

威创集团股份有限公司

关于收购 北京可儿教育科技有限公司 70%股权 之 可行性研究报告

2017年8月

目 录

第一章 投资项目概况	4
一、项目概况	4
二、投资主体概况	4
第二章 交易方案	13
一、交易概述	13
二、定价原则	13
三、交易对价	13
四、转让标的	13
五、股权交易和转让款的支付	13
六、收购前后的股权结构情况	14
七、业绩承诺及补偿	14
八、奖励对价	14
九、股权交割和管理权的转移	16
十、协议生效条件	16
第三章 市场前景及收购目的	17
一、市场前景分析	17
二、收购目的	19
第四章 项目经济效益分析	22
一、经营预测	22
二、投资效益分析	22
第五章 投资项目实施	23
一、股东会层面	23
二、董事会层面	23
三、管理人员层面	23
四、公司治理等制度对接	23

第六章 项目风险分析	24
一、收购整合风险	24
二、商誉减值风险	24
三、人员流失风险	24
四、教育理念的接受风险	25
五、互联网冲击风险	25
第七章 报告结论	26

第一章 投资项目概况

一、项目概况

威创集团股份有限公司（以下简称“威创股份”、“上市公司”、“公司”）与赣州高裕股权投资合伙企业(有限合伙)（以下简称“转让方”、“赣州高裕”）签订《关于购买北京可儿教育科技有限公司股权暨权利义务转移协议》（以下简称“收购协议”），以支付现金的方式购买转让方持有的北京可儿教育科技有限公司（以下简称“可儿”、“目标公司”、“标的公司”、）70%股权（以下简称“标的资产”），本次交易对价 38,500.00 万元。

二、投资主体概况

（一）威创股份

中文名称	威创集团股份有限公司
英文名称	Vtron Group Co., Ltd.
注册资本	84,609.4055万元
法定代表人	Ken Zhengyu HE（何正宇）
成立日期	2002年8月23日
住所	广州高新技术产业开发区科珠路233号
邮政编码	510670
经营范围	计算机、通信和其他电子设备制造业（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业，经营范围以审批机关核定的为准；不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业，经营范围以商务主管部门备案的为准；依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）交易对方

本次交易对方为赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙），其基本信息如下：

1. 赣州高裕股权投资合伙企业(有限合伙)

执行事务合伙人：嘉兴君重资产管理有限公司

企业类型：有限合伙企业

主要经营场所：江西省赣州市章贡区新赣州大道 18 号阳明国际中心 2 号楼 607-4 室

成立时间：2016 年 9 月 21 日

经营范围：股权投资（不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发放贷款等国家金融、证券、期货及财政信用业务）。（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）

赣州高裕股权投资合伙企业的股东为：企业法人股东嘉兴君重资产管理有限公司，持股 1%，自然人股东齐璐，持股 9.03%，自然人股东熊翌旭，持股 49.27%，自然人股东李响，持股 40.7%。根据《赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，赣州高裕及其投资业务以及其他活动之管理、控制、运营、决策的权力全部归属于嘉兴君重资产管理有限公司。因此，赣州高裕受嘉兴君重资产管理有限公司实际控制。

2. 执行事务合伙人介绍：

嘉兴君重资产管理有限公司成立于 2016 年 05 月，注册资本 1000 万元人民币，是和君集团旗下专注于服务上市公司产业转型、业务升级的资产管理平台，聚焦教育、医疗、互联网等多个产业，业务包括 PIPE 投资、并购基金、孵化基金、战略规划、财务顾问等。嘉兴君重资产管理有限公司通过精选产业，立足产业，做重做深，以产业理解、产业资源作为投资的核心能力，基于对产业的深度理解，为企业提供“投行并购+产融互动+人才输出”的三重能力，协助上市公司进入转型升级、产融互动的轨道。

（三）北京可儿教育科技有限公司

1、公司概况

企业名称	北京可儿教育科技有限公司
公司类型	有限责任公司
注册资本	人民币 1,500 万元
注册地址	北京市朝阳区酒仙桥路甲 10 号 3 号楼 15 层 17 层 1701-68
经营范围	技术推广服务；教育咨询（不含出国留学咨询及中介服务）；电脑图文设计、制作；设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（不含演出）；承办展览展示活动；企业管理咨询；公共关系服务；礼仪服务；计算机系统服务；软件开发；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；销售文具用品；出版物零售。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；出版物零售以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
法定代表人	刘可夫
成立日期	2009 年 12 月 08 日
登记机关	北京市工商行政管理局朝阳分局
经营期限	2009 年 12 月 08 日至 2039 年 12 月 07 日

2、股权结构

本次收购前后，可儿的股权结构如下：

序号	股东名称或姓名	收购前出资额（万元）	收购前持股比例（%）	收购后出资额（万元）	收购后持股比例（%）
1	赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）	1,050	70	-	-
2	刘可夫	450	30	450	30
3	威创股份	-	-	1,050	70
	合计	1,500	100	1,500	100

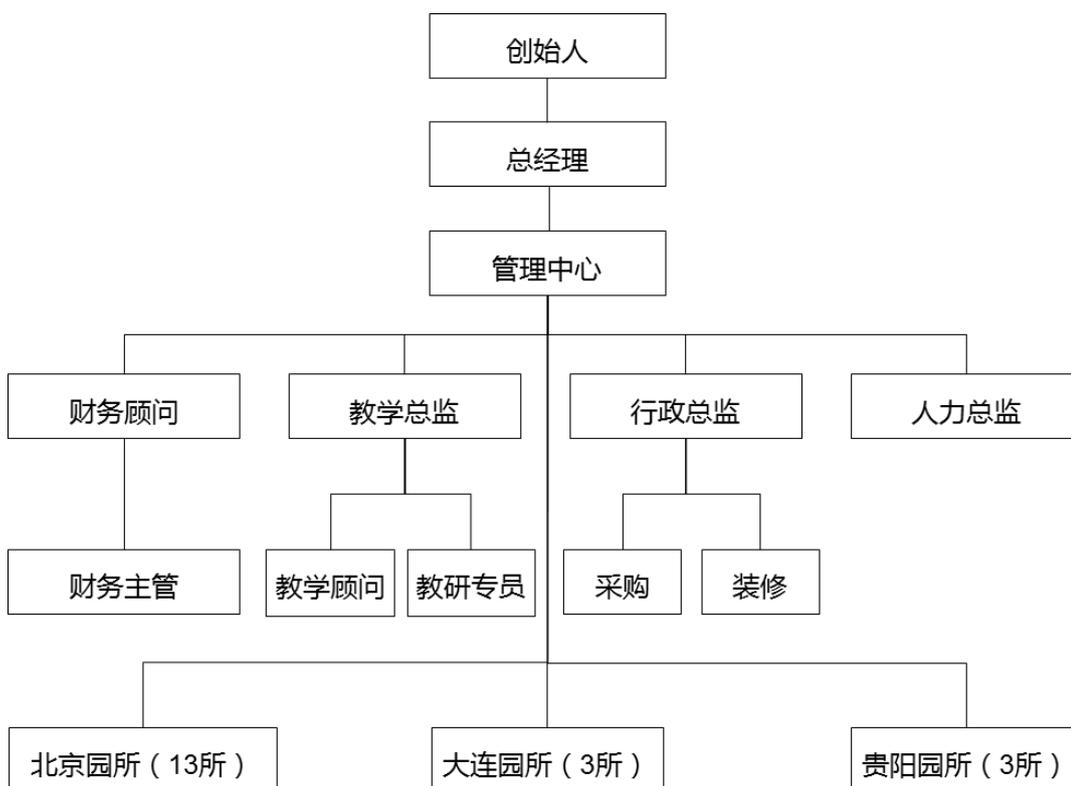
3、标的公司的主要财务数据

可儿的财务报表经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（众会字[2017]第 5555 号），经审计后的合并报表财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年度	2017 年 1-5 月
营业收入	1,437,547.13	15,492,081.83
营业利润	566,832.94	13,321,962.17
净利润	434,475.98	11,157,241.24
项目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 5 月 31 日
资产总额	19,641,075.56	56,864,968.13
负债总额	9,067,995.12	35,134,646.45
净资产	10,573,080.44	21,730,321.68
项目	2016 年度	2017 年 1-5 月
经营活动产生的现金流量净额	-3,004,668.63	21,339,116.71

4、标的公司的组织结构



5、标的公司介绍

(1) 标的公司简介

北京可儿教育科技有限公司（原名“北京可儿乐儿科技发展有限公司”）成立于 2009 年 12 月 8 日。

可儿教育机构依其科学的、以幼儿为本的教育理念，融合中英双语和世界多元文化的教学体系，促进孩子心灵成长的美德教育、饱含文化之美的环境设计，以及为营造家庭、学校、社区和谐一致的教育环境而开展的父母及看护者教育研习等内容，创办出了一所在教育上有高水准，在服务上有新特色的幼儿园，走出了一条精品化、特色化、国际化的品质办学之路。

截止目前，可儿拥有 19 家托管加盟幼儿园；其中位于北京的园所有 13 家、位于大连的园所有 3 家、位于贵阳的园所有 3 家。运营的品牌包括可儿、新世纪等。

（2）理论基础及教学体系

可儿的教学体系较为开放，针对不同地区的人群和园所输出不同类型的课程体系，其中一类是以教委五大领域为基础的主题教学体系，另一类是以蒙台梭利理念为主的教学体系。每个园所选取哪种教学体系是由当地人群的经济实力和教育理念决定。具体来说，可儿的特色教育如下：

1) 美德教育

美德教育是以培养美德和培育爱和友善等人类品格为目标的教育体系，讲求在日常教学活动、文化体验活动、家庭跨文化之旅活动中融入美德教育，培养孩子的良善品质。

2) 多元文化双语课程

多元文化课程以“文化月”活动为载体，带领孩子认知世界，了解全球多元文化的魅力，平等地看待不同文化的背景及价值观。培养孩子探索未知世界的勇气与好奇心，从而发展孩子的见识与创造力。

3) 整合性主题课程

将蒙台梭利教育与中国传统教育有机结合，从家庭、自然社会和人类等方面依据幼儿生长发育及教育发展规律构建课程内容，涉及健康、语言、社会、科学、艺术等五大领域。

（3）主要业务介绍

可儿目前的主要业务为幼儿园的托管加盟管理，主要服务为输出可儿多年运营形成的教育理念、教学体系、管理制度以及师资培训等，可儿其他特色业务包括提供幼儿园配套儿童游泳管理服务以及环创和家具的设计的输出服务等。

1) 托管式加盟（品牌加盟+委托管理）

截止目前，可儿拥有 19 家托管式加盟园，主要分布在北京，大连和贵州三

地。相比传统品牌加盟，托管式加盟为园所提供更全面、更深入、更成体系的咨询和管理服务，可儿对园所不只提供品牌和课程，还帮助建立教学体系、管理体系、教师培训及考评升级体系、后勤服务支持体系，并现场提供教学辅导、协助招生工作以及协助对外宣传等，同时外派园长及主要教学骨干教师现场实际指导。

基于以上的服务内容，可儿向园所提供托管式加盟所产生的主要收入包括品牌使用费、招生服务管理费、课程体系使用费、广告宣传费、教师培训费用以及后勤服务费和信息系统使用费等，协助园所达到中高端幼儿园的办学水平。

2) 儿童游泳馆业务输出

可儿向其托管的部分园所输出儿童游泳馆开办的服务，其中包括可儿上东园运营的游泳馆，可儿通过引入水上教育课程，开展 0 至 6 岁婴幼儿水上教育及亲子游泳训练。其他有条件的园所亦会陆续引入游泳馆项目，幼儿园配套游泳馆项目具有很好的成本优势及客户导流优势。

儿童游泳馆的收入主要来源是课程充值缴费。

3) 环创、幼儿园家具设计输出

可儿秉持环境即教育的理念，创始人刘可夫先生本身是画家出身，因此非常注重幼儿园环境的设计，在幼儿园环境、家具设计等方面有自己独特的见解。可儿依托创始人的艺术背景及历史环创经验积累，可儿拟与专业机构合作打造出环境布置、家具设计、教具研发等幼儿园环创领域的服务输出能力，形成可儿在该领域的独特优势。可儿在环创领域的积累主要分为中式幼儿园环创和家具的设计以及原创教具的研发。



图：可儿幼儿园环境示例

6、核心优势

(1) 办园场地的地理位置优势明显，未来实际落地公司的城市生态圈战略可儿总部位于北京，其中园所位于北京市场的多达 13 家，部分园所位于北京的高端小区，以国贸商圈、丽都商圈、中央别墅区内的幼儿园等为显著代表，并且，贵阳和大连的幼儿园同样位于当地核心商圈及高端小区，地理位置优势明显，其中位于国贸商圈的幼儿园已作为朝阳区的重点示范幼儿园以及重要参观窗口。

可儿位于北京市场的优质位置，未来可探索、扩展和挖掘为一线城市幼儿园提供优质服务的内涵与外延，同时进行儿童成长的合作模式的创新，与素质教育和家庭教育等教育形态形成联动和互动，充分发挥幼教领域北京市场的龙头效应，对全国范围内的业务拓展起到示范带头的作用和效果。

(2) 多年经营所沉淀的品牌效应和中高端的品牌定位

经过管理团队多年的用心经营，可儿品牌积累了较好的口碑，形成北京市场的中高端定位的品牌效应。其中位于国贸商圈、丽都商圈、中央别墅区商圈的园所为北京具有代表性的明星幼儿园园所，并作为优质幼儿教育的代名词为家长所知，在北京区域具有很强的品牌影响力和知名度，已经连续多年被朝阳教委认定为年度优秀幼儿园，并作为示范园所每年接待大量的领导、同行和家长参观学习，在北京市场甚至全国范围内具有极强的品牌效应，是国内高端幼儿园的典型示范和代表。

(3) 以美德教育为基础的课程体系，具备快速推广的复制基础

可儿认为在学前教育阶段更为重要的是孩子的美好品德培养，可儿的教育将孩子视为宝石，期望通过美德教育显现和挖掘出孩子的美德。同时，美德课程也成为公司文化的重要成分，将美德渗透到实际教学和管理工作中，成为园所团队文化的重要部分，从而培养员工热爱孩子和遵守美德的文化底层。

可儿在多年幼儿教育经验以及美德工程的教材基础上，自主研发美德课程，形成了可儿机构特有的美德教育系列课程和体系，目前拥有完整的教师和学生材料包，具备在机构快速推广复制的基础。

(4) 环境与教学相结合，环创能力一流且具备输出能力

可儿认为“环境是教育的本质”，非常重视教学与环境的结合，并认为环创

是教育环境非常重要的部分，管理团队拥有较高水准的设计水平，同时秉承着以幼儿为中心的核心理念，创造出最贴近于幼儿需求和最富于教育功能的幼儿园环境，创造性地展开多元化的教育活动，未来可儿拟向外输出优质的环创设计，从而提高整体幼教的环创水平。

（5）园所文化建设良好，教师结构稳定

可儿致力于创建学习型组织，持续不断地开展员工美德分享圈活动、成立教师行动研究会和员工读书促进会，使每一位教师在个人精神品质和专业能力方面获得成长和发展。

独特的园所文化建设，确保了优秀的教育与服务水准。良好的文化建设和教师待遇，确保了教师结构的稳定，可儿成立至今，教师流失率极低。

第二章 交易方案

一、交易概述

本次交易中，公司以支付现金方式购买由赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）持有的北京可儿教育科技有限公司70%股权，交易对价3.85亿元，同时概括承接《2016年股权收购协议》中赣州高裕的相关权利义务（特别约定的除外）。

二、定价原则

根据中通诚资产评估有限公司出具的以2017年5月31日为评估基准日的资产评估报告（中通评报字〔2017〕217号），本次评估运用收益法和资产基础法进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次交易定价的参考依据。经过评估，在评估基准日2017年5月31日，北京可儿教育科技有限公司按收益法评估的股东全部权益评估价值为55,061.50万元，经交易各方友好协商，确定可儿全部权益估值为5.5亿元，可儿70%股权的交易对价为3.85亿元。

三、交易对价

本次收购赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）持有的可儿的股权的交易对价的具体情况如下：

序号	股东名称或姓名	出资额（万元）	持股比例（%）	交易对价（万元）
1	赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）	1,050.00	70.00	38,500.00

四、转让标的

本次收购标的为北京可儿教育科技有限公司70%的股权，该股权不存在抵押、质押或者其他第三人权利，亦不存在涉及该股权的重大争议、诉讼或仲裁事项、查封、冻结等司法措施。

转让方同意将其持有的可儿70%股权按照《收购协议》的条款转让给威创股份；威创股份同意按照《收购协议》的条款，受让转让方持有的全部股权。威创股份受让上述股权后，依法享有可儿70%股权及相应的股东权利。

五、股权交易和转让款的支付

本次交易的股权转让价款由威创股份向转让方按照如下方式全部支付：

1、第一部分股权转让款

第一部分股权转让款金额为人民币1.9635亿元，于交割日起5个工作日内支付。

2、第二部分股权转让款

第二部分股权转让款为人民币1.8865亿元由公司于2018年1月5日前支付至赣州高裕银行账户。

因本次交易产生的税费（包括但不限于所得税、印花税）由各方依据相关法律法规规定各自承担。

六、收购前后的股权结构情况

收购前后的股权结构对比情况如下：

序号	股东名称或姓名	收购前出资额（万元）	收购前持股比例（%）	收购后出资额（万元）	收购后持股比例（%）
1	赣州高裕股权投资合伙企业(有限合伙)	1,050	70	-	-
2	刘可夫	450	30	450	30
3	威创集团股份有限公司	-	-	1,050	70
	合计	1,500	100	1,500	100

七、业绩承诺及补偿

按照本次交易约定，赣州高裕将《2016年股权收购协议》中的权利义务转移给威创股份，因此，刘可夫及万载童心投资管理中心（有限合伙）（以下简称“业绩承诺方”）于《2016年股权收购协议》中做出的业绩承诺视为向威创股份做出，按照《2016年股权收购协议》具体业绩承诺及补偿约定如下：

1、各方同意，2017年度至2019年度为利润承诺期。在利润承诺期内每一利润承诺年度终了后120日内，由威创股份聘请合格会计师事务所（为免歧义，

相关费用由标的公司承担)对可儿利润承诺期内的净利润进行审计。业绩承诺方承诺, 标的公司的净利润分别不得低于以下业绩承诺额及最低业绩承诺额:

项目	2017 年净利润	2018 年净利润	2019 年净利润
业绩承诺额	3,846 万元	4,400 万元	5,328 万元
最低业绩承诺额	3,846 万元	4,070 万元	4,477 万元

2、如任一年度, 标的公司经审计的净利润低于最低业绩承诺额, 则应当由业绩承诺方连带地按照以下公式给予威创股份现金补偿:

该年度应补偿金额总额=(当期期末累计最低业绩承诺额—当期期末累计实现净利润额) X (5 亿元/2017 年度最低业绩承诺额)

3、如任一年度, 可儿经审计的考核年度净利润低于业绩承诺额, 但不低于最低业绩承诺额, 则各方一致同意由业绩承诺方按照如下标准向威创股份以现金方式进行补偿:

该年度应补偿金额总额=当期期末累计业绩承诺额-当期期末累计实现净利润额

4、在上述第 2、3 条的公式中:

利润承诺期内, 如前一年度标的公司实现净利润超过业绩承诺额, 则业绩承诺方有权主张将标的公司前一年度超出业绩承诺额部分计入下一年度实现净利润中(如在补平下一年度业绩承诺额后, 仍有剩余的, 可继续计入利润承诺期内的后续年度), 即前一年度实现的利润额可以计入后续年度;

利润承诺期各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时, 按 0 取值, 即已经补偿的金额不冲回。

八、奖励对价

在利润承诺期(2017 年至 2019 年)内, 如标的公司累计实现的经审计净利润总额高于利润承诺期内业绩承诺额总额(1.3574 亿元), 则威创股份同意将归属于自身的超额利润(税后, 如有)按如下公式向标的公司董事会认可的可儿管理团队支付奖励对价:

奖励对价=超额利润×70%×50%

超额利润=利润承诺期内累计实际实现的净利润数—利润承诺期内累计承诺的净利润数

上述奖励对价在标的公司 2019 年年度业绩审计完成后 6 个月内支付。威创股份有权要求标的公司先行分配利润承诺期内的净利润。

九、股权交割和管理权的转移

各方一致同意，在收购协议明确的交割条件全部满足或者被威创股份书面确认全部或部分放弃之日即视为完成标的资产的交割，即将标的资产对应的股权所有者由赣州高裕股权投资合伙企业(有限合伙)变更为威创股份。

十、协议生效条件

协议自各方签字盖章并经威创股份董事会和股东大会审议通过之日起生效。

第三章 市场前景及收购目的

一、市场前景分析

（一）市场容量

根据我国第六次人口普查的统计结果，0-6岁婴幼儿数量为1.05亿人，其中城市0-6岁婴幼儿数量为2291万人，乡镇0-6岁婴幼儿数量为8216万人。目前我国正迎来一个20-29岁适育人群数量的高峰，随着第四次“婴儿潮”的来临和“二胎政策”的逐步放开，庞大的新生儿群体将会带来巨大的婴幼儿教育市场空间。

在教育资源总量正常增长的情况下，学生人数的突升会导致教育资源的突发性稀缺。对处于人口急剧增长期或高峰期的孩子们来说，他们人均可获得的受教育机会、资源量大大下降了，质量也大大降低。另外居民可供消费收入的提高以及新生家庭对教育投入支出的逐渐加大以及80后和90后家庭对素质教育以及优生优育概念的接受，家庭对小孩的教育投入偏重也逐渐提前。

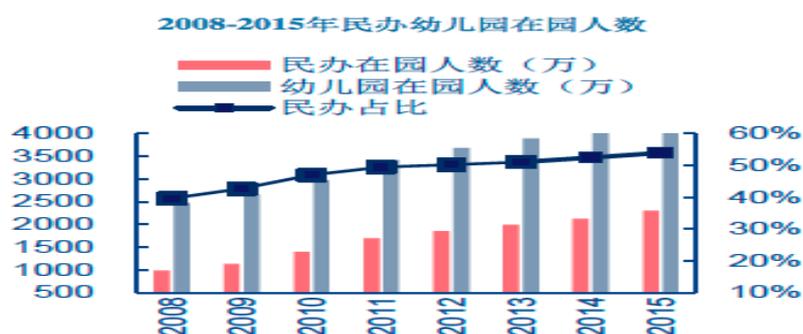
根据《国家中长期教育改革和发展纲要（2010-2020）》，中国学前教育市场每年的市场规模为3500亿元，其中0-3岁早教市场有1500亿，年复合增长15%；3-6岁幼教市场有2000亿市场规模，年复合增长20%。

民办幼儿园数量与规模发展迅速。根据中国民办教育协会学前教育专业委员会统计，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。民办幼儿园在学前教育发展中发挥了巨大作用。整个幼教行业的市场空间巨大。

（二）市场特点

1、**幼教行业市场需求旺盛**。从宏观角度看，未来十年中国每年至少1500万的新生人口与学前教育普及率的逐年提高将成为该行业长足发展的坚实基础。由于学前教育不属于国家义务教育范畴，长期以来“入园难”与“入园贵”现象已

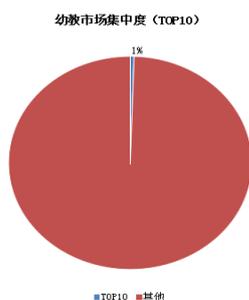
经成为社会问题。虽然在2010年之后，随着政府对公办幼儿园体系的持续投入，这一现象有所缓解，但学前教育市场整体缺口依然很大，2012年这一数字缺口依然在2000万左右，2013年的毛入园率67.5%。教育部决定2014-2016年实施第二期学前教育三年行动计划。到2020年，全国学前三年毛入园率提高到85%左右。



数据来源：中信证券研究所研究报告

2、幼教行业市场供给弱。短期内，整个市场供给仍会以民办幼儿园与公办幼儿园同步发展为主，其中国内一、二线城市以中高端幼儿园或公办幼儿园为主，而三、四线城市、乡镇等以民办幼儿园为主，从政策的支持力度来看，普惠式幼儿园将会得到长足发展，以解决市场整体供需平衡问题；但从中长期看，中国幼教整体市场将会形成以公办普惠式幼儿园为基础，以中高端民办幼儿园为特色的立体式供给结构。

3、幼教行业市场格局散，行业品牌林立，市场集中度低。幼教行业处于初级阶段，格局小散，大部分幼教机构规模小（大部分是单园）、粗放经营、管理落后。前十名幼教机构拥有园所数量（直营）合计不超过500所，园所占比例不超过5%，收入规模不超过1%。



数据来源：和君咨询，中国学前教育行业观察及相关标杆分析，2014/08/13

4、客户对幼儿园的服务品质越来越关注。未来优质教育资源的稀缺性将能够产生高额溢价，能提供高质量教学内容，拥有良好口碑和教学成果的连锁品牌幼儿园将最终在行业的整合发展中胜出。

二、收购目的

公司在确定将教育定位为收入增长第二极的业务发展战略后，通过收购红缨教育撬开幼儿教育的入口，通过收购金色摇篮夯实了行业基础，在幼儿教育行业深化生态布局，通过收购鼎奇幼教，实现在内蒙推动公司的区域龙头战略。而收购可儿的战略布局是公司夯实线下布局、打造威创幼教生态的又一重要举措。

（一）夯实威创幼教生态线下能力，完善威创股份为幼儿园服务的能力体系

公司在进入幼教行业后，通过一系列的资本收购动作实现幼教的线下布局，其中：红缨教育的经营模式为连锁管理，在全国拥有超过 3000 多家连锁幼儿园，通过持续的管理改进，为加盟幼儿园提供全面的管理服务；金色摇篮以托管式加盟等重度加盟为主，以潜能发展理论为其核心内容，对相对少数幼儿园进行深入管理，为孩子提供更优质的教育服务；鼎奇将中国传统文化和集体认知教育优势与美国学前教育的先进科研成果和个性化方案教学相结合的“中+美”的教育模式，建立了标准化的运营管控体系，向内蒙的园所提供重度的托管加盟服务。

可儿教育则围绕北京核心地域进行托管式加盟服务，输出美德教育、双语教育及蒙台梭利教育，满足中产阶级以上人群的教育内容需求。同时，可儿独具特色的儿童游泳课程体系、幼儿园环创设计和儿童家具设计等能力亦有助于增加向幼儿园 B 端的服务输出内容。

幼儿教育行业普遍存在连锁幼儿园集中度低，优质教育内容较少、缺乏高效、系统和先进的管理理念和体系等问题，而公司体系下的“红缨教育+金色摇篮+鼎奇幼教+可儿教育”将形成“全面管理+优质内容+标准体系+服务输出”的完美结合，从而最终帮助公司更好的为幼儿园服务，健全所必需的品牌加盟能力体系，巩固公司在幼教领域的领先地位，夯实公司幼教领域坚实的线下壁垒。

（二）与红缨教育、金色摇篮和鼎奇幼教在区域和市场定位上的良好互补

可儿主要的托管加盟园所集中在北京区域，可儿的加入将有助于进一步夯实公司在北京地区的战略布局。目前公司旗下的红缨教育和金色摇篮的总部均在北京，增加可儿将会使公司的幼教业务在北京市场的聚集效应更加明显，一方面可以更好地深耕北京市场，做出更多具有引领性的创新探索，另一方面可以北京为战略制高点，更好地辐射与服务于全国市场。而今年加入的鼎奇幼教则在区域市场的发展上积累了一些经验，为其他品牌发展区域市场奠定了先行的基础。红缨教育突出的优势是幼儿园的标准化运营体系，金色摇篮专注于本土教育内容的自主研发，根植于潜能发展心理学的全套早期教育理论，鼎奇幼教重点探索传统本土教育与美国教育的融合，可儿教育以美德教育、国际化和环创为其主要特色，公司目前各幼教品牌在特色和定位上形成了良好互补，这是公司在幼教多品牌的战略上经过充分论证和思考后作出的战略布局和选择，从而充分发挥幼教集团化管理的优势。

（三）标的公司创始人持续购买高端幼儿园物业，有助于打造威创旗舰型高端幼儿园集群

股权转让款中的 1.2 亿元由标的公司创始人用于高端幼儿园物业的购买，目前创始人已经在江苏及青岛购得当地高端幼儿园物业且正处在装修状态，此两处物业共计支付 3500 万，预计在 2017 年秋季开学。此项交易设计有助于公司持有高端且相对稳定的幼儿园物业，全力打造高端幼儿园集群，扩大公司幼教品牌在全国的影响力。

（四）通过推广可儿的优质内容和服务，提升公司竞争力，做到幼教内容的百花齐放

可儿拥有系统的、原创的特色教育理念、教学体系和教学方法，其核心课程如美德教育、蒙台梭利教学、双语教学体系符合中产及以上人群的认知，经过十多年的教学实践不断修正调整并逐渐趋于完善。在中国当前的幼儿教育行业中，拥有独具特色的教学理念，且经历多年实践得到成功验证的教学机构相对较少。

教育行业有较强的重理念重内容的特点。教育机构拥有强大的教育理念和教学体系，才能占据行业制高点，掌握行业影响力。可儿独特、优质的教学内容，独具特色的美德教育体系，饱含文化之美的教学环境丰富了威创股份板块的内容体系，有助于提高威创股份教育的整体影响力和行业地位，为公司幼教领域生态的持续布局奠定基础。

（五）为公司带来长期稳定、持续的财务收益

2017年至2019年，可儿承诺最低业绩承诺额分别为3,846万元，4,070万元和4,477万元；业绩承诺额分别为3,846万元，4,400万元和5,328万元。本次收购完成后，威创股份计划将投入资源进一步支持可儿发展，深耕可儿服务的幼儿园，完成线上管理平台搭建，实现精细化管理。上市公司的销售规模、净现金流和每股净利润将有较大增加。

第四章 项目经济效益分析

一、经营预测

基于未来学前教育行业的发展前景、可儿的内容、服务输出和运营能力，以及刘可夫所承诺的2017年至2019年可儿最低净利润3,846万元、4,070万元和4,477万元等多方面因素的考虑，可儿未来三年的净利润将保持快速增长，本次投资具有良好的收益前景，收购方案可行。

二、投资效益分析

本次投资按照2017-2019年承诺三年平均净利润为基础计算，PE值为12.16倍。项目整体经济指标良好，具有良好的投资效益。可儿未来几年的运营效率预计持续提高、实现预期利润增长的确定性较高，可为公司带来持续的利润回报；同时威创股份计划将投入资源进一步支持可儿发展，深耕可儿服务的幼儿园，完成线上管理平台搭建，实现精细化管理，帮助可儿逐步完善加盟业务的标准化体系建设，提升知识和管理内容输出的规模化复制能力，并整合媒体资源放大可儿的品牌价值，最终努力使可儿实现超预期的跨越式发展。

第五章 投资项目实施

一、股东会层面

公司本次交易拟收购北京可儿教育科技有限公司70%股权，收购完成后可儿将成为威创股份的控股子公司。

二、董事会层面

可儿设董事会，根据《公司法》有关规定，由威创股份和刘可夫提名可儿的董事人选。

三、管理人员层面

为保证公司持续经营，原管理层三年基本保持稳定。

四、公司治理等制度对接

可儿（包括其子公司）将遵守法律、法规、规章、规范性文件及威创股份《分子公司管理制度》，按照威创股份的要求，规范公司治理。

综上，通过上述四个层面的各项措施和安排，公司在保证实施有效控制的同时，赋予可儿管理团队充分的业务经营自主权，以充分调动其积极性和主观能动性，在制度层面为可儿的发展提供保障。

第六章 项目风险分析

一、收购整合风险

本次交易完成后，可儿将成为威创股份的控股子公司。威创股份体系内的四大品牌，红缨教育、金色摇篮、鼎奇和可儿能否产生较强的协同效应，各方的优势能否有效互补，并购整合是否能够有效实施具有不确定性，存在收购整合风险。本次交易完成后，公司将在经营计划和业务方向、管理体系和财务体系等方面统筹规划，加强管理，最大程度的降低收购整合风险。

二、商誉减值风险

公司本次收购可儿70%股权后，在合并资产负债表将形成金额较大的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了做减值测试。如果可儿未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响。

三、人员流失风险

核心人员及管理团队对业务发展、市场开发起着关键的作用，可儿的业务、销售、研发等各方面对核心人员及管理团队形成较大的依赖，因此，核心人员及管理团队可谓是可儿的核心竞争力之一，也是可儿在行业内保持先发优势及公司持续稳定经营的关键所在，未来如何保持核心人员和管理人员的稳定是可儿未来持续发展的重要因素。

本次交易后，可儿采用以下措施来稳定核心人员及管理团队：

(1) 通过改善工作环境、提供发展机会、建立健康和谐的企业文化提高员工的归属感，并提供富有竞争力的薪酬和福利以及员工持股计划来减少核心人员及管理团队的流动；

(2) 在保持现有核心人员及管理团队稳定的同时，加强队伍建设，进行有针对性的重点培养，为公司扩张和发展做好人才储备；

(3) 为保证可儿持续稳定发展，刘可夫先生承诺在可儿长期任职，并有义务尽力促使现有高管团队在前述期限内保持稳定。其他核心高管人员也将签订不少于3年的劳动合同。

上述安排有利于降低可儿核心人员在本次交易完成后的流失风险。

四、教育理念在接受风险

由于可儿的教育理念是在多元文化、美德教育、五大领域及蒙台梭利教育相结合的教育体系，尤其强调孩子的美德习惯的培养。不同的人认同不同的教育理念，可儿的教育理念不一定能为所有家长所接受和认同。

五、互联网冲击风险

资本裹挟着新技术和人才涌入学前教育行业，行业转型升级速度剧增，在为传统大型教育机构带来发展良机的同时，也带来了竞争升级的挑战。在“互联网+”这样的大潮中，行业壁垒变得十分的脆弱。互联网的发展改变了人们的生活方式，让投资者看到了更多的机会。随着更多资本的投入，机构间的竞争也变得日趋激烈。可儿需要积极应对互联网对于传统教育机构的冲击，而公司作为IT信息化为基础的公司也将利用自身的资源帮助可儿积极进行产业升级。

第七章 报告结论

本次收购可儿70%股权的事项系公司利用资本市场实现公司外延式发展的重要举措，借助资本市场手段，公司通过对可儿的收购，夯实幼儿教育线下能力，获取优质的教育内容体系，实现和红缨教育、金色摇篮、鼎奇幼教在商业模式、市场定位和地域区位等方面的互补，从而产生较强的协同效应和经济价值。经过细致的分析，本项目实施带来的收益明显，风险可控，符合公司长期战略和全体股东的利益。

综上，本次收购项目是可行的。

威创集团股份有限公司

2017年8月9日