

---

广发证券股份有限公司

关于广东启行教育科技有限公司部分股东之  
合伙企业财产份额存在冻结事项的核查意见



二〇一八年五月

广发证券股份有限公司接受神州数码集团股份有限公司的委托，担任神州数码发行股份及支付现金购买启行教育并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。经核查，启行教育股东纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资的部分合伙人持有的合伙企业财产份额存在冻结事项(以下合称“合伙企业财产份额冻结事项”)，具体情况如下。本核查意见中简称与《神州数码集团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》中的简称具有相同含义。

### 一、独立财务顾问对合伙企业财产份额冻结事项的核查情况

根据取得的 2 份广东省湛江市霞山区人民法院民事裁定书、4 份广东省湛江市霞山区人民法院协助执行通知书、2 份江西省共青城市人民法院民事裁定书、2 份致中国广州仲裁委员会的仲裁申请书、1 份广东省佛山市顺德区诉前财产保全告知书、1 份广东省佛山市顺德区人民法院民事裁定书、1 份纳合诚投资股东冻结信息、2 份深圳市市场监督管理局商事主体登记及备案信息查询单等文件以及通过访谈潘健勇、罗伟广等手段，结合罗伟广、纳兰德投资、深圳市纳兰德投资有限公司(以下简称“纳兰德有限”)、潘健勇出具的关于冻结情况的承诺函以及广东启行教育科技有限公司出具的确认函，本独立财务顾问，对启行教育股东纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资的部分合伙人持有的合伙企业财产份额存在冻结事项进行核查。

### 二、纳合诚投资的部分合伙企业财产份额被冻结的情况

基于核查所取得的资料及相关信息，截至本核查意见出具之日，纳合诚投资的部分合伙企业财产份额被冻结的总体情况如下表所示：

单位：万元

序号	合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	冻结情况
1	纳兰德投资(普通合伙人)	100.00	100.00	全部被冻结
2	纳兰德有限(有限合伙人)	100.00	100.00	全部被冻结
3	罗伟广(有限合伙人)	37,600.00	37,600.00	37,188.8 出资被冻结以及轮候冻结

截至本核查意见出具之日，罗伟广、纳兰德投资、纳兰德有限持有的纳合诚投资的合伙企业财产份额被冻结的具体情况如下：

1、根据纳兰德投资收到的广东省湛江市霞山区人民法院于 2018 年 3 月 27

---

日出具的协助执行通知书，罗伟广持有的纳合诚投资合伙份额中的 17.33%(包括各种形式的股权权益、股权收益)被裁定冻结【广东省湛江市霞山区人民法院(2018)粤 0803 民初 591 号民事裁定书】，冻结期限 2018 年 3 月 28 日至 2021 年 3 月 27 日；根据从共青城市市场和监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 6,500.00 万元出资金额被冻结。

2、根据纳兰德投资收到的广东省湛江市霞山区人民法院于 2018 年 3 月 27 日出具的协助执行通知书，罗伟广持有的纳合诚投资合伙份额中的 21%(包括各种形式的股权权益、股权收益)被裁定冻结【广东省湛江市霞山区人民法院(2018)粤 0803 民初 592 号民事裁定书】，冻结期限 2018 年 3 月 28 日至 2021 年 3 月 27 日；根据从共青城市市场和监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 7,500.00 万元出资金额被冻结。

3、根据纳兰德投资收到的广东省湛江市霞山区人民法院于 2018 年 4 月 13 日出具的协助执行通知书，罗伟广持有的纳合诚投资合伙份额中的 6.90%被裁定冻结【广东省湛江市霞山区人民法院(2018)粤 0803 民初 591 号民事裁定书】冻结期限 2018 年 4 月 13 日至 2021 年 4 月 12 日。根据从共青城市市场和监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 2,594.40 万元出资金额被冻结。

4、根据纳兰德投资收到的广东省湛江市霞山区人民法院于 2018 年 4 月 13 日出具的协助执行通知书，罗伟广持有的纳合诚投资合伙份额中的 6.90%被裁定冻结【广东省湛江市霞山区人民法院(2018)粤 0803 民初 592 号民事裁定书】，冻结期限 2018 年 4 月 13 日至 2021 年 4 月 12 日。根据从共青城市市场和监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 2,594.40 万元出资金额被冻结。

5、根据江西省共青城市人民法院民事裁定书【(2018)赣 0482 财保 3 号】，裁定查封、扣押或冻结被申请人纳兰德有限、纳兰德投资、罗伟广名下价值 10,600.00 万元的财产。执行日期 2018 年 3 月 27 日；根据从共青城市市场和监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 10,600.00 万出资据此裁定书被裁定冻结。

6、根据江西省共青城市人民法院民事裁定书【(2018)赣 0482 财保 4 号】，

裁定查封、扣押或冻结被申请人纳兰德有限、纳兰德投资、罗伟广名下价值 7,400.00 万元的财产。执行日期 2018 年 3 月 27 日。根据从共青城市市场和质量管理监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资的 7,400.00 万元出资据此裁定书被裁定冻结。

7、根据走访工商管理部门取得的冻结清单，罗伟广持有的纳合诚投资 38.328% 股权被冻结，冻结出资金额为 37,600.00 万元【广东省深圳市中级人民法院（2018）粤 03 民初 823 号-1 号】，冻结期限自 2018 年 4 月 18 日至 2021 年 4 月 17 日。

8、根据从共青城市市场和质量管理监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，纳兰德投资持有的纳合诚投资 0.10% 股权被裁定冻结，冻结金额 100.00 万元【广东省深圳市南山区人民法院（2018）粤 0305 号财保 65 号民事裁定书】，冻结期限自 2018 年 4 月 17 日至 2021 年 4 月 16 日。

9、根据从共青城市市场和质量管理监督管理局取得的纳合诚投资股东冻结清单，纳兰德有限持有的纳合诚投资 0.10% 股权被裁定冻结，冻结金额 100.00 万元【广东省深圳市南山区人民法院（2018）粤 0305 号财保 65 号民事裁定书】，冻结期限自 2018 年 4 月 17 日至 2021 年 4 月 16 日。

### 三、德正嘉成、吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的情况

根据广东省佛山市顺德区诉前财产保全告知书及深圳市市场监督管理局商事主体登记及备案信息查询单，截至本核查意见出具之日，德正嘉成，吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的总体情况如下表所示：

单位：万元

德正嘉成			
合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	是否存在冻结
潘健勇（有限合伙人）	5,000.00	5,000.00	全部被冻结
吾湾投资			
合伙人名称/姓名	认缴出资额	实缴出资额	是否存在冻结
潘健勇（有限合伙人）	7,840.00	7,840.00	全部被冻结

基于核查所取得的资料及相关信息，截至本核查意见出具之日，德正嘉成，吾湾投资的部分合伙企业财产份额被冻结的具体情况如下：

1、根据广东省佛山市顺德区人民法院出具的民事裁定书（2018）粤 0606 财保 40 号，裁定冻结潘健勇所持有德正嘉成 10.00% 合伙企业财产份额，冻结期

限 2018 年 4 月 2 日至 2020 年 4 月 1 日。

2、根据广东省佛山市顺德区人民法院出具的民事裁定书（2018）粤 0606 财保 40 号，裁定冻结潘健勇持有的吾湾投资 39.10% 合伙企业财产份额，冻结期限 2018 年 4 月 2 日至 2020 年 4 月 1 日。

#### 四、合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响情况

根据启行教育的公司章程，纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资分别持有启行教育 20.55%、10.49%、4.37% 的股权，基于核查所取得的资料及相关信息，合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响情况如下表所示：

启行教育股东名称	被冻结合伙人姓名/名称	直接持有合伙企业财产金额	对启行教育股权间接影响比例
纳合诚投资	罗伟广	37,600.00	7.88%
	纳兰德投资	100.00	0.02%
	纳兰德有限	100.00	0.02%
	小计	37,800.00	7.92%
德正嘉成	潘健勇	5,000.00	1.05%
吾湾投资	潘健勇	7,840.00	1.71%
-	小计	12,840.00	2.76%
合计		50,640.00	10.68%

根据上表，截至本核查意见出具之日，罗伟广、纳兰德投资、纳兰德有限与潘健勇的合伙企业财产份额冻结事项对启行教育股权的间接影响比例为 10.68%。

#### 五、合伙企业财产份额冻结事项对本次交易业绩补偿的影响

（一）合伙企业财产份额冻结事项不影响合伙企业自身权属的清晰及业绩补偿能力

根据启行教育出具的说明与承诺及基于核查所取得的资料，纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资所持启行教育的股权不存在股权被冻结情况或者被限制转让的其他情形。截至本核查意见出具之日，合伙企业财产份额冻结事项不影响纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资所持有启行教育股权的清晰与完整。

根据《中华人民共和国合伙企业法》第四十一条和第四十二条：“合伙人发生与合伙企业无关的债务，相关债权人不得以其债权抵销其对合伙企业的债务；也不得代位行使合伙人在合伙企业中的权利；合伙人的自有财产不足清偿其与合

---

伙企业无关的债务的，该合伙人可以以其从合伙企业中分取的收益用于清偿；债权人也可以依法请求人民法院强制执行该合伙人在合伙企业中的财产份额用于清偿。”当合伙人发生与合伙企业无关的债务时，相关债权人对该合伙人从该合伙企业分取的收益和享有财产份额有请求处分权，而对该合伙企业本身并没有相应的权利。所以，在纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资自身不涉及债务的情况下，合伙企业财产份额冻结事项不会影响纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资自有财产的独立性。

此外，纳合诚投资，德正嘉成、吾湾投资均系备案的私募基金，根据《中华人民共和国证券投资基金法》：“基金财产独立于基金管理人、基金托管人的固有财产，非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。”纳合诚投资，德正嘉成、吾湾投资持有的基金财产具有独立性。根据业绩补偿方与上市公司签署的《业绩预测补偿协议》的约定，纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资作为业绩补偿的赔偿义务主体，其持有的基金财产具有独立性，合伙企业财产份额冻结事项并不影响业绩补偿方的权利义务。

## （二）合伙企业财产份额冻结事项对其合伙人补偿能力的影响

截至本核查意见出具之日，根据纳合诚投资，德正嘉成、吾湾投资的合伙协议，罗伟广、纳兰德有限，潘健勇均系相应合伙企业的有限合伙人，以其认缴的出资额为限分别对纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资承担有限责任。纳兰德投资系纳合诚投资的普通合伙人，极端情况下，若启行教育未能实现承诺业绩且纳合诚投资无法完成业绩补偿，纳兰德投资将对纳合诚投资的债务将承担无限连带责任。纳兰德投资的合伙企业财产冻结事项可能间接影响纳合诚投资对本次交易的业绩补偿能力。

## （三）合伙企业财产份额冻结事项造成本次交易业绩补偿不足的可能性较小

根据《启行教育合并财务报表及审计报告》，启行教育 2017 年度的已经达到评估预测。假设在极端情况下，2018 年，2019 年启行教育实现的业绩均为 0.00 万元，根据《业绩预测补偿协议》业绩承诺方需要对上市公司进行补偿的金额=（业绩承诺总额 90,000.00 万元 - 已经实现的业绩承诺金额 22,620.02 万元）\*2.5=168,450.00 万元。

但根据纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资在本次交易中获得的股份数量以及

---

启行教育在 2017 年已经实现的业绩，经测算，纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资依据本次交易所获得上市公司的股份无法履行补偿义务的可能性较小。具体测算过程如下：

1、根据纳合诚投资获得股份占业绩承诺方获得股份比例 20.97%，纳合诚投资在极端情况下需要补偿的金额为 35,322.79 万元。根据纳合诚投资在本次交易中获得的股份 42,796,924 股，以目前经调整后的换股价格 18.26 元/股为基础，纳合诚投资本次交易所获得上市公司的股份价值是本次需支付补偿价款的 2.21 倍（ $(42,796,924 \text{ 股} \times 18.26 \text{ 元/股}) / 35,322.79 \text{ 万元} = 2.21 \text{ 倍}$ ）。

2、根据德正嘉成获得股份占业绩承诺方获得股份比例 11.49%，德正嘉成在极端情况下需要补偿的金额为 19,349.39 万元。根据德正嘉成在本次交易中获得的股份 23,443,628 股，以目前经调整后的换股价格 18.26 元/股为基础，德正嘉成本次交易所获得上市公司的股份价值是本次需支付补偿价款的 2.21 倍（ $(23,443,628 \times 18.26 \text{ 元/股}) / 19,349.39 \text{ 万元} = 2.21 \text{ 倍}$ ）。

3、根据吾湾投资获得股份占业绩承诺方获得股份比例 5.32%，吾湾投资在极端情况下需要补偿的金额为 8,958.05 万元。根据吾湾投资在本次交易中获得的股份 10,853,530 股，以目前经调整后的换股价格 18.26 元/股为基础，吾湾投资本次交易所获得上市公司的股份价值是本次需支付补偿价款的 2.21 倍（ $(10,853,530 \text{ 股} \times 18.26 \text{ 元/股}) / 8,958.05 \text{ 万元} = 2.21 \text{ 倍}$ ）。

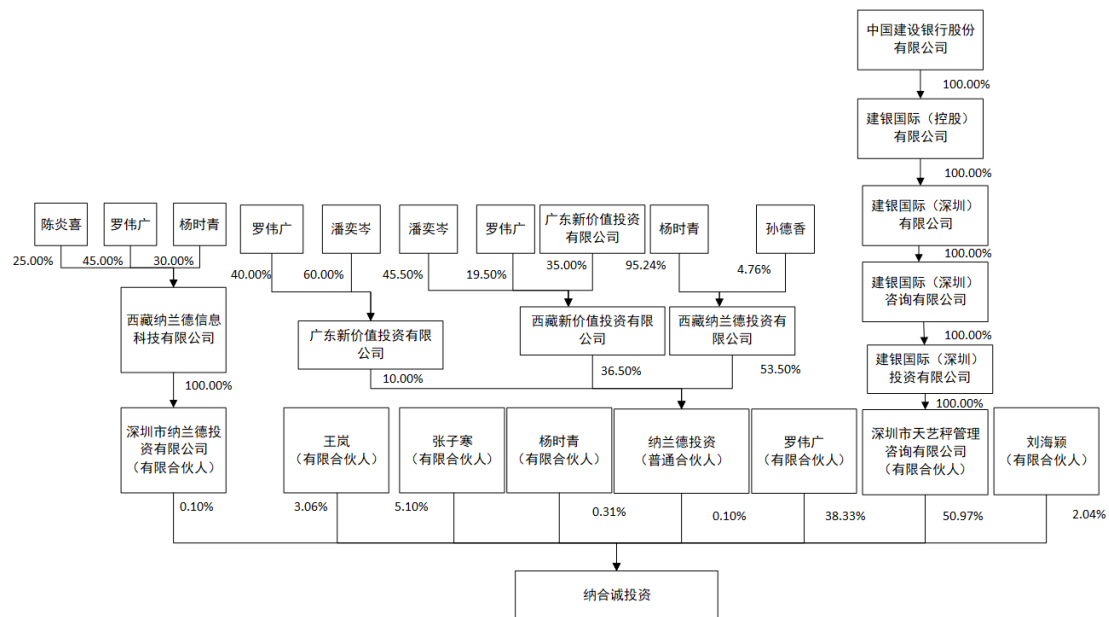
综上所述，在启行教育、纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资无重大不利变化以及上市公司股价不存在极端波动的情况下，合伙企业财产份额冻结事项造成本次交易业绩补偿不足的可能性较小。

## **六、合伙企业财产份额冻结事项纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资的控制权结构影响**

截至本核查意见出具之日，纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资的控制权结构如下：

### **（一）纳合诚投资**

截至本核查意见出具之日，纳合诚投资产权控制关系如下：



2018年2月14日，经深圳市市场监督管理局核准，深圳市纳兰德投资有限公司将其持有的纳兰德投资47.50%的股权以12,350.00万元的价格转让给西藏纳兰德投资有限公司。本次变更完成后，纳合诚投资的最终控制人由罗伟广变为杨时青。

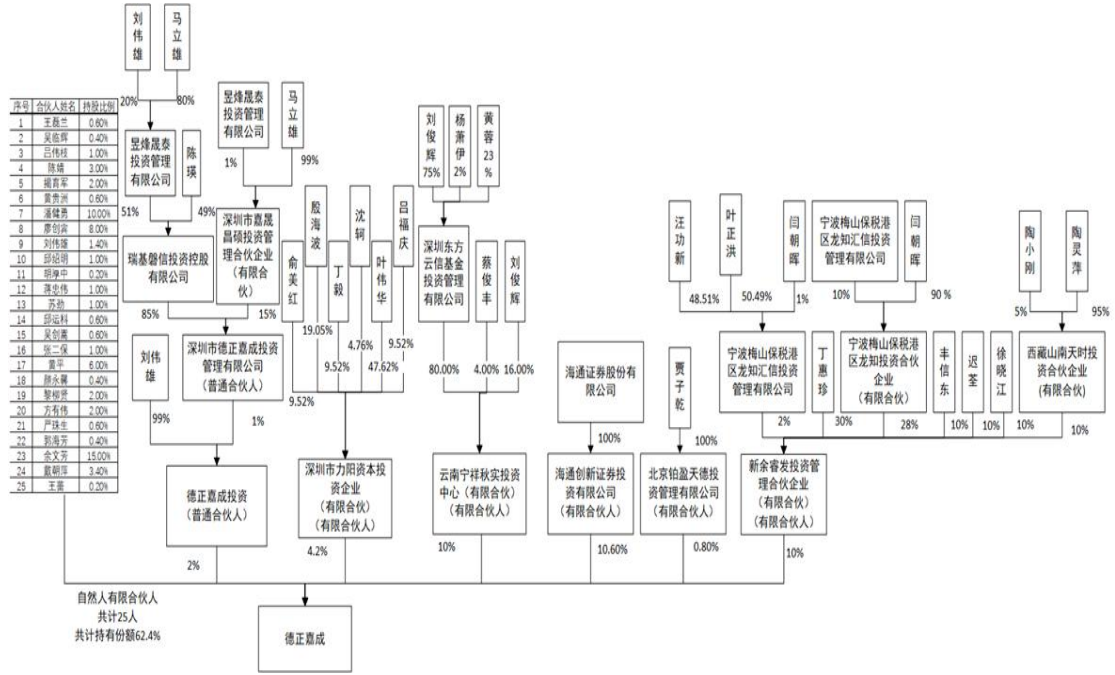
根据纳合诚投资最新的产权控制结构，纳合诚投资的最终控制人系杨时青，其基本情况如下：

姓名	杨时青
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440520*****4551
住所	深圳市福田区安托山七路****
通讯地址	深圳市南山区侨香路智慧广场A栋901
境外居留权	无

## (二) 德正嘉成

截至本核查意见出具之日，德正嘉成的产权控制关系如下：



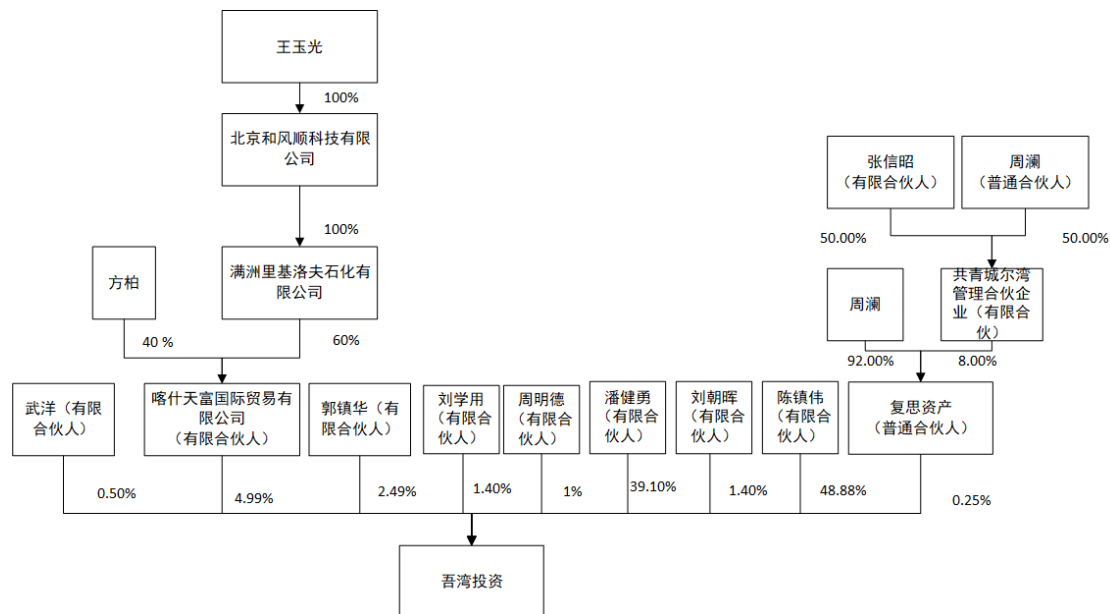


根据德正嘉成最新的产权控制结构，德正嘉成的最终控制人系马立雄，其基本情况如下：

姓名	马立雄
曾用名	无
性别	男
国籍	中华人民共和国
身份证号码	440301*****4111
住所	广东省深圳市福田区园岭新村****
通讯地址	深圳市福田区福华三路与金田路交汇处卓越世纪中心****
境外居留权	无

### (三) 吾湾投资

截至本核查意见出具之日，吾湾投资的产权控制关系如下：



根据吾湾投资最新的产权控制结构，吾湾投资的最终控制人系周澜，其基本情况如下：

姓名	周澜
曾用名	无
性别	女
国籍	中华人民共和国
身份证号码	110101*****4546
住所	上海市浦东新区世纪大道 210 号****
通讯地址	上海市浦东新区世纪大道 210 号****
境外居留权	无

综上所述，截至本核查意见出具之日，如若纳兰德投资被冻结的财产份额被相关债权人强制执行，则纳合成投资的最终控制权存在变动的风险。

## 七、合伙企业财产份额冻结事项对本次交易的影响的结论性意见

基于核查所取得的资料及相关信息，本独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，在纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资自身不涉及债务的情况下，合伙企业财产份额冻结事项不直接影响纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资对本次交易的业绩补偿能力；

2、截至本核查意见出具之日，启行教育业绩稳定，在启行教育、纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资无重大不利变化以及上市公司股价不存在极端波动的情况下，合伙企业财产份额冻结事项间接影响纳合诚投资、德正嘉成、吾湾投资对本次交易的业绩补偿能力的可能性较小；

---

3、截至本核查意见出具之日，如若纳兰德投资被冻结的财产份额被相关债权人强制执行，则纳合成投资的最终控制权存在变动的风险。

---

(本页无正文，系《广发证券股份有限公司关于广东启行教育科技有限公司部分  
股东之合伙企业财产份额存在冻结事项的核查意见》的签署页)

法定代表人签字：\_\_\_\_\_

孙树明

财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

朱保力

刘令

\_\_\_\_\_

柯亭竹

\_\_\_\_\_

李泽明

\_\_\_\_\_

孙晗

广发证券股份有限公司

年 月 日