

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



新華文軒出版傳媒股份有限公司

XINHUA WINSHARE PUBLISHING AND MEDIA CO., LTD.*

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份代號：811)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列新華文軒出版傳媒股份有限公司在上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)發佈的《新華文軒出版傳媒股份有限公司及四川出版集團有限責任公司擬轉讓四川文軒卓泰投資有限公司股權項目評估報告》，謹供參閱。

承董事會命
新華文軒出版傳媒股份有限公司
董事長
何志勇

中國•四川，二零一六年八月二十二日

於本公告日期，董事會成員包括(a)執行董事何志勇先生、羅勇先生及楊杪先生；(b)非執行董事羅軍先生、張鵬先生及趙俊懷先生；以及(c)獨立非執行董事韓立岩先生、陳育棠先生及肖莉萍女士。

* 僅供識別

新华文轩出版传媒股份有限公司
四川出版集团有限责任公司
拟转让四川文轩卓泰投资有限公司股权项目
评估报告

中企华评报字[2016]第 3592 号
(共一册, 第一册)



北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年七月十五日

目 录

注册资产评估师声明	1
评估报告摘要	2
评估报告正文	3
一、 委托方、被评估企业及业务约定书约定的其他评估报告使用者	3
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	8
四、 价值类型及其定义	12
五、 评估基准日	12
六、 评估依据	12
七、 评估方法	15
八、 评估程序实施过程 and 情况	22
九、 评估假设	25
十、 评估结论	26
十一、 特别事项说明	29
十二、 评估报告使用限制说明	30
十三、 评估报告日	31
评估报告附件	32

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估企业申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

评估报告摘要

重要提示

本摘要内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读评估报告正文

北京中企华资产评估有限责任公司接受新华文轩出版传媒股份有限公司和四川出版集团有限责任公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对四川文轩卓泰投资有限公司(简称：文卓投资公司)的股东全部权益的价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：为新华文轩出版传媒股份有限公司和四川出版集团有限责任公司拟转让持有文卓投资公司股权的行为提供价值参考意见。

评估对象：文卓投资公司的股东全部权益价值。

评估范围：文卓投资公司经审计后的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产、流动负债和非流动负债。

评估基准日：2015年11月30日

价值类型：市场价值

评估方法：收益法和资产基础法

评估结论：本评估报告选用收益法结果作为报告评估结论。即文卓投资公司在评估基准日的净资产账面值为 58,413.20 万元，收益法评估得出的股东全部权益价值为 78,102.61 万元，增值额为 19,689.41 万元，增值率为 33.71%。

本评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2015 年 11 月 30 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

新华文轩出版传媒股份有限公司
和四川出版集团有限责任公司
拟转让四川文轩卓泰投资有限公司股权项目
评估报告正文

新华文轩出版传媒股份有限公司
四川出版集团有限责任公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受你们的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对四川文轩卓泰投资有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估企业以及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估委托方为新华文轩出版传媒股份有限公司和四川出版集团有限责任公司，被评估企业为四川文轩卓泰投资有限公司，业务约定书约定的其他评估报告使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

(一)委托方简介

◇评估委托方之一

企业名称：新华文轩出版传媒股份有限公司(简称：新华文轩)

法定住所：成都市青羊区人民南路一段 86 号 12 楼

法定代表人：何志勇

注册资本：113,513.1 万人民币

企业性质：股份有限公司(上市)

营业执照：915100007758164357

经营范围：图书、报纸、期刊、电子出版物销售；音像制品批发(连锁专用)；电子出版物、音像制品制作；录音带、录像带复制；普

通货运;批发兼零售预包装食品,乳制品(不含婴幼儿配方乳粉)(仅限分支机构经营);出版物印刷、包装装潢印刷品印刷和其他印刷品印刷(以上经营范围有效期以许可证为准)。教材租型印供;出版行业投资及资产管理;房屋租赁;商务服务业;商品批发与零售;进出口业;职业技能培训;教育辅助服务(以上项目不含前置许可项目,后置许可项目凭许可证或审批文件经营)

◇评估委托方之二

企业名称:四川出版集团有限责任公司(简称:四川出版集团)

法定住所:成都市青羊区槐树街2号

法定代表人:罗勇

注册资本:50,000万元人民币

企业性质:有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

营业执照:91510000696959032D

经营范围:一般经营项目(以下范围不含前置许可项目,后置许可项目凭许可证或审批文件经营):出版行业投资、资产管理及其他项目投资(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);教材租型印供;仓储服务;房地产开发;物业管理;租赁业

(二)被评估企业简介

企业名称:四川文轩卓泰投资有限公司(简称:文卓投资公司)

法定住所:成都市大邑县晋原镇锦屏大道9号

法定代表人:庞浩

注册资本:15,800万元人民币

企业性质:其他有限责任公司

营业执照:510129000040446

经营范围:项目投资(不含国家法律、行政法规、国务院决定明令禁止或限制的项目,需有关部门批准的凭批准文件或许可证经营)

1.公司历史沿革

文卓投资公司由四川卓泰实业有限公司(简称:卓泰实业)于2012年7月6日投资成立,初始注册资本为10,000,000元,卓泰实业持有100%的股权。

2012年9月27日,卓泰实业将所属的教育实体四川联合经济学校使用的房屋建筑物及土地,按评估价790,490,373元和现金150,000,000元,对文卓投资公司进行了增资,其中500,000,000元作为文卓投资公司的注册资本,使其注册资本增至510,000,000元,其余的440,490,373元作为文卓投资公司的资本公积。

2012年10月14日,卓泰实业又做出对文卓投资公司减资410,000,000元的决定,以抵减股东对文卓投资公司的负债。减资后文卓投资公司的注册资本变更为100,000,000元。

2012年10月15日,根据有关协议,卓泰实业将文卓投资公司中的51%的股权,转让给了新华文轩,至此,新华文轩持有文卓投资公司51%的股权、卓泰实业持有49%的股权,文卓投资公司的法定代表人也随即变更为庞浩。

2012年12月,文卓投资公司以现金6,000,000元和实物资产2,634,850.50元的出资方式,举办了四川文轩职业学校。

2013年2月,文卓投资公司以现金20,000,000元和实物资产805,206,368.13元(评估价)的出资方式,举办了四川文轩职业学院(其中举办资本金800,000,000元、资本公积25,206,368.13元)。

2013年,文卓投资公司吸收合并了成都中卓投资有限公司(以下简称:中卓公司)。中卓公司是2012年7月,由卓泰实业和新华文轩共同出资成立的,注册资本为58,000,000元,新华文轩出资29,580,000元占51%,卓泰实业出资28,420,000元占49%。吸收合并完成后,中卓公司名下原有的“四川联合经济专修学院”和“四川卓泰天极服装有限公司”则归属于文卓投资公司。在办理中卓公司注销登记的同时,文卓投资公司的注册资本也由100,000,000元变更为158,000,000元,其中新华文轩占股51%、卓泰实业占股49%。

2013年12月,新华文轩将持有文卓投资公司股权份额中的3%的股权,转让给了四川出版集团,至此,文卓投资公司的股东和股权变更为:新华文轩占股48%、卓泰实业占股49%、四川出版集团占股3%。之后,截至评估基准日,文卓投资公司的股东和股权结构未再发生变化。

评估基准日文卓投资公司的股东及股权结构如下表所示。

股东名称	出资额(万元)	出资形式	出资比例(%)
四川卓泰实业有限公司	7,742	实物及货币资金	49
新华文轩出版传媒股份有限公司	7,584	货币资金	48
四川出版集团有限责任公司	474	货币资金	3
合计	15,800		100.00

2. 公司经营情况

文卓投资公司自身没有具体经营业务,主要是对全资控股的四川卓泰天极服装有限公司(以下简称:天极服装公司)、四川文轩职业学院(以下简称:文轩职业学院)、四川文轩职业学校(以下简称:文轩职业学校)、四川联合经济专修学院(以下简称:经济专修学院)这几个经营实体的发展战略、日常重大事务进行策划和综合管理的公司,其公司运行的收入来源也主要依赖于以上经营实体。由于天极服装公司无持续稳定业务,因此,于2014年7月已被正式注销。公司对三个教育实体的股权投资情况为:

教育实体简称	出资额(元)	出资股东	股权比例
文轩职业学院	825,206,368.13	文轩投资公司	100%
文轩职业学校	8,634,850.50	文轩投资公司	100%
经济专修学院	5,000,000.00	文轩投资公司	100%
合计	838,841,218.63		100%

◇文轩职业学院:开办于2013年2月,是国家认可的培养专科高职层面的教育主体,学生毕业后取得该学院大专文凭。2013年纳入国家计划内招生范围。自举办起,招生人数呈逐年增长态势,近几年教学活动的效果和财务业绩总体良好,未来预期也比较乐观。

◇文轩职业学校:开办于2012年12月,是取得所在地教育局和物价局办学和收费许可的专科中职教育主体,为计划外自主招生。由于入学门槛相对较低,近几年就读学生尽管不少,但在校学生对中专学历的就业前景较悲观,以致学习热情不高,自我约束力不强,校方管理困难较大。文卓投资公司为了整合既有教育资源,以便更好打造高职教育品牌,决定自2016年起,文轩职业学校不再招收新生。

◇经济专修学院:开办于2011年12月,是取得成都市教育局办学许可、所在地物价局收费许可的非学历教育主体。主要为文轩职业学院和文轩职业学校的在校生和校外人员考取职业资格进行考前培

训服务和就业培训服务。由于相关业务稳定性差,举办方决定自 2016 年起,以后不再投入更多人力和财力去拓展此类业务。

以上教育实体的有关教学活动,均在文轩职业学院内开展。文轩职业学院的校区,位于成都市大邑县晋原镇锦屏大道 9 号,紧临成一温一邛高速公路和川西环线,道路通达、来往便捷、环境良好。其校园占地约 580 亩,已建成投入使用的教学及生活后勤等配套房屋达 31.40 万多平米,校园内的各种文化体育设施和其他生活附属设施均配套完善。现有的办学硬件条件,基本能够满足 3 万名学生就读和 1.5 万名学生住校的要求。截至评估基准日,在校学生人数达 2 万余人,其中高职学生 1-3 年级 5,050 人、中职 1-3 年级 15,902 人。

3. 公司财务状况

文卓投资公司近几年(合并口径)的财务状况详见以下各表。

评估基准日及近几年资产及负债情况

单位:万元

项目	2013/12/31	2014/12/31	2015/11/30
流动资产	9,974.63	11,287.32	14,095.74
非流动资产	88,198.81	89,412.58	89,474.32
资产总计	98,173.44	100,699.90	103,570.07
流动负债	17,170.22	15,331.89	14,641.48
非流动负债	24,000.00	24,000.00	24,040.00
负债合计	41,170.22	39,331.89	38,681.48
所有者权益	57,003.22	61,368.01	64,888.58

评估基准日及近几年的损益情况

单位:万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-11 月
一、营业收入	15,352.06	17,405.12	15,561.40
减: 营业成本	2,155.59	5,263.09	2,516.21
营业税金及附加	78.06	5.41	2.70
销售费用	9,724.16	739.28	2,075.10
管理费用	5,916.64	5,384.01	5,181.69
财务费用	294.56	733.73	720.25
资产减值损失	79.19	918.99	1,485.74
加: 投资收益	0.22	-0.11	-
二、营业利润	-2,895.92	4,360.50	3,579.69
加: 营业外收入	325.72	5.86	402.58
减: 营业外支出	253.30	0.09	460.76
三、利润总额	-2,823.51	4,366.27	3,521.52
减: 所得税费用	3.15	1.48	0.95
四、净利润	-2,826.66	4,364.79	3,520.57

4. 被评估企业与评估委托方等主体之间的关系

评估委托方新华文轩和四川出版集团是被评估企业文卓投资公司的股东。四川出版集团又是新华文轩的股东。以上各主体均为独立法人企业。

(三) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告业务约定书约定的其他评估报告使用者是除委托方和被评估企业及上述关联公司以外的，国家法律、法规规定的其他评估报告使用者，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

新华文轩和四川出版集团拟转让所持有的文卓投资公司的股权。本次评估的目的，是通过对文卓投资公司的股东全部权益价值进行评估，为实施上述经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

根据评估目的，评估对象是文卓投资公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围是文卓投资公司在评估基准日经会计师审计后的全部资产及负债。总资产账面价值为 90,447.37 万元、总负债账面价值为 32,034.17 万元、净资产 58,413.20 万元。其合并口径下的资产总额为 103,570.07 万元，负债总额 38,681.48 万元，净资产 64,888.58 万元。

文卓投资公司的资产及负债一览表

单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	63,020,340.62
货币资金	713,021.94
应收账款	14,106,988.94
预付款项	7,101,000.00
其他应收款	41,099,329.74
二、非流动资产合计	841,453,432.57
长期股权投资	838,841,218.63

固定资产	2,551,441.11
无形资产	60,000.33
递延所得税资产	772.50
三、资产总计	904,473,773.19
四、流动负债合计	80,341,743.76
应付职工薪酬	144,929.00
应交税费	6,043.00
应付利息	1,435,000.00
其他应付款	78,755,771.76
五、非流动负债合计	240,000,000.00
长期借款	120,000,000.00
长期应付款	120,000,000.00
六、负债总计	320,341,743.76
七、净资产(所有者权益)	584,132,029.43

文卓投资公司合并口径下的资产及负债一览表

单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	140,957,412.73
货币资金	53,429,591.20
应收账款	45,694,423.74
预付款项	15,811,324.00
其他应收款	22,299,027.50
存货	3,723,046.29
二、非流动资产合计	894,743,249.06
固定资产	784,911,403.07
无形资产	109,831,073.49
递延所得税资产	772.50
三、资产总计	1,035,700,661.79
四、流动负债合计	146,414,845.06
应付账款	19,458,158.57
预收账款	63,748,285.81
应付职工薪酬	1,296,642.00
应交税费	2,923,925.26
应付利息	1,435,000.00
其他应付款	57,552,833.42
五、非流动负债合计	240,400,000.00
长期借款	120,000,000.00
长期应付款	120,000,000.00
专项应付款	400,000.00
六、负债总计	386,814,845.06
七、净资产(所有者权益)	648,885,816.73

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面值已经四川兴良信会计师事务所审计，并出具了财务审计报告。文卓投资公司在合并

口径下的账面净资产与其单独报表账面净资产数据不一致的原因,主要是《企业会计制度》要求长期股权投资按权益法核算,而会计师审计时根据现行《会计准则》要求采用的是成本法核算,因此,造成了二者账面数据的差异。

文卓投资公司及被投资单位文轩职业学院和文轩职业学校涉及的实物资产、土地的基本情况为:

1.文卓投资公司

文卓投资公司的实物资产为固定资产,分别为机器设备、车辆和电子设备,账面原值为 569.96 万元,账面净值为 255.14 万元。

机器设备实际为在用的办公家具及办公设施,主要购置于 2009-2011 年期间;车辆为高档轿车和越野车,主要购置于 2011-2012 年,有专人维护,运行良好;电子设备为电脑、空调、打字复印等办公电器设备,购置于 2009-2015 年,目前总体维护良好,使用运行正常。以上固定资产截至评估基准日未设立抵押、担保等他项权利。

2.文轩职业学院

文轩职业学院的主要资产为存货、固定资产及土地。

(1)存货为在库周转材料,账面价值 53.27 万元。主要是设备检修用的电器和五金元件、低值易耗的日常用品用具等。存放于学校的专门库房内,由学校后勤负责收发管理。

(2)固定资产分别为设备类资产和房屋建筑物,账面原值为 87,652.58 万元、账面净值为 77,954.15 万元。

◇设备类资产包括机器设备、车辆和电子设备,账面原值 6,013.04 万元、账面净值 3,182.85 万元。机器设备主要为教学用的机床、教学实验设备和多媒体控制设备、学校后勤保障的相关设备及“天极服装公司”注销后并入到该院校名下的部分缝纫设备(现已作为教学设备使用)。机器设备除个别外,大部分购建于 2004—2009 年,其总体维护良好,使用运行正常;车辆为学校行政用的中档偏上的轿车、越野车和商务车,购置时间距评估基准日较近,运行状况良好;电子设备为教学用的电脑、多媒体教学设备、视讯和音响设备、办公用的电器设备和家具、学生学习和生活用的桌椅板凳、床铺和院校食堂用的厨

房设备和各种厨具等，主要购置于 2009—2015 年期间，目前均处于正常使用状态。

◇房屋建筑物包括校区内的房屋、构筑物、管沟和绿化，账面原值 81,639.54 万元、账面净值 74,771.30 万元。其中约 14% 修建于 2013—2015 年期间，其余修建于 2009—2012 年期间。

房屋的总建筑面积 314,026.76 平米，分别为办公及行政大楼、教研及教学楼、图书馆、体育馆、网络中心、实训楼、学生及教职工食堂、学生和教师宿舍、洗浴中心、运动场主席台、演艺中心、后勤配套房等；构筑物，分别为校大门、校区围墙、道路及人行道、各类运动场、游泳池、休闲广场、升旗台、停车场、文化宣传栏、绿化区栏杆、污水处理池、喷水池、观景池、河道廊桥及其他建筑小品等；管沟，主要为校区内的排水排污管沟、给水管网、燃气管道、视讯管网和消防设施等；绿化，主要为校区内的草坪、花丛和普通树木及名贵树木。房屋建筑物以欧式风格为建筑主格调，以框架结构为主，因大部分是在“5.12 汶川大地震”以后建成，故其中的大型建筑均有较高抗震能力。房屋建筑物各项功能和相关配套完善，满足相应办学层级和办学规模的条件要求，目前总体维护良好，使用正常。

截至评估基准日，文轩职业学院仍有 24,761.35 平米的房屋未办理房产证，未办证房屋面积占房屋总面积的 7.89%。已办证房屋登记的产权主体为文轩职业学院，与所占土地的产权主体一致。该学院的以上固定资产，均未设立抵押、担保等他项权利。

(3) 土地为校区用地，账面价值为 10,957.34 万元。2009 年 9 月 27 日取得土地证，原登记在“卓泰实业”名下，新华文轩控股文卓投资公司后，已将土地与其地上房屋的产权主体，变更登记到了文轩职业学院的名下。土地的产权面积为 386,620 平米(约 580 亩)，使用权类型为出让、登记用途为教育科研用地。用地条件为场内外“六通一平”，地上建有的永久性房屋面积 31.40 万平米，按已建成的房屋面积计算，土地的实有容积率为 0.812。未设立抵押、担保等他项权利。

3. 文轩职业学校

文轩职业学校的实物资产包括存货及固定资产。

(1)存货为原材料和在库低耗品,账面价值为 319.03 万元。实物类型主要为电器及五金元件、教学机床用的刀片刀具和其他用品用具等。存放于学校的专门库房内,由学校后勤负责收发管理。

(2)固定资产为机器设备和电子设备,账面原值 481.37 万元、账面净值 281.84 万元。机器设备分别为教学用的机床、学生宿舍的生活设施、行政办公家具和用品、以及“天极服装公司”注销后并入到该学校名下的部分缝纫设备(已作为教学设备使用),主要购建于 2004—2011 年期间,总体维护良好,目前均在正常使用;电子设备主要为打字、复印、电脑等常见的办公设备,购建于 2009—2012 年,总体维护良好,使用运行正常。截至评估基准日,以上固定资产未设立抵押、担保等他项权利。

文卓投资公司及其被投资单位的以上实物资产和土地,虽有法律形式上的主体划分,但都处于同一经营场所,因此,实际上这些资产为各主体间互用的资产。

四、价值类型及其定义

根据评估目的,确定评估对象的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

评估基准日是 2015 年 11 月 30 日。

评估基准日由委托方、被评估企业及相关当事方共同协商确定。

六、评估依据

(一)经济行为依据

文卓投资公司股东会同意新华文轩和四川出版集团转让所持有的文卓投资公司股权的《股东会决议》。

(二)法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日,第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过);
2. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过);
3. 《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过);
4. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
5. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
6. 《中华人民共和国民办教育促进法》(2013年6月29日修正版);
7. 《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》(2004年4月5日颁布实施);
8. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号);
9. 《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第3号);
10. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》(国资发产权[2006]306号);
11. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);
12. 《关于印发<国有资产评估管理办法施行细则>的通知》(国资办发[1992]36号);
13. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号);
14. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号);
15. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号);
16. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号);
17. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号);

18. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2006 年 12 月 30 日国务院第 163 次常务会议通过);

19. 国家现行的其他有关法律法规。

(三)评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企[2004]20 号);
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企[2004]20 号);
3. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248 号);
4. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);

5. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号);
6. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号);
7. 《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189 号);
8. 《资产评估准则——不动产》(中评协[2007]189 号);
9. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协[2012]244 号);
10. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);
11. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
12. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号);
13. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230 号);
14. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230 号);
15. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230 号);
16. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号)。

(四)权属依据

1. 国有土地使用证、房产证;
2. 车辆行驶证;
3. 其他有关产权证明。

(五)取价依据

1. 《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);
2. 《机电产品报价手册》(2015 年);

3. 企业的设备订购合同、有关设备近期的网上报价信息;
4. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
5. 《房屋完损等级评定标准(试行)》(城住字[1984]第 678 号);
6. 2015 年《四川省建设工程工程量清单计价定额》;
7. 《四川省工程造价信息》(2015 年第 11 期);
8. 房屋建筑物的有关竣工结算资料、合同;
9. 土地作价估值涉及的有关征用土地的政府文件;
10. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息;
11. 与此次资产评估作价估值的其他相关资料。

(六)其他参考依据

1. 被评估企业提供的资产申报明细报表;
2. 被评估企业提供的在评估基准日的公司财务审计报告和财务报表及近几年的财务审计报告、财务报表;
3. 被评估企业提供的盈利预测资料;
4. 被评估企业下属教育实体近几年的招生人数和收费情况统计资料及物价局主管部门核发学校收费标准的有关政策文件;
5. 被评估企业下属教育实体近几年收入及运营成本分类核算的财务数据及信永中和会计师事务所天津分所出具的《四川文轩卓泰投资有限公司财务尽职调查报告》(2015 年 3 月 31 日);
6. 《城镇土地估价规程》(GB/T 18508-2014);
7. 《城镇土地分等定级规程》(GB/T18507-2014);
8. 《房地产估价规范》(GB/T50291-2015);
9. 北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

《资产评估准则——企业价值》规定,注册资产评估师执行企业价值评估业务时,应根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

由于现阶段国内的资本市场上,尚未出现这类可比企业的股权交易案例,在缺乏市场交易的参照对象及有关市场交易价格信息的情况下,因此,本次评估不适合采用市场法评估。

文卓投资公司自身无经营业务,其股权价值主要取决于全资控股的教育实体的整体价值。通常情况下,教育实体大多基于社会公益为出发点来开展教学业务活动,但根据我国现行的民办教育促进法,国家允许民办教育实体取得合理投资回报,而且文卓投资公司上报办学的报批材料中的《学校章程》上也明文表示:举办方要求取得合理投资回报。鉴于以上情况,并根据文卓投资公司旗下教育实体近几年的办学效果、经营业绩及可预测的持续盈利条件等,本次评估选用收益法和资产基础法两种方法进行评估。

(一) 收益法

文卓投资公司与旗下教育实体同处于一个经营场所,有关经营性实物资产、土地及水电气消耗等,存在互用和共用的情况突出,且该情况以后也基本是不可逆的。加之,三个教育实体均为同一个全资控股股东和同一班财务操作及管理人员,以致各主体间的实际运营成本往往较难按照理想的收入、成本配比原则,严格在各法人主体名下准确反映。鉴于以上情况,本次其公司以合并口径下的历史报表数据为基础来进行盈利预测。此外,文卓投资公司旗下的三个教育实体虽属于非企业法人,但实际上都是要求取得合理投资回报的经营主体,本着“实质重于形式”的原则,本次将预测对象中的非企业法人视为企业,收益法评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

收益法评估的基本计算公式为:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产、负债价值

(1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} \times \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中: P: 评估基准日的企业经营性资产价值;

F_i : 评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量;

F_n : 预测期末年预期的企业自由现金流量;

r : 折现率(加权平均资本成本, WACC);

n : 预测期;

i : 预测期第 i 年;

g : 永续期增长率。

其中的企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本, WACC)计算公式如下:

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

其中: k_e 为权益资本成本

k_d 为付息债务资本成本

E 为权益的市场价值

D 为付息债务的市场价值

t 为企业适用所得税率

其中,权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下:

$$K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a$$

式中: R_f ——无风险收益率

$E(R_m)$ ——市场预期收益率

β ——风险系数

a ——企业特有风险收益率

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

(3)非经营性资产、负债价值

非经营性的资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

(二) 资产基础法

资产基础法是以被估企业账面显示的资产和负债在基准日的市场价值的差额来反映其股东全部权益价值的评估方法。资产基础法评估的基本模型为:

股东全部权益价值=Σ各项资产价值-Σ各项负债价值

本次在资产基础法进行评估中,以文卓投资公司独立报表(非合并口径)反映的资产及负债项目来分别进行评估。对于文卓投资公司合并口径下的被投资教育实体的房屋建筑物及土地类资产,所采用的具体评估方法详见本报告评估说明第五部分的有关内容。

1.关于流动资产的评估

文卓投资公司的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款及其他应收款。

(1)货币资金

货币资金为人民币的现金和银行存款。通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等清查评估工作,以核实后的账面金额作为评估值。

(2)应收账款和其他应收款

对应收账款和其他应收款,以账面余额减去评估确定的风险损失后的差额作为评估值,账面计提的坏账准备评估为零。对于应收款项的风险损失,根据欠款方与企业的业务关系紧密程度、以往有关交易事项历年的付款情况,并结合欠款方目前的资金、信用、经营现状等因素,采用账龄分析法或个别认定法来确定。

(3)预付账款

对预付账款,根据可收回的相应货物或能够形成企业资产权利的价值确定评估值。即对于能够收回相应货物或形成企业资产权利的预付账款,以核实后的账面金额作为评估值;对于有确凿证据表明已无法收回相应货物,或也不能为企业形成相应有效的资产权利的预付账款,本次评估为零。

2.关于非流动资产的评估

文卓投资公司的非流动资产包括长期股权投资、固定资产、无形资产及递延所得税资产。

(1)长期股权投资

长期股权投资为全资控股投资,涉及的被投资单位分别是文轩职业学院、文轩职业学校及经济专修学院。本次通过对每个被投资单位采用资产基础法单独进行整体评估后,分别引用其评估结果来确定长期股投资的评估值。

由于对文卓投资公司的股东全部权益价值本次已按照合并口径采用收益法进行了评估,而且最终是以收益法结果作为本报告的评估结论,因此,对于长期股权投资评估中涉及的单个被投资单位的整体评估,则只采用资产基础法进行评估而不再采用收益法。

(2)固定资产

文卓投资公司的固定资产分别为机器设备、车辆和电子设备,本次主要采用成本法评估,部分采用市场法评估。

◆成本法

评估值=重置全价×成新率

A.重置全价的确定

①对于机器设备的重置全价

文卓投资公司的机器设备实际为办公家具及办公设施之类。购建此类固定资产均可在建设项目完工后根据需要临时随买随用,而且相关产品的销售商通常是送货上门,因此,本次对于文卓投资公司的机器设备,以所在地评估基准日同型号、品牌的这些设备的市场售价直接作为重置全价。

②对于车辆的重置全价

文卓投资公司的车辆为非生产用的行政办公用车,其重置全价按下式计算确定:

重置全价=车辆购置价(含税)+车辆购置税+牌照手续费

其中:车辆购置价,根据所在地同款型车辆评估基准日的市场售价确定;车辆购置税,根据国家现行有关税法规定的税率和计税方法计算确定;牌照手续费,根据所在地车辆上户的交费标准确定。

③对于电子设备的重置全价

文卓投资公司的电子设备主要为办公用的电器设备。由于这类设备的售价包括送货上门及安装服务等,且随叫随到,故以所在地评估基准日同型号、品牌的设备市场售价直接作为重置全价。

◇关于购建设备中的增值税问题

根据评估人员核实,文卓投资公司为增值税的一般纳税人,但并不涉及可抵扣增值税的相关业务,该公司在结转固定资产成本时,也没有将增值税进项税从投入成本中转出,其固定资产的账面原值包含增值税。故本次评估时,设备重置全价也包含增值。

B.成新率的确定

①对于机器设备和电子设备

根据有关设备的特点,依据这些经济寿命年限、已使用年限,经对其使用状况、技术状况的现场勘察了解,确定其尚可使用年限,然后按下面公式计算确定成新率:

成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于车辆的成新率

根据国家关于机动车“强制报废”和“引导报废”的现行管理规定,对车辆的成新率按以下方法确定:

首先,计算使用年限法成新率和行驶里程法成新率。其中,对有强制报废年限的车辆,在计算使用年限法成新率时,既可以采用尚可使用年限法,也可以采用平均年限法;对没有强制报废年限的车辆,通常采用尚可使用年限法,其总使用年限一般按15年考虑,当车辆

使用年限接近或超过 15 年时，则根据其实际尚可使用年限与已使用年限之和考虑。

其次，根据孰低原则对使用年限法成新率和行驶里程法成新率进行选择。同时，通过现场勘察得到观察法成新率。

最后，将使用年限法成新率和行驶里程法成新率两者当中的孰低者，与观察法成新率进行平均，形成综合成新率，即：

综合成新率=MIN(年限法成新率，行驶里程法成新率)×50%+观察法成新率×50%

◇平均年限法成新率

$$C=(1-M/N) \times 100\%$$

上式中，C 为成新率；M 为已使用年限；N 为经济寿命年限，采用现行规定中的“强制报废年限”。

◇尚可使用年限法成新率

$$C=N/(M+N) \times 100\%$$

上式中，C 为成新率；M 为已使用年限；N 为尚可使用年限。

◇行驶里程法成新率

$$C=(1-M/N) \times 100\%$$

上式中，C 为成新率；M 为已行驶里程；N 为经济行驶里程，采用现行规定中的“引导报废里程数”。

◇观察法成新率

通过现场勘察车况，查阅车辆运行记录，向车辆操作人员或管理人员进行调查等方式，对车辆的实际技术状况、维修保养情况、原车制造质量、实际用途、使用条件等进行了解，并根据经验分析、判断车辆的新旧程度。

◆市场法

对于购置时间比较久远，相同或类似全新设备已停售的，本次寻求评估基准日的二手设备市场价格，采用市场法进行评估。

(3)无形资产

文卓投资公司的无形资产为财务软件。本次对企业确认已放弃使用的财务软件的价值评估为零；对仍在正常使用的财务软件，根据评

估基准日同类软件的市场价格和通常寿命期限,以所购软件使用至评估基准日尚存的使用期限所对应的价值作为评估值。

(4)递延所得税资产

递延所得税资产是文卓投资公司计提应收款项的“坏账准备”时形成的、实质为“暂时性的抵税权”资产,账面金额为 772.50 元。

由于文卓投资公司从事的是国家鼓励和扶持的民办职业教育,相关业务实现的经营利润,税务部门一直没有要求其交纳所得税,至于以后会不会交纳所得税,目前既无相关规定、又无任何政策方面的明确预期,因此,评估基于以上实际情况,本次收益法评估在盈利预测时则没有扣减所得税,为保持两种评估方法的财务口径一致,故对资产基础法评估中涉及的递延所得税资产的价值,则评估为零。

3.关于流动负债的评估

文卓投资公司的流动负债包括应付职工薪酬、应交税费、应付利息及其他应付款。经评估人员通过查阅形成以上流动负债的有关会计凭证、债务账单和相关业务合同等资料并对大额款项函证后,以核实确认的账面金额作为评估值。

4.关于非流动负债的评估

文卓投资公司的非流动负债为长期借款及长期应付款。经评估人员通过查阅形成以上非流动负债的有关背景资料、相关文件、债务单据和会计凭证等资料后,以核实确认的账面金额作为评估值。

八、评估程序实施过程 and 情况

评估人员于 2016 年 3 月 5 日至 2016 年 6 月 15 日对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下:

(一)接受委托

2016 年 3 月 5 日,我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成协议,并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二)前期准备

1. 拟定评估方案

针对本项目涉及的资产类型和特点,为了保证评估质量,统一评估方法和参数,结合以往从事同类评估项目的经验等,拟定了《资产评估操作方案》。

2. 组建评估团队

根据评估范围内的资产分布、所属行业和资产量大小等情况,我公司根据评估工作计划组建了评估工作团队,并配备了相应的专业评估(技术)人员。

3. 实施项目培训

(1) 对被评估企业人员培训

为使被评估企业的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作,确保评估申报材料的质量,我公司准备了《资产评估企业培训材料》,对被评估企业相关人员进行了培训,并派专人对资产评估材料填报中的问题进行解答。

(2) 对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率,贯彻落实拟定的《资产评估操作方案》,我公司对项目团队成员以《资产评估操作方案》为主,讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路和具体操作要求等。

(三) 现场调查

评估人员于2016年3月10日至2016年4月5日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实,对被评估企业的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 资产核实

(1) 指导企业填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估企业的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上,按照我公司评估项目组提供的“资产评估申报表”及填写要求、评估资料清单等,对纳入评估范围的资产、负债进行准确填报,同时,指导被评估企业系统、完整的收集准备评估所需的有关资

产的产权证明和反映资产性能特点、状态、经济与技术指标等情况的相关资料。

(2) 初步审查和完善企业填报的资产评估申报表

评估人员通过查阅有关资料,了解评估范围涉及的具体资产详细状况,然后根据经验及掌握的有关信息资料,仔细审查各类“资产评估申报表”有无填项不全和信息错、漏等情况,并将资产申报中出现的这类瑕疵反馈给被评估企业,以对“资产评估申报表”进行完善。

(3) 现场实地勘查

根据评估范围涉及的资产类型、数量和分布情况,评估人员在企业相关人员的配合下,遵循资产评估准则,有重点的对各项资产进行现场勘查,并针对不同的资产性质及特点,采取了不同的勘查方法。

(4) 补充、修改和完善资产评估申报表

评估人员根据现场实地勘查结果,并与被评估企业相关人员充分沟通后,进一步完善“资产评估申报表”,以做到账、表、实相符。

(5) 查验产权证明文件资料

评估人员对评估范围内的房屋、土地、车辆这类资产,查验了有关产权证件;对在建工程,评估人员查验了有关报建手续;对企业的其他重要经营性资产,评估人员查验了有关购置发票。清查后未发现评估范围内的资产存在重大权属不清或有产权争议的情况。

2. 尽职调查

评估人员为了充分了解企业的经营管理状况及其面临的风险,进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下:

- (1) 被评估企业的历史沿革、股东及股权分布和经营管理构架;
- (2) 被评估企业的资产、财务、生产经营管理状况;
- (3) 被评估企业的经营计划和发展规划;
- (4) 评估对象、被评估企业以往的评估及交易情况;
- (5) 影响被评估企业生产经营的宏观、区域经济因素;
- (6) 被评估企业所在行业的发展状况与前景;
- (7) 了解被评估企业的其他相关信息。

(四)资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集,包括直接从市场等渠道独立获取的资料,从委托方、被评估企业等相关当事方获取的资料,以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料,并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理,形成评估估算的依据。

(五)评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况,根据选用的评估方法,选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断,形成初步评估结论。项目负责人对资产评估初步结论进行汇总,撰写并形成评估报告草稿。

(六)内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定,项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后,形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见,根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

(一)一般假设

1. 假设评估基准日后企业持续经营;
2. 假设评估基准日后企业所处国家和地区的政治、经济和社会环境等,不会出现不利于实现其既定经营目标的重大变化;
3. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策等,不会出现不利于企业实现其既定经营目标的重大变化;
4. 假设评估基准日后企业采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致;
5. 假设评估基准日后与企业经营、投资等活动相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化;
6. 假设评估基准日后企业具备与其既定生产经营目标相适应且负责任、有担当的管理团队;

7. 假设评估基准日后企业的所有经营活动完全遵守相关的法律法规, 不会违规经营而导致影响其持续经营和经营业绩;

8. 假设评估基准日后无其他不可抗力对企业造成重大的不利影响。

(二)特殊假设

1. 假设新华文轩放弃文卓投资公司的股权后, 不会影响该公司旗下的文轩职业学院未来的发展。

2. 假设文卓投资公司旗下的文轩职业学院以后各年的招生计划与国家按规定核发的招生指标不出现较大差异, 而且各年计划内招生的标指均能顺利完成。

3. 假设文卓投资公司旗下的教育实体, 以后按规定每隔一定时期重新核发办学资格的相关证书时, 均能依法顺利取得相应办学的合法证件, 而不会因此影响到教学活动的持续开展。

4. 假设文卓投资公司旗下的教育实体文轩职业学校自 2016 年起停招新生后, 未来持续经营中不会再恢复其中职教学业务, 而且存续的教育实体, 在评估基准日时既有的经营性固定资产条件下发展, 不会在此基础上新增更大投资来扩大业务规模。

5. 假设期后文卓投资公司旗下的教育实体能一直享受现有的所得税免税事实。

6. 假设被评估企业提供的评估资料是真实、完整和有效的, 在提交本报告之前, 除评估人员已知晓影响报告结论的有关情况外, 被评估企业不存在影响评估报告结论的其他重大事项。

7. 假设在评估报告的有效期内, 被评估企业的有关重要经营性资产的价格衡量标准、市场价格行情不会发生重大明显变化。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立, 当上述假设条件发生较大变化时, 签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一)收益法评估结果

文卓投资公司评估基准日的净资产账面值为 58,413.20 万元，收益法评估得出的股东全部权益价值为 78,102.61 万元，增值额为 19,689.41 万元，增值率为 33.71%。

(二)资产基础法评估结果

文卓投资公司评估基准日的总资产账面价值 90,447.37 万元，评估值为 95,009.36 万元，评估增值为 4,561.99 万元，增值率为 5.04%；总负债账面价值为 32,034.17 万元，评估价值为 31,564.07 万元，负债评估减值 470.10 万元、减值率 1.47%；净资产账面价值为 58,413.20 万元，净资产评估值为 63,445.29 万元，净资产评估增值为 5,032.09 万元、增值率为 8.61%。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日 2015 年 11 月 30 日

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%
一、流动资产	1	6,302.03	5,831.93	-470.10	-7.46
二、非流动资产	2	84,145.34	89,177.43	5,032.09	5.98
其中：长期股权投资	3	83,884.12	88,764.50	4,880.38	5.82
固定资产	4	255.14	410.55	155.41	60.91
无形资产	5	6.00	2.38	-3.62	-60.33
递延所得税资产	6	0.08		-0.08	-100
三、资产总计	7	90447.37	95,009.36	4,561.99	5.04
四、流动负债	8	8,034.17	7,564.07	-470.10	-5.85
五、非流动负债	9	24,000.00	24,000.00	-	-
六、负债合计	10	32,034.17	31,564.07	-470.10	-1.47
七、净资产(所有者权益)	11	58,413.20	63,445.29	5,032.09	8.61

(三)确定评估结论

文卓投资公司的股东全部权益的收益法评估结果为 78,102.61 万元、资产基础法评估结果为 63,455.29 万元，收益法结果高于资产基础法 14,647.32 万元，二者差异 23.08%。

资产基础法是以目标公司既有可确指的全部资产与负债在评估基准日的市场价值的差额来表示其股东全部权益价值的。该方法对目标公司成长过程中，股东和经营管理者对公司注入的大量时间、经营智慧以及为后期盈利作出铺垫而并未资本化的财力支出所积淀的且有望为股东带来长期利益的不可确指的资产要素和可分享的利好因

素的潜在价值，无法做到用数据一一反映。而收益法基于目标公司过去的经营效果、既有经营条件和可预见的盈利发展趋势，从企业经营净现金流回报角度分析评估的结果，正好弥补了资产基础法评估的不足，因此，收益法结果高于资产基础法。出现这种情况既是两种评估方法不同价值取向在评估数据计算上的差异，也是目标公司客观存在的股权内在价值的必然反映。根据评估人员对文卓投资公司尤其是旗下教育实体的全面深入了解后，目前可以预见该公司股权价值成长潜力的有利因素主要有以下几方面：

1.根据《国家中长期教育改革和发展规划纲要》和《高等职业教育创新发展行动计划》，国家明确鼓励发展民办教育事业和高等职业教育。随着国家十三五规划和“大众创业、万众创新”及经济结构转型发展战略的实施，将为高等职业人才和从事高等职业教育的投资人提供更广阔的市场空间；

2.文卓投资公司的教育实体文轩职业学院，已具备较好的办学硬件设施和一定师资能力、及效果不错的热门专业和逐步成熟、完善且适用的教学大纲、学校规章制度等持续开展教学业务的软件条件；

3.文卓投资公司旗下的教育实体文轩职业学院 2013 年招生人数为 567 人、2014 年 1,248 人、2015 年 3,326 人，即自举办起，其各年的招生人数呈明显增长态势，且预计该势头还将延续；

4.据评估人员核实后确认，文卓投资公司旗下的文轩职业学院自 2016 年起，学费标准将有较大提高，而且该收费标准已经依法取得了政府相关部门出具的核准文件，此利好因素为该公司未来盈利预期提供了政策性的保障；

5.文卓投资公司已决定，对旗下教育实体中管理难度较大的文轩职业学校自 2016 年起停止招生，这既可降低未来经营风险，而且整合既有教育资源后，也能专注着力重点打造文轩职业学院的品牌，为其谋求更大发展创造了有利因素；

6.根据教育业务的经营特点，文卓投资公司依仗其预计将保持上升势头的教育实体，未来能够获得稳定、充裕的现金流，这为公司股权价值的成长性提供了可预见的保障条件。

因此,经评估人员对目标公司综合判断,本次偏向于取两种评估方法高的结果,即以收益法结果作为本报告的评估结论,并最终确定文卓投资公司的股东全部权益评估价值为 78,102.61 万元。

十一、 特别事项说明

(一) 文卓投资公司旗下的文轩职业学院未来预计的招生人数对其收益法结果影响较大,国家计划内招生指标是根据其办学的硬件条件和办学时间与效果等综合确定的。本次收益法评估中对学校招生人数的预测,是被评估单位是根据近几年招生情况、计划内招生指标的有关要求,并结合自身办学条件来预测未来各年招生人数的。如以后各年实际未能完成计划招生指标(脱招)、或自身预计的招生人数与计划招生指标出现较大差异时,将对评估结论产生较大影响。

(二) 本报告评估结论,仅以文卓投资公司旗下的文轩职业学院现有软硬件办学条件为限来预测有关评估参数的,没有考虑该公司在既有教育实体基础上追加投资扩大办学规模情形下的股权价值因素。

(三) 文卓投资公司旗下的文轩职业学院的房屋资产中,截止评估基准日仍有 24,761.35 平米的房屋未办理房产证,未办证房屋面积占房屋总面积的 7.89%。本报告没有考虑该因素导致目标公司完善房屋产权手续可能存在的额外支出对评估结论的影响。

(四) 文卓投资公司旗下的文轩职业学院在 2013-2015 年期间修建的房屋建筑物中,评估基准日前已投入使用且已“暂估转固”,但其中仍有 1.09 亿元的工程项目尚未做出建安成本的竣工结算。由于这部分资产的建安成本未最终确定,相应可能存在的债务数额也无法确定,因此,为了恰当准备反映其法人主体的净资产价值,本次在资产基础法评估中,对这部分房屋建筑物的价值,则以评估人员核实确认的账面金额来保留的。在收益法评估中,也没有预计以上情况导致其法人主体可能存在的债务支出对公司股权价值的影响。

(五) 根据我国现行的民办教育促进法,对于从事民办教育的举办方,如制定的《学校章程》要求取得合理投资回报的,是否减、免所得税问题,目前国家和各级政府既无相关规定,未来是否交纳、如何

核算税务等，也无政策方面的明确预期。而实际情况反映：文卓投资公司的三个教育实体自举办以来，税务部门一直未要求其交纳所得税。我公司评估人员在评估工作期间已向所在地税务部门进行了查询和了解，但未获得任何定论。本次在资产基础法、收益法的评估中基于以上实际情况，则没有考虑被评估单位未来可能的涉税问题，在盈利预测时没有扣减所得税。如以后国家出台新的法规、政策等导致上述既已形成的所得税免税事实的情况不再延续，则将对本报告评估结论产生较大影响。

(六) 本报告没有考虑评估基准日后，国家存贷款利率调整对评估报告结论的影响。

(七) 本报告没有考虑被评估企业的股权缺乏流动性对评估结论的影响；也没考虑控股股权可能存在的溢价对评估结论的影响。

评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论的影响。

十二、 评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

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

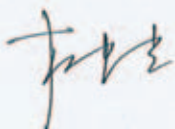
(四) 本评估报告经注册资产评估师签字、评估机构盖章并经国有资产监督管理机构备案(或核准)后方可正式使用；

(五) 本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、 评估报告日

本评估报告提出日期为 2016 年 7 月 15 日。

法定代表人：权忠光



注册资产评估师：周跃龙



注册资产评估师：李官琦



北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年七月十五日

