

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）
和中教未来国际教育科技（北京）有限公司拟现金收购
布朗时代（北京）教育投资有限公司股权所涉及的
布朗时代（北京）教育投资有限公司股东全部权益价值
评估说明

银信评报字[2016]沪第 1250 号

银信资产评估有限公司

2017 年 4 月 28 日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明.....	3
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	4
第三部分 资产评估说明	5
一、评估对象与评估范围说明	5
二、资产核实总体情况说明	6
三、评估技术说明	7
（一）资产基础法评估说明	8
1、流动资产评估说明	8
2、非流动资产的评估说明	10
3、负债评估说明	33
4、评估结论	34
（二）收益法评估说明	35
1、收益法应用简介	35
2、收益法预测期	37
3、收益法预测范围	37
4、企业经营环境状况分析	38
5、企业自由现金流的预测	77
6、折现率的预测	90
7、股东全部权益价值	93
第四部分 评估结论及分析.....	93
一、评估结论	96
二、评估结论成立的条件	97
三、特别事项说明	97
四、评估报告使用限制说明	100
第五部分 附件	102



银信资产评估有限公司
地 址： 上海市九江路 69 号
电 话： 021-63391088 （总机）
传 真： 021-63391116 邮编： 200002

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供资产评估管理机关、企业主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

委托方及被评估单位已就本次评估的有关事项进行说明并联合撰写了《企业关于进行资产评估有关事项的说明》，具体内容见本说明附件。



第三部分 资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的审计后全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	40,382,277.16 元
长期股权投资账面金额：	12,398,998.40 元
资产合计账面金额：	52,934,625.56 元
流动负债账面金额：	29,365,814.65 元
负债合计账面金额：	29,365,814.65 元
净 资 产账面金额：	23,568,810.91 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所审计，审计报告文号为“瑞华浙专审字[2017]33100001 号”。

（一）长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100%	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100%	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100%	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100%	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100%	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100%	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

（二）被委托代管的园区概况如下：

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	被委托托管园区	委托方
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
8	北京丰台区布朗幼儿园金泰国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
9	北京市布朗幼儿园蓝调国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

基准日被委托托管园区产权归布朗乐童（北京）教育咨询有限公司、优优龙（北京）国际教育科技有限公司等公司所有，基准日后被委托托管园区的产权将转为布朗时代（北京）教育投资有限公司。截止评估报告日，已有大同市城区布朗幼儿园、大同市城区布朗幼儿园泰昌园、天津开发区布朗幼儿园的产权转到布朗时代（北京）教育投资有限公司名下。

（三）其他实物资产概况如下：

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
运输设备	150,000.00	1 项	账实相符，正常使用
电子设备	3,350.00	1 项	账实相符，正常使用
合计	153,350.00	2 项	账实相符，正常使用

除上述情况外，被评估单位无其他账外有形及无形资产，无其他抵押担保情况。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

二、资产核实总体情况说明

按照资产评估的有关要求，评估人员在被评估单位已进行的自我清查、核实工作的基础上，对委托评估的整体资产进行了清查和复核。清查和核实的范围为委托评估时所确定的评估目的所涉及的被评估单位在评估基准日的全部资产和负债。

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对长期股权投资审核了企业资产负债表，并检查索取的各项资料是否真实、完整、有效。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

期股权投资的真实性和完整性；对于设备资产的清查，评估人员抽查核对了相关产权证明，抽查核实了账面数量及金额、实际数量及金额、实际使用情况、存放地点及其他财务指标；对于无形资产的清查，评估人员全面清查核对了相关产权证明文件和有效期，验证相关无形资产的账面价值的真实性和完整性；

对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核实了它们的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

通过对委估资产的清查、核实，确定被评估单位所提供的委托评估资产清单与实际情况相符。

三、评估技术说明

进行股东全部权益价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法：

资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

市场法：是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

根据我们对被评估单位经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

被评估单位属于幼儿和少儿教育行业，在国内证券市场缺乏一定数量规模的



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

相似上市公司，无法通过相关比率乘数的修正测算被评估单位的价值，不具备采用市场法评估的条件。通过以上分析，本次评估分别采用收益法及资产基础法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

（一）资产基础法评估说明

1、流动资产评估说明

1.1、货币资金的评估

被评估单位评估基准日货币资金账面价值为 11,531,987.63 元，其中：银行存款账面价值为 11,531,987.63 元。

1.1、 银行存款的评估

被评估单位评估基准日银行存款账面价值为 11,531,987.63 元。

银行存款账户共有 1 个，为存放在兴业银行中关村支行的人民币款项。评估过程中，评估人员取得了银行对账单，并将基准日对账单金额与被评估单位基准日账面余额进行核对，同时对银行存款进行发询证函。经核对，评估人员未发现账实不符的情况，此次评估银行存款以核实后回函金额确定评估值。

经上述评估，银行存款评估值为 11,531,987.63 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
银行存款	11,531,987.63	11,531,987.63

1.2、预付账款的评估

预付账款是指公司根据采购合同预付的各种款项，账面值 67,345.50 元。预付账款的业务内容主要是预付一次性用品预定金。

评估人员对预付账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后预付账款的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。

经核实，预付账款全部为正常往来，不存在坏账可能，账面价值真实、正确，



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

按核实后的账面值作为评估值。

经上述评估，预付账款评估值 67,345.50 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
预付账款	67,345.50	67,345.50

1.3、其他应收款的评估

被评估单位评估基准日其他应收款账面值为 28,665,797.28 元。其他应收款共计 22 项，主要是应收关联方代付款项。

评估人员查验了其他应收款的记账凭证和原始凭证，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性，同时分析了解债权的经济业务内容与相关材料的勾稽情况和合理性、债权催收、债权账龄和债务人的相关情况以及账面债权的可回收性，并对关联方款项进行了核对，核对结果准确无误。

本次评估中，评估人员对往来款进行了对账确认，经过核实，其他应收款均为正常往来，账面价值真实、正确，故此次评估值按核实后账面值确认。

经上述核查，其他应收款评估值为 28,665,797.28 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
其他应收款	28,665,797.28	28,665,797.28

1.4、其他流动资产的评估

被评估单位评估基准日其他流动资产账面价值为 117,146.75 元，其他流动资产共计 1 项，主要为尚待摊销的房租以及物业管理费。

评估人员查验企业物业合同及原始记账凭证，经清查，评估人员未发现不真实的账务记录，故此次其他流动资产评估值按核实后账面值确认。

经上述核查，其他流动资产评估值为 117,146.75 元。

金额单位：元

资产名称	账面价值	评估值
其他流动资产	117,146.75	117,146.75



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

2、非流动资产的评估说明

2.1、长期股权投资的评估

2.1.1、评估范围

纳入评估范围的长期股权投资账面值合计 12,398,998.40 元，共计 15 项，具体情况如下：

（一）长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

（二）被委托代管的园区概况如下：

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

基准日被委托代管园区产权归布朗乐童（北京）教育咨询有限公司、优优龙（北京）国际教育科技有限公司等公司所有，基准日日后被委托代管园区的产权将转为布朗时代（北京）教育投资有限公司。截止评估报告日，已有大同市城区布朗幼儿园、大同市城区布朗幼儿园泰昌园、天津开发区布朗幼儿园的产权转到布朗时代（北京）教育投资有限公司名下。

2.1.2、评估方法



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

长期股权投资的评估值一般按下式确定：

长期股权投资评估值 = 评估基准日长期投资单位账面（评估）净资产 × 经核实的股权投资比例

2.1.3、评估过程

I. 前期准备

对纳入评估范围的长期股权投资的初始构成情况进行初步了解，向企业提交评估准备资料清单和资产评估明细表，指导企业填写长期股权投资申报评估明细表及相关资料。按照资产评估规范的要求，将纳入本次评估范围的被投资公司，列为独立的被评估单位，按照企业价值评估方法、评估思路，实施评估。

II. 现场勘查

审核被评估单位提供的资产评估明细表与企业资产负债表的相应科目是否相符，索取的各项资料是否真实、完整、有效。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性。

III. 评定估算

按照评估相关法律、准则、取价依据的规定，根据被投资公司具体情况分别采用适用的评估方法进行评定估算，确定被投资公司评估结果，进而确定长期股权投资评估值。

IV. 汇总归档

将长期股权投资资产评估结果汇总，撰写长期股权投资评估小结、评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

2.1.4、长期股权投资各公司简介

广州市增城区新康小学公司概况

广州市增城区新康小学系由北京北大学园教育投资有限公司举办，于 2003 年 9 月在广州市增城区民政局注册成立。2010 年 3 月 6 日，北京北大学园教育投资有限公司将其举办的广州市增城区新康小学转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司。广州市增城区新康小学现持有广州市增城区民政局于 2016 年 6 月 14 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证为 524401187519764422，住所为广州市增城区新塘镇新康花园内，法定代表人为杜成云，开办资金为 405.4 万元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

广州市增城区新康小学资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	10,296,111.29
负债	9,212,547.35
净资产	1,083,563.94

广州市增城区新康小学经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	15,337,330.93
减：营业成本	6,028,469.38
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	8,536,863.04
财务费用	-18,913.27
资产减值损失	4,250.00
加：投资收益	-
二、营业利润	786,661.78
加：营业外收入	600.00
减：营业外支出	25,637.51
三、利润总额	761,624.27
减：所得税费用	191,501.91
四、净利润	570,122.36

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

广州市增城区布朗幼儿园公司概况

广州市增城区布朗幼儿园系由北京北大学园教育投资有限公司举办，于 2002 年 9 月在广州市增城区民政局注册成立。2010 年 3 月 10 日，北京北大学园教育投资有限公司将其举办的广州市增城区布朗幼儿园转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司。广州市增城区布朗幼儿园现持有广州市增城区民政局于 2016 年 6 月 14 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证 52440118739741691C，住所为广州市增城区新塘镇新康花园内，法定代表人为吴远之，开办资金为 33 万元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

广州市增城区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	3,826,961.47
负债	1,840,119.23
净资产	1,986,842.24

广州市增城区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	4,261,442.46
减：营业成本	2,101,790.20
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	1,920,971.85
财务费用	-8,836.15
资产减值损失	7,561.00
加：投资收益	-
二、营业利润	239,955.56
加：营业外收入	150,587.61
减：营业外支出	12,569.99
三、利润总额	377,973.18
减：所得税费用	102,190.03
四、净利润	275,783.15

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

北京市大兴区布朗幼儿园公司概况

北京市大兴区布朗幼儿园系由北京北达树人教育管理咨询有限公司举办，于 2002 年 10 月 30 日在北京市大兴区民政局注册。2003 年 6 月 8 日，北京北达树人教育管理咨询有限公司将其举办的北京市大兴区布朗幼儿园转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司。北京市大兴区布朗幼儿园现持有北京市大兴区民政局于 2016 年 6 月 21 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码 52110115742602721B，住所为北京市大兴区旧宫镇育龙家园 15 号楼，法定代表人为张燕红，开办资金为 80 万元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

北京市大兴区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	506,710.58
负债	1,215,379.96
净资产	-708,669.38

北京市大兴区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	2,876,955.30
减：营业成本	1,648,000.95
税金及附加	
销售费用	
管理费用	868,291.59
财务费用	-1,863.13
资产减值损失	
加：投资收益	
二、营业利润	362,525.89
加：营业外收入	90,000.00
减：营业外支出	35,153.51
三、利润总额	417,372.38
减：所得税费用	143,062.17
四、净利润	274,310.21

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

北京市海淀区布朗幼儿园公司概况

北京市海淀区布朗幼儿园系由布朗时代（北京）教育投资有限公司举办，于 2004 年 06 月 02 日在北京市海淀区民政局注册，现持有北京市海淀区民政局于 2014 年 7 月 2 日核发的《民办非企业单位登记证书》，证书编号为“京海民民政字第 0730148 号”，住所为北京市海淀区魏公村街 1 号韦伯豪家园 10 号，法定代表人为张燕红，开办资金为 200 万元。

北京市海淀区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	4,250,507.40
负债	2,126,900.80
净资产	2,123,606.60

北京市海淀区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	5,900,617.95
减：营业成本	1,607,455.76
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	3,763,116.20
财务费用	-13,722.12
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	543,768.11
加：营业外收入	48,931.00
减：营业外支出	5,462.43
三、利润总额	587,236.68
减：所得税费用	140,202.44
四、净利润	447,034.24

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

海口市布朗幼儿园公司概况

海口市布朗幼儿园系由海南成育教育管理有限责任公司举办，成立时在海口市民政局注册，其举办者后变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司，现持有海口市民政局于 2016 年 8 月 4 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码 524601007674827972，住所为海口市金盘工业开发区金星路 21 号，法定代表人为马驰，开办资金为 20 万元。

海口市布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	6,417,593.63



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	5,292,693.33
净资产	1,124,900.30

海口市布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	13,979,546.60
减：营业成本	7,993,714.49
税金及附加	2,341.50
销售费用	-
管理费用	5,702,762.34
财务费用	-11,677.65
资产减值损失	45.37
加：投资收益	-
二、营业利润	292,360.55
加：营业外收入	25,100.00
减：营业外支出	-
三、利润总额	317,460.55
减：所得税费用	79,365.14
四、净利润	238,095.41

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

海南成育教育管理有限责任公司公司概况

海南成育教育管理有限责任公司系由布朗时代（北京）教育投资有限公司组建的有限公司，成立于 2004 年 12 月 8 日，现持有统一社会信用代码：91460000767463000W，设立时注册资本 200 万元，布朗时代（北京）教育投资有限公司出资 200 万元，占注册资本的 100%。公司住所：海南省海口市龙华区金星路 21 号金盘幼儿园商店。法定代表人：马驰。公司经营范围：幼儿园教学（此经营项目仅限海口市布朗幼儿园使用）、经营和管理；教师培训以及相关的配套服务。

海南成育教育管理有限责任公司资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
--------	------------------



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	1,674,241.24
负债	-
净资产	1,674,241.24

海南成育教育管理有限责任公司经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	-
减：营业成本	-
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	12,333.33
财务费用	1,168.02
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	-13,501.35
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-13,501.35
减：所得税费用	-
四、净利润	-13,501.35

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

重庆南岸布朗幼儿园公司概况

重庆南岸布朗幼儿园系由布朗时代（北京）教育投资有限公司举办，成立时在重庆市南岸区民政局注册，现持有重庆市南岸区民政局于 2016 年 5 月 12 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码 52500108MJP55469XN，住所为南岸区茶园新区广福大道 4 号 6 栋，法定代表人为武景花，开办资金为 30 万元。

重庆南岸布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	571,233.08



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	5,093,279.57
净资产	-4,522,046.49

重庆南岸布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	1,832,692.17
减：营业成本	2,622,690.99
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	1,239,221.58
财务费用	-613.59
资产减值损失	65,880.49
加：投资收益	-
二、营业利润	-2,094,487.30
加：营业外收入	-
减：营业外支出	406,713.29
三、利润总额	-2,501,200.59
减：所得税费用	-
四、净利润	-2,501,200.59

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

天津市武清区布朗幼儿园公司概况

天津市武清区布朗幼儿园系由布朗时代（北京）教育投资有限公司举办，成立时在天津市武清区行政审批局注册，现持有天津市武清区行政审批局于 2016 年 11 月 7 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证为 52120114MJ061874XC，住所为天津市武清区保利上河雅颂北里 40 号楼，法定代表人为韦俊萍，开办资金为 150 万元。

天津市武清区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	4,409,513.40
负债	8,089,679.71



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
净资产	-3,680,166.31

天津市武清区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	3,340,882.66
减：营业成本	3,367,714.59
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	1,157,782.02
财务费用	-3,456.49
资产减值损失	-11,309.00
加：投资收益	-
二、营业利润	-1,169,848.46
加：营业外收入	14.04
减：营业外支出	-
三、利润总额	-1,169,834.42
减：所得税费用	-
四、净利润	-1,169,834.42

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

北京市丰台区布朗幼儿园公司概况

北京市丰台区布朗幼儿园系由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司举办，于 2008 年 07 月 03 日在北京市丰台区民政局注册成立。现持有北京市丰台区民政局于 2016 年 1 月 3 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码 52110106677400057E，住所为北京市丰台区西马场南里二区 18 号楼，法定代表人为张素丹，开办资金为 100 万元。北京市丰台区布朗幼儿园正在办理举办者变更手续，拟将其举办者变更为布朗时代。

北京市丰台区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	5,554,082.26
负债	2,953,306.48



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
净资产	2,600,775.78

北京市丰台区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	9,117,436.93
减：营业成本	3,124,657.47
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	5,177,771.77
财务费用	-81,650.85
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	896,658.54
加：营业外收入	20,000.00
减：营业外支出	1.43
三、利润总额	916,657.11
减：所得税费用	229,190.58
四、净利润	687,466.53

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

大同市城区布朗幼儿园公司概况

大同市城区布朗幼儿园系由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司举办，成立时在大同市城区民政局注册，现持有大同市城区民政局于 2016 年 7 月 8 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证 52140202346956448F，住所为大同市城区开源街魏都新城 B 区院内，法定代表人为李莹，开办资金为 20 万元。2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园的举办者由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

大同市城区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	671,554.91



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	3,882,028.41
净资产	-3,210,473.50

大同市城区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	2,691,786.35
减：营业成本	2,026,344.13
税金及附加	20.00
销售费用	-
管理费用	867,957.24
财务费用	-3,972.50
资产减值损失	-31.00
加：投资收益	-
二、营业利润	-198,531.52
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-198,531.52
减：所得税费用	-
四、净利润	-198,531.52

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

大同市城区布朗幼儿园泰昌园公司概况

大同市城区布朗幼儿园泰昌园系由优优龙（北京）国际教育科技有限公司举办，成立时在大同市城区民政局注册，现持有大同市城区民政局于 2016 年 9 月 9 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证 521402023566708145，住所为大同市城区御河西路友谊街泰昌园东小区，法定代表人为张燕红，注册资金为 20 万元。2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园泰昌园的举办者由优优龙（北京）国际教育科技有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

大同市城区布朗幼儿园泰昌园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
--------	------------------



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	829,654.45
负债	3,648,097.79
净资产	-2,818,443.34

大同市城区布朗幼儿园泰昌园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	2,786,540.24
减：营业成本	2,146,612.74
税金及附加	20.00
销售费用	-
管理费用	633,270.11
财务费用	-779.12
资产减值损失	400.00
加：投资收益	-
二、营业利润	7,016.51
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	7,016.51
减：所得税费用	-
四、净利润	7,016.51

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园公司概况

大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园系由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司举办，民办非企业单位登记证书尚在办理中。现持有大同市城区教育局于核发的《中华人民共和国民办学校办学许可证》，编号为“教民 114020260000711 号”，住所为大同市城区魏都新城 D 区院内，法定代表人为武景花，大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园正在办理举办者变更手续，拟将其举办者变更为布朗时代。

大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	1,511,093.43



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	5,389,094.67
净资产	-3,878,001.24

大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	183,269.29
减：营业成本	1,375,012.67
税金及附加	
销售费用	
管理费用	991,195.07
财务费用	90.40
资产减值损失	1,586.40
加：投资收益	
二、营业利润	-2,184,615.25
加：营业外收入	
减：营业外支出	
三、利润总额	-2,184,615.25
减：所得税费用	
四、净利润	-2,184,615.25

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园公司概况

南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园系由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司举办，成立时在南京市浦口区民政局注册。现持有南京市浦口区民政局于 2016 年 5 月 10 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码 52320111MJ5787163E，住所为江浦雨山西路 89 号群盛北江豪庭 162 幢 101 室，法定代表人为张素丹，开办资金为 60 万元。南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园正在办理举办者变更手续，拟将其举办者变更为布朗时代。

南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	3,321,167.40



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	6,363,963.52
净资产	-3,042,796.12

南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	4,367,733.77
减：营业成本	4,283,230.69
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	1,154,992.14
财务费用	-2,022.66
资产减值损失	1,520.00
加：投资收益	-
二、营业利润	-1,069,986.40
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	-1,069,986.40
减：所得税费用	-
四、净利润	-1,069,986.40

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

石家庄市长安区布朗幼儿园公司概况

石家庄市长安区布朗幼儿园系由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司举办，成立时在石家庄市长安区民政局注册，现持有石家庄市长安区民政局于 2013 年 7 月 9 日核发的《民办非企业单位登记证书》，编号为“长民证字第 118 号”，住所为石家庄市长安区和平东路 189 号，法定代表人为曹萍，开办资金为 10 万元。石家庄市长安区布朗幼儿园正在办理举办者变更手续，拟将其举办者变更为布朗时代。

石家庄市长安区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	813,289.11



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
负债	3,903,206.09
净资产	-3,089,916.98

石家庄市长安区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	3,584,655.73
减：营业成本	2,313,555.51
税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	788,278.18
财务费用	-1,350.12
资产减值损失	-
加：投资收益	-
二、营业利润	484,172.16
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
三、利润总额	484,172.16
减：所得税费用	-
四、净利润	484,172.16

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

天津市开发区布朗幼儿园公司概况

天津市开发区布朗幼儿园系由北京中育时代教育管理咨询有限公司举办，成立时在天津经济技术开发区（南港工业区）行政审批局注册，现持有天津市经济技术开发区行政审批局于 2016 年 7 月 1 日核发的《民办非企业单位登记证书》，统一社会信用代码证为 52120116767645138A，住所为天津开发区第三大街捷达路 15 号，法定代表人为马驰，开办资金为 20 万元。2017 年 3 月 16 日，经天津经济技术开发区（南港工业区）管理委员会审核同意，天津开发区布朗幼儿园的举办者由北京中育时代教育管理咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司，开办资金变更为 66 万元。

天津市开发区布朗幼儿园资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	3,978,715.05
负债	3,702,784.27
净资产	275,930.78

天津市开发区布朗幼儿园经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	5,254,779.64
减：营业成本	2,912,919.66
税金及附加	
销售费用	
管理费用	2,132,435.16
财务费用	-6,594.39
资产减值损失	90.00
加：投资收益	
二、营业利润	215,929.21
加：营业外收入	794,400.00
减：营业外支出	
三、利润总额	1,010,329.21
减：所得税费用	46,533.28
四、净利润	963,795.93

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，单体报表未在审计报告中披露。

2.1.5、长期股权投资评估案例

广州市增城区新康小学（长期股权投资明细表第 1 项）

本次评估中，对母公司布朗时代（北京）教育投资有限公司进行收益法评估时采用合并口径进行，故在对母公司采用资产基础法评估时，长期股权投资评估值选取各长期股权投资公司资产基础法评估结果作为相应长期股权投资的评估结果。各子公司评估值详见收益法评估明细表及成本法评估明细表。

广州市增城区新康小学评估基准日净资产为 1,083,563.94 元，采用资产基础法评估后评估值为 3,815,887.70 元（资产基础法评估说明详见附件 02）。同时，基准日布朗时代（北京）教育投资有限公司持有广州市增城区新康小学股权比例为 100.00%，则广州市增城区新康小学评估值测算过程如下：



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

评估值 = $3,815,887.70 \times 100\%$

= 3,815,887.70 元

通过上述评估程序，长期股权投资评估值为 13,650,669.92 元。

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值
1	广州市增城区新康小学	4,054,598.40	3,815,887.70
2	广州市增城区布朗幼儿园	1,544,400.00	1,981,039.98
3	北京市大兴区布朗幼儿园	800,000.00	-
4	北京市海淀区布朗幼儿园	2,000,000.00	2,184,307.90
5	海口市布朗幼儿园	200,000.00	1,077,265.89
6	海南成育教育管理有限责任公司	2,000,000.00	1,674,241.24
7	重庆南岸布朗幼儿园	300,000.00	-
8	天津市武清区布朗幼儿园	1,500,000.00	-
9	北京市丰台区布朗幼儿园	-	2,537,579.36
10	大同市城区布朗幼儿园	-	-
11	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	-	-
12	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	-	-
13	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	-	-
14	石家庄市长安区布朗幼儿园	-	-
15	天津市开发区布朗幼儿园	-	380,347.85
	合计	12,398,998.40	13,650,669.92

2.2、固定资产的评估

此次评估中，固定资产包括车辆及电子设备，现分别对其进行评估，具体情况如下：

2.2.1、设备类资产清查核实的程序

此次评估中，设备数量的清查以现场抽样清点的方法进行。

1、收集设备档案资料。设备的产权归属以企业项目购货发票、调拨单等凭证为主要依据，设备实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据；自制设备、接受捐赠的设备、盘盈的设备等无原始凭证的，以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据，并抽样核查卡、物，并就其来源情况由企业提供书面说明。如：了解设备的购入过程，收集设备管理、修理资料，掌握设备的维护



使用状况及管理情况。

2、评估人员在企业设备管理人员的陪同下，根据所填报的固定资产清查明细表首先对设备的产权归属和实存数量进行现场抽样清点核查，发现差异及时查明原因，并做好盘点记录。评估人员同时现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并与现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术指标情况等进行了了解；同时核对设备的编号、名称、规格型号，开始使用时间、生产厂家（或产地）等与清单记录是否相符。

3、向操作人员了解其使用程度，对重要设备作为清查核实的重点对象，详细了解其购置过程和维护保养情况，目前完好程度及其工作环境及使用情况。

经上述程序后，评估人员全面分析已掌握的情况，并作进一步完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，从而综合评定设备的经济性、技术先进性等指标，以便准确确定其成新率。

2.2.2、评估过程

根据布朗时代填写的“机器设备清单”、财务部门的固定资产账目，与固定资产台账进行一一核对，核对无误后，评估人员在企业设备管理人员陪同下，按申报表内容到现场抽样核实设备编号、规格型号、生产厂家、制造年代等有关内容；并在现场目测及技术鉴定的基础上，直观设备的运行状况，维护、保养状况，同时向设备操作维修人员了解设备的利用率、工作负荷、维护保养、故障率、大中修及技术改造情况，调查了解设备的有关技术档案、检测报告、运转记录等，并以此作为技术测定成新率的参照依据。

2.2.2.1、机器设备清查核实情况

布朗时代设备类资产账面原值 153,350.00 元，账面净值为 153,350.00 元，共申报委评设备 2 项，其中车辆 1 项，电子及其他设备 1 项。车辆主要为公司办公用小汽车，为 2016 年 12 月购置的二手小汽车；电子及其他设备主要为办公用打印机。具体情况如下：

金额单位：人民币元

项目	账面原值	账面净值	数量	分布地点
车辆	150,000.00	150,000.00	1 项	车库
电子设备	3,350.00	3,350.00	1 项	办公场所
合计	153,350.00	153,350.00	2 项	



经清查核实，评估人员认为布朗时代委估的各类设备账卡、账实、账表基本相符，未发现机器设备中有抵押或质押等他项权利。

2.2.2.2、评估方法

对设备采用重置成本法评估，重置成本法是依据被评估设备在全新状态下的重置成本扣减实体性损耗、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定设备评估价值的方法。成本法的数学表达式是：

评估值=重置全价×成新率

1、重置全价的确定

纳入评估范围的设备主要为车辆、电子设备两大类，结合各类设备的合同签订方式、价格变化情况及价值构成情况，分别确定车辆及电子设备重置全价，具体如下：

车辆重置全价的确定：

重置全价=设备购置价+车辆购置附加税-可抵扣增值税+其他费用

可抵扣增值税为不含税购置价的 17%；

其他费用主要包括：验车费、固封费、拓钢印、车船税等，验车费、固封费、拓钢印、车船税一般为 500 元。

电子设备重置全价的确定：

重置全价=设备购置价+运杂及安装调试费+其他费用（资金成本）-设备原价中包含的增值税

设备购置价格的确定

设备购置价格的确定主要通过以下途径：

A、进行市场询价；

B、参考被评估单位近期同类设备的最新市场成交价格。

运杂及安装调试费

运杂费根据资产占有单位所在地至设备购置地距离分析确定；安装调试费根据被评估单位所在地人工工资水平分析确定。

其他费用（资金成本）

根据委估各项设备资金占用时间结合银行贷款利率测算确定。

增值税抵扣额的确定



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

根据“财税〔2008〕170 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税并进行抵扣。被评估单位为小规模纳税人，增值税进项不能抵扣，故本次评估增值税进项不予抵扣。

2、成新率的确定

对于电子办公设备的成新率一般采用使用年限法确定，计算公式为：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

对车辆成新率的确定，严格按照发展改革委、公安部、环境保护部关于《机动车强制报废标准规定》（2013 年 5 月 1 日起生效）的通知的新标准。根据《机动车强制报废标准规定》文件的规定，小、微型非营运载客汽车和大型非营运轿车行驶 60 万千米；评估采用的经济年限为 10 年，取里程成新率和年限成新率两者最小者为理论成新率，并以技术测定成新率和理论成新率加权确定其综合成新率。

$$\text{里程成新率} = (\text{规定行驶公里} - \text{已行驶公里}) \div \text{规定行驶公里} \times 100\%$$

$$\text{年限成新率} = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{规定使用年限} \times 100\%$$

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{里程成新率}, \text{年限成新率})$$

$$\text{综合成新率} = \text{技术测定成新率} \times 60\% + \text{理论成新率} \times 40\%$$

3、评估值的确定

$$\text{车辆评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

$$\text{电子设备评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

评估实例

案例一：别克 GL8（车辆清查评估明细表第 1 项）

设备名称：别克 GL8

型号：GL8

生产厂家：上汽通用别克

购置年月：2016 年 12 月

启用年月：2015 年 5 月

账面原值：150,000.00 元

账面净值：150,000.00 元

已行驶里程：5,000 KM

数量：1 辆

主要技术参数：

品牌	别克牌	型号	GL8
----	-----	----	-----



银信资产评估有限公司
 地址：上海市九江路 69 号
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002

发动机	2.4L L4	长×宽×高(mm)	5213×1847×1750
最大马力(PS)	167	前轮距	1586 (mm)
车身类型	5 门 7 座 MPV	车重(kg)	1840
最大扭矩(N·m)	225	最大功率(kW)	123
轴距(mm)	3088 (ml)	最高车速	175 (km/h)

1、重置全价的确定

经查询，该车在评估基准日交易价格（重置原值）约 175,000.00 元/辆（含税）。考虑购置税 10%、其他合理费用 500.00 元确定，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= 175,000.00 + 175,000.00 / 1.17 \times 10\% + 500.00 \\ &= 190,500.00 \text{ 元（取整）} \end{aligned}$$

2、成新率的确定

2.1、理论成新率的确定：

该车辆属于非营运小型客车，按照国家商务部、发改委、公安部、环境保护部《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号），无强制报废年限，规定行驶 60 万公里，已行驶 5000 公里，尚可行驶里程数 595,000.00 KM。

$$\begin{aligned} \text{行驶里程成新率} &= \text{尚可行驶公里数} / (\text{已行驶里程数} + \text{尚可行驶里程数}) \times 100\% \\ &= 5000.00 / (5000.00 + 595,000.00) \times 100\% \\ &= 99\% \end{aligned}$$

本次评估，小汽车的经济年限为 10 年，该车已使用 1.6 年，尚可使用年限为 8.4 年，此时年限成新率取 84%。

根据年限成新率和行驶里程成新率孰短原则，按年限成新率确定理论成新率取 84%。

2.2、现场勘察成新率法：

经现场观察，该车主要部组件成新率如下：

设备部件	技术状况	标准分	评分值
发动机	启动性能及运转较好	30	23
车身总成	成色较新	25	20
传动系统	减速器等运转较平稳	10	7



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

设备部件	技术状况	标准分	评分值
制动系统	刹车正常	8	6
转向系统	转向较灵活	5	4
行驶系统	行驶较平稳	8	6
电器设备	正常、可靠	10	6
空调	正常	4	3
合计		100	75

则勘察成新率= $75 \div 100 \times 100\%$

=75%。

综合成新率=理论成新率 $\times 40\%$ +技术鉴定法成新率 $\times 60\%$

= $84\% \times 40\% + 75\% \times 60\%$

=79%(取整)

3.评估值的确定

车辆评估值=重置全价 $\times$ 综合成新率 $\times$ 数量

= $190,500.00 \times 79\% \times 1$

=150,500.00 元

该车评估值为 150,500.00 元。

案例二：打印机（电子设备评估明细表第 1 项）

设备名称：打印机

规格型号：HP-M126

生产厂家：惠普

账面原值：3,350.00 元

账面净值：3,350.00 元

购置日期：2016 年 12 月

启用日期：2016 年 12 月

数量：1 台

1、重置完全成本的确定

通过专业电子产品报价网查询，目前网上价格为 3,400.00 元/台(含税)。

重置全价=3,400.00 元

2、成新率的确定

电子设备采用使用年限法确定成新率，结合企业会计折旧政策以及该设备的使用情况，确定为 5 年。该项目自 2016 年 12 月投入使用以来，截至评估基准日已



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

使用 0.01 年，其尚可使用年限 4.99 年，成新率如下：

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 4.99 / (0.01 + 4.99) \times 100\% \\ &= 99\% (\text{取整})\end{aligned}$$

3、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率 × 数量

$$= 3,400.00 \times 99\% \times 1$$

$$= 3,366.00 \text{ 元}$$

该项设备评估值为 3,366.00 元。

经上述评估，固定资产设备类评估值为 191,961.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
运输设备	150,000.00	150,500.00
电子设备	3,350.00	3,366.00
合计	153,350.00	153,866.00

3、负债评估说明

3.1、应付职工薪酬的评估

评估基准日应付职工薪酬账面价值 267,645.38 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括：工资、奖金、津贴和补贴。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

经上述评估，应付职工薪酬评估值为 267,645.38 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应付职工薪酬	267,645.38	267,645.38

3.2、应交税费的评估

评估基准日应交税费账面价值 2,947,871.22 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：增值税、企业代扣代交的个人所得税、



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

企业所得税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

经上述评估，应交税费评估值为 2,947,871.22 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应交税费	2,947,871.22	2,947,871.22

3.3、其他应付款的评估

评估基准日其他应付款账面值 26,150,298.05 元，核算内容为应付外单位往来款和职工往来款。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，对相应的凭证进行了抽查，在核实其他应付款的真实性基础上，其他应付款以核实无误后的账面值作为评估值。

经上述评估，其他应付款的评估价值为 26,150,298.05 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
其他应付款	26,150,298.05	26,150,298.05

4、评估结论

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2016 年 12 月 31 日，布朗时代（北京）教育投资有限公司经审计后（母公司口径）总资产 5,293.46 万元，总负债 2,936.58 万元，净资产 2,356.88 万元。采用资产基础法评估后（母公司口径）的总资产价值 5,418.68 万元，总负债 2,936.58 万元，净资产为 2,482.10 万元，净资产增值 125.22 万元，增值率为 5.31 %。



（二）收益法评估说明

1、收益法应用简介

1.1、本次选用的收益法评估模型

收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的股东全部权益价值

B：被评估单位的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估单位基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）

R_i = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

r：折现率

n：评估对象的未来预测期。

1.2、收益预测的假设

1.2.1、一般假设

I. 国家现行的经济政策方针无重大变化；

II. 被评估单位完全遵守有关的法律和法规进行生产经营；

III. 被评估单位所在地区的社会经济环境无重大变化；

IV. 被评估单位所属行业的发展态势稳定，与被评估单位生产经营有关的现



行法律、法规、经济政策保持稳定；

V.被评估单位与其关联方的所有交易均以市场价格为基础，不存在任何形式的利润转移情况；

VI.被评估单位的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其责任，不考虑经营者个人的特殊行为对企业经营的影响；

VII.无其他不可抗力 and 不可预见因素造成的重大不利影响。

1.2.2、特殊假设

I.被评估单位能够按照企业管理层规划的经营规模和能力、经营条件、经营范围、经营方针进行正常且持续的生产经营；

II.被评估单位在评估基准日可能存在的不良、不实资产和物权、债权纠纷均得到妥善处理，不影响预测收益期的正常生产经营；

III.被评估单位经营管理所需资金均能通过股东投入或银行负债业务解决，不存在因资金紧张造成的经营停滞情况；

IV.本次预测假设现金流量均为均匀发生，采用中期折现。

1.2.3、针对本项目的特殊假设

I. 本次评估中，北京丰台布朗幼儿园园区租赁合同一年一续签、海口市布朗幼儿园园区租赁合同于 2018 年 8 月 31 日到期、天津开发区布朗幼儿园园区租赁合同于 2019 年 8 月 31 日到期、北京市海淀区布朗幼儿园园区租赁合同于 2019 年 12 月 31 日到期、北京市丰台区布朗幼儿园金泰国际园租赁合同于 2020 年 7 月 31 日到期。评估预测基于未来年度园区租赁合同能够正常续签，不影响幼儿园的正常经营为前提。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

1.3、本次收益法评估的技术思路

本次评估采用企业自由现金流量来预测企业整体价值，将计算出的企业自由现金流量现值加上溢余资产价值、非经营性资产价值、未合并长期股权投资价值即为被评估单位的整体价值，企业整体价值扣除评估基准日被评估单位非经营性



银信资产评估有限公司
 地址：上海市九江路 69 号
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002

负债价值和付息债务价值即得出被评估单位的股东全部权益价值。

股东全部权益价值=企业自由现金流量现值+溢余资产价值+非经营性资产价值+未并表长期股权投资-非经营性负债价值-付息债务价值

2、收益法预测期

评估时在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期等因素合理确定预测期。本次评估预测布朗时代（北京）教育投资有限公司经营期限到期后可以正常续期，因此收益法预测期为无限期。

3、收益法预测范围

本次收益法采用合并口径进行预测，评估范围包括布朗时代（北京）教育投资有限公司（以下简称“布朗时代”）及其控股的 7 个幼儿园、1 家公司以及 7 家被委托代管的园区。

其中：长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100%	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100%	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100%	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100%	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100%	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100%	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

被委托代管的园区概况如下：

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	被委托托管园区	委托方
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

海南成育教育管理有限责任公司因从成立至评估基准日，尚未有经营收入，只发生少量的管理费用，本次海南成育教育管理有限责任公司收益法评估时采用净资产加回的形式处理。故本次收益法合并预测范围为布朗时代（北京）教育投资有限公司（以下简称“布朗时代”）及其控股的 7 个幼儿园司、7 家被委托托管的园区。

布朗时代主要资产为旗下幼儿园和小学，各幼儿园和小学详细介绍见资产基础法评估-长期股权投资部分。

4、企业经营环境状况分析

4.1、宏观经济状况

2016 年，面对错综复杂的国内外经济环境，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，全国上下统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，坚定推进改革，妥善应对风险挑战，引导形成良好社会预期，国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，实现了“十三五”良好开局。

初步核算，全年国内生产总值 744127 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.7%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 63671 亿元，比上年增长 3.3%；第二产业增加值 296236 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 384221 亿元，增长 7.8%。

4.1.1、粮食生产再获丰收，畜牧业生产形势基本稳定

全年全国粮食总产量 61624 万吨，比上年减少 520 万吨，下降 0.8%，仍是历史第二高产年。其中，夏粮产量 13920 万吨，下降 1.2%；早稻产量 3278 万吨，下降 2.7%；秋粮产量 44426 万吨，下降 0.6%。棉花产量 534 万吨，下降 4.6%。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

油料产量 3613 万吨，增长 2.2%。蔬菜产量 80005 万吨，增长 1.9%。水果产量 28319 万吨，增长 3.4%。全年猪牛羊禽肉产量 8364 万吨，比上年下降 1.1%。其中，猪肉产量 5299 万吨，下降 3.4%；牛肉产量 717 万吨，增长 2.4%；羊肉产量 459 万吨，增长 4.2%；禽肉产量 1888 万吨，增长 3.4%。禽蛋产量 3095 万吨，增长 3.2%。牛奶产量 3602 万吨，下降 4.1%。

4.1.2、工业生产平稳增长，企业效益明显好转

全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.0%，增速与前三季度持平。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 2.0%，集体企业下降 1.3%，股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台商投资企业增长 4.5%。分三大门类看，采矿业增加值下降 1.0%，制造业增长 6.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.5%。高技术产业增加值比上年增长 10.8%，比规模以上工业快 4.8 个百分点，占规模以上工业比重为 12.4%，比上年提高 0.6 个百分点。全年规模以上工业企业产销率达到 97.8%。规模以上工业企业实现出口交货值 119191 亿元，比上年增长 0.4%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，环比增长 0.46%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60334 亿元，同比增长 9.4%，比前三季度加快 1.0 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.85%，同比上升 0.26 个百分点。

4.1.3、固定资产投资缓中趋稳，商品房待售面积减少

全年固定资产投资（不含农户）596501 亿元，比上年名义增长 8.1%（扣除价格因素实际增长 8.8%），增速比前三季度回落 0.1 个百分点。其中，国有控股投资 213096 亿元，增长 18.7%；民间投资 365219 亿元，增长 3.2%，比前三季度加快 0.7 个百分点，占全部投资的比重为 61.2%。分产业看，第一产业投资 18838 亿元，增长 21.1%；第二产业投资 231826 亿元，增长 3.5%；第三产业投资 345837 亿元，增长 10.9%，其中基础设施投资 118878 亿元，增长 17.4%。高技术产业投资增长 15.8%，增速快于全部投资 7.7 个百分点。全年固定资产投资到位资金 606969 亿元，比上年增长 5.8%。新开工项目计划总投资 493295 亿元，增长 20.9%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.53%。

全年全国房地产开发投资 102581 亿元，比上年名义增长 6.9%（扣除价格因素实际增长 7.5%），增速比前三季度加快 1.1 个百分点，比上年加快 5.9 个百分



点，其中住宅投资增长 6.4%。房屋新开工面积 166928 万平方米，比上年增长 8.1%，其中住宅新开工面积增长 8.7%。全国商品房销售面积 157349 万平方米，增长 22.5%，其中住宅销售面积增长 22.4%。全国商品房销售额 117627 亿元，增长 34.8%，其中住宅销售额增长 36.1%。房地产开发企业土地购置面积 22025 万平方米，比上年下降 3.4%。12 月末，全国商品房待售面积 69539 万平方米，比上年末下降 3.2%。房地产开发企业到位资金 144214 亿元，比上年增长 15.2%。

4.1.4、市场销售平稳较快增长，消费升级类商品增长较快

全年社会消费品零售总额 332316 亿元，比上年名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 9.6%），增速与前三季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额 154286 亿元，增长 8.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 285814 亿元，增长 10.4%；乡村消费品零售额 46503 亿元，增长 10.9%。按消费类型分，餐饮收入 35799 亿元，增长 10.8%；商品零售 296518 亿元，增长 10.4%，其中限额以上单位商品零售 145073 亿元，增长 8.3%。通讯和居住类商品增长较快，通讯器材增长 11.9%，家具增长 12.7%，建筑及装潢材料增长 14.0%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.9%（扣除价格因素实际增长 9.2%），环比增长 0.89%。

全年全国网上零售额 51556 亿元，比上年增长 26.2%。其中，实物商品网上零售额 41944 亿元，增长 25.6%，占社会消费品零售总额的比重为 12.6%，比上年提高 1.8 个百分点。

4.1.5、出口降幅收窄，进口由负转正

全年进出口总额 243344 亿元，比上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。其中，出口 138409 亿元，下降 2.0%；进口 104936 亿元，增长 0.6%。一般贸易进出口占进出口总值的比重为 55%，比上年提高 1 个百分点。进出口相抵，顺差 33473 亿元。分季度看，一、二、三季度出口分别同比下降 7.9%、0.8%和 0.3%，四季度增长 0.3%。12 月份，进出口总额 25871 亿元，同比增长 4.9%。其中，出口 14313 亿元，增长 0.6%；进口 11559 亿元，增长 10.8%。

4.1.6、居民消费价格温和上涨，工业生产者价格月度同比由降转升

全年居民消费价格比上年上涨 2.0%，涨幅与前三季度持平。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 1.9%。分类别看，食品烟酒价格上涨 3.8%，衣着上涨 1.4%，



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

居住上涨 1.6%，生活用品及服务上涨 0.5%，交通和通信下降 1.3%，教育文化和娱乐上涨 1.6%，医疗保健上涨 3.8%，其他用品和服务上涨 2.8%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.5%，猪肉价格上涨 16.9%，鲜菜价格上涨 11.7%。12 月份，居民消费价格同比上涨 2.1%，环比上涨 0.2%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 1.4%，自 9 月份起结束连续 54 个月同比下降后，同比涨幅不断扩大，12 月份同比上涨 5.5%，环比上涨 1.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 2.0%，12 月份同比上涨 6.3%，环比上涨 1.9%。

4.1.7、居民收入稳定增长，城乡差距继续缩小

全年全国居民人均可支配收入 23821 元，比上年名义增长 8.4%，扣除价格因素实际增长 6.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 33616 元，增长 7.8%，扣除价格因素实际增长 5.6%；农村居民人均可支配收入 12363 元，增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.2%。城乡居民人均收入倍差 2.72，比上年缩小 0.01。全国居民人均可支配收入中位数 20883 元，比上年名义增长 8.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5529 元，中等偏下收入组人均可支配收入 12899 元，中等收入组人均可支配收入 20924 元，中等偏上收入组人均可支配收入 31990 元，高收入组人均可支配收入 59259 元。全年全国居民人均消费支出 17111 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 6.8%。全年农民工总量 28171 万人，比上年增加 424 万人，增长 1.5%。其中，本地农民工 11237 万人，增长 3.4%；外出农民工 16934 万人，增长 0.3%。农民工月均收入水平 3275 元，比上年增长 6.6%。

4.1.8、供给侧结构性改革取得积极进展，经济结构继续优化

“三去一降一补”成效初显。钢铁煤炭行业圆满完成全年去产能任务，全年原煤产量比上年下降 9.4%。11 月末，规模以上工业企业产成品存货同比增长 0.5%，增速同比放缓 4.1 个百分点。商品房库存水平持续下降，12 月末商品房待售面积比上年末减少 2314 万平方米。工业企业资产负债率及成本均有所下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.1%，同比下降 0.6 个百分点；1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.76 元，同比减少 0.14 元。短板领域投资加快，全年生态保护和环境治理业、水利管理业、农林牧渔业投资分别比上年增长 39.9%、20.4%和 19.5%，分别快于全部投资 31.8、12.3 和



11.4 个百分点。

经济持续转型升级。产业结构优化转型，全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 51.6%，比上年提高 1.4 个百分点，高于第二产业 11.8 个百分点。需求结构继续改善，全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 64.6%。创新驱动发展战略深入实施，航天空间站、飞船火箭、量子通信、高速计算、对天观测、大飞机等领域一批科技成果不断涌现。新动能快速成长，战略性新兴产业增加值比上年增长 10.5%，增速比规模以上工业高 4.5 个百分点。大众创业万众创新扎实推进，全国新登记企业 553 万户，比上年增长 24.5%，平均每天新登记企业 1.5 万户。工业小微企业景气回升，1 至 4 季度景气指数分别为 87.2，90.6，92.0，93.3。节能降耗成效突出，全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.0%，水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费比重比上年提高 1.6 个百分点。

4.1.9、货币信贷平稳增长，新增贷款同比多增

12 月末，广义货币（M2）余额 155.01 万亿元，比上年末增长 11.3%，狭义货币（M1）余额 48.66 万亿元，增长 21.4%，流通中货币（M0）余额 6.83 万亿元，增长 8.1%。12 月末，人民币贷款余额 106.6 万亿元，人民币存款余额 150.59 万亿元。全年新增人民币贷款 12.65 万亿元，比上年多增 9257 亿元，新增人民币存款 14.88 万亿元，比上年少增 924 亿元。全年社会融资规模增量为 17.8 万亿元。

4.1.10、人口总量平稳增长，城镇化率继续提高

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）138271 万人，比上年末增加 809 万人。全年出生人口 1786 万人，比上年多增 131 万人，人口出生率为 12.95‰；死亡人口 977 万人，人口死亡率为 7.09‰；人口自然增长率为 5.86‰，比上年提高 0.9 个千分点。从性别结构看，男性人口 70815 万人，女性人口 67456 万人，总人口性别比为 104.98（以女性为 100）。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 90747 万人，占总人口的比重为 65.6%；60 周岁及以上人口 23086 万人，占总人口的 16.7%；65 周岁及以上人口 15003 万人，占总人口的 10.8%。从城乡结构看，城镇常住人口 79298 万人，比上年末增加 2182 万人，乡村常住人口 58973 万人，减少 1373 万



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 57.35%。全国人户分离人口（即居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口）2.92 亿人，比上年末减少 203 万人，其中流动人口 2.45 亿人，比上年末减少 171 万人。年末全国就业人员 77603 万人，其中城镇就业人员 41428 万人。

总的来看，2016 年国民经济运行保持在合理区间，发展的质量和效益提高。同时应当看到，国际国内经济环境依然错综复杂，经济稳中向好的基础尚不牢固。下一步，我们要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高发展质量和效益为中心，坚持宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的政策思路，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定，以优异成绩迎接党的十九大胜利召开。

展望 2017 年，中国面临的是一个乱象丛生的国际经济和金融环境。特朗普上台可能推行的贸易保护、基建投资、联储加息、财政刺激等措施将面对全球经济和金融市场带来冲击；欧盟经济复苏相对脆弱，政治大选、难民问题、银行不良、保守主义等问题将给欧盟及全球积极增长及金融稳定带来不确定性；发达经济体和新兴经济体之间、新兴经济体内部的分化将进一步凸显，全球流动性或将出现短期拐点。总之，国际形势乱象丛生。从国内情况来看，2017 年稳增长、稳预期、稳市场是经济政策的着力点。消费增长将面临可支配收入增速放缓、汽车拉动作用减弱等不利因素；外贸形式面临国际贸易格局改变、贸易保护趋势抬头等挑战；民间投资增速能否走出低位运行区间仍将是投资增速企稳回升的最大不确定性。同时，国内汇市、债市、银行等金融市场风险不容忽视，需谨慎应对。我们建议应高度警惕汇率贬值和资本外流形式，多管齐下稳定外汇市场预期；加大去产能、去库存力度和加快银行呆坏账处置；营造良好的营运环境，想方设法激活和调动民间投资积极性。如果政策调整到位，2017 年中国经济将保持缓中趋稳、稳中向好的态势。

4.2、我国幼教行业发展概况

根据第六次人口普查结果显示，我国 0~6 岁的婴幼儿数已达 1.05 亿，其



中 0~3 岁婴幼儿 6031 万人，城市 0~6 岁婴幼儿 2291 万人。2016 年 1 月 1 日，全面二胎政策在全国范围内实施，从单独二胎到全面二胎，有利于扭转我国目前出生率较低的现状，迎来新一轮婴儿潮，幼儿教育产业将成为最先受益的行业之一。

2015 年，我国的生育率为 1.207%，新出生人口为 1660 万人，而根据人口学专家、美国霍普 金斯大学生物统计学博士黄文政预测，全面二孩政策每年将带来年新增人口 300 万-800 万，增幅约为 20%-50%。新生婴儿增速提速和巨大的人口基数为幼儿教育产业的强势崛起提供了广阔的生源和需求端基础。

我国出生率及出生人口数量趋于稳定



数据来源：国家统计局

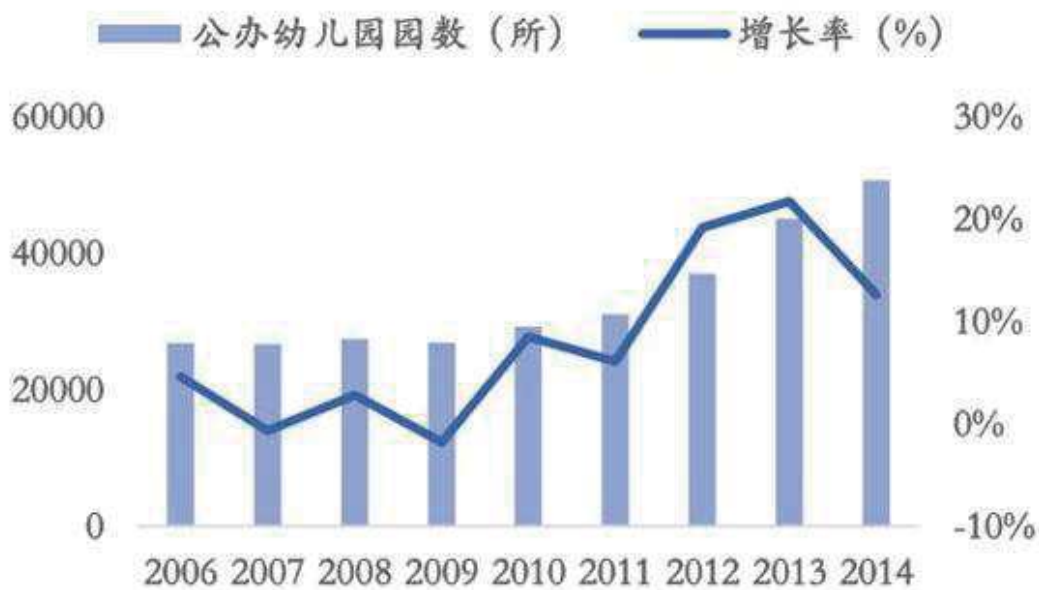
近年来，国家颁布了多项法律法规，以期推动幼儿教育产业的发展。《国家中长期教育改革 和发展规划纲要(2010-2020)》实施过半，幼儿教育取得了长足进步，掣肘幼儿教育发展的诸多问题也得到了有效解决。2015 年，教育法律一揽子修正案二审已经通过教育法的修订，删除了“任何组织和个人不得以营利为目的举办学校及其他教育机构”的规定。《民办教育促进法》三审在即，修订案预期大概率通过，标志我国将从法律层面上承认民办教育的合法性和营利性，同时也表明监管层对教育资产证券化持支持态度，民办幼儿园经营自主权扩大，学校类资产挂牌上市将变得便捷和畅通。



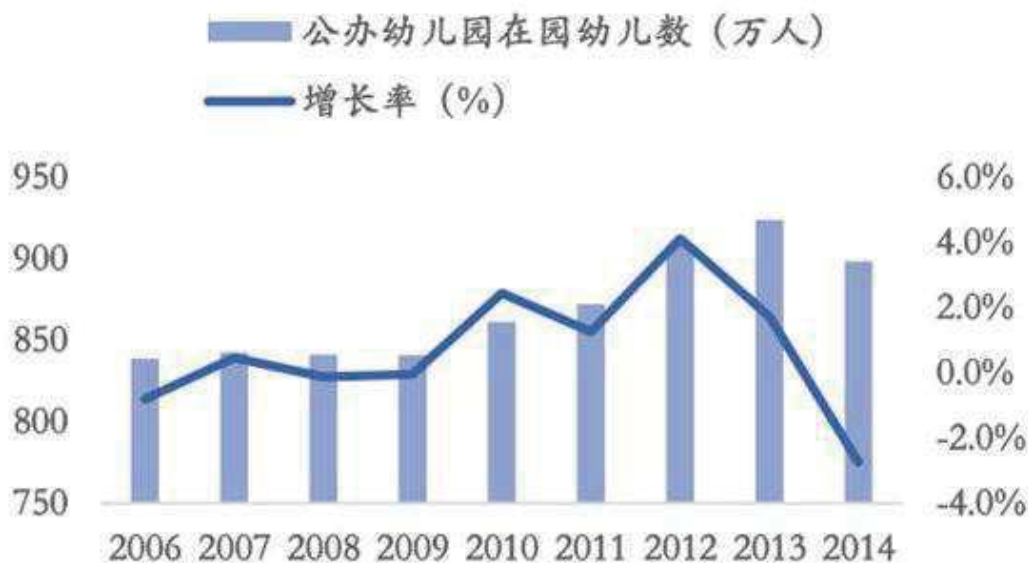
2010 年至今我国幼教重要政策密集出台：

颁布时间	政策法规	具体内容
2010	《关于当前发展学前教育的若干意见》	鼓励社会力量以多种形式举办幼儿园。积极扶持民办幼儿园，特别是面向大众、收费较低的普惠性民办幼儿园发展。采取政府购买服务、减免租金、以奖代补、派驻公办教师等方式，引导和支持民办幼儿园提供普惠性服务。
2010	《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020）》	要积极发展学前教育，到 2020 年，普及学前一年教育，基本普及学前两年教育，有条件的地区普及学前三年教育。重视 0 到 3 岁幼儿教育。鼓励出资、捐资办学，促进社会力量以独立办学、共同举办等多种形式兴办教育。
2010	《关于当前发展学前教育的若干意见》	鼓励社会力量以多种形式举办幼儿园。积极扶持民办幼儿园，特别是面向大众、收费较低的普惠性民办幼儿园发展。采取政府购买服务、减免租金、以奖代补、派驻公办教师等方式，引导和支持民办幼儿园提供普惠性服务。
2012	《关于鼓励和引导民间资金进入教育领域促进民办教育健康发展的实施意见》	鼓励和引导民间资金进入学前教育领域，积极扶持民办幼儿园，特别是面向大众、收费较低的普惠性幼儿园。完善民办学校办学许可制度，适当放宽幼儿园审批条件。
2014	《国务院关于学前教育的若干意见》	鼓励社会力量以多种实行举办幼儿园，通过保证合理用地、减免税费等方式，支持社会力量办园。
2014	《关于实施第二期学前教育三年行动规划的意见》	到 2016 年，全国学前三年毛入园率达到 75% 左右，积极扶持普惠性民办幼儿园，落实用地、减免税费等优惠政策，多种方式吸引社会力量办园。
2015	《关于申报国家学前教育改革发展实验区的通知》	大力发展公办园，结合本地办园资源现状，采取积极有效的措施，新建、改扩建教育部门办园，管理好城镇小区配套幼儿园，支持企事业单位、集体办园，探索公办园领办分园等多种方式；积极扶持普惠性民办园。探索引导和支持民办园提供普惠性服务的政策和措施。
2016	《民办学校分类登记实施细则、营利性民办学校监督管理实施细则》	全面推进实施第二期学前教育三年行动规划和国家学前教育重大项目。推进学前教育改革国家试验区建设，完善普惠性幼儿园发展机制。出台新修订的《幼儿园工作规程》，研究制定第三期学前教育三年行动

2014 年，我国公办幼儿园数为 50,716 所，仅占我国全部幼儿园总数的 24%；同年公办幼儿园在园人数为 1574.86 万人，占全国在园幼儿总数的比例仅为 39% 左右，且公办园在园人数的比例整体呈现下降趋势。“入园难”的根本原因是优质低价幼儿教育整体供不应求，特别是公办幼儿园所缺少不足所致。



数据来源：公开资料整理



数据来源：公开资料整理

我国民办幼儿园可以细分为普惠型、经济型、普通型与高端型。普惠型和济济型是公办幼儿园的重要补充。2015 年，我国幼儿园总数为 22.37 万所，其中民办园 14.64 万所，占整体的 65%，公办和其他部门办园不足 35%；同年，我国在园总人数为 4264.83 万人，其中民办幼儿园在园幼儿数达 2302.44 万人，占比约 54%。不论是从办园数量，或是从入园幼儿数上分析，民办幼儿园都占据着半壁江山。与民办幼儿园大量体相伴的是参差不齐的质量。民办经济型幼儿园往往规模较小，缺乏政府补贴和相应的支持，办园条件、管理水平以及师资

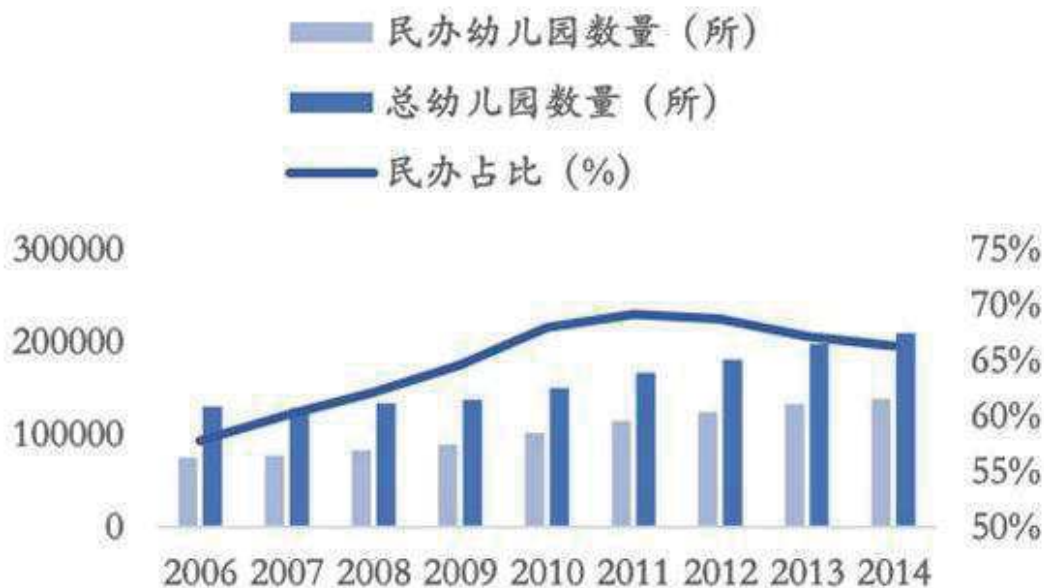


银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

素质等与 公办幼儿园相比都存在着不足。中高端幼儿园办学条件则要好于公办幼儿园，每班人数更少， 配备老师更多， 园区硬件设施建设也更优。

2015 年，我国城镇居民人均可支配收入达 31790.30 元，同比增长 6.6%。伴随收入提升，居民教育文化娱乐服务上支出不断增加，2015 年城镇居民人均教育文化娱乐服务消费达 2382.84 元，而 1995 年该值仅为 312.71 元，CAGR 达 10.7%。城镇居民人均教育文化娱乐服务支出占城镇居民人均消费支出的比例虽历经波峰后略有下滑，目前稳定在 11%左右，但是人均教育文化娱乐服务支出总体呈上升趋势。预期教育文化娱乐服务支出会随着收入的增长持续上升，进一步带动居民对幼儿教育的旺盛需求。

根据调查显示，70/80 后已成为我国家长主体人群，共计占比 90%左右，以 70/80 后为主的家长群体将会对幼儿教育质量提出新的要求，从需求侧推动幼儿教育产业的升级。一方面，随着国外先进教育理念不断渗透以及家长教育水平的提高，我国家庭的教育理念也逐渐走向成熟，相比于学习成绩，家长更加注重 素质培养。另一方面，70/80 后家长群体对互联网接受能力强，更愿意让孩子接触电子产品。至 2014 年，70/80 后占整体网民比例已超 50%，其互联网使用习惯也将逐渐渗透到对幼儿的教育过程之中。尤其在缺乏一定教育经验的情况下，在线幼儿教育可以填补部分教育内容的空白，促使更多家长使用幼教产品，提升幼儿教育支出意愿。



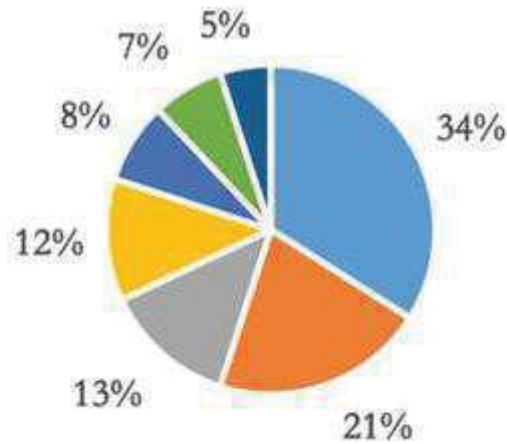
资料来源：公开资料整理

现阶段，我国一、二线城市幼儿教育产业，由于经济发展速度较快，幼儿教育理念传播较广，格局逐渐趋于稳定，加之教育部“第二期幼儿教育三年行动计划推进会”强调加强西部地区幼儿教育基础设施建设，以及此类地区二胎政策响应度较高，未来需求端基础较好，三、四线城市将成为行业竞争焦点，多数行业领先品牌提前布局。红缨教育新设子品牌 YOJO 幼儿园，借助区域品牌代理制度布局县级市、农村幼教市场。金宝贝、美吉姆、天才宝贝等国外幼儿园品牌，也将区域业务重点向中西部转移。幼儿教育产业将在中小城市重复发展路径，逐渐改善产业碎片化，园所单体化等突出问题，在一二线城市的示范作用下，三四线地区的幼儿教育发展速度将会更快。

幼儿教育需求区域分布



■ 华东地区 ■ 华北地区 ■ 华南地区 ■ 华中地区
■ 东北地区 ■ 西南地区 ■ 西北地区



数据来源：公开资料整理

受计划生育影响，我国 0-14 岁人口在 2011 年达到最低点 22,164 万人，并于 2012 年和 2013 年缓慢增长，增长率为 0.1%~0.5%，总人口占比从 2005 年的 20.27%下降至 2013 年的 16.41%。在 2013 年局部开放二胎政策后，2014 年 0-14 岁人口开始回升，增长率达到 1%，占总人口的 16.49%，占比为 4 年最高。2015 年受羊年影响出生率略有回缩。根据全国政协人口资源环境委员会第四次人口与发展座谈会口径，2016 年上半年出生人口同比增长 6.9%，其中二孩出生占比超过 40%，二胎政策实施平稳，生育状况与政策调整前的预判基本吻合。2017 年 1 月 25 日，国务院发布《国家人口发展规划(2016-2030 年)》，该规划提出目标：2020 年全国总人口达到 14.2 亿人左右，2030 年达到 14.5 亿人左右。

幼儿教育的使用者(孩子)与付费者(家长)分离，幼儿园的建设除了要考虑让儿童爱玩、爱学，更要符合家长的教育理念。幼儿园教育和小学、初中、高中的区别在于，小学以后家长的诉求更多集中于提高分数，对于幼儿园来说，其评判标准可以是多样化，有一定产品溢价空间。

从 2015 年全国百分之一人口普查结果可以看出，一胎生育率较高年龄段集中在 21-29 岁妇女，二胎生育率较高年龄段主要集中在 23-35 岁妇女，从趋势判断，未来 80 后，90 后将逐渐成为幼儿园消费主流群体。

2017 年 1 月，教育部等五部委发布《民办学校分类登记实施细则》、《营利



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

性民办学校监督管理实施细则》，进一步认可营利性民办幼儿园法律地位，并对收费标准、税收优惠、土地优惠等细则作出规定。

2010 年,党中央、国务院颁布《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010-2020 年)》，提出到 2020 年，普及学前一年教育，毛入园率达到 95%。基本普及学前两年教育，有条件的地区普及学前三年教育，大力发展公办幼儿园，积极扶持民办幼儿园。

从建设成效看，2015 年学前三年毛入园率达 75%，即仍有近三成学龄儿童无学可上，园所数量呈现增长需求。2015 年民办园数量相比 2010 年增长 43%，公办园数量相比 2010 年增长 60.7%。2015 年民办园在全国幼儿园占比达 65.45%，占比呈现下降趋势。在政府加大教育投入，政策不断加强对公办园、普惠园发展支持的背景下，学前教育市场呈现“官进一大步、民进一小步”趋势，但民办园仍为学前教育主导力量。

政府一方面加大学前教育经费投入，确保“有园上、上得起”，一方面严抓教学品质。教育部出台《幼儿园教职工配备标准》、《幼儿园教师专业标准》、《幼儿园园长专业标准》等，对幼儿园师资配备、教师和园长素质提出了明确要求。2015 年 11 月,教育部公布的《国家中长期教育改革和发展规划纲要》评估报告显示，2014 年，专任教师 184.4 万人，比 2011 年增加 52.84 万人，增长 40.17%。幼儿园教师学历层次普遍提高，专科以上学历教师占比已达 66%。2014 年，有幼教资格证的教师占比为 61%，持非幼教教师资格证的占比 17%，无证教师占比为 22%。

我国目前幼儿毛入园率相对发达国家还比较低。日本政府极其重视本国学前教育的发展，从 2006 年开始到 2010 年实施为期 5 年的“幼儿教育振兴项目”。根据国家教育发展研究中心组出版的《发达国家教育改革的动向和趋势》，日本在 60 年代，3-6 岁幼儿入园率为 26.9%，到 1976 年，2-6 岁幼儿入园率达到 63.5%，2006 年，日本学前阶段毛入园率已达到 86%。相比之下，我国 2011 年幼儿园毛入园率为 62.3%，相当于日本 70 年代水平，2015 年毛入园率 75%，产业发展仍有较大提升空间。

我国幼儿园目前处于小而散的格局。由于资金、师资等问题，民办幼儿园的教育质量不高，通常只提供看护和简单的教育服务，而公立幼儿园一般为单体分



布，优质的幼儿园炙手可热。根据粗略计算，选取在全国具有 100+加盟园的五个代表性幼教企业，加盟和直营幼儿园之和不足幼儿园总数的 2%，行业集中度低，且品牌连锁幼儿园多集中于一二线城市，教育资源分布不均衡。

4.3、我国幼教行业发展趋势

4.3.1、学前教育在财政性教育经费中占比持续增加

2012 年财政性教育支出占国内生产总值（GDP）的比例首次突破 4%，达到 4.28%，2013 年与 2014 年也均超 4%。其中学前教育经费逐年提高，2012-2014 年分别为 1504 亿元、1758 亿元和 2049 亿元，占当年财政性教育支出的比例分别为 6.5%、7.18%和 7.76%，每年增加约 0.6 个百分点。2015 年中国国内生产总值为 67.67 万亿元，按财政性教育经费占 GDP 比例为 4.2%、学前教育经费占当年财政性教育经费的比率提升 0.6 个百分点至 8.36%，测得 2015 年国家学前教育经费约为 2376 亿元。

财政性教育经费（亿元）与占当年GDP比重



数据来源：中国产业信息网

假设 2016-2020 年国家 GDP 年均增速为 6.5%，财政性教育支出占 GDP 的比重将维持在 4.2%-4.3%之间，则 2020 年国家财政性教育经费将达 3.93 万亿元。同时假设学前教育经费占当年财政性教育经费比重逐年提升，2020 年达到 10.8%，据此测得国家学前教育经费 2020 年预计达到 4245 亿元，2015-2020 年 CAGR 为 12.3%。



学前教育经费（亿元）与占教育经费比重



数据来源：中国产业信息网

4.3.2、适龄儿童增加、家长能力意愿提升驱动消费提升

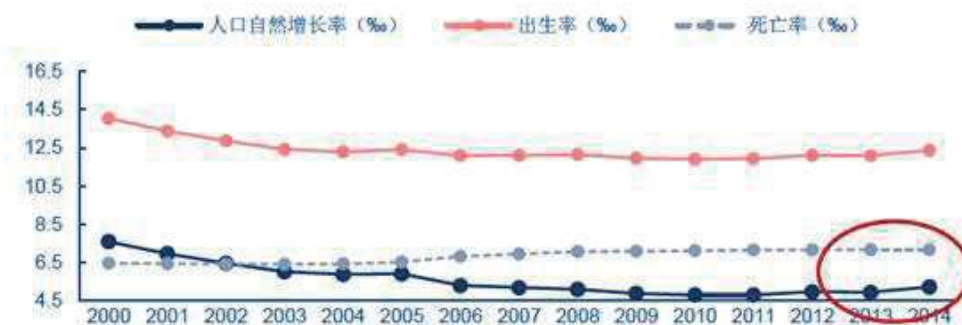
国家人口数目和人口结构决定了适龄学生的人数，进而决定了教育事业的总体规模。回望中国人口史，自新中国成立以来共有过三波较大的婴儿潮，这三批生育高峰带来了不小的人口红利，成为推动中国经济发展的重要力量。

时间	推动因素	主要影响
1949 年-1957 年	进入和平年代，国家鼓励生育的政策	战后婴儿潮人口基数小，人口净增 1.05 亿
1962 年-1973 年	三年自然灾害结束，国民经济情况逐渐好转，补偿性生育来势猛	中国历史上最大的一波婴儿潮，10 年全国共出生近 2.6 亿人，这批人已成长为社会中坚力量
1986 年-1990 年	上一次“婴儿潮”新增人口成家立业，进入生育年龄	虽受到计划生育政策影响，仍新增人口 1.24 亿，被称作“回声婴儿潮”
(预计) 2015 年-2020 年	回声婴儿潮人口进入生育年龄，生育政策放开	释放新一轮人口红利，促进消费和经济增长

自 1982 年计划生育定为基本国策以来，中国人口数量得到很好的控制，人口自然增长率持续下降，中国人口结构出现明显的老龄化趋势。直到 2014 年，一方面受益于“一方是独生子女的夫妇可生育两个孩子”的单独两孩政策，另一方面回声婴儿潮人口也进入生育年龄，人口自然增长率从 4.92%回升 5.21%。



2000年以来人口自然增长率



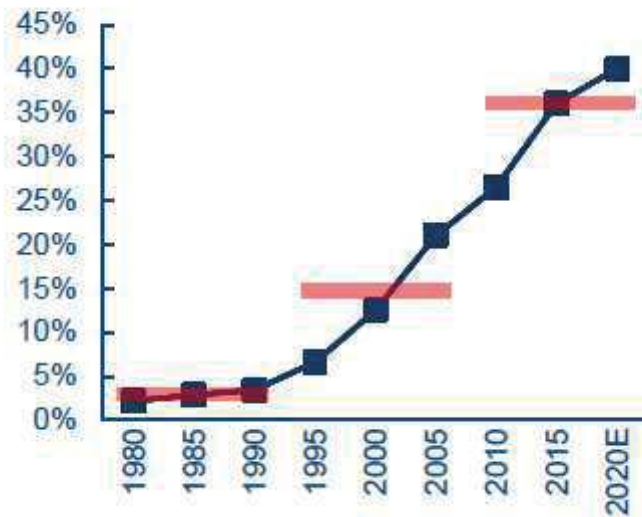
数据来源：中国产业信息网

2015 年 11 月，十八届五中全会决定，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，非单独家庭也将于 2016 年获得二孩许可。根据搜狐一项 30 万人参与的生育意愿调查，愿意生二孩的家庭占到 57%。倘若二孩政策全面放开，加上 1986 年-1990 年婴儿潮人口即将进入生育高峰的因素，一波新的婴儿潮完全有可能出现。

基于北京大学人口研究所乔晓春教授和中信证券研究部策略团队的研究，认为：1)全面二孩政策政策每年新增出生人口估计在 500 万左右，增长幅度约 30%；2)全面二孩政策于 2015 年末公布，2016 年 1 月 1 日全面实施，预计 2016 年三季度开始进入二孩生育高峰，考虑到 1986 年-1990 年回声婴儿潮人口正普遍进入生育阶段，本轮生育高峰将持续五年左右；3)中信证券研究部策略团队预测，2020 年 0-14 岁人口达到峰值 2.61 亿人（2015 年该数约 2.41 亿人），较 2014 年增长幅度达 8.3%。同时，新生代家长学历层次不断提高。以十年为界，从 90 后，00 后，到如今 10 后的儿童，他们父辈的高等教育毛入学率分别为 3%，15% 和 30%，这意味着新一代的家长受教育层次愈来愈高。可以预见，在 2020 年后的新生儿，他们的父母受过高等教育的比例将达到 45%甚至 50%以上，而随着高等教育的普及，这一比例将持续提高。



1980-2020高等教育毛入学率



数据来源：中国产业信息网

2012年父母学历与子女教育投入



数据来源：中国产业信息网

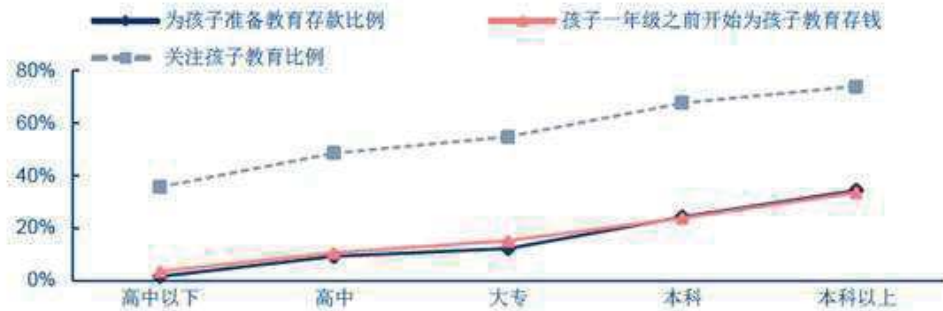
4.3.3、家庭幼儿教育 2020 年有望达 5938 亿元

根据北京大学中国社会科学调查中心的调研，父母的学历越高，对子女教育的期望也越大，在子女教育上的经济投入也越多，高中及以上学历的家长对子女教育投入是初中学历家长的 2.1 倍。这和美国教育部国家教育统计中心的统计结果不谋而合，本科和本科以上的父母对孩子的教育关注程度、准备教育存款的比



例和时间都要强于低学历家长。

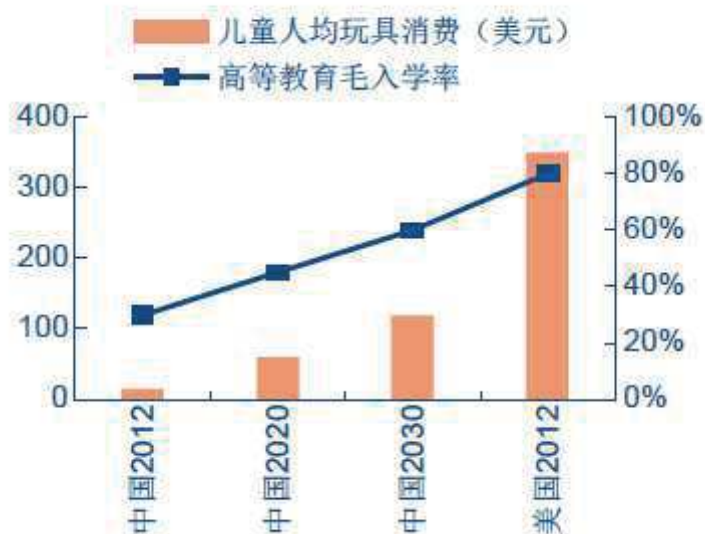
不同学历美国父母对子女教育关注度



数据来源：中国产业信息网

美国、中国台湾等国家或地区儿童玩具和儿童平板电脑的消费和使用率和当地教育水平即家长学历也都呈现明显的正相关关系。

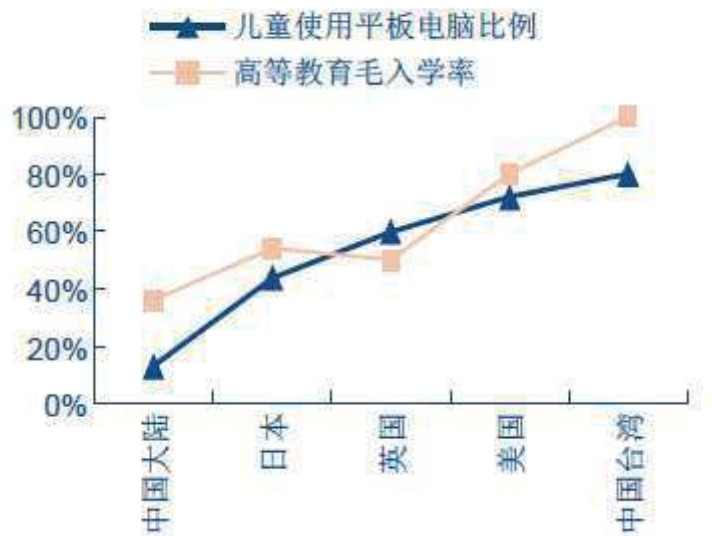
中美儿童人均玩具消费量及高等教育毛入学率比较



数据来源：中国产业信息网



各地区儿童平板电脑使用率及高等教育毛入学率比较



数据来源：中国产业信息网

综上所述，家庭幼儿教育消费金额将持续增加。家庭幼教消费支出不仅会随着人均可支配收入的增长而增长，还会因为：1) 家长受教育水平的提高，2) 中国互联网应用水平提高，而快速增长。

根据北京师范大学教育学部 2013 年在北京、天津、石家庄、唐山、武汉、郑州、南昌、呼和浩特、重庆和贵阳等 10 个城市共 98 所幼儿园中对 7718 个样本的调研，城市 3-6 岁儿童的幼儿园费用平均为 993 元/月，园外教育消费 461 元/月。我们进行如下假设：1) 0-3 岁婴幼儿平均每月教育消费 231 元（为 3-6 岁儿童的一半），2020 年该数据增长到 294 元；2) 3-6 岁适龄但未入园儿童平均月教育消费为 461 元/月（暂假设 2013 年与 2015 年一致），2020 年该数据增长到 588 元；3) 幼儿园在读儿童每年在园时间 8 个月，其他幼教消费持续 12 个月；4) 城市平均学前三年毛入园率 85%。据此测得 2013 年城市 3-6 岁儿童平均每年的幼教消费支出共 12284 元；同时假设城市家庭幼教支出年增速为 5%，则 2015 年平均支出为 13543 元，2020 年年平均支出为 17284 元。



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路 69 号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

中国城市3-6 岁儿童家庭学前教育消费支出水平调查

支出类型	支出项目	平均值	标准差
园内消费	幼儿园费用	993.73	934.16
	保教费	539.97	772.40
	学习用品费	90.53	149.92
	伙食费	250.82	136.34
	其他费用	159.09	260.96
园外消费	选择性教育支出	317.28	581.10
	图书等	127.34	139.90
	扩展性教育支出	333.85	401.72

数据来源：中国产业信息网

另外，根据湖北地区的一项调研，当地农村幼儿园平均学费约 3000 元/年，按学前三年毛入园率 65%测算，并且不考虑园外教育消费，农村儿童目前平均每年的幼教消费支出为 1950 元；假设 2020 年农村学前三年毛入园率达到 80%，且农村家庭幼教支出年增速为 5%，2020 年农村儿童平均幼教消费支出可达 3063 元。

儿童人数上，假设 2015 年-2020 年增幅 8.3%。目前，可用权威儿童人数数据停留在 2010 年人口普查，此处我们 2010 年-2015 年儿童人数增速大致参考人口自然增长率，具体见下表。

2020 年家庭幼教消费支出规模测算

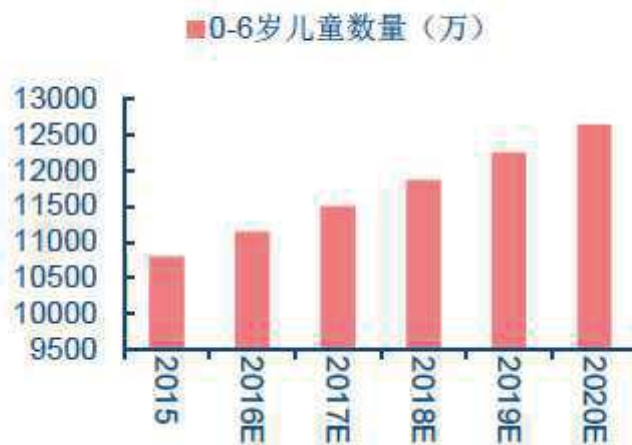
类别	2015 年人数 (万)	2015 年生均 消费	对应规模 (亿元)	2020 年人数 (万)	2020 年生均 消费	对应规模 (亿 元)
0-3 岁	城镇: 2584	2760	710	城镇: 3023	3528	1066
	乡村: 3599	-	-	乡村: 4210	-	-
4-6 岁	城镇: 1933	13543	2617	城镇: 2261	17284	3907
	乡村: 2692	1950	525	乡村: 3149	3063	965
合计	10798	-	3852	12643	-	5938

数据来源：中国产业信息网

综上测得，2015 年家庭幼教消费规模达 3852 亿元，2020 年有望达到 5938 亿元。事实上，我们的测算方法仍然偏保守：1）没有将城镇化率的继续提升考虑在内；2）直接忽略了农村 0-3 岁幼教消费的部分，实际上农村家庭对童书、玩具等幼教产品也有一定的投入。3）对城镇 0-3 岁教育支出估算较为保守。4）公办园每年收费 8 个月，民办园根据城市不同，每年收费可达 9-12 个月，我们将幼儿园消费统一按照 8 个月/年测算，较为保守。通过以上测算，可以清晰看出家庭消费是中国幼教行业的最主要资金来源。

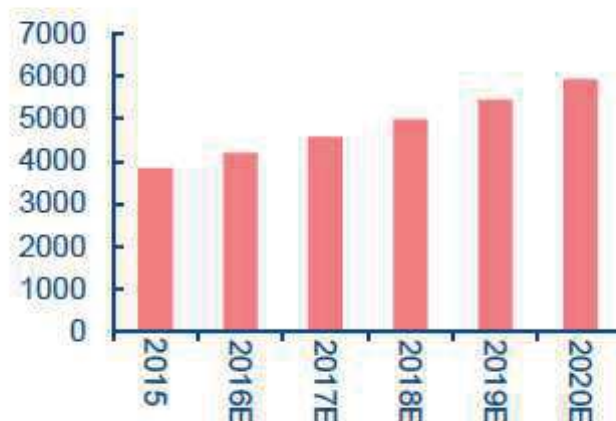


中国0-6岁儿童数量（万人）



数据来源：中国产业信息网

中国家庭幼教消费总额（亿元）



数据来源：中国产业信息网

家庭幼教教育消费支出的细分测算如下：1）幼儿园 2079 亿元：其中城镇幼儿园市场规模 1554 亿元，农村幼儿园市场规模 525 亿元；2）按照 20%城市 0-3 岁儿童参加早教或托班，暂不考虑农村儿童早教市场，测得 0-3 岁早教/托班市场规模 209 亿元；3）假设平均每月幼儿培训消费 3000 元，城市 4-6 岁儿童幼儿培训市场规模 580 亿元；4）园外消费（即主要为家庭早幼教产品消费）市场规模 987 亿元。



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路 69 号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

2020 年幼儿教育家庭支出部分细分市场消费规模测算

类别	2015 年人数 (万)	在园比例	园内平均消费	园内消费市场 规模	园外平均消费	园外规模 (亿 元)
0-3 岁	城镇: 2584	20% (早教或 托班)	4050	209	1950	504
	乡村: 3599	-	-	-	-	-
4-6 岁	城镇: 1933	85% (幼儿园 + 幼儿培训)	9458	1554	2500	483
	乡村: 2692	65% (幼儿园)	3000	525	-	-

数据来源：中国产业信息网

4.3.4、学前教育社会固定资产投资约 642 亿元

幼教行业的第三个资金来源是社会投入，可考部分为固定资产投资。2011 年-2015 年教育全社会固定资产投资的年复合增长率为 14%，假设未来几年继续保持 14% 的年增长率，且学前教育投资所占比重与学前教育经费占国家教育经费的比重相等，则 2015 年社会投入在学前教育领域的资产有 642 亿元，2020 年则达到 1649 亿元。

学前教育全社会固定资产投资



数据来源：中国产业信息网

综合国家学前教育财政支出、家庭幼教消费及社会投入等三个部分，2015 年幼教行业市场规模总计约 6870 亿元，预计 2020 年幼教行业整体规模将达 11832 亿元，年复合增长率 11.5%。

中国幼教整体市场规模估测

类别/年份	2015	2020 (E)
国家学前教育经费 (亿元)	2376	4245
家庭幼教支出 (亿元)	3852	5938
社会投入 (亿元)	642	1649
幼教行业整体规模 (亿元)	6870	11832

数据来源：中国产业信息网



4.3.5、公办园量增填补空白区域，民办园重质完善有效供给

中国教育部门根据在园学生人数除以户籍所在三周岁以上六周岁以下适龄儿童总人数，获得的数据称为“毛入园率”。根据《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020）》，2015 年学前三年毛入园率应达到 62%。实际上，2015 年在园人数达到 4264.83 万人，学前三年入园率已达 75%。假设 2009-2015 年在园人数增速持续，预计 2020 年学前三年毛入学率将达到 90%-95%。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要》学前教育事业发展主要目标

指标	2009	2015	2020
幼儿在园人数（万人）	2658	3530	4000
学前三年毛入园率（%）	50.9	62.0	75.0
学前一年毛入园率（%）	74.0	90.0	95.0

数据来源：中国产业信息网

全国幼儿园在园人数（万）及学前三年毛入学率（%）



数据来源：中国产业信息网

根据教育部全国教育事业统计公报，2015 年中国共有 22.37 万所幼儿园，其中民办幼儿园 14.64 万所，占比 65.4%。根据 2007-2015 年幼儿园统计数据，我们发现：1）民办幼儿园占比先升后降，2007-2011 年，民办幼儿园占比从 60%上升到 69%，随后开始缓慢回落。背后的原因我们认为是：随着第一期（2011-2013 年）学前教育三年行动计划的实施和《国家中长期教育改革和发展规划纲要》的颁布，公办园数量由下降转变为上升，民办园占比有所下降。2）民办幼儿园在园人数占比达 54%，并且该比例持续以每年 1 到 2 个百分点的速度增长。3）2007 年-2015 年，民办幼儿园数量平均每年增长 0.86 万所，2015 年较 2014 年增长 0.71 万所，假设“0.71 万所”的增速持续，2020 年中国民办幼儿园有望达到 18.19 万所。



2008-2015 年民办幼儿园数量



数据来源：中国产业信息网

2008-2015 年民办幼儿园在园人数



数据来源：中国产业信息网

根据 2015 年幼儿园数量和入园人数测算，中国幼儿园的平均规模为 191 人 / 所。假设平均规模保持在 191 人/所不变，按照之前对入园人数的估计，2020 年将需要约 29.18 万所幼儿园。

2015 年至 2020 年中国幼儿园数量需求预计

类别/年度	2015	2020 (E)
在园人数 (万)	4265	5573
幼儿园数量 (万)	22.37	29.18
平均在园人数 (人/所)		191

数据来源：中国产业信息网



学费方面，公办园和民办园差距较大。根据我们对上海、杭州、兰州、枣庄、玉溪等城市教育部门公开披露的公办园保育费数据的梳理，发现公办园的收费中枢普遍在 150 元-250 元/月，且与城市消费水平、收入水平无明显关联，公办园保育费是同档次民办园的 1/10-1/3。实际收费过程中，叠加餐费、学习用品费、保管费等费用，公办园的总体收费一般达到 600-1200 元/月，仍仅为同档次民办园的 1/3-1/2。

公办幼儿园收费标准

城市	幼儿园等级及占比	平均学费（元/人/月）	幼儿园平均学费（元/人/月）
上海（一线）	示范园（3%）	700	190
	一级园（18%）	225	
	二级园（35%）	175	
	三级园（54%）	125	
杭州（二线）	特级园（3%）	520	272
	甲级园（26%）	400	
	乙级园（35%）	280	
	其他（36%）	150	
兰州（三线）	示范园（5%）	400	210
	一类园（15%）	300	
	二类园（35%）	220	
	其他（45%）	150	
枣庄（四线）	示范园（3%）	300	192
	一类园（20%）	250	
	二类园（35%）	200	
	三类园（42%）	150	
玉溪（五线）	一级园（10%）	280	147
	二级园（40%）	160	
	其他（50%）	110	

数据来源：中国产业信息网

自 2011 年大规模扩张公办园数量开始，公办园的平均在园人数呈大幅下降趋势，根本原因在于国家大力推广公办园和普惠园的目的在于提升学前三年毛入园率，不考虑经济效益指标，注重新建幼儿园覆盖空白学区。而民办园更好地满足高质量、差异化的教育需求，对家长的吸引力越来越大，民办园平均人数的上升也是幼教消费升级的一个佐证。我们判断，2020 年之前公办园数量仍将保持快速增长，填补空白区域，但平均在园人数下降的趋势也将保持，而民办园数量增长速度或将继续慢于公办园，但平均在园人数将保持增长。



数据来源：中国产业信息网

4.3.6、幼儿园市场集中度低，CR20 小于 3%

我们对市场上规模较大的、知名的连锁幼儿园集团进行梳理统计，无论是直营、连锁还是直营+连锁模式均通盘考虑，按照幼儿园数量的维度，行业前 20 家机构的幼儿园合计仅 6500 家左右，市场份额还不到 3%。教育行业因其地域特征、服务和管理边界等原因，一直是个极其分散的行业。但我们关注到，近两年随着资本的涌入，一些大型连锁幼教机构正在加速扩张，国内以威创股份（红缨教育、金色摇篮）为代表迅速扩大加盟园所数量，同时国外的优质幼教品牌也相继进入中国。

品牌	成立时间	学费	校区数量	运营模式	主要分布地区
21 世纪幼儿园	1995 年	3150-3500 元/月， 国际班 5400 元/月， 住宿费 400-800 元/月	28 家直营， 3 家加盟	直营为主	北京
北京博苑幼儿园	1998 年	1000 元/月	超过 800 所，其中 50 所直营园	直营&加盟	全国中东部大部分省份
大地幼儿园	1985 年台湾创立， 1993 年进入内地	3000-4000 元/学期	500 多所	参股&直营	覆盖除青海外的所有省 市自治区， 140 余座城市
大风车幼儿园	2001 年	500-1500 元/月	119 家	直营&加盟	覆盖全国各地



银信资产评估有限公司
 地址：上海市九江路 69 号
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002

品牌	成立时间	学费	校区数量	运营模式	主要分布地区
东方剑桥幼儿园	1986 年	上海地区 980-1300 元/月，不同地区差异较大	105 所	直营	北京、江苏、湖南、安徽、福建
红黄蓝幼儿园	1998 年	1200-3700 元/月	287 家	直营&加盟	覆盖中国大陆全部省份
红缨幼儿园	1998 年	北京地区 3000 元/月，二三线城市 600-1500 元/月	拥有连锁幼儿园 2000 多家，	加盟为主	覆盖中国大陆全部省份
汇佳幼儿园	1993 年	4400 元/人/月	43 家	直营	北京及其他地区
金色摇篮幼儿园	1996 年	15000-25000 元/年	14 所直营园，300 多所品牌园	直营&加盟	覆盖中国大陆全部省份
马荣幼儿园	1998 年	3000-6000 元/月	27 家	直营	江浙沪粤、武汉
明珠幼儿园	1992 年	1200 元/月	51 家	直营	陕西西安以及西北地区
诺贝儿幼儿园	2006 年	10000 元/年	直营园 46 所，品牌加盟园 132 所	直营&加盟	覆盖上海、江苏、广东、福建、山东、江西、云南、山西等地
三之三幼儿园	2003 年	1500-3000 元/月	75 家直营园，30 家加盟园	直营&加盟	主要分布在华东、华中地区
厦门小金星幼儿园	1999 年	2000 元/月	74 家	直营	主要分布在福建省
山东银座英才幼儿园	2001 年	1200 元/月	300 余家联盟园	直营&加盟，加盟为主	覆盖全国 22 个省份
万婴幼儿园	1998 年	1600-2680 元/月	27 家	直营	湖南地区



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

品牌	成立时间	学费	校区数量	运营模式	主要分布地区
伟才幼儿园	2001 年	2500-5000 元/学期	400 多家，分布在全国 20 多个省市	直营&加盟，加盟为主	覆盖中国大陆全部省份
香港艾乐幼儿园	2003 年	不同地区收费不同	200 多家	加盟	覆盖中国大陆全部省份
香港跨世纪幼儿园	1990 年代	1000-2000 元/月	401 家（含加盟园）	加盟	主要分布在三四线城市
小哈佛幼儿园	1996 年	近 2000 元/月	60 家	直营	主要分布在河南及北方地区
小哈津幼儿园	1993 年	1380-1680 元/月	35 家	直营	辽宁省
小红帽幼儿园	1997 年	1200-1400 元/月	110 家	直营为主（100 家），少数加盟	主要分布在广西及华南地区
小太阳幼儿园	1989 年	-	149 家	加盟	覆盖中国大陆全部省份
协和幼儿园	1993 年	2650-3500 元/月	30 家（其中 25 家在上海）	直营	上海及华东地区
幸福泉幼儿园	1997 年	北京地区 3000 元/月	87 家	加盟为主	覆盖中国大陆全部省份
徐州幼儿师范附属幼儿园	1991 年	4860 元/学期	45 所（28 家直营，9 家加盟，8 家待开办）	直营为主	徐州及苏南地区
中国科学院幼儿园	1954 年	-	29 直营园、61 家加盟园	直营&加盟	中国科学院行政管理局出资设立

数据来源：中国产业信息网

国外优质幼教品牌进入中国市场，受限于政策限制，目前一般都是采取与有实力的中国企业合作的形式。（根据《外商投资产业指导目录（2015 年修订）》，



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路 69 号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

外商投资学前教育机构限于中外合作、中方主导，校长或者主要行政负责人应当具有中国国籍，中外合作办学机构的理事会、董事会或者联合管理委员会的中方组成人员不得少于 1/2。）

部分国外高端幼教品牌进驻中国市场情况



澳大利亚

- 2014年，远东宏信有限公司与上海森胜教育投资有限公司签署了合资协议，森胜教育是澳大利亚Montessori Academy教育集团在中国大陆拓展高端国际幼儿园的投资管理公司。Montessori Academy目前在澳大利亚有22所分校，在中国有3所分校。



新加坡

- 新加坡的伊顿国际幼儿园在中国15个城市已有分校，新加坡的才儿坊幼儿园在重庆、西宁、成都等4座城市有18所分校。
- 2016年8月，中新（重庆）产业促进孵化中心已与新加坡新源教育控股集团签约，最快明年春季，就将在两江新区建立首家国际幼儿园。



美国

- 2015年9月，大连九洲建设集团携手美国OTO教育集团（AOEG）联合打造的大连OTO国际幼儿园正式落户东港商务区。
- 2015年9月，由凯斯国际推动的Kids 'R' Kids在中国第一家旗舰店落地北京之后，已先后在南京、上海、天津、大连等地结盟合作伙伴。Kids 'R' Kids公司在美国拥有160余所幼儿园，目前正致力于把业务扩展到亚洲市场。



英国

- 2016年9月，中国阳光幼教集团与英国顶尖的教育集团Alpha Plus Group正式签约暨中国项目启动仪式在杭州举行。阳光幼教集团是Alpha Plus Group中国区合作伙伴，未来三年内双方将携手在中国开办30余所高端幼儿园。

数据来源：中国产业信息网

4.3.7、消费升级提升需求+盈利能力良好，看好中高端幼儿园

根据收费情况以及市场认可度，我们将幼儿园划分为五个类型：超高端、高端、中端、普惠性幼儿园/公办园、低端幼儿园。

超高端幼儿园：收费 7000 元/月以上幼儿园，以国际学校中的幼儿园为主，如德威英国国际学校的幼儿园，哈罗国际学校、使馆国际学校幼儿园等，其中相当一部分是面向外籍人员子女的幼儿园；

高端幼儿园：收费 3000 元/月-7000 元/月，主要分布在一二线城市，如马荣幼儿园、汇佳幼儿园（部分园所）、协和幼儿园均属于此类；

中端幼儿园：可以分为 1200-2000/月，2000-3000/月两个档次，在二三线城市属中等收费，在四五线城市属于价格较高的定位；

普惠性幼儿园和公办园：收费一般在 1200 元以下，在办学条件上合乎一定的规范，保育教育质量比较有保障；

低端幼儿园：收费低于 1200 元以下，主要在四五线城市和农村，因当地场



地和人员成本不高，多数也可以同样具备基本的设施条件，但缺乏严格的课程体系和办学标准。

如果站在中产阶级群体的视角，收费 3000 左右的幼儿园可能算不上高端园，收费 7000 左右/月的是否可算在超高端的范畴也存疑。但如果从全国、全民的视角出发，收费 3000 元-7000 元/月已经属于非常昂贵的幼儿园，就读于这类幼儿园幼儿的比例很低，已经属于高端教育的范畴。因此我们综合考虑国情，将幼儿园分为超高端、高端、中端、普惠性幼儿园/公办园、低端幼儿园。

上海部分超高端幼儿园学费及教学情况

学校名称	学费	班级规模	师生比	入学考试	教学语言
上海德威英国国际学校	170000-225000/年	16-20 人	1:4-5	托班和小班入学前不用面试，提前至少一年报名进入 Waiting List，轮到即可入读。中班起插班要面试英文并约谈家长。	双语教学由一位英语为母语的教师和一位说汉语的助教同时展开。
上海哈罗国际学校	20 万左右/年	16-20 人	1: 4-5	需面试并约谈家长。	英语为主，有中文课，不单纯教语言，中文课上会涉及历史、地理、文化等。
上海耀中国际学校	187000-204000/年	16-24 人	1: 6-8	托班和小班入学前要和家长见面。提前一年报名、进入 Waiting List 轮到即可入读。	强调中英文双语并行，中英文比例 5: 5。从幼儿园起一直到小学，每班均由一位中国教师和一位外籍教师共同协教。

数据来源：中国产业信息网

高端幼儿园的家长一般愿意在孩子教育上付出更高的金钱成本，同时也会愿意为孩子教育付出更高的通勤成本（包括通勤的时间成本和金钱成本），因此高端幼儿园的服务半径高于中低端幼儿园。根据我们的草根调研，中低端幼儿园覆盖的服务半径在 2-3 公里，高端园覆盖的服务半径可以达到 3-5 公里。考虑到幼儿园的服务半径较小，以及幼儿园扩张受政府规划限制，存量中低端幼儿园一般不会受到普惠园的直接竞争，但普惠园的高增速会对中低端园的扩张产生影响。同时，1）从中产阶级幼教消费升级的角度，高端园的需求增长将持续更长时间；2）稳定运营的高端园的盈利能力高于稳定运营的中低端园；3）高端园用户的增值服务空间更大；4）高端园的管理和教学人才稀缺，所需办学投入、战略眼光和管理能力要求更高，因此也具备更高的竞争壁垒。综上所述，看好高端幼儿园



的发展前景。

4.3.8、托育中心需求真实存在，供给远远不足

孩子出生之后，第一个难以回避的养育难题就是：母亲的产假结束之后，在未满三周岁还不能进幼儿园的这段时间，由谁来照看和教育。国外幼儿托育领域已经发展较为成熟，而中国目前还没有较大规模的、较为成功的 0-3 岁连锁托育中心，中国托育市场尚处于萌芽阶段，育幼职能仍然主要由家庭完成。

但托育的需求却真实存在，且缺口巨大。2011 年，一项针对上海 0-3 岁孩子教养现状的一项调研显示，63%的家庭是由祖辈抚养孩子，31%的家庭由父母抚养，仅有 6%的家庭选择保姆抚养。近期，上海市教育科学研究院针对 0~3 岁孩子带养方式的又一次调查表明，祖辈家长参与乳婴儿抚养的比例已经高达 84.6%，上海 0~6 岁的孩子中有 50~60%属于“隔代抚养”。

主要原因之一，中国女性产假过短，年轻父母育儿压力大。据现行规定，女性产假至多 143 天，这也就意味着 5 至 18 个月的婴幼儿必须由家庭自行解决抚养照顾问题。

0-3岁婴幼儿托育方式及存在的困难

隔代抚养	全职照顾	保姆照看	入托儿所
• 家庭问题 • 育儿观念冲突	• 重返职场困难 • 社保停缴损失 • 家庭收入不足 • 家庭关系问题	• 受过专业培训的保姆难寻 • 保姆跳槽率高 • 价格高昂	• 公立幼儿园只接收年满3岁的孩子 • 公立托儿所供远小于求 • 私立托儿所价格不菲

数据来源：中国产业信息网

但无论是祖辈抚育、聘请保姆还是离职照顾小孩，均存在明显的弊端，我们认为，针对 0-3 岁婴幼儿最理想的托育方式，是融机构、社会与家庭为一体，能够提供给儿童发展的空间和活动，也给予他们身心的娱乐，同时也可以为家长提供家庭教育指导。

目前，国内托儿所供给远小于需求，经上海市政协委员调研发现，上海目前每年新生儿出生为 25 万左右，而全上海托儿所总数只有 40 所，仅能招收 18 至 36 个月的 6000 多名幼儿，远不能满足实际需要。同样，以福建省为例，3



岁以下的小孩达到 92 万人，入托的仅有 2 万人。

由以上供需情况对比可见，托育中心有着广阔的发展前景。但短期来看，发展也存在一定难点，主要体现在民办托育机构针对 0-3 岁婴幼儿开展全托业务取得家长完全信任较为困难，成本控制、场地选择、安全监管等等。我们认为，托育中心短期发展或可以从几方面入手：1）全面直营（或采取接管其他托育中心的方式），且扩张速度不宜过快，口碑传播与网点扩张同步进行；2）借鉴 Bright Horizons 的成功经验，将托育中心设计在写字楼中，孩子与家长距离更近，加强家长的安全感。3）全面做好托育中心的安全和医护措施，确保 0 安全事故；4）引入家园共育产品，接入视频监控。做好 0-3 岁幼儿托育的难度很大，且真正优质的婴幼儿托育的成本较高，收费也会较为昂贵，在当前阶段应优先在一线城市的核心地段切入。

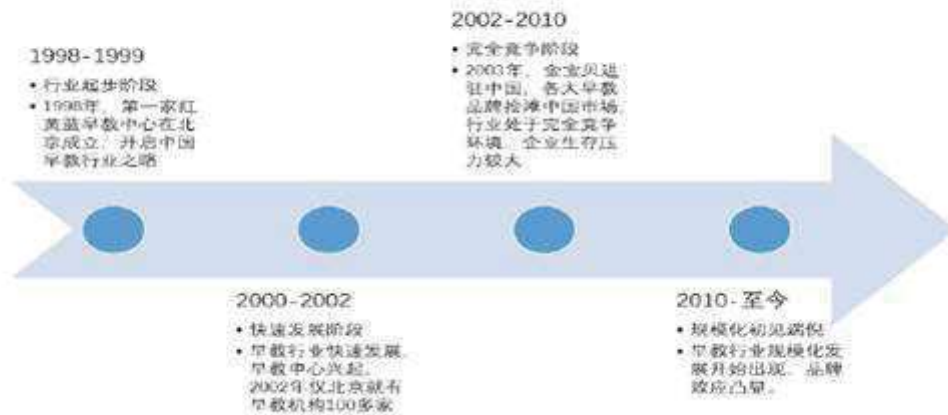
0-3 岁幼儿面临着无人看护的困难，3-12 岁少儿也面临着“四点半”难题。城市里大多数幼儿园、小学在下午四点左右放学，而家长通常需要到六点钟下班之后才能接孩子。这一段时间中孩子的安全、健康以及教育成为困扰双职工家庭的难题，因此 3-12 岁儿童托管的刚性需求多年来一直存在。

儿童托管的需求始于 20 世纪 90 年代，城市化进程加速，城市人口的居住、工作以及孩子的学校在地理位置上很难集中在一处，造成距离上的“错位”，父母及时接孩子放学越发困难。部分幼儿园、小学开设晚托班，收取额外的费用。但是由于教育部近年来严控义务教育阶段的乱收费情况，很多学校的校内晚托纷纷取消，进一步催化了校外托管的需求。

4.3.9、早教中心空间广阔、竞争激烈

早教中心是婴幼儿早期教育服务中心的简称。1998 年，以红黄蓝和东方爱婴成立为标志，中国早教行业起步。经过近 20 年的发展，早教行业呈现本土品牌和国际品牌并进，大型连锁机构和小微区域品牌共存的格局。早教中心的发展阶段领先于托育中心，却有着和托育中心类似的属性：品牌背书有助于提高家长信任度。因此，从用户行为模式出发，家长倾向于选择知名早教品牌；知名早教品牌扩张提速，同时一些小机构选择加盟知名品牌；最终或将导致早教行业呈现寡占竞争格局。

中国早教中心行业发展历史



数据来源：中国产业信息网

通过在百度地图搜索早教关键词，全国共有 11400 所早教中心，其中北京市 595 所，上海市 654 所，广州市 238 所，深圳市 233 所，一线城市占全国比例达 15.1%；而北上广深人口数仅占全国总人口数的 5%左右，意味着一线城市人均早教中心数量是全国平均水平的三倍。未来随着二三线城市经济的发展和教育消费的升级，中国早教行业有着广阔的发展空间。

百度地图早教中心的全国分布情况



数据来源：中国产业信息网



银信资产评估有限公司
 地址：上海市九江路 69 号
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002

但从竞争结构来看，早教行业也较为分散，目前，前十大早教机构拥有直营/加盟早教中心约 3700 家，CR10 达到 32.5%。在此特征市场下，大型品牌机构快速增长的同时，小微个体机构也有一定的生存空间。我们判断，未来随着大型品牌机构的继续扩张，特别是下沉到三四线城市，早教行业集中度将逐步提升。但由于整体市场需求也在不断快速提升，小微机构的生存空间我们认为不会被明显挤压，会受益行业一起成长；但放更长期来讲，小微机构需建立自身特色、差异化定位，并建立所在区域的品牌影响力，才能保障长期发展的生命力。

中国国内知名早教机构一览

品牌	国家	成立时间	单次课程价格	门店规模	对象
红黄蓝亲子园	中国	1998 年	9000+元/96 课时	1200 多家	0-6 岁
金宝贝	美国	1976 美国开业，2003 引入中国	21980 元/96 课时	295 家	0-5 岁
美吉姆	美国	1983 年成立于美国	约 22000 元/96 课时	204 家	0-8 岁
创艺宝贝	韩国	2005 年	200 元/次	100 多家	2-7 岁
聪明树	中国	2004 年	/	在全国 150 余个城市和地区累计加盟会员超过 400 家；在北京地区建立直营教学基地 4 个；	0-6 岁
东方爱婴	中国	1998 年	100-150 元/节	448 家	0-3 岁
培正逗点	中国	2003 年	9500 元/48 节	近 40 家	0-6 岁
亲亲袋鼠	澳大利亚	1982 年在澳洲成立，2004 年进入中国大陆	19980 元/100 节	60 家	0-3 岁
天才宝贝	美国	1998 年成立于美国，2004 年引进中国	/	65 家	2-6 岁
新爱婴	中国	2003 年	120-150 元/次	639 家	0-6 岁
亿婴天使	中国	2006 年	/	150 家	0-6 岁
悦宝园	美国	2007 年	16000 元/72 节	102 家	0-8 岁
运动宝贝	中国	2008 年	16000 元/96 课时	144 家	0-6 岁

数据来源：中国产业信息网

早教机构按照规模可以分为：1、国际连锁机构：如金宝贝、美吉姆等；这类机构通常收费较高，但采用双母语教学并沿用全球统一的课程体系。2、国内知名连锁机构：如红黄蓝、东方爱婴等；3、各地区区域性机构。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

国内知名早教中心及其教学体系

品牌名称	教学体系
金宝贝	全球同步与国际接轨，，双母语的学习环境，父母育儿课堂：强调亲子互动式学习，分年龄式教育，小班式教学。分为育乐课程（0-5 岁）、音乐课程（6 月-5 岁）、艺术课程（18 月-5 岁）
美吉姆	符合孩子天性的课程体系和教学设备。让儿童以更加积极的心态应对未来社会的挑战。分为欢动课，艺术课和音乐课
悦宝园	以创造力和个性发展为特点的纯美式教育让新世纪的中国宝宝得到全面发展。悦宝灵动、悦宝创意、悦宝韵律、幼儿美式口语四大课程体系;双语学习环境;幼儿阅读;父母和孩子两种课程模式;8-12 位宝宝小班制教学。
积木宝贝	小班制双语教学，并联合 ITLA 引进全套北美顶级教具，独创体能、智能、心理“三维平衡”发展理论课程，创造性的提出科学测评，set 课程，父母课程，和成长档案“四位一体”的早期教育体系。
东方爱婴	开发出最适合中国 0-6 岁婴幼儿身心发展规律的孕育、母婴、综合发展、音乐、英语等各类课程。
创艺宝贝	以美术为基础的综合教育课程。提供幼儿所需的全方位的活动和锻炼。1、创新的美术式思维和立体创意空间 2、多方位的感官刺激构成创意环境 3、游戏化的幼儿美术课程 4、专业系统式教学 5、小班制教学 6、全方位的幼儿潜能开发
新爱婴	以全球闻名的蒙台梭利教学系统为基础，早教课程主要有识字、音乐、数学、游戏、素质教育等。
天才宝贝	围绕 MBA 六大核心能力的培养宗旨，通过以孩子为中心的互动式教学法、高科技的互动式学习平台、特设的课堂录影活动等，精心设置 12 个主题领域知识。

数据来源：中国产业信息网

从课程上看，早教机构课程可以分为音乐课程、手工艺术课程、感统运动课程、母婴亲子课程、语言阅读课程、入园期过度课程、家长指导课程、外语课程等类别。一般会根据孩子年龄差异提供不同的课程。

早教中心主流课程及其内容

课程类别	课程内容
音乐课程	通过歌曲欣赏、欢唱体验、肢体律动、乐器玩奏等方式激发婴幼儿的音乐潜能，在轻松欢乐的课堂氛围中培养孩子对节奏、曲调及曲式等基本音乐元素的初步认知。
手工艺术课程	让婴幼儿尝试用各种材料、颜色和日常生活中常见的物品，来创造性地表现外部世界和自己的内心感受。
感统运动课程	感统运动课程针对婴幼儿相应年龄段发展的特定标志，通过感官训练来提高其视觉、听觉、味觉、嗅觉、触觉等方面感觉统合的能力，通过感官训练来促进其与他人互动交流、早期的听力和语言技能的学习以及想象力等思维能力的提升。
母婴亲子课程	通过老师的示范教导来提高家庭的教育水平，帮助家长了解孩子的发展特点，学会与孩子沟通，陪伴孩子玩耍与游戏，建立起良好的亲子依恋关系。



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路 69 号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

课程类别	课程内容
语言阅读课程	帮助婴幼儿积累词汇，在听说游戏中培养文字意识和语言理解能力，通过有组织的谈话活动，培养语言表达能力和交往能力。
入园期过渡课程	入园过渡课程涵盖社会交往、身体发展、语言、艺术、数学等教学内容，培养婴幼儿的生活自理能力、社会交往能力、语言表达能力、运动协调能力，以帮助孩子顺利渡过入园转折期。
家长指导课程	早教机构提供专家团队走入婴幼儿家庭中，为家庭制定适合自身家庭背景的教育计划，帮助家长了解孩子在每一个发育阶段应达到的目标，为他们提出切实的建议
外语课程	从生活的角度为婴幼儿提供学习外语的环境。以世界各国当地生活体验为主题，营造一个贴近母语的环境，让宝宝像学母语的一样学习第二语言。

数据来源：中国产业信息网

4.3.10、幼师人才需求缺口大

2013 年，教育部发布的《幼儿园教职工配备标准》指出幼儿园师生比需达 1:5 至 1:7。根据国家统计局的数据，2014 年在职幼儿教师数有约 184 万人，师生比已经从 2010 年的 1:27 提高到 1:22，但与 1:5 到 1:7 的目标仍有非常大的差距。

中国幼儿园在园人数和师生比



数据来源：中国产业信息网

基于 2020 年在园人数 5573 万人的假设，要达到师生比 1:7 的目标，则还需要幼儿园教师约 612 万人；若要达到 1:5，则需新增幼师 931 万人。即使考虑到每年 10 万-20 万的应届毕业生人数，人才缺口仍非常大。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

幼师需求预测

师生比	所需幼师数	幼师新增需求数量
1:22	253 万	69 万人
1:07	796 万	612 万人
1:05	1115 万	931 万人

数据来源：中国产业信息网

我们以学前教育专业排名靠前的华东师范大学和南京师范大学为例，专业实践课程比例偏低（13%-18%），且存在脱离幼儿园教育实际、课程内容陈旧的现象。

院校学前教育专业课程设置举例

学校	通识教育课程	专业理论课程	专业实践课程
华东师范大学	计算机、文学、政治、英语等共 51 学分	普通心理学、艺术教育概论、教育学原理、教育心理学、幼儿园课程、学前儿童教育等 50 学分	幼儿园教育见习、幼儿园教育活动设计、信息化教学设计与实践等 23 学分
南京师范大学	计算机、文学、政治、英语等共 50 学分	普通心理学、教育心理学、儿童教育概论、学前儿童游戏、学前儿童教育、儿童文学等 69 学分	教育实习、幼儿教育研究方法等 18 学分

数据来源：中国产业信息网

根据职友集网近期对 6000 余份样本的统计，69%的学前教育专业毕业生会从事教育相关工作。其中，职业院校毕业生主要在幼儿园从事教师或儿童顾问的职业。本科及以上学历毕业生主要就职于高等院校、科研机构、企事业单位等。以华东师范大学的学前教育专业高职学生为例，有近 70%毕业后从事幼师，而北京师范大学学前教育硕士毕业生仅有不到四分之一从事幼师行业。说明学历越高，从事幼师比例越小。

高校学前教育专业毕业生毕业去向梳理

学校	毕业生类型	统计年份	从事幼师比例	其他去向
北京师范大学	硕士	2013-2015	23%	高校 40%，机关事业单位 27%，企业 7%，中小学教育 3%
华东师范大学	高职	2015	69%	传媒、广告等

数据来源：中国产业信息网



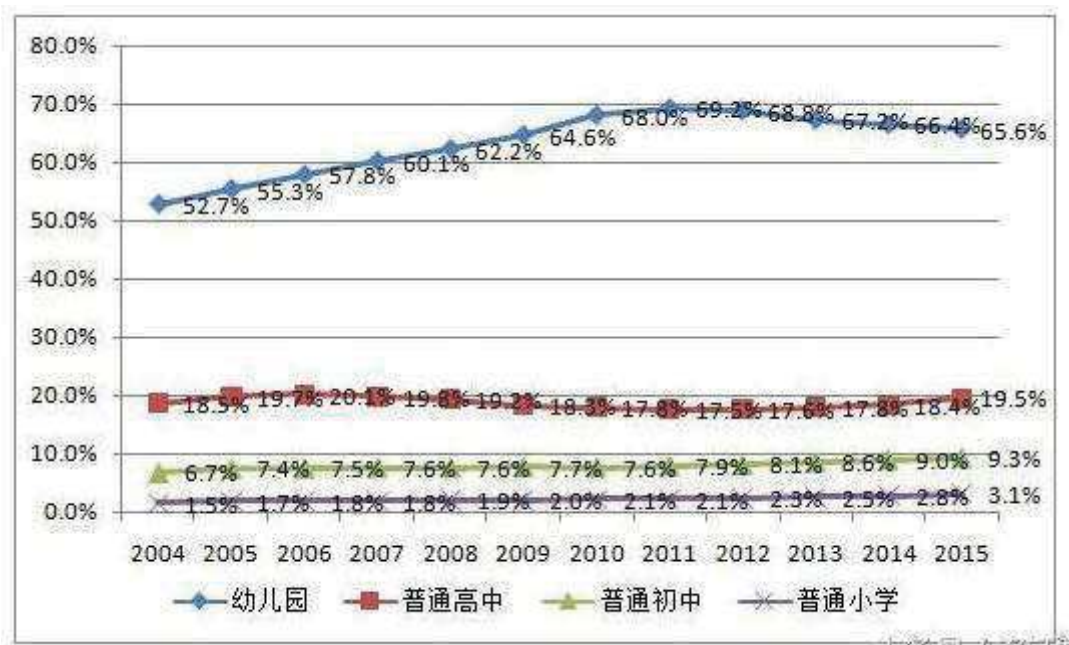
这和幼师薪酬水平较低也存在一定的关系。中国幼师薪酬水平较平均水平低 10%-30%，根据职友集网站近一年对 100 余份的样本统计显示，上海地区幼师的平均薪酬为 4500 元 / 月，比各行业平均薪酬 5380 元 / 月相比低约 16%。其他城市幼师薪酬也比全行业平均低 10%-30%。

各省市幼师薪酬与平均薪酬比较

地点	幼师平均薪酬/月	各行业平均薪酬/月	幼师薪酬与平均水平比较
上海	4500	5380	低约 16%
广州	4040	4610	低约 12%
成都	3530	4403	低约 20%
合肥	3310	4122	低约 20%
南宁	2120	2950	低约 28%

全国学前教育人口逐年增长，民办幼儿园渗透率高达 65.6%民办高中（包括国际学校）渗透率 19.5%，《民促法》修订《民促法》修订后，扫清民办教育资产证券化的障碍。民办学校属于重资产投资，未来几年民办高中、及幼儿园的渗透率继续提升。

各阶段教育民办教育渗透率



数据来源：中国产业信息网

由于公办幼儿园数量不足，当前我国民办幼儿园不断增多，并占据市场的半壁江山。



二胎政策开发之后，我国新生儿童也将不断增多，根据国家卫生和计划生育委员会官员表示，在二胎政策放开后，未来五年每年将增加 300 万左右新生儿。庞大的幼童数量为幼教产业的发展奠定了坚实的基础，幼教市场有望迎来黄金发展期。

幼儿园市场呈现极度分散的格局。在幼儿园所数量急剧增长的同时，我们可以看到，目前我国幼儿园教育总体水平还不高，幼儿园品牌林立，市场集中度低。大部分幼教机构规模小、粗放经营、管理落后。

目前我国的幼儿园正处在一个历史上最大的变革时期，无论公办还是民办都面临着自身深刻的变革，机遇和挑战并存，能否抓着机遇顺应未来决定着很多幼儿园的生死存亡，尤其是民办幼儿园更是如此。

4.4、我国民办幼儿教育的 SWOT 分析

4.4.1、优势

- ①民办幼儿园数量成倍增加
- ②师资数量不断增加
- ③形式灵活多样
- ④规模小，经济效益高

4.4.2、劣势

- ①安全现状堪忧
- ②教师流动大，稳定性差
- ③经费来源无稳定保障
- ④内部管理机制有待改善
- ⑤保教质量有待提高
- ⑥城乡区域差距大
- ⑦两极分化严重

4.4.3、机遇

- ①政府的扶持
- ②经济发展促进居民对幼儿教育需求量增加
- ③在园幼儿数不断增加
- ④先进技术的运用



4.4.4、威胁

- ①法律法规不健全，现有的法律法规得不到有效地实施；
- ②民办幼儿教育经费投入严重不足；
- ③民办幼儿园管理体制不顺，权责不清；
- ④社会对民办幼儿教育的偏见；

5、企业自由现金流的预测

布朗时代是专业化国际化人文化学前教育管理机构。致力于举办高品质国际化幼儿园，专注幼儿教育项目的投资管理。目前举办有北京市大兴区布朗幼儿园、北京市海淀区布朗幼儿园、天津开发区幼儿园等幼儿园和学校。具体情况如下表：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100%	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100%	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100%	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100%	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100%	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100%	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

布朗时代拥有中国教育学会、北大教育学院、北师大教育学院、布朗英语等著名机构专家顾问队伍，以及优秀的专业管理队伍和教师队伍。布朗时代的愿景是成为最具有人文情怀、社会责任感和优质教育内涵的教育机构。坚持以儿童为本、以学前教育为本；以人格为本，以社会为本；根植中华文化，面向国际现代化；融合教育事业规律与产业规律；提供具有时代精神和社会责任感的优质教育管理服务。

幼儿园以国际双语教育、蒙台梭利教育、多元智能教育和完美人格教育为特色的高品质人文化国际化幼儿园。理念先进、管理规范、师资优秀、环境优美、设施完备。

幼儿园以儿童为本，遵循幼儿身心发展规律，倡导体验式学习，倾心培养具



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

有健康身心、良好习惯、多元智能和完美人格的国际化人才。

布朗时代获得市一级一类幼儿园、市先进民办幼儿园、全国优秀民办幼儿园、市先进民间组织、市先进民办学校、省家长满意幼儿园、全国优秀民办幼儿园等表彰和荣誉。是全国首家接受教育部课程发展研究中心 NCCT 认证的民办幼儿园。

本次收益法评估采用合并口径进行评估，布朗时代各幼儿园和小学业务内容相似。本次评估以北京市大兴区幼儿园为例进行预测。

5.1、主营业务收入的预测

北京市丰台区布朗幼儿园主营业务收入为保育费收入，历史年度业务收入如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
一	保育费收入	911.74
	合计	911.74

本次对北京市丰台区布朗幼儿园营业收入的预测按以下公式进行：

营业收入=Σ 各年入园人数×各年月平均保育费×月数

5.1.1、各年入园人数的预测

北京市丰台区布朗幼儿园于 2005 年设园，截至评估基准日已运营十多年之久，具有丰富的办园经验以及敬业而又经验丰富的教师团队。目前在园人数为 383 人，共十个班，最大招生规模为 384 人，拥有 47 名教师队伍和 15 名后勤保障人员，园区占地面积为 4010 平方米，建筑面积为 3096 平方米。

历史年度入园人数如下表所示：

数量：人数

序号	项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
1	入园人数	114	115	154	114
	合计	114	115	154	114

幼儿园的入园学生（基本上为小班学生）大多为秋季招生，可以通过历史年度的入园人数归律（小班、中班、大班滚动）预测未来年度的入园人数。

经上述分析，未来年度入园人数的预测如下：

数量：人数



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	入园人数	115	154	114	115	154
	合计	115	154	114	115	154

5.1.2、月平均保育费的预测

历史年度月平均保育费水平如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2014 年	2015 年	2016 年
1	月保育费	2122.00	2421.00	3021.00

未来年度随着人民生活水平的提升、收入的增长以及通货膨胀，月平均保育费将会不断的增长，同时结合以前年度的月保育费增长水平，对未来年度月平均保育费进行预测。

经上述分析，未来年度月平均保育费的预测如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	月保育费	3210.00	3210.00	3710.00	3710.00	4210.00

5.1.3、月数的预测

学校根据节假日和每个年级特定的教学日程，综合确定学生在校学习月数，即 2016 年入园的学生在 2016 年期间为 4 个月、2014 年和 2015 年入园的学生在 2016 年期间为 10.59 个月、2013 年入学的学生在 2016 年期间为 5.8 个月，北京市丰台区布朗幼儿园的历史年度月数如下：

单位：月数

序号	项目	2016 年
1	2016 年入园学生	5.8
2	2014 年、2015 年入园学生	10.59
3	2013 年入园学生	4

根据幼儿园的教学日程安排，学生在园学习的月数一般变动较小，故未来年度的月数按历史年度的月数进行预测。

5.1.4、营业收入的预测



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

通过上述评估，北京市丰台区布朗幼儿园未来年度营业收入的预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	营业收入	1,048.74	1,169.62	1,283.36	1,356.17	1,445.77

其他园区的业务收入与北京市丰台区布朗幼儿园基本相似，且各园之间无关联方往来收入。布朗时代营业收入可以通过各园营业收入加总进行预测，未来年度营业收入预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	布朗时代（北京）教育投资有限公司					
2	广州市增城区新康小学	1,692.00	1,842.62	1,956.39	2,081.02	2,214.05
3	广州幼儿园	492.48	545.04	565.20	585.76	626.32
4	北京大兴幼儿园	297.03	321.77	356.80	388.62	416.02
5	北京海淀区幼儿园	732.97	810.06	897.49	965.66	1,010.48
6	海口市布朗幼儿园	1,527.85	1,628.18	1,741.75	1,852.93	1,921.48
7	重庆南岸幼儿园	343.76	419.78	499.90	579.00	609.60
8	天津武清幼儿园	311.71	368.69	383.67	411.59	450.43
9	北京市丰台区布朗幼儿园	1,048.74	1,169.62	1,283.36	1,356.17	1,445.77
10	大同城区布朗幼儿园	312.50	340.33	372.79	409.30	424.03
11	大同泰昌幼儿园	313.85	357.50	416.50	445.50	477.60
12	大同魏都 D 幼儿园	93.60	197.60	290.40	345.60	399.20
13	南京浦口幼儿园	638.36	782.46	859.99	945.97	1,022.86
14	石家庄长安区幼儿园	453.63	468.09	487.98	508.82	544.78
15	天津开发区幼儿园	567.59	657.62	778.92	824.04	870.98
合计		8,826.06	9,909.37	10,891.13	11,699.99	12,433.60

5.2、营业成本的预测

北京市丰台区布朗幼儿园的营业成本主要为教职工的工资、五险一金、福利费以及学生的图书费、学习用品费、采暖费、房租物业费等费用。全园 2016 年拥有 47 名教师队伍（14 名为实习生，基本工资为 1500 元-1700 元），能够满足日常教学所需。布朗时代历史年度营业成本如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
----	----	--------



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2016 年
1	学习用品费	5.03
2	学生活动费	0.79
3	环境创设	0.17
4	玩教具	
5	图书	17.78
6	食堂用品费	
7	学生医疗费	0.09
8	日用品费	8.10
9	幼儿保险	0.20
10	工资	151.28
11	社保	32.03
12	公积金	6.66
13	折旧	5.10
14	教师伙食费	13.48
15	电费	6.57
16	采暖费	13.00
17	房租物业费	52.18
合计		312.46

本次评估中，教职员工的工资水平结合经济增长水平以及同行业的工资增长水平，按未来年度 2017 年至 2021 年按每年 7%、7%、7%、6%、6% 的增长水平进行预测；该增长比例考虑了未来教职员工人数的适当增长和工资水平的适当增长。折旧在合并测算，本次不予预测。房租成本按照合同规定的成本进行预测，其他费用按一定的增长比例进行增长。

经上述评估，北京市丰台区布朗幼儿园未来年度营业成本预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	学习用品费	8.53	8.64	8.75	8.86	8.97
2	学生活动费	1.84	1.92	2.00	2.08	2.08
3	环境创设	1.15	1.20	1.20	1.30	1.30
4	玩教具					
5	图书	17.78	17.78	17.78	17.78	17.78
6	食堂用品费					
7	学生医疗费	0.23	0.24	0.25	0.26	0.27



银信资产评估有限公司
 地址：上海市九江路 69 号
 电话：021-63391088（总机）
 传真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
8	日用品费	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50
9	幼儿保险	0.23	0.24	0.25	0.26	0.27
10	工资	161.84	173.12	184.40	195.70	207.00
11	社保	33.12	34.12	35.14	36.20	37.28
12	公积金	6.73	6.79	6.86	6.93	7.00
13	折旧					
14	教师伙食费	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00
15	电费	6.81	7.00	7.00	7.00	7.00
16	采暖费	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
17	房租物业费	54.56	54.56	54.56	54.56	54.56
	合计	328.33	341.12	353.70	366.43	379.02

其他园区的业务成本与北京市丰台区布朗幼儿园基本相似，且各园之间无关联方往来成本。布朗时代营业成本可以通过各园营业成本加总进行预测，未来年度营业成本预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	布朗时代（北京）教育投资有限公司	-	-	-	-	-
2	广州市增城区新康小学	780.40	829.30	864.69	890.05	912.44
3	广州幼儿园	171.80	174.80	178.80	182.80	186.80
4	北京大兴幼儿园	167.98	172.59	177.42	182.50	187.83
5	北京海淀区幼儿园	164.17	169.84	175.80	182.06	188.62
6	海口市布朗幼儿园	814.38	847.00	891.05	922.06	949.63
7	重庆南岸幼儿园	208.15	215.24	218.09	219.82	222.84
8	天津武清幼儿园	280.29	277.16	289.08	295.04	300.92
9	北京市丰台区布朗幼儿园	328.33	341.12	353.70	366.43	379.02
10	大同城区布朗幼儿园	231.04	232.74	232.15	235.75	239.38
11	大同泰昌幼儿园	243.89	254.81	253.07	259.82	266.64
12	大同魏都 D 幼儿园	162.31	206.09	203.43	200.08	197.96
13	南京浦口幼儿园	337.10	338.84	315.89	316.93	330.00
14	石家庄长安区幼儿园	233.26	244.51	258.53	273.88	292.38
15	天津开发区幼儿园	300.85	315.47	329.93	346.47	362.24
	合计	4,423.94	4,619.51	4,741.63	4,873.68	5,016.71

5.3、税金及附加的预测



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

北京市丰台区布朗幼儿园税金及附加主要为按应缴增值税为基础计算的城建税（税率 7%）、教育费附加（税率 3%）、地方教育费附加（税率 2%）。

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）相关规定，从事学历教育的学校提供的教育服务免征增值税。北京市丰台区布朗幼儿园与其他园区都享受上述税收优惠政策。北京市丰台区布朗幼儿园与其他园区朗幼儿园无增值税销项，故无需缴纳其他税金及附加。

经上述评估，布朗时代未来年度税金及附加无需缴纳。

5.4、销售费用的预测

北京市丰台区布朗幼儿园历史年度无销售费用，故未来年度销售费用不做预测。其他园区大都已满园，且园区宣传可以通过教职工和家长的口碑宣传，无需费用，故布朗时代销售费用不做预测。

5.5、管理费用的预测

北京市丰台区布朗幼儿园管理费主要为管理人员工资、福利费、五险一金以及维修费、咨询服务费以及其他等费用。北京市丰台区布朗幼儿园后勤保障人员为 15 人。布朗时代历史年度管理费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
1	工资	114.96
2	住房公积金	2.61
3	职工福利费	6.60
4	差旅费	2.30
5	汽车费用-汽油费	
6	员工社保	11.35
7	维修费	2.01
8	培训费	5.57
9	残保金	3.93
10	咨询服务费	350.00
11	其他	18.45
合计		517.78

注：2016 年管理费用中 48.54 万元为布朗时代（北京）教育投资有限公司收取的管理费，未来年度管理费不予预测。

管理费用结合物价水平以及经济增长水平，未来年度 2017 年至 2021 年管理



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

费用在 16 年的基础上环比增长 6%。

经上述评估，北京市丰台区布朗幼儿园管理费用的预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	管理费用	497.39	527.24	558.87	592.40	627.95
	合计	497.39	527.24	558.87	592.40	627.95

布朗时代各园区与小学按未来年度北京市丰台区布朗幼儿园的预测情况进行预测。

经上述评估，布朗时代未来年度管理费用预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	布朗时代（北京）教育投资有限公司	175.99	186.55	197.74	209.60	222.18
2	广州市城区新康小学	901.33	955.41	1,012.73	1,073.50	1,137.91
3	广州幼儿园	203.63	215.84	228.79	242.52	257.07
4	北京大兴幼儿园	89.61	94.99	100.69	106.73	113.13
5	北京海淀区幼儿园	396.00	419.76	444.95	471.65	499.94
6	海口市布朗幼儿园	604.41	640.68	679.12	719.86	763.06
7	重庆南岸幼儿园	87.54	92.79	98.36	104.26	110.51
8	天津武清幼儿园	101.92	108.03	114.52	121.39	128.67
9	北京市丰台区布朗幼儿园	497.39	527.24	558.87	592.40	627.95
10	大同城区布朗幼儿园	74.28	78.74	83.46	88.47	93.78
11	大同泰昌幼儿园	65.19	69.11	73.25	77.65	82.31
12	大同魏都 D 幼儿园	84.48	89.55	94.92	100.62	106.65
13	南京浦口幼儿园	101.85	107.96	114.44	121.30	128.58
14	石家庄长安区幼儿园	83.32	88.31	93.61	99.23	105.18
15	天津开发区幼儿园	194.97	206.66	219.06	232.21	246.14
	其中：折旧及摊销	259.45	280.95	266.07	294.07	289.73
	合计	3,921.36	4,162.57	4,380.58	4,655.45	4,912.80

5.6、财务费用的预测

北京市丰台区布朗幼儿园历史年度财务费用如下：

序号	项目	2016 年
1	利息收入	8.17
2	利息支出	-



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2016 年
3	其他	-
合计		-8.17

布朗时代合并口径财务费用主要为存款利息收入，布朗时代历史年度财务费用如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年
1	利息收入	16.86
2	利息支出	-
3	其他	-
合计		-16.86

本次评估采用企业自由现金流模型，财务费用金额较小，故本次评估不对财务费用进行预测。

5.7、营业外收入和支出的预测

布朗时代营业外收支由于相关收入和支出金额较小，且未来发生与否具有不确定性，故本次评估不对其进行预测。

5.8、资产减值损失的预测

布朗时代资产减值损失主要为坏账损失，由于相关损失金额较小，且未来发生与否具有不确定性，故本次评估不对其进行预测。

5.9、所得税的预测

所得税根据被评估单位每年度应纳税所得额乘以所得税税率确定。

根据小型微利企业所得税优惠政策，符合条件的小微企业减按 20% 的税率缴纳企业所得税。自 2015 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，对年应纳税所得额低于 20 万元（含 20 万元）的小微企业，其所得减按 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。自 2015 年 10 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，对年应纳税所得额在 20 万元到 30 万元（含 30 万元）之间的小微企业，其所得减按 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。天津市开发区布朗幼儿园享受上述优惠政策，未来年度天津开发区应纳税所得额超过规定的标准，故按企业所得税税率为 25%。其他园区和小学所得税税率为 25%。

经上述评估，布朗时代所得税预测如下：

金额单位：人民币万元



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	所得税	120.19	281.82	442.23	542.72	626.02

5.10、净利润的预测

经上述“5.1-5.9”的预测，可以直接求得未来每年的净利润。其中净利润测算公式如下所示：

净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出-资产减值损失-所得税。

经上述评估，净利润预测情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	8,826.06	9,909.37	10,891.13	11,699.99	12,433.60
减：营业成本	4,423.94	4,619.51	4,741.63	4,873.68	5,016.71
税金及附加	-	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	3,921.36	4,162.57	4,380.58	4,655.45	4,912.80
财务费用	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：投资收益					
二、营业利润	480.76	1,127.29	1,768.91	2,170.86	2,504.09
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	480.76	1,127.29	1,768.91	2,170.86	2,504.09
减：所得税费用	120.19	281.82	442.23	542.72	626.02
四、净利润	360.57	845.47	1,326.68	1,628.15	1,878.07

5.11、折旧及摊销的预测

根据企业审计报告和资产负债表，截至评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

固定资产折旧情况如下：

金额单位：人民币万元

资产类型	原值	净值	折旧年限	残值率
房屋	64.41	30.06	20 年	0%
机器设备	169.74	57.64	3 或 5 年	0%



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

资产类型	原值	净值	折旧年限	残值率
车辆	409.05	271.37	10 年	0%
电子设备	603.10	223.47	3 或 5 年	0%
合计	1,246.30	582.53		

无形资产和长期待摊费用摊销情况如下：

金额单位：人民币万元

资产类型	原值	净值	摊销年限（年）
餐厅地坪漆	9.10	8.34	5.00
餐厅橱窗改造	2.50	2.29	5.00
用友软件	7.66	7.34	10.00
优优龙版权	148.00	146.77	10.00
装修费	23.86	7.86	6.75
装修费	58.50	21.31	6.00
装修费	114.12	95.29	4.58
天然气报警设备	0.66	0.66	4.00
铁艺围栏	8.72	8.72	4.00
装修费尾款	3.12	3.12	4.00
装修费	173.06	78.66	4.00
合计	549.30	380.36	

注：优优龙版权为海南成育教育管理有限责任公司名下无形资产，本次评估未来年度不予对其进行摊销预测。

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折旧。

经上述评估，折旧预测情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一	现有固定资产折旧	131.79	117.16	100.36	83.26	51.62
	其中：房屋及设备	131.79	117.16	100.36	83.26	51.62
二	新增固定资产折旧	40.00	84.00	132.00	184.00	236.00
	其中：设备	40.00	84.00	132.00	184.00	236.00
合计		171.79	201.16	232.36	267.26	287.62

无形资产和长期待摊费用摊销预测情况如下：

金额单位：人民币万元



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

资产类型	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
各项摊销	87.66	79.79	33.70	26.80	2.12
合计	87.66	79.79	33.70	26.80	2.12

5.12、资本性支出的预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估预测资本性支出均为新增固定资产。依据管理层的预测，结合历史企业资本性支出情况以及每年折旧摊销金额适当预测每年的资本性支出金额。

经上述评估，资本性支出预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	电子设备	200.00	220.00	240.00	260.00	260.00
合计		200.00	220.00	240.00	260.00	260.00

5.13、营运资金的预测

企业追加营运资金是指在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，提高商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货、应付款项、应付职工薪酬、应交税费等主要因素。本次评估预测营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=现金保有量+经营性应收款项+存货-经营性应付款项-应付职工薪酬-应交税费

现金保有量：按 1 个月付现成本确定；

应付职工薪酬：按管理人员和教职工工资、福利费、五险一金等之和除以 12 进行预测；

应交税费：企业所得税按一个季度支付，税金及附加和增值税按每月支付；

其他流动资产主要为采暖费等资产，属于经营性资产，列入应收账款测算周转率。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

历史年度存货、应收账款、预付账款、应付账款以及预收账款周转率如下：

单位：次/年

序号	项目	2016 年
1	应收账款	35.19
2	预付账款	103.24
3	存货	54.74
4	应付账款	5.07
5	预收账款	5.00

根据上表，应收账款周转率较高是因为幼儿园一般预收 3 个月保育费，导致应收账款余额较少；存货为 2017 年春季学生开学所需的部分教材和校服等；预付账款、存货、应收账款、预收账款、应付账款周转率保持在 2016 年周转率次数上不变。

经上述评估，营运资金预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	流动资产	1,026.13	1,058.28	1,142.61	1,216.87	1,283.49	1,349.00
1.1	现金保有量	661.13	683.84	731.91	774.86	814.82	855.48
1.2	应收款项	243.26	250.78	281.56	309.46	332.44	353.29
	应收款项周转率	35.19	35.19	35.19	35.19	35.19	35.19
1.3	预付账款	42.19	42.85	44.75	45.93	47.21	48.60
	预付账款周转率	103.24	103.24	103.24	103.24	103.24	103.24
1.4	存货	79.56	80.81	84.38	86.61	89.03	91.64
	存货周转率	54.74	54.74	54.74	54.74	54.74	54.74
2	流动负债	3,329.22	2,987.47	3,303.17	3,581.54	3,812.18	4,027.11
2.1	应付款项	858.63	872.18	910.74	934.82	960.85	989.05
	应付账款周转率	5.07	5.07	5.07	5.07	5.07	5.07
2.2	预收账款	1,710.75	1,763.66	1,980.14	2,176.32	2,337.95	2,484.54
	预收账款周转率	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
2.3	应付职工薪酬	374.35	321.57	341.84	359.85	377.70	397.01
2.4	应交税费	385.49	30.05	70.46	110.56	135.68	156.51
3	营运资金	-2,303.09	-1,929.18	-2,160.57	-2,364.67	-2,528.69	-2,678.11
4	营运资金增加额		373.91	-231.38	-204.10	-164.02	-149.42

5.14、企业自由现金流量的预测



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

企业自由现金流量的预测=净利润+折旧和摊销+扣税后财务费用-资本性支出-营运资金增加额

经上述评估，布朗时代企业自由现金流量预测如下：

金额单位：人民币万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
净利润	360.57	845.47	1,326.68	1,628.15	1,878.07
+折旧	171.79	201.16	232.36	267.26	287.62
+摊销	87.66	79.79	33.70	26.80	2.12
+扣税后财务费用	-	-	-	-	-
-资本支出	200.00	220.00	240.00	260.00	260.00
-营运资金增加额	373.91	-231.38	-204.10	-164.02	-149.42
企业自由现金流量	46.11	1,137.80	1,556.86	1,826.23	2,057.22

6、折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。

WACC代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACC的计算公式：

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

其中：Re——股权收益率

Rd——债权收益率

E——股权公平市场价值

D——负息负债

T——适用所得税率

6.1、确定权益资本成本 Re

为了确定股权回报率，本次利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$Re = R_f + \beta_e \times ERP + Rc$$



其中：Re 为股权回报率；

R_f 为无风险回报率；

β_e 为风险系数；

$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times D/E)$ ；

ERP 为市场风险超额回报率；

Rc 为公司个别风险；

6.1.1、确定无风险收益率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。取证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限 5 年及以上）到期收益率平均值确定无风险报酬率为 3.77% 作为本次评估无风险收益率。

6.1.2、确定 β_e 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业在业务类型和业务规模上与被评估单位有一定的可比性的 5 家上市公司（5 家对比公司证券简称分别为：新南洋、大地传媒、天舟文化、中南传媒及立思辰）作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新安装杠杆 Beta。

通过同花顺系统分别计算对比公司其近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值，具体值如下：

板块名称		教育行业
证券数量		5
标的指数		沪深 300
计算周期		周
时间范围		
	从	2014/12/31
	至	2016/12/31



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

板块名称		教育行业
收益率计算方法		普通收益率
加权方式		按总市值加权
加权原始 Beta		1.0482
加权调整 Beta		1.0323
加权剔除财务杠杆原始 Beta		1.0334
加权剔除财务杠杆调整 Beta		1.0223

故 $\beta_t = 1.0223$ ，同样，我们通过同花顺 iFinD 系统，获取样本公司历史年度相关财务数据，并通过计算，得出对比公司未来年度资本结构如下：

证券代码	证券名称	D/E			
		2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	平均值 (%)
600661.SH	新南洋	4.1688	1.3015	1.0035	2.16
000719.SZ	大地传媒	1.5576	1.4814	2.5322	1.86
300148.SZ	天舟文化	0.0000	0.0000	0.0000	-
601098.SH	中南传媒	0.6317	0.7926	0.9403	0.79
300010.SZ	立思辰	4.2861	2.2556	2.5790	3.04
平均值					1.96

注：上表由同花顺 iFinD 系统查询获得

被评估单位合并口径的企业所得税税率为 25%，D/E 取三期平均水平 1.96%，则安装财务杠杆后的 Beta 系数计算如下： $\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times D/E)$

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
β_e	1.0373	1.0373	1.0373	1.0373	1.0373

6.1.3、确定 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 7.05%。

6.1.4、确定公司个别风险回报率 R_c

此外，考虑到随着公司规模的不不断扩大，会存在一定的管理风险及资金风险，故本次评估中确定个别风险（ R_c ）为 1%（公司个别风险调整值一般取 0%-3%）。

6.1.5、确定股权收益率 R_e

按照上述数据，计算股权收益率如下：



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
Re	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%	12.08%

6.2、确定债务资本成本 R_d

债务资本成本按基准日中长期贷款利率 4.90%确定。

6.3、确定资本结构

在确定被评估单位资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估单位自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均指标 1.96%作为计算基础。

6.4、确定加权平均资本成本 WACC

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

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率，评估师以其作为被评估公司的折现率。在不同的所得税率下，加权平均回报率的具体数据如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
WACC	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%

7、股东全部权益价值

股东全部权益价值的=企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值+未并表的长期股权投资-非经营性负债价值-付息负债

7.1、企业自由现金流量折现值的确定

按公式计算企业自由现金流流量，企业自由现金流流量折现值计算见下表：

金额单位：人民币万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年-永续
企业自由现金流量	46.11	1,137.80	1,556.86	1,826.23	2,057.22	1,878.07
折现率	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%
折现期(年)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年-永续
折现系数	0.945	0.845	0.755	0.674	0.602	5.054
折现值	43.59	960.96	1,174.84	1,231.34	1,239.35	9,491.84
折现值合计						14,141.92

7.2、溢余资产价值的确定

溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位溢余资产主要为基准日账面货币资金剔除基准日安全现金保有量后的余额。被评估单位基准日货币资金为 3,135.53 万元，安全现金保有量为 661.13 万元，则溢余资产为 2,474.40 万元。

7.3、非经营性资产价值的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位非经营性资产主要为其他应收款以及递延所得税资产，金额为 593.24 万元。

7.4、未合并长期股权投资价值的确定

根据评估人员分析，确定未合并的长期股权投资价值情况如下表所示：

金额单位：人民币万元

序号	投资公司名称	持股比例 (%)	账面价值	评估价值
1	海南成育教育管理有限公司	100	200.00	167.42
合计			200.00	167.42

经上述分析，未合并的长期股权投资价值为 167.42 万元

7.5、非经营性负债价值的确定

所谓非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位非经营性负债主要为其他应付款以及递延收益，合计为 2,018.52 万元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

7.6、付息负债的确定

所谓付息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估单位付息负债为 0 元。

7.7、股东全部权益价值的确定

股东全部权益价值的=企业自由现金流量折现值+溢余资产价值+非经营性资产价值+未合并长期股权投资价值-非经营性负债价值-付息负债

$$= 14,141.92 + 2,474.40 + 593.24 + 167.42 - 2,018.52 - 0.00$$

$$= 15,360.00 \text{ 万元（取整）}$$

综上，布朗时代（北京）国际教育科技有限公司股东全部权益的评估值为 15,360.00 万元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

第四部分 评估结论及分析

一、评估结论

（一）资产基础法评估结论

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2016 年 12 月 31 日，布朗时代（北京）教育投资有限公司经审计后（母公司口径）总资产 5,293.46 万元，总负债 2,936.58 万元，净资产 2,356.88 万元。采用资产基础法评估后（母公司口径）的总资产价值 5,418.68 万元，总负债 2,936.58 万元，净资产为 2,482.10 万元，净资产增值 125.22 万元，增值率为 5.31 %。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	4,038.23	4,038.23	-	-
2	非流动资产	1,255.23	1,380.45	125.22	9.98
3	其中：长期股权投资	1,239.90	1,365.07	125.17	10.10
4	固定资产	15.34	15.39	0.05	0.33
5	资产总计	5,293.46	5,418.68	125.22	2.37
6	流动负债	2,936.58	2,936.58	-	-
7	负债合计	2,936.58	2,936.58	-	-
8	净资产（所有者权益）	2,356.88	2,482.10	125.22	5.31

评估结论详细情况见资产评估明细表。

（二）收益法评估结论

布朗时代（北京）教育投资有限公司经审计后净资产（备考合并口径）账面价值-291.08万元，收益法评估值为15,360.00万元，增值额15,651.08万元。

（三）评估结论的选取

收益法评估结果为15,360.00万元，资产基础法评估结果为2,482.10万元，收益法评估结果高于资产基础法评估结果12,877.90万元。

考虑到一般情况下，资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值。评估师经过对布朗时代（北京）教育投资有限公司



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

财务状况的调查及历史经营业绩分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映布朗时代（北京）教育投资有限公司的所有者权益价值，因此选定以收益法评估结果作为最终评估结论。

布朗时代（北京）教育投资有限公司股东全部权益价值确定为15,360.00万元（大写：壹亿伍仟叁佰陆拾万元整）。

二、评估结论成立的条件

1、本评估结论系根据上述原则、依据、假设、方法、程序得出的，只有在上述原则、依据、假设存在的条件下成立；

2、本评估结论仅为本评估目的服务；

3、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；

4、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

5、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

三、特别事项说明

（一）被评估单位所列入评估范围的资产和负债业经审计并取得审计报告。本次评估是在审计的基础上进行的。被评估单位承担引用数据正确的法律责任，但不承担审计的法律责任。

（二）评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，不涉及到评估师和评估机构对评估目的所对应经济行为的可行性做出任何判断。评估工作不可避免地一定程度上依赖于委托方、被评估单位和其他关联方提供的关于评估对象的信息资料，因此，评估工作是以委托方、被评估单位提供的有关经济行为文件、资产所有权文件、证件及会计凭证，以及技术参数、经营数据等评估相关文件、资料的真实合法为前提。相关资料的真实性及完整性会对评估结果产生影响，评估人员假定这些信息资料均为可信，对其真实性和完整性不能做出任何保证。这些资料的真实性和完整性由委托方或被评估单位负责，评估人员无责任向有关部门核实，亦不承担与评估对象所涉及资产产



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

权有关的任何法律事宜。

（三）企业存在的可能影响股权价值评估的瑕疵事项，在委托方及被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（四）被评估单位对被评估单位的股东权益只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们未考虑其产权归属对于评估价值的影响，也未考虑将来产权发生变化时，可能发生的交易对资产价值的影响，布朗时代（北京）教育投资有限公司对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

（五）布朗时代（北京）教育投资有限公司于 2017 年 1 月 25 日变更公司名称，原名为北京博雅时代教育投资有限公司。

2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园的举办者由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园泰昌园的举办者由优优龙（北京）国际教育科技有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

2017 年 3 月 16 日，经天津经济技术开发区（南港工业区）管理委员会审核同意，天津开发区布朗幼儿园的举办者由北京中育时代教育管理咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司，开办资金变更为 66 万元。

（六）本次评估中，北京丰台布朗幼儿园园区租赁合同一年一续签、海口市布朗幼儿园园区租赁合同于 2018 年 8 月 31 日到期、天津开发区布朗幼儿园园区租赁合同于 2019 年 8 月 31 日到期、北京市海淀区布朗幼儿园园区租赁合同于 2019 年 12 月 31 日到期、北京市丰台区布朗幼儿园金泰国际园租赁合同于 2020 年 7 月 31 日到期。评估预测基于未来年度园区租赁合同能够正常续签，不影响幼儿园的正常经营为前提；

（七）本次评估中，根据《委托代管协议》以及基准日后被委托代管的园区产权将转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司，被委托代管的园区在基准



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

日视同该公司所有。被委托的园区概况如下：

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
8	北京丰台区布朗幼儿园金泰国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
9	北京市布朗幼儿园蓝调国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

（八）本评估报告评估结果未考虑基准日后被委托代管园区产权转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司所需费用对评估值的影响。

（九）北京市布朗幼儿园蓝调国际园、北京市丰台区布朗幼儿园金泰国际园两个园区未经审计，备考的合并口径资产负债表未包含两个园区，备考的合并利润表收入包含对两个园区收取的 10,097,087.37 元管理费，因此本次评估资产基础法和收益法不包含这两个园区。根据委托管理协议，北京市布朗幼儿园蓝调国际园、北京市丰台区布朗幼儿园金泰国际园两个园区由布朗时代（北京）教育投资有限公司管理；同时基准日后被委托代管的两个园区产权将转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司。本次评估估值不含两个园区不影响本次评估的交易目的。

（十）被评估单位承诺未来年度被委托园区的产权将转让到布朗时代（北京）教育投资有限公司名下，未来年度被委托园区的产权能否转让到布朗时代（北京）教育投资有限公司名下以及产权纠纷问题与评估公司无关。

（十一）本评估报告仅为本次评估目的提供参考价值。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任

（十二）本评估结果对与股权价值的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

（十三）本次评估所采用的盈利预测数据均由被评估单位提供，我们对盈利预测的可实现性不做保证，当未来实现的盈利与盈利预测数不相符时，股东全部



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

权益价值也会发生相应变化，特提醒报告使用者关注该变化对交易价格的影响。

（十四）本评估结果未考虑控制权或者缺乏控制权对评估对象价值的影响，也未考虑流动性对评估对象价值的影响。

特别事项对评估结论可能产生的影响，本评估结论未考虑其影响，请报告使用者关注其对经济行为的影响。

四、评估报告使用限制说明

（一）评估报告使用说明

1、本报告的使用权归委托方所有。委托方或者经委托方同意其他使用本资产评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分，本报告的每一个组成部分（包括资产评估报告书摘要）单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。使用人还应当特别关注本报告中价值定义、评估假设、评估依据、特别事项说明和被评估单位的承诺函。

2、本报告是关于价值方面的专业意见，尽管我们对被评估单位提供的有关资产的产权证明等法律性文件进行了必要的检查并在本报告中对相关事项进行了披露，但我们不对评估对象的法律权属作任何形式的保证。

3、被评估资产的数量、使用、保管状况等资料均系被评估单位提供，尽管我们进行了必要的抽查和核对，我们相信这些资料是可靠的，但我们无法对这些资料的准确性作出保证。

（二）限制说明

1、本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

3、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

4、本报告不是对评估对象的价值证明，而是基于一定评估基准和假设条件下的价值咨询意见。

5、本评估报告需提交国有资产监督管理部门或者企业有关主管部门审查，备案后方可正式使用。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

（三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立，评估结论自评估基准日起一年内（即 2016 年 12 月 31 日至 2017 年 12 月 30 日）有效。当评估基准日后的委估资产状况和外部市场出现重大变化，致使原评估结论失效时，评估报告使用者应重新委托评估。





银信资产评估有限公司
地 址： 上海市九江路 69 号
电 话： 021-63391088 （总机）
传 真： 021-63391116 邮编： 200002

第五部分 附件

附件：01 《企业关于进行资产评估有关事项的说明》 ；

附件：02 《布朗时代（北京）教育投资有限公司长期股权投资所涉及的广州市增城区新康小学评估说明》 ；

附件：03 《布朗时代（北京）教育投资有限公司长期股权投资所涉及的广州市增城区新康小学企业关于进行资产评估有关事项的说明》 。

附件 01

企业关于进行资产评估有关事项的说明

本委托方委托银信资产评估有限公司，对本评估项目约定的评估目的涉及的评估对象与范围进行了评估工作，为了有利于评估工作的顺利进行，按照资产评估准则的要求，本委托方及被评估单位对本次资产评估的有关事项说明如下：

一、委托方、被评估单位概况

（一）委托方和其他评估报告使用者：

1、委托方概况

委托方一名称：宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）

企业统一信用代码证：91330201MA28363Q2K

主要经营场所：宁波高新区星海北路 35 号 009 幢 16-1-41

执行事务合伙人：方旺福

类 型：有限合伙企业

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）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

成立日期：2016 年 12 月 06 日

经营期限：2016 年 12 月 06 日至长期

委托方二名称：中教未来国际教育科技（北京）有限公司

企业统一信用代码证：9111010878864672X6

住所：北京市海淀区交大东路 66 号院 2 号楼 305 室

法定代表人：吴井军

类 型：其他有限责任公司

注册资本：1000 万元

经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；计算机系统服务；教育咨询；声乐培训；舞蹈培训；翻译服务；企业管理咨询；经济贸易咨询；企业策划、设计；公共关系服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；

会议服务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

成立日期：2006 年 04 月 17 日

经营期限：2006 年 04 月 17 日至 2026 年 04 月 16 日

2、其他评估报告使用者

被评估单位股东以及国家法律、法规明确的为实现与本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的相关当事方。

（二）被评估单位

被评估单位名称：布朗时代（北京）教育投资有限公司

企业统一信用代码证：91110108742617640B

注册住所：北京市海淀区中关村北大街 123 号华腾科技大厦 461 室

法定代表人：马驰

注册资本：2000 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：投资管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺投资本金不收损失或承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）

成立日期：2002 年 09 月 18 日

经营期限：2002 年 09 月 18 日至 2052 年 09 月 17 日

委托方和被评估单位之间的关系

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）和中教未来国际教育科技（北京）有限公司与布朗时代（北京）教育投资有限公司为收购和被收购的关系。

2、被评估单位股权结构及历史沿革

布朗时代（北京）教育投资有限公司（原公司名称为北京博雅时代教育投资有限公司），系由北京裕林兴业科技投资有限公司、北京北大资源科技有限公司、

王伟、马驰、常青、肖祖刚共同出资组建的有限责任公司，成立于 2002 年 9 月 18 日，设立时注册资本为人民币 2,000 万元，其中北京裕林兴业科技投资有限公司认缴人民币 1,440 万元，占注册资本的 72%，北京北大资源科技有限公司认缴人民币 520 万元，占注册资本的 26%，王伟认缴人民币 10 万元，占注册资本的 0.5%，马驰认缴人民币 10 万元，占注册资本的 0.5%，常青认缴人民币 10 万元，占注册资本的 0.5%，肖祖刚认缴人民币 10 万元，占注册资本的 0.5%。成立时股东及持股比例情况如下：

金额单位：人民币万元

名称	认缴额	认缴比例（%）
北京裕林兴业科技投资有限公司	1,440.00	72%
北京北大资源科技有限公司	520.00	26%
王伟	10.00	0.5%
马驰	10.00	0.5%
常青	10.00	0.5%
肖祖刚	10.00	0.5%
合计	2,000.00	100.00%

本次出资业经中龙会计师事务所有限责任公司验证，并出具“中龙验字(2002)第 037 号”《验资报告》。

被评估单位成立到评估基准日，经历了多次股权转让。截止评估基准日被评估单位股东及持股比例情况如下：

金额单位：人民币万元

名称	认缴额	认缴额比例
宁波高新区育维德教育科技有限公司	2,000.00	100.00%
合计	2,000.00	100.00%

3、被评估单位历史财务资料

被评估单位基准日资产负债（母公司口径）情况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 12 月 31 日
总资产	52,934,625.56
负债	29,365,814.65
所有者权益	23,568,810.91

被评估单位基准日经营状况（母公司口径）见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	11,796,116.49
减：营业成本	-
营业税金及附加	43,799.21
销售费用	
管理费用	1,814,066.89
财务费用	-14,418.54
资产减值损失	-26,920.88
加：投资收益	
二、营业利润	9,979,589.81
加：营业外收入	145.63
减：营业外支出	51,376.21
三、利润总额	9,928,359.23
减：所得税费用	2,570,504.53
四、净利润	7,357,854.70

被评估单位基准日备考资产负债表（合并口径）情况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 12 月 31 日
总资产	50,566,590.18
负债	53,477,430.15
所有者权益	-2,910,839.97
其中：少数股东权益	0.00
归属于母公司所有者权益	-2,910,839.97

被评估单位基准日备考利润表（合并口径）情况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	85,612,757.38
减：营业成本	43,552,169.23
营业税金及附加	46,180.71
销售费用	
管理费用	35,062,279.38
财务费用	-168,612.16
资产减值损失	43,072.38
加：投资收益	

项目	2016 年
二、营业利润	7,077,667.84
加：营业外收入	1,129,778.28
减：营业外支出	536,914.37
三、利润总额	7,670,531.75
减：所得税费用	3,502,550.08
四、净利润	4,167,981.67

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审计的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，审计报告文号为“瑞华浙专审字[2017]33100001 号”。

审计纳入合并范围的公司包括子公司以及被委托代管的园区，具体情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100%	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100%	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100%	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100%	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100%	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100%	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

基准日被委托代管园区产权归布朗乐童（北京）教育咨询有限公司、优优龙（北京）国际教育科技有限公司等公司所有，基准日日后被委托代管园区的产权将转为布朗时代（北京）教育投资有限公司。截止评估报告日，已有大同市城区布朗幼儿园、大同市城区布朗幼儿园泰昌园、天津开发区布朗幼儿园的产权转到

布朗时代（北京）教育投资有限公司名下。

备考合并资产负债表中未并表的园区为北京丰台区布朗幼儿园金泰国际园和北京市布朗幼儿园蓝调国际园，备考合并利润表中的收入含对京丰台区布朗幼儿园金泰国际园和北京市布朗幼儿园蓝调国际园收取的 10,097,087.37 元管理费。

被评估单位执行《企业会计准则》及相关补充规定，主要税种和税率情况如下：

税 种	计税依据	税率（%）
增值税	按应纳税营业收入计缴	3
营业税	按应税营业额计缴营业税	3
城市维护建设税	按应缴纳的流转税计缴	7
教育费附加	按应缴纳的流转税计缴	3
地方教育附加	按应缴纳的流转税计缴	2
企业所得税	按应纳税所得额计缴	25、20

被评估单位从事的托儿所、幼儿园育养服务的收入，原先计缴营业税。根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）相关规定，被评估单位从事托儿所、幼儿园育养服务的收入，自 2016 年 5 月 1 日起改为征收增值税。

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）相关规定，从事学历教育的学校提供的教育服务免征增值税。被评估单位下属幼儿园及小学享受上述税收优惠政策。

根据小型微利企业所得税优惠政策，符合条件的小微企业减按 20%的税率缴纳企业所得税。自 2015 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，对年应纳税所得额低于 20 万元（含 20 万元）的小微企业，其所得减按 50%计入应纳税所得额，按 20%的税率缴纳企业所得税。自 2015 年 10 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，对年应纳税所得额在 20 万元到 30 万元（含 30 万元）之间的小微企业，其所得减按 50%计入应纳税所得额，按 20%的税率缴纳企业所得税。天津市开发区布朗幼儿园享受上述优惠政策。

二、关于经济行为的说明

根据宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）于 2017 年 3 月 1 日作出

的《合伙人会议决议》以及中教未来国际教育科技(北京)有限公司于 2017 年 1 月 3 日作出的《第一届董事会第六次会议决议》，宁波翰材教育产业股权投资中心(有限合伙)和中教未来国际教育科技(北京)有限公司拟现金收购布朗时代(北京)教育投资有限公司股权，需对所涉及的布朗时代(北京)教育投资有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，并提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。
评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的审计后全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	40,382,277.16 元
长期股权投资账面金额：	12,398,998.40 元
固定资产账面金额：	153,350.00 元
资产合计账面金额：	52,934,625.56 元
流动负债账面金额：	29,365,814.65 元
负债合计账面金额：	29,365,814.65 元
净 资 产账面金额：	23,568,810.91 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所进行审计并出具了“瑞华浙专审字[2017]33100001 号”《审计报告》。

（一）长期股权投资概况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	投资成本	账面价值
1	广州市增城区新康小学	100%	4,054,598.40	4,054,598.40
2	广州市增城区布朗幼儿园	100%	1,544,400.00	1,544,400.00
3	北京市大兴区布朗幼儿园	100%	800,000.00	800,000.00
4	北京市海淀区布朗幼儿园	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
5	海口市布朗幼儿园	100%	200,000.00	200,000.00
6	海南成育教育管理有限责任公司	100%	2,000,000.00	2,000,000.00
7	重庆南岸布朗幼儿园	100%	300,000.00	300,000.00
8	天津市武清区布朗幼儿园	100%	1,500,000.00	1,500,000.00
合计			12,398,998.40	12,398,998.40

(二) 被委托代管的园区概况如下:

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙(北京)国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
8	北京丰台区布朗幼儿园金泰国际园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司
9	北京市布朗幼儿园蓝调国际园	布朗乐童(北京)教育咨询有限公司

基准日被委托代管园区产权归布朗乐童(北京)教育咨询有限公司、优优龙(北京)国际教育科技有限公司等公司所有,基准日日后被委托代管园区的产权将转为布朗时代(北京)教育投资有限公司。截止评估报告日,已有大同市城区布朗幼儿园、大同市城区布朗幼儿园泰昌园、天津开发区布朗幼儿园的产权转到布朗时代(北京)教育投资有限公司名下。

(三) 其他实物资产概况如下:

项目	账面金额(元)	数量	现状、特点
运输设备	150,000.00	1 项	账实相符,正常使用
电子设备	3,350.00	1 项	账实相符,正常使用
合计	153,350.00	1 项	账实相符,正常使用

被评估单位目前主要办公场所位于北京市海淀区中关村北大街 123 号华腾科技大厦 461 室,系租赁房产,截止评估基准日房租已结清,不在本次评估范围内。

除上述情况外,被评估单位无其他账外有形及无形资产,无其他抵押担保情况。

列入评估范围的实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与业务约定书约定的范围一致。

四、关于评估基准日的说明

评估基准日 2016 年 12 月 31 日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

1、根据评估目的与评估师协商确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地服务于评估目的。

2、选择月末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

被评估单位各项财务数据均已按照权责发生制原则核算至评估基准日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

布朗时代（北京）教育投资有限公司于 2017 年 1 月 25 日变更公司名称，原名为北京博雅时代教育投资有限公司。

2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园的举办者由布朗乐童（北京）教育咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

2017 年 3 月 21 日，经大同市城区教育局审核同意，大同市城区布朗幼儿园泰昌园的举办者由优优龙（北京）国际教育科技有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

2017 年 3 月 16 日，经天津经济技术开发区（南港工业区）管理委员会审核同意，天津开发区布朗幼儿园的举办者由北京中育时代教育管理咨询有限公司变更为布朗时代（北京）教育投资有限公司，开办资金变更为 66 万元。

根据《委托代管协议》以及基准日后被委托代管的园区产权将转让给布朗时代（北京）教育投资有限公司，被委托代管的园区在基准日视同该公司所有。被委托的园区概况如下：

序号	被委托代管园区	委托方
1	北京市丰台区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
2	大同市城区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
3	大同市城区布朗幼儿园泰昌园	优优龙（北京）国际教育科技有限公司
4	大同市城区布朗幼儿园魏都 D 园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
5	南京市浦口区北江豪庭布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
6	石家庄市长安区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
7	天津市开发区布朗幼儿园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司
8	北京丰台区布朗幼儿园金泰国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

序号	被委托代管园区	委托方
9	北京市布朗幼儿园蓝调国际园	布朗乐童（北京）教育咨询有限公司

布朗时代（北京）教育投资有限公司承诺未来年度被委托园区的产权将转让到其公司名下，未来年度被委托园区的产权能否转让到布朗时代（北京）教育投资有限公司名下以及产权纠纷问题与评估公司无关。

除上述情况外纳入本次评估范围的资产不存在影响生产经营活动和财务状况的重大合同纠纷或重大诉讼事项，亦不存在其他资产抵押、对外担保等事项。

六、资产负债情况、未来经营及盈利预测情况说明

（一）资产负债情况

1、清查内容

列入本次清查范围的资产及负债是于评估基准日企业经审计的资产负债表所列示的全部资产及负债。评估基准日布朗时代（北京）教育投资有限公司（母公司口径）账面总资产 52,934,625.56 元，总负债 29,365,814.65 元，净资产 23,568,810.91 元。具体如下：

流动资产账面金额：	40,382,277.16 元
长期股权投资账面金额：	12,398,998.40 元
固定资产账面金额：	153,350.00 元
资产合计账面金额：	52,934,625.56 元
流动负债账面金额：	29,365,814.65 元
负债合计账面金额：	29,365,814.65 元
净 资 产账面金额：	23,568,810.91 元

2、清查方法

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对长期股权投资审核了企业资产负债表，并检查索取的各项资料是否真实、完整、有效。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性；对于设备资产的清查，评估人员抽查核对了相关产权证明，抽查核对了账面数量及金额、实际数量及金额、实际使用情况、存放地点及其他财务指标；对于无形资产的清查，评估人员全面清查核对了相关产权证明文件和有效期，验证相关无形资产的账面价值的真实性和完整性；

对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核对了它们的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

3、清查过程

企业财务及资产管理人员于 2016 年 3 月 8 日开始对企业的各项资产及负债进行了清查。

4、清查结果

经清查，除“五、可能影响评估工作的重大事项说明”外，被评估单位不存在可能影响本次纳入评估资产所涉及的有关生产经营活动和财务状况的重大合同、投资的不确定事项，不存在其它与纳入评估的各项资产相关的承诺、诉讼、资产租出、租入事项及其他或有负债、或有资产、账外资产等影响资产评估工作的重大事项与期后事项。

（二）未来经营及盈利预测情况

根据委托方与被评估单位预计的收购行为实现后被评估单位盈利能力，公司未来年度收入、成本等财务数据预测如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	8,826.06	9,909.37	10,891.13	11,699.99	12,433.60
减：营业成本	4,423.94	4,619.51	4,741.63	4,873.68	5,016.71
税金及附加	-	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	3,921.36	4,162.57	4,380.58	4,655.45	4,912.80
财务费用	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：投资收益					
二、营业利润	480.76	1,127.29	1,768.91	2,170.86	2,504.09
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	480.76	1,127.29	1,768.91	2,170.86	2,504.09
减：所得税费用	120.19	281.82	442.23	542.72	626.02

四、净利润	360.57	845.47	1,326.68	1,628.15	1,878.07
-------	--------	--------	----------	----------	----------

以上财务数据皆为委托方及被评估单位管理层根据被评估单位经营情况及未来发展潜力、公司战略规划预测，为合理预测数据。

我们郑重声明：布朗时代（北京）教育投资有限公司提供申报的各类资产、负债真实、可靠，纳入评估范围的全部资产及负债项目真实、完整，不重、不漏；纳入评估范围各类资产，布朗时代（北京）教育投资有限公司均对其拥有所有权，各类债务未来均需偿付，我们确信这些资产不会产生财产权利上的诉讼或纠纷，若今后资产发生权属的法律争议，由布朗时代（北京）教育投资有限公司承担全部责任，包括由此给本次资产评估受托方带来的一切损失负责、承担全部责任。

我们愿对上述承诺事项不实导致的一切法律后果承担全部责任。

七、资料清单

- 1、委托方和被评估单位的企业法人营业执照及组织机构代码证复印件；
- 2、北京伯仲行会计师事务所有限公司验资并出具的“京仲开验字[2010]0813J-K 号”《验资报告》复印件；
- 3、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所出具“瑞华浙专审字[2017]33100001 号”《审计报告》复印件；
- 4、长期股权投资单位营业执照复印件、托管协议、公司章程等；
- 5、被评估单位提供的资产评估申报表和盈利预测表；
- 6、其他与评估资产相关的资料。

上述资料是委托方及被评估单位为配合银信资产评估有限公司对被评估企业股权价值进行评估而提供的，上述提供资料中的复印件已与评估基准日真实、有效的原件核对无误，委托方及被评估企业对所提供的上述与委托方及被评估企业本次评估相关的情况和资料的真实性、合法性和完整性负责。

(本页为盖章页，无正文)

委托方一盖章：宁波翰材教育产业股权投资中心(有限合伙)

法定代表人签章：

日期： 年 月 日



(本页为盖章页，无正文)

委托方二盖章：中教未来国际教育科技（北京）有限公司



法定代表人签章：



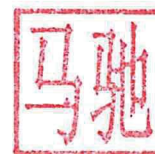
日期： 年 月 日

(本页为盖章页，无正文)

被评估单位：



法定代表人签章：



日期： 年 月 日

附件 02

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）
和中教未来国际教育科技（北京）有限公司拟现金收购
布朗时代（北京）教育投资有限公司股权所涉及的
长期股权投资-广州市增城区新康小学股东全部权益价值
评估说明

银信评报字[2016]沪第 1250-2 号

银信资产评估有限公司

2017 年 D 月 DD 日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明.....	3
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	4
第三部分 资产评估说明	5
一、评估对象与评估范围说明	5
二、资产核实总体情况说明	6
三、评估技术说明	6
1、流动资产评估说明	7
2、固定资产的评估说明	10
3、长期待摊费用评估的评估	21
4、递延所得税资产的评估	22
5、负债评估说明	22
6、评估结论	24



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供资产评估管理机关、企业主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

委托方及被评估单位已就本次评估的有关事项进行说明并联合撰写了《企业关于进行资产评估有关事项的说明》，具体内容见本说明附件。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

第三部分 资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	8,141,260.23 元
资产合计账面金额：	10,296,111.29 元
流动负债账面金额：	9,212,547.35 元
负债合计账面金额：	9,212,547.35 元
净 资 产账面金额：	1,083,563.94 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所进行审核，未单独出具审计报告。

（一）房屋建筑物概况如下：

金额单位：人民币元

序号	权证编号	建筑物名称	建筑面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
				原值	净值
1	粤房地产证字第 C6757085 号	新康花园康馨园 5 号楼 B505 房	44.06	111,300.00	51,940.00
2	粤房地产证字第 C4637588 号	新康花园康馨园 5 号楼 B506 房	38.93	96,310.00	44,944.88
3	粤房地产证字第 C6757082 号	新康花园康馨园 5 号楼 B803 房	37.69	100,700.00	46,993.76
4	粤房地产证字第 C6757084 号	新康花园康馨园 5 号楼 B804 房	44.06	119,610.00	55,817.36
5	粤房地产证字第 C6635388 号	新康花园康馨园 5 号楼 B805 房	44.06	115,837.00	54,057.80
6	粤房地产证字第 C6757083 号	新康花园康馨园 5 号楼 B806 房	38.93	100,318.00	46,815.28

（二）其他实物资产概况如下：

金额单位：人民币元

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
存货-产成品	144,822.00	4 项	账实相符，正常使用
运输设备	1,412,736.70	9 项	账实相符，正常使用
电子设备	333,149.46	127 项	账实相符，正常使用



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
合计	1,890,708.16	140 项	账实相符，正常使用

除上述情况外，被评估单位无其他账外有形及无形资产，无其他抵押担保情况。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

二、资产核实总体情况说明

按照资产评估的有关要求，评估人员在被评估单位已进行的自我清查、核实工作的基础上，对委托评估的整体资产进行了清查和复核。清查和核实的范围为委托评估时所确定的评估目的所涉及的被评估单位在评估基准日的全部资产和负债。

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对房屋建筑物向被评估单位索取了相关权证确认产权归属、抽查盘点并核对了权证面积及账面金额、实际使用情况等；对于设备资产的清查，评估人员抽查核对了相关产权证明，抽查核对了账面数量及金额、实际数量及金额、实际使用情况、存放地点及其他财务指标；对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核对了它们的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

通过对委估资产的清查、核实，确定被评估单位所提供的委托评估资产清单与实际情况相符。

三、评估技术说明

进行股东全部权益价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法：

资产基础法：是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

市场法：是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

根据我们对被评估单位经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。本次评估收益法已采用合并口径收益法，故本次对被评估单位不单独采用收益法进行评估。

被评估单位属于教育行业，在国内证券市场缺乏一定数量规模的相似上市公司，无法通过相关比率乘数的修正测算被评估单位的价值，不具备采用市场法评估的条件。

通过以上分析，本次评估采用资产基础法进行评估。

1、流动资产评估说明

1.1、货币资金的评估

被评估单位评估基准日货币资金账面价值为 25,887.32 元，其中：现金账面价值为 450.85 元，银行存款账面价值为 25,436.47 元。

1.1.1、现金的评估

被评估单位评估基准日现金账面金额为 450.85 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

经上述评估，现金评估值为 450.85 元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
现金	450.85	450.85

1.1.2、银行存款的评估

被评估单位评估基准日银行存款账面价值为 25,436.47 元。

银行存款账户共有 1 个，为存放在招商银行新塘支行的人民币款项。评估过程中，评估人员取得了银行对账单，并将基准日对账单金额与被评估单位基准日账面余额进行核对，同时对银行存款进行发询证函。经核对，评估人员未发现账实不符的情况，此次评估银行存款以核实后回函金额确定评估值。

经上述评估，银行存款评估值为 25,436.47 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
银行存款	25,436.47	25,436.47

1.2、预付账款的评估

预付账款是指公司根据采购合同预付的各种款项，账面值 3,235.00 元。预付账款的业务内容主要是预付的办公及教学用品款项。

评估人员对预付账款进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，查对评估基准日后预付账款的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。

经核实，预付账款全部为正常往来，不存在坏账可能，账面价值真实、正确，按核实后的账面值作为评估值。

经上述评估，预付账款评估值 3,235.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
预付账款	3,235.00	3,235.00

1.3、其他应收款的评估

被评估单位评估基准日其他应收款账面原值为 7,975,565.91 元，坏账准备



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

8,250.00 元，其他应收款净值 7,967,315.91 元，主要是应收关联方往来款项。

评估人员查验了其他应收款的记账凭证和原始凭证，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性，同时分析了解债权的经济业务内容与相关材料的勾稽情况和合理性、债权催收、债权账龄和债务人的相关情况以及账面债权的可回收性，并对关联方款项进行了核对，核对结果准确无误。

评估人员查验了其他应收款的记账凭证和原始凭证，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性，同时分析了解债权的经济业务内容与相关材料的勾稽情况和合理性、债权催收、债权账龄和债务人的相关情况以及账面债权的可回收性。

本次评估中，评估人员对往来款进行了对账确认，经过核实，其他应收款均为正常往来，账面价值真实、正确，故此次评估值按核实后账面值确认。并根据账龄情况计提风险损失 8,250.00 元（关联方往来款项不计提风险损失，此外，评估范围内账款无特殊情况，坏账准备全部是按账龄计提）。对于计提的坏账准备评估为 0。

经上述核查，其他应收款评估值为 7,967,315.91 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
其他应收款	7,967,315.91	7,967,315.91

1.4、存货

被评估单位存货核算内容为库存商品，账面价值为 144,822.00 元。

1.4.1、库存商品

库存商品账面价值 144,822.00 元，核算内容为在库的夏装运动服、秋装运动服、秋装礼服和冬装。评估人员根据库存商品明细，对库存商品进行了实地盘点，并核对了部分凭证及账簿，了解了存货的保管、内部控制制度等，并对各项存货的库龄、实际技术状况、保管状况等进行了调查了解。库存商品全部存放于被评估单位各网点门市或仓库内，摆放整齐，存放及保管情况较好，未发现有账实不符的现象。

评估人员对列入评估范围的存货进行了抽查盘点，用倒推方法推算到基准日数量。库存商品的评估价值以经核实后的数量乘以现行市场购买价计算确定。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

经上述评估，库存商品评估值为 144,822.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
产成品-库存商品	144,822.00	144,822.00

2、固定资产的评估说明

2.1、房屋建筑物的评估

2.1.1、评估范围

广州市增城区新康小学委估的房产，具体情况如下：

序号	权证编号	建筑物名称	建筑面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
				原值	净值
1	粤房地产证字第 C6757085 号	新康花园康馨园 5 号楼 B505 房	44.06	111,300.00	51,940.00
2	粤房地产证字第 C4637588 号	新康花园康馨园 5 号楼 B506 房	38.93	96,310.00	44,944.88
3	粤房地产证字第 C6757082 号	新康花园康馨园 5 号楼 B803 房	37.69	100,700.00	46,993.76
4	粤房地产证字第 C6757084 号	新康花园康馨园 5 号楼 B804 房	44.06	119,610.00	55,817.36
5	粤房地产证字第 C6635388 号	新康花园康馨园 5 号楼 B805 房	44.06	115,837.00	54,057.80
6	粤房地产证字第 C6757083 号	新康花园康馨园 5 号楼 B806 房	38.93	100,318.00	46,815.28

房屋建筑物类资产的清查核实：

上述委估房屋建筑物共 6 项，委估资产的产权归属以房屋所有权证为主要依据，证载权利人为广州市增城区新康小学。

我们对房屋建筑物作了较为详细的现场勘察，除对被评估项目的数量及特征与申报表核对是否相符外，主要查看房屋建筑物结构的稳定性、牢固性，装修的完好程度和配套设施的状况及使用功能等。

经现场勘察，情况如下：

①基础：根据当地地质情况及经营的需要，经现场勘察地基和基础完好，承载能力较强，未发现明显的不均匀沉降现象。

②结构：房屋建筑物绝大部分构件连接牢固、结构稳定。

③门窗：门窗一般维护较好，启闭比较灵活，个别配件不够齐全。

④屋面：屋面防水、保温情况较好，但也局部有渗漏现象。

⑤内墙、外墙、地面大部分完好，个别房屋墙面陈旧，地面局部磨损严重。

⑥上下水管道、电路基本完好，使用功能基本得到满足。



综上所述，我们认为委托评估的项目在评估基准日均具有继续使用的功能。

2.1.2、评估过程

第一阶段：搜集资料。我们根据资产评估的一般准则，搜集本次评估所需的资料，包括有关的房屋建设取费标准、产权持有单位提供的房屋建筑物清查评估申报表等资料。根据委托方提供的房屋建筑物评估申报明细表，核对竣工年限、建筑面积等，对申报表中与实物不符、重复、漏报及含混不清的项目，通过核实并修正补充，同时对有关产权证明予以核实。

向有关部门进行调查咨询，收集当地主要材料现行价格及同类房屋当地建造单方造价、建设工程有关费用的当地文件规定；另外于房产局公告信息及网上相关房屋交易网站上调查了解房屋建筑物所在区域的房屋出售价格。

第二阶段：现场勘察。为准确进行评估，我们根据被评估单位提供的评估申报表，依据已掌握的资料：房屋建筑物位置、数量、结构形式、建筑面积、装修标准、房屋施工质量、维护使用情况，并对主要建筑物填写现场作业记录表。对所出现的差异进行调整，做到表实相符。对房屋建筑物进行新旧程度进行评定。

第三阶段：评估计算。评估人员根据现场勘察结果和委估建筑物的结构特征、工程量以及基准日时的现行市场价格，寻找出三个可比交易案例，分析委估房屋建筑物与所选案例在交易情况、区域及个别因素上的差异，根据评估目的结合相关资产评估准则的规定，计算出评估值。

2.1.3、评估方法

根据委估资产的具体情况，由于被评估房屋建筑物对外租赁均受到很大影响，并且可以预见的未来将会持续，故未来几年的出租率及租金收益有很大的不确定性，故不适宜运用收益法评估。因当地房地产市场比较发达，具有可供比较的参照实例，则采用市场法进行评估。建筑面积数量以本次清查申报资料及相关权证记载确定。

市场法是指通过市场调查，选择若干相同或近似的物业作为参照物，分析估价对象和参照物之间存在的各种差异，根据差异程度确定调整比率，求得估价对象的市场价值的一种估价方法。即选择符合条件的参照物，进行交易情况、交易时间、区域因素、个别因素修正，从而确定评估值。计算公式为：

待估房地产价格=参照物交易价格×正常交易情况/参照物交易情况×待估



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

房地产评估基准日价格指数/参照物房地产交易日价格指数×待估房地产区域因素值/参照物房地产区域因素值×待估房地产个别因素值/参照物房地产个别因素值。

2.1.4、评估举例

例：新康花园康馨园 5 号楼 B505 房（房屋建筑物评估明细表第 1 项）

（1）评估对象概况：

1) 基本情况

该房产位于增城区新塘镇白江村新康花园康馨园 5 号楼 B505 房，建筑结构为钢筋混凝土结构，于 2005 年建成投入使用，小区配套设施齐全。小区附近设有天恩幼儿园、东方幼儿园、天恩小学、新塘一中，在综合楼下有小型超市，各种小吃店及菜市场。北门直进有网球场及小型游池小区绿化达到 60%。而且小区内还有一个不错山林公园以及多个幼儿活动设施场地。南门两边聚集各总特色士多餐馆超市，随着新塘发展，大型的装饰材料批发集中之地就设在离该社区 500 米之外。

本次评估对象为新康花园康馨园 5 号楼 B506 房，建筑面积 44.06 平方米。至评估基准日，评估对象建筑物基础、其他承重构件、墙体、屋面、楼地面、内外装修、门窗、上下水、电力设施、等均正常使用。

2) 房地产权属状况：

该房产《房屋所有权证》编号为“粤房地产证字第 C6757085”。

（2）选取可比案例：

评估人员参考掌握的有关市场资料，在相同或相似的供需圈内，选择用途相同或相似的房地产作为比较对象。本次选择了与估价对象类似的三个交易案例作为比较对象，详见下表：

项目名称	实例 A	实例 B	实例 C
	新康花园康怡园	新康花园康馨园	新康花园康馨园
交易时间	2017.3.20	2017.3.10	2017.3.9
交易类型	转让	转让	转让
交易面积	115	38.93	88
用途	住宅	住宅	住宅



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

项目名称	实例 A	实例 B	实例 C
	新康花园康怡园	新康花园康馨园	新康花园康馨园
交易房地产状况	现房	现房	现房
产权年限	70	70	70
交易价格(元/m ²)	13,043	14,128	13,068
项目位置	广州市增城区	广州市增城区	广州市增城区

将估价对象与比较实例的各项因素进行比较，根据各因素条件的具体差距以及房地产价格对不同影响因素的敏感性，确定不同的指数水平，编制“估价对象及案例比较因素条件表”，如下表：

表二：估价对象及案例比较因素条件表

比较因素		估价对象	比较案例A	比较案例B	比较案例C
项目名称		待估房产	新康花园康怡园	新康花园康馨园	新康花园康馨园
交易价格(元/m ²)		/	13,043	14,128	13,068
交易日期		2016.12.31	2017.3.20	2017.3.10	2017.3.9
交易情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	项目位置	广州市增城区	广州市增城区	广州市增城区	广州市增城区
	环境景观	一般	一般	一般	一般
	交通条件	13号地铁东洲站及多条公交线路通过	13号地铁东洲站及多条公交线路通过	13号地铁东洲站及多条公交线路通过	13号地铁东洲站及多条公交线路通过
	项目配套	周围配套学校、医院；生活配套齐全	周围配套学校、医院；生活配套齐全	周围配套学校、医院；生活配套齐全	周围配套学校、医院；生活配套齐全
	商服繁华程度	距离商服中心较近	距离商服中心较近	距离商服中心较近	距离商服中心较近
	基本设施状况	较好	较好	较好	较好
个别因素	临街道路	新塘大道	新塘大道	新塘大道	新塘大道
	装修状况	简装修	简装修	中装修	中装修
	面积大小	44.06	115	38.93	88
	楼层	5层	6层	11层	5层
	平面布置	好	好	好	好
	物业管理	专业物管	专业物管	专业物管	专业物管

表三：比较因素条件指数表

设定评估对象的各项影响因素比较系数为 100，以评估对象的各项影响因素与评估实例的进行比较，得出房地产价格影响因素修正系数比较表如下：

比较因素	估价对象	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
------	------	--------	--------	--------



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

比较因素		估价对象	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
项目名称		待估房产	新康花园康怡园	新康花园康馨园	新康花园康馨园
交易价格(元/m ²)			13,043	14,128	13,068
交易日期		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	项目位置	100	100	100	100
	环境景观	100	100	100	100
	交通条件	100	100	100	100
	项目配套	100	100	100	98
	商服繁华程度	100	100	100	100
	基本设施状况	100	100	100	100
个别因素	临街道路	100	100	100	100
	装修状况	100	100	102	102
	面积大小	100	102	100	101
	楼层	100	100	103	100
	平面布置	100	100	100	100
	物业管理	100	100	100	100

表四：因素比较修正系数表

比较因素		估价对象	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
项目名称		待估房产	新康花园康怡园	新康花园康馨园	新康花园康馨园
交易价格(元/m ²)			13,043	14,128	13,068
交易日期		1	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1	1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	项目位置	1	1.0000	1.0000	1.0000
	环境景观	1	1.0000	1.0000	1.0000
	交通条件	1	1.0000	1.0000	1.0000
	项目配套	1	1.0000	1.0000	1.0204
	商服繁华程度	1	1.0000	1.0000	1.0000
	基本设施状况	1	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临街道路	1	1.0000	1.0000	1.0000
	装修状况	1	1.0000	0.9804	0.9804
	面积大小	1	0.9804	1.0000	0.9901
	楼层	1	1.0000	0.9709	1.0000
	平面布置	1	1.0000	1.0000	1.0000
	物业管理	1	1.0000	1.0000	1.0000



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

比较因素	估价对象	比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C
比准价格(元/m ²)		12,790.00	13,450.00	12,940.00
评估单价(元/m ²)		13,100.00		

采用算术平均法求取评估对象的价格，即：

$$\begin{aligned}\text{房地产评估单价} &= (12,790.00 + 13,450.00 + 12,940.00) / 3 \\ &= 13,100.00 \text{ 元/平方米(百位取整)}\end{aligned}$$

则：评估对象房产价值 = $44.06 \times 13,100.00 = 577,186.00$ 元(百位取整)

增城区新塘镇白江村新康花园康馨园 5 号楼 B505 房评估值为 577,186.00 元。

经上述评估，房屋建筑物评估值为 3,261,737.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
房屋建筑物	300,569.08	3,261,737.00

2.2、机器设备的评估

此次评估中，机器设备类资产包括车辆及电子设备，现分别对其进行评估，具体情况如下：

2.2.1、设备类资产清查核实的程序

此次评估中，设备数量的清查以现场抽样清点的方法进行。

1、收集设备档案资料。设备的产权归属以企业项目购货发票、调拨单等凭证为主要依据，设备实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据；自制设备、接受捐赠的设备、盘盈的设备等无原始凭证的，以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据，并抽样核查卡、物，并就其来源情况由企业提供书面说明。如：了解设备的购入过程，收集设备管理、修理资料，掌握设备的维护使用状况及管理情况。

2、评估人员在企业设备管理人员的陪同下，根据所填报的固定资产清查明细表首先对设备的产权归属和实存数量进行现场抽样清点核查，发现差异及时查明原因，并做好盘点记录。评估人员同时现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并与现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术指标情况等进行了了解；同时核对设备的编号、名称、规格型号，开始使用时间、生产厂家（或产地）等与清单记录是否相符。



3、向操作人员了解其使用程度，对重要设备作为清查核实的重点对象，详细了解其购置过程和维护保养情况，目前完好程度及其工作环境及使用情况。

4、根据本次委估设备的特点，向企业有关资产管理部门及使用部门下发《机器设备技术状况调查表》，等经上述程序后，评估人员全面分析已掌握的情况，并作进一步完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，从而综合评定设备的经济性、技术先进性等指标，以便准确确定其成新率。

2.2.2、评估过程

根据新康小学填写的“机器设备清单”、财务部门的固定资产账目，与固定资产台账进行一一核对，核对无误后，评估人员在企业设备管理人员陪同下，按申报表内容到现场抽样核实设备编号、规格型号、生产厂家、制造年代等有关内容；并在现场目测及技术鉴定的基础上，直观设备的运行状况，维护、保养状况，同时向设备操作维修人员了解设备的利用率、工作负荷、维护保养、故障率、大中修及技术改造情况，调查了解设备的有关技术档案、检测报告、运转记录等，并以此作为技术测定成新率的参照依据。

2.2.2.1、机器设备清查核实情况

新康小学设备类资产账面原值 2,818,421.63 元，账面净值为 1,745,886.16 元，共申报委评设备 136 项，其中车辆 9 项，电子及其他设备 127 项。车辆主要为校车；电子及其他设备主要为电脑、打印机、空调等。具体情况如下：

金额单位：人民币元

项目	账面原值	账面净值	数量	分布地点
车辆	1,767,324.00	1,412,736.70	9 项	车库
电子设备	1,051,097.63	333,149.46	127 项	校区内
合计	2,818,421.63	1,745,886.16	136 项	

经清查核实，评估人员认为新康小学委估的各类设备账卡、账实、账表基本相符，未发现机器设备中有抵押或质押等他项权利。

2.2.2.2、评估方法

对设备采用重置成本法评估，重置成本法是依据被评估设备在全新状态下的重置成本扣减实体性损耗、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定设备评估价值的方法。成本法的数学表达式是：

评估值=重置全价×成新率



银信资产评估有限公司
地 址： 上海市九江路 69 号
电 话： 021-63391088 （总机）
传 真： 021-63391116 邮编： 200002

1、重置全价的确定

纳入评估范围的设备主要为车辆、电子设备两大类，结合各类设备的合同签订方式、价格变化情况及价值构成情况，分别确定车辆及电子设备重置全价，具体如下：

车辆重置全价的确定：

重置全价=设备购置价+车辆购置附加税-可抵扣增值税+其他费用

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）相关规定，从事学历教育的学校提供的教育服务免征增值税。新康小学下属幼儿园及小学享受上述税收优惠政策；

可抵扣增值税为不含税购置价的 17%；

其他费用主要包括：验车费、固封费、拓钢印、车船税等，验车费、固封费、拓钢印、车船税一般为 500 元。

电子设备重置全价的确定：

重置全价=设备购置价+运杂及安装调试费+其他费用（资金成本）-设备原价中包含的增值税

设备购置价格的确定

设备购置价格的确定主要通过以下途径：

- A、进行市场询价；
- B、查询有关机器设备报价手册；
- C、参考被评估单位近期同类设备的最新市场成交价格。

运杂及安装调试费

运杂费根据资产占有单位所在地至设备购置地距离分析确定；安装调试费根据资产占有单位所在地人工工资水平分析确定。

其他费用（资金成本）

根据委估各项设备资金占用时间结合银行贷款利率测算确定。

增值税抵扣额的确定

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）相关规定，从事学历教育的学校提供的教育服务免征增值税。新康小学下属幼儿园及小学享受上述税收优惠政策，故委估设备的进项税不能抵



扣。

2、成新率的确定

对于电子办公设备的成新率一般采用使用年限法确定，计算公式为：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

对车辆成新率的确定，严格按照发展改革委、公安部、环境保护部关于《机动车强制报废标准规定》（2013 年 5 月 1 日起生效）的通知的新标准。根据《机动车强制报废标准规定》文件的规定，小、微型非营运载客汽车和大型非营运轿车行驶 60 万千米；评估采用的使用年限为 10 年，取里程成新率和年限成新率两者最小者为理论成新率，并以技术测定成新率和理论成新率加权确定其综合成新率。

$$\text{里程成新率} = (\text{规定行驶公里} - \text{已行驶公里}) \div \text{规定行驶公里} \times 100\%$$

$$\text{年限成新率} = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{规定使用年限} \times 100\%$$

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{里程成新率}, \text{年限成新率})$$

$$\text{综合成新率} = \text{技术测定成新率} \times 60\% + \text{理论成新率} \times 40\%$$

3、评估值的确定

$$\text{车辆评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

$$\text{电子设备评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

评估实例

【例 1】宇通牌中型专用校车（车辆清查评估明细表第 3 项）

设备名称：宇通牌中型专用校车

型号：ZK6559DX68

生产厂家：郑州宇通客车股份有限公司

购置年月：2014 年 9 月 启用年月：2014 年 9 月

账面原值：192,676.00 元 账面净值：149,323.99 元

已行驶里程：30,497.00 KM 数量：1 辆

主要技术参数：

品牌	宇通牌	型号	ZK6559DX68
整备质量	3650,3785	轮胎数	6
轴荷	1900/2800	前轮距	1610 (mm)



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

额定载客	10-18 (人)	功率(kW)	88(kW)
前悬后悬	940/1500	轴距	3100 (mm)
排量	2771 (ml)	最高车速	80(km/h)

1、重置全价的确定

经查询，该车在评估基准日交易价格（重置原值）约 170,000.00 元/辆（含税）。考虑购置税 10%及其他合理费用 500.00 元确定，计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= 170,000.00 + 170,000.00 / 1.17 \times 10\% + 500.00 \\ &= 185,000.00 \text{ 元（取整）}\end{aligned}$$

2、成新率的确定

2.1、理论成新率的确定：

该车辆属于非营运小型客车，按照国家商务部、发改委、公安部、环境保护部《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号），无强制报废年限，规定行驶 60 万公里，已行驶 30,497.00 公里，尚可行驶里程数 569,503.00 KM。

$$\text{行驶里程成新率} = \text{尚可行驶公里数} / (\text{已行驶里程数} + \text{尚可行驶里程数}) \times 100\%$$

$$\begin{aligned}&= 569,503.00 / (569,503.00 + 30,497.00) \times 100\% \\ &= 95\%\end{aligned}$$

本次评估，小汽车采用的经济年限为 10 年，该车已使用 2.32 年，尚可使用年限为 7.68 年。

$$\begin{aligned}\text{年限成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 7.68 / (7.68 + 2.32) \times 100\% \\ &= 77\%\end{aligned}$$

根据年限成新率和行驶里程成新率孰短原则，按年限成新率确定理论成新率取 77%。

2.2、现场勘察成新率法：

经现场观察，该车主要部组件成新率如下：

设备部件	技术状况	标准分	评分值
发动机	启动性能及运转较好	30	23



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

设备部件	技术状况	标准分	评分值
车身总成	成色较新	25	20
传动系统	减速器等运转较平稳	10	8
制动系统	刹车正常	8	7
转向系统	转向较灵活	5	3
行驶系统	行驶较平稳	8	6
电器设备	正常、可靠	10	8
空调	正常	4	2
合计		100	77

则勘察成新率=77÷100×100%

=77%。

综合成新率=理论成新率×40%+技术鉴定法成新率×60%

=77%×40%+77%×60%

=77%(取整)

3.评估值的确定

车辆评估值=重置全价×综合成新率×数量

=185,000.00×77%×1

=142,450.00 元

该车评估值为 142,450.00 元。

案例 2：节能饮水机（电子设备明细表第 122 项）

名称：节能饮水机

规格型号：JN-A-6A60

购置日期：2016 年 8 月 启用日期：2016 年 8 月

账面原值：20,800.00 元 账面净值：19,413.32 元

制造单位：东莞市全众节能科技有限公司

①重置全价的确定：

设备重置全价=设备市场现购价+运杂及安装调试费+其他费用(资金成本)

评估基准日该设备现购价为 5,200.00 元/台(含增值税)，该价格由评估人员网上询价确定。该设备为现购现用设备，供货商负责送货及安装调试，故国内运杂费和安装调试费不再单独考虑；同时，由于购置价值较小，故不计资金成本。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

根据“财税〔2008〕170 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，按计算出的增值税从设备重置全价中予以扣减。被评估单位为增值税免税单位，增值税进项税无相应的销项进行抵扣，故本次评估进行税不予抵扣。

$$\begin{aligned}\text{设备重置全价} &= \text{设备市场现购价} + \text{运杂及安装调试费} + \text{其他费用(资金成本)} \\ &= 5,200.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

②成新率的确定：

该设备从安装调试完毕后使用到评估基准日已使用时间为 0.35 年。根据《资产评估常用数据与参数手册》有关参数和设备经济寿命参考年限表，该设备尚可使用年限 4.65 年。

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 4.65 \div (4.65 + 0.35) \times 100\% \\ &= 93\% (\text{取整})\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{该设备的评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \times \text{数量} \\ &= 5,200.00 \times 93\% \times 4 \\ &= 19,344.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

经上述评估，设备类固定资产评估值为 1,594,810.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值（元）	评估值（元）	增减值（元）	增减率%
车辆设备	1,412,736.70	1,119,674.00	-293,062.70	-20.74
电子设备	333,149.46	397,368.00	64,218.54	19.28
合计	1,745,886.16	1,517,042.00	-228,844.16	-13.11

3、长期待摊费用的评估

长期待摊费用的账面价值为 106,333.32 元，核算内容为租赁房屋的餐厅地坪漆及橱窗改造费。

评估人员通过核查账簿、原始凭证，查看合同协议，在进行经济内容和账龄分析的基础上，了解了其发生时间、款项形成原因等情况。对于餐厅的装修改造费用，评估人员在核实资产的真实性和形成原因基础上，以其原始发生额、受益期限及剩余受益期计算确定评估值。

故长期待摊费用的评估值为 106,333.32 元。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
长期待摊费用	106,333.32	106,333.32

4、递延所得税资产的评估

递延所得税资产账面金额 2,062.50 元，主要为计提的其他应收款坏账准备形成的递延所得税资产。

递延所得税资产是由于企业所实际缴纳的所得税和会计核算所确认的所得税费用之间的时间性差异所形成的资产。递延所得税资产根据可抵扣暂时性差异和应纳税暂时性差异确定。暂时性差异是指资产或负债的账面价值与其计税基础之间的差额，包括能够结转以后年度的可抵扣亏损。递延所得税资产的确认以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。

首先，确定计税资产与账面资产存在差异的项目，以及差异形成原因；其次，核实计算递延所得税资产时采用的税率，是否为预期收回该资产的适用税率；然后，核实未来期间是否能够获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益。本次评估根据评估确认的评估风险损失乘以所得税税率确定递延所得税资产的评估值。

故递延所得税资产的评估值为 2,062.50 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面值	评估值
递延所得税资产	2,062.50	2,062.50

5、负债评估说明

5.1、应付账款的评估

评估基准日应付账款账面价值 4,592,582.48 元。核算内容为被评估单位因购买办公座椅、教育云技术服务等应支付的款项。具体包括：重庆亿成圆维公司、重庆德懿致拓公司、江苏苏美达国际时尚有限公司等公司。

评估人员抽查了部分大额采购合同和会计凭证，审查核实了评估基准日收到但尚未处理的发票，以及虽未收到发票，但已到达企业的商品，以防止漏记或多



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路 69 号
电 话：021-63391088（总机）
传 真：021-63391116 邮编：200002

记应付账款；同时评估人员对重庆亿成圆维公司、重庆德懿致拓公司等公司进行对账处理，对账金额准确无误；最后评估人员关注了评估基准日后的付款情况。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

经上述评估，应付账款评估值为 4,592,582.48 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应付账款	4,592,582.48	4,592,582.48

5.2、预收账款的评估

评估基准日预收账款账面价值 2,037,913.32 元。核算内容为被评估单位预收的教育费、伙食费、交通费等各项费用。

评估人员核对了预收账款的发生日期及其所对应的项目，核查了其原始凭证和账簿，确认预收账款债务属实，金额正确，在确认其真实性的基础上评估。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

经上述评估，预收账款评估值为 2,037,913.32 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
预收账款	2,037,913.32	2,037,913.32

5.3、应付职工薪酬的评估

评估基准日应付职工薪酬账面价值 843,282.42 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括：工资、奖金、津贴、补贴、职工福利费及住房公积金。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

经上述评估，应付职工薪酬评估值为 843,282.42 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
------	-----	-----



银信资产评估有限公司
地址：上海市九江路 69 号
电话：021-63391088（总机）
传真：021-63391116 邮编：200002

负债名称	账面值	评估值
应付职工薪酬	843,282.42	843,282.42

5.4、应交税费的评估

评估基准日应交税费账面价值 203,975.63 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：企业代扣代交的个人所得税、企业所得税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

经上述评估，应交税费评估值为 203,975.63 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
应交税费	203,975.63	203,975.63

5.5、其他应付款的评估

评估基准日其他应付款账面值 1,534,793.50 元，核算内容为应付外往来款，教师奖金、艺术重点学校资助金等款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，对相应的凭证进行了抽查，在核实其他应付款的真实性基础上，其他应付款以核实无误后的账面值作为评估值。

经上述评估，其他应付款的评估价值为 1,534,793.50 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面值	评估值
其他应付款	1,534,793.50	1,534,793.50

6、评估结论

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2016 年 12 月 31 日，布朗时代（北京）教育投资有限公司经审核后总资产 1,029.62 万元，总负债 921.25 万元，净资产 108.36 万元。采用资产基础法评估后的总资产价值 1,302.85 万元，总负债 921.25 万元，净资产为 381.60 万元，净资产增值 273.23 万元，增值率为 252.13%。

附件 03

企业关于进行资产评估有关事项的说明

本委托方委托银信资产评估有限公司，对本评估项目约定的评估目的涉及的评估对象与范围进行了评估工作，为了有利于评估工作的顺利进行，按照资产评估准则的要求，本委托方及被评估单位对本次资产评估的有关事项说明如下：

一、委托方、被评估单位概况

（一）委托方和其他评估报告使用者：

1、委托方概况

委托方一名称：宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）

企业统一信用代码证：91330201MA28363Q2K

主要经营场所：宁波高新区星海北路 35 号 009 幢 16-1-41

执行事务合伙人：方旺福

类 型：有限合伙企业

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）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

成立日期：2016 年 12 月 06 日

经营期限：2016 年 12 月 06 日至长期

委托方二名称：中教未来国际教育科技（北京）有限公司

企业统一信用代码证：9111010878864672X6

住所：北京市海淀区交大东路 66 号院 2 号楼 305 室

法定代表人：吴井军

类 型：其他有限责任公司

注册资本：1000 万元

经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训；计算机系统服务；教育咨询；声乐培训；舞蹈培训；翻译服务；企业管理咨询；经济贸易咨询；企业策划、设计；公共关系服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；

会议服务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

成立日期：2006 年 04 月 17 日

经营期限：2006 年 04 月 17 日至 2026 年 04 月 16 日

2、其他评估报告使用者

被评估单位股东以及国家法律、法规明确的为实现与本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的相关当事方。

（二）被评估单位概况

被评估单位名称：广州市增城区新康小学

统一社会信用代码证：524401187519764422

地址：广州市增城区新塘镇新康花园内

法定代表人：杜成云

开办资金：人民币肆佰零伍万肆仟元整

业务主管单位：广州市增城区教育局

业务范围：从事小学学历教育

有限期限：2016 年 6 月 14 日至 2026 年 6 月 13 日

委托方和被评估单位之间的关系

宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）和中教未来国际教育科技（北京）有限公司与广州市增城区新康小学为收购和被收购的关系。

2、被评估单位股权结构及历史沿革

广州市增城区新康小学系由北京北大学园教育投资有限公司举办，于 2003 年 9 月在广州市增城区民政局注册成立。

2010 年 3 月 6 日，北京北大学园教育投资有限公司将其举办的广州市增城区新康小学转让给北京博雅时代教育投资有限公司。

2010 年 3 月 31 日，广州市增城区新康小学举办资金为 4,054,598.40 元，由北京博雅时代教育投资有限公司出资成立。举办者以及举办者占举办资金比例如下：

金额单位：人民币元

序号	举办者	举办资金	持股比例
1	北京博雅时代教育投资有限公司	4,054,598.40	100%
合计		4,054,598.40	100%

上述出资业经广东粤信会计师事务所有限公司审验并出具了编号为“粤信[2010]号验字第 10076 号”《验资报告》。

截至评估基准日，被评估单位举办者和举办资金未发生变化。

2017 年 1 月 25 日广州市增城区新康小学举办者北京博雅时代教育投资有限公司改为布朗时代（北京）教育投资有限公司。

3、被评估单位历史财务资料

广州市增城区新康小学基准日资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

项目/报表日	2016 年 12 月 31 日
总资产	10,296,111.29
负债	9,212,547.35
净资产	1,083,563.94

广州市增城区新康小学基准日经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016 年
一、营业收入	15,337,330.93
减：营业成本	6,028,469.38
营业税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	8,536,863.04
财务费用	-18,913.27
资产减值损失	4,250.00
加：投资收益	-
二、营业利润	786,661.78
加：营业外收入	600.00
减：营业外支出	25,637.51
三、利润总额	761,624.27
减：所得税费用	191,501.91
四、净利润	570,122.36

上表 2016 年财务数据均摘自被评估单位经审核的会计报表，审计单位为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）浙江分所，未单独出具审计报告。

二、关于经济行为的说明

根据宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）于 2017 年 3 月 1 日作出的《合伙人会议决议》以及中教未来国际教育科技(北京)有限公司于 2017 年 1 月 3 日作出的《第一届董事会第六次会议决议》，宁波翰材教育产业股权投资中心（有限合伙）和中教未来国际教育科技(北京)有限公司拟现金收购布朗时代（北京）教育投资有限公司股权，需对所涉及的广州市增城区新康小学股东全部权益的市场价值进行评估，并提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。母公司财务数据具体为：

流动资产账面金额：	8,141,260.23 元
资产合计账面金额：	10,296,111.29 元
流动负债账面金额：	9,212,547.35 元
负债合计账面金额：	9,212,547.35 元
净 资 产账面金额：	1,083,563.94 元

上述资产、负债已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)浙江分所进行审核，未单独出具审计报告。

（一）房屋建筑物概况如下：

金额单位：人民币元

序号	权证编号	建筑物名称	建筑面积体积 m ² 或 m ³	账面价值	
				原值	净值
1	粤房地产证字第 C6757085 号	新康花园康馨园 5 号楼 B505 房	44.06	111,300.00	51,940.00
2	粤房地产证字第 C4637588 号	新康花园康馨园 5 号楼 B506 房	38.93	96,310.00	44,944.88
3	粤房地产证字第 C6757082 号	新康花园康馨园 5 号楼 B803 房	37.69	100,700.00	46,993.76
4	粤房地产证字第 C6757084 号	新康花园康馨园 5 号楼 B804 房	44.06	119,610.00	55,817.36
5	粤房地产证字第 C6635388 号	新康花园康馨园 5 号楼 B805 房	44.06	115,837.00	54,057.80
6	粤房地产证字第 C6757083 号	新康花园康馨园 5 号楼 B806 房	38.93	100,318.00	46,815.28

（二）其他实物资产概况如下：

金额单位：人民币元

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
存货-产成品	144,822.00	4 项	账实相符，正常使用
运输设备	1,412,736.70	9 项	账实相符，正常使用
电子设备	333,149.46	127 项	账实相符，正常使用
合计	1,890,708.16	140 项	账实相符，正常使用

除上述情况外，被评估单位无其他账外有形及无形资产，无其他抵押担保情况。

纳入评估的实物资产均处于正常使用或受控状态。

上述纳入评估范围的资产和负债与业务约定书确定的范围一致。

四、关于评估基准日的说明

评估基准日 2016 年 12 月 31 日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

1、根据评估目的与委托方协商确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为目的服务。

2、选择月末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

被评估单位各项财务数据均已按照权责发生制原则核算至评估基准日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

纳入本次评估范围的资产不存在影响生产经营活动和财务状况的重大合同纠纷或重大诉讼事项，亦不存在其他资产抵押、对外担保等事项。

六、资产负债情况说明

（一）资产负债情况

1、清查内容

列入本次清查范围的资产及负债是于评估基准日企业经审计的资产负债表所列示的全部资产及负债。评估基准日广州市增城区新康小学账面总资产 10,296,111.29 元，总负债 9,212,547.35 元，净资产 1,083,563.94 元。具体如下：

流动资产账面金额：8,141,260.23 元

资产合计账面金额:	10,296,111.29 元
流动负债账面金额:	9,212,547.35 元
负债合计账面金额:	9,212,547.35 元
净 资 产账面金额:	1,083,563.94 元

2、清查方法

清查核实的资产、负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对于房屋建筑物的清查，首先全面清查核对了相关产权证明、确认产权归属、抽查盘点核对了数量及账面金额，考察实际使用情况、周边环境、四至、商业繁华程度等情况，设备资产的清查，评估人员抽查核对了相关产权证明，抽查核对了账面数量及金额、实际数量及金额、实际使用情况、存放地点及其他财务指标；对于无形资产的清查，评估人员全面清查核对了相关产权证明文件和有效期，验证相关无形资产的账面价值的真实性和完整性；

对非实物资产、负债，通过盘点、抽查相关账页和原始凭证、了解企业税收政策及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核对了它们的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

3、清查过程

企业财务及资产管理人员于 2016 年 3 月 8 日开始对企业的各项资产及负债进行了清查。

4、清查结果

经清查，除“五、可能影响评估工作的重大事项说明”外，被评估单位不存在可能影响本次纳入评估资产所涉及的有关生产经营活动和财务状况的重大合同、投资的不确定事项，不存在其它与纳入评估各项资产相关的承诺、诉讼、资产租出、租入事项及其他或有负债、或有资产、账外资产等影响资产评估工作的重大事项与期后事项。

七、资料清单

- 1、委托方和被评估单位的企业法人营业执照复印件；
- 2、广东粤信会计师事务所有限公司出具的“粤信 [2010]验字 0076 号”验

资报告复印件。

3、编号为粤房地产证字第 C6757085 号、粤房地产证字第 C4637588 号、粤房地产证字第 C6757082 号、粤房地产证字第 C6757084 号、粤房地产证字第 C6635388 号、粤房地产证字第 C6757083 号的房屋产权证书复印件；

4、被评估单位提供的资产评估申报表、盈利预测表；

5、其他与评估资产相关的资料。

上述资料是委托方及被评估单位为配合银信资产评估有限公司对被评估企业股权价值进行评估而提供的，上述提供资料中的复印件已与评估基准日真实、有效的原件核对无误，委托方及被评估企业对所提供的上述与委托方及被评估企业本次评估相关的情况和资料的真实性、合法性和完整性负责。