元。

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（北京）教育科技集团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〕987 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，对贵公司拟了解价值涉及的布朗（北京）教育科技集团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（北京）教育科技集团有限公司。

（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（北京)教育科技集团有限公司(以下简称布朗教育集团)

2. 住所：北京市海淀区林风二路 38 号院 3 号楼 5 层 501

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：91110108742617640B

7. 登记机关：北京市海淀区市场监督管理局

8. 经营范围：一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；组织文化艺术交流活动；企业管理咨询；教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；企业管理；安全咨询服务；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；社会经济咨询服务；会议及展览服务；玩具销售；木制玩具销售；玩具、动漫及游艺用品销售；文具用品零售；文具用品批发；办公用品销售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；体育用品设备出租；母婴用品销售；母婴生活护理（不含医疗服务）；日用品批发；日用品销售；乐器批发；乐器零售；乐器零配件销售；针纺织品销售；服装服饰批发；服装服饰零售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；以自有资金从事投资活动。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（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 项内容摘自布朗教育集团截至评估基准日的营业执照。

二）企业历史沿革

布朗教育集团(曾用名：北京博闻时代教育投资有限公司、北京博雅时代教育投资有限公司、布朗时代（北京）教育投资有限公司)成立于 2002 年 9 月 18 日，成立时注册资本 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	北京裕林兴业科技投资有限公司	1,440.00	72.00%
2	北京北大资源科技有限公司	520.00	26.00%
3	王伟	10.00	0.50%
4	马驰	10.00	0.50%

5	常青	10.00	0.50%
6	肖祖刚	10.00	0.50%
合计		**2,000.00**	**100.00%**

历经数次股权变更后，截至评估基准日，布朗教育集团的注册资本为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	215,960,720.83	214,086,578.23	156,656,626.35
负债	228,536,120.86	228,548,998.94	166,766,640.72
股东权益	-12,575,400.03	-14,462,420.71	-10,110,014.37
归属于母公司所有者权益	-6,900,729.85	-7,433,441.62	-3,914,474.24
项目	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	145,667,031.42	138,780,585.76	119,341,421.86
营业成本	112,864,888.69	118,357,207.30	102,383,493.78
利润总额	-2,483,812.21	-2,128,291.58	4,838,173.48
净利润	-2,594,032.39	-1,887,020.68	4,352,406.34
归属于母公司股东的净利润	-416,019.71	-532,711.77	3,518,967.38

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	121,296,089.18	121,207,365.39	116,873,156.73
负债	94,361,715.91	96,771,660.41	73,480,839.83
股东权益	26,934,373.27	24,435,704.98	43,392,316.90
项目	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	9,785,701.96	12,514,790.20	14,883,577.73
营业成本	519,436.68	1,176,185.77	855,776.94
利润总额	4,044,403.30	-2,605,863.61	19,098,713.63
净利润	3,993,004.05	-2,498,668.29	18,956,611.92

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

布朗教育集团成立于2002年，主营业务为幼儿园和学校教育投资与管理，核心

业务是举办和托管幼儿园，以国际美语和蒙台梭利教育为特色，在全国举办和托管多所幼儿园及一所小学。公司以源于美国布朗大学的布朗儿童英语（KIDS BROWN）课程为特色，致力于为幼儿园、小学、培训机构及家庭提供多媒体儿童英语教育资源与服务。

布朗教育集团对外投资多家单位，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	账面价值(元)
1	广州市增城区新康小学	二级	2003 年	100%	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	二级	2004 年	100%	1,544,400.00
3	北京市海淀区布朗幼儿园	二级	2004 年	100%	2,830,137.64
4	海口市井德幼儿园	二级	2004 年	100%	200,000.00
5	天津市开发区井德幼儿园	二级	2011 年	100%	3,825,930.78
6	大同市平城区井德福泽幼儿园	二级	2013 年	100%	200,000.00
7	南京市浦口区井德幼儿园	二级	2014 年	100%	671,000.00
8	北京市丰台区井德诚明幼儿园	二级	2008 年	100%	6,183,139.06
9	天津市武清区布朗幼儿园	二级	2016 年	100%	4,121,307.37
10	北京市丰台区布朗幼儿园蓝调国际园	二级	2009 年	100%	58,070.75
11	北京市丰台区布朗幼儿园金泰国际园	二级	2010 年	100%	66,165.54
12	郑州布朗慧德教育科技有限公司	二级	2017 年	100%	5,000,000.00
13	北京璞丽嘉食品有限公司	二级	2017 年	100%	0.00
14	海口市西溪里布朗幼儿园有限公司	二级	2018 年	100%	1,000,000.00
15	北京市丰台区井德金泰幼儿园	二级	2020 年	100%	2,364,497.47
16	北京郝德教育科技有限公司	二级	2021 年	70%	11,200,000.00
16-1	北京润熹教育咨询有限公司	三级	2017 年	100%	
16-2	北京市朝阳区井德幼儿园	三级	2021 年	100%	
17	北京市丰台区井德润泽幼儿园	二级	2023 年	100%	2,935,821.53
18	北京市丰台区朵布幼儿园	二级	2025 年	100%	1,000,000.00
19	大同市平城区井德鸿禧幼儿园	二级	2015 年	100%	0.00
20	大同市平城区井德幼儿园	二级	2015 年	100%	0.00
21	北京莱恩公爵教育科技有限公司	二级	2018 年	100%	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教育集团的股权价值，为此需要对布朗教育集团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教育集团股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为布朗教育集团的股东全部权益价值。

评估范围为布朗教育集团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。按照布朗教育集团提供的业经审计的 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 156,656,626.35 元、166,766,640.72 元、-10,110,014.37 元和-3,914,474.24 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		30,344,312.55
二、非流动资产		126,312,313.80
其中：固定资产	52,240,740.94	30,503,627.62
使用权资产	119,441,998.46	63,090,905.56
无形资产	76,590.00	4,467.75
其中：无形资产——其他无形资产	76,590.00	4,467.75
商誉		19,244,218.65
长期待摊费用		6,259,240.27
递延所得税资产		4,305,182.61
其他非流动资产		2,904,671.34
资产总计		156,656,626.35
三、流动负债		105,662,766.03
四、非流动负债		61,103,874.69
负债合计		166,766,640.72
股东权益合计		-10,110,014.37
归属于母公司股东权益合计		-3,914,474.24

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建筑物类固定资产和设备类固定资产。

建筑物类固定资产系位于浦口区江浦街道雨山西路 89 号 166 幢的南京园房产。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，主要位于布朗教育集团及下属公司、幼儿园办公场所。

（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

1. 企业申报的账面记录无形资产系外购的用友软件。

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

(1) 商标专用权

序号	商标图案	商标名称	国际分类	商标状态	申请/注册号	申请日期	注册公告日期	注册人
1	井德 学憩公社	井德 学憩公社	41-教育娱乐	已注册	88698373	2025/11/20	2026/8/28	布朗教育集团
2	井贝贝 婴幼儿早教 托育摇篮	井贝贝 婴幼儿早教 托育摇篮	41-教育娱乐	已注册	88698416	2025/11/20	2026/7/7	布朗教育集团
3	朵布	朵布	41-教育娱乐	已注册	79040847	2024/6/5	2025/1/28	布朗教育集团
4	好德布朗	好德布朗	41-教育娱乐	已注册	57058133	2021/6/21	2021/12/21	布朗教育集团
5	莱恩博格幼儿园 Leinberger Kindergarten	L 莱恩博格幼儿园 LEINBERGER KINDERGARTEN	41-教育娱乐	已注册	55607485	2021/4/27	2021/12/7	布朗教育集团
6	莱恩博格幼儿园 Leinberger Kindergarten	莱恩博格幼儿园 LEINBERGER KINDERGARTEN	41-教育娱乐	已注册	55607483	2021/4/27	2021/12/7	布朗教育集团
7	L	L	41-教育娱乐	已注册	55607482	2021/4/27	2021/12/7	布朗教育集团

序号	商标图案	商标名称	国际分类	商标状态	申请/注册号	申请日期	注册公告日期	注册人
8	莱恩博格幼儿园 Leinberger Kindergarten	L 莱恩博格幼儿园 LEINBERGER KINDERGARTEN	41-教育娱乐	已注册	55607484	2021/4/27	2021/12/7	布朗教育集团
9	莱恩博格	莱恩博格	41-教育娱乐	已注册	34510502	2018/11/7	2019/6/28	布朗教育集团
10	坦布朗诺	坦布朗诺	41-教育娱乐	已注册	34510499	2018/11/7	2019/6/28	布朗教育集团
11	坦布威朗	坦布威朗	41-教育娱乐	已注册	34510500	2018/11/7	2019/6/28	布朗教育集团
12	布朗明天	布朗明天	41-教育娱乐	已注册	27418407	2017/11/10	2018/10/21	布朗教育集团
13	布朗时代	布朗时代	41-教育娱乐	已注册	27425143	2017/11/10	2018/11/21	布朗教育集团
14	布朗慧童	布朗慧童	41-教育娱乐	已注册	27410020	2017/11/10	2018/10/21	布朗教育集团
15	布朗未来	布朗未来	41-教育娱乐	已注册	27408062	2017/11/10	2018/11/21	布朗教育集团
16	布朗学尚	布朗学尚	41-教育娱乐	已注册	27414320	2017/11/10	2018/10/21	布朗教育集团
17	布 朗	布朗	42-设计研究	已注册	25524336	2017/7/26	2018/7/21	布朗教育集团
18	BROWN KIDS	BROWN KIDS	16-办公用品	已注册	24621158	2017/6/12	2018/10/7	布朗教育集团
19	BROWN KINDERGARTEN	BROWN KINDERGARTEN	16-办公用品	已注册	24621160	2017/6/12	2020/5/14	布朗教育集团
20	BROWN KIDS	BROWN KIDS	35-广告销售	已注册	24621162	2017/6/12	2018/6/28	布朗教育集团

序号	商标图案	商标名称	国际分类	商标状态	申请/注册号	申请日期	注册公告日期	注册人
21	布 朗	布朗	42-设计研究	已注册	24621170	2017/6/12	2018/7/7	布朗教育集团
22	BROWN KIDS	BROWN KIDS	28-健身器材	已注册	24621163	2017/6/12	2018/6/28	布朗教育集团
23	BROWN KINDERGARTEN	BROWN KINDERGARTEN	28-健身器材	已注册	24621183	2017/6/12	2018/6/28	布朗教育集团
24	Brandi	BRANDI	16-办公用品	已注册	16889583	2015/5/7	2016/10/28	布朗教育集团
25	Brandi	BRANDI	38-通讯服务	已注册	16889581	2015/5/7	2016/7/7	布朗教育集团
26	Brandi	BRANDI	41-教育娱乐	已注册	16889580	2015/5/7	2016/7/7	布朗教育集团
27	布朗美迪	布朗美迪	42-设计研究	已注册	8854659	2010/11/17	2011/11/28	布朗教育集团
28	布朗美迪	布朗美迪	41-教育娱乐	已注册	8854645	2010/11/17	2011/11/28	布朗教育集团
29	布朗美迪	布朗美迪	16-办公用品	已注册	8854678	2010/11/17	2011/12/7	布朗教育集团
30	BROWNLETONG 布朗乐童	布朗乐童 BROWNLETONG	42-设计研究	已注册	8637341	2010/9/3	2011/9/28	布朗教育集团
31	BROWNLETONG 布朗乐童	布朗乐童 BROWNLETONG	41-教育娱乐	已注册	8636529	2010/9/3	2011/12/28	布朗教育集团
32		图形	41-教育娱乐	已注册	8636553	2010/9/3	2011/9/21	布朗教育集团

(2) 作品著作权

序号	作品名称	登记号	作品类别	创作完成日期	登记日期
1	井德心育教学法 教师指导用书	国作登字-2024-L-00112217	其他	2024/1/31	2024/4/28
2	井德心育主题方案	国作登字-2024-A-00012368	文字	2023/11/18	2024/1/15
3	蒙台梭利操作工作手册（试行）	国作登字-2019-L-00780251	其他	2019/1/10	2019/5/14

（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. 布朗教育集团提供的《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. 车辆行驶证、发票、商标注册证、作品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。

由于布朗教育集团属非上市公司，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。另外根据行业特点，资产基础法一般无法体现教育类企业的人力资源、品牌等资源和资产特点；同时结合本次经济行为、评估目的，本次评估未采用资产基础法。

布朗教育集团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＝企业整体价值－付息债务

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*＝息前税后利润＋折旧及摊销－资本性支出－营运资金增加额－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、布朗教育

集团自身发展情况，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 42,630 亿元，同比增长 4.9%。其中，出口 25,359 亿元，增长 5.2%；进口 17,271 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 30,115 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

布朗教育集团位于北京，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

布朗教育集团专注学前教育投资运营机构。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类与代码》（GB/T4754-2017），布朗教育集团属于“P83 教育”中的“8310 学前教育”；根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，布朗教育集团属于“P82 教育”。

(1) 行业主管部门、监管体制和主要法律法规及政策

1) 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。

2) 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。

序号	时间	发布部门	政策名称	相关内容
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。
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。

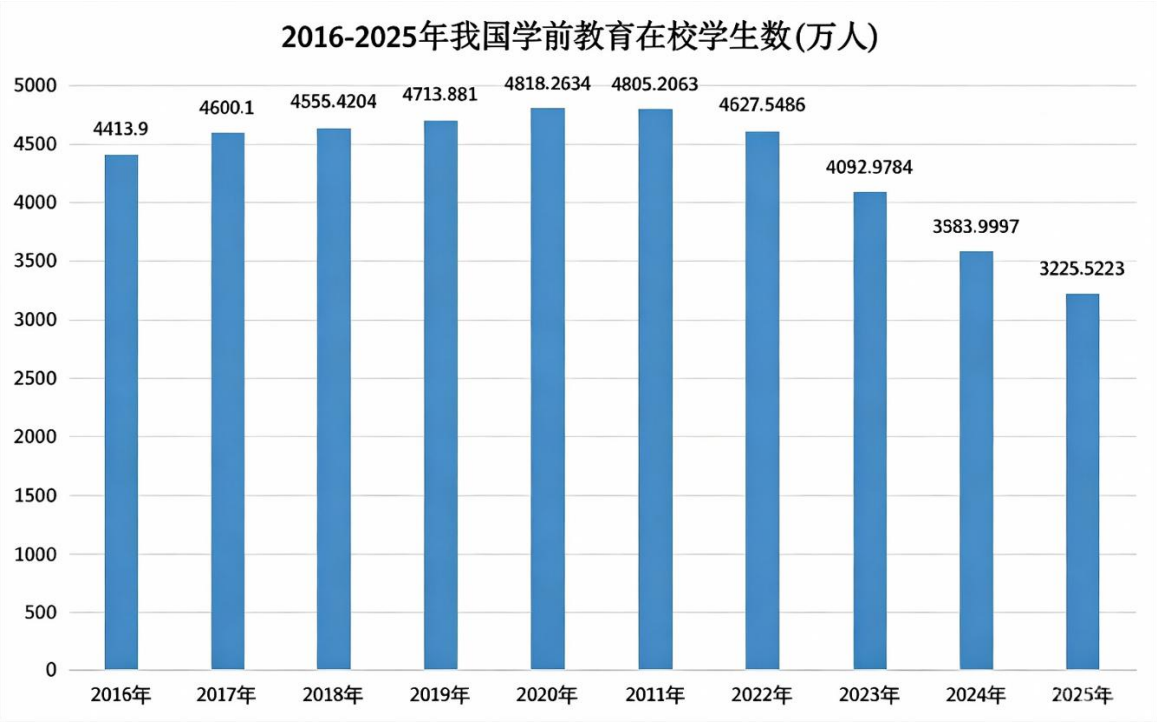
不同家庭的需求分层特征十分明显：大部分普通家庭优先选择就近、平价、安全的普惠性学前教育服务；部分家庭则更看重特色启蒙、个性化陪伴等增值服务，对高品质、多元化的学前教育产品表现出较强的接受度。这种需求分化直接推动行业供给走向多元化，单一化的服务形态已经无法适配所有家庭的选择。

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

1) 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。

2）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。

3）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。

4）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

1）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。

2）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

布朗教育集团成立于 2002 年，是国内老牌民办学前教育投资运营机构，机构投资管理的全国连锁直营托育园、幼儿园和学校包括：朵布幼儿园北京蓝调园、井德幼儿园北京西马园、井德幼儿园北京金泰园、井德幼儿园北京韦伯豪园、井德幼儿园北京兴隆园、井德幼儿园北京卢沟桥园、井德幼儿园天津泰达园、井德幼儿园南京北江园、井德幼儿园广州新康园、井德幼儿园海口金盘园、布朗幼儿园海口西溪里园、井德幼儿园郑州万科园、井德幼儿园大同泰昌园、井德幼儿园大同魏都 B 园、井德幼儿园大同魏都 D 园、广州新康小学等多所幼儿园和直营小学及托管小学。

(2) 幼儿园、学校介绍

1) 井德幼儿园北京卢沟桥园(社会组织名称：北京市丰台区井德润泽幼儿园)

园所位于北京市丰台区卢沟桥南里 6 号京城雅苑小区，创建于 2022 年 9 月，建筑面积 3187.27 平米，卢沟桥南里配套民办普惠性幼儿园。园区依托卢沟桥文化底蕴，主打中华传统文化+心育体系，以儿童心理学、心学为基础，推行四教融合浸润式教学。开设亲子、托育、普惠全学段班型，硬件配套新风、地暖、24 小时监控、科学膳食系统，专注幼儿品德养成与心灵品质建设。

2) 井德幼儿园海口金盘园(社会组织名称：海口市井德幼儿园)

园所位于海南省海口市金盘工业区金星路 21 号，成立于 2005 年 3 月，占地面积 17372 平米，绿化面积高达 13000 平方米，以蒙台梭利教育为基础课程，打造布

朗英语与体能活动两大特色。布朗英语依托多媒体互动教学软件，构建母语化体验式学习场景，让幼儿在自主探索、游戏互动中自然习得语言，真正实现寓教于乐，听说读写能力同步轻松提升。

3) 井德幼儿园北京兴隆园(社会组织名称：北京市朝阳区井德幼儿园)

园所位于北京市朝阳区兴隆庄甲八号A座，成立于2021年6月，占地面积2228.6平方米，户外活动面积近1200平方米。园区共设四大功能活动室，包括创意美术室、经典国学室、图书阅览室、多功能小剧场。井德幼儿园毗邻风景优美的千亩林地兴隆公园，空气清新、生态自然，是孩子健康玩耍的天然氧吧，是一家公园里的幼儿园，是普惠幼儿园里的旗舰园。

4) 井德幼儿园天津泰达园(社会组织名称：天津开发区井德幼儿园)

园所位于天津市滨海新区开发区捷达路15号，成立于2012年5月，作为国际美语幼儿园，该园以源于美国布朗大学的布朗儿童英语教育和蒙台梭利教育为主要特色，对环境布局进行系统规划，重点装饰大堂、长廊、班级及绿化区域，设置“九龙壁”、“建构区”、“科学发现区”等特色区域。户外配备交通城和攀爬多功能架，楼道内设有“布朗动物园”。教师自制多种体育教具，为幼儿提供取用方便、选择多样的活动材料。

5) 朵布幼儿园北京蓝调园(社会组织名称：北京市丰台区朵布幼儿园)

园所位于北京市丰台区三路居88号院12号楼，创办于2009年，占地面积近3356平方米，一共有13个课室，幼儿园有大型户外场地、足球场、篮球场、彩虹跑道、真人CS战区以及丰富的大型运动器械。每间课室双向通风，双向采光，每个教室约120平方米，有独立的幼儿盥洗间。幼儿园以“心育”教育主题课程、蒙台梭利课程、AI智能课程为基础课程，布朗艺术活动研学日为特色课程，国内首批NCCT认证的民办幼儿园。

6) 井德幼儿园北京西马园(社会组织名称：北京市丰台区井德诚明幼儿园)

园所位于北京市丰台区西马场南里18号，始建于2006年6月，占地面积4910平方米，是一所以游戏为基本活动，倡导体验式、浸润式、启发式和探究式学习的学习方式，促进幼儿德、智、体、美、劳全面和谐发展的普惠性民办幼儿园。

7) 井德幼儿园北京金泰园(社会组织名称：北京市丰台区井德金泰幼儿园)

园所位于北京市丰台区丽泽路3号，成立于2020年3月，占地面积2000多平

方米，户外设有新奇有趣的攀岩墙、欢乐无穷的大型玩具、绿色环保的种植园等是孩子们自主畅游的天堂。公共区域的多功能厅、建筑区、阅读区更是孩子们强身健体、个性张扬、自由创造的空间。是一所高品质、精致、温馨的普惠性民办幼儿园。

8）井德幼儿园北京韦伯豪园(社会组织名称：北京市海淀区井德幼儿园)

园所位于北京市海淀区魏公村街 1 号韦伯豪家园 10 号楼，成立于 2004 年 6 月，幼儿园环境优美、服务优秀、管理规范、设施完备，拥有一支富有专业精神和管理经验、创新精神和务实作风的管理团队，以国际双语教育、蒙氏教育、智能教育和人格教育为特色。

9）井德幼儿园广州新康园(社会组织名称：广州市增城区井德幼儿园)

园所位于广东省广州市增城区新塘镇新康花园内，创办于 2002 年 8 月，占地面积 4687.46 平方米，建筑面积 3122.6 平方米，户外活动场地面积为 1782 平方米，硬件设施完善，管理制度规范，师资力量雄厚，是一所以英语教育和传统文化教育为特色的专业化幼儿园，在当地家长及同行业中享有较高声誉，多次受到地方教育行政部门的表彰，先后被评为广州市一级一类幼儿园、广州市先进民办幼儿园、增城市优秀幼儿园。

10）井德幼儿园大同泰昌园(社会组织名称：大同市平城区井德幼儿园)

园所位于山西省大同市御河西路泰昌园东小区，成立于 2013 年 3 月，占地面积 4300 平方米，建筑面积 2338.4 平方米，户外活动场地 2000 平方米。是一所高品质、创新型、国际化，以国际美语、蒙氏教育为特色的幼儿园。园舍是独立、开放式的欧式建筑设计、户外场地开阔平坦，设有足球场、运动场、大型游乐场、假山、沙丘等娱乐设施与场地供孩子们运动和游戏。班级内设有主题活动室、蒙氏活动室、儿童盥洗间与储藏室。主题教室设有娃娃家、生活区、图书区、美工区、建筑区、种养殖区等活动区域。

11）井德幼儿园大同魏都 B 园(社会组织名称：大同市平城区井德鸿禧幼儿园)

园所位于山西省大同市魏都新城 B 区院内，成立于 2013 年 3 月，占地面积 3146 平方米，建筑面积 1990.5 平方米，户外活动场地 1155.5 平方米，为幼儿提供轻松健康的环境，活动场地铺设了安全的橡胶地面，安装了组合滑梯、攀岩墙等大型活动娱乐设施及各类促进幼儿多元智能发展的玩具。班级内设有主题活动室、蒙氏活动室、儿童盥洗间。主题教室设有娃娃家、生活区、图书区、美工区、建筑区、种

养殖区等活动区域。

12）井德幼儿园南京北江园(社会组织名称：南京市浦口区井德幼儿园)

园所位于江苏省南京市浦口区江浦街道雨山西路 89 号（北江豪庭小区内），建于 2014 年，占地面积 4500 平方米，总建筑面积为 4500 平方米，户外活动面积为 2300 平方米，绿化面积为 800 平方米，为托幼一体化办园模式，以国际美语教育和蒙台梭利教育为特色的国际化专业化幼儿园，国内首批 NCCT 认证的民办幼儿园。园内设有：体艺功能室、体能体验运动场、DIY 魔力馆、绘本阅读吧、生活体验坊、科学探密际、世界之窗、风雨体验廊、沙沙乐池、游艺场、布朗小剧场、小小菜园等幼儿玩乐体验区域；班级配有多元智能主题体验室、蒙台梭利工作室和幼儿生活体验操作台和交互式电子白板等充分的操作、体验、探究环境和设施。

13）井德幼儿园大同魏都 D 园(社会组织名称：大同市平城区井德福泽幼儿园)

园所位于山西省大同市城区开源街魏都新城 D 区院内，成立于 2016 年 9 月，占地面积 3000 多平方米，总建筑面积为 2086 平方米，为托幼一体化办园模式，以国际美语教育和蒙台梭利教育为特色的国际化专业化幼儿园，国内首批 NCCT 认证的民办幼儿园。园内设有：体艺功能室、体能体验运动场、DIY 魔力馆、沙沙乐池、小小菜园等幼儿玩乐体验区域；班级配有多元智能主题体验室、蒙台梭利工作室和幼儿生活体验操作台和交互式电子白板等充分的操作、体验、探究环境和设施。

14）井德幼儿园郑州万科园(企业名称：郑州布朗慧德教育科技有限公司)

园所位于河南省郑州市管城区中州大道与石化路交叉口万科美景龙堂一期北门东侧，成立于 2016 年 6 月，占地面积 6516.93 平方米，建筑面积 3220.56 平方米，户外活动场地 2500 平方米，为托幼一体化办园模式，国内首批 NCCT 认证的民办幼儿园。园内设有：形体室，体能体验运动场，拱形桥，攀岩体验墙，青青菜园等幼儿玩乐体验区域；班级配有蒙氏工作区，幼儿生活体验操作台和多媒体电子互动白板等充分的操作、体验、探究环境和设施。

15）布朗幼儿园海口西溪里园(企业名称：海口市西溪里布朗幼儿园有限公司)

园所位于海南省海口市海甸岛海达路西溪里二期小区，成立于 2018 年 10 月，总占地面积 3700 平方米，以国际美语课程、蒙台梭利课程和国学经典为特色课程，外教国际班另开设绘本阅读课程。幼儿园设有多功能教室：艺术健美厅、梵高美工坊、经典诵读室、米其林烘培吧、牛顿探索营，为孩子多元智能均衡发展和富于个

性的成长提供各种探索空间。

16）广州新康小学(社会组织名称：广州市增城区新康小学)

学校位于广东省广州市增城区新塘镇新康花园内，创办于 2003 年 7 月，占地 15322 平方米，建筑面积 12260 余平方米。毕业生对口升入市内优质初中或完全中学，升学与深造成果丰硕。学校依托集团优质教育资源与专业管理，成为集团化办学示范校。由积极教育专家杜成云总校长领衔，率领平均教龄 10 年以上的专业教师团队，教学成果长期位居区域前列。

(3) 公司主营经营模式

以直营投资办学为主，配套少量小学、托育、研学营地业务，作为业务延伸。

(4) 公司竞争优势分析

1）竞争优势

品牌与课程体系优势：成立时间较早，形成美语+蒙氏的成熟特色课程体系，与教研机构有合作，形成标准化保教、师资培训体系，部分园获评示范、一类园荣誉，形成口碑沉淀，品牌在民办中高端幼教领域具备一定市场辨识度。

运营管理经验丰富：采取直营为主模式，多年办园实践，积累民办幼儿园投资、运营、后勤安全、家园共育全流程管理经验，熟悉办学许可、消防、卫生保健、年检等监管要求。

2）竞争劣势

整体园所数量不多，受政策限制不能通过加盟并购快速扩张，全国市场占有率不高；地域分布分散，难以形成区域性绝对规模优势，规模效应不足，单位管理成本偏高。

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，布朗教育集团存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括理财及待报废设备；非经营性负债包括往来款、股权转让款及历史未清税费等。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	835.80	
	溢余资产合计	**835.80**	
二	非经营性资产		
1	交易性金融资产	0.01	理财
2	固定资产	26.44	闲置、待报废设备
	非经营性资产合计	**26.45**	
三	非经营性负债		
1	其他应付款	5,335.13	往来款、股权转让款等
2	递延收益	72.45	政府补助款
3	应交税费	504.47	历史未清税费
	非经营性负债合计	**5,912.05**	

(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 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 31 日
流动资产:			
货币资金	2,048.37	2,418.98	2,093.69
交易性金融资产	0.00	1.52	0.01
应收账款	0.00	0.60	259.01
预付款项	7.26	2.96	3.82
其他应收款	228.79	202.46	451.08
存货	71.47	58.18	54.30
其他流动资产	496.56	167.26	172.53
流动资产合计	2,852.46	2,851.95	3,034.43
非流动资产:			
固定资产	3,209.62	3,220.08	3,050.36
在建工程	209.81	0.00	0.00
使用权资产	11,729.18	11,182.54	6,309.09
无形资产	1.98	49.13	0.45
商誉	1,924.42	1,924.42	1,924.42
长期待摊费用	1,304.50	1,122.62	625.92
递延所得税资产	3.19	696.70	430.52
其他非流动资产	360.92	361.22	290.47
非流动资产合计	18,743.62	18,556.71	12,631.23
资　产　总　计	21,596.07	21,408.66	15,665.66
项　　目	**2023 年 12 月 31 日**	**2024 年 12 月 31 日**	**2025 年 12 月 31 日**
流动负债:			
短期借款	0.00	901.06	0.00
应付账款	631.09	277.19	296.38
合同负债	1,786.73	1,485.99	872.22
应付职工薪酬	864.45	893.31	842.13
应交税费	587.23	598.53	634.72
其他应付款	6,269.13	5,241.01	5,601.31
一年内到期的非流动负债	1,624.91	2,722.31	2,302.56
其他流动负债	38.78	16.13	16.96
流动负债合计	11,802.31	12,135.52	10,566.28
非流动负债:			
租赁负债	10,867.89	10,029.38	5,666.00

递延收益	183.41	60.72	72.45
递延所得税负债	0.00	629.27	371.93
非流动负债合计	11,051.30	10,719.38	6,110.39
负 债 合 计	22,853.61	22,854.90	16,676.66
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	244.47	244.47	422.40
未分配利润	-2,934.54	-2,987.81	-2,813.85
归属于母公司所有者权益合计	-690.07	-743.34	-391.45
少数股东权益	-567.47	-702.90	-619.55
股 东 权 益 合 计	-1,257.54	-1,446.24	-1,011.00
负 债 和 股 东 权 益 合 计	21,596.07	21,408.66	15,665.66

表二：利润表

单位：万元

项　　目	2023 年	2024 年	2025 年
一、营业收入	14,566.70	13,878.06	11,934.14
减:营业成本	11,286.49	11,835.72	10,238.35
税金及附加	16.95	19.09	16.93
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	5,799.75	4,151.19	4,199.98
研发费用	0.00	0.00	0.00
财务费用	457.32	525.76	358.27
加:其他收益(损失以“－”填列)	2,729.04	2,463.32	2,837.07
投资收益(损失以“－”填列)	22.91	1.44	83.34
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	1.52	0.00
信用减值损失(损失以“-”号填列)	-0.75	3.56	0.31
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)	0.00	10.95	474.36
二、营业利润(亏损以“-”填列)	-242.61	-172.91	515.68
加:营业外收入	3.80	6.82	20.21
减:营业外支出	9.57	46.74	52.07
三、利润总额(亏损以“－”填列)	-248.38	-212.83	483.82
减:所得税费用	11.02	-24.13	48.58
四、净利润(净亏损以“－”填列)	-259.40	-188.70	435.24
1.归属于母公司所有者的净利润	-41.60	-53.27	351.90
2.少数股东损益	-217.80	-135.43	83.34

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
总资产报酬率	0.93%	1.43%	4.50%	2.36%

毛利率	22.52%	14.72%	14.21%	40.11%
成本费用利润率	-1.41%	-1.29%	3.27%	4.60%

布朗教育集团 2024-2025 年关停、转让了部分子公司，故各项指标对比 2023 年均有较大变动，2025 年因降本增效的缘故，效益回升，但布朗教育集团业务单一，对比同行业上市公司，盈利能力一般。

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	0.67	0.65	0.64	0.46
流动资产周转率	4.59	4.87	4.05	2.12
存货周转率	152.60	182.58	182.06	39.69

布朗教育集团近几年总资产周转率、流动资产周转率较为稳定，各项指标均高于行业平均水平；存货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	105.82%	106.76%	106.45%	59.79%
速动比率	0.24	0.23	0.28	1.13

布朗教育集团资产负债超过 100%，且高于行业水平，速动比率远低于行业水平。总体而言，公司偿债压力较大。

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	23.72%	-4.73%	-14.01%	-1.08%
资产积累率	-1.82%	-0.87%	-26.83%	-2.92%

主要受外部环境及公司经营策略等影响，近几年布朗教育集团部分子公司关停、转让，营业收入呈负增长趋势。公司业务结构较为单一，预计未来发展能力一般。

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

布朗教育集团的资产和负债形成收益主体。本次假设布朗教育集团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

布朗教育集团主营学前教育投资与管理，直营幼儿园和学校，主要收入为保教费、学费收入以及总部对外提供的服务费收入。

近年来国内新生儿出生率持续走低，学前教育行业整体生源规模呈收缩态势，民办幼儿园普遍面临生源竞争加剧、招生难度加大的外部环境。布朗教育集团依托自身已形成的品牌影响力与成熟的社区服务属性，通过持续拓展社区服务边界、强化用户粘性，以此挖掘潜在新生生源，提升市场竞争能力，持续巩固自身区域市场份额，逐步淘汰区域内竞争力薄弱的园所，进一步释放自身的生源空间，叠加政府学前教育相关补助政策的扶持支撑，对冲行业生源下滑带来的不利影响。

综合判断，预计企业未来保教费、学费收入会进一步收缩减少，后续企稳并实现小幅增长的发展态势；服务费收入结合历史金额的分析，按一定的金额预测。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

2) 营业成本预测

布朗教育集团的业务成本主要包括教师薪酬(含社保、公积金、福利等)、折旧摊销费及其他杂费成本。

对于教师薪酬(含社保、公积金、福利等)，结合企业未来人力资源配置计划，同时考虑未来年度工资水平按一定比例增长进行预测；对于折旧摊销，主要通过分析企业存量资产、追加投资资产及企业的会计折旧政策情况进行预测；对于其他成本，结合对历史金额的分析，同时考虑物价上涨、消费水平上升等因素，综合确定未来各项成本的金额。

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

布朗教育集团财务上不单独核算销售费用，本次预测按照企业口径统一在管理费用中考虑。

2) 管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、折旧摊销、物业租赁、办公费、业务招待费和其他等构成。本次主要根据各园所、学校历史费用消耗水平，分项目预测管理开支后汇总，同时考虑了布朗教育集团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

布朗教育集团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。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、资产处置收益不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

其他收益主要为普惠性保教费及其他零星教育相关的补助款，与营业收入内的保教费、学费收入存在一定的比例关系，故本次评估对其他收益，根据以前年度补助款以及各地区逐步跟进幼儿园大班免除补助政策，按照营业收入一定的比例进行

预测。

预测数据详见收益预测表及评估结果表。

(7) 投资收益的预测

布朗教育集团历史期投资收益主要系处置子公司股权收益、理财收益等事项形成，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，预测期企业所得税为25%。

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。由于布朗教育集团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用友软件的摊销，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。

随着布朗教育集团经营规模的变化，布朗教育集团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教育集团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。布朗教育集团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) 少数股东损益的预测

截至评估基准日，布朗教育集团合并报表范围内有 1 家非全资的子公司，系北京郝德教育科技有限公司，该公司主要持有并经营井德幼儿园北京兴隆园(社会组织名称：北京市朝阳区井德幼儿园)，未来收益能合理预测。

对于北京郝德教育科技有限公司，本次结合布朗教育集团的持股比例及其净利润预测情况扣除相应的少数股东损益现金流。

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；

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，作为布朗教育集团目标资本结构。

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，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$\beta_l' = \beta_u \times \left[1+(1-t)D/E\right]$，计算布朗教育集团带财务杠杆系数的 Beta 系数。

由于公司预测期企业所得税为 25%，故公司 Beta 系数为 1.0460。

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教育集团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	布朗教育集团业务相对集中，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	布朗教育集团的企业规模相比上市公司较小，抗风险能力相对较弱。	0.30%
发展阶段	布朗教育集团成立时间早，目前已经处于成熟阶段，风险相对较低。	0.10%
市场地位	布朗教育集团主营业务辐射范围较窄，幼儿园业务仍是公办占主要地位，市场地位一般，有一定风险。	0.30%
核心竞争力	布朗教育集团在行业深耕多年，拥有一定的核心竞争力，但与上市公司仍存在一定差异。	0.20%
内控管理	布朗教育集团内控较为完善，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	布朗教育集团主要依靠内部往来借款，融资风险一般。	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% + 1.0460 × 6.48% + 1.50%

= 10.34%

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

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

= 10.34%×88.12% + 3.00%×（1-25%）×11.88%

= 9.38%

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，布朗教育集团存在溢余资金、非经营性资产和非经营性负债。溢余资金系溢余货币资金；非经营性资产包括理财及待报废设备；非经营性负债包括往来款、股权转让款及历史未清税费等。

其中：溢余资金、交易性金融资产、关联方往来款、历史未清税费等，按照核实的账面值确定评估值；待报废设备采用成本法评估；无需支付的转让款评估为零；无需支付的政府补助按照预计税负确定评估值。

具体评估结果如下表所示：

序号	项目	账面价值(万元)	评估值(万元)	备注
一	溢余资产			
1	溢余货币资金	835.80	835.80	
	溢余资产合计	**835.80**	**835.80**	
二	非经营性资产			
1	交易性金融资产	0.01	0.01	理财
2	固定资产	26.44	30.14	闲置、待报废设备

序号	项目	账面价值(万元)	评估值(万元)	备注
	非经营性资产合计	**26.45**	**30.15**	
三	非经营性负债			
1	其他应付款	5,335.13	4,824.99	往来款、股权转让款等
2	递延收益	72.45	3.62	政府补助款
3	应交税费	504.47	504.47	历史未清税费
	非经营性负债合计	**5,912.05**	**5,333.08**	

3. 付息债务价值

截至评估基准日，公司无付息债务。

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

＝ 6,518.10 ＋ 835.80 ＋ 30.15 － 5,333.08

＝ 2,050.00 万元（已圆整）

(2) 企业股东全部权益价值＝企业整体价值-付息债务

＝2,050.00 － 0.00

＝2,050.00 万元

在本报告所揭示的评估假设基础上，采用收益法时，布朗教育集团的股东全部权益价值为 2,050.00 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	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)	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
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：营运资金补充	-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、企业价值(已圆整)	2,050.00					
十二、付息债务	0.00					
十三、股东全部权益价值	2,050.00					

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

在本报告揭示的假设条件下，布朗教育集团股东全部权益市场价值在评估基准日的评估结论为2,050.00万元，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-391.45万元相比，评估增值2,441.45万元。

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. 评估人员关注到被评估单位下属子公司郑州布朗慧德教育科技有限公司运营管理的井德幼儿园郑州万科园，因历史年度教委暂停办理资质，至今无办学许可，该幼儿园成立于 2016 年，一直处于正常经营状态。本次评估假设该公司未来仍持续经营，未考虑资质因素可能产生的影响。

4. 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 4940 号、上会师报字(2026)第 11687 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。

5. 被评估单位承诺，截至评估基准日，除以下事项外，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。

布朗教育集团以拥有证号为苏(2025)宁浦不动产权第 0055522 号的房屋和土地使用权(占地面积 347,054.40 平方米，建筑面积 4,085.47 平方米)，同时作为保证人，为布朗睿智（北京）国际教育科技有限公司向杭州银行北京分行营业部的借款提供抵押、保证担保，借款期限为 2025 年 12 月 3 日至 2026 年 12 月 2 日，截至评估基准日借款本金余额为 150.00 万元。

6. 截至评估基准日，布朗教育集团及下属公司存在以下主要租赁事项：

序号	承租方	房租地址	出租方	建筑面积（平方米）	租赁起止日期	租金总价
1	布朗（北京）教育科技集团有限公司	北京市丰台区京印国际中心 D 座 901	北京红螺锦园建筑装饰装修工程设计有限公司	513.00	2024/6/1-2030/3/31	441.18 万元
2	北京莱恩公爵教育科技有限公司	北京市丰台区三路居 88 号院 12 号楼	北京顺驰置地丰润房地产开发有限公司	3,356.07	2024/4/1-2029/3/31	290 万元
3	北京郝德教育科技有限公司	北京市朝阳区兴隆庄甲 8 号的 A 座房屋、场地及附属配套设施	北京万景美国际文化传媒有限公司	4,259.00	2020/10/1-2030/12/31	7162.75 万元
4	南京市浦口区井德幼儿园	南京市浦口区江浦街道雨山西路 89 号群盛北江豪庭 166 幢	布朗时代（北京）教育投资有限公司	4,569.00	2021/9/1-2026/8/31	1248.6 万元
5	大同市平城区井德鸿禧幼儿园	大同市城区开源街魏都新城 B 区	大同市平城国有资产经营管理有限责任公司	1,990.50	2013/3/1-2028/2/29	668.41 万元
6	大同市平城区井德福泽幼儿园	大同市城区开源街魏都新城 D 区院内	大同市平城国有资产经营管理有限责任公司	2,084.58	2013/3/1-2028/2/29	700 万元
7	大同市平城区井德幼儿园	山西省大同市城区御河西路友谊街泰昌园东小区	大同市平城国有资产经营管理有限责任公司	2,238.40	2013/3/1-2028/2/29	784.34 万元
8	海口市井德幼儿园	海南省海口市龙华区金星路 21 号	海口大成置业有限公司	6,398.76	2023/11/1-2026/10/31	1325.04 万元
9	布朗（北京）教育科技集团有限公司	海南省海口市美兰区海甸一东路 22 号西溪里 11 地块北区幼儿园	海口大成置业有限公司	2,428.66	2018/3/1-2028/2/29	1067.63 万元
10	布朗（北京）教育科技集团有限公司、广州市增城区井德幼儿园	广州市增城区新塘镇白江村新康花园	广州新康房地产开发有限公司	2,662.54	2021/5/1-2041/4/30	777.01 万元
11	布朗（北京）教育科技集团有限公司、广州市增城区新康小学	广州市增城区新塘镇白江村新康花园	广州新康房地产开发有限公司	9,956.58	2021/5/1-2041/4/30	3281.07 万元

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。

7. 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。

8. 本次评估中对已查明的资产报废，无需支付的负债等作评估减值处理，企业若需账务处理应按规定程序报批后进行。

9. 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。

10. 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。

11. 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。

12. 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：