

信用评级公告

联合〔2023〕4499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，确定维持东方时尚驾驶学校股份有限公司主体长期信用等级为 AA，“东时转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月十九日

东方时尚驾驶学校股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
东方时尚驾驶学校股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
东时转债	AA	稳定	AA	稳定

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
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，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
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已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：公司通航培训业务布局较早，下游客户以国有大型航空运输企业为主，在手订单充足，未来有望成为公司新的利润增长点。				+1
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

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

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”）作为汽车驾培行业龙头企业，在区域市场占有率和培训种类方面具备明显优势。2022 年，受公共卫生安全事件影响，公司汽车驾驶培训业务学员报名人数、收入和利润同比均出现下滑，利润总额由盈转亏；航空培训业务收入实现增长，在手订单量较大，对收入形成一定补充，未来有望成为公司新的利润增长点。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司业务区域集中度高，部分外埠业务处于持续亏损状态，债务规模增长快且存在短期资金周转压力以及业务发展增加公司资金需求等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司重庆及武汉驾驶培训基地的开业以及航空培训订单的执行，公司经营规模将进一步扩大，综合实力有望获得提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“东时转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司为汽车驾培行业龙头企业，跟踪期内在区域市场占有率和培训种类方面保持明显优势。公司驾培业务在北京区域市场占有率约 35%，已拥有包括小型汽车、摩托车、公交车、牵引车、货车、客车等在内的全车型培训能力。
2. 公司现金类资产和经营活动产生的现金流量净额对“东时转债”余额的保障能力强。2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.56 亿元，是“东时转债”余额的 1.59 倍。截至 2022 年底，公司现金类资产为“东时转债”余额的 1.96 倍
3. 公司通航培训业务布局较早，下游客户以国有大型航空运输企业为主，在手订单充足，未来有望成为公司新的利润增长点。公司目前在北京、河北、河南、山东运营五座通航机场，拥有 50 余架飞机，飞行时间

分析师：徐 璨 景 雪

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

可达 52,000+小时/年。主要客户为厦门航空有限公司和南方航空有限公司。2022 年通航培训实现收入 1.48 亿元；截至 2022 年底民航飞行员培训在手订单约 2.47 亿元，可以满足公司未来 1-2 年的飞行培训服务需求。

关注

- 1. 公司业务经营区域集中度高，部分外埠业务经营持续亏损。**2022 年，公司汽车驾驶培训业务北京生源占总招生人数的 74.11%，北京地区当期学费收入占总学费收入的 79.10%，区域集中度高。2022 年，公司石家庄、山东地区驾培业务持续亏损，昆明和荆州地区驾驶业务由盈转亏，外埠市场业务经营存在一定难度。
- 2. 公司有息债务增长快，存在短期资金周转压力。**2022 年底，公司有息债务规模增长至 16.99 亿元，主要用于采购 VR 设备及设备推广。截至 2022 年底，公司现金类资产/短期债务为 0.22 倍，剩余未使用授信余额 2.34 亿元，公司存在短期资金周转压力。
- 3. 公司其他应收款快速增长，一定程度上会占用公司资金。**2022 年公司其他应收款 3.45 亿元，同比增长 735.28%，其中，应收关联方北京千种幻影科技有限公司往来款 2.76 亿元，占其他应收款期末余额 80.96%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	5.87	2.51	1.91	1.86
资产总额(亿元)	46.66	47.57	50.75	50.42
所有者权益(亿元)	25.53	24.27	23.68	23.42
短期债务(亿元)	7.65	4.49	8.54	8.46
长期债务(亿元)	1.23	4.94	8.45	7.17
全部债务(亿元)	8.88	9.43	16.99	15.63
营业总收入(亿元)	8.48	11.99	10.00	2.04
利润总额(亿元)	1.98	2.16	-0.23	-0.22
EBITDA(亿元)	4.02	4.99	3.38	--
经营性净现金流(亿元)	6.51	4.49	1.56	0.73
营业利润率(%)	43.43	50.07	41.05	33.82
净资产收益率(%)	5.41	6.13	-2.39	--
资产负债率(%)	45.28	48.99	53.34	53.54
全部债务资本化比率(%)	25.80	27.99	41.77	40.02
流动比率(%)	40.88	27.26	52.94	49.10
经营现金流动负债比(%)	35.34	29.21	8.95	--
现金短期债务比(倍)	0.77	0.56	0.22	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	7.62	10.06	4.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.21	1.89	5.03	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	42.23	45.47	50.01	49.89
所有者权益(亿元)	27.73	27.09	28.00	28.07
全部债务(亿元)	5.89	5.32	11.88	11.28
营业总收入(亿元)	6.29	8.06	6.27	1.26
利润总额(亿元)	2.50	2.80	1.17	0.10
资产负债率(%)	34.33	40.42	44.02	43.74
全部债务资本化比率(%)	17.52	16.42	29.79	28.67
流动比率(%)	132.27	144.03	149.77	143.67
经营现金流动负债比(%)	26.67	15.00	-1.83	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款中的有息部分已计入短期债务；3. 长期应付款中的有息部分已计入长期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
东时转债	AA	AA	稳定	2022/06/22	徐璨 景雪	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文
东时转债	AA	AA	稳定	2021/06/07	景雪 黄冠嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
东时转债	AA	AA	稳定	2020/01/07	孙长征 罗峤	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

分析师:

联合资信评估股份有限公司

东方时尚驾驶学校股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

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“东方时尚”或“公司”）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的批复》（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 2023 年 5 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”）；徐雄先生直接持有公司 6.90% 股份，通过东方时尚投资间接控制公司 21.81% 股份，合计持有公司 28.71% 的股份，系公司实际控制人。截至 2023 年 5 月底，东方时尚投资及其一致行动人徐雄先生已累计质押公

司股份 10968.80 万股，占其合计持有股份总数的 53.01%。

公司经营范围：一般项目：机动车驾驶员培训；日用百货销售；汽车销售；机动车驾驶人考试场地服务；停车场服务；小微型客车租赁经营服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：第二类增值电信业务；餐饮业务；食品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2022 年底，公司合并范围内拥有二级子公司 22 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 50.75 亿元，所有者权益 23.68 亿元（含少数股东权益 2.49 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 10.00 亿元，利润总额-0.23 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 50.42 亿元，所有者权益 23.42 亿元（含少数股东权益 2.47 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.04 亿元，利润总额-0.22 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：徐雄。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年底，公司由联合资信评级的存续债券为“东时转债”，募集资金余额为人民币 1448452.79 元，此外，公司将闲置募集资金用于暂时补充公司流动资金尚未归还金额 120000000.00 元。

截至本报告出具日，“东时转债”的转股价格为 12.15 元/股。2022 年 8 月 26 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（即 2022 年 8 月 26 日至 2023 年 8 月 25 日），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。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	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：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全

年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。

五、行业及区域经济环境

1. 机动车驾驶行业

2022 年，国内机动车保有量和驾驶人数量均创历史新高，机动车驾驶证具备一定刚性需求，为公司业务发展可持续性奠定基础。

据中华人民共和国公安部（以下简称“公安部”）统计，截至 2022 年底，全国机动车驾驶人数量达 5.02 亿人，其中汽车驾驶人达 4.64 亿人，占驾驶人总数 92.54%。全国机动车保有量达 4.17 亿辆，扣除报废注销量比 2021 年增加 2129 万辆，增长 5.39%。2022 年，全国新注册登记机动车 3478 万辆。汽车保有量达 3.19 亿辆，占机动车总量 76.59%，比 2021 年增加 1752 万辆，增长 5.81%。全国新注册登记汽车 2323 万辆。摩托车保有量达 8072 万辆，占机动车总量 19.38%，比 2021 年增加 513 万辆，增长 6.79%。全国新注册登记摩托车 1130 万辆。2022 年全国新领证驾驶人（驾龄不满 1 年）数量达 2923 万人。

随着居民收入的稳步增长，提高出行方式水准已经成为多数人认同的生活方式，私人购车欲望更加强烈，驾驶技能也逐步作为一项生活必须技能而受到广大普通民众的重视，机动车驾驶证具备一定刚性需求。

2. 区域经济环境分析

北京市经济平稳运行，常住人口下降，机动车保有量增加。

公司经营的业务主要集中在北京市。根据《北京市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年北京市全年实现地区生产总值 41610.9 亿元，按不变价格计算，比上年增长 0.7%。其中，第一产业增加值 111.5 亿元，下降 1.6%；第二产业增加值 6605.1 亿元，下降 11.4%；第三产业增加值 34894.3 亿元，增长 3.4%。三次产业构成为 0.3：15.9：83.8。

人口数量方面，2022 年末全市常住人口 2184.3 万人，比上年末减少 4.3 万人。其中，城

镇人口 1912.8 万人，占常住人口的比重为 87.6%；常住外来人口 825.1 万人，占常住人口的比重为 37.8%。常住人口出生率为 5.67‰，死亡率为 5.72‰，自然增长率为-0.05‰。

2022 年末，全市机动车保有量 712.8 万辆，比上年末增加 27.8 万辆。民用汽车 625.6 万辆，增加 11.3 万辆。其中，私人汽车 532.6 万辆，增加 11.4 万辆；私人汽车中轿车 290.6 万辆。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至 2023 年 5 月底，徐雄先生直接持有公司 6.90% 股份，通过东方时尚投资间接控制公司 21.81% 股份，合计持有公司 28.71% 的股份，系公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是北京市驾驶培训龙头企业，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的制定。

公司作为北京驾驶培训龙头企业，市场占有率约 35%，其中小型汽车市场占有率约 40%。公司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。此外，公司作为中国道路交通安全协会副会长单位和机动车驾驶培训行业分会理事长单位，多次参与交通运输部令及行业标准制定；并承担一定社会责任，是交通安全主题宣传教育基地。公司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。

此外，为增强竞争力和寻找新的收入增长点，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。公司通航培训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”）。截至 2022 年底，通航公司资产总额为 2.69 亿元，所有者权益为 2.16 亿元，2022 年实现收入 1.59 亿元，同比增长 39.47%，2022 年净利润 0.42 亿

元。目前通航公司已与大型航司签订培训协议，开展飞行人才培养，分别在河南周口、山东德州、河南商丘(在建)、北京平谷、河北黄骅运营五座通航机场，实现了“两校五场”的运行规模。2022 年度，公司飞行时长达 5 万多小时，截至 2022 年底民航飞行员培训在手订单约 2.47 亿元。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约记录良好。

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 2023 年 5 月 5 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 16 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和高管人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受公共卫生安全事件影响，学员无法正常完成课程培训，导致公司主营业务收入下滑，毛利率亦有所下降。

跟踪期内，公司继续保持以驾驶培训行业为核心的业务格局。

2022 年，公司实现主营业务收入 9.69 亿元，同比下降 17.13%，其中驾驶培训行业实现收入 9.31 亿元，同比下降 16.58%，收入占比 96.02%，为公司最核心的收入来源。2022 年，机动车驾驶培训行业中驾驶培训收入 7.83 亿元，同比下降 24.55%，系受公共卫生事件影响，学员无法正常完成培训所致；飞行培训业务开展良好，实现收入 1.48 亿元，同比大幅增加。公司其他板块包括零售行业、代理服务等，板块收入规模很小，

对公司业绩影响不大。

毛利率方面，2022年公司综合毛利率41.87%，同比减少8.63个百分点，主要系核心业务驾驶培训行业毛利率下滑所致。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入1.95

亿元，同比下降15.44%；实现综合毛利率33.71%，同比减少6.46个百分点，主要系2022年底国内公共卫生政策变化导致学员无法正常培训所致；其中机动车驾驶培训行业实现收入1.57亿元，收入占比为80.55%。

表2 2021-2022年及2023年1-3月公司主营业务收入、构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021年			2022年			2023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	11.16	95.38	52.33	9.31	96.02	42.83	1.85	95.1	36.32
其中：机动车驾驶培训收入	10.38	88.72	53.00	7.83	80.78	42.74	1.57	80.55	38.61
飞行培训收入	0.78	6.66	43.49	1.48	15.24	43.33	0.28	14.55	23.63
零售行业	0.37	3.13	17.87	0.19	1.91	13.16	0.06	3.12	2.95
代理服务行业	0.03	0.22	95.59	0.00	0.03	78.89	0.00	0.03	100.00
租赁行业	0.07	0.59	-29.99	0.08	0.79	13.35	0.01	0.42	-85.17
其他	0.08	0.67	-1.03	0.12	1.25	29.07	0.03	1.32	44.45
主营业务收入	11.70	100.00	50.50	9.69	100.00	41.87	1.95	100.00	33.71

注：1、尾差系数据四舍五入所致。2、代理服务为东方时尚通用航空股份有限公司经营范围中的民用航空器维修，即在飞机买卖（进口）过程中提供的飞机拆解与组装服务所产生的收入。随着近两年代理服务的减少，本公司发生的代理服务主要是在代理过程中发生的索赔费用，2022年收入30.75万，2023年1-3月基本没有收入。

资料来源：公司提供

2. 机动车驾驶培训业务

跟踪期内，受外部环境的影响，除荆州外，公司主要区域报名学员人数均有不同程度减少，北京仍为机动车驾驶培训业务最主要生源地。联合资信关注到，部分外埠市场业务因尚处培育期持续亏损，存在一定经营难度。

截至2022年底，公司投入运营的机动车驾培基地为5家，较上年底无变化，分别位于北京、云南昆明、河北石家庄、湖北荆州和山东淄博。

公司招生仍以自主招生为主，代理招生为

辅，同时定向服务集团类客户，为学员提供了自学员报名至获得驾驶执照的全流程服务链条。

2022年，公司驾培业务报名人数为20.07万人，较上年下降10.71%。分区域来看，除荆州区域报名学员数增长外，其他区域报名学员数均呈现不同程度下降。北京地区仍是公司驾培服务生源最主要来源，2022年报名学员14.87万人，同比下降10.31%，占年内报名学员人数的74.11%。同期，公司受理学员19.84万人，毕业人数18.19万人，同比均呈现下降。

表3 近年来公司招生情况（单位：人）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
年内报名学员数	224722	200660	54166
其中：北京	165812	148709	37567
昆明	24001	15843	6733
石家庄	9432	6637	1233
荆州	13280	18826	6089
山东淄博	12197	10645	2494
受理人数	231601	198442	53983
其中：北京	173919	147515	37900
昆明	23722	15199	6641
石家庄	9618	6608	1158

荆州	13015	18695	5862
山东淄博	11327	10425	2422
毕业人数	201908	181866	35133
其中：北京	148360	136566	25049
昆明	23871	15750	3599
石家庄	9704	6588	1292
荆州	11734	15094	3526
山东淄博	8239	7868	1667

注：报名人数就是在驾校报名收费人数；受理人数是在驾校报名后提交交管局受理的人数。两者中间存在 2-3 天的时间差。由于部分年底报名学员会于下年初被受理，因此会出现当年受理人数大于当年报名人数情况

资料来源：公司提供

2022 年，公司平均每学员收费为 3545.36 元，同比下降 10.74%，主要系公司为应对公共卫生安全事件影响，在招生价格上给予一定的优惠，此外摩托车报名人数增加，在整体报名学员中占比提高，但摩托车人均学费较低等多因

素共同影响所致。2023 年 1—3 月，公司平均每学员收费 3667.18 元，有所上升，其中北京区域较 2022 年全年有所回升，其余地区变化较小。跟踪期内，公司在招生模式和收费方面无重大变化。

表 4 近年来驾培收费数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当年收到学费（亿元）	10.32	8.15	2.39
其中：北京	7.99	6.40	1.81
昆明	1.13	0.71	0.30
石家庄	0.3	0.21	0.04
荆州	0.46	0.51	0.16
山东淄博	0.44	0.32	0.08
平均每学员收费（元）	3972.00	3545.36	3667.18
其中：北京	4816.33	4303.54	4830.28
昆明	4721.52	4497.69	4426.17
石家庄	3210.66	3214.01	3332.07
荆州	3494.17	2708.21	2694.04
山东淄博	3616.72	3003.35	3053.32

资料来源：公司提供

北京驾培基地由本部运营，外埠区域驾培基地由区域子公司负责经营。2022 年，除北京本部保持盈利外，外埠子公司均出现不同程度亏损，主要系受公共卫生安全事件影响学员无法正常完成培训，且外地开展业务采用重资产模式，前期固定资产摊销规模大以及为拓展业务进行学费促销等因素共同导致。

表 5 2022 年/底各区域运营公司财务情况
(单位：亿元)

子公司	资产	权益	收入	净利润
本部（北京）	50.01	28.00	6.27	0.90
云南东方时尚 驾驶培训有限 公司	3.93	1.55	0.67	-0.14

荆州东方时尚 驾驶培训有限 公司	1.58	1.32	0.47	-0.07
石家庄东方时 尚驾驶培训有 限公司	1.25	-2.16	0.21	-0.27
山东东方时尚 驾驶培训有限 公司	5.25	-0.31	0.36	-0.50

资料来源：公司年报

3. 通航培训业务

通航培训业务在手订单量大，未来或成为公司新的收入和利润增长点；同时，随着业务的不断拓展，存在较大资金需求。

公司 2019 年底通过收购通航公司开展通航

飞行员培训领域，目前在河南周口、山东德州、河南商丘（在建）、北京平谷、河北黄骅运营五座通航机场，实现了“两校五场”的运行规模。公司目前拥有 50 余架飞机，飞行时间可达 52,000+ 小时/年。公司具有 CCAR-91 部通航作业、CCAR-141 部飞行培训、CCAR-145 部航空器维修等资质，同时也是德事隆航空公司赛斯纳飞机在中国单发飞机的授权销售代理和授权服务中心。截至 2022 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，拥有赛斯纳 172S 飞机 38 架，西门诺尔 PA44 飞机 6 架，泰克南 P2006 飞机 1 架，国王 C90 GTI 飞机 2 架，PA44 训练器 2 台，172 训练器 5 台。

公司主要客户为厦门航空有限公司和南方航空有限公司，截至 2022 年底已有 523 名飞行学员入校培训，当期新增学员 197 名；费用收取方式按照合同约定和飞行培训计划中飞行学员训练进程的完成度分批次收取培训费；收入确认方式为按照培训进度分阶段确认收入，结算方式为银行转账；培训周期一般为 14 个月。2022 年飞行培训实现收入 1.48 亿元；截至 2022 年底民航飞行员培训在手订单约 2.47 亿元，可以满足公司未来 1-2 年的飞行培训服务需求。未来公司将持续扩大通航培训业务规模，包括但不限于购置航培飞机及模拟器综合配置中心

建设，存在较大资金需求。

4. 在建项目

公司有多个在建项目仍需投入资金，公司未来资金需求大。此外，公司未能按计划完成非公开发行，可能延迟公司项目建设进度以及推升公司对外资金需求和债务规模。

2021 年 12 月，公司计划非公开发行股票数量不超过 181959225（含本数）股，募集资金总额不超过 15.70 亿元，用于航培飞机及模拟器综合配置中心建设项目（8.37 亿元）、智能驾驶培训系统升级改造及信息化建设项目（2.73 亿元）和补充流动资金及偿还银行贷款（4.60 亿元）。2022 年 7 月 18 日，公司发布公告称综合考虑公司实际情况以及目前资本市场环境变化，公司经审慎分析，决定向中国证监会申请撤回 2021 年度非公开发行的申请文件。未来公司计划寻求其他方式募集资金或选择恰当时机重启非公开发行股票计划用于智能驾驶培训系统升级改造及航培业务，此举或将推升公司债务规模。

截至 2023 年 3 月底，公司有多个重大在建项目，预计总投资金额为 10.42 亿元，已投资 6.93 亿元，尚需投资 3.49 亿元。公司未来资金需求大，有一定融资压力。

表 6 截至 2023 年 3 月底在建项目情况（单位：万元）

项目名称	位置	预计总投资	资金来源	截至 2023 年 3 月底已投资金额	尚需投资	项目建设时间	预计开业时间
重庆子公司工程（原名：重庆东方时尚驾驶培训基地）	重庆	50,214.00	募集资金、自有资金、贷款	43,798.88	6,415.12	2018.5-2023.12	2024 年上半年
晋中子公司工程（驾培基地）	山西晋中	40,000.00	自有资金、贷款	11,903.14	28,096.86	2020.01-2023.12	2024 年 8 月
民权机场子公司工程	河南民权	10,000.00	自有资金、贷款	10,008.52	0.00	2020.09-2023.06	飞机跑道已于 2023 年 1 月完工转固、综合楼、机库及装饰等尚待转固
西华机场子公司工程	河南西华	4,000.00	自有资金、贷款	3,570.70	429.30	2019.7-2023.06	导航台、机库及园林建设等 2022 年已转固 3210 万元
合计	--	104,214.00	--	69,281.24	34,941.28	--	

注：湖北子公司工程已达到可使用状态，预计 2023 年投入使用。
资料来源：公司提供

5. 经营效率

2022年，公司经营效率尚可。

2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为51.66次、4.14次和0.20次，经营效率尚可。

6. 未来发展

公司发展战略与现有主业匹配度高。

未来，公司将坚持以驾驶员培训为主业的经营方针，严格执行教学计划，不断提升教学质量；加强与同行业、地方政府、国资平台间的合作，通过输出智能培训体系及先进的管理运营系统，采用收入分成、股权合作、租赁、销售等多种方式帮助同行业提升训练和服务品质、降低运营成本、提高经营效率和盈利水平；持续布局智能化培训工作，在不影响整体业务工作的前提下，按计划、分阶段地将训练场进行智能化改造；围绕国家民航事业发展需求，与高校联合，投资航空学院，建设实训基地，申办飞行技术等重点专业，切入飞行员培训市场。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，大华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行

了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司合并范围子公司22家，较上年度新增2家。截至2023年3月底，公司合并范围较2022年底无变化。财务数据可比性强。

截至2022年底，公司合并资产总额50.75亿元，所有者权益23.68亿元(含少数股东权益2.49亿元)；2022年，公司实现营业总收入10.00亿元，利润总额-0.23亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额50.42亿元，所有者权益23.42亿元(含少数股东权益2.47亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入2.04亿元，利润总额-0.22亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所波动，资产结构仍以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比较大；公司拥有较大规模固定资产和土地资产，受限比例较低；公司整体资产质量尚可。

截至2022年底，公司合并资产总额50.75亿元，较上年底增长6.69%。其中，流动资产占18.18%，非流动资产占81.82%。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比较上年底上升较快。

表7 2021-2022年及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	4.19	8.80	9.23	18.18	9.16	18.16
货币资金	2.41	5.07	1.91	3.77	1.86	3.69
其他应收款(合计)	0.41	0.87	3.45	6.80	3.32	6.59
存货	0.27	0.57	2.52	4.97	2.49	4.95
非流动资产	43.38	91.20	41.53	81.82	41.26	81.84
固定资产	17.82	37.47	16.36	32.24	16.35	32.43
在建工程	6.55	13.76	6.57	12.95	6.28	12.46
无形资产	7.71	16.21	7.62	15.02	7.56	15.00
资产总额	47.57	100.00	50.75	100.00	50.42	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产为9.23亿元，较上年底增长120.43%，主要系其他应收款和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、其

他应收款(合计)和存货构成。

截至2022年底，货币资金为1.91亿元，较上年底下降20.67%，货币资金中有0.20亿元受限资金，受限比例为10.57%，主要为银行承兑汇

票保证金。

截至2022年底，其他应收款（合计）为3.45亿元，较上年底大幅增长，主要系与关联公司北京千种幻影科技有限公司（以下简称“（千种幻影）”）购买VR设备（用于（机动车驾驶培训）业务）形成的往来款，账龄以一年以内为主。截至2022年12月31日，因尚有部分产品未交付，公司对这部分产品交易额存在向千种幻影主张收取的权利，千种幻影具有代支付的责任和义务，上述约定是基于一种特殊条款下的处理，公司将这部分特殊交易对应的债权计入“其他应收款”。

截至2022年底，公司存货为2.52亿元，较上年底大幅增加，主要为公司拓展驾驶培训汽车销售业务购入的新能源汽车。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产41.53亿元，较上年底减少4.28%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用构成。

截至2022年底，公司固定资产账面余额24.20亿元，累计折旧7.84亿元，账面价值16.36亿元，较上年底减少8.19%，主要由房屋及建筑物和各类驾驶培训设备构成。

截至2022年底，公司无形资产7.62亿元，较上年底保持稳定，其中土地使用权占99.25%。

截至2022年底，公司拥有较大规模固定资产和土地资产，位于北京、山东淄博、湖北荆州、云南昆明、重庆等地。截至2022年底，公司资产受限合计5.82亿元，占资产总额11.46%，受限比例低。

表8 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.20	0.40	银行承兑汇票保证金、保函保证金
固定资产	4.42	8.71	贷款抵押、融资租赁
无形资产	1.19	2.35	贷款抵押
合计	5.82	11.46	--

资料来源：公司2022年年报

截至2023年3月底，公司合并资产总额50.42亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占

18.16%，非流动资产占81.84%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变化不大，权益结构稳定性较强。

截至2022年底，公司所有者权益23.68亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为89.50%，少数股东权益占比为10.50%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占30.43%、30.65%和25.51%。所有者权益结构稳定性较强。

截至2023年3月底，公司所有者权益23.42亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司债务结构得到改善，但债务规模快速增长，整体债务负担加重。

截至2022年底，公司负债总额为27.07亿元，较上年底增长16.16%。其中，流动负债占64.39%，非流动负债占35.61%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司流动负债17.43亿元，较上年底增长13.51%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款（合计）、一年内到期的非流动负债和合同负债。

截至2022年底，公司短期借款为3.85亿元，较上年底增长22.67%，其中保证借款为2.24亿元；应付账款为2.76亿元，较上年底减少20.66%，主要为应付工程款和设备款；公司一年内到期的非流动负债为4.05亿元，较上年底大幅增长，主要系一年内到期的长期应付款增加所致；合同负债4.26亿元，较上年底变化不大，主要为学员学费。

截至2022年底，公司非流动负债9.64亿元，较上年底增长21.29%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。

截至2022年底，公司长期借款3.41亿元，较

上年底大幅增加，主要为抵押和保证借款；应付债券0.90亿元；长期应付款3.04亿元，较上年底变化不大，主要为应付融资租赁款和非金融机构借款；递延收益1.05亿元，主要为政府补助。

截至2023年3月底，公司负债总额26.99亿元，较上年底下降0.29%。其中，流动负债占69.07%，非流动负债占30.93%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务16.99亿元，较上年底增长80.16%。债务结构方面，短期债务占50.26%，长期债务占49.74%，结构相对均衡，其中，短期债务8.54亿元，较上年底增长89.99%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务8.45亿元，较上年底增长71.21%，主要系长期借款和融资租赁增加所致。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为53.34%、41.77%和26.30%，较上年底分别提高4.35个百分点、提高13.78个百分点和提高9.40个百分点。公司债务负担较重。

截至2023年3月底，公司全部债务15.63亿元，较上年底下降8.01%。债务结构较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为53.54%、40.02%和23.45%，较上年底分别提高0.20个百分点、下降1.75个百分点和下降2.85个百分点。

表9 截至报告出具日公司存续债务融资工具情况
(单位：亿元)

债券简称	到期日	债券余额
东时转债	2026.4.09	0.98
合计	--	0.98

注：转股价格为12.15元/股
资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022年，公司营业收入规模下降，加之刚性成本费用占比高，公司利润总额由盈转亏，盈利指标均有所下滑。

2022年，公司实现营业总收入10.00亿元，同比下降16.55%；营业成本5.78亿元，同比变

化不大；营业利润率为41.05%，同比下降9.02个百分点。

2022年，公司费用总额为4.16亿元，同比增长4.44%，主要系有息负债增加导致的财务费用上升所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为13.27%、61.69%、4.91%和20.13%，以管理费用为主。2022年，公司期间费用率为41.64%，同比提高8.37个百分点。公司费用规模较大，对整体利润侵蚀较大。

2022年，公司实现其他收益和投资收益合计0.17亿元，同比变化不大，主要为政府补助；实现营业外收入0.01亿元，系与日常活动无关的政府补助。

2022年公司利润总额为-0.23亿元，由盈转亏，主要系公司主营业务机动车驾驶培训收入受外部环境因素影响下降，而刚性成本费用占比大所致。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为0.62%和-2.39%，同比分别下降5.27个百分点和下降8.52个百分点。公司各盈利指标均有所下滑。

表10 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入(亿元)	11.99	10.00
利润总额(亿元)	2.16	-0.23
营业利润率(%)	50.07	41.05
总资本收益率(%)	5.89	0.62
净资产收益率(%)	6.13	-2.39

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023年1-3月，公司实现营业总收入2.04亿元，同比下降18.06%；利润总额-0.22亿元，同比大幅下降；营业利润率为33.82%，同比下降7.31个百分点。

5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金净流入规模同比收窄，投资支出保持较大规模，资金需求提升。

表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	18.34	22.58	5.01
经营活动现金流出小计	13.85	21.02	4.27
经营活动现金流量净额	4.49	1.56	0.73
投资活动现金流入小计	0.03	0.15	0.00
投资活动现金流出小计	4.85	3.35	0.11
投资活动现金流量净额	-4.82	-3.20	-0.11
筹资活动前现金流量净额	-0.34	-1.64	0.63
筹资活动现金流入小计	7.80	11.52	4.14
筹资活动现金流出小计	10.92	10.58	4.82
筹资活动现金流量净额	-3.12	0.94	-0.68
现金收入比 (%)	103.00	101.84	134.11

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2022年, 公司经营活动现金流入合计22.58亿元, 同比增长23.15%, 其中销售商品、提供劳务收到的现金10.19亿元, 同比下降17.49%, 收到其他与经营活动有关的现金12.34亿元, 主要为收到的东方时尚投资的往来款; 2022年, 经营活动现金流出21.02亿元, 同比增长51.77%, 其中购买商品、接受劳务支付的现金4.52亿元, 支付给职工以及为职工支付的现金3.68亿元, 支付其他与经营活动有关的现金12.09亿元, 主要系公司经营出现阶段性资金短缺, 东方时尚投资给予公司一定资金支持, 后续公司经营情况向好, 归还资金所致。当期公司实现经营活动现金净流入1.56亿元。2022年, 公司现金收入比为101.84%, 收入实现质量良好。

从投资活动来看, 2022年, 投资活动现金流入规模小, 为0.15亿元, 主要为收回投资所收到的现金; 投资活动现金流出合计3.35亿元, 主要为购置新能源汽车和VR等培训设备款支出。

从筹资活动来看, 2022年, 公司筹资活动现金流以取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金为主。其中, 收到其他与筹资活动有关的现金1.84亿元, 主要为收到融资租赁本金; 支付其他与筹资活动有关的现金3.15亿元, 主要为售后回租固定资产租金; 当期筹资活动产生的现金流量净额为0.94亿元。

2023年1-3月, 公司经营活动产生的现金流量净额为0.73亿元; 投资活动产生的现金

流量净额为-0.11亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为-0.68亿元。

6. 偿债指标

2022年, 公司长短期偿债指标走弱, 间接融资渠道有待拓宽; 公司作为上市公司拥有直接融资渠道。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	27.26	52.94
	速动比率 (%)	25.50	38.46
	经营现金/流动负债 (%)	29.21	8.95
	经营现金/短期债务 (倍)	1.00	0.18
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.56	0.22
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	4.99	3.38
	全部债务/EBITDA (倍)	1.89	5.03
	经营现金/全部债务 (倍)	0.48	0.09
	EBITDA/利息支出 (倍)	10.06	4.13
	经营现金/利息支出 (倍)	9.04	1.91

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 截至2022年底, 公司流动比率与速动比率较上年底均有所上升; 现金类资产/短期债务为0.22倍。截至2022年3月底, 公司流动比率和速动比率分别为49.10%和35.72%, 均较上年底有所下降。考虑到流动负债中合同负债占比高, 公司实际短期偿债压力可控。

从长期偿债指标看, 2022年, 公司EBITDA为3.38亿元, 同比下降32.30%。2022年, 公司EBITDA利息倍数由上年的10.06倍下降至4.13倍, EBITDA对利息的覆盖程度较高; 公司全部债务/EBITDA由上年的1.89倍提高至5.03倍, EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。

对外担保方面, 截至2023年3月底, 公司无对外担保。

未决诉讼方面, 截至2023年3月底, 公司无重大未决诉讼。

银行授信方面, 截至2023年3月底, 公司共计获得银行授信额度10.41亿元, 尚未使用金额2.34亿元, 间接融资渠道有待拓宽。公司作为上市公司, 具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司作为汽车驾驶培训业务北京区域的经营主体，收入和利润在合并口径数据中占比高，资产主要为其他应收款、长期股权投资和固定资产等。母公司负债以流动负债为主，整体债务负担处于合理水平；权益结构稳定性一般。

截至2022年底，母公司资产总额50.01亿元，其中，流动资产22.59亿元(占比45.17%)，非流动资产27.42亿元(占比54.83%)。从构成看，流动资产主要由其他应收款(占91.01%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占71.12%)、固定资产(占17.46%)构成。截至2022年底，母公司货币资金为1.33亿元。

截至2022年底，母公司负债总额22.01亿元，以流动负债为主，资产负债率为44.02%；全部债务11.88亿元，以短期债务为主；全部债务资本化比率29.79%，母公司债务负担尚可。

截至2022年底，母公司所有者权益为28.00亿元，其中，实收资本为7.21亿元(占25.75%)、资本公积合计7.09亿元(占25.33%)、未分配利润合计13.01亿元(占46.47%)、盈余公积合计2.86亿元(占10.21%)。

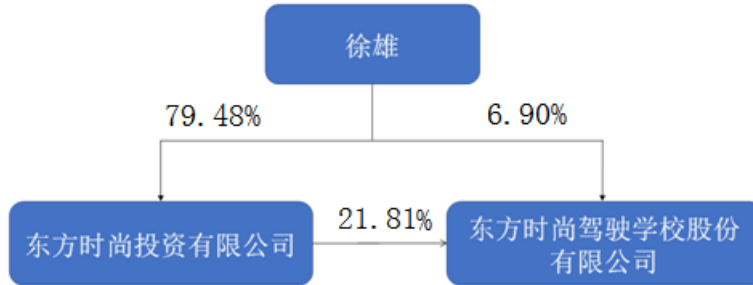
2022年，母公司营业总收入为6.27亿元，利润总额为1.17亿元。同期，母公司投资收益为0.11亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为-0.28亿元，投资活动现金流净额-2.27亿元，筹资活动现金流净额2.15亿元。

十、结论

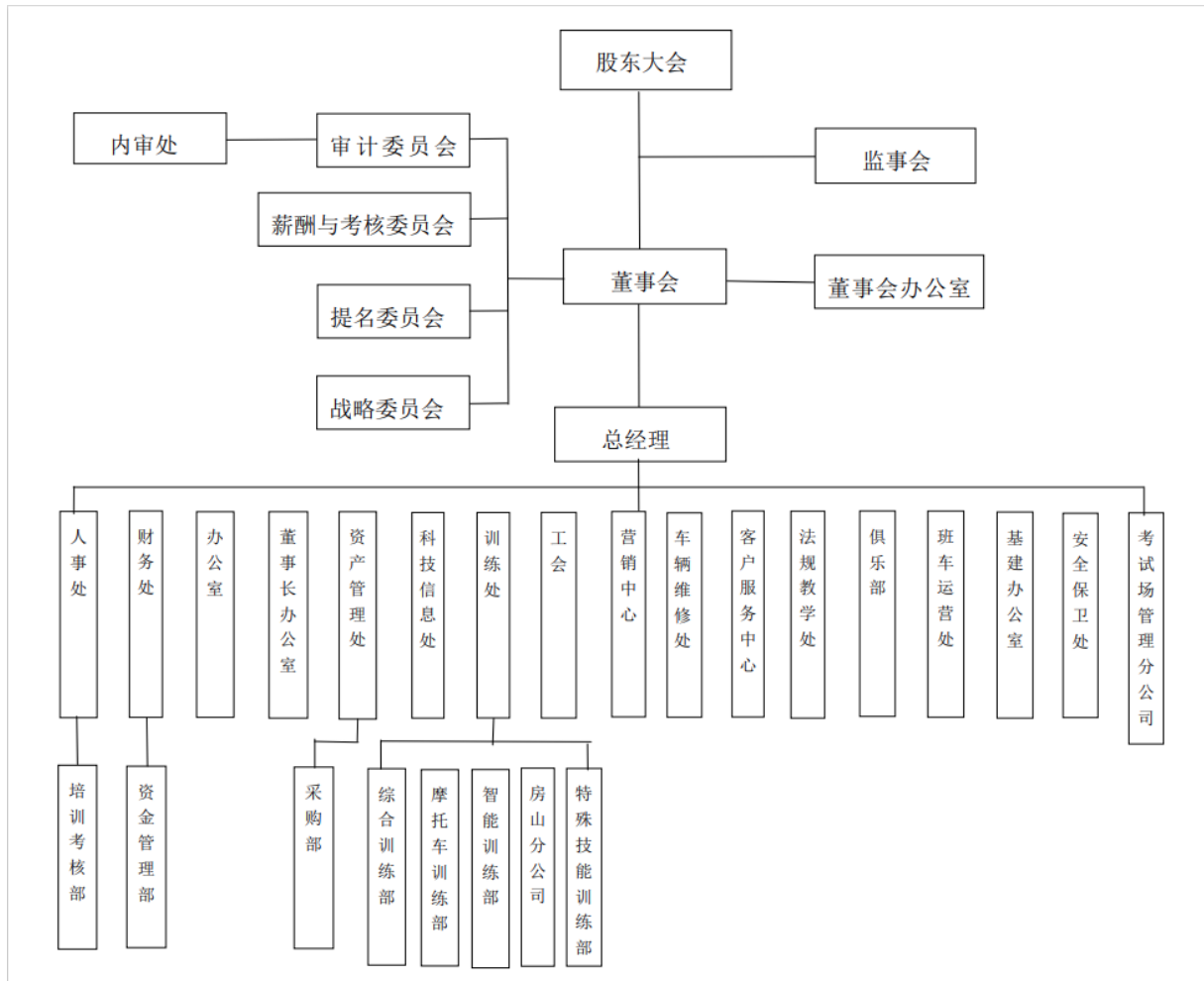
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“东时转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司二级子公司情况

子公司名称	子公司类型	级次	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
北京百善东方时尚技术培训有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
北京时新汽车修理厂有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
湖北东方时尚驾驶培训有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
石家庄东方时尚驾驶培训有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
山东东方时尚驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	66.67	66.67
重庆东方时尚驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	94.00	94.00
北京京安驾驶人安全与素养研究院	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚（北京）检测服务有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
湖南东方时尚汽车文化发展有限公司	控股子公司	2 级	51.00	51.00
苏州东方时尚驾驶学校有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚驾驶学校晋中有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚国际航空发展有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
云南东方时尚驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	61.43	61.43
荆州东方时尚驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	60.00	60.00
北京市大兴区东方时尚职业技能培训学校	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚虚拟现实技术应用（北京）有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚汽车销售服务（北京）有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
北京东方时尚机车文化有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
东方时尚科技信息（北京）有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
重庆东时机动车驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	94.00	94.00
北京东方时尚驾驶培训有限公司	全资子公司	2 级	100.00	100.00
山东东时机动车驾驶培训有限公司	控股子公司	2 级	66.67	66.67

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.87	2.51	1.91	1.86
资产总额 (亿元)	46.66	47.57	50.75	50.42
所有者权益 (亿元)	25.53	24.27	23.68	23.42
短期债务 (亿元)	7.65	4.49	8.54	8.46
长期债务 (亿元)	1.23	4.94	8.45	7.17
全部债务 (亿元)	8.88	9.43	16.99	15.63
营业总收入 (亿元)	8.48	11.99	10.00	2.04
利润总额 (亿元)	1.98	2.16	-0.23	-0.22
EBITDA (亿元)	4.02	4.99	3.38	--
经营性净现金流 (亿元)	6.51	4.49	1.56	0.73
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	85.44	85.24	51.66	--
存货周转次数 (次)	1.14	19.15	4.14	--
总资产周转次数 (次)	0.19	0.25	0.20	--
现金收入比 (%)	111.42	103.00	101.84	134.11
营业利润率 (%)	43.43	50.07	41.05	33.82
总资本收益率 (%)	5.55	5.89	0.62	--
净资产收益率 (%)	5.41	6.13	-2.39	--
长期债务资本化比率 (%)	4.60	16.91	26.30	23.45
全部债务资本化比率 (%)	25.80	27.99	41.77	40.02
资产负债率 (%)	45.28	48.99	53.34	53.54
流动比率 (%)	40.88	27.26	52.94	49.10
速动比率 (%)	39.04	25.50	38.46	35.72
经营现金流流动负债比 (%)	35.34	29.21	8.95	--
现金短期债务比 (倍)	0.77	0.56	0.22	0.22
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.62	10.06	4.13	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.21	1.89	5.03	--

注: 1. 2023 年一季度数据未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 3. 其他应付款中的有息部分已计入短期债务; 4. 长期应付款中的付息项已计入长期债务

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.90	1.53	1.33	1.29
资产总额 (亿元)	42.23	45.47	50.01	49.89
所有者权益 (亿元)	27.73	27.09	28.00	28.07
短期债务 (亿元)	5.04	3.31	7.50	7.33
长期债务 (亿元)	0.85	2.02	4.37	3.95
全部债务 (亿元)	5.89	5.32	11.88	11.28
营业总收入 (亿元)	6.29	8.06	6.27	1.26
利润总额 (亿元)	2.50	2.80	1.17	0.10
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.34	1.75	-0.28	1.31
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	186.17	143.54	106.90	--
存货周转次数 (次)	/	/	/	--
总资产周转次数 (次)	0.16	0.18	0.13	--
现金收入比 (%)	107.13	102.13	103.04	150.92
营业利润率 (%)	58.21	63.10	52.92	48.67
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	6.86	7.96	3.22	--
长期债务资本化比率 (%)	2.97	6.92	13.51	12.35
全部债务资本化比率 (%)	17.52	16.42	29.79	28.67
资产负债率 (%)	34.33	40.42	44.02	43.74
流动比率 (%)	132.27	144.03	149.77	143.67
速动比率 (%)	132.27	144.03	149.77	143.67
经营现金流动负债比 (%)	26.67	15.00	-1.83	--
现金短期债务比 (倍)	0.77	0.46	0.18	0.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 2023 年一季度数据未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	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其含义

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 4-3 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