

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

## Minsheng Education Group Company Limited

### 民生教育集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1569)

#### 補充公告

#### 有關

### 收購曲阜昌永企業管理諮詢有限責任公司51%的股權權益 及 曲阜遠東職業技術學院委託管理安排

#### 簡介

茲提述民生教育集團有限公司(「**本公司**」)於2018年11月25日發出的公告(「**公告**」)，關於重慶悅誠智遠教育科技有限公司(「**重慶悅誠**」)(本公司的一家合併附屬實體)收購曲阜昌永企業管理諮詢有限責任公司(「**曲阜昌永**」)51%的股權。除非另有說明，該公告所界定的詞彙與本公告所用者具有相同涵義。

為使本公司股東及潛在投資者能更好地了解本收購事項，本公司希望就股權轉讓協議及遠東學院委託管理協議，曲阜昌永及遠東學院的進一步資料提供額外資料。

## 股權轉讓協議的進一步資料

### 代價基準

誠如該公告所披露，代價乃經股權轉讓協議訂約方經公平磋商後釐定。在釐定代價時，本公司已考慮(其中包括)以下因素：

1. 截至2017年12月31日止年度，遠東學院的未經審核淨利潤約人民幣11,160,000元，反映就參考代價而言的隱含市盈率為16.1倍；
2. 於2018年10月31日，遠東學院的未經審核淨資產約人民幣87,770,000元，反映就參考代價而言的隱含市賬率為2.1倍；
3. 市場可比交易中的隱含市盈率和市賬率(如下所示)；
4. 在過去三個學年，遠東學院學生的人數穩步增長，由2015-2016的在校生3,642人增加至2018-2019年在校生5,417人；
5. 過去三個學年，遠東學院學費穩步增長，由2015-2016學年每學生每年人民幣3,800元至人民幣6,780元增加至2018-2019學年每學生每年人民幣4,300至9,680元。
6. 遠東學院有權根據有關部門發出的學費指引而自行釐定學費。

在釐定代價時，本公司亦考慮市場下列交易中的隱含市盈率及市賬率<sup>(備註)</sup>：

香港上市公司及其主要經營業務	交易性質及其總代價	目標學校性質	學生人數	目標公司的淨利潤 (人民幣千元)	目標公司的淨資產值 (人民幣千元)	隱含市盈率	隱含市賬率
中國教育集團控股有限公司 (股票編號：839)，為一家 中國的民辦高等教育提供者	(a) 收購一家目標公司62%的股權權益，間接持有西安一家技師學院的全部舉辦者權益，代價為人民幣5.766億元	技工技師學院	20,000	(13,233)	(8,239)	不適用，因為目標公司為虧損狀態	不適用，因為目標公司為虧損狀態

香港上市公司及其主要經營業務	交易性質及其總代價	目標學校性質	學生人數	目標公司的淨利潤 (人民幣千元)	目標公司的淨資產值 (人民幣千元)	隱含市盈率	隱含市賬率
	(b) 收購一家目標公司80%的股權權益，間接持有鄭州一家中等專業學院的全部舉辦者權益，代價為人民幣8.55億元	職業培訓學院	20,000	23,488	(395,403)	45.5x	不適用
	(c) 收購一家目標公司100%的股權權益，通過一份協議間接控制位於廣州的一家本科學校及一家學院，總代價為人民幣5.379億元及注資人民幣8.813億元。	本科課程及高等職業學院	12,000	74,060	581,716	19.1x	2.4x
中國新高教集團有限公司(股票編號：2001)，為一家中國的民辦高等教育提供者	收購河南一家學校55%的舉辦者權益，總代價為人民幣3.955億元(包括新注資人民幣0.71億元)	提供大專教育的民辦高等教育機構	18,243	16,821	74,816	42.7x	9.6x
本公司	收購一家目標公司51%的股權從而間接持有昆明一家學校的舉辦人權益，總代價為人民幣8.135億元。	提供本科課程的民辦高等教育機構	18,470	87,638	204,195	18.2x	7.8x

**備註：**

上表所載資料摘錄自(a)中國教育集團控股有限公司日期為2018年3月13日及2018年6月14日的公告，(b)中國新高教集團有限公司日期為2018年1月8日的公告及(c)本公司日期為2018年8月21日的公告。

上述交易由董事根據以下標準選擇和考慮：(1)目標學校位於中國；(2)目標學校提供中等教育及／或高等程度(或以上)教育的服務；(3)目標學校的收購於2018年內進行；及(4)買

方為香港的上市公司，該等標準代表本收購事項的關鍵特徵。據此，董事認為該等交易為公平及具有代表性的可比交易及就本收購事項而言具有參考性。

截至本公告日期，支付代價的任何一期款項的先決條件尚未達成。據此，代價尚未支付。根據股權轉讓協議，如果支付代價的任何一期款項的任何先決條件在特定時間內未能滿足，重慶悅誠有權單方面終止股權轉讓協議、賣方將買方已支付款項全額退還至買方及買方已借款給目標學院的款項，借款本金及利息(利息按日計算)全部歸還給買方。如賣方未能歸還上述買方已支付給賣方的款項，及目標學院未能償還買方已借款給目標學院的款項，未支付部分賣方和／或目標學院應按日支付千分之二之滯納金加計資金佔用利息。

## 借款安排

根據股權轉讓協議，於第一期款項支付完成後，重慶悅誠將根據遠東學院的財務需要向遠東學院提供最多人民幣1.7億元的貸款。截至本公告日期，重慶悅誠尚未與遠東學院訂立任何借款協議。

高鐵校區的基礎設施建設所需的資本開支，以及協助遠東學院滿足轉設為民辦普通本科高等院校的要求的資金投入，目前估計約為人民幣1.7億元。該金額預計將由重慶悅誠(由本集團的內部資源或外部借款提供資金)及遠東學院內部資源進行撥付。

## 認沽期權

誠如該公告所披露，根據股權轉讓協議，重慶悅誠有權於股權轉讓協議生效日後的第四周年但不得遲於第五周年內，如果目標學校成為中華人民共和國教育部(「**教育部**」)批准的民辦普通本科高等院校，買方可向賣方授出認沽期權。

## 行使價格

最高市盈率20倍乃由各方通過公平磋商而釐定及參考(a)本公司2018年6月20日期(即本集團開始對遠東學院盡職調查之日)至2018年11月22日(股權轉讓協議日期前的最後交易日)的平均市盈率大約21.4倍<sup>1</sup>得出的市值而釐定；及(b)本收購事項的隱含市盈率與遠東學院收入的預計增長率(假設其成功轉設為民辦普通本科高等院校)。根據本公司目前的估計，假設遠東學院將轉設為民辦普通本科高等院校，並從2021-2022學年開始招收修讀本科學位課程的學生，遠東學院預計將實現複合增長率約19.5%<sup>2</sup>。本收購事項的隱含市盈率为16.1倍，按上述增長率19.5%計算，約為19.2倍。

本公司認為參考本公司的市盈率而釐定認沽期權的行使價為合適，因為(i)本公司的市盈率可以從公開信息中獲得，該公開信息允許以公平、透明和有效的方式確定行使價；(ii)該等公式預期可鼓勵賣方配合本集團發展遠東學院，為本集團創造更大價值，從而提高認沽期權的行使價及(iii)最高市盈率20倍屬於上表列出的可比交易內的範圍。此外，鑒於重慶悅誠有權決定授出一項期權給予賣方，而條件是遠東學院獲批准成為教育的民辦本科普通高校，從而提供本公司一個機會去收購曲阜昌永剩餘35%股權。為鼓勵及獎勵賣方在授予該認沽期權時將遠東學院轉設為一家民辦本科普通高校作出的努力，本公司在釐定行使價時已經在本收購項目的市盈率上向賣方提供溢價。基於上述理由，董事認為給予賣方的溢價為合理及行使價的上述估值符合本公司及本公司股東的利益。

---

<sup>1</sup> 用於計算本公司平均市盈率的公式為：本公司市值(即2018年4月16日至2018年11月22日期間從聯交所網站提取的平均收市價乘以本公司已發行股份數目)除以本公司截至2017年12月31日止年度的除稅後溢利。

<sup>2</sup> 假設(i)2019-2020，2020-2021及2021-2022學年的遠東學院學生人數將分別增加150,200及250人；(ii)遠東學院的平均學費將從2020-2021學年增加至人民幣6,500元；(iii)在2021-2022學年，將有2,500名學生註冊修讀本科學位課程；及(iv)遠東學院提供的本科學位課程的平均學費為人民幣10,000元。

確定認沽期權行使價的公式僅適用於認沽期權。如果重慶悅誠(或其關聯公司)決定通過行使優先購買權並以協力廠商提出的購買價來收購曲阜昌永剩餘35%的股權及賣方未行使認沽期權，重慶悅誠將不需要按照確定認沽期權行使價的公式確定的價格來收購曲阜昌永剩餘35%的股權。

## **轉設為民辦普通本科高等院校**

遠東學院現為一所普通的民辦高等職業學院。其中一個行使認沽期權的條件是遠東學院被教育部批准為民辦普通本科高等院校。以下是根據教育部於2006年頒佈的「普通本科學校設置暫行規定」對民辦普通本科高等院校的主要資格要求的匯總。

### **普通本科高等院校**

- 規模** : 5,000人或以上的全職學生
- 專業** : 主要學科門類中應能覆蓋該學科門類三個以上的專業
- 師資隊伍** : 在建校初期專任教師總數不少於280人。
- 基礎設施** :
1. 土地。學院的校園應至少500畝。
  2. 建築面積。生均校舍建築面積應至少為每名學生30平方米。
  3. 儀器設備。教學科研儀器設備值，理、工、農、醫類和師範類院校的生均不低於人民幣5,000元，人文、社會科學類院校應不低於3000元，體育、藝術類院校應不低於4000元。

4. 圖書。普通本科學校生均適用圖書，理、工、農、醫類應不低於80冊，人文、社會科學類和師範院校應不低於100冊，體育、藝術類應不低於80冊。各校都應建有現代電子圖書系統和電腦網路服務體系。

學校必須擁有相應的教學實踐、實習的設施。

**辦學經費** : 學校必須擁有穩定可靠的資金來源，用於投資基礎設施和教育費用。

為避免疑問，賣方沒有義務促使遠東學院轉設為民辦普通本科高等院校。除非遠東學院獲批准為民辦普通本科高等院校，否則本集團將不會授予認沽期權給賣方。由於認沽期權(如授予)行使價的隱含市盈率預期高於本收購事項的隱含市盈率，認沽期權旨在激勵賣方促進遠東學院獲批准成為一所民辦普通本科高等院校。

### **遠東學院委託管理協議的進一步資料**

作為第一期款項的先決條件之一，在2018年11月23日，重慶悅城、賣方、曲阜昌永和遠東學院簽訂了委託管理協定(「**遠東學院委託管理協議**」)，根據該遠東學院委託管理協議，賣方、曲阜昌永及遠東學院同意委託重慶悅誠管理遠東學院的權利。

以下是遠東學院委託管理協議的主要條款：

**委託管理安排的期間** : 自第一期付款完成之日起至交割日為止生效。

**委託管理安排的範圍** : 重慶悅誠在委託管理安排下有全面的管理權利，包括但不限於遠東學院的所有運營、資產、財務、人力資源、學生和法律方面。特別是關於：

- (a) 遠東學院的業務。重慶悅誠有權管理遠東學院的人力資源，並通過遠東學院的董事會任命遠東學院的高級管理團隊；
- (b) 遠東學院的資產。重慶悅誠有權管理遠東學院現有的校區，並建設遠東學院的新的基礎建設和設施；
- (c) 遠東學院的財務事宜。重慶悅誠有權監督遠東學院的財務部門及財務檔的審閱、批准和進行；及
- (d) 遠東學院的法律方面。取得公司印章和其他印章，以及相關的《中華人民共和國民辦學校辦學許可證》及《民辦非企業單位登記證書(法人)》，使得賣方、曲阜昌永及遠東學院不能採取任何需要使用該等檔印章的行動。

**管理費**

- : 在委託管理期間，重慶悅誠有權獲得遠東學院51%的淨利潤。

**違約後果**

- : 如果任何一方違反其在遠東學院委託管理協議下的相應義務，非違約方有權要求違約方採取補救措施和／或要求賠償任何損失(包括直接經濟損失和預期的損失)。倘重慶悅誠因賣方、曲阜昌永及／或遠東學院違反遠東學院委託管理協議條款而終止遠東學院委託管理協議，則賣方須退還重慶悅誠此前已經支付給予賣方的累計利息。

## 爭議的解決

任何因雙方之間就遠東學院委託管理協議安排的有效性、解釋及履行而產生的爭議應首先通過協商解決。如果雙方協商解決不成，任何一方均可將上述爭議提交上海國際經濟貿易仲裁委員會進行仲裁。

根據其條款，遠東學院委託管理協議對雙方的繼承人和受讓人具有約束力；除非事先得到另一方的書面同意，否則遠東學院委託管理協議一方的權利不得單方面轉讓給他人。在遠東學院委託管理協議下，賣方在委託管理期間出售或處置其餘下的曲阜昌永35%權益的部分權益時，遠東學院委託管理協議的條款對此類權益的受讓人具有約束力，此類轉讓不會導致遠東學院委託管理協議終止。董事確認，倘賣方的被轉讓人或受讓人不同意受按規定受遠東學院委託管理協議的約束，本公司將不會認同或同意賣方的轉讓。

根據遠東學院委託管理協議的委託管理期間(即執行股權轉讓協議與交割日之間的期間)，重慶悅誠將有權獲得遠東學院51%的淨利潤作為管理費，並預計被本集團確認為收入。在委託管理期間，遠東學院的資產將不會被確認為本集團的資產。本公司目前預計交割將於股權轉讓協議之日期起計約六個月完成(惟須遵守相關部門的批准程式)。

## 有關曲阜昌永的財務資料

曲阜昌永於2017年10月成立。根據賣方提供有關曲阜昌永的財務資料，由其成立至2018年10月31日，曲阜昌永均沒有錄得任何利潤或虧損。截至2018年10月31日，曲阜昌永未經審計淨資產價值約為人民幣100萬元。

## 有關遠東學院進一步資料

遠東學院的原《民辦學校辦學許可證》在2012年11月至2016年11月期間有效。事實是該《民辦學校辦學許可證》到期前，原《民辦學校辦學許可證》上所述台灣地區人士的註冊學校舉辦人王乃昌先生(「王先生」)去世，因此遠東學院需要在《民辦學校辦學許可證》延期換證的同時一併更換新的學校舉辦人。王先生去世後，其繼承人已在王先生家族內部指定一

名成員通過曲阜昌永繼續作為遠東學院的舉辦人。王先生家族內部的該名成員於2018年11月6日將曲阜昌永的全部股權轉讓給賣方。曲阜昌永自2017年10月設立以來僅發生過這一次股權轉讓。

本公司就曲阜昌永及遠東學院關於政府對所述轉讓的批准及所有權歷史而進行的盡職調查包括：(i)調取所有曲阜昌永曾經提交予工商管理部門的工商檔案；(ii)調取遠東學院辦學許可證的副本；(iii)調取遠東學院民辦非企業單位登記證書(法人)的副本；(iv)覆核遠東學院向濟寧市高校辦公室提交關於擬變更遠東學院舉辦人申請的副本；(v)覆核濟寧市政府提交給山東省政府關於擬變更遠東學院舉辦人報告的副本；(vi)覆核山東省教育廳對擬申請變更遠東學院舉辦人申請提供指引及在申請檔上要求作出相關修改的意見。

根據中國法律顧問的進一步建議，根據(1)曲阜昌永的最新有效的公司章程，賣方持有曲阜昌永的全部股權；及(2)曲阜市市場監督管理局的工商登記檔以及於2018年12月5日在國家企業信用資訊公示系統所作的公開查詢，賣方為曲阜昌永的唯一股東，持有曲阜昌永的100%股權。因此賣方為曲阜昌永的法定所有人。根據賣方與王氏家族的一名成員(其獲授權處理王先生在中國的資產)(「**授權家族成員**」)簽署的《股權代持協定》，(i)賣方代授權家族成員持有曲阜昌永的股權；(ii)授權家族成員有權指示賣方將賣方持有的股權轉讓給授權家族成員指定的任何受讓人。根據授權家族成員和賣方簽署的委託書，授權家族成員已授權並指示賣方將曲阜昌永的股權轉讓給重慶悅誠，並處理與該等轉讓有關的事宜。因此授權家族成員為曲阜昌永和遠東學院的實益所有權人及賣方擁有簽訂股權轉讓協定及遠東學院委託管理協議及進行其項下擬進行交易的必要授權及能力。

在原舉辦人，王先生，去世後，王先生家族一直在討論遠東學院舉辦人權益的繼承權以及籌備新舉辦人曲阜昌永的設立。2018年6月，遠東學院向濟寧市高校辦提交《曲阜遠東

職業技術學院關於變更舉辦人的報告》，擬將舉辦者變更為曲阜昌永。截至本公告之日，遠東學院已經向山東省教育廳提交變更舉辦人由王先生為曲阜昌永的申請且已經獲得受理。在學校舉辦人變更完成之前，遠東學院的註冊學校舉辦人仍為王先生。

遠東學院嘗試在辦學許可證到期前申請更換辦學許可證。但是，遠東學院被山東省教育廳建議，由於原學校舉辦人王先生去世，在申請更換辦學許可證之前，必須首先更換其學校舉辦人。因此，遠東學院於2017年4月5日提交了更換其辦學許可證的初步申請，該申請經不時修訂和補充，以遵守山東省教育廳的指導。最新修訂的辦學許可證續期申請由遠東學院於2018年6月21日提交。

通常情況下，根據中國法律顧問的建議，《民辦學校辦學許可證》的有效期到期後，更換新證需按照要求提交相應材料(如下所述)到山東省教育廳民辦教育與繼續教育處進行初步審查，之後由山東省教育廳辦理並發放新的《民辦學校辦學許可證》。據山東省教育廳民辦教育與繼續教育處於2016年11月28日發出的《通知》，需要提交如下材料：

- (1) 學校申請更換辦學許可證的紅頭文件；
- (2) 年度審計報告；
- (3) 辦學許可證登記表(附證件佐證材料)；
- (4) 學校章程；
- (5) 到期的辦學許可證正副本原件。

除了上述許可證需提交的檔外，還需要提交更多檔以便更換學校舉辦人。根據對山東政務服務網的公示資訊查詢，山東省實施專科教育的高等職業學校舉辦者變更及更換新證需提交如下材料：

- (1) 原舉辦者變更舉辦者申請函和新舉辦者承辦申請函；
- (2) 新舉辦者資質證明；

- (3) 舉辦者變更後的學校章程及董事會(或理事會)章程；
- (4) 擬任法定代表人簡介等及擬任董事會(或理事會)的董事或成員名單；
- (5) 舉辦權轉讓協議；
- (6) 財務清算報告；及
- (7) 學校原舉辦者董事會同意變更舉辦者的決議；和學校董事會(或理事會)同意變更舉辦者的決議。

雖然遠東學院《民辦學校辦學許可證》的更新仍在辦理之中，但其持有的《民辦非企業單位登記證書(法人)》(有效期從2016年12月21日至2020年12月20日)通過了最近2017年度曲阜市民政局的年檢及完成時間為2018年4月，並獲得業務主管單位山東省教育廳做出的同意；遠東學院的招生和教學工作一直有序進行。鑒於上述情況及中國法律顧問的意見，董事目前並無察覺及沒有預見到取得新的《民辦學校辦學許可證》有實質性或法律障礙。

《中華人民共和國民辦教育促進法》未規定民辦學校持有的《民辦學校辦學許可證》到期後所應履行的續期手續，也未規定如果民辦學校持有的《民辦學校辦學許可證》到期後遲延辦理續期手續的法律後果。

根據《中華人民共和國行政許可法》(「**《行政許可法》**」)的規定，審批機關向民辦學校頒發《民辦學校辦學許可證》的行為屬於一項行政許可。《行政許可法》規定，被許可人要求變更行政許可事項的，應當向作出行政許可決定的行政機關提出申請；符合法定條件、標準的，行政機關應當依法辦理變更手續。被許可人需要延續依法取得的行政許可的有效

期的，應當在該行政許可有效期屆滿三十日前向作出行政許可決定的行政機關提出申請。但是，法律、法規、規章另有規定的，依照其規定。行政機關應當根據被許可人的申請，在該行政許可有效期屆滿前作出是否准予延續的決定；逾期未作決定的，視為准予延續。行政許可有效期屆滿未延續的，行政機關應當依法辦理有關行政許可的註銷手續。

根據公司、遠東學院與中國律師向山東省教育廳發展規劃處的主管人員的訪談，主管部門不會因為遠東學院的原《民辦學校辦學許可證》到期，而新的《民辦學校辦學許可證》還在辦理之中而對遠東學院或曲阜昌永採取處罰措施、不會要求遠東學院停止辦學、不會註銷原《民辦學校辦學許可證》。

另外，遠東學院已取得曲阜市民政局頒發的《民辦非企業單位登記證書(法人)》，有效期至2020年12月。根據公司、遠東學院與中國律師向曲阜市民政局的主管人員進行的訪談，遠東學院持有的《民辦非證書》中登記的業務範圍為高等職業技術教育，該證書准許遠東學院開展高等職業技術教育的業務及原有《民辦學校辦學許可證》到期不影響職業學院的《民辦非證書》的有效性。

## 外國投資法草案的影響

誠如本公司中國法律顧問所述，中國商務部(「**外國投資法草案**」)於2015年1月19日公佈《中華人民共和國外國投資法(草案徵求意見稿)》(「**外國投資法草案**」)，同時商務部刊發外國投資法草案的說明，說明包括草擬的指導思想和原則、主要內容、過渡期安排等。外國投資法草案擬替代現行的《中外合資經營企業法》、《外資企業法》和《中外合作經營企業法》。

重慶悅誠為民生教育通過合同控制的境內企業，根據外國投資法草案，如外國投資者通過合同等方式控制境內企業或者持有境內企業權益，則該企業為外國投資企業，限制或禁止從事負面清單的業務，但獲得中國主管部門批准除外。民生教育的實際控制人為中國籍自然人李學春先生，民生教育和重慶悅誠均受中國投資者控制。根據外國投資法草

案關於若干問題的說明，對於外國投資法生效前既存的以協定控制方式進行的投資，如該法生效後仍屬於禁止或限制外國投資領域，有以下三種可能的處理方式：

- (1) 實施協定控制的外國投資企業，向國務院外國投資主管部門申報其受中國投資者實際控制的，可繼續保留協定控制結構，相關主體可繼續開展經營活動；
- (2) 實施協定控制的外國投資企業，應當向國務院外國投資主管部門申請認定其受中國投資者實際控制；在國務院外國投資主管部門認定其受中國投資者實際控制後，可繼續保留協定控制結構，相關主體可繼續開展經營活動；
- (3) 實施協定控制的外國投資企業，應當向國務院外國投資主管部門申請准入許可，國務院外國投資主管部門會同有關部門綜合考慮外國投資企業的實際控制人等因素作出決定。

具體採用哪一種方式尚未確定。

儘管外國投資法草案出於徵求意見而頒佈，但仍存在不確定因素，其中包括該法律的實際內容以及最終版本的採納、生效日期。我們目前無法確定新外國投資法採納及生效時是否對公司架構及／或業務有重大影響。

另外，第十三屆全國人大常委會第七次會議對《中華人民共和國外商投資法(草案)》(「**外商投資法草案**」)進行了審議，並於2018年12月26日向社會公開徵求意見。與外國投資法草案相比，外商投資法草案刪除了上述合同控制的內容。就外商投資法草案中規定的外商投資，指的是外國的自然人、企業和其他組織(以下稱外國投資者)直接或者間接在中國境內進行的投資活動，包括外國投資者通過法律、行政法規或者國務院規定的其他方式在中國境內投資。外商投資准入負面清單規定限制投資的領域，外國投資者進行投資應當符合負面清單規定的條件。

重慶悅誠為民生教育通過合同控制的境內企業。對於合同控制下的境內企業是否屬於外商投資的問題，外商投資法草案中沒有進一步解釋。我們目前無法確認，新的外商投資法採納及生效時是否對公司架構／或業務有重大影響。

承董事會命  
**民生教育集團有限公司**  
**李學春**  
主席

香港，2019年1月15日

於本公告日期，本公司執行董事為李學春先生、張衛平女士、左熠晨先生及林毅龍先生；本公司非執行董事為林開樺先生及李雁平女士；及本公司獨立非執行董事為陳毅生先生、余黃成先生及王惟鴻先生。