证券代码:002621　　证券简称:三垒股份　　公告编号:2018-061

大连三垒机器股份有限公司
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。

2018年6月20日,深圳证券交易所向大连三垒机器股份有限公司(以下简称“三垒股份”、“上市公司”或“公司”)下发了《关于对大连三垒机器股份有限公司的重组问询函》中小板重组问询函(不需行政许可)【2018】第11号,以下简称《问询函》)。

公司收到问询函后,立即召集本次重大资产购买事项的各中介机构,就问询函所提到的问题进行了认真讨论分析,现对相关问题回复说明如下:

除特别说明,本回复中的简称与《大连三垒机器股份有限公司重大资产购买预案》(以下简称《预案》)中的简称具有相同含义。

1、2016年12月,你公司控股股东及实际控制人发生变更,控股股东由俞建模、俞洋变更为珠海融诚,实际控制人为解直银。你公司主营业务为塑料管道制造装备的生产与销售,本次交易标的主要从事婴幼儿早期教育。请你公司补充披露以下事项,请独立财务顾问核查并发表明确意见:

(1)结合《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第13条的具体规定,判断并充分说明本次交易是否达到本条规定的标准并需经中国证监会核准。

答复:

一、本次交易未达到《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第13条规定的标准,无需中国证监会核准

根据《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第13条:

“上市公司自控制权发生变更之日起60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)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润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净利润的比例达到100%以上;

(四)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;

(五)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;

(六)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(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;

(七)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。

……”

2016年12月,上市公司控股股东及实际控制人发生变更,控股股东由俞建模、俞洋变更为珠海融诚,实际控制人为解直银。截至本问询函回复日,实际控制人合计控制上市29%的股份。

本次交易中,上市公司以现金购买美杰姆100%股权,不涉及发行股份。根据《框架协议》,交易对方应自取得第二期交易价款之日起12个月内(该等期限如遇不可抗力因素包括但不限于法律法规规定的限制买卖期间、公司停牌期间等,则相应截止日期顺延),将不低于交易价款(税后)总额的30%(“股票增持价款”)用于通过协议转让、大宗交易、二级市场等方式增持三垒股份股票,并按照相关法律法规、规范性文件的规定及收购方的要求履行相关信息披露义务。交易对方增持该等股票总数量视成交时的市场价格而定,但该等股票总数量不应超过交易对方全部股票增持完成时三垒股份总股本的18%。根据上述约定,交易对方未来合计持有上市公司股份比例上限为18%。

为维护上市公司控制权的稳定,上市公司实际控制人及控股股东出具了《关于上市公司控制权的承诺函》,自本次交易完成之日起60个月内维护上市公司控制权不发生变化。同时,交易对方出具了《关于不谋求上市公司控制权的承诺函》,自本次交易完成之日起60个月内及未来的任何时点不谋求上市公司控制权。

综上,本次交易完成后,交易对方不会成为上市公司控股股东或实际控制人,上市公司的控股股东和实际控制人不会发生变化,本次交易不属于向上市公司收购人及其关联方购买资产的情形,不构成《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第13条规定的重组上市,本次交易无需经中国证监会核准。

二、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》“重大事项提示/二、本次交易性质/(二)本次交易不构成重组上市”和“第一章本次交易概述概述/三、本次交易的具体方案/四、本次交易的性质/(二)本次交易不构成重组上市”中补充披露了上述内容。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问华泰联合证券认为:本次交易未达到《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第13条规定的标准,无需中国证监会核准。

(2)具体说明本次交易是否涉及对你公司主营业务稳定性方面的安排、后续是否存在置出原主业的计划、本次重组后你公司在双主业经营的状况下防范上市公司体内资源不当竞争的措施,并具体说明你公司对资金、人员等资源配置优先性的明确安排。

(一)本次交易不涉及对公司主营业务的重大调整

本次交易前,上市公司主营塑料管道成套制造装备及五轴高端机床的研发、设计、生产与销售,同时,公司2017年2月通过收购北京楷德教育咨询有限公司切入了教育行业。本次交易完成后,上市公司将新增早期教育服务业务。

截至本问询函回复日,本次交易相关的评估、审计工作仍在进行过程中,本次交易的《备考审阅报告及备考财务报表》尚未编制完成。根据上市公司2017年年报,以及标的公司2017年未经审计的财务数据,本次交易前后,上市公司2017年主营业务收入结构情况如下:

单位:万元

项目	本次交易前		本次交易后	
	金额	占比	金额	占比
制造板块	12,033.34	67.92%	12,033.34	30.56%
塑料管道制造装备	10,314.96	58.22%	10,314.96	26.19%
高端机床	1,718.38	9.70%	1,718.38	4.36%
教育板块	5,683.55	32.08%	27,346.58	69.44%
教育咨询	5,683.55	32.08%	5,683.55	14.43%
早教服务	–	–	21,663.03	55.01%
合计	17,716.89	100.00%	39,379.92	100.00%

如上表所示,本次交易前后,上市公司主营业务收入均包含“教育”和“制造业”。本次交易完成后,教育板块收入占比将有所上升。

综上,本次交易前后,上市公司主营业务板块总体上未发生重大变化,本次交易不涉及对公司主营业务的重大调整。

(二)本次方案在保持主营业务稳定性方面的安排、后续是否存在置出原主业的计划、本次重组后你公司在双主业经营的状况下防范上市公司体内资源不当竞争的措施,并具体说明你公司对资金、人员等资源配置优先性的明确安排。

1、上市公司未来发展战略及经营安排

上市公司发展初期经营塑料管道成套制造装备及五轴高端机床的研发、设计、生产与销售。经过多年的发展,上市公司逐步发展成为国内规模最大、品种系列最为齐全、生产工艺处于行业领先地位的双壁波纹管制造装备供应商之一,并在塑机装备、高端机床以及3D增城材复合五轴机床方面取得了进一步发展,特别是高端机床方面,为了实现制造强国的发展战略,随着“德国工业4.0”、“中国制造2025”的提出,未来将把公司生产的高端装备打造成数字化、信息化、智能化的产品。公司将以创新商业模式、管理模式和盈利模式,结合资本运作的平台继续发展制造业务。

通过并购重组的方式实现经营规模扩张、多元化运作或业务转型是目前上市公司实现发展战略的重要方式之一。近年来,国务院、中国证监会出台一系列政策和规章支持上市公司开展并购重组。在教育行业快速发展的背景下,公司结合自身优势以及对教育行业发展趋势的研判,将教育、制造业双主业运营作为未来的经营战略方向。

依据公司战略发展规划,2017年2月,上市公司全资收购在低龄留学语培赛道处于领先地位的楷德教育,迈出了布局教育的第一步。并购完成后,上市公司充分利用自身的资源优势,全面优化楷德教育的盈利能力和可持续发展能力,全力支持楷德教育的业务发展和不断升级。2017年,楷德教育实现营业收入5,683.55万元,净利润2,288.25万元。

本次交易拟收购美杰姆,是上市公司在早期教育行业的重要布局。本次交易将进一步增强上市公司在教育产业的优势。上市公司将以本次交易为基础,通过“教育+制造业”的经营发展战略方向,抓住中国经济转型升级的重要机遇。通过积极向早期教育行业进一步拓展,上市公司拟实现在教育行业的布局,并最终实现上市公司未来业绩的持续、稳定增长和股东回报的稳步提升。

综上,本次交易完成后,上市公司将继续保持教育、制造业双主业经营发展战略,一方面继续保持制造业板块比较优势、强化制造业板块的盈利能力,另一方面提升教育板块的竞争优势及盈利能力。

2、上市公司暂不存在置出现有业务的计划

上市公司目前的经营发展战略将继续保持教育、制造业双主业的发展模式,暂不存在置出原主业的计划,亦未就置出原主业与任何方形成相关约定,若上市公司未来处置原主业资产,上市公司将按照相关法规规定,履行相应的审批程序。

3、本次重组后公司在双主业经营的状况下防范上市公司体内资源不当竞争的措施,以及对资金、人员等资源配置优先性的安排

本次交易完成后,上市公司将同时从事教育以及制造业两项主业,通过本次交易,公司将扩大在教育行业的布局,获取早期教育板块经营团队、相应的品牌资源、业务技术及客户资源,完成关键的产业延伸布局。

本次交易完成后,上市公司制造业板块业务将由子公司大连三垒科技有限公司负责;留学教育业务板块将由楷德教育负责,早期教育业务板块将由美杰姆负责。上述各业务主体分别保留独立法人资格,用于独立完整的组织架构及经营管理团队。由于教育和制造业分属不同行业,相应业务经营特点、资金及人员专业要求亦有所差别,在实际经营过程中总体上不会构成对上市公司资源的不当竞争。本次交易完成后,上市公司将根据各业务板块实际发展阶段及资源需求,按照经营效率优先的原则,合理安排各业务板块的资金、人员的资源配置。

二、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》“重大事项提示/六、本次交易对上市公司的影响/(三)本次交易对上市公司主营业务的影响”中补充披露了上述内容。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问华泰联合证券认为:本次交易前后上市公司主营业务均包含教育和制造业板块,本次交易使得教育板块业务规模及比例提升,不构成主营业务板块重大调整,暂时不存在置出原主业的计划。

2、请你公司结合北京美杰姆教育科技股份有限公司(以下简称“美杰姆”)及旗下直营店和加盟店的权属情况、债权债务处理、定价依据、保持独立性等方面,分析本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第十一条的相关规定。

答复:

一、本次交易中,北京美杰姆教育科技股份有限公司(以下简称“美杰姆”)及旗下直营店和加盟店的权属情况、债权债务处理、定价依据、保持独立性等方面,符合《上市公司重大资产重组管理办法(2016年修订)》第十一条的相关规定

(一)重大资产重组所涉及的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法

1、重大资产重组所涉及的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍

本次重大资产重组涉及的资产包含:美杰姆100%股权;美杰姆直接持有的美志美源100%股权、上海迈之格100%股权、上海美挚100%股权,直接持有的直营中心沈阳美吉安60%股权、北京美美美100%股权;美杰姆拟收购的MEGA所拥有的“美吉姆(My Gym)”品牌在中国境内的相关业务及全部资产及负债。

本次重大资产范围不包含美杰姆对外剥离的直营中心股权。

美杰姆为加盟中心提供加盟等相关服务,双方之间系商业合作关系,不存在股权投资关系。

(1)美杰姆及其直接持有的子公司股权的权属清晰,美杰姆股权过户或转移不存在法律障碍

本次交易拟购买的标的资产为美杰姆100%股权,美杰姆系依法设立并有效存续的股份公司,交易对方依法拥有标的公司股权的占有、使用、收益及处分权,其拥有的股权不存在抵押、质押、留置等情形,也不存在任何可能导致该等股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。交易对方已经依照公司章程约定对标的公司履行出资义务,不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等情形。

美志美源、上海迈之格、上海美挚、沈阳美吉安、北京美美美系依法设立并有效存续的有限责任公司,截至本问询函回复日,美杰姆依法拥有上述相应股权的占有、使用、收益及处分权,其拥有的股权不存在抵押、质押、留置等情形,也不存在任何可能导致该等股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

本次交易正式协议签署前,美杰姆将变更为有限责任公司,变更完成后,交易对方转让其持有的标的公司股权不存在法律障碍。

(2)美杰姆拟收购的MEGA所拥有的“美吉姆(My Gym)”品牌在中国境内的相关业务及全部资产及负债

本次交易正式协议签署前,标的公司需完成收购MEGA的业务及资产,收购完成后,标的公司将拥有“美吉姆(My Gym)”品牌相关业务对应的全部资产,包括亚洲区域的商标,在亚洲地区设立直营中心、许可加盟中心、注册相关知识产权,使用My Gym相关标识等业务运营权利、使用美杰姆课程及持续更新权利。

截至问询函回复日,上述收购事项已经取得美国美吉姆放弃优先受让权的同意函。截至问询函回复日,标的公司之全资子公司上海迈之格投资有限公司就上述收购已经取得中国(上海)自由贸易试验区管理委员会下发的“境外投资项目备案通知书(沪自贸管境外[2018]022号)”以及“企业境外投资证书(境外投资证第N3100201800068号)”,以及外管局上海分局的业务登记凭证,本次收购完成了相关备案程序。上述相关资产及负债转移不存在法律障碍。

(3)本次交易前,美杰姆拟剥离其持有的其他直营中心股权

本次交易资产交割前,标的公司需完成所有剥离中心的股权转让协议的签署及股权转让价款的支付,自交割完成日起3个月内,交易对方及标的公司应确保将剥离早教中心办理完毕工商变更登记。

截至本次交易《预案》签署日,标的公司与交易对方签署了意向协议,约定将其持有的直营中心公司股权(除持有的北京美美美教育科技有限公司及沈阳美吉安教育科技有限公司股权外)按照交割出资金额转让予交易对方控制的子公司。

根据美杰姆出具的书面说明,美杰姆于上市公司披露《预案》后启动与直营中心少数股东的沟通工作。截至本问询函回复日,已取得部分中心的少数股东出具的书面放弃优先受让权的同意函,预计于上市公司披露《重大资产购买草案》前取得全部转让中心的少数股东出具的同意函。此外,美杰姆与各直营中心的少数股东合作关系融洽,截至目前不存在任何争议、纠纷,基于美杰姆与各直营中心少数股东的良好合作关系和未来可能的继续合作关系,预计该等同意函的取得不存在实质性障碍。在完成上述事项后,上述直营中心剥离预计不存在法律障碍。

(4)美杰姆与加盟中心系商业合作关系,不存在股权投资关系

美杰姆为加盟中心提供加盟等相关服务,双方之间系商业合作关系,不存在股权投资关系,本次重组涉及的资产不包含加盟中心。

2、相关债务债权处理合法

本次交易拟购买的资产为公司股权,交易完成后标的公司的债权债务仍由拟购买的标的公司享有和承担,本次交易不涉及相关债权债务的转移。

(二)本次交易涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的标的为美杰姆100%股权,标的资产的最终交易对价将以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告结果为基础,由交易各方协商确定。截至本问询函回复日,交易标的审计和评估工作正在进行中。本次交易依法进行,由上市公司董事会提出方案,聘请有关中介机构出具相关报告,上市公司独立董事同时对本次交易发表了独立董事意见。

本次交易依据评估结果协商确定交易价格的定价原则合理,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

三、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定

本次交易前,上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了完善的法人治理结构和独立运营的管理体制,做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。

由于上市公司本次收购需支付大额现金对价,目前上市公司自有资金不足,需进行外部筹资。若上市公司向实际控制人或其控制主体借款筹集资金,其将成为上市公司重要债权人。上市公司的控股股东及实际控制人已经出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》,承诺将保持上市公司的人员、资产、财务、机构及业务独立。

除上述情形外,本次交易完成后,上市公司的控股股东和实际控制人不会发生变化,不会对现有的公司治理结构产生不利影响,本次交易完成后,上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

除上市公司控股股东及实际控制人有可能成为上市公司重要债权人的情形外,本次交易完成后,上市公司与实际控制人及其关联企业之间在业务、人员、财务、机构等方面保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性方面的有关规定。

综上所述,本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

3、根据《预案》,美杰姆预估值为人民币330,720.48万元,账面价值为8,551.86万元,评估增值322,168.62万元,增值率3,766.04%。请你公司补充披露以下内容,请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见:

(1)结合美杰姆未来业绩持续增长能力、客户可持续性及拓展预期等因素,并结合同行业可比公司市盈率等估值情况,说明美杰姆评估增值较高的原因和合理性。

答复:

一、结合美杰姆未来业绩持续增长能力、客户可持续性及拓展预期等因素,并结合同行业可比公司市盈率等估值情况,说明美杰姆评估增值较高的原因和合理性

本次预估过程中,评估机构对标的公司采用收益法和市场法预估,并以收益法评估结果作为最终预估结论。截至2017年12月31日,标的公司净资产为8,551.86万元,预估值330,720.48万元,预估增值322,168.62万元,增值率3,766.04%,主要是由于:

1、标的公司未来业绩持续增长能力

(1)标的公司所处行业市场前景广阔

标的公司主要从事早期教育培训服务,由于家长对于子女教育的重视及城市人均收入的提高,单位家庭对学教育的投入越发提高。根据《2016年中国家庭教育消费者图谱》显示,2016年全国38.6%的家庭每年家庭教育支出6,000元以上。收入越高的家庭,每月教育支出越高,月收入高于3万元的家庭中37.00%的家庭每月教育产品支出超过2,000元。根据2017年12月北京大学中国教育财政科学研究所正式发布的针对家庭教育支出的全国家庭跟踪调查数据(调查包括0-3岁幼儿早教、3-6岁幼儿入园情况等);分学段来看,学前阶段全国家庭教育支出平均为6,556元,农村为3,155元,城镇为8,105元。随着国内家庭对儿童教育的重视以及家庭收入水平的不断增加,将会对早期教育创造更大的市场需求。

(2)标的公司具备持续发展能力

1963年,“美吉姆”早教品牌创立于美国加利福尼亚,至今品牌成立已有30余年,目前在全球31个国家和地区已经开设了儿童教育中心,在全球早教领域拥有一定的品牌知名度。

2009年,“美吉姆”早教品牌进入中国,并于2010年正式设立早教中心开展业务,依托先进的教学理念、优质的课程内容及完善的服务体系,在国内快速扩张,品牌知名度逐步提升,多次在腾讯网、新浪网等机构举办的儿童教育品牌评选中获得荣誉,成为国内早教领域的领先品牌。根据《中国早教蓝皮书》调查及国内媒体关于早教机构的相关报道,“美吉姆”早教品牌2017年、2018年在国内早教机构排名中均处于行业前列,被视为早教细分行业中处于龙头地位的早教品牌之一。

截至2018年6月30日,“美吉姆”早教中心达到392家,较2017年底和2016年底分别增加了52家、144家。

综上,标的公司所处的早教行业具有较广阔的发展前景,“美吉姆”品牌进入中国后迅速成为行业领先品牌之一,标的公司未来业绩增长具有一定的可持续性。

2、标的公司与加盟中心之间的合作具有良好的持续性

“美吉姆”早教中心加盟期限通常为5年,在加盟期限届满后可请求继续加盟,标的公司根据加盟中心的合作及运营情况进行决定。

自2010年“美吉姆”品牌正式设立早教中心开展业务以来,2010年-2012年签约的加盟中心加盟期限已满,2010年-2012年签约的加盟早教中心数量分别为24个、29个、21个,截至目前尚在运营的数量分别为20个、27个、20个,则相应地关店率分别为16.67%、6.90%和4.76%呈逐年递减趋势。同时,2013年以来签约的加盟中心加盟期限未满,目前均与标的公司之间保持持续合作关系。

因此,标的公司与加盟中心之间的合作关系可持续性较好,有利于标的公司业绩的持续稳定增长。

3、标的公司未来拓展空间较大

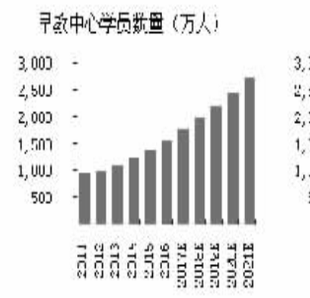
(1)早教市场渗透率较低,未来增长空间较大

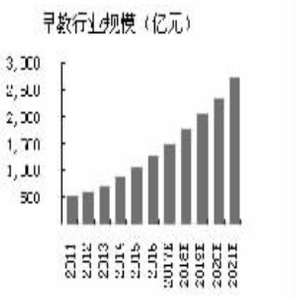
2013~2017年,我国新生婴儿数量累计达到8,491万人,若2018年新生婴儿数量与2017年新生婴儿数量(1,723.00万)持平,则目前我国处于0-6岁婴幼儿数量合计约10,214.00万人,早教市场人口基数规模十分庞大。

根据红黄蓝教育(RYB Education,Inc)的招股说明书,2016年全国早教中心大约有6万家,市场规模达到1,286亿,报名学员人数1,580万,相比适龄儿童约1亿人的基数,总体渗透率较低,仅15.79%。

根据搜狐母婴频道早教行业观察相关文章的报道,日本90%以上家庭使用早教,韩国超过80%,台湾地区也超过67%。因此,相比周边发达国家或地区,我国早教市场渗透率仍然较低,未来具有较大的增长空间。

根据红黄蓝教育(RYB Education,Inc)的招股说明书,我国未来早教市场增长前景如下:





数据来源:红黄蓝教育(RYB Education,Inc)招股说明书

(2)“美吉姆”早教中心拓展空间较大

截至2017年底及2018年6月30日,“美吉姆”早教中心在全国的分布情况如下:

城市级别	2017年12月31日	2018年6月30日
一线城市(4个)	62	73
二线城市(45个)	178	204
三线及以下城市(289个)	100	115
合计	340	392

根据目前单一城市早教中心的数量情况,“美吉姆”早教中心在各区域的拓展空间较大,为美杰姆的快速扩张提供了有利支撑。

5、同行业可比交易及同行业上市公司估值情况

(1)同行业可比交易估值情况

标的公司主要从事婴幼儿早期教育培训服务,目前市场早教企业交易案例较少。以下选取的案例中,除爱乐棋主要从事早期教育培训服务外,红缨教育、金色摇篮、江苏童梦和可儿教育主要从事幼儿园连锁运营,乐博教育主要从事针对儿童的机器人培训服务,其学员群体与早教行业较为接近,具有一定可比性。最近三年,早教行业及相近市场发生的并购交易情况如下:

单位:万元

序号	案例名称	基准日	股权比例(%)	股权价值	交易价格	首年预测净利润/首年业绩承诺	预测第一年动态市盈率
1	威创股份收购红缨教育	2014/12/31	100.00	52,040.00	51,999.84	3,300.00	15.76
2	威创股份收购金色摇篮	2015/7/31	100.00	87,538.19	85,700.00	5,300.00	16.17
3	盛通股份收购乐博教育	2015/12/31	100.00	43,005.44	43,000.00	2,289.02	18.79
4	秀强股份收购江苏童梦	2016/10/31	65.27	27,466.02	17,850.69	1,800.00	15.19
5	威创股份收购可儿教育	2017/5/31	70.00	55,061.50	38,500.00	3,846.00	14.30
6	电光科技收购爱乐棋	2017/6/30	27.79	30,996.76	8,614.00	1,700.00	18.23
	本次交易	2017/12/31	100.00	330,720.48	330,000.00	17,967.85	18.41

注:预测第一年动态市盈率=股权价值/首年预测净利润或首年业绩承诺

本次预估的动态市盈率为18.41,处于可比交易估值区间范围内,本次预估值具有一定合理性。

(2)同行业上市公司估值情况

目前,A股教育相关公司的估值情况如下:

单位:万元

序号	证券简称	公司名称	市值(2018年6月26日)	2017年度净利润	PE
1	002308.SZ	威创股份	749,147.13	19,131.12	39.16
2	300160.SZ	秀强股份	247,472.64	11,675.44	21.20
3	000526.SZ	紫光学大	271,077.81	2,258.00	120.05
4	300359.SZ	全通教育	450,612.23	10,155.73	44.37
5	002638.SZ	勤上股份	504,203.61	9,801.67	51.44
6	600661.SH	新南洋	685,424.80	10,447.06	65.61
7	002261.SZ	拓维信息	487,571.63	6,621.53	73.63
8	603377.SH	东方时尚	1,054,872.00	22,235.62	47.44
	平均值				57.86
	中位数				49.44
	美杰姆		330,720.48	8,509.35	38.87

本次交易中,美杰姆的静态市盈率为38.87,低于A股教育相关公司的估值水平,本次预估值具有一定合理性。

综上,本次交易的估值水平与同行业可比交易及同行业上市公司的估值水平可比,本次预估值具有一定合理性。

二、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》“第五章标的资产预估作价及定价公允性/六、评估增值的原因及公允性分析”中补充披露了上述内容。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问华泰联合证券、评估机构中联评估认为:在对标的公司业绩增长驱动因素、客户可持续性、市场拓展预期、市场上可比交易案例和可比上市公司当前估值水平进行分析的基础上,标的公司的预估增值具有一定合理性。

(2)结合与同行业可比早教企业在课程制定、教学方法、定价、师资等方面的对比,说明美吉姆的核心竞争力

答复:

一、结合与同行业可比早教企业在课程制定、教学方法、定价、师资等方面的对比,说明美吉姆的核心竞争力

(一)美吉姆品牌底蕴深厚,久经市场考验

美吉姆品牌于1963年在美国成立,26年来专注于儿童早教领域,并不断完善和丰富课程体系,为适龄儿童家庭提供科学、专业的早期教育课程和服务。目前全球范围内已有30个国家和地区开设了美吉姆国际儿童教育中心,美吉姆早已成为极具国际竞争力的早期教育品牌。因此,与其他成立期限较短的国内及国际品牌相比,美吉姆品牌具有先发优势。

2009年,美吉姆进入中国,于2010年正式设立早教中心开展业务,迅速占领了中国高端早教市场。经过短短3年的发展,美吉姆(中国)的上课会员量突破了10万人,并在此后的几年中持续保持稳步快速的增长。截止到2018年6月30日,全国共有392家美吉姆早教中心遍布全国29个省、市和地区,美吉姆的品牌影响力逐年提升,成为越来越多中国家庭的首选早教品牌。

(二)美吉姆早教中心课程内容设置科学合理,教学体系成熟完备

截至目前,美吉姆早教中心开设欢动课、艺术课、音乐课三类课程,课程内容及教学体系源于知名品牌,其科学性经过长期实践检验,与其他早教中心相比,课程内容及教学质量能够得到保障。

1、欢动课的内容设置科学,结合定制化教具,让学员始终享受高品质的课程服务

美吉姆欢动课的课程设置,基于社会学、生理学、儿童心理学、运动学等科学研究成果,依从儿童脑部发育规律及重要生理发育指标进行结构性内容设置和教具搭配,并根据儿童不同阶段专注力、运动能力特点进行适龄的内容安排分为学阶一(6周~6个月)、学阶二(7~13个月)、学阶三(14~22个月)、学阶四(23个月~25岁)、学阶五(25~35岁)、学阶六(35~45岁)、学阶七(45~6岁)共7个学阶,符合儿童的生理和心理发展特点,并与时俱进地进行持续更新和完善。

授课过程中,独有的定制化教学设备是由美吉姆品牌创始人一威廉·凯普林(William Caplin)和蕾丽夫、苏西·谢尔曼夫妇(Yakov & Susi Sherman)运用在儿童早期教育、运动机能学、体育、舞蹈以及体操领域的专业经验开发形成,从形状设计到材料的选用兼顾了对孩子全方位训练的功能性和挑战性以及使用过程中的安全性。

同时,美吉姆的课程内容全球同步并持续更新,美杰姆会对所有中心的课程质量和教师的授课水平进行持续地检测和评估,确保每一位会员从始至终都能享受到统一品质的课程服务。

2、艺术课课程内容优质

美吉姆Art in Our World世界艺术课程采用Abrakadoodle艾涂图的教学体系和原版课程,强调“过程艺术”以及“艺术没有对错之分”,鼓励儿童在艺术实践中探索、发现、学习,培养儿童对艺术的热爱,微发他们的想象力和创造力。

艾涂图是美国专业的、极具综合性的儿童视觉艺术教育机构,课程符合《美国国家视觉艺术教育标准》。

3、音乐课程历史悠久,内容丰富多样

美吉姆音乐课是以培养儿童音乐基本能力为目的的家庭音乐课,采用美国领先、专业的、拥有30多年历史的儿童早期音乐教育品牌—Music Together的课程体系和原版课程。

Music Together有着31年的历史,课程内容涉及了美国、英国、法国、希腊、俄罗斯、西班牙、日本、中国、非洲等各个国家和地区传统的民歌,以及来自各个国家优美动听的童谣,更有古典音乐、非洲音乐、百老汇音乐、爵士音乐、摇滚音乐、布鲁斯、拉丁音乐、福音音乐等多种音乐风格,音乐创作的调式、风格以及英文歌词的难易程度适合0-6岁儿童的认知水平,给儿童带来丰富的音乐体验,帮助孩子培养音乐基本能力。

(三)美吉姆早教中心致力于为学员提供高品质的服务

作为高端的早教品牌,美吉姆致力于为会员家庭提供一流水平的服务,在定价方面处于行业较高或最高的水平。一方面,中心选址均为城市优质商圈,毗邻高端人群居住区,具有成熟完备的配套设施;另一方面,全球美吉姆国际儿童教育中心的装修设计、教具配置,均严格遵循统一的标准,确保全球范围内的会员都能享受高品质的服务。

(四)美吉姆早教中心师优师选教师,执行严格的培训流程

美吉姆早教中心在选拔教师时十分注重教师对孩子的热爱,并要求幽儿大学本科毕业、具有极强的模仿能力和表演能力、较高英语水平等一系列指标。同时,美杰姆建立了完善的教师培训和评估体系,只有经过一定时间的严格培训和考核老师才可以上岗。上岗后,美杰姆会对老师的课程效果和课堂表现进行检测和评估,确保老师的表现始终保持在比较高的水准。

(五)美杰姆拥有标准化、规范化的业务管理体系

美吉姆早教中心都要遵守美吉姆标准管理模式以及精细化的运营规范。全国范围内的数百家美吉姆早教中心,均按照美杰姆的统一标准化经营规范进行运营和人员培训,并由美杰姆持续提供运营咨询等各方面支持,保证所有会员都能享受统一的、高品质的客户服务。

美吉姆与其他早教品牌的相关情况如下:

序号	品牌	LOGO	成立时间	课程介绍	价格
1	美吉姆		1963 三年	[illegible]	[illegible]
2	金色摇篮		[illegible]	[illegible]	[illegible]
3	乐博乐博		1998 二〇二	[illegible]	[illegible]
4	江苏童梦		[illegible]	[illegible]	[illegible]
5	可儿教育		[illegible]	[illegible]	[illegible]
6	爱乐棋		1982 年体育[illegible]	[illegible]	[illegible]

数据来源:公司官网及公开网络

二、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》中“第四章交易标的基本情况/八、标的公司所处行业情况/(四)标的公司核心竞争力及行业地位”中补充披露了上述内容。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问华泰联合证券、评估机构中联评估认为:美吉姆在品牌、课程设置、师资培训、业务管理体系方面具有一定的竞争优势。

(3)请补充披露收益法评估的核心参数选取情况、市价法的评估过程及市价法的评估结果。

答复:

一、收益法评估的核心参数选取情况

(一)现金流预测

本次预估,使用企业自由现金流量作为被评估单位投资性资产收益指标,其基本定义为:R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

1、营业收入预测

美杰姆营业收入包含授权加盟费收入、权益金及推广基金收入、产品销售收入、直营中心售课收入、以及向加盟中心提供运营支持等其他业务收入。报告期内,美杰姆未经审计营业收入情况如下:

单位:万元

项目名称	2016年	2017年
主营收入1-加盟费收入	–	192.01
主营收入2-权益金及推广基金	6,139.75	12,236.59
主营收入3-产品销售	3,903.73	7,960.24
主营收入4-直营中心	–	38.36
主营业务收入5-其他收入	1,676.18	1,235.83
主营业务收入合计	11,719.66	21,663.03

(1)加盟费收入预测

加盟费收入是指加盟中心因加盟“美吉姆”早教品牌而缴纳的一次性初始加盟费,主要受新增加盟中心数量及续约加盟中心数量、加盟费单价等因素的影响。本次预测,考虑新增加盟中心加盟费收入和续约加盟中心加盟费收入,其计算公式为:

新增加盟中心加盟费收入=当期新增加盟中心数量×0.5×(12×签约加盟费单价/60)/(1+增值税率)

续约加盟中心加盟费收入=历史期加盟中心数量×12×(签约加盟费单价/60)/(1+增值税率)

新增加盟中心数量的预测主要基于行业情况(如:早教行业发展前景、婴童数量增加、新一代婴童父母理念转变、教育消费升级等)、美吉姆品牌行业地位、现有中心数量以及历史期间加盟中心增加情况,具体如下:

单位:个

	城市级别	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
新增中心数量	一线	12	12	12	12	12	8
	二线	48	44	44	44	40	40
	三线及以下	28	28	28	24	20	12
总计		88	84	84	80	72	60

加盟费单价根据目前各城市级别的收费标准确认,预期期内的情况如下:

单位:万元

城市级别	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一线	50	50	50	50	50	50
二线	40	40	40	40	40	40
三线及以下	30	30	30	30	30	30

续约加盟中心的加盟费根据已签订的加盟协议确定,加盟协议到期后的加盟费单价一原加盟单价及上表所示加盟费收费标准较高者确定。

历史期内,美杰姆加盟中心到期后续约率较高且呈上升趋势,关店量逐渐减少。本次预估,根据历史期关店数量情况,加盟期满后考虑一定的关店率。

基于上述考虑,则2018-2023年美杰姆加盟费收入如下:

单位:万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
新增加盟费	316.98	301.89	301.89	290.57	264.15	222.64
续约加盟费	2,241.67	2,894.45	3,544.82	4,202.94	4,829.07	5,431.32
关店加盟费减少	0.00	5.66	11.32	22.64	39.62	62.26
加盟费收入总计	2,558.65	3,190.68	3,835.39	4,470.87