

B 信息披露 Disclosure

(上接D09版)

会计师事务所出具的核查意见：公司2019年度被披露该或有事项已消除而预计负债减少1.06亿元，但未能在2019年度计提减值101.87万元，相关的会计信息、关联方交易披露1.13亿元借款已实际发生，但公司的19年度财务报告并未完成1.13亿元金额的借款及关联方交易相关会计信息。

我们认为，因公司的关联方借款1.13亿元，才使得资金支持安诺德事项解除，上述借款说明与公司因资金支持安诺德计划的预计负债存在直接联系，故不存在2019年度确认意外收入1.16亿元，详见说明及会计师关于异议意见的核查意见。

我们认为公司在年度报告及关联方占用资金情况的专项说明中如实披露1.13亿元的债权及关联方交易相关会计信息，详细说明了会计师关于异议意见的核查意见。

会计师事务所出具的核查意见：对于赛领教育2019年做出的资金用于归还购房贷款的1.13亿，在出借时点时，公司与赛领教育签署《借款合同》，并采取了资产抵押，并且配合教育基金设立出资团队进入英国Astrum集团进行现管理，但根据教育基金、赛领教育、Star Education Investment Limited及Astrum Education Group Limited的财务报表均没有披露上述资金用途，因此，公司在公司向赛领教育出借资金时，无法确定与该资金来源有关的经济利益可归属于公司，并不满足资产确认的条件。详细说明了会计师关于异议意见的核查意见。

会计师事务所出具的核查意见：根据企业会计准则对于资产的定义以及结合赛领基金及其投资公司的偿债能力，我们认为上述借款1.13亿元不符合资产的定义，不应确认为其他应收款，详细说明了会计师关于异议意见的核查意见。

就上述预计负债，赛领教育事项的会计处理核查意见详见“会计师事务所关于异议意见1和2的核查意见”。

会计师事务所出具的核查意见：关于沟通情况详见“（六）会计师就上述预计负债、赛领教育借款与公司及相关方沟通情况”。

会计师事务所出具的核查意见：会计师事务所的总体目标和审计工作的基本要求，与管理层负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。就上述预计负债、赛领教育事项，我们已向公司充分沟通，沟通情况详见“（六）会计师事务所就上述预计负债、赛领教育借款与公司及相关方沟通情况”，我们认为，公司已按照企业会计准则的规定进行账务处理，账务处理结果正确。

会计师事务所出具的核查意见：经核查，公司2019年度关于赛领教育相关的预计负债、借款事项的会计处理符合企业会计准则的相关规定，审慎合理。

二、公司业务状况

（一）根据年报，报告期内公司各季度营业收入分别为5,444.76万元、5,467.62万元、6,111.17元，归母净利润分别为0.27%、0.22%、0.53%，-0.49%，经营活动产生的现金流量净额分别为-2,049.21万元、-3,322.04万元、-0.48万元、0.04万元。公司分季度营收、净利润、现金流量净额不匹配。请公司结合教育服务业务的开展情况、季节性特征、课程收费模式及收入确认方式，说明各季度营业收入、净利润、与经营活动现金流尤其是与第一季度变化不匹配的原因及合理性，并说明年审会计师核查及发表意见。

答：1、公司合同情况

（1）教育服务业务开展情况、季节性特征、课程收费模式及收入确认方式

公司开展的教育服务业务主要针对K12的课外培训，课程3-18岁年龄段学校的教学、上课期间等开展线上、线下培训。公司采用支付定金才可报课进班的方式，实际收费与收入确认时点存在时间性差异。基于3-18岁年龄段学校的教学特点，公司12月培训有一定季节性，每年7-9月、12月至次年1月是学生的暑假、寒假期间，该期间公司的培训招生，故而二季度为收费高峰期，三季度达到营业收入峰值。根据学生报课流程进行说明，一般在开课前预先收取学生报课费用的培训费，开课后，根据学生的每个课程的学习情况确认收入。

（2）各季度营业收入、净利润、与经营活动现金流尤其是第一季度变化不匹配的原因及合理性

2019年度，公司各个季度营业收入、净利润及经营活动现金流量净额等情况如下：

项目	一季度	二季度	三季度	四季度
营业收入	5,436.21	5,463.55	6,093.59	6,126.99
营业成本	2,786.78	2,794.42	3,207.07	4,887.80
营业毛利	2,649.43	12,266.16	4,452.20	488.41
营业税金及附加	11.59	11.59	11.59	11.59
销售费用	151.91	1,511.74	7,144.47	1,511.91
管理费用	10.21	10.21	3.69	10.21
研发费用	11.59	11.59	11.59	11.59
财务费用	11.59	11.59	11.59	11.59
资产减值损失	11.59	11.59	11.59	11.59
公允价值变动损益	11.59	11.59	11.59	11.59
其他收益	11.59	11.59	11.59	11.59
投资收益	11.59	11.59	11.59	11.59
营业外收入	11.59	11.59	11.59	11.59
营业外支出	11.59	11.59	11.59	11.59
利润总额	11.59	11.59	11.59	11.59
所得税费用	11.59	11.59	11.59	11.59
净利润	11.59	11.59	11.59	11.59
经营活动产生的现金流量净额	11.59	11.59	11.59	11.59
投资活动产生的现金流量净额	11.59	11.59	11.59	11.59
筹资活动产生的现金流量净额	11.59	11.59	11.59	11.59
现金及现金等价物净增加额	11.59	11.59	11.59	11.59

（3）根据课程业务季节性特点，公司每年7-9月、12月至次年1月属于报课旺季，三季度集中收费报课等课程，故第三季度营业收入规模较高；由于教育行业固定成本相对金额较大，收入增长摊薄固定成本，带来净利润的上涨，故二季度净利润和其他季度高；由于公司开课与提前先收取学费，故二季度产生较好的经营活动现金流量。

（4）一季度营业收入显著降低，原因主要是一季度学费收取较低，公司一季度营业收入3,941元，低于当季营业收入4,442元，公司加大市场推广力度，一季度开发新客户带来人员成本及房租租金成本的增加，第一季度发放工资一度偏高，导致一季度经营活动现金流较低。

（5）第二季度营业收入高于上市公司披露的净利润较低，一方面是根据上海交大昂立股份有限公司披露的各季度实现的净利润分别为6,787万、-308万、-1,900万、-17,000万，公司按照持股比例13.65%分别相应计算当期投资收益1,039万、-42万、2,671万、-2,311万元，另一方面2019年12月、公司计提年终绩效工资分别当期第四季度的净利润。

三、会计师事务所出具的核查意见

（1）就报告期内存在行业状况、经营环境、季节性特征、课程收费模式、收入确认政策及财务指标变动等与管理层进行沟通，通过询问、检查、分析程序等方法检查上述情况；

（2）针对收入确认，我们了解并执行与收入确认事项相关的内部控制制度的有效性，并测试内部控制控制执行的有效性；

（3）通过检查收入确认合同、协议及管理层的访谈，评估公司收入确认政策的合理性；

（4）对营业收入实施分析性复核程序，包括：本期营业收入、成本、毛利波动分析；本期收入、成本、毛利率与上期比较分析等；

（5）对应收账款进行实质性复核；

（6）对各季度营业收入、净利润及经营活动现金流量合理。

（七）根据年报，公司2018-2019年预收款项分别为13,487万元、12,022万元，2020年一季度合同负债为10,862万元，呈逐年下降态势，请公司补充披露近两年来主要培训类型的学员人数、课程价格变化情况等，并结合上述情况说明公司预收款项及合同负债逐年下降的原因及合理性。

答：1、公司业务状况

（一）根据年报，公司2018年、2019年度应收账款余额分别为0.97亿元、1.08亿元，同比增长74.6%、24.54%，占营业收入比例21.65%、14.12%，占应收账款余额比例21.65%、14.12%。2019年度应收账款前五名余额60,616.10万元，占比48.73%，较2018年，请公司口结行业特点，同类公司的应收账款情况、公司业务模式、销售信用政策等，说明应收账款余额远高于营业收入大幅增长的原因及合理性，公司信用政策是否发生变更，应收账款坏账准备的计提是否充分，是否符合行业惯例；（2）补充披露公司应收账款前五名名称、应收账款账面价值、坏账准备账面余额、与上市公司关联关系、本期交易金额、交易内容、信用政策、账期、当期以及后期回款情况，说明是否存在通过放松信用政策刺激销售的情况。请公司补充披露并发表意见。

答：1、公司合同情况

（1）结合行业特点、同类公司的应收账款情况、公司业务模式、销售信用政策等，说明应收账款增长幅度远高于营业收入大幅增长的原因及合理性，公司信用政策是否发生变更，应收账款坏账准备的计提是否充分，是否符合行业惯例；

（2）补充披露公司应收账款前五名名称、应收账款账面价值、坏账准备账面余额、与上市公司关联关系、本期交易金额、交易内容、信用政策、账期、当期以及后期回款情况，说明是否存在通过放松信用政策刺激销售的情况。请公司补充披露并发表意见。

（3）根据课程业务季节性特点，公司每年7-9月、12月至次年1月属于报课旺季，三季度集中收费报课等课程，故第三季度营业收入规模较高；由于教育行业固定成本相对金额较大，收入增长摊薄固定成本，带来净利润的上涨，故二季度净利润和其他季度高；由于公司开课与提前先收取学费，故二季度产生较好的经营活动现金流量。

（4）一季度营业收入显著降低，原因主要是一季度学费收取较低，公司一季度营业收入3,941元，低于当季营业收入4,442元，公司加大市场推广力度，一季度开发新客户带来人员成本及房租租金成本的增加，第一季度发放工资一度偏高，导致一季度经营活动现金流较低。

（5）第二季度营业收入高于上市公司披露的净利润较低，一方面是根据上海交大昂立股份有限公司披露的各季度实现的净利润分别为6,787万、-308万、-1,900万、-17,000万，公司按照持股比例13.65%分别相应计算当期投资收益1,039万、-42万、2,671万、-2,311万元，另一方面2019年12月、公司计提年终绩效工资分别当期第四季度的净利润。

（6）对各季度营业收入、净利润及经营活动现金流量合理。

（七）根据年报，公司2018-2019年预收款项分别为13,487万元、12,022万元，2020年一季度合同负债为10,862万元，呈逐年下降态势，请公司补充披露近两年来主要培训类型的学员人数、课程价格变化情况等，并结合上述情况说明公司预收款项及合同负债逐年下降的原因及合理性。

答：1、公司业务状况

（一）根据年报，公司2018年、2019年度应收账款余额分别为0.97亿元、1.08亿元，同比增长74.6%、24.54%，占营业收入比例21.65%、14.12%，占应收账款余额比例21.65%、14.12%。2019年度应收账款前五名余额60,616.10万元，占比48.73%，较2018年，请公司口结行业特点，同类公司的应收账款情况、公司业务模式、销售信用政策等，说明应收账款余额远高于营业收入大幅增长的原因及合理性，公司信用政策是否发生变更，应收账款坏账准备的计提是否充分，是否符合行业惯例；（2）补充披露公司应收账款前五名名称、应收账款账面价值、坏账准备账面余额、与上市公司关联关系、本期交易金额、交易内容、信用政策、账期、当期以及后期回款情况，说明是否存在通过放松信用政策刺激销售的情况。请公司补充披露并发表意见。

（3）根据课程业务季节性特点，公司每年7-9月、12月至次年1月属于报课旺季，三季度集中收费报课等课程，故第三季度营业收入规模较高；由于教育行业固定成本相对金额较大，收入增长摊薄固定成本，带来净利润的上涨，故二季度净利润和其他季度高；由于公司开课与提前先收取学费，故二季度产生较好的经营活动现金流量。

（4）一季度营业收入显著降低，原因主要是一季度学费收取较低，公司一季度营业收入3,941元，低于当季营业收入4,442元，公司加大市场推广力度，一季度开发新客户带来人员成本及房租租金成本的增加，第一季度发放工资一度偏高，导致一季度经营活动现金流较低。

（5）第二季度营业收入高于上市公司披露的净利润较低，一方面是根据上海交大昂立股份有限公司披露的各季度实现的净利润分别为6,787万、-308万、-1,900万、-17,000万，公司按照持股比例13.65%分别相应计算当期投资收益1,039万、-42万、2,671万、-2,311万元，另一方面2019年12月、公司计提年终绩效工资分别当期第四季度的净利润。

（6）对各季度营业收入、净利润及经营活动现金流量合理。

（七）根据年报，公司2018-2019年预收款项分别为13,487万元、12,022万元，2020年一季度合同负债为10,862万元，呈逐年下降态势，请公司补充披露近两年来主要培训类型的学员人数、课程价格变化情况等，并结合上述情况说明公司预收款项及合同负债逐年下降的原因及合理性。

法测算评估对象预计未来现金流量的现值的方法，具体选取了包括自由现金流、折现率等重点指标，主要过程、结果如下：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续年
自由现金流量	-620	-2,746	-415	1,523	2,324	2,728	2,803	2,873	2,945	3,019
折现率	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
折现系数	0.33	1.17	2.17	3.37	4.17	5.17	6.17	7.17	8.17	0.33
折现金额	0.99	0.89	0.80	0.72	0.65	0.58	0.53	0.47	0.43	5.02
折现值	-6.047	-2.432	-3.31	1.094	1.504	1.595	1.473	1.360	1.256	15.148
折现值合计										14,622.28

本次采用资本资产定价模型（CAPM是通常估算投资者收益要求并进而求出公司股权权益现值的方法），计算得出折现率为11%，具体标识如下：

公式： $R = R_f + \beta \times R_m$

式中：R：目前的无风险收益率，采用10年国债到期收益率1.3%；

β：市场风险溢价，选取股票市场的资本成本，即国际风险溢价6.6%；

β：公司风险系数，参考好未来、新东方、枫叶教育的均值0.97；

R_s：公司特定的风险调整系数，由于Astrum项目属于教育行业，市场竞争较为激烈，故本次估值考虑增加3%。

单位：人民币万元

我们按照投资级和投资比例，采用资产基础法，逐级确认各子公司估值，具体如下：

STAR EDUCATION INVESTMENT LIMITED

单位：