证券代码：000502 证券简称：绿景控股 公告编号：2020-058

绿景控股股份有限公司关于深圳证券交易所重组问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

绿景控股股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年9月7日收到深圳证券交易所公司管理部《关于对绿景控股股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2020〕第13号）（以下简称“问询函”），现就问询函中的相关问题回复说明如下（如无特别说明，本回复公告中出现的简称均与《绿景控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中的释义内容相同）：

1.报告书显示，你公司拟向王晓兵等33名交易对方购买其合计持有的佳一教育100%股份。交易标的佳一教育资产总额、资产净额、营业收入分别占上市公司2019年度对应财务指标的492.97%、616.39%、2102.94%，本次交易完成后，你公司将新增K-12课外教育培训服务业务，主营业务将发生较大变化。2020年3月6日，你公司原实际控制人余斌与余丰签署股权转让协议，余丰以协议转让方式受让余斌持有的广州丰嘉100%股权及广州天誉11.25%股权。上述权益变动完成后，广州天誉持有上市公司22.65%股份，仍为上市公司控股股东，上市公司实际控制人变更为余丰。报告书显示，本次交易完成后，你公司实际控制人余丰及其控制的广州天誉将合计持有你公司25.92%的股份，王晓兵及淮安铄金合计持有你公司11.50%的股份，范明洲持有你公司6.20%的股份。如剔除计算你公司实际控制人拟认购的配套融资股份，交易对方王晓兵及其一致行动人淮安铄金合计持有你公司股份比例为13.49%，将超过你公司控股股东广州天誉持股比例13.08%。你公司现有8名董事，本次交易标的股份交割且本次募集配套资金所发行股份在中登公司登记至余丰名下后三十个工作日内，你公司将召开股东大会审议聘任王晓兵、范明洲为董事的议案，以及召开董事会审议聘任赵梦龙为高级管理人员的议案。请你公司：

（1）说明余丰、广州天誉与王晓兵等33名交易对方，以及33名交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系，本次交易完成后，33名交易对方合计持有你公司股份的比例。

答复：

根据广州天誉工商资料及余丰、王晓兵等33名交易对方出具的说明文件等资料，余丰、广州天誉与王晓兵等33名交易对方不存在关联关系或一致行动关系。

王晓兵等33名交易对方中存在如下关联关系或一致行动关系：

1、王晓兵持有淮安铄金70.42%股权，并担任其法定代表人、执行董事兼总经理，王晓兵与淮安铄金存在关联关系；

2、徐红兵持有南京铄金99%财产份额，徐红兵与南京铄金存在关联关系；

3、史德强为南京进优的执行事务合伙人，持有南京进优23.50%财产份额，史德强与南京进优存在关联关系；

4、瑞力骄阳和瑞衍和煦投资的管理人均为上海瑞力投资基金管理有限公司，瑞力骄阳和瑞衍和煦投资存在关联关系。

根据交易对方的承诺，除已经披露的情况下，各交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系。

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议测算，交易完成后33名交易对方将合计持有上市公司约1.35亿股股份，占上市公司总股本的36.00%。

（2）结合你公司章程，说明交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在你公司董事会席位占比情况，未来交易对方是否计划继续向你公司推荐董事或高级管理人员。

答复：

根据上市公司《公司章程》相关约定，上市公司董事会由九名董事组成，设董事长一人，独立董事三人；设总经理一名，并设副经理若干名，由董事会聘任或解聘。根据《发行股份及支付现金购买资产协议的补充协议》的约定，本次交易标的股份交割且本次募集配套资金所发行股份在中登公司登记至余丰名下后三十个工作日内，上市公司将召开股东大会审议聘任王晓兵、范明洲为董事的议案，以及召开董事会审议聘任赵梦龙为高级管理人员的议案。在交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在上市公司董事会席位占比为2/9。

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议测算，交易完成后33名交易对方中持有上市公司股份比例超过3%的交易对方包括王晓兵、范明洲和平衡创投。根据交易对方王晓兵、范明洲出具的说明，截至本回复出具日，其不存在于本次交易完成后36个月内继续向上市公司推荐董事的计划，但不排除根据业务发展的需要向上市公司推荐高级管理人员候选人，相关候选人能否最终被聘任为上市公司高级管理人员由上市公司董事会根据相关法律法规及上市公司治理文件审议决定。根据平衡创投出具的说明，截至本回复出具日，其不存在继续向上市公司推荐董事或高级管理人员的计划。

（3）结合上述问题（1）和（2），说明交易对方是否存在取得你公司控制权的计划，你公司控股股东、实际控制人为保持控制权稳定的相关安排，并结合交易后公司主营业务和控制权等变化、交易标的是否满足重组上市条件等情况，进一步论述分析本次交易是否存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

请你公司独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易对方是否存在取得你公司控制权的计划

本次交易的主要交易对方王晓兵及其一致行动人淮安铄金出具《关于上市公司控制权事宜的承诺函》，主要内容包括：

“1、承诺人/本公司充分尊重并认可余丰先生于上市公司的实际控制人地位，并承诺于本次交易完成后36个月内，不会主动直接或间接谋求上市公司的控制权；2、除淮安铄金企业投资有限公司系王晓兵控制的企业的情形外，本承诺人/本公司与本次交易的其他交易对方不存在其他关联关系，亦不存在通过协议或其他安排形成的一致行动关系；3、在本次交易完成后36个月内，除前述本次交易前已形成的一致行动关系外，本承诺人/本公司不与任何上市公司股东以签署一致行动协议或以其他方式形成一致行动关系；4、在本次交易完成后36个月内，本承诺人/本公司承诺，仅以本承诺人/本公司持有的上市公司股份为限行使表决权，不会以委托、征集投票权、协议等方式取得上市公司其他股东额外授予的表决权，由本承诺人/本公司提名的董事、监事不会以协议等方式取得上市公司其他董事、监事额外授予的表决权。”

因此，根据主要交易对方王晓兵和淮安铄金出具的承诺函，确认其在本次交易完成后36个月内不会主动直接或间接谋求上市公司的控制权。

二、上市公司控股股东、实际控制人为保持控制权稳定的相关安排

1、本次交易中，上市公司实际控制人余丰通过认购募集配套资金巩固了上市公司的控制权。为满足交易对方缴纳因本次交易而产生所得税等现金需求，上市公司与交易对方协商一致以股份和现金支付本次交易对价，同时考虑自身财务状况，上市公司以募集配套资金的方式用来支付前述现金对价。上市公司实际控制人余丰为巩固上市公司控制权并满足上市公司支付现金对价的资金需求，认购了上市公司非公开发行股份募集配套资金，认购数量不超过55,445,882股（含55,445,882股）。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议及《股份认购协议》及其补充协议测算，交易完成后，余丰直接持有上市公司14.77%的股份，成为上市公司控股股东，并通过广州天誉持有上市公司11.15%的股份，合计控制上市公司25.92%的股份，余丰仍为上市公司实际控制人。余丰作为上市公司实际控制人，通过认购上市公司募集配套资金进一步增强对上市公司控制权，余丰有能力对认购配套募集资金所需资金和所得股份锁定作出切实可行的安排，并已出具相应承诺，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让的情形；其父亲余斌亦出具相关说明，自愿以包括但不限于提供无偿还期限、无利息、无担保贷款等方式向余丰认购标的股份提供资金支持。余丰通过认购上市公司募集配套资金进一步增强对上市公司控制权的行为，符合《监管规则适用指引——上市类第1号》中关于上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人通过认购募集配套资金或取得标的资产权益巩固控制权的相关监管要求。

2、本次交易方案的约定从根本上避免了重组上市情形的发生。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金的足额认缴互为前提，共同构成本次交易不可分割的组成部分。因此，如果募集配套资金的足额认缴未获得所需的审批或实施，则本次重大资产重组自始不生效，从方案设计上亦不会构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的重组上市的情形。

3、上市公司实际控制人余丰已出具《关于保持上市公司控制权稳定的承诺》，承诺“在本次交易完成后36个月内，本人不会转让、主动放弃上市公司控制权；本人将根据相关法律法规及公司章程，积极行使并促使本人控制的作为上市公司股东的企业积极行使包括表决权在内的股东权利，在本次交易完成后36个月内，本人及本人控制的作为上市公司股东的企业不会主动放弃上市公司股东大会的表决权”。

三、本次交易后上市公司主营业务和控制权等变化、交易标的是否满足重组上市条件等情况

本次交易前，上市公司控股股东为广州天誉，余丰为其实际控制人。本次交易完成后，上市公司实际控制人仍为余丰，不存在实际控制权发生变化的情形。

本次交易前，上市公司主要从事房地产开发及物业管理业务。本次交易完成后，上市公司将持有佳一教育100%股份。上市公司的主要业务将新增K-12课外教育培训服务相关业务。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定，“上市公司自控制权发生变更之日起36个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100%以上；

（三）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到100%以上；

（四）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上；

（五）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（四）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（六）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

1、本次交易不属于自上市公司自控制权发生变更之日起36个月内，向收购人及其关联人购买资产的情形。

2020年3月6日，上市公司原实际控制人余斌与其子余丰签署股权转让协议，余丰以协议转让方式受让余斌持有的广州丰嘉100%股权及广州天誉11.25%股权。本次权益变动完成后，余丰持有广州丰嘉100%股权和广州天誉11.25%股权，广州丰嘉持有广州天誉88.75%股权，余丰直接和间接合计持有广州天誉100%股权。广州天誉仍持有上市公司22.65%股份，系上市公司控股股东，广州天誉的实际控制人变更为余丰，上市公司实际控制人亦变更为余丰。本次权益变动为上市公司原实际控制人余斌与其子余丰之间的股权转让，主要目的是完成家族财富传承。

本次交易为上市公司向王晓兵等佳一教育全体股东发行股份及支付现金购买佳一教育100%股份。本次交易前，余丰及其关联人未直接或间接持有佳一教育的任何权益，王晓兵等33名交易对方与余丰之间亦不存在关联关系或一致行动关系，因此不存在《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的“向收购人及其关联人购买资产”的情形。

2、本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。

本次交易完成后，上市公司实际控制人仍为余丰，不存在实际控制权发生变化的情形。

3、交易标的是否满足重组上市条件的分析。

根据《重组管理办法》第十三条，上市公司实施“重组上市”的，“拟购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或有限责任公司，且符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的其他发行条件”。

就本次交易，上市公司拟购买的标的公司佳一教育为股份有限公司，成立时间已满3年，发行人的注册资本已经足额缴纳，股份总额大于3,000万元，符合《首发管理办法》第八条、第九条和第十条的规定；最近3年内标的公司的主营业务均为K-12课外培训服务和教学解决方案输出，实际控制人为王晓兵，董事和高级管理人员亦未发生重大变化，符合《首发管理办法》第十二条的规定；根据取得的合规证明文件和公开信息检索，标的公司最近36个月内不存在违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重的情形，符合《首发管理办法》第十八条第（二）项的规定；根据中天运会计师出具的《佳一教育审计报告》和标的公司提供的2017年未经审计的财务报告，标的公司最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过3,000万元，紧接本次交易前股本总额不少于3,000万元，最近3个会计年度营业收入累计超过3亿元，最近一期末无形资产占净资产的比例不高于20%，最近一期末不存在未弥补亏损，符合《首发管理办法》第二十六条的规定。

根据《首发业务若干问题解答》第36问的相关规定，“对于重组新增业务与发行人重组前业务具有高度相关性的，被重组方重组前一个会计年度末的资产总额、资产净额或前一个会计年度的营业收入或利润总额，达到或超过重组前发行人相应项目100%，则视为发行人主营业务发生重大变化。12个月内发生多次重组行为的，重组对发行人资产总额、资产净额、营业收入或利润总额的影响应累计计算。”经测算，标的公司收购的南京甘如饴等公司2017年末的资产总额、资产净额或2017年度营业收入或利润总额未超过重组前（即2017年）标的公司相应指标的100%，且重组后运行已满12个月，因此不存在主营业务发生重大变化的情形。

经分析《首发管理办法》上述条款规定，交易标的基本符合前述重组上市相关条件的情形。

综上所述，本次交易不存在向上市公司实际控制人余丰及其关联人购买资产的情形；根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议、《股份认购协议》及其补充协议，本次交易完成后，上市公司的实际控制人仍为余丰，故本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变化。基于上述分析，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的情形，不存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：余丰、广州天誉与王晓兵等33名交易对方不存在关联关系或一致行动关系，除已披露的信息外，33名交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系；交易完成后33名交易对方将合计持有上市公司约1.35亿股股份，占上市公司总股本的36.00%；根据上市公司《公司章程》及《发行股份及支付现金购买资产协议的补充协议》，交易完成后交易对方在上市公司董事席位占比为2/9。根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议测算，交易完成后33名交易对方中持有上市公司股份比例超过3%的交易对方包括王晓兵、范明洲和平衡创投。根据交易对方王晓兵、范明洲出具的说明，截至本回复出具日，其不存在于本次交易完成后36个月内继续向上市公司推荐董事的计划，但不排除根据业务发展的需要向上市公司推荐高级管理人员候选人；根据平衡创投出具的说明，截至本回复出具日，其不存在继续向上市公司推荐董事或高级管理人员的计划。本次交易前后，上市公司的实际控制人均为余丰，余丰将通过认购配套募集资金巩固控制权，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的情形，交易标的基本符合前述重组上市相关条件的情形，不存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

经核查，君合律师认为：余丰、广州天誉与王晓兵等33名交易对方不存在关联关系或一致行动关系，除已披露的信息外，33名交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系；交易完成后33名交易对方将合计持有上市公司约1.35亿股股份，占上市公司总股本的36.00%；根据上市公司《公司章程》及《发行股份及支付现金购买资产协议的补充协议》，交易完成后交易对方在上市公司董事席位占比为2/9。根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议测算，交易完成后33名交易对方中持有上市公司股份比例超过3%的交易对方包括王晓兵、范明洲和平衡创投。根据交易对方王晓兵、范明洲出具的说明，截至本回复出具日，其不存在于本次交易完成后36个月内继续向上市公司推荐董事的计划，但不排除根据业务发展的需要向上市公司推荐高级管理人员候选人；根据平衡创投出具的说明，截至本回复出具日，其不存在继续向上市公司推荐董事或高级管理人员的计划。本次交易前后，上市公司的实际控制人均为余丰，余丰将通过认购配套募集资金巩固控制权，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的情形，交易标的基本符合前述重组上市相关条件的情形，不不存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

（4）结合你公司在交易标的董事、高级管理人员派驻情况，说明你公司对本次置入资产是否具有足够管控力，以及未来如何确保对本次置入资产的有效控制和管理。请你公司独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司拟在交易标的董事、高级管理人员派驻情况

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，标的公司董事会成员将全部由上市公司提名及聘任，拟定金志峰、王斌、朱颖梅、李颖、王晓兵、范明洲、王万武作为标的公司董事，其中王晓兵、范明洲和王万武为原在标的公司任职的人员。在管理团队派驻方面，为充分发挥标的公司现有管理团队的行业和管理经验，上市公司将积极保持现有管理团队的稳定性，在佳一教育的现有管理团队架构之外，将新设分管风控的副总经理、内审总监和资金监督专员岗位，履行相应的监督职能，该等新设岗位的人选由上市公司委派，接受绿景控股及佳一教育董事会和总经理的考核。

二、上市公司对标的公司是否具有足够管控力，以及未来如何确保对本次置入资产的有效控制和管理的分析

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司100%全资子公司，上市公司将实现对标的公司的控制。

在对标的公司的管控方面，本次交易标的股份交割后，标的公司将纳入绿景控股统一内控体系中，上市公司将积极履行股东权利，修订标的公司的公司章程，明确股东、董事会、管理层的决策权限，提名并聘任标的公司全部董事，在给予标的公司管理层一定自主经营权限的基础上，实现对标的公司的控制。上市公司将对标的公司业务合规开展进行充分监督，要求王晓兵等交易对方中的其他管理团队成员承诺确保佳一教育及其下属子公司依法合规使用资金，日常经营应符合国家法律法规、中国证监会规章、深圳证券交易所上市规则和上市公司规范运作指引、绿景控股公司章程及其他内部治理文件的相关规定和要求。

在对标的公司管理方面，在不违反相关法律法规、规范性文件、中国证监会和深圳证券交易所相关规定和公司章程及其他治理文件的强制性规定的前提下，上市公司将充分支持和保证标的公司的经营独立性和经营管理团队的决策自主权，积极保持佳一教育以王晓兵、范明洲为核心的原有经营管理团队的稳定性，以充分发挥标的公司原有管理团队和股东的主动性，更好的完成本次交易的业绩承诺指标，以维护上市公司和中小股东的利益。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将依照本次交易相关协议，积极行使标的公司股东权利，向标的公司委派相应董事和高级管理人员，将标的公司纳入上市公司统一内控体系中，实现对标的公司的有效控制。

四、补充披露情况

关于本次交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在上市公司董事会席位占比情况，及未来交易对方计划继续向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况，已在重组报告书“重大事项提示/七、本次重组相关方所做出的重要承诺”和“第三节 交易对方基本情况/六、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况”部分进行了补充披露。

2.报告书显示，截至2020年6月30日，你公司货币资金余额为6,624.21万元。根据交易方案，你公司应于股东大会审议通过《发行股份购买资产协议》及其补充协议的十个工作日内向王晓兵个人新开设的银行账户一次性支付5,000万元作为本次交易的履约保证金。

你公司将在《发行股份购买资产协议》及其协议全部条款生效且募集配套资金认购方余丰将不少于认购款的资金存入余丰与你公司共管的银行账户后二十个工作日内向王晓兵和范明洲支付部分现金对价，及向其他自然人交易对方支付全部现金对价，合计金额约1.78亿元，上市公司将对支付的上述现金对价进行共管。在解除共管前，上述现金对价仅可用于支付该等自然人交易对方就本次交易应缴纳的个人所得税。根据报告书，上述现金对价支付时点将早于本次募集资金到位时点，你公司需通过自筹资金的方式先行履行支付义务，如你公司无法履约上述支付义务则本次交易存在失败的风险。请你公司：

（1）说明为履行上述资金支付义务的主要资金来源。

答复：

上市公司拟以自有资金支付履约保证金5,000万元。

上市公司向王晓兵、范明洲及其他交易对方支付约1.78亿元现金对价，主要系为满足王晓兵等自然人交易对方缴纳个人所得税的需求。经咨询标的公司税务主管部门，本次交易自然人交易对方应先行完成个人所得税申报/缴纳义务后，才可完成股权过户的操作。因此，为积极促成本次交易，在《发行股份购买资产协议》及其补充协议全部条款生效且募集配套资金认购方余丰将不少于认购款的资金存入余丰与上市公司共管的银行账户后，上市公司将向王晓兵等自然人交易对方支付金额约1.78亿元现金对价，其中除上述履约保证金5,000万元及相应产生的利息将转为应付王晓兵的对价款外，差额部分上市公司将自筹资金解决，主要来源包括但不限于银行等金融机构贷款或其他机构借款。截至本回复出具日，上市公司向广州银行提交了1.8亿元贷款申请，并已取得广州银行出具的《贷款意向书》。根据该《贷款意向书》，广州银行拟同意对上市公司拟开展的收购标的公司100%股权项目提供贷款，该项目在经有权部门批准立项后，广州银行将按规定的信贷程序组织评估论证和信贷审查，并享有依据审查结果最终决定是否提供贷款的权利。目前，公司正在积极配合银行等机构的借款审查。根据本次交易方案，待上市公司募集配套资金到位后，上市公司将对上述已支付的对价款予以置换。

（2）结合你公司货币资金余额情况，说明在股东大会审议通过《发行股份购买资产协议》及其补充协议的十个工作日内支付履约保证金的必要性及合理性，是否会对你公司正常生产经营带来不利影响。

答复：

当前上市公司主要从事房地产及物业管理业务，其中物业管理业务为公司主要收入来源，但整体来看，上市公司当前收入规模较小，盈利能力不强。为保护全体股东利益，提升上市公司盈利能力，上市公司积极寻求业务转型。本次交易中，上市公司与王晓兵等交易对方就收购盈利能力和业务成长性较好的佳一教育股份达成一致意见，交易完成后上市公司将成功进入K-12教育培训行业，上市公司的持续发展能力和盈利能力也将得到有效提升，符合公司全体股东的利益。上市公司为积极促成本次交易，参考市场相关商业谈判条款，并考虑上市公司未来资金支付安排和预计募集资金到账时间，上市公司经与交易对方王晓兵充分协商后达成一致意见，同意支付5,000万元履约保证金，并就履约保证金的账户共管、资金用途和处置等作出明确约定，以保障资金安全。如本次交易未获中国证监会核准，王晓兵应将履约保证金及相应利息无条件返还予上市公司。因此，本次交易约定由上市公司支付履约保证金具有必要性和合理性。

截至2020年8月31日，上市公司货币资金余额约6,100万元。2020年9-12月，上市公司主要收入为下属物业管理公司物业费等相关收入，支出主要为上市公司本部日常经营费用、下属物业管理公司日常经营及维保工程款和中介机构费用等。经测算，在不考虑配套募集资金时，截至2020年末上市公司货币资金余额将留存约400万元。如募集配套资金于2020年末或2021年初到位，本次支付履约保证金将不会对上市公司正常生产经营带来不利影响。如募集配套资金未能如期到位，将给上市公司后续生产经营带来一定的不利影响。因此，上市公司将全力组织协调交易各方和各中介机构积极推进本次交易进程，争取募集资金早日到位，并将通过争取银行等金融机构融资，减少对上市公司经营的不利影响。此外，上市公司股东广州天誉出具《承诺函》，如上市公司因本次交易支付保证金出现生产经营资金短缺的情形，其将自愿提供资金支持。

补充披露情况

以上内容已在重组报告书“重大事项提示/七、本次重组相关方所作出的重要承诺”和“第十三节 其他重大事项/十四、上市公司支付履约保证金及交易首笔现金对价的资金来源及对上市公司生产经营的影响分析”部分进行了补充披露。

3.报告书显示，交易标的佳一教育曾为全国中小企业股份转让系统挂牌公司，2016年定向发行股票106万股，发行价格32元/股，发行后总股本为1,906万股；2017年再次定向发行股票633.41万股，发行价格12.63元/股，发行后总股本为5,780万股。佳一教育最近三年曾进行3次增资，最后一次增资后总股本为63,157,165股，每股价格为17.3元。本次交易中，中天和评估师对标的资产采用了收益法和市场法两种方法进行评估，并选用收益法的评估结果作为本次评估结论。截至本次交易的评估基准日2020年3月31日，佳一教育100%股权的评估值121,720.73万元，较佳一教育合并报表归属于母公司所有者权益的账面值增值92,545.37万元，增值率317.20%。请结合交易标的历次估值、摘牌情况及经营业绩、可比交易案例和可比上市公司等，说明本次评估增值的合理性，并分析与前期交易价格存在差异的原因及合理性。请你公司独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次评估增值的合理性

经收益法评估，佳一教育合并报表归属于母公司所有者权益的账面值29,175.36万元，评估值121,720.73万元，增值额92,545.37万元，增值率317.20%。

根据中天运会计师事务所出具的《关于江苏佳一教育科技股份有限公司审计报告》（中天运〔2020〕审字第90678号），佳一教育2019年归母净利润为4,953.89万元。根据绿景控股与佳一教育10名自然人股东（包括王晓兵、范明洲、史德强、王万武、李艳兵、赵梦龙、金芳、管飞、高玉、庄淼）签署的《盈利补偿协议》，佳一教育2020年度、2021年度、2022年度归属于母公司所有者的承诺净利润分别为不低于4,350万元、8,650万元、11,300万元，三个年度的合计承诺净利润为不低于2.43亿元。

佳一教育本次评估值121,720.73万元相对于佳一教育报告期最后一年归母净利润涉及的静态市盈率为24.57倍。

1、可比交易法

以相关交易中涉及标的公司的主要业务近似度为基础选择的可比交易案例与本次交易对比情况如下：

代码	上市公司	标的公司	评估基准日	可比市盈率
002621.SZ	三垒股份（原）	美杰姆	2018/6/30	37.67
600661.SH	新南洋（原）	昂立教育	2013/3/31	20.04
002599.SZ	盛通股份	乐博教育	2015/12/31	60.87
平均				39.53
000502.SZ	绿景控股	佳一教育	2020/3/31	24.57

注：资料来源于可比上市公司重组报告书。可比市盈率=交易对价/标的资产预测期上一年归属于母公司净利润

经与同行业比较，佳一教育静态市盈率为24.57，低于同行业可比交易案例静态市盈率平均值39.53，本次交易作价较为公允。

2、可比公司法

根据中国证监会2012年发布的《上市公司行业分类指引（2012年修订稿）》，公司所处行业为教育业（P82）。通过公开信息查询搜集了教育培训行业A股上市公司18家，剔除教育业务为上市公司主营业务未超过两年和主营业务可比程度相对较低的企业，剩余可比公司4家，具体如下：

证券代码	证券简称	市盈率
600661.SH	昂立教育	84.03
000526.SZ	紫光学大	276.41
002659.SZ	凯文教育	69.88
600455.SH	博通股份	83.67
平均值		128.50
标的公司静态市盈率		24.57

注：可比上市公司市盈率为=2020年3月31日上市公司总市值/2019年归属于母公司净利润，资料来源Wind资讯

以上4家可比公司的平均市盈率为128.50倍，本次交易标的公司100%股份交易价格为121,700.00万元，标的公司2019年归属于母公司股东的净利润为4,953.89万元，计算标的公司的静态市盈率为24.57，低于可比公司平均水平。

综上，本次评估增值具有合理性。

二、与前期交易价格存在差异的原因及合理性

1、2016年定向发行股票

2016年2月，佳一教育向平衡创投、长江证券股份有限公司、开源证券股份有限公司、九州证券有限公司、北京华盖卓信股权投资合伙企业（有限合伙）、九江东海中泰股权投资合伙企业（有限合伙）、江苏希尔股权投资基金管理有限公司、上海普惠财务咨询有限公司、上海兆驰国际贸易有限公司等9名对象定向增发106万股，发行价格为32元/股，发行后总股本为1,906万股，对应发行后估值为6.10亿元。佳一教育2015年归母净利润为1,692.90万元，对应的静态市盈率为36.03倍。

2、2017年2月定向增发

2017年2月，佳一教育向平衡创投、长江证券股份有限公司、上海普惠财务咨询有限公司、北京柏香园商贸有限公司、上海凯宝股权投资管理有限公司、上海合福投资管理有限公司6名对象定向增发633.4125万股，发行价格为12.63元/股，发行后总股本为5,779.6125万股，对应发行后估值为7.30亿元，佳一教育2016年归母净利润为2,052.56万元，对应的静态市盈率为35.56倍。

3、2018年新三板摘牌后增资

2018年2月，佳一教育从新三板摘牌，终止挂牌时，佳一教育股票在股转系统的交易价格为14.85元/股。按该交易价格计算，佳一教育整体估值约8.58亿元。2018年摘牌后佳一教育曾进行了3次增资。

（1）2018年6月，史德强、邢玉梅、杨杰、汪良军、南京进优对佳一教育增资2,804,046股，增资价格为17.30元/股。

（2）2018年7月至10月，王万武、叶保红、李艳兵、朱小柳对佳一教育合计增资1,111,994股，增资价格为17.30元/股。

（3）2018年11月，上海瑞力骄阳对佳一教育增资1,445,000股，增资价格为17.30元/股。

2018年新三板摘牌后增资的价格相同，均为17.30元/股。增资完成后，总股本为6,315.7165万股，对应增资完成后估值为10.93亿元，佳一教育2017年归母净利润为2,146.23万元，对应的静态市盈率为50.91倍。2018年增资的静态市盈率较高主要在于：

（1）2018年6月，佳一教育通过发行股份及支付现金方式收购史德强、邢玉梅、杨杰、汪良军、南京进优（以下简称“南京新点津原有股东”）持有的南京新点津77%股权，收购完成后，佳一教育持有南京新点津100%股权。收购南京新点津时，考虑到佳一教育的业绩成长性，交易各方协商，对于交易对价7,068.60万元中的4,851.00万元采用发行股份方式进行支付，佳一教育股份支付的每股价格为17.30元/股。

（2）2018年7月至11月增资时，考虑到佳一教育所处行业、业绩成长性等因素并结合2018年6月增资价格，经交易各方协商，确定增资价格为17.3元/股。

4、本次交易评估值

本次交易佳一教育评估值为121,720.73万元，佳一教育2019年归母净利润为4,953.89万元，对应的静态市盈率为24.57倍。

本次交易佳一教育评估值与前期交易价格存在差异的主要原因如下：

（1）交易时点不同

2016年2月定向增发时，佳一教育2015年归母净利润为1,692.90万元，2017年2月定向增发时，佳一教育2016年归母净利润为2,052.56万元，2018年6月至11月增资时，佳一教育2017年归母净利润为2,146.23万元。本次交易时，佳一教育2018年、2019年归母净利润分别为3,130.90万元、4,953.89万元。

本次交易时点以2020年3月31日为评估基准日，与历次股权转让在时间上存在一定差异。因交易时点的变更，标的资产经营状况较2015年-2017年有所提升。业务发展方面，佳一教育2015年-2017年以数学课程为主，2018年开始，佳一教育新增了“点津作文”及英语课程等不同学科，直营教学点数量及覆盖范围也较2015年-2017年有所增长，经营业绩向好。

（2）定价方式不同

新三板摘牌前，佳一教育系新三板挂牌公司。2016年2月定向增发定价主要参考佳一教育所处行业、成长性、每股净资产等多方面因素综合确定。2017年2月定向增发定价主要参考佳一教育所处行业、成长性、每股净资产，以及佳一教育于全国中小企业股份转让系统挂牌的股票市值和前次定向发行股票价格等多方面因素。2018年2月，佳一教育在新三板摘牌。2018年6月至11月历次增资价格主要系考虑佳一教育所处行业、业绩成长性等因素情况下，佳一教育与投资者综合协商确定，未经过评估。

本次交易系根据评估机构以收益法评估结果为参考基础进行定价，佳一教育系轻资产类型企业，收益法能综合体现企业在知识产权等方面的核心竞争力，合理地反映出企业价值。此外，本次交易佳一教育主要股东对标的公司未来3年的经营业务做出了对赌承诺，对标的公司未来业绩增长做出了详细规划和安排，如未达预期将对上市公司进行赔偿。

综上，本次交易与前期交易价格存在的差异具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合交易标的历次估值、摘牌情况及经营业绩、可比交易案例和可比上市公司等情况，本次评估增值具有合理性。因为交易时点和定价方式不同，本次评估值与前期交易价格相比存在差异具有合理性。

经核查，中天和评估师认为：结合交易标的历次估值、摘牌情况及经营业绩、可比交易案例和可比上市公司等情况，本次评估增值具有合理性。因为交易时点和定价方式不同，本次评估值与前期交易价格相比存在差异具有合理性。

4.报告书显示，交易标的2018年营业收入19,097.02万元，归属于母公司所有者的净利润为3,130.90万元；2019年营业收入34,317.19万元，归属于母公司所有者的净利润为4,953.89万元，2020年1-3月营业收入7,137.20万元，归属于母公司所有者的净利润为88.28万元。请你公司：

（1）结合交易标的收入确认政策、2020年1-3月成本费用支出情况等，说明2020年1-3月营业收入变动幅度与净利润变动幅度存在较大差异的原因，并分析交易标的未来可持续盈利能力。

答复：

一、2020年1-3月营业收入变动幅度与净利润变动幅度存在较大差异的原因

报告期内，标的公司的营业收入、净利润和成本费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度
营业收入	7,137.20	34,317.19	19,097.02
营业成本	4,752.54	17,966.49	8,271.63
销售费用	456.40	2,311.67	1,462.47
管理费用	1,345.45	6,662.16	4,461.52
财务费用	33.64	223.81	36.71
归属于母公司股东净利润	88.28	4,953.89	3,130.90

报告期内，标的公司收入类型主要包括教育培训服务和教学解决方案输出。关于收入确认政策，分别为：对于教育培训服务收入，标的公司收到课时款项时确认预收款项，实际消耗课时时确认收入（即在培训学员每次实际上课后确认当次相应收入），具体确认收入金额为按照实消耗的课时及相应课时单价计算确认；对于教学解决方案输出业务中的图书教材销售业务，在图书出库装车后，标的公司根据开具的销售发票、核准的发货通知单、出库单等有关销售单据确认收入，对于对于教学解决方案输出业务中的合作服务费收入，标的公司根据相关的销售合同中约定的服务费消耗方式确认收入。

2020年1-3月净利润下降幅度相比营业收入下降幅度较大，主要原因如下：

1、2020年1-3月，标的公司营业收入增长受到疫情因素影响，包括：为回馈学生家长、吸引学员转为线上授课，标的公司大部分校区对2020年2月的4次课时推出了5折优惠的活动；部分低年级段学员最终未选择线上授课等因素。

2、由于标的公司一季度寒假班课时数较全年平均水平高导致员工薪酬增加，2020年1-3月标的公司员工薪酬总额为4,473.74万元，较2019年平均季度薪酬总额3,748.65万元[1]增加员工薪酬725.09万元。

3、2020年1-3月，标的公司为应对疫情对业务的影响，主动调整业务开展方式，由传统的线下授课改为采购Classin线上授课，2020年1-3月增加了Classin线上授课成本326.98万。

以上内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况及盈利能力分析/（二）盈利能力分析”部分进行了补充披露。

二、交易标的未来可持续盈利能力分析

随着国内疫情的逐步控制，2020年5月份以来佳一教育下属营利性教学点经疫情防控主管部门验收通过后，陆续恢复线下培训业务，截至回复出具日，标的公司营利性教学点均已恢复正常线下培训业务。标的公司2020年暑期招生迅速恢复，在培训人数和预收金额等指标方面已超过2019年同期水平，展现出较强的竞争力。综上所述，截至本回复出具日，导致标的公司2020年1-3月净利润下降的因素不会对标的公司未来可持续盈利能力产生不利影响。

根据业绩承诺人与上市公司签署的《盈利补偿协议》，业绩承诺人将承诺标的公司2020年至2022年净利润分别为4,350万元、8,650万元和11,300万元，盈利水平逐年提升，结合本回复文件“第五题”相关回复内容，业绩承诺人作出的盈利预测具有合理性，从行业发展趋势、自身竞争优势等方面标的公司均展现出较强的持续盈利能力。

（2）补充说明交易标的本次披露的财务数据和相关信息与前期在全国中小企业股份转让系统披露的信息是否存在差异及具体情况。

答复：

经查阅全国中小企业股份转让系统有限责任公司于2018年1月31日出具的《关于江苏佳一教育科技股份有限公司股票终止挂牌的公告》：根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的规定，现决定自2018年2月6日起终止其股票挂牌。

本次重组报告期为2018年1月1日至2020年3月31日，经查阅标的公司于2018年1月1日至2018年2月6日期间披露的公告文件，均为关于标的公司暂停股权转让和终止挂牌的公告内容。彼时，标的公司尚未披露2017年年报数据，亦未披露其他财务数据。

经查阅标的公司在全国中小企业股份转让系统披露的公开转让说明书等其他信息，与本次交易披露的信息不存在差异。

因此，交易标的本次披露的财务数据和相关信息与前期在全国中小企业股份转让系统披露的信息不存在差异情况。

（3）标的公司收购宿迁昂佳的过程情况分析

一、收购南京甘如饴及宿迁昂佳的过程及估值

（一）2017年11月，南京甘如饴设立

2017年11月，南京甘如饴、南京平衡基金、佳一教育、周军签署了《南京甘如饴教育科技有限公司增资协议书》，约定各方同意南京甘如饴新增注册资本52万元，其中，南京平衡基金出资2,800万元，35万元计入注册资本，2,765万元计入资本公积，佳一教育出资960万元，12万元计入注册资本，948万元计入资本公积，周军出资1,200万元，15万元计入注册资本，1,185万元计入资本公积。南京甘如饴系为收购宿迁昂佳股权而设立的持股公司。

本次增资完成后，南京甘如饴的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	持股比例
1	南京平衡基金	35.00	56.4516%
2	周军	15.00	24.1936%
3	佳一教育	12.00	19.3548%
	合计	62.00	100.00%

（二）南京甘如饴收购宿迁昂佳100%股权

2018年1月，南京甘如饴完成收购宿迁昂佳100%股权。根据2017年11月《宿迁昂佳教育科技有限公司股权转让协议》，南京甘如饴拟收购的宿迁昂佳估值为宿迁昂佳2017年12月1日至2018年11月30日期间预测净利润512万元乘以12倍，即人民币6,144万元。宿迁昂佳成立于2015年4月，在南京甘如饴收购之前，宿迁昂佳并未实际开展业务，2016年和2017年参保人员为0。为保证收购完成后经营主体的合规性，南京甘如饴与交易对方李艳兵、王万武和陆秀珍等约定将其控制的其他培训中心的业务和人员转移至宿迁昂佳，以宿迁昂佳为经营主体开展后续经营。上述人员于2018年年初陆续与宿迁昂佳签订劳动合同，社保关系也同步进入宿迁昂佳。

（三）2018年6月，佳一教育收购南京甘如饴剩余股权

2018年6月27日，佳一教育、南京平衡基金、周军、南京甘如饴签署了《股权转让协议》，约定南京平衡基金、周军分别将所持有的南京甘如饴56.4516%股权、24.1935%股权转让给佳一教育，转让完成后，南京甘如饴成为佳一教育全资子公司，交易作价按照南京甘如饴整体作价7,600万元的价格进行转让。

由于宿迁昂佳2018年上半年未经审计净利润为592.98万元，较2017年12月预计的净利润水平增长较快，基于对全年发展业绩的预判，各方经友好协商以后确定南京甘如饴整体作价7,600万元，参考2018年预计全年净利润（上半年净利润＊2进行预计），对应市盈率约为6.4倍。因此考虑宿迁昂佳业绩的快速增长情况，佳一教育收购南京甘如饴剩余股权的作价，较南京甘如饴收购宿迁昂佳股权作价有所增长，具有合理性。

二、收购南京甘如饴及昂佳教育过程引入南京平衡基金的原因

2017年底，佳一教育合并口径货币资金余额为9,192.33万元，考虑到收购宿迁昂佳所需金额较高，因此佳一教育在收购宿迁昂佳过程中引入南京平衡基金，缓解佳一教育资金压力。

（一）南京平衡基金并非专为投资南京甘如饴而设立

南京平衡基金设立于2015年，系佳一教育持股42.01%的参股企业，设立的目的是对包括教育企业在内的新兴产业投资。除了基金管理方南京平衡资本管理中心（普通合伙）以外，主要的法人股东穿透以后有：佳一教育（2016年7月成为其有限合伙人）、高淳县国资委、江苏省财政厅等。除投资南京甘如饴外，南京平衡基金还投资了南京喜悦科技股份有限公司、江苏宜偌维盛生物技术有限公司等企业，并非专为投资南京甘如饴设立。

（二）佳一教育关联方在投资决策时已回避表决

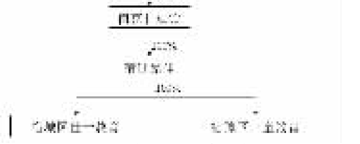
2017年11月及2018年6月，佳一教育出资设立南京甘如饴及收购剩余股权时，均履行了董事会和股东大会审议程序，相关关联董事和股东均已回避表决。

综上所述，佳一教育收购南京甘如饴及昂佳教育过程引入南京平衡基金主要为缓解佳一教育资金压力，南京平衡基金并非专为投资南京甘如饴而设立，佳一教育关联方在投资决策时已回避表决，佳一教育与南京平衡基金的相关交易公允合理。

（4）南京甘如饴对标的公司业绩贡献及相关情况分析

一、南京甘如饴对标的公司业绩贡献情况

南京甘如饴系持股平台公司，自身为开展生产经营，其全资子公司宿迁昂佳及其子公司为主要经营实体，股权结构图如下所示：



如上所述，南京甘如饴自2018年7月份实现对宿迁昂佳的并表，宿迁昂佳主要从事K-12课外教育服务，辅导课程以英语为主要学科，直营教学点以江苏宿迁地区为主，教学对象主要为小学和初中生，以班课为主要授课模式。以2019年为例，南京甘如饴的营业收入和净利润占标的公司对比指标比例如下：

单位：万元

科目	南京甘如饴	佳一教育	占比
营业收入	13,961.47	34,317.19	40.68%
归属于母公司净利润	3,249.75	4,953.89	65.60%

由上表可以看出，南京甘如饴营业收入占标的公司的比例为40.68%，归属于母公司净利润的比例为65.60%，净利润占比较高，主要系因为南京甘如饴及其下属子公司宿迁昂佳，作为城市区域公司，所在区域较为成熟，无需承担异地新网点开拓费用、研发费用支出等且南京甘如饴及其下属子公司主要职能部门的费用支出均由佳一教育承担，包括宿迁昂佳主要管理人员的成本费用等，所以体现出较强的盈利能力和贡献占比。

二、标的公司对南京甘如饴的并购整合情况

通过并购南京甘如饴，佳一教育作为原来以中小学数学为主要产品的单科培训机构，英语科目的培训内容得以补强，佳一教育在教学、教务和市场推广能力等方面得到进一步提升，规模化效应随着整合的深入逐渐体现。并购两年多以来，佳一教育各个条线均实现对南京甘如饴及下属子公司的统一管理，佳一教育后台管理中心下沉到业务区域各校区，包括但不限于：各学科设立统一项目部进行学科管理、职能功能集中到标的公司职能中心统一管理等，在人员管理及薪酬、业务开拓、财务核算等方面均已经实现与南京甘如饴的统一管理和深入融合，业务经营实体宿迁昂佳及其下属子公司核心经营团队保持稳定，运营良好。本次评估机构中天和评估已对报告期各期末佳一教育因并购甘如饴而产生的商誉进行减值测试，均不存在减值迹象。

三、南京甘如饴及其下属子公司社保缴纳情况分析

如上所述，南京甘如饴仅用作持股公司，故自成立之日至本回复出具之日期间均没有在职员工，社会保险参保情况未发生变化。2018年1月底南京甘如饴完成对宿迁昂佳的收购，截至2018年2月，宿迁昂佳社保缴费人数为271人，由于业务发展及收购后的商业调整，截至2018年6月，宿迁昂佳社保缴费人数增加至311人，截至2018年12月社保缴费人数继续增加至384人，与宿迁昂佳当时业务规模及商业安排相匹配，不存在异常情况。根据《国务院办公厅关于规范校外培训机构发展的意见》（国办发〔2018〕80号）（以下简称“80号文”）等规定及当地校外培训机构设置标准的要求，宿迁昂佳在2018年年底于培训学校所在地宿迁市宿城区及宿豫区分别设立宿城区佳一教育和宿豫区三童教育两家子公司开展培训业务并陆续将部分人员调整至上述两家子公司。截至2019年12月，宿迁昂佳及控股子公司社保缴费人数共计475人，其中宿迁昂佳为50人，控股子公司宿城区佳一教育为376人，宿豫区三童教育为49人，较2018年末增长91人，与业务增长相匹配，不存在参保人员大幅减少的情形。根据宿迁昂佳及其控股子公司的说明及所在地社会保障部门出具的证明，自成立/办理社会保险缴纳登记至2020年3月宿迁昂佳及其境内子公司不存在欠缴社会保险费用的情况，亦未受到任何有关社会保险方面的行政处罚。

四、补充披露情况

以上部分内容已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况/四、下属公司情况/（一）控股子公司情况”部分进行了补充披露。

（5）标的公司毛利率情况与同行业可比公司的趋势分析

标的公司主营业务聚焦于华东区域下沉市场，与新东方和好未来等全国性教育机构存在显著差异。报告期内，与主营同类市场的上市公司昂立教育和紫光学大相比，佳一教育两年一期毛利率变动如下：

序号	股票代码	公司名称	2020年1-3月	2019年	2018年
1	600661.SH	昂立教育	29.24%	41.13%	41.14%
2	000526.SZ	紫光学大	24.27%	27.28%	27.27%
3	-	佳一教育	33.85%	48.37%	58.08%

由此可见，由于2019年80号文的影响以及2020年疫情原因，同行业可比公司均呈现毛利率下降的态势。随着疫情缓解，学校复课，标的公司开始恢复线下授课，未来线下转线上需额外增加的外购服务费用会相应减少，预计毛利率会有所上升。根据标的公司2020年1-8月未经审计财务报表，标的公司毛利率已回升至（44%-48%）区间水平。

（6）标的公司经营活动现金流情况分析

报告期内，标的公司营业收入和“销售商品、提供劳务收到的现金”勾稽关系如下表所示：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年	2018年
营业收入（A）	7,137.20	34,317.19	19,097.02
应交增值税影响金额（B）	-2.86	34.15	-0.72
应收账款期初数（C1）	11.24	4.39	-
应收账款期末数（C2）	17.51	11.24	4.39
应收账款的减少（C= C1- C2）	-6.27	-6.85	0.00
当期计提的坏账准备（D）	0.92	0.59	0.23
预收账款期初数E1	9,829.83	7,546.36	2,734.76
并购项目转入不涉及影响现金流	-117.71	-2.52	7,406.76
预收账款期末数E2	8,137.61	9,829.83	7,546.36
预收账款的增加E=E2-E1	-1,574.51	2,285.99	-2,595.16
递延收益期初数F1	677.43	721.39	543.76
递延收益期末数F2	577.31	677.43	721.39
递延收益的增加F=F2-F1	-100.12	-43.96	177.63
测算“销售商品、提供劳务收到的现金”=A+B+C-D+E+F	5,452.50	36,585.93	16,674.15
现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”	5,452.50	36,585.93	16,674.15
差异	-	-	-

佳一教育K-12课外教育培训服务采用全额预收款的形式进行结算，一般标的公司在收到学员支付的培训费时，确认预收账款同步确认增值税销项税，所以标的公司收取的学费确认为预收账款时主要为税后金额，仅在极少数情形下（如：收到学员的培训费时，因标的公司发票不够未在当月开具发票而在下月开具，或因学员退费开具红字发票等情形）确认为含税金额，所涉及的金额如上表“应交增值税影响金额（B）”所示。根据课耗确认收入时，因预收账款是已经扣除增值税销项税的金额，由预收账款转营业收入时不再确认增值税销项税。所以，在现金流量表列报时，标的公司“销售商品、提供劳务收到的现金”主要为未包括增值税销项税的金额。对于标的公司收到培训费同步确认的增值税销项税，列入“经营活动现金流出—支付的各项税费”作为其抵减项，与标的公司当期实际缴纳的增值税及其他税费合计确认。上述列报方式不影响经营活动产生的现金流量净额的金额确认。

综上所述，标的公司营业收入调整至“销售商品、提供劳务收到的现金”不存在差异，具有合理性。

5.报告书显示，本次交易的业绩承诺人为王晓兵、范明洲等10名交易对方，业绩承诺人承诺佳一教育2020年度、2021年度、2022年度归属于母公司所有者的承诺净利润分别为不低于4,350万元、8,650万元、11,300万元，三个年度的合计承诺净利润为不低于2.43亿元。业绩承诺人业绩补偿与减值补偿合计补偿金额以其在本次交易中获得的交易对价为上限，业绩承诺人合计获得交易对价占总交易对价的比例为70.55%。请你公司：

（1）结合交易标的所处行业情况、历史业绩、招生规模增长可能性、收入增长的可持续性、市场地位、核心竞争力等，说明交易标的利润增长来源、盈利预测的合理性以及业绩承诺的可实现性。

答复：

一、交易标的所处行业情况及标的公司市场地位

佳一教育主要业务为K-12课外培训服务和教学解决方案输出，属于教育业。

（一）标的公司所处行业处于需求旺盛，保持快速增长

1、我国K-12课外辅导行业得益于经济发展和人口结构调整，保持高速增长

随着中国经济的快速发展，多样化的教育需求留给K-12课外辅导很大的市场空间。作为学校教育的有效补充，K-12课外辅导是教育领域中需求最强劲的细分领域之一。根据德勤《唤醒教育：转机中把握先机》，2018年中国K-12课外辅导服务市场规模达到了5,600亿元，较2017年增长17%，预计2020年市场规模超过6,000亿元。随着人口结构调整、二孩政策及大范围消费升级，教育支出在中国家庭消费支出中占比较高，教育市场整体发展强劲。近年来，国家也通过法律法规的修订完善，大力扶持民办教育。受上述有利因素影响，我国教育行业整体市场规模近年来仍保持高速增长，大量持续而稳定的生源也将推动K-12课外辅导服务市场保持稳定增长。

2、华东区域K-12课外培训行业发展情况

根据Frost&Sullivan报告，中国华东地区一、二线城市中，参加K-12教育课后辅导的学生人数从2015年至2019年呈现快速增长。受学生人数和人均可支配收入的增长，华东地区一、二线城市中参加K-12课后辅导培训市场快速增长，2015年至2019年的复合年增长率为4.3%。在K-12学龄人口增长和对学生学术竞争力的日益重视的推动下，华东地区的K-12课后教育服务市场在2015年至2019年间呈现快速增长态势。华东地区线下K-12课后教育服务市场规模从2015年的889亿元增长到2019年的1,401亿元，年复合年增长率为12.0%。预计2024年将达到2,277亿元，从2019年到2024年的年复合增长率为10.2%。

3、整体来看k-12课外培训行业市场集中度较低

不同区域的教育特色、师资水平和教材的差异，使得K-12课后培训市场的竞争格局高度分散。按营收指标看，目前K-12校外培训机构分为三大梯队，第一梯队为新东方、好未来双巨头；第二梯队为学大教育、精锐教育等全国性品牌；第三梯队为区域龙头企业，如卓越教育、龙门教育、高思教育等。但整体来看，三四线城市领头羊及收入在百万元以下的小微机构占有大部分市场份额，数量庞大、分布广泛。从竞争态势看，竞争格局趋于稳定，知名教育品牌的校区扩张趋势减缓，大型机构通过课程和产品推广、双师课堂等模式向三四线城市覆盖。

（二）标的公司市场地位和核心竞争力

佳一教育长期聚焦发展和扩大华东地区下沉市场的课外教育培训中心网络。根据Frost & Sullivan报告，就2019年主营业务收入规模而言，佳一教育在华东地区下沉市场的所有私立K-12课外培训教育服务提供商中排名第一。关于标的公司的核心竞争力，主要体现在以下几方面：

1、业务布局优势。截至本回复出具日，佳一教育在全国运营了共66个直营校区且均已取得营利性民办学校许可证，在华东地区形成显著的区域集聚优势。佳一教育教学解决方案服务服务广大的K-12教育机构，提高了佳一教育在行业中的声誉，为佳一教育后续业务开拓奠定了良好基础。

2、管理团队优势。佳一教育建立了一支专业经验丰富的管理团队，形成了规范、灵活、高效的管理和运营体系，其中创始团队具有超过十年以上的教育教学和经营管理经验，拥有丰富的专业知识、良好的社会声誉和较好的行业口碑。

3、品牌优势。佳一教育在数学、语文、英语等学科教育方面积累了丰富的运营经验，“佳一数学”、“点津作文”等核心课程在课外教育培训市场建立了较好的知名度，佳一教学解决方案在国内形成了较好的行业口碑。佳一教育被国家版权局评为“全国版权示范单位”，荣获品牌江苏建设“金帆奖”，“佳一”商标被认定为“江苏省著名商标”等。

4、研发和系统平台优势优势。佳一教育拥有一支由经验丰富的教育研究和一线教学人员组成的专业化研发团队，多年从事教学方法、教学素材、课程设计、教学手段、教育技术、教学平台等研究开发和探索实践，形成了适合自身发展的研发模式。佳一教育专有MTPS学习生态系统和人工智能辅助工具，集备课、教学、练习、测评等功能于一体，专注学生学习体验。

5、知识产权优势。佳一教育充分重视知识产权建设，并通过将技术成果及时申请知识产权保护的方式保持公司的创造力和核心竞争力。

二、标的公司历史业绩、招生规模增长可能性及收入增长的可持续性分析

（一）标的公司历史业绩情况

根据中天运审计师出具的《审计报告》，报告期内，佳一教育收入和利润数据如下：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度
营业收入	7,137.20	34,317.19	19,097.02
利润总额	-12.30	6,187.15	4,350.46
归属于母公司股东净利润	88.28	4,953.89	3,130.90

2018年至2019年佳一教育营业收入增长较快，增长率为79.70%。其中，2019年，佳一教育通过加大营销力度拓展学生培训人次、提高人均月单价、新设/收购校区、提升服务能力等方式，使K-12课外培训收入大幅增长。2018年-2019年，佳一教育K-12课外教育培训服务业务收入分别为16,059.16万元和30,642.23万元，增长金额为14,583.06万元，增长率为90.81%；对于教学解决方案输出业务，佳一教育通过自主研发中小学数学和语文教育产品线，对客户输出教学解决方案。2018年-2019年，佳一教育教学解决方案输出收入分别为2,150.62万元和2,296.26万元，增长金额145.64万元，增长率为6.77%。2020年1-3月，受新冠疫情的影响，标的公司营业收入和净利润水平均受到一定程度的影响，2020年1-3月归属于母公司净利润为88.28万元。但随着疫情在全国范围内得到有效控制、标的公司线下培训中心复课，标的公司经营活动也已恢复正常。

（二）预测期内，标的公司招生规模增长可能性及收入增长的可持续性分析

根据中天和评估师出具的《评估报告》及其说明，预测期内标的公司营业收入增长情况如下表所示：

单位：万元

年份	2020年1-3月	2020年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	稳定期
营业收入	7,137.20	29,658.80	36,796.00	45,449.83	54,736.93	61,337.92	65,591.70	68,713.74	68,713.74
较上年度增长率	-	-	7.22%	23.52%	20.43%	12.06%	6.93%	4.76%	0.00%

由上表可以看出，标的公司2020年营业收入较2019年增长率为7.22%，增长率较低主要系2020年收入受疫情影响。2021年和2022年营业收入增长率分别为23.52%和20.43%，标的公司预测期营业收入增长率均低于报告期水平，具有合理性。基于标的公司历史运营情况，标的公司招生规模增长可能性及收入增长的可持续性分析如下：

1、K-12课外教育培训服务预测情况

标的公司的K-12课外教育培训服务主要采取传统线下面授模式，校区主要分布在江苏省内淮安、宿迁、南京等城市区域，并延伸至华东其他区域，如扬州、泰州、杭州、苏州等地市，报告期内培训收入有较好增长。校区数量众多且不断下沉的教学网点为标的公司既往的业绩增长提供了有力的支持，也是标的公司进一步拓展业务的重要保证。

经分析标的公司已运营校区的经营发展数据，在校区发展成熟度上，一般一个校区会经历3个阶段。从开店初期处于亏损阶段，到培训人次数量高速增长，营收规模不断增大，达到盈亏平衡，后续培训人次数量和营收增速放缓，形成较为稳定的盈利能力。结合历史校区的发展轨迹，标的公司校区在成熟度上主要分为新建校区、扩张中校区和成熟校区三类。成熟校区盈利能力较强，运营时间一般在3年以上，师生比和满班率等运营参数均较高，典型如淮安区域的东大院校区、健康路校区、幸福城校区等，宿迁区域的千鸟园校区、宝龙校区、上海城校区等，南京区域的点津山西路校区、点津新街口校区、点津汉江路校区等。扩张校区盈利能力还有较大提升空间，运营时间主要集中1-3年阶段，典型如淮安区域的香格里拉校区、绿地校区，宿迁区域的宿豫实小校区、苏宁校区。新建校区是指运营时间未超过1年，目前大部分处于尚处于前期筹办阶段或营运亏损较大阶段，典型如点津五塘校区等。随着校区规范发展，疫情影响程度降低，预计2020年全年总体人次较2019年度略升，2021年度较2020年度会有一定幅度上升，2022年度及以后年度人次缓慢上升至趋于稳定。

根据标的公司的经营特点和收入确认方式，标的公司K-12培训业务收入的预测根据消耗课次数和平均课次单价综合确定。具体如下：

各校区培训收入=培训人次×排课次数×平均课次单价

K-12教育培训收入为各校区培训收入汇总。

关于培训人次预测，本次预测以各个校区为独立的业务单元进行。根据各校区历史年度乃至各月份培训人次的变化趋势，并参考标的公司目前各校区的成熟度、培训学员人次、师生比、满班率、学员结构、学习科目、学期、班型构成等各类指标因素，按校区预测2020年4-12月的培训人次。其中春季以报告出具日前实际培训人次为准，第三季度及暑期人次按报告日前已获取报名人次信息对比2019年暑期同期报名人次预计。对于2020年第四季度人次，主要参考各区域校区三季度和四季度人次比例关系进行预测。

标的公司暑期（7-8月）为全年的旺季，随着江苏省内疫情影响的降低以及线下复课的全面恢复，2020年度暑期报名人次相较于2019年度同期整体呈现上升的趋势，体现出较好的发展态势，具体情况如下表所示：

2019暑期学期招生		2020暑期学期招生（截至2020年7月末）	
预收金额（万元）	预收生次	预收金额（万元）	预收生次
9,727.54	54,807	11,382.74	57,924

根据标的公司未经审计的财务报表，2020年1-8月标的公司实现营业收入2.41亿元，实现扣非归母净利润约3,634万元，已完成2020年度承诺净利润的84%，结合截至2020年8月末预收账款余额约1.03亿元，预计将较好完成全年承诺净利润。

对于2021年人次预测，成熟校区以2020年预计的第四季度培训人次为基准，主要参考2019年各季度人次变动趋势，同时结合教室容量饱和度等因素，形成相应的函数或比例关系，预测2021年度各季度人次汇总形成整年度人次。扩张中校区和新建校区参考历史类似阶段的校区较上年度增长比例预测。

对于2022年及以后年度，以2021年人次为基准，考虑各校区的成熟度同时结合标的公司所在行业的市场容量、未来发展前景以及标的公司的竞争优势和未来发展规划，考虑一定增长，预测未来各年度的业务规模，进而确定未来各年度的营业收入。

关于排课次数，主要是以预测年度节假日的周期为基础，同时结合目前公立学校公布的上课通知安排，参考历史年度有效排课次数，标的公司作出了预测年度的排课计划。

基于上述预测逻辑，标的公司各下属区域校区人次汇总预测如下（按月累计）

区域/年度	2020年4月至12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
宿迁区域	246,064.00	346,196.00	369,025.00	381,966.00	388,359.00	394,128.00
点津区域	70,540.00	119,449.00	129,798.00	137,334.00	141,102.00	143,869.00
淮安等其他区域	191,970.00	304,882.00	343,643.00	371,681.00	394,632.00	410,892.00
新开校区	7,053.00	38,699.00	81,854.00	113,023.00	127,353.00	134,009.00
合计	515,627.00	809,226.00	924,320.00	1,004,004.00	1,051,446.00	1,082,898.00

关于单价，2020年预测期间单价主要参考2019年及2020年1-3月的不同城市校区、不同年级、不同科目的平均单价水平。结合历史年度相关学员学费课耗记录，报告期内标的公司年度培训学费年均涨幅超过10%。本次预测中，考虑2020年度疫情突发事件影响，根据谨慎性原则，2020年和2021年不再预测单价上涨。2022年起至2025年期间，主要校区单价各年度涨幅分别为6%、4%、3%、2%。

综合上述分析，预测未来各年度的营业收入，具体预测数据见下表：

单位：万元

项目/年度	2020年4月至12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025
K-12课外教育培训服务	27,242.87	41,264.63	50,147.97	56,488.87	60,588.15	63,643.77

2、教学解决方案输出业务预测情况

该业务由标的公司ToB端事业部负责，主要下分两大块内容，即教学服务输出和图书销售。本次预测中，根据标的公司2020年已签订的服务和图书销售合同，预测存量收入部分；根据历史年度合同签订量的变动，结合当前疫情因素，考虑标的公司未来发展规划，预测2020增量合同及收入。将存量收入和增量收入两者相加即为2020年4-12月收入。2021年及以后详细期年度主要考虑行业整体容量增长趋势，并结合企业历史增长及优劣势和企业的未来规划，考虑一定的增长进行预测。

综合上述分析，预测未来各年度的营业收入，具体预测数据见下表

单位：万元

项目/年度	2020年4月至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
教材销售	1,027.11	1,729.65	1,902.61	1,997.74	2,057.67	2,098.83
增值产品销售	27.76	46.74	51.42	53.99	55.61	56.72
服务收入	508.06	832.80	916.08	961.88	990.74	1,010.55
师训收入	20.00	25.02	27.52	30.27	33.30	36.63
合计	1,582.92	2,634.21	2,897.63	3,043.89	3,137.32	3,202.73

3、标的公司所在主要地区市场容量足以支撑标的公司招生规模增长

佳一教育课外培训业务收入目标客户为K-12阶段学生及家长，其深度布局华东区域特别是江苏省内，形成较完善的运营网络。根据Frost&Sullivan报告，华东地区中小学在校生从2015年的2,910万人稳步增加到2019年的3,180万人，2015年至2019年的年复合增长率为2.2%。预计到2024年，中国华东地区中小学在校生总数将达到3,470万人，2019年至2024年的年复合增长率为1.8%。随着入学率的提高和学龄人口的增加，中国华东地区K-12教育的入学率有望进一步提高。

经查阅淮安、宿迁、南京和连云港区域的统计年鉴，历史期内区域适龄儿童数量持续增长。

单位：万人

年份	2015	2016	增长率	2017	增长率	2018	增长率
小学阶段	149.57	157.82	6%	165.84	5%	173.66	5%
中学阶段	57.83	58.34	0.9%	62.84	8%	67.97	8%

三、标的公司利润增长来源、盈利预测的合理性以及业绩承诺的可实现性分析

预测期内，标的公司的利润增长主要来源于预测期培训人次的增长及培训单价的提高，具体内容请见上文分析。

预测期内，标的公司毛利率、三费占收入比例情况如下表所示：

指标	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率	46.57%	50.48%	52.04%	53.27%	52.56%	51.58%
销售费用/收入	7.42%	6.76%	6.98%	6.74%	6.77%	6.78%
管理费用/收入	19.04%	16.29%	14.71%	14.02%	13.81%	13.81%
财务费用/收入	1.04%	0.94%	0.89%	0.85%	0.83%	0.82%

对于营业成本的预测，本次评估中按照标的公司主营业务的构成，分业务板块进行了预测，其中k-12课外教育培训服务板块占比最高，成本主要包括人工成本、房租、装修费摊销、专业服务费、物业管理费、折旧、教材成本、办公费等。人工成本占成本比例最高，主要是根据员工基本工资、课时费收入等进行预测，预测期内人工成本/营业收入的比例基本保持稳定。随着相对固定的成本如房租、折旧和装修费摊销占收入比例的下降，导致标的公司预测期毛利率随着收入的增长有所提高，具有合理性。

对于销售费用的预测，佳一教育的销售费用主要包括员工成本支出、市场推广费、折旧费、办公费和差旅费等，其中k-12课外教育培训服务相关费用支出按校区单元分别预测后汇总。根据销售费用项目构成情况，根据各费用项目与营业收入的依存关系，将其再划分为与收入直接线性相关的和变动但与营业收入无线性关系两部分，整体来看，预测期销售费用/收入比例与历史期不存在重大差异，保持相对稳定。

对于管理费用的预测，佳一教育管理费用主要包括员工成本支出、研发支出、租赁费、折旧和摊销、办公费用等。预测时，根据管理费用项目构成情况，各费用项目与公司营业收入的依存关系，将管理费用划分变动费用与固定费用。预测期内，管理费用/收入的比例出现下降，主要系与营业收入不成线性关系管理费用，如人员工资、折旧和摊销等占比较大所致，具有合理性。

对于财务费用的预测，佳一教育财务费用主要包括利息收入、利息支出、银行手续费等。利息支出依据标的公司评估基准日有息负债额结合同期贷款利率计算确定。

综上所述，标的公司主营业务为K-12课外培训服务和教学解决方案输出，属于教育行业，得益于经济发展和人口结构等因素，市场需求和行业规模有望持续增长；标的公司历史期内营业收入实现快速增长，在华东区域特别是江苏省内凭借较完善的运营网络和良好的口碑，形成较强的竞争优势；标的公司校区数量众多且不断下沉的教学网点为其业绩增长提供了有力的支持，基于对华东区域市场容量，及通过对标的公司各校区培训人次、排课次数及平均课次单价的预测分析，认为标的公司预测期内招生规模增长具有可能性且收入增长具有可持续性，进而认为本次盈利预测具有合理性、业绩承诺具有可实现性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司主营业务为K-12课外培训服务和教学解决方案输出，属于教育行业，得益于经济发展和人口结构等因素，市场需求和行业规模有望持续增长；标的公司历史期内营业收入实现快速增长，在华东区域特别是江苏省内凭借较完善的运营网络和良好的口碑，形成较强的竞争优势；标的公司校区数量众多且不断下沉的教学网点为其业绩增长提供了有力的支持，基于对华东区域市场容量，及通过对标的公司各校区培训人次、排课次数及平均课次单价的预测分析，认为标的公司预测期内招生规模增长具有可能性且收入增长具有可持续性，通过对营业成本和三费预测情况的分析，认为本次盈利预测具有合理性、业绩承诺具有可实现性。

（2）说明平衡创投、南京铄金等23名交易对方未进行业绩承诺的主要考虑。

答复：

一、平衡创投、南京铄金等23名交易对方未进行业绩承诺的原因分析

本次交易中，王晓兵、范明洲等10名业绩承诺人合计获得对价占总交易对价的比例为70.55%，平衡创投、南京铄金等23名交易对方合计持有剩余29.45%的交易对价，未参与业绩承诺，主要考虑如下：

1、本次交易属于市场化交易，标的公司的交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。上市公司同交易对方根据市场化原则自主协商确定了业绩补偿安排，系交易各方商业谈判的结果，相关安排符合《重组管理办法》的规定。

---

[1] 当期员工薪酬总额以当期应付职工薪酬的减少额口径计算，2019年平均季度薪酬总额为2019年当期应付职工薪酬的减少额除以4。

（下转B66版）

证券代码：000502 证券简称：绿景控股 编号：2020—059

绿景控股股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）的修订公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2020年9月1日，绿景控股股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”）披露了《绿景控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）等相关文件。

公司于2020年9月7日收到深圳证券交易所下发的《关于对绿景控股股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2020〕第13号）（以下简称“《问询函》”），收到《问询函》后，公司立即召集本次重组中介机构，就《问询函》所提问题进行了认真分析与核查，并对原报告书内容进行了补充及修订。本次修订主要内容如下：

1、在“重大事项提示”之“一、本次交易方案概况”之“（六）标的公司业绩承诺和补偿”部分以及“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易具体方案”之“（六）标的公司业绩承诺和补偿”中，补充披露了上市公司与10位业绩承诺人签订《盈利补偿协议》的合理性。

2、在“重大事项提示”之“七、本次重组相关方所做出的重要承诺”部分补充披露了广州天誉关于资金支持的承诺函、王晓兵和范明洲关于向上市公司推荐董事或高级管理人员计划的承诺函、平衡创投关于不存在继续向上市公司推荐董事或高级管理人员计划的承诺函。

3、在“第三节 交易对方基本情况”之“四、交易对方穿透情况”部分中，补充披露了交易对方私募基金备案情况。

4、在“第三节 交易对方基本情况”之“六、交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况”部分中，补充披露了交易对方未来在公司董事会占比情况及向公司推荐董事或高级管理人员情况。

5、在“第四节 标的公司基本情况”之“四、下属公司情况”之“（一）控股子公司情况”部分中，补充披露了标的公司对南京甘如饴的并购整合情况。

6、在“第四节 标的公司基本情况”之“六、主营业务情况”之“（十二）业务资质情况”部分中，补充披露了预计拥有教师资格证教师人数在交易标的教师总人数中的占比情况及标的公司经营境外幼儿园业务的基本情况。

7、在“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”部分中，补充披露了2020年1-3月营业收入变动幅度与净利润变动幅度存在较大差异的原因。

8、在“第十三节 其他重大事项”之“六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况”部分中，补充披露了相关人员买卖上市公司股票的自查情况。

9、在“第十三节 其他重大事项”之“十四、上市公司支付履约保证金及交易首笔现金对价的资金来源及对上市公司生产经营的影响分析”部分中，补充披露了上市公司支付履约保证金及交易首笔现金对价的资金来源及对上市公司生产经营的影响分析。

10、在“第十三节 其他重大事项”之“十五、针对补偿责任不能覆盖补偿义务的风险，上市公司拟采取的应对措施的分析”部分中，补充披露了针对补偿责任不能覆盖补偿义务的风险上市公司拟采取的应对措施的分析。

11、在“第十三节 其他重大事项”之“十六、佳一教育变更为有限责任公司所需履行的程序、时间进度安排及预计完成时间分析”部分中，补充披露了佳一教育变更为有限责任公司所需履行的程序、时间进度安排及预计完成时间分析。

特此公告。

绿景控股股份有限公司董事会
二零二零年九月十六日