

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 161343 号反馈意见资产评估相关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 6 月 24 日下发的中国证券监督管理委员会第 161343 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，安徽中联合国信资产评估有限责任公司作为科大讯飞股份有限公司发行股份及支付现金收购北京乐知行软件有限公司（以下简称“乐知行”）100%股权的资产评估机构，就反馈意见中需评估师核查的事项进行了专项核查，并就此发表核查意见。现将具体情况汇报如下：

一、补充披露本次交易收益法评估预测的现金流是否包括募集资金投入带来的收益，以及上市公司在业绩承诺期内对乐知行利润实现情况进行考核时是否单独考虑募集资金的影响。（反馈问题 1）

答复：

本次对乐知行采用收益法评估的评估假设是基于乐知行在盈利预测期间具备独立经营能力为前提的基础上进行预测的，预测现金流时不以募集配套资金的投入为前提，未考虑未来募集配套资金后对公司经营的影响，评估的企业价值中未包含募集配套资金投入带来的收益。本次交易收益法评估预测的现金流不包括募集资金投入带来的收益。

本次交易不以发行股份募集配套资金的成功实施为前提，未来是否取得募集配套资金尚存在不确定性。本次收益法评估时预测现金流不以募集配套资金的投入为前提，未包含募集配套资金投入带来的收益，交易对方基于收益法中依据的盈利预测进行业绩承诺中也不包含募集配套资金投入带来的收益。因此，上市公司在业绩承诺期内对乐知行利润实现情况进行考核时未单独考虑募集资金的影响。

经核查，我们认为，本次收益法评估时预测现金流不以募集配套资金的投入

为前提，未包含募集配套资金投入带来的收益，上市公司在业绩承诺期内对乐知行利润实现情况进行考核时也未单独考虑募集资金的影响。

二、结合乐知行目前经营业绩、业务拓展情况、核心竞争力及可持续性、业绩承诺方资金实力等，补充披露本次交易业绩承诺金额的可实现性及业绩承诺方的承诺履行保障。（反馈问题 2）

答复：

（一）本次交易业绩承诺金额的可实现性

1、乐知行经营业绩与业务拓展情况

2016 年 1-6 月，乐知行实现营业收入 7,596.63 万元（未经审计），占 2016 年度预测业务收入 25,361.36 万元的比例为 29.95%。受行业及客户因素影响，我国教育信息化行业普遍存在较为明显的季节性特征。乐知行的客户主要为学校和教育管理部门，这些客户一般在上半年进行采购规划、预算立项，然后陆续进行招标、采购、建设及验收，使得行业市场需求一般下半年较上半年大，经营业绩实现更集中于下半年甚至年末。因此，乐知行 1-6 月经营业绩占全年业务比例一般较小。

与 2015 年同期比较，2015 年 1-6 月收入占全年收入的比例为 18.35%，2016 年 1-6 月收入较去年同期增长 88.21%，且占全年预测收入的比例上升为 29.95%，乐知行 2016 年 1-6 月取得了较快的业绩增长。

目前，乐知行业务拓展情况良好。2016 年 1-6 月较 2015 年 1-6 月合同签订金额有较大幅度的增长，具体对比情况如下：

项目	2015 年 1-6 月合同		2016 年 1-6 月合同		同比金额 增长率
	数量	金额（万元）	数量	金额（万元）	
校园信息工程	119	3,690.99	169	4,517.34	22.39%
教育软件系统与服务	25	390.02	31	1,173.76	200.95%
合计	144	4,081.01	200	5,691.10	39.45%

与 2015 年同期对比，乐知行合同订单增长较快，其中，教育软件系统与服务业务收入同比增长 200.95%，参照公司历史数据，该类业务收入毛利率高达 90% 以上，将显著提升乐知行盈利能力。

目前，乐知行业务主要分布于北京市及周边地区，主要收入和利润来源于北京地区。近年来，乐知行积极在天津、黑龙江、湖北、河南等地区进行市场开拓并逐步取得成效。随着乐知行北京以外地区业务的不断拓展，未来乐知行的业务量有望继续增长。

2、乐知行核心竞争力及可持续性

经过数年的发展，乐知行形成了以下几个方面的核心竞争力：用户优势、产品优势、团队优势和品牌优势，且均具有可持续性。

（1）用户优势：积累了大量的北京市知名中小学客户，是北京市多家教育信息化试点校的开发商；与多个北京市区县教育行政主管部门保持了长期的业务合作；校级产品和区域级产品在北京所有区县均有应用，并在此基础上，在全国各地也积累了众多用户。

（2）产品优势：在教务教学、学生成长、校园办公、平板课堂、校信、班牌智屏等独立的产品领域都有较强竞争优势；区域数字校园云平台区校两级架构在架构的合理性、理念的先进性和平台的实用性上有着相当的领先趋势；开放平台与应用商店机制将区域云平台、校级数字校园平台、互联网在线教育平台有机融合，形成了鲜明的平台特色，应用使用率高、用户体验良好。

（3）团队优势：形成以杨军为核心的具有丰富行业经验的管理和技术团队；完备的技术开发组织架构和鼓励自主创新的绩效评价体系为技术创新提供了全面的体制保障。

（4）品牌优势：凭借长期服务于知名学校实践经验，“乐知行”在业内树立了良好市场形象和被行业高度认可的良好口碑，赢得了客户的认同和信任，客户具有较高的黏性，是同行业市场领域较为认可的知名品牌。

教育客户均具有较高的黏性，凭借多年长期专注服务，乐知行获得了稳定的客户资源，通过产品的不断优化迭代升级，客户数量和规模逐年上升，销售区域不断扩展。此外，通过股份锁定和超额业绩奖励等安排，以杨军为核心的团队将保持长期的稳定。

通过本次交易，乐知行将成为科大讯飞全资子公司。作为国内教育信息化产业领航者，科大讯飞拥有的技术、产品、品牌、资源等优势将进一步巩固和加强乐知行核心竞争力，双方协同优势也将更为充分、持久地发挥。如产品和应用互

相嵌入，丰富产品线；实现交叉销售，增加客户黏性；弥补各自营销空白区域，实现新的区域渗透；研发团队通过相互学习，取长补短，拓展各自优势等等。

综上，乐知行在发展过程中形成了用户优势、产品优势、团队优势和品牌优势。本次交易完成后，乐知行的核心竞争力得以进一步持续和加强，这也将保证乐知行未来业绩的快速、可持续增长。

（二）业绩承诺方的承诺履行保障

本次交易中，业绩承诺方的承诺履行保障主要为业绩补偿方式和股份对价锁定安排。

1、业绩补偿方式和股份对价锁定安排

本次业绩补偿期为 2016 年、2017 年、2018 年。若乐知行在 2016 年、2017 年、2018 年任何一年的截至当期期末累计实现净利润数低于截至当期期末累计承诺净利润数，则杨军、张少华、许桂琴、朱鹏、王彬彬应当先以股份方式进行补偿；若股份不足补偿的，不足部分以现金方式补偿。

当期应补偿股份数量=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）÷（2016 年度、2017 年度、2018 年度承诺净利润数总和）×（本次标的资产作价÷本次股份发行价格）－（已补偿股份数量+已补偿现金总金额÷本次股份发行价格）。

根据约定，业绩承诺方杨军、张少华、许桂琴、朱鹏、王彬彬（以下简称“业绩补偿义务人”）通过本次交易获得的上市公司股份，自该等股份上市之日起 12 个月内不转让。根据目前的交易进展，因用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，杨军持有的全部上市公司股份，以及张少华、许桂琴、朱鹏、王彬彬持有的部分上市公司股份将自股份上市之日起 36 个月内不转让。

在此基础上，就各方各自所获锁定期为 12 个月的对价股份，其应按照第一期 30%、第二期 30%、第三期 40%的比例进行解禁。解禁日期分别为发行上市日（且前一年度审计报告已出具）后满 12、24、36 个月之次日。

同时约定了股份解锁条件与业绩完成情况挂钩，以充分保障业绩补偿义务的履行。第一期解禁前提条件为乐知行 2016 年度的实际盈利数达到或超过盈利补偿约定的净利润承诺数；第二期解禁前提条件为乐知行 2016 及 2017 年度的实际盈利数合计达到或超过盈利补偿约定的净利润承诺数；第三期解禁的股份数量为

扣除 2018 年业绩补偿的股份数量及资产减值补偿的股份数量之后的股份数量。

2、业绩补偿测算及承诺履行保障情况

根据上述业绩补偿方式和股份对价锁定安排，对具体的业绩补偿及承诺履行保障情况测算如下：

假设乐知行 2016 年实现业绩为 0 万元，则交易对方需要补偿上市公司股份数为 518.05 万股。此时，业绩补偿义务人合计持有锁定股份 1,074.19 万股，能够满足上述补偿。同时，乐教融智、嘉汇金源承担业绩补偿连带责任。

假设乐知行 2016 年和 2017 年合计实现业绩为 0 万元，则交易对方需要再次补偿上市公司股份数为 604.39 万股。此时，剔除已补偿 2016 年股份外，业绩补偿义务人合计持有锁定股份 556.14 万股。不足部分由业绩补偿义务人以现金方式予以补偿，补偿金额为 1,315.30 万元。

假设乐知行 2016 年-2018 年合计实现业绩为 0 万元，则交易对方需要再次补偿上市公司股份数为 696.90 万股。因业绩补偿义务人全部持有的股份已用于 2016 年、2017 年业绩补偿，本期业绩将全部由业绩补偿义务人以现金方式予以补偿。根据《盈利补偿协议》约定，2018 年度当期业绩补偿义务以本次交易价格的 5%作为补偿金额上限，本期现金补偿金额为 2,479.75 万元。

根据上述极端情况测算，鉴于本次先以股份补偿，再以现金补偿的业绩补偿安排，以及完成当期累计承诺净利润基础上的股份分期、分批解锁前提条件，且上市公司支付了 1.19 亿元的现金交易对价，交易对方出现股份或现金补偿不足的风险较小。此外，本次业绩补偿义务人对承诺净利润数的实现承担连带的补偿责任。从财产状况而言，承担 60.24%主要业绩补偿义务的杨军创业多年，自身具有一定的资金实力以保证其履行协议项下的业绩承诺与补偿义务。

综上，结合乐知行经营业绩、业务拓展情况、核心竞争力及可持续性等因素，标的资产盈利预测数的可实现性较高，业绩承诺方具有较好的承诺履行保障，业绩补偿风险较小。

经核查，我们认为，结合乐知行目前经营业绩、业务拓展情况、核心竞争力及可持续性、业绩承诺方资金实力等因素，标的资产业绩承诺金额可实现性较高。

三、申请材料显示，目前乐知行在北京区域市场占有较高的市场地位。本

次交易乐知行采用收益法评估作价,评估值为 49,822.07 万元,增值率 915.20%。

请你公司: 1)补充披露乐知行未来年度在北京以外区域扩张的可行性及目前进展,收益法评估中各区域收入占比、评估依据及合理性。2)结合乐知行与主要客户合作协议约定、合作年限、合作方式等,补充披露乐知行与主要客户合作的稳定性及未来可持续性。3)结合上述情形,及乐知行期后重大项目情况、新增客户情况、市场竞争状况、核心竞争优势及主要竞争对手业绩发展趋势,补充披露乐知行收益法评估中营业收入、净利润预测的合理性。(反馈问题 6)

答复:

一、补充披露乐知行未来年度在北京以外区域扩张的可行性及目前进展,收益法评估中各区域收入占比、评估依据及合理性。

(一) 乐知行未来年度在北京以外区域扩张的可行性及目前进展情况

教育信息化行业具有较强的地域特征,行业集中度较低,竞争相对分散。目前,乐知行业务主要分布于北京市及周边地区,主要收入和利润来源于北京地区。近年来,乐知行积极扩张京外市场,取得了良好的效果。

报告期内,乐知行营业收入按地区分类如下:

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
北京地区	20,894.56	95.01	15,812.48	97.58
北京以外地区	1,096.98	4.99	391.74	2.42
合 计	21,991.54	100.00	16,204.22	100.00

近年来,乐知行积极在天津、黑龙江、湖北、河南等地区进行市场开拓并逐步取得成效。2015 年度、2014 年度,乐知行北京外地区收入占比分别达到 4.99%和 2.42%,相对增长较快。

乐知行 2016 年 1-6 月与 2015 年 1-6 月合同签订情况对比如下:

	2015 年 1-6 月合同情况		2016 年 1-6 月合同情况		金额增长率
	数量	金额(万元)	数量	金额(万元)	
北京客户	142	4,075.41	187	5,464.54	34.09%
京外客户	2	5.6	13	226.56	3945.71%
合计	144	4,081.01	200	5,691.10	39.45%

受行业及客户因素影响，教育信息化市场需求一般下半年较上半年更加旺盛。因此，乐知行 1-6 月份签订合同量占全年业务比例一般较小。从乐知行北京以外地区订单签订情况来看，2016 年 1-6 月份新签订合同总额 226.56 万元，较去年同期 5.6 万元订单总额有较大幅度增长。

在进一步巩固和提高北京市场占有率的同时，乐知行针对京外区域市场制定了明确可行的开拓计划。除公司北京总部（负责北京、天津、东北三省区域市场开拓）外，乐知行在国内设立了四个办事处，业务范围已辐射全国大部分地区。其中：华东办事处（上海）负责浙江、江苏、上海、安徽、江西区域市场开拓；山东办事处（青岛）负责山东、河南区域市场开拓；西南办事处（成都）负责四川、重庆、云南、贵州区域市场开拓；河北办事处（石家庄）负责河北、内蒙、山西、陕西区域市场开拓。2016 年，乐知行计划筹建华南办事处和西北办事处，以进一步拓展区域市场。

除设立办事处外，乐知行通过在北京市以外各地区建立代理商来实现产品业务渗透和扩张。乐知行在现有的教育软件系统的基础上结合当地教育的特点进行研发改进，代理商负责在当地推广乐知行教育软件系统等产品。

从合同签订情况来看，乐知行 2016 年京外市场开拓已取得一定成效。随着乐知行在北京市以外地区业务的不断拓展，未来乐知行的业务量有望继续增长。

（二）收益法评估中各区域收入占比、评估依据及合理性

本次收益法评估中，未按照市场区域划分分别预测未来业务收入，而是在对近年来公司业务实际运营情况的复核及其统计分析基础上，并结合教育信息化行业的发展前景和趋势、企业自身竞争优势和发展规划，业务发展方向及市场开拓计划，以及重大项目信息等因素，根据标的公司各类业务特点，按照校园信息工程、教育软件系统与服务两大类业务类别分别预测未来业务收入。

校园信息工程业务是指为校园信息化提供系统集成产品与服务，如数字校园、中心机房、多功能厅等整体解决方案，包含硬件软件采购、调试、安装等。由于校园硬件和网络建设较早，大规模投入建设阶段已经过去，市场规模趋于稳定，校园信息工程业务已经形成较为稳定的市场格局，因此，本次预测未来几年校园信息工程业务增幅不大。

教育软件系统与服务业务是指乐知行数字校园相关的教育软件销售、研发及

升级服务、四叶草平台、乐知云产品等收入。目前，教育信息化已经进入软件建设阶段，学校在软件方面的建设处于上升期，各学校在软件上投入加大。未来几年，软件业务量会有长时期的较高幅度增长。为了抢占京外的教育软件市场，乐知行积极开展京外业务。因此，本次预测未来几年教育软件系统与服务业务将有较大的增幅。

综上，近年来，乐知行在巩固和提高北京市场的同时，针对京外区域市场制定了明确可行的开拓计划。从业务收入和签订合同量来看，北京以外区域市场开拓已取得较好的进展。本次收益法评估中收入预测、评估依据是合理的。

二、结合乐知行与主要客户合作协议约定、合作年限、合作方式等，补充披露乐知行与主要客户合作的稳定性及未来可持续性。

乐知行的主要业务为向中小学及各级教育管理部门等各类教育机构提供教育信息化综合解决方案，主要客户分为直接客户和代理商客户两种。其中，直接客户主要以学校及教育管理部门客户为主。

对于直接客户，乐知行主要提供校园信息工程服务及教育软件系统服务，其中教育软件系统服务有数字校园解决方案、区域教育云解决方案等。乐知行主要通过参加学校客户招投标并中标直接获取订单方式销售产品服务，或者直接与学校客户通过协议签订合同获取订单。双方主要为合同订单式合作，一般约定的是完工时间或交货时间。乐知行进入校园信息化产业较早，且具有技术优势及品牌影响力，依靠自身竞争优势，丰富的行业经验，乐知行拥有稳定的学校客户资源。乐知行参与了众多中小学校的信息化平台建设，在持续提供更新升级等后续服务方面更加便利，因此其学校客户具有较高的黏性。同时，从其与学校客户合作情况来看，乐知行与很多客户都是长期合作关系，业务合作具备可持续性。

对于代理商客户，乐知行系通过在教育信息化长期积累的客户资源和在数字化校园领域的品牌优势，在全国范围内与合作伙伴建立固定业务合作关系，允许其在授权的范围内代理乐知行的软件产品，并配合其与终端客户进行售前的技术与业务交流、产品推广介绍。根据代理商情况不同，合作时间一般为1-3年，业绩分成主要为代理商设定基础销售任务，超过部分采取销售分成进行激励。通过约定代理产品、代理期限、知识产权归属等各自的权责，乐知行与代理商客户建立了较为稳定的长期合作关系。

三、结合上述情形，及乐知行期后重大项目情况、新增客户情况、市场竞争状况、核心竞争优势及主要竞争对手业绩发展趋势，补充披露乐知行收益法评估中营业收入、净利润预测的合理性。

（一）乐知行期后重大项目情况

2016 年 1-6 月，乐知行新签订各类合同 200 个，合同总金额为 5,691.10 万元，较去年同期增长 39.45%。截至 2016 年 6 月底，乐知行期后重大项目情况如下：

序号	客户名称	项目内容	金额（万元）
1	博彦网鼎信息技术有限公司	万柳北校区信息化建设基础工程（一期）第一包：专业音视频系统	1,036.31
2	北京市昌平区教师进修学校	昌平区可视化教育综合应用平台项目（第三部分）	879.10
3	北京市石景山区教育信息中心	石景山区中小学教师工作平台建设项目	380.00
4	北京市海淀区实验小学 ^注	实验小学（阜成路校区）回收楼配套设备基础工程建设项目	308.75
5	北京理工大学附属中学	多媒体设备购置	271.92
6	北京市海淀区万泉小学 ^注	教学楼改扩建智慧校园基础工程建设项目	190.00
7	北京第二实验小学	北京第二实验小学数字化校园建设	178.00
8	中国银行股份有限公司	2015-2016 年度银行卡集中备份系统维护服务（TSM）	117.50
9	清华大学附属小学昌平学校	中小学信息化建设学生合唱排练厅建设项目	102.88
10	北京市石景山区教育委员会教育技术装备站	录课教室（2）建设项目	102.21
合计			3,566.67

注：这 2 个项目已中标，尚未签订合同。

（二）新增客户情况

2016 年以来，乐知行积极开拓客户，取得了较好的效果。2016 年 1-6 月，乐知行主要新增客户情况如下：

	区域	新增客户数量	合作内容
1	北京市	9	数字校园
2	山东省	2	数字校园

3	四川省	2	区级平台、数字校园
4	山西省	2	数字校园
5	黑龙江省	2	校内通、电子书包
6	河南省	1	阅卷平台
7	贵州省	1	数字校园
8	广东省	1	数字校园
9	上海市	1	四叶草
10	湖北省	1	数字校园
合 计		22	

注：统计新增客户主要为学校和教育管理部门，未包含个人用户。

（三）市场竞争状况

从宏观政策方面，国家持续加大教育信息化的投入，市场前景良好。受高考改革等政策引导，各级信息化投资建设者对教育信息化的认可程度逐步提高，使信息化建设成为学校的刚需。同时，学校基础设施的逐步完善，为信息化应用的推广与深入服务提供了坚实的基础。物联网、大数据、人工智能等新兴技术为校园信息化建设提供了有力技术支撑。

随着市场空间的扩大，国内教育信息化行业迎来了集中建设的窗口期。行业竞争日趋激烈，整体竞争环境较为复杂，行业内厂商规模普遍较小，行业集中度较低。众多小型公司奉行低价策略，降低产品的质量，以低价冲击市场；大型公司依据资金和渠道优势占据市场，往往不太在意产品本身，阻碍了市场的整体培育和健康发展，同时影响客户满意度。部分优秀的专业化公司受困于资金与渠道，只能以单个项目的方式进行市场推广，无法迅速占领市场。

在此市场环境中，具有较强综合实力的公司，可随市场的不断成熟，增加市场竞争的砝码，提升行业的进入门槛，扩大公司综合优势。在激烈的市场竞争中，乐知行依靠既懂教育又懂信息化的专业团队，凭借成熟的产品方案，逐步脱颖而出，打造出较高的品牌知名度，在区域市场占据了一定的市场份额。

（四）核心竞争优势

经过数年的发展，乐知行形成了以下几个方面的核心竞争优势：用户优势、产品优势、团队优势和品牌优势。

1、用户优势：积累了大量的北京市知名中小学客户，是北京市多家教育信

息化试点校的开发商；与多个北京市区县教育行政主管部门保持了长期的业务合作；校级产品和区域级产品在北京所有区县均有应用，并在此基础上，在全国各地也积累了众多用户。

2、产品优势：在教务教学、学生成长、校园办公、平板课堂、校信、班牌智屏等独立的产品领域都有较强竞争优势；区域数字校园云平台区校两级架构在架构的合理性、理念的先进性和平台的实用性上有着相当的领先趋势；开放平台与应用商店机制将区域云平台、校级数字校园平台、互联网在线教育平台有机融合，形成了鲜明的平台特色，应用使用率高、用户体验良好。

3、团队优势：形成以杨军为核心的具有丰富行业经验的管理和技术团队；完备的技术开发组织架构和鼓励自主创新的绩效评价体系为技术创新提供了全面的体制保障。

4、品牌优势：凭借长期服务于知名学校实践经验，“乐知行”在业内树立了良好市场形象和被行业高度认可的良好口碑，赢得了客户的认同和信任，客户具有较高的黏性，是同行业市场领域较为认可的知名品牌。

（五）主要竞争对手业绩发展趋势

根据可查阅的公开披露资料，乐知行主要竞争对手最近两年一期经营业绩情况如下：

单位：万元

项目		2016 年 1-3 月		2015 年 1-3 月	2015 年		2014 年
		金额	增幅	金额	金额	增幅	金额
立思辰 (300010)	营业收入	18,638.03	54.64%	12,052.86	102,314.55	20.79%	84,703.12
	净利润	1,102.46	-	-1,736.77	13,259.97	17.17%	11,316.45
全通教育 (300359)	营业收入	19,036.54	287.60%	4,911.44	43,901.85	127.97%	19,257.38
	净利润	1,789.94	214.21%	569.67	11,586.67	158.18%	4,487.74
星立方 (430375)	营业收入	-	-	-	5,272.13	73.87%	3,032.18
	净利润	-	-	-	1,815.19	351.14%	402.36

注：新三板挂牌公司星立方未披露一季报。

可以看出，受益于行业整体快速发展，上述公司经营业绩均取得了较快速度的增长。

（六）乐知行收益法评估中营业收入、净利润预测的合理性

在本次收益法评估中，乐知行未来营业收入是在对近年来公司业务实际运营情况的复核及其统计分析基础上，结合教育信息化行业的发展前景和趋势、企业自身竞争优势和发展规划，业务发展方向及市场开拓计划，以及重大项目信息等因素，按业务分类分别预测收入后汇总得出的。未来净利润是在根据历史年度毛利率情况预测未来毛利率、分析历史年度各项费用内容及变动趋势预测各项费用、根据现行税率预测各项税费等基础上预测出的。

本次收益法评估中，乐知行未来营业收入、净利润预测情况如下：

单位：万元

		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年以后
营业收入	金额	25,361.36	27,857.80	30,511.88	32,971.66	35,142.71	35,142.71
	增长率	15.32%	9.84%	9.53%	8.06%	6.58%	-
净利润	金额	4,186.65	4,881.20	5,637.56	6,451.19	7,089.40	7,089.40
	增长率	19.38%	16.59%	15.50%	14.43%	9.89%	-

注：因乐知行 2015 年度股份支付确认的非经常性损益较大，2016 年度净利润较 2015 年度增长率系以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润计算得出。

综上，从乐知行期后重大项目情况、新增客户情况来看，公司 1-6 月市场开拓延续了较好的效果，合同及客户数量稳步增长；从市场竞争状况、核心竞争优势来看，凭借公司在用户、产品、团队和品牌上积累的优势，乐知行逐步在区域市场占据了稳定的市场份额，并积极向京外市场拓展，取得了较快的业绩增长；从主要竞争对手业绩发展趋势来看，受益于国家教育信息化推广加速，近年来教育领域产品市场发展迅速，乐知行未来市场容量大、发展潜力大。因此，乐知行收益法评估中营业收入、净利润预测是合理的。

经核查，我们认为，乐知行针对京外区域市场制定了明确可行的开拓计划，京外市场开拓已逐步取得成效，本次收益法评估未按照市场区域划分分别预测未来业务收入；从业务合作模式与实际情况来看，乐知行与其主要客户合作具有稳定性及可持续性；结合上述情况，以及公司期后重大项目情况、新增客户情况、市场竞争状况、核心竞争优势和主要竞争对手业绩发展趋势等因素，本次收益法评估中乐知行营业收入、净利润预测具有合理性。

（此页无正文，仅为《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉第 161343 号反馈意见资产评估相关问题的答复》的签字盖章页）

签字资产评估师：

何国荣周典安

安徽中联合国信资产评估有限责任公司

年 月 日