

# 东方时尚驾驶学校股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.  
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕5351号

联合资信评估股份有限公司通过对东方时尚驾驶学校股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定下调东方时尚驾驶学校股份有限公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，下调“东时转债”信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受东方时尚驾驶学校股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

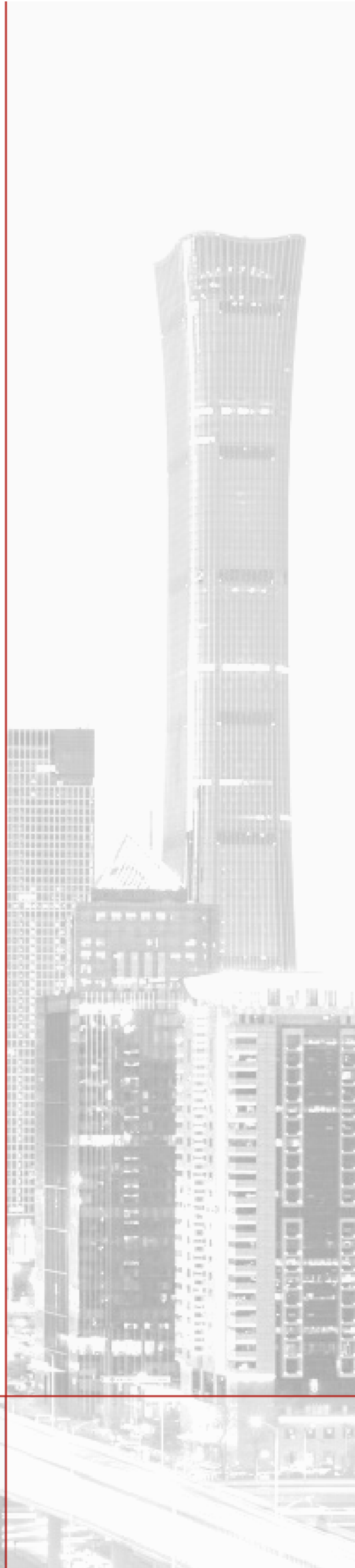
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 东方时尚驾驶学校股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
东方时尚驾驶学校股份有限公司	A+/负面	AA-/列入信用评级观察名单	2024/06/27
东时转债	A+/负面	AA-/列入信用评级观察名单	

### 评级观点

东方时尚驾驶学校股份有限公司（以下简称“东方时尚”或“公司”）为汽车驾培行业民营上市企业。跟踪期内，公司实际控制人、董事长被采取刑事强制措施，公司收到中国证监会立案告知书，审计机构对公司出具了保留意见的审计结论和否定意见的内部控制审计报告，均反映了公司法人治理结构及内控制度的执行存在严重缺陷，管理水平有待提升；公司征信记录因办理展期等事项而新增多笔逾期、关注类和不良类记录。经营方面，2023 年，公司汽车驾培培训业务在北京区域市场占有率和培训种类等方面保持既有优势，部分外埠经营主体受招生不及预期、前期固定资产摊销规模大和当年计提大额减值影响呈现亏损，需关注相关主体持续经营能力；通航培训业务受行业需求疲软影响，新增学员规模及在手订单数量同比均大幅下降，盈利能力显著下滑，未来业绩改善情况存在不确定性。财务方面，2023 年，公司营业总收入在人均学费降低的背景下同比略增，受折价销售库存车辆，减值损失及期间费用侵蚀加剧共同影响，利润总额亏损规模同比扩大；截至 2023 年底，公司资产规模有所下降，资产受限比例较高，其他应收款对资金占用程度高且 80% 应收款因未提供充分资料和信息而被审计机构认定为形成保留意见的基础，公司资产质量及流动性很弱；所有者权益受亏损及股票回购影响呈现下降；有息债务规模下降，债务负担重，再融资渠道受阻，整体偿债能力弱，短期偿债压力大。

**个体调整：**无

**外部支持调整：**无

### 评级展望

公司及控股股东、实际控制人层面舆情频发，对公司主营业务经营、资产质量、偿债能力及再融资能力均造成不利影响，公司现阶段未决事项较多，后续进展存在不确定性。同时，需持续关注公司股价低迷可能存在的退市风险。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司资本实力显著增强，盈利出现可观增长且具有可持续性；资产质量显著改善；再融资渠道修复，偿债指标显著优化。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司财务指标显著弱化；信贷记录表现恶化等。

### 优势

- **跟踪期内，公司部分业务在区域内保持显著竞争优势。**公司作为北京驾培培训龙头企业，已实现包括小型汽车、摩托车、公交车等全车型培训能力，2023 年在北京区域驾培培训领域的市场占有率约 32%，其中小型汽车市场占有率约 48%。
- **公司通航培训业务下游客户以大型航空运输企业为主，拥有良好的培训资源。**截至 2023 年底，公司航培业务实现了“两校五场”的运行规模，拥有的飞机数量可达 52000+小时/年的飞行时长，拥有各类高级专业人员百余人，下游客户包括中国南方航空股份有限公司、厦门航空有限公司等。

### 关注

- **跟踪期内，公司及控股股东、实际控制人层面舆情频发，法人治理结构存在严重缺陷，管理水平有待提升。**2023 年以来，公司实际控制人、原董事长被采取刑事强制措施、控股股东及实际控制人股份被动减持、控股股东存在多项被执行信息；公司诉讼事项增多、收到中国证监会立案告知书，上述事项反映了公司法人治理结构及内控制度的执行存在严重缺陷，管理水平有待提升。
- **审计机构出具非标结论的审计报告。**公司提供了 2023 年财务报告，北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了保留意见的审计结论和否定意见的内部控制审计报告。
- **公司再融资渠道受阻，整体偿债能力弱。**截至 2023 年底，公司偿债能力指标整体弱化，授信额度均已使用完毕，直接及间接融资渠道受阻，公司征信记录中新增多笔因办理展期或调整还款方案导致的已逾期、不良类和关注类信贷记录。同时，近期公司股价持续走低，未来可能存在退市风险。

- **跟踪期内，公司业绩持续亏损。**2023年，受折价销售库存车辆，减值损失及期间费用侵蚀加剧共同影响，公司利润总额亏损规模同比扩大至 3.29 亿元。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	6
财务风险	F2	现金流	经营分析	2
			资产质量	6
			盈利能力	3
		现金流量	1	
		资本结构	3	
偿债能力				2
指示评级				<b>a<sup>+</sup></b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>a<sup>+</sup></b>
外部支持调整因素：--				--
评级结果				<b>A<sup>+</sup></b>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

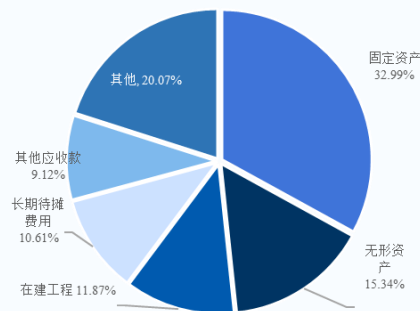
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	1.91	1.05	0.82
资产总额（亿元）	52.69	48.15	46.95
所有者权益（亿元）	23.31	20.50	19.81
短期债务（亿元）	8.56	8.74	8.50
长期债务（亿元）	10.57	8.77	8.51
全部债务（亿元）	19.14	17.50	17.01
营业总收入（亿元）	10.00	10.42	1.87
利润总额（亿元）	-0.42	-3.29	-0.43
EBITDA（亿元）	3.33	0.84	--
经营性净现金流（亿元）	1.56	2.80	0.79
营业利润率（%）	41.54	34.11	31.79
净资产收益率（%）	-3.20	-18.30	--
资产负债率（%）	55.77	57.43	57.79
全部债务资本化比率（%）	45.09	46.06	46.20
流动比率（%）	56.73	41.56	40.10
经营现金流动负债比（%）	8.94	15.92	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.12	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	3.62	0.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.74	20.85	--

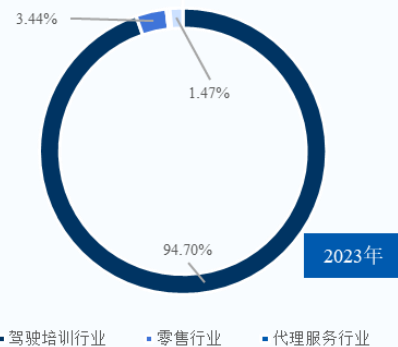
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	50.24	44.72	44.69
所有者权益（亿元）	28.02	25.98	26.06
全部债务（亿元）	11.88	11.60	10.13
营业总收入（亿元）	6.27	6.66	1.21
利润总额（亿元）	1.18	-4.49	0.08
资产负债率（%）	44.21	41.90	41.70
全部债务资本化比率（%）	29.77	30.87	27.98
流动比率（%）	151.77	143.93	182.54
经营现金流动负债比（%）	-1.83	6.89	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径长期应付款、其他应付款中有息债务已调整至债务部分核算  
资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

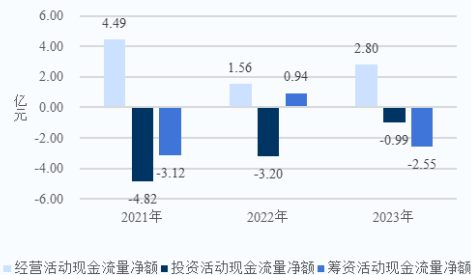
2023 年底公司资产构成



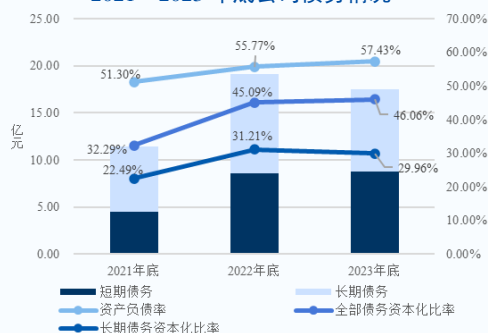
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
东时转债	4.28 亿元	0.98 亿元	2026/04/09	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
东时转债	AA-/列入信用评级观察名单	AA-/列入信用评级观察名单	2024/02/04	徐 璨 邢霖雪	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
东时转债	AA/列入信用评级观察名单	AA/列入信用评级观察名单	2023/12/13	徐 璨 赵剑锋	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
东时转债	AA/稳定	AA/稳定	2020/01/07	孙长征 罗峴	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：邢霖雪 [xingmx@lhratings.com](mailto:xingmx@lhratings.com)

项目组成员：谭心远 [tanxy@lhratings.com](mailto:tanxy@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于东方时尚驾驶学校股份有限公司（以下简称“公司”或“东方时尚”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

东方时尚成立于 2005 年 8 月，原名北京东方时尚驾驶学校有限公司（以下简称“东方时尚有限”），由北京时空新领域科技开发有限公司（以下简称“时空新领域”）与徐雄出资设立，注册资本 3000 万元。2007 年，东方时尚有限第一次股权转让，徐雄收购时空新领域持有的东方时尚有限股权，东方时尚有限成为一人有限责任公司。后经多次股权转让，2011 年，东方时尚有限整体变更设立为股份公司，改制后由徐雄和其他 2 名自然人、11 家机构为发起人，注册资本增至 12000 万元，公司名称变更为现名。2014 年，公司以未分配利润、资本公积和盈余公积转增股本至 37000 万元。2016 年 1 月，经中国证券监督管理委员会《关于核准东方时尚驾驶学校股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可〔2016〕93 号）核准，公司向社会公众公开发行 5000 万股人民币普通股股票，注册资本变更为人民币 42000 万元，股票代码为“603377.SH”，股票简称为“东方时尚”。此后，通过“东时转债”转股和多次资本公积转增股本，截至 2024 年 4 月底，公司股本为 7.21 亿股，控股股东为东方时尚投资有限公司（以下简称“东方时尚投资”）；实际控制人徐雄先生直接持有公司 6.90%<sup>1</sup>股份，通过东方时尚投资间接控制公司 19.44%<sup>2</sup>股份，合计持有公司 26.34%的股份。

公司主营业务包括机动车驾驶培训、飞机培训等，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商企业。

截至 2023 年底，公司合并范围内拥有二级子公司 22 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 48.15 亿元，所有者权益 20.50 亿元（含少数股东权益 2.31 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.42 亿元，利润总额-3.29 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 46.95 亿元，所有者权益 19.81 亿元（含少数股东权益 1.97 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.87 亿元，利润总额-0.43 亿元。

公司注册地址：北京市大兴区金星西路 19 号；法定代表人：徐劲松。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司存续由联合资信评级的债券为“东时转债”，发行规模 4.28 亿元，累计已有 3.30 亿元转为公司 A 股普通股，累计转股股数为 22,653,838 股，占“东时转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 3.85%；尚未转股的金额为 0.98 亿元，占“东时转债”发行总量的比例为 22.94%。

根据《2023 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，2024 年 4 月 18 日，公司第五届董事会第十一次会议和第五届监事会第七次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用“东时转债”10600 万元闲置募集资金暂时用于补充公司流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内；截至 2023 年底，公司采购的 AI 智能驾培系统，已交付 350 台，尚有 435 台未交付，涉及的募集资金 2349 万元未退还募集资金专户，上述募集资金使用不规范。

截至 2024 年 5 月底，“东时转债”转股价格为 12.15 元/股。2023 年 9 月 5 日，公司股价在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 80%，已触发“东时转债”转股价格向下修正条款。同日，公司发布公告称公司第五届董事会第四次会议已审议通过《关于不向下修正“东时转债”转股价格的议案》，公司董事会决定本次不向下修正“东时转债”转股价格，且自公司董事会审议通过之日起十二个月内，如再次触发“东时转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。自本次董事会审议通过之日起满十二个月后，若再次触发“东时转债”转股价格的向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“东时转债”转股价格的向下修正权利。

1 截至 2024 年 6 月 12 日，徐雄持有公司股票 49,728,000 股已全部被司法标记、司法冻结或轮候冻结，占其持股数量的 100%，占公司总股本的 6.90%（不含轮候冻结数量）。

2 截至 2024 年 6 月 12 日，东方时尚投资新增轮候冻结 25,095,000 股，本轮新增轮候冻结后，东方时尚投资累计被冻结 31,300,000 股，累计被标记 52,350,000 股，合计占其持股比例的 59.69%，合计占公司总股本比例为 11.61%。



根据“东时转债”的回售条款：在本次发行的可转债最后两个计息年度,如公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时,可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股,转增股本,增发新股(不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本),配股以及派发现金股利等情况而调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况,则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的转股价格重新计算。最后两个计息年度可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次,若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的,该计息年度不应再行使回售权,可转债持有人不能多次行使部分回售权。由于公司股票自 2024 年 4 月 9 日至 2024 年 5 月 24 日连续 30 个交易日收盘价格低于“东时转债”当期转股价格的 70%,根据《可转换公司债券募集说明书》的约定,“东时转债”的有条件回售条款生效。回售申报期为 2024 年 6 月 7 日至 2024 年 6 月 14 日,回售价格为 100.32 元/张(含当期利息),回售期内可转债停止转股。截至 2024 年 6 月 20 日,“东时转债”本次回售 4012.80 元(含利息),回售完毕后,“东时转债”余额为 98,055,000 元。

同时,近期公司股价持续低迷,未来可能面临退市的风险。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
东时转债	4.28	0.98	2020/04/09	6 年

资料来源:联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度,外部形势仍然复杂严峻,地缘政治冲突难以结束,不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神,聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力,加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案,提振信心,推动经济持续回升。

2024 年一季度,中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%, 上年四季度同比增长 5.2%, 一季度 GDP 增速稳中有升; 满足全年经济增长 5%左右的目标要求, 提振了企业和居民信心。信用环境方面, 一季度社融规模增长更趋均衡, 融资结构不断优化, 债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕, 实体经济融资成本稳中有降。下一步, 需加强对资金空转的监测, 完善管理考核机制, 降准或适时落地, 释放长期流动性资金, 配合国债的集中供应。随着经济恢复向好, 预期改善, 资产荒状况将逐步改善, 在流动性供需平衡下, 长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度, 宏观政策将坚持乘势而上, 避免前紧后松, 加快落实超长期特别国债的发行和使用, 因地制宜发展新质生产力, 做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动, 靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案, 提振市场信心; 货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽, 进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察\(2024 年一季度报\)](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

**2023 年, 中国机动车保有量保持增长, 新领证驾驶人保持较大规模, 机动车驾驶证具备一定刚性需求, 为公司业务发展奠定基础。**

据公安部统计, 截至 2023 年底, 中国机动车保有量达 4.35 亿辆, 其中汽车 3.36 亿辆; 机动车驾驶人 5.23 亿人, 其中汽车驾驶人 4.86 亿人, 占驾驶人总数 92.92%。

2023 年度中国新注册登记机动车 3480 万辆, 较 2022 年增加 1.6 万辆, 增长 0.05%。其中, 新注册登记汽车 2456 万辆, 较 2022 年增加 133 万辆, 增长 5.73%。2023 年度中国新注册登记新能源汽车 743 万辆, 占新注册登记汽车数量的 30.25%, 与 2022 年相比增加 207 万辆, 增长 38.76%, 从 2019 年的 120 万辆到 2023 年的 743 万辆, 呈高速增长态势。

公司主营业务区域主要为北京市。2023 年末全市常住人口 2185.8 万人, 比上年末增加 1.5 万人; 全市机动车保有量 758.9 万辆, 比上年末增加 46.2 万辆, 机动车保有量中私人汽车 543.1 万辆, 增加 10.6 万辆, 为公司培养驾驶人提供一定基础。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

公司作为北京驾驶培训的龙头企业，拥有全车型培训能力，并多次参与交通运输部令及行业标准制定，通航培训资源丰富。

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未变化。

公司作为北京驾驶培训龙头企业，已实现包括小型汽车、摩托车、公交车、牵引车、货车、客车等在内的全车型培训能力，驾驶培训业务已覆盖北京、昆明、石家庄、荆州、淄博 5 个城市，基本形成连锁化经营模式，截至 2023 年底，公司在北京区域驾驶培训领域的市场占有率约 32%，其中小型汽车市场占有率约 48%。截至 2023 年底，公司建立和完善了“VR+AI+实际道路训练”三位一体的智慧驾驶培训模式，提升训练效率的同时有望大幅降低教练人工成本和车辆损耗等成本。此外，公司作为中国道路交通安全协会副会长单位、中国道路运输协会副会长单位和中国道路运输协会机动车驾驶培训分会理事长单位，多次参与交通运输部令及行业标准制定。

公司于 2019 年进入通航培训领域，实现从“机动车驾驶培训”到“航空驾驶培训”的领域跨越。截至 2023 年底，航培业务具备 141 部飞行培训资质航校，分别在河南周口、山东德州、河南商丘、北京平谷、河北雄安运营五座通航机场，实现了“两校五场”的运行规模。截至 2023 年底，公司拥有飞行教员、航理教员、机务工程师、航务指挥员等各类高级专业人员百余人，拥有的 50 余架各类飞机合计飞行时可达 52000+小时/年。

### （二）重大事项

**公司实际控制人、原董事长被采取刑事强制措施，已选举新任董事长、法定代表人，并由其代行总经理职责**

2023 年 9 月 15 日，公司发布《关于公司实际控制人、董事长被采取刑事强制措施的公告》称，公司实际控制人、董事长徐雄先生因涉嫌操纵证券市场罪，经上海市人民检察院第一分院批准逮捕。

根据公司发布的《关于选举董事长、董事会专门委员会委员的公告》，2023 年 10 月 9 日召开 2023 年第二次临时股东大会，会议同意免去徐雄先生公司董事、董事长的职务，并同意补选徐劲松先生为公司非独立董事。2023 年 11 月 2 日，公司召开了第五届董事会第七次会议，公司董事会选举徐劲松先生为公司第五届董事会董事长，任期自本次董事会决议通过之日起至第五届董事会届满之日止。根据《公司章程》的相关规定，董事长为公司的法定代表人，截至 2024 年 5 月底，公司已完成工商变更登记。2024 年 4 月，公司发布《关于高级管理人员变动暨选举公司副董事长的公告》，因工作调整，闫文辉先生不再担任公司总经理职务。在公司正式聘任新的总经理之前，暂由公司董事长徐劲松先生代行总经理职责。截至 2024 年 5 月底，公司暂无新任总经理。

徐劲松先生，1969 年出生，中国国籍，有美国永久居留权，专科学历。现任东方时尚投资的法定代表人、执行董事、东方时尚酒店用品供应中心总经理、北京京安公益基金会副理事长等职位。徐劲松先生未持有公司股份，未受到过中国证监会、上海证券交易所及其他有关部门的处罚。徐劲松先生与徐雄先生为兄弟关系。

#### 公司涉及诉讼事项

2023 年 9 月 25 日，公司发布《关于涉及诉讼事项的公告》称，晋中东方时尚置业有限公司于山西省晋中市中级人民法院起诉东方时尚驾驶学校晋中有限公司和公司，涉案金额共计 40924.7528 万元。基于公司对于案件事实的了解，公司认为其并非本案的适格被告，并据此向晋中院提起撤销（2023）晋 07 民初 29 号财产保全裁定，解除对公司采取的全部保全措施的复议申请。同时，公司将积极应诉，不排除采取反诉、报案等措施维护公司权益。截至 2023 年底，该案件一审已进行过一次举证质证程序，进行过一次完整开庭程序，尚未出具判决结果，晋中东方时尚及东方时尚是否承担责任应最终以法院生效判决为准。

#### 公司控股股东及实际控制人股份被动减持公司股份

2023 年 11 月 9 日，公司发布《关于公司控股股东因违约处置导致权益变动计划公告》称，公司于 2023 年 11 月 8 日收到东方时尚投资的告知函，函件中告知其收到中信证券股份有限公司四川分公司（以下简称“中信证券”）《关于对东方时尚投资启动强制平仓的通知》，获悉东方时尚投资未能及时在中信证券信用账户追加保证金，其部分融资融券合约已逾期，导致东方时尚投资在中信证券的信用账户存在被强制平仓的风险。

截至 2023 年 11 月 9 日，公司股本为 7.21 亿股，控股股东东方时尚投资持股比例为 20.80%。东方时尚投资通过中信证券信用账户参与融资融券业务持有上市公司股份 5698 万股，占上市公司总股本比例为 7.91%。此次拟被动减持数量不超过 1442 万股，计划减持比例不超过 2%，本次事项不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。

2023年12月6日起，公司多次发布关于控股股东及实际控制人部分股份被司法冻结及司法标记的公告。截至2024年6月14日，徐雄先生所持公司股票已全部被司法标记、司法冻结或轮候冻结，占公司总股本的6.90%（不含轮候冻结数量）；东方时尚投资通过普通账户持有公司83,650,000股已全部被司法标记、司法冻结或轮候冻结（其通过信用账户参与融资融券业务持有56,491,600股未被司法标记或司法冻结），占其持股数量的59.69%（不含轮候冻结数量），占公司总股本的11.61%。

根据最新对上述股票的司法拍卖及司法处置的结果，截至2024年4月30日，公司控股股东对公司的持股比例由20.80%下降至19.44%，公司控股股东及其一致行动人徐雄对公司持股比例为26.34%。

### 审计机构出具非标意见的审计结论

北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“审计机构”）对公司2023年财务报告进行了审计，出具了保留意见的审计结论；同时，出具了否定意见的内部控制审计报告。

形成保留意见的基础包括：1、公司涉嫌信息披露违法违规被立案调查。2、截至2023年底，公司对关联方北京千种幻影科技有限公司（以下简称“千种幻影”）其他应收款余额为297,591,605.01元，坏账准备为14,879,580.25元。该项其他应收款系东方时尚2022年向千种幻影购买的3,179台VR智能型汽车驾驶培训模拟器部分未完整交付所致。截止2023年12月31日未完整交付的VR智能型汽车驾驶培训模拟器共2809台。千种幻影已对上述事项进行确认，并向东方时尚提供了上述2809台VR智能型汽车驾驶培训模拟器的交付计划和安排。审计机构通过已执行的审计程序无法就上述交易是否涉及关联方资金占用、千种幻影能否按照提交给公司的计划完成交付、相关款项的可回收性以及坏账准备计提的充分性、准确性获取充分适当的审计证据。3、公司对北京桐隆汽车销售有限公司（以下简称“桐隆汽车”）其他应收款余额为49,857,769.91元，坏账准备为10,358,776.99元。该项其他应收款系公司向桐隆汽车购买的3898台新能源汽车需安装的AI智能驾培系统部分未完整交付所致。截止2023年12月31日未完整交付的AI智能驾培系统共944台。桐隆汽车已对上述事项进行确认，并向公司提供了上述944台AI智能驾培系统的交付计划和安排，审计机构已执行的审计程序无法就桐隆汽车与公司是否存在关联方关系、关联方关系及交易披露的完整性、上述交易是否涉及关联方资金占用、桐隆汽车能否按照提交给公司的计划完成交付、相关款项的可回收性以及坏账准备计提的充分性、准确性获取充分适当的审计证据。4、截止2023年12月31日，东方时尚对北京正方新辰建筑工程有限公司（以下简称“正方新辰”）其他应收款余额为35,500,000.00元，坏账准备为7,100,000.00元。该项其他应收款系东方时尚子公司东方时尚驾驶学校晋中有限公司（以下简称“晋中东方时尚”）2021年向正方新辰支付的超过已完成工程量的款项所致。东方时尚、晋中东方时尚未就上述款项支付提供充分资料和信息，审计机构无法实施函证、访谈及其他有效的替代程序。审计机构无法就上述预付款是否涉及关联方资金占用、相关款项的可回收性以及坏账准备计提的充分性、准确性获取充分适当的审计证据。5、截止2023年12月31日，东方时尚对天津海合众泰商业保理有限公司（以下简称“海合众泰”）其他应收款余额为35,000,000.00元，坏账准备为1,750,000.00元。该项其他应收款系海合众泰从东方时尚银行账户中扣款35,000,000.00元所致。东方时尚未就上述事项提供充分资料和信息，审计机构也无法实施函证、访谈及其他有效的替代程序。审计机构无法就上述资金流出是否涉及关联方资金占用、相关款项的可回收性以及坏账准备计提的充分性、准确性获取充分适当的审计证据。

导致否定意见内部控制审计报告的事项包括：1.东方时尚2023年度财务报表附注所述，东方时尚在VR智能型汽车驾驶培训模拟器及AI智能驾培系统采购交易中，存在2,809台VR智能型汽车驾驶培训模拟器未完整交付及944台AI智能驾培系统少交付的情形，截至审计报告出具日，上述事项尚未解决。东方时尚相关的内部控制未能防止或及时发现并纠正上述违规行为，与之相关的内部控制存在重大缺陷。2.东方时尚2023年度财务报表附注所述，2023年9月天津海合众泰商业保理有限公司从公司一账户中扣款3500万元，截至审计报告出具日，上述资金尚未归还。东方时尚相关的内部控制未能防止或及时发现并纠正上述违规行为，与之相关的内部控制存在重大缺陷。3.东方时尚2023年财务报表附注所述，公司财务核算存在缺陷，导致前期会计差错更正。东方时尚将少交付的944台AI智能驾培系统计入存货和固定资产，导致前期多确认存货、固定资产和累计折旧；子公司晋中东方时尚将超过工程量的预付款计入在建工程，导致前期多确认在建工程；子公司重庆东方时尚未确认前期免租期的土地租金，导致与该项租赁合同有关的会计处理错误。东方时尚相关的内部控制未能防止或及时发现并纠正上述违规行为，与之相关的内部控制存在重大缺陷。

### 公司收到中国证监会立案告知书和上海证券交易所的问询函

2023年12月27日，公司发布《东方时尚驾驶学校股份有限公司关于收到中国证监会立案告知书的公告》称，公司于2023年12月27日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）下发的《立案告知书》（编号：证监立案字0142023024号）。因涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，2023年12月12日，中国证监会决定对公司立案。

2024年5月17日，公司收到上海证券交易所《关于东方时尚驾驶学校股份有限公司2023年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函〔2024〕0578号，以下简称“《问询函》”）。2024年6月15日，公司公告回复上海证券交易所的问询函。1.关于千种幻影的其他应收款，公司支付的款项除部分资金用于生产以外，其他资金主要用于偿还控股股东债务，因此存在控股股东资金占用的情形，占用金额需

进一步核实确认。2.关于桐隆汽车的其他应收款，控股股东与桐隆汽车和桐隆投资存在资金往来，同时桐隆汽车和桐隆投资为公司关联方，因此公司与其存在关联交易。基于存在关联交易的事实，桐隆汽车未按期交付的 AI 设备构成关联方资金占用，占用金额待进一步确认。3.关于海合众泰的其他应收款，经核查，公司股东大会并未对担保事项进行审议，因此不符合上市公司对外担保的监管要求；公司相关账户中的资金被划走实质构成公司为控股股东承担担保责任并偿还了债务，因此，在相关资金被追回或控股股东向公司完成清偿之前，其构成控股股东的实质性资金占用。4.对于正方新辰的其他应收款，经核查，不能认定该笔款项的最终流向公司控股股东及其关联方，目前，针对该笔预付款，公司正在通过法律手段积极追偿中。

**公司本部未结清信贷记录中存在逾期和不良，控股股东层面舆情频发，法人治理结构存在严重缺陷。**

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000778603005J），截至 2024 年 5 月 9 日，公司本部信贷记录中，无已结清的不良信贷记录，在未结清信贷记录中新增因办理展期或调整还款方案导致的 8 笔金额合计为 4.93 亿元的关注类借款、1 笔金额为 0.21 亿元的不良类借款和逾期借款 1.77 亿元（含利息 109.27 万元）。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：911100006750506045），截至 2024 年 5 月 13 日，控股股东东方时尚投资的信贷记录中，存在 1 条民事判决记录，未结清信贷记录中存在 4344 万元逾期和 3.77 亿元关注记录，无已结清的不良信贷记录正常。截至 2024 年 5 月底，公司控股股东东方时尚投资在中国执行信息公开网中存在多项被执行信息，金额合计 8.23 亿元；徐劲松被限制消费。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

**2023 年，公司收入主要来自驾驶培训业务，收入规模同比保持增长，毛利率同比下降。**

2023 年，公司主营业务收入主要来自机动车驾驶培训业务，同比增长 6.13%，飞机培训业务收入规模同比下降 10.14%，综合影响下，2023 年公司主营业务收入同比增长 5.06%。2024 年一季度，公司营业收入同比下降 7.96%，主要系石家庄训练场暂停营业及飞行培训收入持续低迷共同导致。

毛利率方面，2023 年，公司综合毛利率同比下降。其中，零售业务毛利率同比转负，系对库存车辆折价销售所致；驾驶培训行业毛利率同比提升 1.82 个百分点，主要系公司引入智慧驾驶培训的方式有效降低成本所致。2024 年一季度，公司毛利率同比下降 2.08 个百分点。

图表 2 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
驾驶培训行业	9.31	96.02	42.83	9.64	94.70	44.65	1.74	97.75	32.44
其中：机动车驾驶培训收入	7.83	80.78	42.74	8.31	81.63	46.81	1.54	86.52	36.75
飞行培训收入	1.48	15.24	43.33	1.33	13.06	31.17	0.20	11.24	-0.59
零售行业	0.19	1.91	13.16	0.35	3.44	-198.34	0.01	0.56	5.51
代理服务行业	0.00	0.03	78.89	*	0.01	78.16	*	0.04	67.49
租赁行业	0.08	0.79	13.35	0.04	0.39	27.37	-	-	-165.14
其他	0.12	1.25	29.07	0.15	1.47	30.89	0.03	1.69	8.30
<b>主营业务收入</b>	<b>9.69</b>	<b>100.00</b>	<b>41.87</b>	<b>10.18</b>	<b>100.00</b>	<b>36.09</b>	<b>1.77</b>	<b>100.00</b>	<b>31.63</b>

资料来源：联合资信根据公司资料整理，“\*”代表数据过小

跟踪期内，因石家庄训练场关闭，公司投入运营的机动车驾培基地减少 1 家。2023 年，公司招生人数和学费总额同比有所好转，人均学费有所下降，部分外埠经营主体受招生不及预期、前期固定资产摊销规模大和当年计提大额减值影响呈现亏损，需关注相关主体持续经营状况。

北京驾培基地由公司本部运营，外埠区域驾培基地由区域子公司负责经营。因公司驾培业务采用重资产运营模式，前期固定资产摊销规模大导致净利润呈亏损情况，2023 年，本部因大规模计提了资产减值，当年呈现大额亏损。

**图表 3 • 2023 年公司驾培业务主要经营主体财务情况（单位：亿元）**

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	2022 年净利润
公司本部	44.72	25.98	6.66	-4.49	0.90
云南东方时尚驾驶培训有限公司	3.98	1.59	0.86	0.04	-0.14
荆州东方时尚驾驶培训有限公司	1.61	1.34	0.51	0.02	-0.07
石家庄东方时尚驾驶培训有限公司	1.10	-2.42	0.18	-0.26	-0.27
山东东方时尚驾驶培训有限公司	5.09	-0.82	0.32	-0.51	-0.50

资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2023 年底，公司投入运营的机动车驾培基地 5 家，较上年底无变化。从招生情况来看，公司主要学员来自北京；2023 年，北京和昆明驾培业务报名人数同比增长，石家庄和荆州报名人数同比有所下降。2024 年一季度，驾培业务报名人数同比下降，主要系石家庄训练基地石家庄暂停营业所致。

**图表 4 • 公司招生情况（单位：人）**

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
<b>年内报名学员数</b>	<b>200660</b>	<b>210114</b>	<b>40085</b>
其中：北京	148709	157098	28285
昆明	15843	21058	6912
石家庄	6637	4537	--
荆州	18826	16595	3142
山东淄博	10645	10826	1746
<b>毕业人数</b>	<b>181866</b>	<b>184324</b>	<b>25223</b>
其中：北京	136566	140807	4237
昆明	15750	17221	788
石家庄	6588	5776	1735
荆州	15094	12974	2182
山东淄博	7868	7546	25223

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2023 年，随着公司招生情况向好，收到的学费总额随之同比增长，但石家庄、荆州、淄博招生不及预期以及学费较低的摩托车培训人数增加，共同拉低人均学费水平。2024 年一季度，因石家庄训练基地暂停营业，整体学费收入呈现同比下降。

**图表 5 • 公司驾培业务收费情况（单位：亿元）**

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
<b>当年收到学费</b>	<b>8.15</b>	<b>8.46</b>	<b>1.85</b>
其中：北京	6.40	6.68	1.38
昆明	0.71	0.92	0.31
石家庄	0.21	0.14	--
荆州	0.51	0.42	0.11
山东淄博	0.32	0.30	0.05

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2023 年，公司通航培训业务受行业需求疲软影响，新增学员规模及在手订单数量均同比大幅下降，盈利能力显著下降，未来业绩改善情况存在不确定性。

公司通航培训业务的经营主体为东方时尚通用航空股份有限公司（以下简称“通航公司”，持股比例 100%），截至 2023 年底，通航公司资产总额为 3.14 亿元，所有者权益为 2.37 亿元，2023 年实现收入 1.30 亿元，同比下降 18.24%，2023 年净利润 0.20 亿元，同比下降 51.45%，主要系航空公司招生计划下降导致公司通航培训业务学员减少所致。公司通航培训业务主要客户为中国南方航空股份有限公司、厦门航空有限公司、江西航空有限公司、春秋航空股份有限公司，截至 2023 年底，累计入校培训的人员数量 658 人；2023 年新增的学员

数量 145 人，新增学员数同比下降；收费方式无变化，培训周期一般为 14—18 个月，截至 2023 年底，民航飞行员培训在手订单规模约 6000 万元，在手订单规模较上年下降。受民航领域培训需求复苏缓慢影响，公司通航培训业务业绩改善存在不确定性。

**公司在建工程未来投资规模较大，面临较大资本支出压力。**

公司部分在建项目进展缓慢，总投规模约 10 亿，尚需投资余约 4.40 亿元，尚需投资的部分资金来源主要为自有资金，未来存在较大资本支出压力。

#### （四）财务方面

根据公司《变更会计师事务所的公告》，公司变更会计师事务所的主要原因系前任会计师事务所审计团队已整体从大华会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>3</sup>分立并被北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北京大华国际”）吸收合并，因此，公司聘请北京大华国际为公司 2023 年度审计机构。公司提供了 2023 年财务报告，北京大华国际对该财务报告进行了审计，并出具了保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年底，公司合并范围较上年底无变化；2024 年一季度，公司合并范围内减少三家规模较小的子公司，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

**截至 2023 年底，公司资产规模有所下降，构成以其他应收款及培训业务相关生产性资产为主，资产受限比例较高，其他应收款对资金占用程度高且 80% 应收款因未提供充分资料和信息而被审计机构认定为形成保留意见的基础，公司整体资产质量及流动性很弱。**

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底下降 8.63%，构成仍以非流动资产为主，主要为培训业务相关生产性资产（包括固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产及长期待摊费用等）。

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 26.31%，其中，货币资金较上年底下降 45.10%，主要系偿还债务所致；存货较上年底下降 76.04%，主要系新能源汽车发生跌价，当期计提存货跌价准备 0.79 亿元所致；其他应收款余额较大，其中约 80% 款项因未能提供充分资料和信息，被审计机构认定为形成保留意见的基础，对资金占用度高，当期计提坏账准备 0.59 亿元。

图表 6 • 截至 2023 年底公司其他应收款情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比重
千种幻影	非合并关联方往来款	2.98	59.77%
桐隆汽车	往来款	0.50	10.01%
正方新辰	往来款	0.36	7.13%
海合众泰	往来款	0.35	7.03%
高安东方时尚驾驶培训有限公司	非合并关联方往来款	0.22	4.35%
<b>合计</b>	--	<b>4.41</b>	<b>88.29%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底下降 4.53%，其中，在建工程较上年底下降 14.53%，主要系通航培训在建工程部分转固所致；长期待摊费用较上年底下降 11.50%，主要包括山东校区工程、湖北子公司场地工程、石家庄小区等多个项目的摊销，当期摊销额为 0.89 亿元。使用权资产较上年底增长 16.03%，主要系因训练场地租赁增加新增土地使用权 1.16 亿元所致。

资产受限方面。截至 2023 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 12.30 亿元，占同期末资产总额的 25.55%，其中货币资金受限 903.57 万元，受限原因包括诉讼保全、保证金和账户冻结等；固定资产受限 7.25 亿元，受限原因包括贷款抵押、融资租赁和诉讼保全；无形资产受限 4.65 亿元，受限原因包括贷款抵押和诉讼保全；投资性房地产受限 0.31 亿元，受限原因为诉讼保全。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模较 2023 年底下降 2.49%，主要系货币资金、固定资产、长期待摊费用的下降。

**截至 2023 年底，公司所有者权益规模受到亏损及股票回购计划影响呈下降趋势，有息债务因借款规模收缩呈现下降，以间接融资为主，债务负担重。**

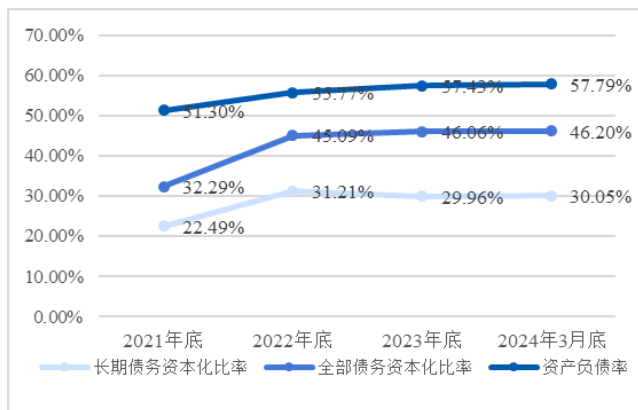
截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 12.06%。其中，根据第四期员工持股计划，公司回购股票减少 0.59 亿元资本公积、减

<sup>3</sup> 2024 年 5 月 10 日，中国证券监督管理委员会江苏监管局对大华会计师事务所(特殊普通合伙)予以处罚。

少 1.55 亿元库存股；未分配利润受公司亏损影响较上年底下降 63.61%。截至 2024 年 3 月底，受亏损影响，未分配利润持续下滑，所有者权益规模较上年底下降 3.33%。

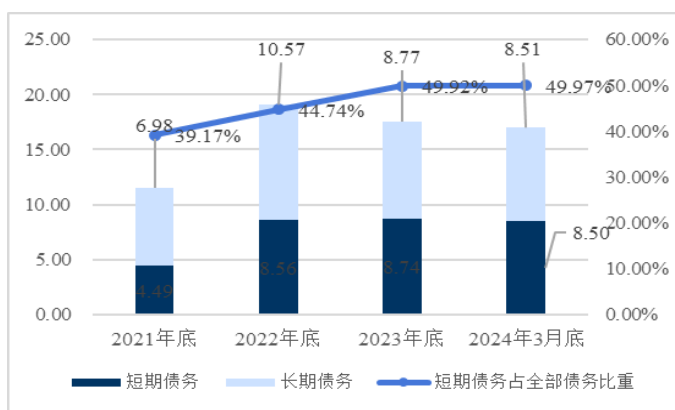
截至 2023 年底，公司负债规模较上年底下降 5.90%，负债主要由流动负债构成。有息债务方面，公司全部债务较上年底下降 8.54%，主要系长期借款的减少。由于部分长期应付款中的融资租赁款纳入一年内到期的非流动负债核算，长期债务占比有所下降，公司债务结构较为均衡，全部债务资本化比率为 46.06%，较上年底变动不大，债务负担重。融资渠道方面，公司银行借款占 42.77%，发行债券占 5.32%，非标融资占 48.43%。截至 2024 年 3 月底，公司有息债务规模及负债科目较 2023 年底变动不大。

图表7·公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表8·公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**2023 年，受对库存车辆折价销售、减值损失及期间费用侵蚀加剧的共同影响，公司利润亏损规模同比扩大，盈利指标有所下滑。**

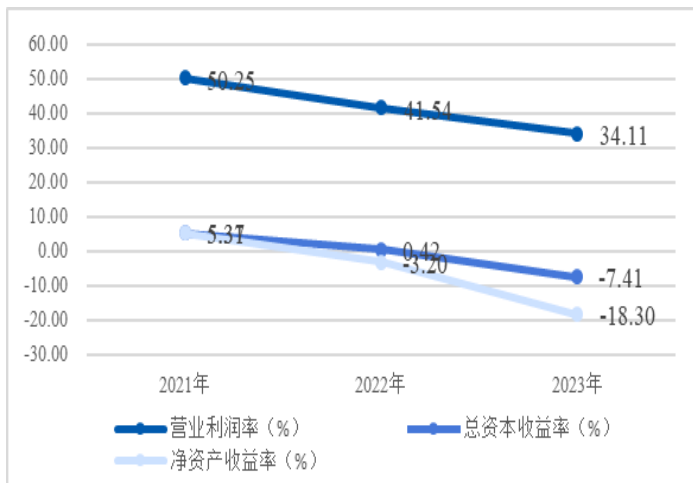
2023 年，公司营业总收入基本维持上年水平，但受对库存车辆折价销售，资产和信用的减值以及期间费用侵蚀加剧的影响，公司利润总额同比亏损规模扩大，各项盈利指标均有所下滑。其中，资产减值损失主要包括对存货、长期股权投资（对内蒙古东方时尚驾驶培训有限公司计提 0.37 亿元）、固定资产及商誉（对荆州东方时尚驾驶培训有限公司计提 0.17 亿元）的减值；信用减值主要为其他应收款的减值；期间费用同比增长 8.51%，其中管理费用同比增长 11.28%，主要系折旧摊销、办公费的增加，销售费用同比增长 16.36%，主要系广告宣传费的增加。2024 年一季度，受营业总收入同比下降及期间费用高企影响，公司当期利润总额亏损。

图表9·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
营业总收入	10.00	10.42	1.87
期间费用	4.35	4.72	1.06
其中：管理费用	2.66	2.96	0.73
销售费用	0.55	0.64	0.11
信用减值损失	-0.06	-0.51	--
资产减值损失	-0.30	-1.67	--
利润总额	-0.42	-3.29	-0.43
营业利润率 (%)	41.54	34.11	31.79
总资本收益率 (%)	0.42	-7.41	--
净资产收益率 (%)	-3.20	-18.30	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表10·公司盈利指标情况



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**以驾驶培训业务为主的主营业务现金流情况良好，考虑到在建项目尚未投资规模大，未来资金需求程度高。**

2023 年，公司经营活动现金流入及流出规模均同比大幅下降，主要系收到与支付的往来款规模下降，经营活动现金净流保持小额净流入，以学费为主的收入实现质量好。

2023 年，公司投资活动现金流规模小，净流出规模同比收窄，主要系在建项目投入放缓。考虑到在建项目尚未投资规模大，未来资金需求程度高。

2023 年，随公司借款及偿还借款的规模下降，筹资活动现金流入及流出规模均同比下降，公司筹资活动当期呈现净流出。

2024年一季度，公司经营活动净流量持续小额净流入，投资和筹资活动现金流保持小额净流出。公司现金及现金等价物持续消耗。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月
经营活动现金流入小计	22.58	14.30	2.77
经营活动现金流出小计	21.02	11.51	1.98
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>1.56</b>	<b>2.80</b>	<b>0.79</b>
投资活动现金流入小计	0.15	0.10	0.06
投资活动现金流出小计	3.35	1.09	0.27
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-3.20</b>	<b>-0.99</b>	<b>-0.21</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-1.64</b>	<b>1.80</b>	<b>0.58</b>
筹资活动现金流入小计	11.52	7.36	1.10
筹资活动现金流出小计	10.58	9.92	1.90
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>0.94</b>	<b>-2.55</b>	<b>-0.81</b>
现金收入比（%）	101.84	102.35	112.62
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-0.70</b>	<b>-0.75</b>	<b>-0.23</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债能力指标弱化，直接及间接融资渠道受阻，整体偿债能力弱。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率（%）	56.73	41.56
	速动比率（%）	42.77	38.23
	经营现金/流动负债（%）	8.94	15.92
	经营现金流入量/流动负债（%）	129.36	81.45
	经营现金/短期债务（倍）	0.18	0.32
	现金类资产/短期债务（倍）	0.22	0.12
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.33	0.84
	全部债务/EBITDA（倍）	5.74	20.85
	经营现金/全部债务（倍）	0.08	0.16
	EBITDA/利息支出（倍）	3.62	0.90
	经营现金/利息支出（倍）	1.69	2.99

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2023 年底，公司短期偿债指标表现弱化，经营现金及现金类资产对短期债务的保障能力不足；经营现金流入量对流动负债的保障程度尚可。2023 年，公司 EBITDA 同比降幅大，长期偿债指标因此整体弱化。

对外担保方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2023 年底，公司未决诉讼事项详见重大事项。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司获得主要贷款银行授信额度为 10.87 亿元，均已使用完毕；2024 年 5 月 6 日，公司股票简称由“东方时尚”变更为“ST 东时”。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部主要负责经营北京区域的汽车驾驶培训业务。2023 年，受计提减值损失影响，本部利润总额呈大额亏损；本部一年内到期债务规模大，现金类资产对其保障能力弱，偿债压力大。



公司本部主要负责经营北京区域的汽车驾驶培训业务，财务报表数据与合并口径类似。

截至 2023 年底，公司本部资产总额较上年底下降 10.99%，资产构成以其他应收款和长期股权投资为主。其中，其他应收款 18.19 亿元，前五大占比 78.68%，主要为应收山东、湖北、重庆、石家庄四个区域子公司款项和应收东方时尚汽车销售服务（北京）有限公司款项。公司本部货币资金 0.28 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债构成仍以流动负债为主，有息债务包括“东时转债”及银行借款等，全部债务资本化比率 30.87%；公司本部货币资金对当期利息费用不具备保障能力，短期借款及一年内到期的非流动负债规模大，经营活动现金流入量具备对其保障能力，短期偿债压力大。

2023 年，公司本部收入 6.66 亿元，同比小幅增长，本部投资收益 1.65 亿元，主要来自成本法核算的长期股权投资收益，发生资产减值损失和信用减值损失合计 7.17 亿元，主要系应收账款计提坏账 4.04 亿元和长期股权投资计提减值 2.80 亿元所致；公司本部利润总额同比转亏，为-4.49 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司本部获得银行授信额度为 10.55 亿元，均已使用完毕。

## （六）ESG 方面

公司在日常经营中注重环保，积极宣传交通安全理念，承担了一定社会责任；治理结构和内控制度的执行存在严重缺陷，管理水平有待提升。

公司未设立 ESG 相关专门委员会。

环境方面，公司作为主营汽车驾驶培训的企业，累计自建 1049 个充电桩，通过使用新能源教练车和 VR 汽车智能驾驶培训模拟器代替传统汽油车，2023 年北京区域训练基地减少排放二氧化碳当量 11000 吨。

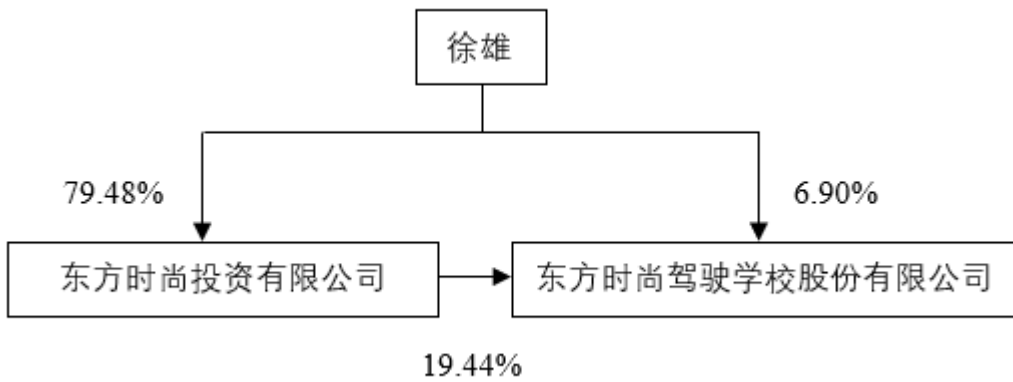
社会方面，作为守护道路交通安全第一道防线的驾培行业，公司高度重视交通安全理念的传播，立足北京市交通安全宣传教育基地，积极开展各类交通安全宣传教育活动，向社会广泛宣传守法、安全、文明的出行理念。2023 年，公司共开展线上法规宣讲课 420 场，对外现场宣讲 55 场。2023 年度将交通安全知识进校园活动向全国推进，分别在北京、天津、上海、江苏、武汉、陕西等地开展，全年累计为 20 余万人传播了安全理论知识，社会贡献度高。

治理方面，2023 年以来，公司实际控制人、原董事长被采取刑事强制措施、控股股东及实际控制人股份被动减持、控股股东存在多项被执行信息；公司诉讼事项增多、收到中国证监会立案告知书，上述事项反映了公司法人治理结构存在严重缺陷，内控质量低，管理水平有待提升。

## 八、跟踪评级结论

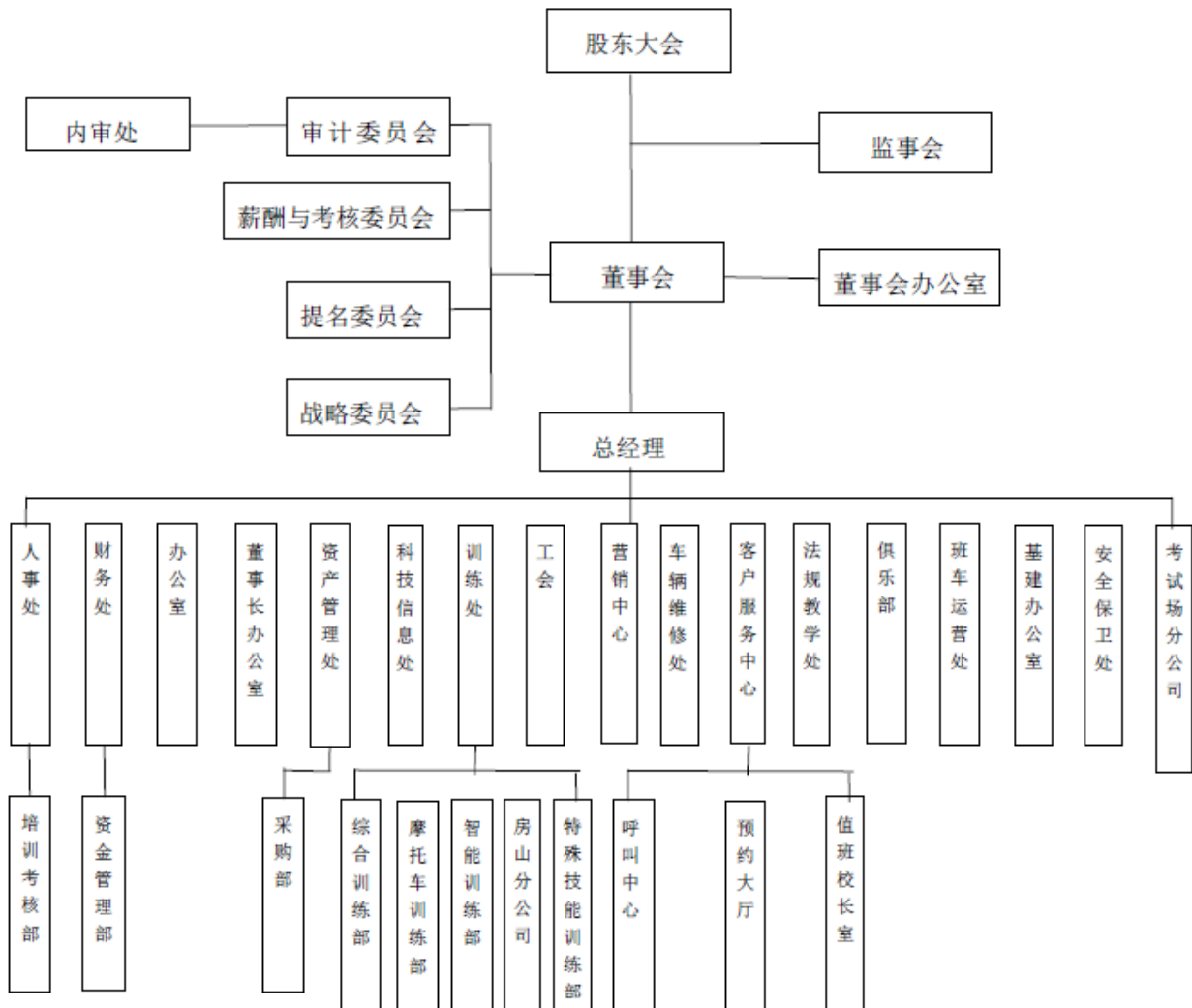
基于对公司经营风险、财务风险和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定下调公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，下调“东时转债”信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为负面。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 4 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）**

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）		取得方式	表决权比例（%）
			直接	间接		
1	北京百善东方时尚技术培训有限公司	3,000.00	100	--	设立	100
2	北京时新汽车修理厂有限公司	500.00	100	--	设立	100
3	湖北东方时尚驾驶培训有限公司	24,000.00	100	--	设立	100
4	石家庄东方时尚驾驶培训有限公司	15,000.00	100	--	设立	100
5	山东东方时尚驾驶培训有限公司	30,000.00	66.6667	--	设立	66.6667
6	重庆东方时尚驾驶培训有限公司	28,000.00	94	--	设立	94
7	北京京安驾驶人安全与素养研究院	1,100.00	100	--	设立	100
8	东方时尚（北京）检测服务有限公司	3,000.00	100	--	设立	100
9	苏州东方时尚驾驶学校有限公司	10,000.00	100	--	设立	100
10	东方时尚驾驶学校晋中有限公司	15,000.00	100	--	设立	100
11	东方时尚国际航空发展有限公司	30,000.00	100	--	设立	100
12	云南东方时尚驾驶培训有限公司	36,000.00	61.4306	--	设立	61.4306
13	荆州东方时尚驾驶培训有限公司	8,800.00	60	--	收购	60
14	北京市大兴区东方时尚职业技能培训学校	200.00	100	--	设立	100
15	东方时尚虚拟现实技术应用（北京）有限公司	3,000.00	100	--	设立	100
16	东方时尚汽车销售服务（北京）有限公司	10,000.00	100	--	设立	100
17	北京东方时尚驾驶培训有限公司	9,000.00	100	--	设立	100
18	北京东方时尚机车文化有限公司	500.00	100	--	设立	100
19	东方时尚科技信息（北京）有限公司	500.00	100	--	设立	100
20	重庆东时机动车驾驶培训有限公司	5,000.00	94	--	设立	94
21	山东东时机动车驾驶培训有限公司	3,000.00	66.6667	--	设立	66.6667

资料来源：联合资信根据公司资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	1.91	1.05	0.82
应收账款（亿元）	0.24	0.23	0.21
其他应收款（亿元）	4.21	4.40	4.34
存货（亿元）	2.44	0.58	0.57
长期股权投资（亿元）	1.05	0.54	0.54
固定资产（亿元）	16.02	15.88	15.39
在建工程（亿元）	6.69	5.72	5.72
资产总额（亿元）	52.69	48.15	46.95
实收资本（亿元）	7.21	7.21	7.21
少数股东权益（亿元）	2.46	2.31	1.97
所有者权益（亿元）	23.31	20.50	19.81
短期债务（亿元）	8.56	8.74	8.50
长期债务（亿元）	10.57	8.77	8.51
全部债务（亿元）	19.14	17.50	17.01
营业总收入（亿元）	10.00	10.42	1.87
营业成本（亿元）	5.73	6.74	1.25
其他收益（亿元）	0.15	0.15	0.03
利润总额（亿元）	-0.42	-3.29	-0.43
EBITDA（亿元）	3.33	0.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.19	10.67	2.11
经营活动现金流入小计（亿元）	22.58	14.30	2.77
经营活动现金流量净额（亿元）	1.56	2.80	0.79
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.20	-0.99	-0.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.94	-2.55	-0.81
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	51.66	44.30	--
存货周转次数（次）	4.23	4.46	--
总资产周转次数（次）	0.20	0.21	--
现金收入比（%）	101.84	102.35	112.62
营业利润率（%）	41.54	34.11	31.79
总资本收益率（%）	0.42	-7.41	--
净资产收益率（%）	-3.20	-18.30	--
长期债务资本化比率（%）	31.21	29.96	30.05
全部债务资本化比率（%）	45.09	46.06	46.20
资产负债率（%）	55.77	57.43	57.79
流动比率（%）	56.73	41.56	40.10
速动比率（%）	42.77	38.23	36.81
经营现金流动负债比（%）	8.94	15.92	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.12	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	3.62	0.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.74	20.85	--

注：1. 公司 2024 年一季度数据未经审计；2. 其他应付款和长期应付款中有息债务已调整至短期债务及长期债务中核算  
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	1.33	0.28	0.06
应收账款（亿元）	0.06	0.04	0.01
其他应收款（亿元）	21.43	18.68	19.15
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	19.50	16.53	16.56
固定资产（亿元）	4.48	3.52	3.37
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	50.24	44.72	44.69
实收资本（亿元）	7.21	7.21	7.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	28.02	25.98	26.06
短期债务（亿元）	7.50	7.32	4.42
长期债务（亿元）	4.37	4.28	5.71
全部债务（亿元）	11.88	11.60	10.13
营业总收入（亿元）	6.27	6.66	1.21
营业成本（亿元）	2.87	3.04	0.64
其他收益（亿元）	0.07	0.04	0.01
利润总额（亿元）	1.18	-4.49	0.08
EBITDA（亿元）	1.84	-3.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.47	6.83	1.42
经营活动现金流入小计（亿元）	21.00	13.81	2.12
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.28	0.91	0.25
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.27	-0.39	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.15	-1.38	-0.46
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	106.90	124.50	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.14	--
现金收入比（%）	103.04	102.57	116.75
营业利润率（%）	53.63	53.78	46.80
总资本收益率（%）	3.96	-6.58	--
净资产收益率（%）	3.31	-11.60	--
长期债务资本化比率（%）	13.50	14.15	17.96
全部债务资本化比率（%）	29.77	30.87	27.98
资产负债率（%）	44.21	41.90	41.70
流动比率（%）	151.77	143.93	182.54
速动比率（%）	151.77	143.93	182.54
经营现金流动负债比（%）	-1.83	6.89	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.04	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	2.81	-7.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.47	-2.94	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计，其他应付款中有息债务已调整至短期债务核算，“--”代表数据过小  
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-4 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持