

证券简称：东方时尚

证券代码：603377

东方时尚驾驶学校股份有限公司
和
国信证券股份有限公司
对《关于请做好东方时尚公开发行可转债
发审委会议准备工作的函》
的回复

保荐机构（主承销商）



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO., LTD.

（深圳市红岭中路1012号国信证券大厦十六至二十六层）

二零一九年十一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《关于请做好东方时尚公开发行可转债发审委会议准备工作的函》所列的问题，本保荐机构会同发行人、发行人会计师、发行人律师进行了认真研究及讨论，对告知函所列问题进行了逐项核查、落实和回复，请予以审核。

本告知函中所用简称或名称，若无特别说明，均与《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募集说明书（申报稿）》第一节“释义”中所列含义一致；以下回复中若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

【问题一】 3

【问题二】 11

【问题三】 36

【问题四】 58

【问题五】 67

【问题六】 73

【问题七】 88

【问题一】

关于经营业绩。报告期内申请人扣非归母净利润逐年下滑，2018 年度下滑幅度较大。请申请人进一步说明并披露：（1）2018 年扣非归母净利润大幅下滑的主要原因，相关不利因素是否已经消除，是否会对本次募投项目产生重大不利影响；（2）申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项规定：上市公司的盈利能力具有可持续性的规定。请保荐机构及会计师、律师发表核查意见。

【回复】

公司 2016 年度至 2019 年 1-9 月的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	85,526.50	105,091.87	117,308.83	115,543.81
营业利润	19,944.47	25,472.85	32,963.56	32,959.01
净利润	20,014.55	22,658.12	22,235.62	23,638.75
归属于母公司净利润	19,128.68	22,326.93	23,494.58	24,593.61
扣非后归属于母公司净利润	14,154.42	12,949.18	21,546.33	23,194.33

公司 2016 年度至 2019 年 1-9 月扣非后归属于母公司净利润分别为 23,194.33 万元、21,546.33 万元、12,949.18 万元和 14,154.42 万元，2018 年扣非后归属于母公司净利润下降幅度较大。目前，影响公司经营业绩的不利因素已逐步改善，公司 2019 年经营业绩已经有所改善，2019 年 1-9 月公司营业收入、营业利润及扣非后归属于母公司净利润等数据均较上年同期实现较大幅度增长。

一、2018 年扣非归母净利润大幅下滑的主要原因，相关不利因素是否已经消除，是否会对本次募投项目产生重大不利影响

（一）2018 年扣非归母净利润大幅下滑的主要原因

2018 年公司营业利润为 25,472.85 万元，较上年减少 7,490.71 万元，同比下降 22.72%；扣非归母净利润为 12,949.18 万元，较上年减少 8,597.15 万元，同比下降 39.90%。2018 年公司营业利润和扣非归母净利润出现较大幅度下降，主要原因在于营业收入下降。2018 年公司营业收入较上年减少 12,216.96 万元，同比

下降 10.41%，原因主要为北京地区受到首都非核心功能疏解、人口外迁政策的冲击，报名人数减少；昆明地区市场竞争激烈，报名人数减少且培训均价下降；石家庄东方时尚前期不能使用场地内考试场，学员体验不佳，使得招生人数未达预期。具体分析如下：

1、2018 年公司扣非归母净利润大幅下滑的主要原因在于营业收入下降

2018年，公司营业利润及扣非归母净利润构成及变动具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	变动额	变动幅度	变动贡献率
营业收入	105,091.87	117,308.83	-12,216.96	-10.41%	163.09%
营业成本	53,613.39	54,329.10	-715.71	-1.32%	-9.55%
期间费用	30,228.04	29,514.74	713.30	2.42%	9.52%
其他	4,222.41	-501.44	4,723.85	-942.06%	-63.06%
营业利润	25,472.85	32,963.56	-7,490.71	-22.72%	100.00%
扣非归母净利润	12,949.18	21,546.33	-8,597.15	-39.90%	/

注：变动贡献率=各构成项目变动额/营业利润变动额

由上表可知，2018年公司营业收入较上年减少12,216.96万元，同比下降10.41%（营业收入下降原因详见下文）。由于人工成本、折旧摊销等成本（合计约占营业成本80%）相对固定，使得营业成本未随营业收入下降而发生明显变化，进而导致公司营业利润及扣非归母净利润同比有较营业收入更大幅度地下降，下降比例分别为22.72%和39.90%。

营业收入下降对营业利润下降的贡献率（影响）达163.09%，为公司营业利润及扣非归母净利润减少的主要原因。另外，除营业收入、营业成本及期间费用外的其他项目对营业利润下降的贡献率为-63.06%，主要因为2018年确认的投资收益和资产处置收益金额较大。2018年投资收益较上年增长1,086.40万元，主要是由于公司处置子公司江西东方时尚产生投资收益；2018年资产处置收益较上年增长3,980.66万元，主要为因京霸城际铁路（黄村段）征地拆迁项目建设，公司按要求进行了拆除，确认相应的资产处置收益。

2、2018 年公司营业收入下降的主要影响因素为北京地区继续受到首都非核心功能疏解、人口外迁政策的冲击，报名人数减少；昆明地区市场竞争激烈，

报名人数减少且培训均价下降；石家庄东方时尚前期不能使用场地内考试场，学员体验不佳，使得招生人数未达预期

2018年，公司各地区的营业收入及其具体变动情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2018年度 收入占比	变动额	变动幅 度	变动贡献 率
主营业务收入	104,395.65	116,771.87	99.34%	-12,376.22	-10.60%	101.30%
其中：北京	85,692.55	96,088.74	81.54%	-10,396.19	-10.82%	85.10%
昆明	9,887.65	11,877.84	9.41%	-1,990.19	-16.76%	16.29%
石家庄	2,759.58	2,920.43	2.63%	-160.85	-5.51%	1.32%
荆州	6,055.87	5,884.87	5.76%	171.00	2.91%	-1.40%
其他业务收入	696.21	536.96	0.66%	159.25	29.66%	-1.30%
营业收入	105,091.87	117,308.83	100.00%	-12,216.96	-10.41%	100.00%

注：变动贡献率=各构成项目变动额/营业收入变动额

由上表可知，北京地区和昆明地区主营业务收入变动对公司年营业收入下降的贡献率分别达85.10%和16.29%，为2018年公司营业收入下降的主要影响因素。此外，石家庄地区主营业务收入也有小幅下降。营业收入下降区域的具体情况如下：

（1）北京地区

2018年，北京地区主营业务收入85,692.55万元，较上年减少10,396.19万元。北京地区驾驶培训业务报名人数及人均收费具体情况如下：

北京地区2018年主营业务收入变动因素分析					
项目	2018年度	2017年度	变动额	变动幅度	变动贡献（万元）
报名人数（人）	159,396	179,117	-19,721	-11.01%	-11,166.74
人均收费（元）	5,618.48	5,662.36	-43.88	-0.77%	-699.43

由上表可知，报名人数下降是北京地区营业收入下降的主要因素。由于首都非核心功能疏解、人口外迁等影响，北京地区学车人口基数持续减少，2018年，公司北京地区驾驶培训业务报名人数较上年减少19,721人，同比下降11.01%。

（2）昆明地区

2018年，昆明地区主营业务收入9,887.65万元，较上年减少1,990.19万元。2018

年，昆明地区驾驶培训业务报名人数及人均收费具体情况如下：

昆明地区2018年主营业务收入变动因素分析					
项目	2018年度	2017年度	变动额	变动幅度	变动贡献（万元）
报名人数（人）	20,072	23,436	-3,364	-14.35%	-1,916.17
人均收费（元）	5,311.21	5,696.12	-384.91	-6.76%	-772.59

由上表可知，云南东方时尚营业收入下降的主要因素为当年报名人数减少和培训均价下降。受嵩明校区距离市区较远等因素影响，云南东方时尚招生人数一直未达预期。除地理位置劣势外，受当地驾校为抢占市场份额而采取的价格竞争的影响，云南东方时尚招生人数及人均收费均在减少。

（3）石家庄地区

石家庄地区主营业务收入对公司整体收入影响较小，但2018年也出现小幅下降，主要原因在于其位于公司场地内的考场审批手续办理时间较长，前期不能使用该考试场，学员体验不佳，使得招生人数未达预期。

（二）相关不利因素是否已经消除，是否会对本次募投项目产生重大不利影响

公司2019年的经营业绩已经有所改善，导致发行人业绩下滑的主要因素（包括北京地区人口纾解、昆明地区的区位优势及当地不理性价竞争、石家庄东方时尚内考场一直未获批等）已逐步改善，对公司以后年度业绩产生的影响减弱，对本次募投项目不会产生重大不利影响。

1、影响公司经营业绩的不利因素已逐步改善

公司经营业绩下滑主要是营业收入减少，公司主营业务收入主要受报名人数和报名价格的影响，同时，由于公司主营业务收入是按照学员的学习进度分阶段确认，所以培训进度对公司的收入也有一定的影响。报名人数、培训价格及培训进度等方面存在的影响业绩下滑的主要因素已有所改善，具体如下：

报名人数方面：2020年后全国新增适龄学车人口下降趋势得到减缓；北京地区人口疏解政策已实施一段时间，政策影响减弱；云南东方时尚毗邻的高速公路已开通，并在市区新增训练场地，缓解了区位优势；石家庄地区位于公司场地内的考场已于2018年6月投入使用，提高了学员学车体验。

报名价格方面：由于自主约考政策的实施，在北京本部各车型报名价格无明显变化的情况下，从2019年6月起，学员支付的一次性报名费用由原来包含支付给车管部门的考试费（最低160元，各车型不一）变更为不包含考试费，相当于各车型涨价了相应车型的考试费；随着云南东方时尚良好口碑的逐步构建及昆明地区市场竞争趋于理性，昆明地区的驾驶培训价格已几乎无下降空间，培训价格将逐步稳定；荆州地区驾培机构于2018年打价格战，大幅降价，但2019年上半年已陆续将培训价格提升到2018年之前的水平。荆州东方时尚于2019年2月末完成调价，其中，机动车驾驶培训（小车）收费由2,000元/人提高至4,000元/人（不含代收考试费500元/人）左右，提高比例约达到100%；考前培训（含科目二和科目三）由360元/人提高至810元/人，提高比例为125%。

培训进度方面：北京地区人口疏解政策已实行一段时间，当时已报名未毕业的外迁学员（学车不方便，周期拉长）已逐步消化。针对考试内容或标准变化、学员约考模式等行业政策变化，公司凭借自身在驾培行业的经验，积极应对调整，公司已逐渐适应从驾校代为约考到学员自主约考的变化，学员的培训周期有所缩短。

2、公司 2019 年经营业绩已经有所改善

公司2019年的经营业绩已经有所改善，招生数量及市场占有率情况都有所改善和提高，具体情况如下：

（1）2019年1-9月的主要经营数据已明显改善

公司2018年度及2019年1-9月各季度主要经营数据如下：

单位：万元

项目		营业收入	营业利润	净利润	归属于母公司净利润	扣非后归属于母公司净利润
2018年度		105,091.86	25,472.85	22,658.11	22,326.93	12,949.17
2019年	第一季度	20,140.02	636.33	2,884.66	2,903.22	520.39
	第二季度	31,863.67	8,853.11	7,789.10	7,231.99	5,889.28
	第三季度	33,522.81	10,455.03	9,340.79	8,993.46	7,744.75
	合计	85,526.50	19,944.47	20,014.55	19,128.67	14,154.42

公司主要经营主体2019年1-9月的主要经营数据及其同期变动情况如下：

单位：万元

公司	营业收入	同比增长	营业利润	同比增长	净利润	同比增长
合并口径	85,526.50	5.90%	19,944.47	22.06%	20,014.55	-2.14%
其中：东方时尚	67,984.80	2.98%	30,591.68	17.07%	23,948.56	2.34%
云南东方时尚	7,053.21	-7.48%	-1,883.17	33.75%	-1,916.31	34.75%
石家庄东方时尚	2,674.92	32.55%	-2,964.59	35.32%	-2,957.80	34.54%

注：云南东方时尚及石家庄东方时尚目前尚处于亏损状态，上表中净利润的同比增长率系当期的减亏比率。

由上述表格可知，2019年1-9月公司营业收入较上年同期增长5.90%，营业利润较上年同期增长22.06%。分季度来看，公司2019年第一、二、三季度营业收入、营业利润及扣非后归属于母公司净利润等指标较上年同期增长的比例持续扩大。公司主要经营区域内，北京本部、云南东方时尚以及石家庄东方时尚业绩指标增长或者改善明显。此外，随着影响公司经营业绩不利因素的逐步改善和公司及子公司扩大招生规模举措的进一步推进，公司2019年各季度各主要经营指标呈环比增长，整体经营业绩呈持续向好趋势。

（2）2019年1-9月的整体招生情况有所好转

此外，公司整体报名情况较去年同期有所改善，具体如下：

项目	北京	昆明	石家庄	荆州	淄博	合计
2019年1-9月（人）	137,209	15,707	8,664	13,806	1,452	176,838
2018年1-9月（人）	126,361	16,095	7,798	13,524	-	163,778
2019年1-9月同比增长	8.58%	-2.41%	11.11%	2.09%	-	7.97%

由上表可知，2019年1-9月公司整体招生人数较上年同期增长7.97%，其中，北京、石家庄、荆州地区招生人数较上年同期均有所增加，增长比例分别为8.58%、11.11%和2.09%。昆明地区2019年1-9月招生人数同比下降2.41%，但其第三季度（7-9月）招生人数同比及环比均上升，上升比例分别达9.48%和10.24%。

（3）发行人在各经营区域内的市场占有率呈上升趋势

2016年、2017年、2018年和2019年1-6月，发行人在北京地区市场占有率分别约为27.40%、29.96%、35.23%和33.88%；昆明地区市场占有率分别约为9.81%、

9.18%、11.70%和12.06%；石家庄地区市场占有率分别约为2.12%、3.44%、3.79%和4.10%；2017年、2018年和2019年1-6月，发行人在荆州城区市场占有率分别约为25.87%和37.35%和48.36%。发行人在各地区的市场占有率基本呈上升趋势。

由前文分析可知，发行人2019年的经营业绩已经有所改善，导致发行人及各子公司经营业绩下滑的主要因素已经减弱，对公司以后年度业绩产生的影响减弱，不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

二、申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（三）项规定：上市公司的盈利能力具有可持续性的规定

（一）公司最近三个会计年度连续盈利

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，2016-2018年度公司实现归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后的净利润孰低计）分别为23,194.33万元、21,546.33万元、12,949.18万元。公司2019年1-9月未经审计的归属于母公司所有者净利润（以扣除非经常性损益前后的净利润孰低计）为14,154.42万元。公司最近三个会计年度连续盈利，预计2019年全年仍会继续盈利。

（二）影响公司经营业绩下滑的不利因素已逐步改善

公司2019年经营业绩已经有所改善，营业收入、营业利润及扣非后归属于母公司净利润等主要经营数据均有明显改善。导致发行人业绩下滑的主要因素已逐步改善，对公司以后年度业绩产生的影响减弱。影响发行人经营业绩的主要因素改善情况如下：

报告期业绩下滑主要因素	各因素改善情况
报名人数减少或未达预期	2020年后全国新增适龄学车人口下降趋势得到减缓。
	北京地区：人口疏解政策已实施一段时间，政策影响减弱。
	昆明地区：校区毗邻的高速公路开通，并在市区新增训练场地，缓解了区位优势。
	石家庄地区：位于公司场地内的考场已投入使用，提高了学员学车体验。
	公司及子公司通过多种措施扩大招生规模。
报名价格下降	北京地区：从2019年6月起，学员支付的一次性报名费用由原来包含支付给车管部门的考试费（最低160元，各车型不一）变更为不包含考试费，相当于各车型涨价了相应车型的考试费；

报告期业绩下滑主要因素	各因素改善情况
	昆明地区：随着公司良好口碑的逐步构建及市场竞争趋于理性，培训价格将逐步稳定。
	荆州地区：荆州地区驾培机构于2019年上半年陆续将培训价格提升到2018年大降价之前的水平。
培训进度变化	北京地区：人口疏解政策已实行一段时间，当时已报名未毕业的外迁学员已逐步消化。针对考试内容或标准变化、学员约考模式等行业政策变化，公司凭借自身在驾培行业的经验，积极应对调整，公司已逐渐适应从驾校代约为约考到学员自主约考的变化，学员的培训周期有所缩短。

（三）公司现有主营业务能够可持续发展，主要产品市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化

公司是集机动车驾驶员培训、汽车陪练、汽车维修和汽车金融等业务于一体的汽车消费综合服务商，主营业务突出。近年来随着国内经济和市场需求的不断增长，以及公司业务规模、服务质量、管理能力的提升，同时借助于渠道优势、服务链优势、规范性优势和品牌优势，公司在区域市场内拥有了较高的市场占有率且市场份额逐年增加。

近年来，尽管公司面临同行业竞争，人工成本提高，交通安全法规对汽车驾驶培训行业提出更高要求等各方面的挑战及压力，但总体来看，随着人们出行需求的不断增长，驾驶技能逐步作为一项生活必须技能而受到广大普通民众的重视，汽车驾驶前后端服务的刚性需求随之日益凸显，其市场潜力逐步释放，驾培服务行业整体发展良好。同时，公司作为目前唯一一家以驾驶培训为主业的A股上市公司，整体上已实现驾驶培训的规模化、体系化、流程化与标准化，凭借完善的服务体系及良好的服务质量，在行业中享有较高的声誉和较强的市场竞争力，公司的持续盈利能力及良好的财务状况仍具有较强保障。

综上，公司的盈利能力具有可持续性，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条的相关规定。

三、保荐机构、会计师及律师核查意见

保荐机构、会计师及律师查阅了公司年度报告，实地走访了东方时尚北京、石家庄、昆明、荆州、淄博校区；对公司高级管理人员就影响业绩情况的主要因素以及未来主要发展战略进行了访谈；通过各公司官网及电话咨询招生报名情况

等方式了解培训价格；通过向车管所函证及查询公司管理系统了解报告期各年招生情况；查询了解各经营区域主要竞争对手情况；查询了驾驶培训行业主管部门制定的发展规划、行业管理的法律法规、相关研究报告、公司相关业务数据等，了解行业监管体制和政策趋势。

经核查，保荐机构、会计师及律师认为：影响公司2018年经营业绩下滑的主要因素包括北京地区报名人数减少、子公司云南东方时尚报名人数减少及培训均价下降、石家庄东方时尚招生人数不及预期。目前，上述导致公司2018年经营业绩下滑的主要影响因素已经逐步得到改善，发行人2019年的经营业绩已逐步有所改善，该等因素对本次募投项目不会产生重大不利影响。发行人的盈利能力具有可持续性，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条的相关规定。

【问题二】

关于子公司晋中东方时尚。2017年9月29日，晋中市榆次区人民政府与东方时尚投资公司、北辰正方签署了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》，拟合作实施“东方时尚（山西）汽车文化小镇”项目。申请人成立晋中东方时尚、晋中置业、晋中科技、晋中农业、晋中酒店、晋中传媒等公司作为建设“东方时尚汽车文化小镇”的一揽子规划。晋中东方时尚及其子公司晋中置业通过招拍挂竞得项目用地，并支付了81,063万元土地款。2019年4月，晋中东方时尚及其子公司晋中科技新增预付榆次区乌金山镇北胡村村民委员会6,000.00万元土地征地款。截至2019年6月末，申请人存货中列开发成本7.5亿元。申请人已在2018年11月29日召开董事会审议通过将其子公司晋中东方时尚持有的晋中置业全部股权转让，截至目前，股权转让手续尚在办理之中。依据晋中市榆次区人民政府“关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知”及补充说明，晋中东方时尚收到2.757亿元产业扶持补助，该笔资金为综合性奖补，申请人将其在建设期内按3年直线法摊销结转。请申请人：

（1）结合与晋中市榆次区人民政府签署的项目合作协议的关键性条款，进一步说明“东方时尚汽车文化小镇”的项目合作经营模式，是否属于PPP模式，获取是否合法合规，是否严格按照合同协议进度执行，是否存在变相开发房地产建设的情形；（2）晋中置业获取的两块土地支付对价资金来源，是否涉及前次募

投资资金，晋中东方时尚和晋中置业目前拥有权属土地的适用规划，建设内容及实施进展，2019年4月晋中东方时尚和晋中科技新征土地的用途及目前进展，是否与申请人目前主业相关；（3）申请人截至目前未能完成股权转让的原因，转让作价情况及定价依据，股权受让方支付资金缓慢是否违反协议，是否违反相关履行承诺要求，相关信息披露是否符合要求，是否存在因关联方无法履约而导致转让协议终止的情形，上述股权转让是否将构成对地方政府的违约责任，相关项目实施是否存在重大不确定性；（4）结合申请人转让晋中置业股权后将收回大额投资资金以及资金后续使用规划，进一步说明本次发行募集资金用于购置新能源车及偿还银行贷款和补充流动资金的必要性；（5）进一步说明在尚未开工建设即收到产业扶持补助2.757亿元的商业合理性，目前的建设进度情况是否符合预期，是否存在骗补或变相补贴土地价款的情形；（6）进一步说明并披露相关补助文件的关键性约定，申请人将相关补助直接划分为收益相关的政府补助并按3年期限直线摊销是否符合企业会计准则的规定；（7）进一步说明并披露申请人及子公司截止目前累计投入“东方时尚汽车文化小镇”项目的具体明细及各自功能定位，结合目前汽车行业整体发展趋缓的现状，进一步说明及披露该项目是否存在重大减值风险，是否存在导致申请人持续盈利能力发生重大不利变化的情形；（8）进一步补充披露晋中置业的住宅用地项目的房屋销售情况，是否仅用于出租或出售于员工，是否存在转售限制安排。请保荐机构和申请人会计师、律师发表核查意见。

【回复】

一、结合与晋中市榆次区人民政府签署的项目合作协议的关键性条款，进一步说明“东方时尚汽车文化小镇”的项目合作经营模式，是否属于PPP模式，获取是否合法合规，是否严格按照合同协议进度执行，是否存在变相开发房地产建设的情形

（一）“东方时尚汽车文化小镇”项目合作经营模式

2017年以来，通过对晋中地区驾培市场的充分考察和论证，公司决定开拓晋中市场的驾培业务，并进一步以晋中地区为切入点辐射整个山西市场。公司进军晋中驾培市场得到了当地政府的大力支持，并提供了优厚的招商引资相关配套政

策。2017年9月，晋中市榆次区人民政府引进公司实施“东方时尚（山西）汽车文化小镇”项目。公司开拓晋中市场主要目的为推广东方时尚成熟的园区式驾驶培训集成服务模式，当地政府计划通过东方时尚在当地的投资建设经营带动其他汽车产业领域的发展，提出建设汽车文化小镇的概念。具体为以建设驾驶培训基地为核心，并配套汽车4S店、汽车维修、汽车赛事、新车发布及新车试乘试驾等服务汽车驾驶人全驾驶周期的一揽子投资计划。

2017年9月，晋中市榆次区人民政府和东方时尚投资有限公司、北辰正方建设集团有限公司签署了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》，协议约定由设立的项目公司（晋中东方时尚）按照程序依法取得项目国有建设用地使用权，将项目公司建造成为集交通安全教育基地、汽车驾驶培训、考试中心等功能于一体的驾驶培训基地。晋中市榆次区人民政府为项目公司提供行政服务，整合当地资源，项目公司负责出资建设和运营驾校及考场。

PPP模式是指政府与私人组织之间，为了合作建设城市基础设施项目，或是为了提供某种公共物品和服务，以特许权协议为基础，彼此之间形成一种伙伴式的合作关系，通常具有公共服务和公共设施属性。山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目主要由项目公司自主建设和运营盈利性驾驶培训学校，不需要政府特许经营。另外，经在财政部政府和社会资本合作中心网站查询，未查询到上述项目。因此，山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目不属于PPP模式。

（二）合作项目获取的合法合规性及合同协议执行情况

该合作项目能够解决晋中当地一部分劳动力就业问题，贡献税收及带动当地经济发展，同时通过优质驾校服务的引入，能够优化晋中驾培市场，属于招商引资项目。晋中市榆次区人民政府于2017年9月和东方时尚投资有限公司、北辰正方建设集团有限公司签署了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》，程序合法合规。

《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》约定，2017年确定项目最终用地范围方案，晋中市榆次区人民政府负责协调将项目中的国有建设用地由晋中市国土资源局挂牌交易，项目公司按出让公告参与竞买并按规定缴纳土地出让金。签订国有土地使用权出让合同后，土地具备交付条件且从交付之日起6

个月内启动项目建设，建设周期1-3年。取得土地后，晋中东方时尚即着手准备建设。目前，晋中东方时尚已完成前期勘探设计及土地平整工作，相关建设工作正在有序进行，建设进度符合预期，未违反合同约定。

（三）是否存在变相开发房地产建设的情形

1、晋中东方时尚及下属企业经营情况

2018年2月，公司与北辰正方共同投资设立晋中东方时尚，晋中东方时尚下设晋中酒店、晋中传媒、晋中科技、晋中农业等全资子公司作为建设“东方时尚汽车文化小镇”的一揽子规划的实施主体。目前，上述公司的功能定位、目前建设情况及后续计划如下：

主体	股权结构	功能定位	是否需要建设	目前建设情况	后续计划
晋中东方时尚	东方时尚持股55%；北辰正方持股45%	机动车驾驶培训业务，配套车辆维修和代销车辆保险业务	是。需修建交通安全教育基地、汽车驾驶培训场地、考试中心、办公楼、汽车维修楼、员工和学员食堂及校内超市等	已完成勘探、设计及土地平整等工作	未来将专注于驾驶培训业务。配套车辆维修、代销车辆保险等服务
晋中置业	晋中东方时尚持股100%	配套员工住宅，以及汽车4S店等商业项目	是。需修建员工住宅，以及汽车4S店等商业项目	尚未实际开发，仅进行简单的土地平整和初步勘探设计	股权将转出，从上市公司体系内剥离
晋中酒店	晋中东方时尚持股100%	针对驾校学员和员工的食堂和超市业务	否。拟租用晋中东方时尚修建的食堂和超市	尚未运营	将经营食堂和超市业务
晋中传媒	晋中东方时尚持股100%	新车发布推广、体育赛事策划等业务	否。拟租用晋中东方时尚修建的场地进行推广	尚未运营	后续暂无明确计划
晋中科技	晋中东方时尚持股100%	暂无明确定位	否	尚未建设及运营	后续暂无明确计划

晋中农业	晋中东方时尚持股100%	暂无明确定位	否	尚未建设及运营	后续暂无明确计划
------	--------------	--------	---	---------	----------

注：晋中科技为晋中东方时尚的全资子公司，晋中科技与榆次区乌金山镇北湖村村民委员会签订征地协议书，代晋中东方时尚垫付了部分征地款，其目的为促进土地收储进度，收储完成后该等土地将作为晋中东方时尚的驾驶培训场地。

晋中东方时尚的定位为建造成为集交通安全教育基地、汽车驾驶培训、考试中心等功能于一体的驾驶培训基地，校园内配套车辆维修处、食堂、超市等设施，为晋中及周边人群提供机动车驾驶培训相关服务，目前正在有序建设中。未来，晋中东方时尚的训练场地稍作修改也可作为新车试乘试驾和汽车赛事的组织场地，尽管目前公司尚无组织新车试乘试驾和汽车赛事的经验，但巨大的学员流量和完善的场地设施将是整车厂或其他方选择与晋中东方时尚合作的重要基础。

晋中置业是在当地政府要求下设立，拟作为除驾驶培训基地外的其他汽车文化小镇一揽子投资项目的投资建设主体，目的为在地方政府统一部署下加快推进汽车文化小镇的建设（配套员工住宅和汽车4S店等商业项目）。截至目前，晋中置业名下土地仅进行了简单平整和初步的勘探设计，并未进入实际开发阶段。发行人已决定将晋中置业100%股权转出，合并报表范围内公司不存在开展房地产业务的情形。

晋中酒店目前尚未实际经营，拟设在晋中东方时尚校园内，主要经营针对驾校学员和员工的食堂及超市业务。由于公司及公司各地子公司地理位置一般远离市区，学员就餐不方便，所以在公司园区内经营食堂业务可以满足学员的餐饮需求，带给学员更好的学车体验，提升学员满意度。公司在北京、昆明、石家庄、山东等地均是此种模式，积累了丰富的运营经验。

晋中传媒定位为新车发布推广和体育赛事策划等业务，拟设在晋中东方时尚校园内，利用晋中东方时尚的场地开展推广活动，但目前尚无明确业务开展计划；晋中科技、晋中农业目前暂无明确定位。

2、晋中置业100%股权将转出

2018年11月29日，公司召开第三届董事会第十六次会议、第三届监事会第十六次会议，审议通过《东方时尚关于孙公司股权转让暨关联交易的议案》，议案

明确：晋中东方时尚向北辰正方和东方时尚投资有限公司（公司控股股东）转让其持有的晋中置业全部股权。本次股权转让后，晋中东方时尚不再持有晋中置业的股权。截至目前，上述事项因股权购买方的资金问题导致转让进展较慢。

公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具了《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》，承诺于2020年1月31日之前完成上述股权转让事项，届时晋中东方时尚将不再持有晋中置业的股权。

综上，发行人在晋中的投资建设系开展驾驶培训主业，根据公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具的承诺，晋中置业100%股权将转出。因此，发行人不存在变相开发房地产建设的情形。

（四）保荐机构及会计师、律师核查意见

保荐机构及会计师、律师查阅了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》；查阅了土地出让合同、征地协议；访谈了发行人高管及实际控制人；获取了控股股东和实际控制人相关承诺；实地走访了晋中东方时尚及子公司。

经核查，保荐机构及会计师、律师认为：“东方时尚汽车文化小镇”项目不属于PPP模式，该项目获取合法合规；目前，晋中置业尚未实际经营，其名下土地仅进行了简单平整和初步勘探设计，并未进入实际开发阶段；发行人在晋中的投资建设系开展驾驶培训主业，根据公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具的承诺，晋中置业100%股权将转出。因此，发行人不存在变相开发房地产建设的情形。

二、晋中置业获取的两块土地支付对价资金来源，是否涉及前次募投资金，晋中东方时尚和晋中置业目前拥有权属土地的适用规划，建设内容及实施进展，2019年4月晋中东方时尚和晋中科技新征土地的用途及目前进展，是否与申请人目前主业相关

（一）晋中置业获取两块土地支付对价的资金来源

截至2019年6月30日，发行人前次募集资金总额77,958.51万元，实际已使用68,571.72万元，累计使用进度达87.96%。发行人前次募集资金专户管理、专款专用。晋中置业获取的两块土地支付款为公司自筹资金，不涉及前次募投资金。

截至2019年6月30日，前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

前次募集资金投资项目	募集资金拟投入金额	实际投资金额	募集资金使用进度
东方时尚服务配套设施项目	43,271.50	7,636.50	已终止，剩余资金转给山东和重庆项目
石家庄东方时尚驾驶员培训项目	12,000.00	3,529.61	29.41%
湖北东方时尚驾驶培训基地项目	24,687.01	24,661.20	99.90%
山东淄博东方时尚驾驶员培训基地项目	24,518.37	21,726.48	88.61%
重庆东方时尚驾驶员培训基地建设项目	10,000.00	11,017.93	110.17%
合计		68,571.72	87.96%

晋中置业支付土地对价约7.89亿元（含代晋中东方时尚支付的土地价款0.287亿元）资金主要来源于实收资本、股东借款及对外借款。具体如下：

晋中置业资金来源	金额（亿元）	晋中东方时尚资金来源	金额（亿元）
向股东晋中东方时尚借款	4.26	股东东方时尚提供借款	1.02
		股东北辰正方提供借款	0.89
		银行借款	1.70
		股东东方时尚注入的资本金	0.825
		股东北辰正方注入的资本金	0.675
对外借款	3.36	/	/
股东晋中东方时尚注入的资本金	0.30	/	/

注：上表晋中置业向股东晋中东方时尚借款 4.26 亿元中含其代晋中东方时尚支付的土地款 0.287 亿元，该代付款项将冲减其向晋中东方时尚的借款总额。

经穿透核查，发行人向晋中东方时尚提供的借款及资本金，晋中东方时尚向晋中置业提供的资本金均源于发行人的银行借款和经营积累，不涉及前次募集资金。

（二）晋中东方时尚和晋中置业目前拥有权属土地的适用规划，建设内容及实施进展

晋中东方时尚及其子公司晋中置业通过招拍挂竞得四块项目用地，取得土地情况如下：

序号	权属人	权证号	面积（亩）	土地用途/性质	备注
1	晋中东方时尚	晋（2018）晋中市不动产权第0015859号	9.93	其他商服用地	完成前期勘探设计及土地平整工作
2		晋（2018）晋中市不动产权第0015860号	11.00	其他商服用地	
3	晋中置业	晋（2018）晋中市不动产权第0015861号	224.29	其他商服用地	尚处于土地勘探设计阶段，并未实际开发
4		晋（2018）晋中市不动产权第0015862号	52.00	城镇住宅用地	
合计			297.22		

晋中东方时尚定位为开展机动车驾驶培训业务，其上述自有土地将用于驾驶培训基地项目的建设，具体为办公楼、报名大厅、考试中心、车辆修理楼、食堂及超市等建筑物，目前已完成前期勘探设计及土地平整工作，相关建设工作正在有序进行。

晋中置业是在当地政府要求下设立，拟作为除驾驶培训基地外的其他汽车文化小镇一揽子投资项目的投资建设主体，目的为在地方政府统一部署下加快推进汽车文化小镇的建设（配套员工住宅和汽车4S店等商业项目）。截至目前，晋中置业名下土地仅进行了简单平整和初步勘探设计，并未进入实际开发阶段。发行人已决定将晋中置业全部股权转让出。

（三）2019年4月晋中东方时尚和晋中科技新征土地的用途及目前进展，是否与申请人目前主业相关

2019年4月，为支持当地政府的土地征收工作，晋中东方时尚及其全资子公司晋中科技为当地政府代垫前期的拆迁补偿等费用合计6,000.00万元。目前，代垫费用涉及的土地尚处于当地政府的土地收储过程中，待后续该土地收储为国有土地后将用于晋中东方时尚提供驾驶培训服务的训练场，与发行人目前主业相关。

（四）保荐机构及会计师、律师核查意见

保荐机构及会计师、律师查阅了晋中东方时尚和晋中置业的土地权证；查阅了土地出让合同、征地协议；访谈了发行人高管及实际控制人；保荐机构及会计师核查了晋中置业和晋中东方时尚的财务账套及相关资金流水。

经核查，保荐机构及会计师、律师认为：晋中置业获取的两块土地资金主要源于其对外借款、股东借款和资本金，穿透核查后，主要来源于发行人银行借款和公司经营积累，不涉及前次募投资金；晋中东方时尚目前拥有的土地拟用于驾驶培训基地项目的建设，已完成前期勘探设计及土地平整工作，相关建设工作正在有序进行。晋中置业目前拥有的土地拟作为配套员工住宅及汽车4S店等商业项目用地，仅进行了简单的土地平整和初步勘探设计，尚未实际开发。晋中东方时尚将转让晋中置业100%的股权；2019年4月晋中东方时尚和晋中科技代垫拆迁补偿款的土地尚处于政府土地收储过程中，未来将用作晋中东方时尚的驾驶培训场地，与发行人主业相关。

三、申请人截至目前未能完成股权转让的原因，转让作价情况及定价依据，股权受让方支付资金缓慢是否违反协议，是否违反相关履行承诺要求，相关信息披露是否符合要求，是否存在因关联方无法履约而导致转让协议终止的情形，上述股权转让是否将构成对地方政府的违约责任，相关项目实施是否存在重大不确定性

（一）申请人截至目前未能完成股权转让的原因，转让作价情况及定价依据

2018年11月，晋中东方时尚拟与股东北辰正方、晋中置业、投资公司签署《股权转让协议》。根据《股权转让协议》，晋中东方时尚向北辰正方、投资公司转让其持有的晋中东方时尚置业全部股权，转让对价为人民币3,000万元。晋中置业名下土地于2018年9月取得，而晋中东方时尚与投资公司及北辰正方于2018年11月达成拟签署上述股权转让协议的意向，时间间隔较短。晋中置业名下仅有土地资产及为获得该土地所借负债，净资产基本为实收资本3,000万元。晋中置业未实际经营，故初步拟定股权转让款为实收资本3,000万元。

截至目前，上述事项因股权购买方资金问题进展较慢，该《股权转让协议》目前尚未实际签署。公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具了《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》，承诺于2020年1月31日之前完成上述股权转让事项，届时晋中东方时尚将不再持有晋中置业的股权。

（二）股权受让方支付资金缓慢是否违反协议，是否违反相关履行承诺要

求

晋中东方时尚拟将下属子公司晋中置业的股权转让予投资公司及北辰正方，目前该《股权转让协议》尚未实际签署。待《股权转让协议》签署后，各方约定在协议签署后若干个工作日内一次性支付股权转让款，并由晋中置业在约定的时间内清偿其对晋中东方时尚的负债。

鉴于股权受让方尚未筹集足够资金，股权转让协议暂未实际签署，因此股权受让方未违反协议约定或相关履行承诺要求。

（三）相关信息披露是否符合要求，是否存在因关联方无法履约而导致转让协议终止的情形，上述股权转让是否将构成对地方政府的违约责任，相关项目实施是否存在重大不确定性

1、相关信息披露情况

2018 年 11 月 29 日，就拟开展的晋中置业股权转让事宜，发行人召开了第三届董事会第十六次会议、第三届监事事会第十六次会议，审议通过了《东方时尚关于孙公司股权转让暨关联交易的议案》，独立董事发表了事前认可意见；2018 年 11 月 30 日，发行人披露了相关决议内容及《东方时尚驾驶学校股份有限公司关于孙公司股权转让暨关联交易的公告》；随后，发行人在 2018 年年度报告及 2019 年半年度报告中对上述股权转让事项的进展进行了“暂无进展”的披露，相关信息披露及时、准确。

2、对不涉及驾驶培训中心相关内容建设的子公司晋中置业的股权转让，不构成违约

2017 年签署的《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》约定项目建设内容为：“将项目公司（晋中东方时尚）建造成为集交通安全教育基地、汽车驾驶培训、考试中心等功能于一体的驾驶培训基地，由项目公司负责建设驾校考场”。该协议约束的是驾驶培训基地相关内容的建设和运营，晋中东方时尚将完全负责涉及驾驶培训基地相关内容的所有项目建设和运营。而晋中置业不涉及上述交通安全教育基地、汽车驾驶培训和考试中心等建设，晋中东方时尚拟将尚未开展实际业务的子公司晋中置业的股权进行转让的行为不构成对该协议

的违约。

晋中东方时尚现已完成前期勘探设计及土地平整工作，相关勘探设计报告已递交国土等主管部门，待审核通过后将进行主体工程的施工建设，驾驶培训基地项目建设工作正在有序进行中。综上，晋中东方时尚拟将尚未开展实际业务且不涉及驾驶培训基地相关内容建设的子公司晋中置业的股权转让不构成对当地政府的违约。

3、关联方无法履约风险低，

公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具了《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》，承诺于 2020 年 1 月 31 日之前完成上述股权转让事项，届时晋中东方时尚将不再持有晋中置业的股权。

截至本回复出具日，投资公司及徐雄合计持有公司无限售条件流通股 371,321,250 股，占公司总股本的 63.15%，其中尚未被质押的股份数合计为 142,895,250 股，按照 2019 年 11 月 13 日收盘价（23.40 元/股）计算，尚未质押股票价值约为 33.44 亿元。鉴于东方时尚股票价格走势良好，投资公司及徐雄具备一定的资金筹措能力，因关联方无法履约的风险较低。

4、相关项目的推进实施不存在重大不确定性

公司开拓晋中市场主要目的为推广东方时尚成熟的园区式驾驶培训集成服务模式，为晋中及周边人群提供机动车驾驶培训服务。当地政府计划通过东方时尚在当地的投资建设经营带动其他汽车产业领域的发展，提出建设汽车文化小镇的概念。具体为以建设驾驶培训基地为核心，并配套汽车 4S 店、汽车维修、汽车赛事、新车发布及新车试乘试驾等服务汽车驾驶人全驾驶周期的一揽子投资计划。

截至本回复出具日，上述晋中东方时尚机动车驾驶培训项目正在有序建设，该项目的实施不存在重大不确定性。驾驶培训基地项目完工并投入运营后，晋中东方时尚将利用学员流量优势，进一步开展学员餐饮服务、超市、汽车赛事和新车发布及新车试乘试驾等业务，上述业务是公司主业的配套和延伸，并且可以充分利用驾校的场地及设施开展，随着晋中东方时尚驾驶培训基地项目的顺利实

施，相关项目的推进实施不存在重大不确定性。

（四）保荐机构及会计师、律师核查意见

保荐机构及会计师、律师查阅了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》、《关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知》以及《关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明》等文件；查阅了拟签署的《股权转让协议》；查阅了发行人的公告；获取了控股股东及实际控制人的承诺函；实地走访了晋中东方时尚及其子公司。

经核查，保荐机构及会计师、律师认为：发行人截至目前未能完成股权转让的原因主要系股权受让方资金进展较为缓慢；相关股权转让协议尚未签署，股权受让方不构成违反协议、违反相关履行承诺要求的情形；关于拟进行股权转让暨关联交易的信息披露符合要求；晋中东方时尚拟将子公司晋中置业的股权转让行为不构成对当地政府的违约；投资公司及其实际控制人具有一定的资金实力，无法履约的风险较低，相关项目的推进实施不存在重大不确定性。

四、结合申请人转让晋中置业股权后将收回大额投资资金以及资金后续使用规划，进一步说明本次发行募集资金用于购置新能源车及偿还银行贷款和补充流动资金的必要性

（一）晋中置业土地支付款资金来源

晋中置业支付土地对价约 7.89 亿元（含代晋中东方时尚支付的土地价款 0.287 亿元）资金主要来源于实收资本、股东借款及对外借款。具体如下：

晋中置业资金来源	金额（亿元）	晋中东方时尚资金来源	金额（亿元）
向股东晋中东方时尚借款	4.26	股东东方时尚提供借款	1.02
		股东北辰正方提供借款	0.89
		银行借款	1.70
		股东东方时尚注入的资本金	0.825
		股东北辰正方注入的资本金	0.675
对外借款	3.36	/	/
股东晋中东方时尚注入的资本金	0.30	/	/

注：上表晋中置业向股东晋中东方时尚借款 4.26 亿元中含其代晋中东方时尚支付的土

地款 0.287 亿元，该代付款项将冲减借款总金额。

进一步穿透分析，东方时尚提供的投资款及借款主要源于其银行借款和经营积累。

随着上述对外借款 3.36 亿元和银行借款 1.70 亿元到期，晋中置业和晋中东方时尚又分别最终以晋中东方时尚取得的政府补助 2.76 亿元、东方时尚继续提供的 1.78 亿元借款和北辰正方继续提供的 0.53 亿元借款，偿还了上述借款及利息。偿还完成后，晋中置业的资金来源如下所示：

晋中置业资金来源	金额（亿元）	晋中东方时尚资金来源	金额（亿元）
向股东晋中东方时尚借款	7.62	股东东方时尚提供借款	2.80
		股东北辰正方提供借款	1.42
		股东东方时尚注入的资本金	0.825
		股东北辰正方注入的资本金	0.675
		政府补助	2.76
股东晋中东方时尚注入的资本金	0.30	/	/

注：上表晋中置业向股东晋中东方时尚借款 7.62 亿元中含其代晋中东方时尚支付的土地款 0.287 亿元，该代付款项已冲减借款总额。截至目前，加上其他零星往来，晋中置业欠晋中东方时尚的借款余额为 7.37 亿元。

从上表可知，发行人为晋中东方时尚提供的借款余额为 2.80 亿元。该等借款主要来源于发行人的银行借款。2016 年末、2017 年末、2018 年末及 2019 年 6 月末，公司短期借款余额分别为 13,407.00 万元、18,600.00 万元、62,990.03 万元和 54,324.89 万元，短期借款规模呈逐年上升趋势。

（二）转让晋中置业股权将收回的资金情况、资金后续使用规划及本次募集资金必要性

1、转让晋中置业股权将收回的资金情况

截至本回复出具日，晋中置业欠晋中东方时尚的借款余额为 7.37 亿元。拟签署的《股权转让协议》规定，晋中置业 100% 股权对价 3,000.00 万元，并由晋中置业清偿对股东晋中东方时尚的全部负债。股权转让事宜完成后，晋中东方时尚预计可收回近 7.67 亿元资金。

2、资金后续使用规划

晋中东方时尚转出晋中置业 100%股权及收回债务后将回笼资金约 7.67 亿元，拟使用计划如下：

项目	对手方	金额（亿元）	备注
偿还股东借款	东方时尚	2.80	东方时尚收回该资金后主要用于偿还其举借的银行借款
	北辰正方	1.42	
用于驾校建设	/	3.45	晋中东方时尚留存该部分资金用于晋中驾校项目建设
合计		7.67	

（1）东方时尚收回借款 2.80 亿元的后续使用规划

东方时尚支持晋中置业购置土地的资金主要来源于银行借款。如前所述，2018 年末，发行人短期银行借款规模同比增长 238.66%，发行人通过增加银行借款，为晋中子公司购置土地提供资金支持，待回收晋中置业的相关借款及股权转让款后，发行人将偿还部分银行借款。

截至 2019 年 9 月末，发行人主要银行借款 8.63 亿元，明细如下：

单位：万元

借款银行	本金	起息日	到期日
交通银行滨州分行	1,000	2018-11-29	2019-11-25
交通银行滨州分行	288.87	2019-06-27	2019-11-27
兴业银行花园路支行	8,600	2018-12-05	2019-12-04
华夏银行新发地支行	3,000	2018-12-24	2019-12-24
华夏银行新发地支行	6,000	2019-01-15	2020-01-15
江苏银行马莲道支行	6,000	2019-01-23	2020-01-22
华夏银行新发地支行	1,000	2019-01-24	2020-01-24
宁波银行丰台支行	8,336	2017-02-28	2020-02-28
华夏银行新发地支行	2,000	2019-04-10	2020-03-21
华夏银行新发地支行	1,800	2019-04-26	2020-03-20
华夏银行新发地支行	1,200	2019-06-13	2020-03-21
杭州银行丰台支行	5,000	2019-04-03	2020-04-02
江苏银行马莲道支行	2,000	2019-05-10	2020-05-09
中国民生银行股份有限公司北京分行	6,600	2017-06-26	2020-06-25
晋中农商行开发区支行	5,000	2019-09-06	2020-09-05

借款银行	本金	起息日	到期日
湖北工商银行江夏支行	12,000	2019-09-20	2020-09-20
厦门国际银行股份有限公司北京丰台支行	3,500	2019-10-08	2020-10-08
齐商银行股份有限公司共青团支行	1,000	2019-02-26	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	1,000	2019-03-27	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	2,000	2018-10-15	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	2,000	2018-11-29	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	1,000	2019-04-30	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	300	2019-05-31	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	700	2019-07-31	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	1,000	2019-08-31	2021-08-27
齐商银行股份有限公司共青团支行	1,000	2019-09-30	2021-08-27
合计	86,324.87	-	-

此外，报告期内公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金分别为 2.82 亿元、2.79 亿元、5.52 亿元和 2.67 亿元，公司累计为外地驾驶建设投入大量资金，在未来两到三年内，公司在重庆东方时尚驾驶员培训基地等项目上预期仍有较大规模的后续投入。

（2）晋中东方时尚收回借款 3.45 亿元的后续使用规划

晋中东方时尚收回借款 3.45 亿元后将用于后续晋中驾校项目的建设以及偿还前期建设所产生的银行借款。晋中东方时尚作为驾校项目的投资建设及后续经营主体。目前晋中驾校项目已完成土地勘探设计及土地平整工作。除土地购置款外的投入情况如下：

投资主体	投资明细	投入金额（万元）	备注
晋中东方时尚	土地勘探、设计费用	165.55	土地勘探设计工作已完成，相关报告已递交国土等主管部门
	土地平整绿化等支出	4,450.71	土地平整工作已完成，截至本回复出具日，尚有3,586.63万元土地平整款项未支付
	训练场地代垫征地款	4,500.00	向项目所在地附近村集体支付代垫征地款，待后续该土地收储为国有土地后用于驾驶培训的训练场。
晋中科技	训练场地代垫征地款	1,500.00	
合计		10,616.26	

注：晋中科技为晋中东方时尚的全资子公司，晋中科技代晋中东方时尚支付了代垫征地

款 1,500 万元，其目的与晋中东方时尚所付代垫征地款相同，均是为了加快土地收储速度，收储完成后将作为驾驶培训训练场地。

发行人云南、石家庄、山东、湖北等校区在达到可运营条件时的投入情况（除土地购置款）如下：

子公司	项目所在地	投资（除土地购置款）	进度
云南东方时尚	昆明市	3.19 亿元	2014 年已投入使用
石家庄东方时尚	石家庄市	2.03 亿元	2014 年已投入使用
山东东方时尚	淄博市	4.44 亿元	2019 年已投入使用
湖北东方时尚	武汉市	4.38 亿元	主体工程已完工，即将运营

根据其他校区的建设时间和建设投资情况，预计晋中驾校项目达到可运营条件时总投资（除土地购置成本）约为 4 亿元。该项目建设期为 3 年，预计于 2021 年 3 月底完工，未来一年半时间内将是晋中驾驶培训基地的集中建设期。晋中东方时尚收回资金 3.45 亿元后将用于晋中驾驶培训基地的建设。

3、本次募集资金必要性

关于本次发行可转债募集资金的必要性详见《募集说明书》第八节之“二、（一）、4、项目实施的必要性”及“二、（二）、2、项目实施的必要性”。目前，发行人及云南子公司有 2,132 辆训练车将在未来三年内陆续达到 8 年的使用年限，发行人及子公司云南东方时尚具有更换训练车的迫切需求，而新能源汽车符合国家战略、符合社会公共利益，同时具备一定的经济性。公司正处于业务的发展阶段，对资金有较高的需求，财务费用的支出呈现上升趋势，通过发行可转换公司债券，能够优化公司负债结构，降低融资成本，为股东带来更丰厚的利润回报，也为公司的长期持续发展奠定坚实的基础。

（三）保荐机构及会计师核查意见

保荐机构及会计师核查了发行人及子公司资金流水；查阅了银行借款协议；查阅了拟签署的《股权转让协议》；查阅了发行人的公告和定期报告；访谈了发行人高级管理人员。

经核查，保荐机构及会计师认为：晋中东方时尚转出晋中置业100%股权及收回债务后将回笼资金约7.67亿元，其中用于偿还所欠股东东方时尚及北辰正方

的借款分别为2.80亿元和1.42亿元，剩余3.45亿元将投入到晋中东方时尚驾驶培训基地项目的建设。发行人收回的2.80亿元主要来源于自身的银行借款，待资金收回后发行人将偿还部分有息债务；未来三年内，银行借款的偿还，外地驾校建设及到期训练车辆置换的资金压力较大，本次发行可转债募集资金具备必要性。

五、进一步说明在尚未开工建设即收到产业扶持补助2.757亿元的商业合理性，目前的建设进度情况是否符合预期，是否存在骗补或变相补贴土地价款的情形

（一）进一步说明在尚未开工建设即收到产业扶持补助2.757亿元的商业合理性

根据晋中市榆次区人民政府下发的《关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知》以及《关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明》，综合考虑引入上市公司东方时尚在当地投资经营可以增加政府税收，刺激当地就业，并促进本地区经济发展和社会进步，晋中市榆次区人民政府决定给予晋中东方时尚政府产业扶持奖补资金27,569.28万元。该笔资金属于对晋中东方时尚的产业扶持奖补资金，由企业用于三年建设期内发生的各项支出，无其他使用条件及退还要求。

根据《关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明》，东方时尚文化小镇项目的业态涵盖驾驶培训、交通安全教育、汽车金融和保险、餐饮服务、超市、汽车饰品、办公场所及相关设施等。目前正在建设的晋中东方时尚驾驶培训基地项目涵盖了上述建设内容。由于驾驶培训基地项目建设周期较长，投资金额较大，为减轻上市公司的资金压力，保证项目的顺利实施和落地，晋中市榆次区人民政府综合考虑，决定向晋中东方时尚拨付2.757亿元的产业扶持资金。基于以上背景及原因，晋中东方时尚在项目尚未开工建设收到产业扶持补助具备商业合理性。

（二）目前的建设进度情况是否符合预期，是否存在骗补或变相补贴土地价款的情形

晋中东方时尚及晋中置业已于2018年9月通过招拍挂取得了建设土地。晋中东方时尚名下土地主要用于驾驶培训基地项目的建设，目前该项目已完成前期勘探设计及土地平整工作，相关勘探、设计报告已递交国土等主管部门，待审核通过后即可进行主体工程的施工建设。由于土地有多处沟壑，平整工作量较大，前期平整土地耗时较长，但总体建设进度基本达到预期。

经向晋中市榆次区人民政府访谈确认，晋中市榆次区人民政府下发的产业扶持奖补资金主要是针对晋中东方时尚在驾驶培训基地项目建设期中发生的各项支出及建设期可能造成的亏损进行的奖补。该项目的预计建设周期为3年，主要分为土地勘查设计、土地平整以及项目主体工程建设等阶段。晋中东方时尚驾驶培训基地项目的建设自取得土地后一直有序进行，且建设进度基本符合预期，不存在骗补情形。

晋中东方时尚在当地投资经营将增加政府税收，刺激当地就业，同时促进本地驾驶培训市场规范化。基于以上原因，晋中市榆次区人民政府向晋中东方时尚发放了上述产业扶持奖补资金。经走访晋中市榆次区人民政府，确认该项奖补属于产业扶持资金，与土地没有关系。因此，该项奖补不属于变相补贴土地价款的情形。

（三）保荐机构及会计师、律师核查意见

保荐机构及会计师、律师查阅了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》、《关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知》以及《关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明》等文件；实地走访了晋中东方时尚及其子公司；保荐机构及会计师实地走访了晋中市榆次区人民政府。

经核查，保荐机构及会计师、律师认为：由于晋中东方时尚驾驶培训基地项目建设周期较长，投资金额较大，为减轻上市公司的资金压力，保证项目的顺利实施和落地，晋中东方时尚在项目尚未开工建设时收到产业扶持补助具备商业合理性；晋中东方时尚驾驶培训基地项目的建设自取得土地后一直有序进行，且建设进度基本符合预期，不存在骗补情形；根据榆次区政府下发的上述奖补相关文件内容以及对晋中市榆次区政府的走访，明确上述奖补为产业扶持资金，主要是

针对晋中东方时尚在驾驶培训基地项目建设期中发生的各项支出及建设期可能造成的亏损进行的奖补，不属于变相补贴土地价款的情形。

六、进一步说明并披露相关补助文件的关键性约定，申请人将相关补助直接划分为收益相关的政府补助并按3年期限直线摊销是否符合企业会计准则的规定

（一）进一步说明并披露相关补助文件的关键性约定

1、补助文件的关键性约定

晋中市榆次区人民政府2018年9月22日下发了《关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知》，该奖补通知明确：“为确保项目的顺利实施，晋中市人民政府决定对东方时尚汽车文化小镇项目进行政策性奖补，由我区负责实施，该项目的实施有利于增加政府税收；刺激当地就业；同时促进本地区经济发展和社会进步。综合考虑给予政府奖补首笔资金27,569.28万元，于2018年9月30日前划拨到位。”

晋中市榆次区2018年12月14日下发了《关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明》，该补充通知明确：“经政府研究决定，2018年9月28日已向东方时尚驾驶学校晋中有限公司账户直接拨付2.757亿元综合性奖补。该笔资金属于对东方时尚驾驶学校晋中有限公司的产业扶持奖补资金，由企业用于三年建设期内发生的各项支出，无其他使用条件及退还要求。”

2、晋中市榆次区人民政府关于该项补助的相关答复

2019年1月24日，保荐机构及会计师走访了晋中市榆次区人民政府，主要获得以下答复：（1）该项奖补属于产业扶持资金，与土地没有关系。土地是严格按照土地招拍挂程序取得；（2）该奖补主要是针对东方时尚投资在晋中落地并纳入到山西省重点工程范围内的项目进行的奖补；（3）该奖补为针对项目在三年建设期中发生的各项支出及建设期可能造成的亏损进行的奖补；（4）该项奖补无额外约定的条件。

（二）申请人将相关补助直接划分为收益相关的政府补助并按3年期限直线摊销是否符合企业会计准则的规定

1、上述补助为一项综合性补助

上述补助项目为榆次区人民政府招商引资的省重点工程。依据晋中市榆次区人民政府“关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知”、“关于下达东方时尚（山西）汽车文化小镇新兴产业发展政策性奖补的补充说明”以及对晋中市榆次区相关部门的访谈，明确上述大额补助不与购置的土地相关，该笔补助综合考虑了多种因素，包括公司建设期内的各项支出、公司未来对晋中当地带来的税收、刺激当地就业和促进当地的经济发展等，判断为一项综合性补助。

考虑到建设期各项支出，既有资产也有人员费用（房产、土地、道路、训练场地、训练车辆，办公设备、人员费用等），且目前时点无法确认建设期各项支出的具体金额。由于无法单独明确对应与资产相关和收益相关的具体明细，依据会计准则规定，将无法区分的综合性补助整体归类为与收益相关的政府补助，视情况不同计入当期损益，或者在项目期内分期确认为当期收益。

2、上述补助在项目建设期的分期结转的合理性

依据补助文件的明确规定，该项补助为一项综合性奖补，无其他使用条件及退还要求。鉴于公司其他外地驾校的建设时间基本在3年左右，晋中东方时尚按3年建设期结转符合实际情况。

（三）保荐机构及会计师核查意见

保荐机构及会计师查阅了《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》、《关于下达东方时尚汽车文化小镇新兴产业发展政策奖补的通知》等文件；走访了晋中市榆次区人民政府；实地走访了晋中东方时尚及其子公司。

经核查，保荐机构及会计师认为：晋中东方时尚将该项政府补助划分为与收益相关的政府补助并在项目建设期内分期结转具有合理性，符合会计准则相关规定。

七、进一步说明并披露申请人及子公司截止目前累计投入“东方时尚汽车文化小镇”项目的具体明细及各自功能定位，结合目前汽车行业整体发展趋缓的现状，进一步说明及披露该项目是否存在重大减值风险，是否存在导致申请人持续盈利能力发生重大不利变化的情形

(一) 进一步说明并披露申请人及子公司截止目前累计投入“东方时尚汽车文化小镇”项目的具体明细及各自功能定位

1、“东方时尚汽车文化小镇”项目各自功能定位

公司开拓晋中市场主要目的为推广东方时尚成熟的园区式驾驶培训集成服务模式，为晋中及周边人群提供机动车驾驶培训服务。当地政府计划通过东方时尚在当地的投资建设经营带动其他汽车产业领域的发展，提出建设汽车文化小镇的概念。具体为以建设驾驶培训基地为核心，并配套汽车4S店、汽车维修、汽车赛事、新车发布及新车试乘试驾等服务汽车驾驶人全驾驶周期的一揽子投资计划。目前，上述公司的功能定位、目前建设情况及后续计划如下：

主体	股权结构	功能定位	是否需要建设	目前建设情况	后续计划	是否属于补贴主体
晋中东方时尚	东方时尚持股55%；北辰正方持股45%	机动车驾驶培训业务，配套车辆维修和代销车辆保险业务	是。需修建交通安全教育基地、汽车驾驶培训场地、考试中心、办公楼、汽车维修楼、员工和学员食堂及校内超市等	已完成勘探、设计及土地平整等工作	未来将专注于驾驶培训业务。配套车辆维修、代销车辆保险等服务	是
晋中置业	晋中东方时尚持股100%	配套员工住宅，以及汽车4S店等商业项目	是。需修建员工住宅，以及汽车4S店等商业项目	尚未实际开发，仅进行简单的土地平整和初步勘探设计	股权将转出，从上市公司体系内剥离	否
晋中酒店	晋中东方时尚持股100%	针对驾校学员和员工的食堂和超市业务	否。拟租用晋中东方时尚修建的食堂和超市	尚未运营	将经营食堂和超市业务	否
晋中传媒	晋中东方时尚持股100%	新车发布推广、体育赛事策划等业务	否。拟租用晋中东方时尚修建的场地进行推广	尚未运营	后续暂无明确计划	否
晋中	晋中东方时尚持股	暂无明确定位	否	尚未建设及运营	后续暂无明确计划	否

科技	100%					
晋中农业	晋中东方时尚持股100%	暂无明确定位	否	尚未建设及运营	后续暂无明确计划	否

注：晋中科技为晋中东方时尚的全资子公司，晋中科技与榆次区乌金山镇北湖村村民委员会签订征地协议书，代晋中东方时尚垫付了部分征地款，其目的为促进土地收储进度，收储完成后该等土地将作为晋中东方时尚的驾驶培训场地。

晋中东方时尚的定位为建造成为集交通安全教育基地、汽车驾驶培训、考试中心等功能于一体的驾驶培训基地，校园内配套车辆维修处、食堂、超市等设施，为晋中及周边人群提供机动车驾驶培训相关服务，目前正在有序建设中。未来，晋中东方时尚的训练场地稍作修改也可作为新车试乘试驾和汽车赛车的组织场地，尽管目前公司尚无组织新车试乘试驾和汽车赛车的经验，但巨大的学员流量和完善的场地设施将是整车厂或其他方选择与晋中东方时尚合作的重要基础。

晋中置业是在当地政府要求下设立，拟作为除驾驶培训基地外的其他汽车文化小镇一揽子投资项目的投资建设主体，目的为在地方政府统一部署下加快推进汽车文化小镇的建设（配套员工住宅和汽车4S店等商业项目）。截至目前，晋中置业名下土地仅进行了简单平整和初步的勘探设计，并未进入实际开发阶段。发行人已决定将晋中置业100%股权转出，合并报表范围内公司不存在开展房地产业务的情形。

晋中酒店目前尚未实际经营，拟设在晋中东方时尚校园内，主要经营针对驾校学员和员工的食堂及超市业务。由于公司及公司各地子公司地理位置一般远离市区，学员就餐不方便，所以在公司园区内经营食堂业务可以满足学员的餐饮需求，带给学员更好的学车体验，提升学员满意度。公司在北京、昆明、石家庄、山东等地均是此种模式，积累了丰富的运营经验。

晋中传媒定位为新车发布推广和体育赛事策划等业务，拟设在晋中东方时尚校园内，利用晋中东方时尚的场地开展推广活动，但目前尚无明确业务开展计划；晋中科技、晋中农业目前暂无明确定位。

2、“东方时尚汽车文化小镇”项目的具体明细

截至目前，晋中东方时尚及子公司主要投入情况如下：

投资主体	投资明细	投资金额（万元）	备注
晋中东方时尚	土地款及相关税费	4,991.14	
	土地勘探、设计费用	165.55	土地勘探、设计工作已完成，相关报告已递交国土等主管部门
	土地平整、绿化等支出	4,450.71	土地平整工作已完成，截至本回复出具日，尚有3,586.63万元土地平整款项未支付
	训练场地代垫征地款	4,500	向项目所在地附近村集体支付代垫征地款，待后续该土地收储为国有土地后用于驾驶培训的训练场
晋中科技	训练场地代垫征地款	1,500	
晋中置业	土地款及相关税费	76,071.86	
	土地勘探、设计等费用	253.63	该土地尚未实际开发，按照相关规定，招拍挂获得土地后，将对该土地进行勘探和设计
合计		91,932.89	

由上表可知，除晋中置业土地相关支出外，晋中东方时尚及其子公司的主要投入均与驾驶培训基地项目有关，包括支付的土地款、土地平整、绿化支出及训练场地代垫征地款。晋中东方时尚驾驶培训项目的土地勘探设计及土地平整工作已完成，相关建设正在有序进行。晋中置业名下土地尚未实际开发，发行人及子公司晋中东方时尚正在办理晋中置业股权转让相关事宜。

（二）结合目前汽车行业整体发展趋缓的现状，进一步说明及披露该项目是否存在重大减值风险，是否存在导致申请人持续盈利能力发生重大不利变化的情形

1、晋中东方时尚及其子公司的主要资产为土地资产，土地资产发生重大减值的风险较低

晋中东方时尚及其子公司通过招拍挂获得四块土地，共计297.22亩，土地平均成交价格约为272.72万元/亩。经查询晋中市规划和自然资源局公告信息，2019年以来榆次区与上述土地相近（10公里以内）地块挂牌成交情况如下：

地块编号	土地位置	土地用途	成交均价（万元/亩）	成交时间
JZGT2019T24	中都北路东侧、军安校区西侧	商业、住宅用地	421.52	2019年9月
JZGT2019T21	新华街以北、市政府以东	商业、住宅用地	334.32	2019年6月
JZGT2019T20	新华街以北、市	商业、住宅用地	334.74	2019年6月

	政府以东			
JZGT2019T12	中都路东侧、纬五街北侧	商业用地	393.57	2019年3月
JZGT2019T06	蕴华街北侧、锦纶路以东	商业用地	407.81	2019年3月

从上表可知，与相近地块近期的挂牌成交价格对比，晋中东方时尚及晋中置业所持有的土地资产未发生减值迹象。

2、晋中东方时尚驾驶培训基地项目前景良好，不存在重大减值风险

自2017年以来，发行人在对晋中驾培市场进行了深入考察，综合考虑以下因素后决定进军当地市场：

（1）晋中市位于山西省中部，毗邻省会太原市，优越的地理位置有利于东方时尚驾培业务以晋中地区为切入点辐射整个山西市场；

（2）晋中市经济发展水平长期处于山西省前列，2018年地区生产总值达到1,447.6亿元，创历史最好，同比增长7.1%；全市常住人口约338万；2018年末全市民用汽车保有量63.0万辆，比上年末增长9.1%，其中轿车保有量38.8万辆，增长9.4%。晋中市经济水平发展以及人均可支配收入的增长将刺激当地汽车消费，进而增加当地驾培市场需求；

（3）现有驾培机构规模较小且普遍规范化程度不高。晋中市内拥有约40所驾培机构，但多数驾校规模较小、教练场地和设施设备配备使用未完善到位、管理规范程度不高、服务水平参差不齐，当地驾驶培训服务行业管理需要进一步规范、统一化、品牌化；

（4）项目所在地位于晋中市大学城，而大学生群体是驾驶培训的主要目标客户群体。晋中市内高等院校共计17所，2018年新增入学人数为5.98万人，同比增长4.9%，2018年末在校生人数为19.24万人。晋中东方时尚的地理位置为大学生学车群体提供了便利，有利于招生工作的开展；

（5）晋中市榆次区为引入东方时尚所提供的优厚的招商引资政策。根据《山西晋中东方时尚驾驶培训基地项目行政服务协议》，晋中东方时尚将根据招商引资政策享受有关税收优惠；当地政府将积极协调各部门为本项目的建设和运营提供支持，加快审批流程；项目投入运营后，当地政府将协调考场验收、审批手续

等。

晋中东方时尚驾驶培训基地项目的建设可以加快公司在山西省范围的整体布局。地区提前布局、资源深度挖掘是东方时尚持续发展的有力保证，更是树立品牌的大好机遇。东方时尚将凭借其丰富的驾驶培训经营管理经验以及品牌优势逐步开拓晋中驾培市场，随着品牌效应及学员口碑的形成及巩固，公司在晋中地区的投资将得到回报。

（三）保荐机构及会计师核查意见

保荐机构及会计师查阅了晋中东方时尚及子公司的相关支出的合同、记账及付款凭证；访谈了公司高级管理人员；实地走访了晋中东方时尚及其子公司；网络查询晋中市榆次区2019年挂牌土地的成交情况。

经核查，保荐机构及会计师认为：截至本回复出具日，晋中东方时尚及其子公司的主要资产为土地资产，该土地资产尚未有减值迹象；晋中及周边地区具有开展机动车驾驶培训业务的良好基础条件，发行人凭借在机动车驾驶培训领域积累的丰富经验，通过子公司在晋中地区开展机动车驾驶培训业务具有良好的前景。因此，发行人及子公司在晋中地区的投资不存在重大减值风险以及导致申请人持续盈利能力发生重大不利变化的情形。

八、进一步补充披露晋中置业的住宅用地项目的房屋销售情况，是否仅用于出租或出售于员工，是否存在转售限制安排

晋中置业于2018年9月通过招拍挂程序取得两块土地，土地具体情况如下：

序号	权证号	面积（亩）	土地用途/性质	计划
1	晋（2018）晋中市不动产权第0015861号	224.29	其他商服用地	作为汽车4S店等商业项目用地
2	晋（2018）晋中市不动产权第0015862号	52.00	城镇住宅用地	配套员工住宅
合计		276.29		

截至本回复出具日，晋中置业上述土地仅进行了简单的土地平整和初步的土地勘探设计工作，尚未实际开发。

经公司召开的第三届董事会第十六次会议、第三届监事事会第十六次会议审议通过，同意晋中东方时尚决定转让其持有的晋中置业全部股权，发行人合并报

表范围内公司不开展任何房地产业务。公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具了《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》，承诺于2020年1月31日之前完成上述股权转让事项，届时晋中东方时尚将不再持有晋中置业的股权。

发行人出具了《关于晋中置业拟开发项目不对外销售的承诺函》，承诺：保证开发的住宅项目不向晋中东方时尚及其子公司员工以外的对象销售，且晋中东方时尚及其子公司员工自购买该等住宅之日起五年内不得对外转售。

（三）保荐机构及会计师、律师核查意见

保荐机构及会计师、律师查阅了发行人董事会和监事会决议文件；查阅了公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具的《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》；查阅了发行人出具的《关于晋中置业拟开发项目不对外销售的承诺函》；查阅了晋中置业名下土地的土地权证；访谈了公司高级管理人员；实地走访了晋中东方时尚及其子公司。

经核查，保荐机构及会计师、律师认为：截至本回复出具日，晋中置业住宅用地项目尚未实际开发；晋中东方时尚拟将持有的晋中置业的所有股权转让出，发行人合并报表范围内公司不开展任何房地产业务，公司控股股东投资公司及实际控制人徐雄出具了《关于推进晋中置业股权转让事项的承诺函》，承诺于2020年1月31日之前完成上述股权转让事项。发行人出具《关于晋中置业拟开发项目不对外销售的承诺函》，保证开发的住宅项目不向晋中东方时尚及其子公司员工以外的对象销售，且晋中东方时尚及其子公司员工自购买该等住宅之日起五年内不得对外转售。

【问题三】

关于募投项目。本次募集资金拟陆续购置1,670辆新能源汽车用于置换达到更新年限的燃油训练车。申请人采用新能源车替代燃油车，运营成本基本一致，略有节约。申请人说明近年业绩下降因素主要为北京地区继续受到首都非核心功能疏解、人口外迁政策的冲击，报名人数持续减少且培训均价下降，且采用新能源车替换燃油车，存在学员偏好性风险和驾考车种与训练车种不一致的风险。申请人首发募投项目东方时尚服务配套设施项目内容之一系购置教学车辆

设备，但申请人于2017年12月终止、变更。云南东方因招生情况一直未达预期，另外建设投入较大导致每年折旧、摊销金额较大，报告期内一直处于亏损状态。云南东方股东中，由申请人控股股东投资公司和高级管理人员通过嵩明和众和云南和众合计持有该公司10%的股权，本次拟以股东贷款的方式，投资不超过人民币5,400万元到云南东方项目。请申请人：（1）进一步说明并披露在北京本部业绩持续下降，云南东方持续亏损且车型替换未能显著降低成本的情况下，拟将募集资金投入该项目的合理性和必要性，募投项目实施是否有利于提升经营业绩；（2）进一步说明前次募投项目终止购置教学车辆，但本次募投又在在北京本部投入购置车辆的原因，两次募投项目实施是否存在本质区别；（3）结合新能源车替换燃油车的风险，进一步说明逐步替换过程中，两种车型在训练车辆占比是否合理，是否符合行业惯例，是否存在因学员偏好导致出现报名人员继续下降的风险；（4）进一步说明本次采用采购单价价高的能源车购置作为募投项目，是否存在提升募集资金总额的考虑，募集资金数额是否存在超过项目需要量的情形；（5）结合嵩明和众和云南和众的合伙决策机制，进一步说明上述公司持有云南东方10%的股权，是否构成与申请人共同投资，是否符合《公司法》第一百四十八条的规定；上述股东未能同比例投入项目资金是否损害上市公司股东利益；本次募投是否构成关联交易，是否需履行关联交易决策程序。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

公司训练车（小车）按规定为10年强制报废，但由于公司训练车长期处于高频使用、低速运转和学员驾驶的状态，且每日训练时间最长可达14小时，其日常损耗远大于其他运营车辆。在实际运营中，公司所使用的训练车平均使用年限约在8年左右。本次新能源车购置项目拟投入募集资金30,000.00万元，计划于2020-2022年逐步购置新能源训练车用于替换东方时尚和云南东方时尚到达8年使用年限的存量燃油训练车，不涉及到新增东方时尚和云南东方时尚的训练车辆规模，具体购置计划如下：

项 目	2020年	2021年	2022年	合计
达到8年年限的乘用训练车数量	513辆	525辆	1,094辆	2,132辆
其中：北京新达年限乘用车数量	513辆	525辆	564辆	1,602辆

云南新达年限乘用车数量	-	-	530辆	530辆
计划购置的新能源汽车数量	450辆	450辆	770辆	1,670辆
其中：北京购置的新能源汽车数量	450辆	450辆	470辆	1,370辆
云南购置的新能源汽车数量	-	-	300辆	300辆
计划使用的募集资金金额	8,100万元	8,100万元	13,800万元	30,000万元
假定发行人及云南子公司未来三年备案训练车数量与2019年6月末一致：				
北京各年末新能源车占比	23%	45%	69%	-
云南各年末新能源车占比	0%	0%	53%	-

新能源车购置项目拟分三年共购置1,670辆新能源训练车，出于车辆必须满足日常长时间运转训练需要、补贴退坡等因素的综合考虑，计划购置的新能源汽车采购单价约为18万元/辆。

一、进一步说明并披露在北京本部业绩持续下降，云南东方持续亏损且车型替换未能显著降低成本的情况下，拟将募集资金投入该项目的合理性和必要性，募投项目实施是否有利于提升经营业绩

截至2019年6月末，发行人北京校区和云南校区已备案训练车分别为1,983辆和571辆，将于未来三年内达到8年使用年限的分别为1,602辆和530辆。发行人及云南东方时尚本次拟购置1,370辆和300辆新能源汽车用以替换未来三年内即将到达使用年限的燃油训练车。发行人及子公司云南东方时尚具有更换训练车的迫切需求。

（一）将募集资金投入该项目的合理性和必要性

1、本次车辆购置为原有存量车辆的到期替换，不涉及增量，且导致北京校区和云南校区业绩下降的主要因素已有所减弱，发行人2019年1-9月报名人数已同比增长约8%，营业收入及营业利润亦同比增长，新能源车对应的学时能够被市场消化

虽然受北京人口疏解政策及云南东方时尚服务半径受限等因素影响，本募投项目实施主体发行人及发行人云南子公司的营业收入、招生人数在报告期内呈现下降态势。但目前，北京地区人口疏解政策已实施一段时间，政策影响减弱，而随着高速公路的通车，昆明校区服务半径有所扩增。同时，发行人通过丰富业务

模式、延展业务触手、增强用户体验等方式积极强化自身市场竞争优势地位。随着北京地区人口纾解政策影响力的减弱及昆明校区毗邻高速公路修建带来的学车便利度提升，2019年1-9月，发行人报名人数已同比增长约8%，主要经营业绩指标同期亦实现增长，其中2019年前三季度营业收入较上年同期增长5.90%，营业利润较上年同期增长22.06%。未来，发行人存在一定的潜在市场需求空间，新能源车对应的学时能够被市场消化。

发行人在北京、昆明地区的市场占有率总体呈现增长，2016年、2017年及2018年，发行人北京校区市场占有率分别为27.40%、29.96%和35.23%，云南校区市场占有率分别为9.81%、9.18%和11.70%。发行人及云南子公司未来三年预计年招生规模分别为17-20万人和2-3万人，未来几年内目标市场占有率计划分别达到45%和15%。

2、现有训练车在未来几年内将陆续达到使用年限，进行训练车更替具有现实紧迫性和必要性

根据商务部发布的《机动车强制报废标准规定》，小型教练载客汽车的使用年限为10年，到期后要求强制报废。由于训练车长期处于高频使用、低速运转和学员驾驶的状态，且发行人每日训练时间最长可达12-14小时，其日常损耗远大于其他运营车辆。在实际运营中，发行人所使用的训练车平均使用年限约在8年左右。公司及云南东方时尚现有车辆多为2010-2014年度购置，未来几年将陆续达到更新年限，公司计划逐步重新购置。

未来三年内（2020年至2022年），发行人及云南子公司即将到达或超过8年使用年限的乘用车训练车合计2,132辆，其中，发行人将达年限的乘用车训练车为1,602辆，云南子公司将达年限的乘用车训练车为530辆。本次募投项目计划于未来三年内在北京校区购置1,370辆新能源训练车，在云南校区购置300辆新能源训练车。

目前，发行人北京校区空闲率较低，预约使用情况较为理想、饱和，在繁忙时节发行人北京校区存在一定的训练车短缺现象。为保证发行人正常训练需要，进行训练车更替具有现实紧迫性和必要性。此外，通过此次新车置换，发行人将进一步优化学员用车体验，有利于巩固东方时尚良好的品牌形象。

3、与传统燃油车相比，新能源车可实现“石油替代”、“能源节约”、“零排放无污染”、“无噪音”，符合国家战略、符合社会公共利益，系未来发展之方向

目前，发展新能源车已上升至国家战略高度。近年来，随着国家对新能源车产业的大力支持以及越来越多城市实施针对燃油车购车的摇号政策等众多因素的推动下，越来越多的消费者选择购买新能源车，新能源车的普及率越来越高。驾驶培训行业作为汽车产业的下游产业，应该积极应对上游产业变化。将新能源车广泛应用于驾驶培训领域，一方面可以让学员更好地“学以致用”，提升培训的实用效果；另一方面，可以更好地发挥新能源车在节能减排、绿色环保方面的显著优势。在使用过程中，新能源车可实现“石油替代”、“能源节约”、“零排放无污染”、“无噪音”。2018年，全国机动车驾驶员培训教学车辆达78.4万辆，为减少驾驶培训行业的能源消耗以及降低尾气排放对环境的影响，新能源车进入驾驶培训行业具有重大意义。

（二）募投项目实施是否有利于提升经营业绩

与传统燃油车相比，新能源汽车能够大幅节约燃料动力消耗成本及维保费用，结合各类信息资料，谨慎假设新能源训练车相比燃油训练车燃料动力成本节约60%，保养维修费节约60%，具体如下：

项 目	新能源车相比燃油车的燃料动力成本节约比例	新能源车相比燃油车的保养维修费用节约比例
新时代证券新能源车深度报告估算	70.5%	70.0%
华创证券新能源车深度报告估算	82.9%	75.0%
发行人电动训练车示范应用报告估算	73.4%	60.0%
本测算谨慎预估	60.0%	60.0%

每台新能源车相比燃油车的成本节约测算如下：

项目	单台燃油训练车	单台新能源训练车
①购置成本（万元）	8.00	18.00
②使用年限（年）	8	8
③每年燃料动力成本（万元）	1.8	0.72（节约60%）
④每年保养维修费用（万元）	0.4	0.16（节约60%）
合计成本（万元）=①+②×③+②×④	25.60	25.04

每台新能源车的总成本节约0.56万元

如上述表格所示，在选取最谨慎假设的测算前提下，每台新能源训练车相比燃油训练车总成本（含购置成本、燃料动力、保养维修费等）仍略有节约，采用新能源车具备一定的经济性。

对达到使用年限的训练车辆进行置换为公司的刚性需求。本次募投项目实施后，发行人及发行人云南子公司达到使用年限的训练车辆将得到置换，一方面保障发行人能够提供充足的训练车和训练学时用以正常业务开展，一方面新车的替换将进一步提高学员的用车体验，有利于巩固东方时尚良好的品牌形象，有利于稳固和提升发行人经营业绩。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人披露的公告及定期报告；查阅了本次可转换公司债券募投项目的可行性分析报告；核查了发行人的财务账套；核查了发行人招生人数信息；核查了发行人后台业务系统；核查了发行人的固定资产台账；查阅了发行人电动训练车示范应用项目工作总结报告；访谈了发行人高管及主要业务人员；查阅了新能源汽车市场研究报告；查阅了新能源小汽车市场价格及相关政策；访谈了新能源汽车供应商等。

经核查，保荐机构认为：由于现有大部分训练车将在未来三年内陆续达到8年的使用年限，发行人及子公司云南东方时尚具有更换训练车的迫切需求；购置新能源汽车符合国家战略、符合社会公共利益，并且具备一定的成本节约效益；导致北京校区及云南校区业绩下滑的主要因素已有所减弱，报告期内，发行人北京、昆明地区的招生市场占有率有所提升，新能源车购置项目具备合理性、必要性，新能源车的购置有利于稳固和提升发行人经营业绩。

二、进一步说明前次募投项目终止购置教学车辆，但本次募投又在北京本部投入购置车辆的原因，两次募投项目实施是否存在本质区别

与前次募投项目“东方时尚服务配套设施项目”拟实现训练车辆的增量扩充相比，本次募投新能源车购置项目的目的是置换发行人即将达到使用年限的存量燃油训练车辆，不会因此增加发行人北京校区和云南校区实际训练车辆规模。前

次募投“东方时尚服务配套设施项目”已于2017年12月终止，两次募投项目建设内容和建设目的均存在显著区别，不存在重复建设的情况。

（一）本次募投项目（存量替换）与前次募投项目（增量投资）存在区别

本次募投项目包括购置新能源汽车置换北京校区与云南校区达到使用年限的燃油训练车、偿还银行贷款和补充流动资金，与前次募投项目建设内容存在区别，不存在重复建设之情况，具体如下：

类别	项目名称	实施主体	募投内容
本次募投项目	新能源车购置项目	东方时尚、云南东方时尚	购置新能源车置换到达使用年限的燃油车
	偿还银行贷款和补充流动资金	东方时尚	偿还银行贷款和补流
前次募投项目	东方时尚服务配套设施项目	东方时尚	综合设施配套服务大楼及教学设备购置，该项目已于2017年12月变更为山东和重庆项目
	石家庄东方时尚驾驶员培训项目	石家庄东方时尚	新驾校工程建设及购置设备
	湖北东方时尚驾驶培训基地项目	湖北东方时尚	新驾校工程建设及购置设备
	山东淄博东方时尚驾驶员培训基地项目	山东东方时尚	新驾校工程建设及购置设备
	重庆东方时尚驾驶员培训基地项目	重庆东方时尚	新驾校工程建设

就北京校区新能源车购置项目与前次募投东方时尚服务配套设施项目进行比较：（1）前次募投东方时尚服务配套设施项目主要拟建设综合设施配套服务大楼及扩充教学设备，在2015年之前发行人报名学员快速增长的背景下，发行人某些约车时段经常出现约满的情况，造成部分学员无法在特定时段进行训练，为增加公司的培训课时资源，进一步提高学员的服务满意度，拟投入募集资金4,600万元用以扩充北京校区的训练车辆。该募投项目已于2017年12月终止；（2）2013年及2014年，发行人北京校区分别新投入525辆及564辆训练车开展业务，以缓解学员无法约车的状态，后因北京地区招生人数下滑，车辆继续扩充计划暂缓。但2013年及2014年投入使用的1,089辆训练车将于未来三年内达到使用年限，本次募投新能源车购置项目计划购置新能源汽车用以置换即将达到使用年限的燃油训练车辆，项目实施后，不会增加北京校区和云南校区的营运车辆规模。

综上，前次募投项目拟实现北京校区训练车辆及业务规模的增量扩充，而本次募投项目拟替换北京校区即将达到使用年限的存量训练车，不会增加训练车辆规模，两次募投项目建设内容和建设目的均存在显著差异，不存在重复建设的情况。

（二）前次募投项目情况介绍

1、前次募投项目及变更情况

公司前次募集资金为2016年首发募集资金，募集资金净额为77,958.51万元，计划投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资额	募集资金投入金额	实施主体	募集资金投入方式
1	东方时尚服务配套设施项目	43,271.50	41,271.50	东方时尚	/
2	石家庄东方时尚驾驶员培训项目	30,001.19	12,000.00	石家庄东方时尚	增资
3	湖北东方时尚驾驶培训基地项目	115,000.49	24,687.01	湖北东方时尚	股东贷款
合计		188,273.18	77,958.51		

截至本回复出具日，前次募投项目发生过一次变更，2017年12月28日，经公司第三届董事会第六次会议审议和2018年第一次临时股东大会审议通过，将东方时尚服务配套设施项目所剩余募集资金拆分为两部分，分别用于山东淄博驾驶培训基地建设项目和重庆驾驶培训基地建设项目。经本次变更后，公司首次公开发行股票募集资金投资方案如下：

单位：万元

序号	投资项目	项目投资额	募集资金拟投入金额	实施主体	募集资金投入方式	变更情况
1	东方时尚服务配套设施项目	43,271.50	7,636.50	东方时尚	/	已变更
2	石家庄东方时尚驾驶员培训项目	30,001.19	12,000.00	石家庄东方时尚	增资	未变更
3	湖北东方时尚驾驶培训基地项目	115,000.49	24,687.00	湖北东方时尚	股东贷款	未变更
4	山东淄博东方时	78,137.88	4,281.00	山东东方	股东入资	由东方时

序号	投资项目	项目投资额	募集资金拟投入金额	实施主体	募集资金投入方式	变更情况
	尚驾驶员培训基地项目		20,237.37	时尚	股东贷款	尚服务配套设施项目变更而来的项目
5	重庆东方时尚驾驶员培训基地项目	85,538.20	10,000.00	重庆东方时尚	股东贷款	
	合计	351,949.26	78,841.87			

变更前，东方时尚服务配套设施项目计划使用募集资金投资41,271.50万元，其中26,509.50万元用于建安工程，4,600.00万元用于教学车辆购置，3,300.00万元用于交通车辆购置，5,600.00万元用于模拟驾驶车辆购置，550.00万元用于办公、后勤、教学设备购置，212.00万元用于工程咨询，500.00万元作为预备费。变更后，东方时尚服务配套设施项目投入募集资金规模减少为7,636.50万元。

2、终止前次募投东方时尚服务配套设施项目的原因

东方时尚服务配套设施项目的主体内容是建设综合设施配套服务大楼及购置教学车辆设备（小规模扩充训练设备）等，但是，因拟建设的综合大楼与毗邻区域的商业开发环境不匹配，同时北京地区的招生规模自2015年开始有所下降，发行人放缓了训练车扩充进程。

2012年至2018年，发行人北京校区各年招生人数如下：

年份	北京校区招生人数
2018 年	159,396
2017 年	179,117
2016 年	188,059
2015 年	200,008
2014 年	236,688
2013 年	178,505
2012 年	168,873

2013年、2014年，北京校区各年新购置并投入使用的训练车数量分别达到525辆及564辆，而2015年至2018年，由于北京地区的招生规模有了一定程度下降，发行人放缓了训练车购置进程，北京校区各年新购置的训练车数量较低（均在80辆以下）。

经综合考虑，发行人于2017年12月终止了东方时尚服务配套设施项目，将该募投项目剩余募集资金用于山东淄博驾驶培训基地建设项目和重庆驾驶培训基地建设项目。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人披露的公告及定期报告；查阅了发行人前次募投项目募集资金使用情况相关资料；访谈了发行人高管及主要业务人员；核查了发行人固定资产台账。

经核查，保荐机构认为：前次募投东方时尚服务配套设施项目拟投入募集资金4,600万元用于扩充发行人北京校区训练车辆，与前次募投项目拟实现训练车辆的增量扩充相比，本次募投新能源车购置项目的目的是置换发行人即将达到使用年限的存量燃油训练车辆，不会因此增加发行人北京校区和云南校区实际训练车辆规模，两次募投项目的建设内容和建设目的均存在显著区别，不存在重复建设的情况。

三、结合新能源车替换燃油车的风险，进一步说明逐步替换过程中，两种车型在训练车辆占比是否合理，是否符合行业惯例，是否存在因学员偏好导致出现报名人员继续下降的风险

发行人拟在未来三年内逐步购置新能源车替换到达使用年限的燃油训练车，假定发行人及云南子公司未来三年备案训练车数量与2019年6月末保持一致，未来三年各年末北京校区新能源车占比分别约为23%、45%和69%，云南校区新能源车占比分别约为0%、0%和53%，替换过程及占比较为合理。

（一）发行人已备案训练车情况及拟置换的新能源汽车情况

截至2019年6月末，发行人北京校区和云南校区已备案训练车分别为1,983辆和571辆，将于未来三年内达到8年使用年限的分别为1,602辆和530辆。发行人及云南东方时尚本次拟购置1,370辆和300辆新能源汽车用以替换未来三年内即将达到8年使用年限的燃油训练车。

具体购置数量及置换计划如下：

项 目	2020年	2021年	2022年	合计
达到8年年限的乘用训练车数量	513辆	525辆	1,094辆	2,132辆
其中：北京新达年限乘用车数量	513辆	525辆	564辆	1,602辆
云南新达年限乘用车数量	-	-	530辆	530辆
计划购置的新能源汽车数量	450辆	450辆	770辆	1,670辆
其中：北京购置的新能源汽车数量	450辆	450辆	470辆	1,370辆
云南购置的新能源汽车数量	-	-	300辆	300辆
假定发行人及云南子公司未来三年备案训练车数量与2019年6月末一致：				
北京各年末新能源车占比	23%	45%	69%	-
云南各年末新能源车占比	0%	0%	53%	-

假定发行人及云南子公司未来三年备案训练车数量与2019年6月末保持一致，本项目实施完毕后，2020-2022年各年末北京校区新能源车占比分别约为23%、45%和69%，云南校区新能源车占比分别约为0%、0%和53%，替换过程及占比较为合理。

（二）驾培行业使用新能源汽车进行培训的情况

发行人在驾驶培训行业的主要竞争对手包括云南一乘驾驶培训股份有限公司、北京市公交汽车驾驶学校有限公司、北京市海淀区汽车驾驶学校、河北利安驾驶员培训有限公司、荆州长鸿驾驶学校有限公司等。其中，云南一乘驾驶培训股份有限公司系新三板挂牌企业，根据其公告的2018年年度报告及2019年半年度报告，一乘驾校“在昆明建成14个训练点，科目二场地训练全部使用电动车辆开展教学，优化能源结构，实现节能减排的目标。”除一乘驾校外，同行业多家驾校正在开展新能源汽车驾驶培训服务。作为全国驾驶培训行业的龙头企业，东方时尚已与河北三国新能源科技有限公司、京东汽车商城以及包括北京新能源汽车股份有限公司在内的五大车企共同签署了战略合作协议，成立“中国绿色驾培”联盟，全力打造中国绿色交通复合生态系统。

根据公安部交管局公布的数据，截至2019年6月末，我国新能源汽车保有量约344万辆，较2018年初保有量增长超过100%，新能源车普及率和市场接受度逐年提高。目前，苏州等城市已在部分驾考考场推出新能源考试车试点，随着国家节能减排政策、循环经济发展战略的进一步推广和落地，将会有更多的城市选择

加入新能源车驾考的队伍。

综上，为减少驾驶培训行业的能源消耗以及降低尾气排放对环境的影响，新能源车进入驾驶培训行业具有重大意义，目前已有部分驾校使用新能源汽车作为训练车辆，利用新能源车进行培训、考试将在业内逐步普及。作为全国驾驶培训行业的龙头企业，发行人在未来三年内逐步购置新能源汽车替换到达使用年限燃油训练车用以驾驶培训符合行业发展趋势，能够进一步推动我国绿色驾培事业的发展。

（三）新能源车替换燃油车的相关风险披露情况

新能源车购置项目存在学员偏好程度不确定等风险，具体如下：

1、燃油车的消费粘性风险

尽管国家大力推动新能源汽车对燃油车的更新升级，促进循环经济绿色发展，积极培育新能源车消费使用环境，但是仍有部分消费群体出于对新能源汽车续航里程、能源补充便利性、使用安全性等方面的考虑，在乘用车消费习惯上保持着对燃油车的消费粘性。因此，在驾驶培训过程中，部分偏好于购买、使用燃油车的学员对于新能源训练车的接受程度存在不确定性。

2、驾考车种与训练车种不一致的风险

目前，重庆等城市已在部分驾考考场推出新能源考试车试点，随着国家节能减排政策、循环经济发展战略的进一步推广和落地，将会有更多的城市选择加入新能源车驾考的队伍。但是，当前北京等城市仍采用燃油车作为驾照考试用车，驾考车种与训练车种的不一致，可能导致部分学员对采用新能源汽车进行培训有抵触心理，从而对募投项目的实施效果造成不利影响。

3、新能源车补贴政策退坡造成的成本上升风险

为倒逼新能源车研发生产企业提升技术创新能力、提升市场竞争水平，避免和杜绝新能源车骗补现象，2019年3月，财政部、工业和信息化部、科技部、国家发改委联合下发《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，公布新一轮新能源汽车的补贴退坡政策。按照通知，2019年新能源汽车补贴标准

在2018年基础上平均退坡比例超过50%。当前及未来新能源汽车补贴政策的退坡，将可能导致新能源车的市场购买价格出现较为明显的增长，从而导致发行人购置新能源汽车的成本上升，经济效益下降。

发行人已在《募集说明书》之“重大事项提示”及“第三节 风险因素”进行了披露。该等风险主要系源于新能源汽车产业政策及产业自身发展趋势的不确定性所致，然而，在国际社会及我国大力倡导节能环保、加快循环经济转型、鼓励新能源汽车产业发展的政策背景下，新能源汽车产业发展趋势不存在重大风险，新能源车对燃油车的替代亦势在必行。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人固定资产台账；访谈了发行人高管及主要业务人员；查阅了发行人同行业公司披露的定期报告；访谈了绿色驾培联盟合作伙伴；查阅了新能源汽车市场数据及政策情况。

经核查，保荐机构认为：发行人拟在未来三年内逐步购置新能源车替换到达使用年限的燃油训练车，替换过程及占比较为合理；利用新能源车开展驾驶培训业务符合行业发展趋势；在替换过程中，存在因学员偏好导致出现报名人数相对减少的风险，新能源车替换燃油车的相关风险已在募集说明书中进行了披露。

四、进一步说明本次采用采购单价价高的能源车购置作为募投项目，是否存在提升募集资金总额的考虑，募集资金数额是否存在超过项目需要量的情形

由于训练车长期处于高频使用、低速运转和学员驾驶的状态，且发行人每日训练时间最长达到14小时，其对新能源车辆性能的要求相对较高，部分价格较低的车型性能难以满足日常高负荷的驾驶培训需求。比亚迪e5、秦Pro EV当前零售价格为15-23万元左右，公司已完成对比亚迪e5实车的初步测试，基本能够满足日常训练需求。综合考虑补贴退坡、批量购买优惠、车型性能及配置等因素，公司未来拟购置的新能源车平均价格约18万元/辆，该等价位与性能的车型能够满足实际训练需要，车型的选择合理、谨慎，不存在刻意提升募集资金总额的考虑。

（一）选择采购单价约18万元/辆的新能源车的原因

1、市场主流新能源车型价格区间不等，因训练车高频使用、运行强度大，

对车型性能要求较高

2019年3月26日，财政部公布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2019年6月26日起正式实施。新的补贴政策大幅降低了对于新能源车的补贴，与2018年相比补贴退坡比例超过50%。根据东方证券2019年《新能源汽车产业链深度报告》及各车企官网查询资料，2019年新能源车补贴退坡后，部分现有车型的理论零售价格涨幅及2019年8月实际价格变化情况（相对2018年）如下：

单位：万元

车型	无补贴价格	2018年		2019年		理论售价涨幅	实际价格变化情况
		补贴	售价	补贴	理论售价		
北汽EU5	25.27	9.08	16.19	2.48	22.79	40.77%	基本不变
北汽EC	9.96	3.78	6.18	1.155	9.91	42.48%	7.38/7.98
奇瑞eQ1	10.69	3.71	6.98	1.30	9.40	34.62%	基本不变
荣威ERX5	30.81	7.43	23.38	1.44	29.37	25.60%	17.59-19.99
威马EX5	25.56	9.08	16.48	2.48	23.08	40.05%	13.98-20.98
江铃E200	11.08	5.10	5.98	0.00	11.08	85.28%	基本不变
江淮IEV	14.38	7.43	6.95	1.30	13.08	88.19%	12.85-13.85
元EV	17.42	7.43	9.99	1.62	15.80	58.11%	10.99-13.99
比亚迪e5 (购置意向)	22.24	8.25	13.99	2.25	19.99	42.89%	22.07/23.07

数据来源：东方证券2019年《新能源汽车产业链深度报告》；各车企官网

上述表格车型摘自《新能源汽车产业链深度报告》，列示了不同价格区间的部分市场主流新能源车型。发行人拟购置车辆规格的最低要求为三厢车，轴距2.5米以上，续航里程350公里以上，上表中“北汽EC”、“奇瑞eQ1”和“江铃E200”等车型不能满足拟购置车辆的最低性能要求。上表所列新能源车可满足拟购置车辆最低性能要求车型的无补贴售价区间为14.38万-30.81万。

由于发行人训练车长期处于高频使用、低速运转和学员驾驶的状态，且发行人每日训练时间最长可达14小时，其对新能源车辆连续运行时长等性能的要求相对较高。部分价格较低的新能源车的续航里程虽然可达到350公里以上，但其日最长续航时长等性能仍无法达到驾驶培训的要求，因此不在本次募投项目的购置范围内。

2、比亚迪相关车型已完成初步实车训练测试，基本能够满足日常训练需要

比亚迪系国内较早开展新能源汽车研发、生产的企业，在国内新能源汽车行业具备一定的市场地位，公司目前已完成比亚迪e5实车的初步训练测试，正常培训状态下每天续航可达到10小时以上，基本能够满足日常培训需求。目前，比亚迪网站显示的e5零售指导价格（补贴前）约为22-23万元/辆，比亚迪秦Pro EV指导价格（补贴前）约为15-20万元/辆。（网络查询地址参考：

<https://mall.bydauto.com.cn/item/A033>;<http://www.bydauto.com.cn/auto/carShow.html-param=%E7%A7%A6Pro>）

3、新能源车补贴退坡，未来价格预期上涨

2019年3月，财政部公布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新的补贴政策自2019年6月26日起正式实施，补贴新政大幅降低了对于新能源车的补贴，与2018年相比，2019年新能源汽车补贴退坡比例超过50%，2020年补贴退坡比例预计达到100%。以比亚迪e5、元EV等车型为例，2019年每辆车补贴约下降6万元，相比2018年补贴退坡比例达到70%-80%。虽然为保住市场占比和促进销售，当前主流车企大多选择暂先保持原价销售，实际售价变化程度不高，但补贴退坡导致新能源车企成本压力积聚，未来新能源汽车购置价格上涨趋势明确。

综上，根据比亚迪网站信息，比亚迪e5、秦Pro EV当前零售价格（补贴前）为15-23万元左右，公司目前已完成比亚迪e5实车的初步训练测试，基本能够满足日常训练需求。综合考虑补贴退坡、批量购买优惠、车型性能及配置等因素，公司未来拟购置的新能源车平均价格约18万元/辆，该等价位与性能的车型能够满足实际训练需要，车型的选择合理、谨慎，不存在刻意提升募集资金总额的考虑。

（二）选择采购新能源车而非燃油车的原因

目前，采购新能源汽车的价格相较于燃油训练车的单价更高，但与燃油车相比，新能源汽车在燃料动力成本、保养维修费用等方面均有明显节约。根据新能源车深度报告及《电动训练车示范应用项目工作总结报告》等相关研究资料，新

能源车耗用的燃料动力成本仅为燃油车的20%-30%左右，保养维修费用仅为燃油车的25%-40%。综合来看，发行人拟购置的每台新能源训练车相比燃油训练车总成本略有节约，采用新能源车作为训练车具备一定的经济性。

与传统燃油车相比，新能源汽车虽然总体成本仅略有节约，但新能源车可实现“石油替代”、“能源节约”、“零排放无污染”、“无噪音”，符合国家战略、符合社会公共利益，系汽车行业未来发展的方向。2019年6月末，我国新能源车保有量较2018年初增长超过100%。作为全国驾驶培训行业的龙头企业，发行人在未来三年内逐步购置新能源汽车替换到达使用年限燃油训练车用以驾驶培训，符合国家节能减排发展战略，能够进一步推动我国绿色驾培事业的发展。

综上，采购单价较高的新能源车能够显著降低燃料动力及维保费用消耗，相比燃油车总成本略有节约，更重要的是，新能源汽车可实现“石油替代”、“能源节约”、“零排放无污染”、“无噪音”，符合国家战略、符合社会公共利益，发行人作为驾驶培训行业龙头企业，选用新能源车作为训练车能够进一步推动我国绿色驾培事业的发展，目的不是为提升本次募集资金总额。

（三）本项目募集资金数额未超过项目需要量

发行人计划本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过42,800.00万元，新能源车购置项目拟投入募集资金30,000.00万元，购置1,670辆新能源车，购置单价约18万元/辆，募集资金数额未超过项目需要量：

1、新能源车购置项目车型单价未超过项目需求量

参考本题回复之“四、（一）选择采购单价约18万元/辆的新能源车的原因”，公司未来拟购置的新能源车平均价格约18万元/辆，该等价位与配置的车型能够基本满足实际训练需要，车型的选择合理、谨慎，未超过项目需求。

2、新能源车购置项目拟购置的新能源车数量未超过项目需求量

近三年，募投项目实施主体发行人及发行人云南子公司的主营业务收入、招生人数、备案训练车情况及未来计划招生人数如下：

主体	项目	2016年度 /2016年末	2017年度 /2017年末	2018年度 /2018年末	未来三年预计年均招生规模
----	----	-------------------	-------------------	-------------------	--------------

发 行人-北 京 校 区	主营业务收入（万元）	99,322.18	96,088.74	85,692.55	-
	当年招生人数（人）	188,059	179,117	159,396	170,000-200,000
	市场占有率	27.40%	29.96%	35.23%	-
	已备案训练车数量（辆）	2,161	2,161	1,970	-
	备案训练车情况说明	截至2019年6月末备案训练车1,983辆，其中1,602辆将于未来三年内到达使用年限			
云 南 子 公 司-昆 明 校 区	主营业务收入（万元）	13,678.99	11,877.84	9,887.65	-
	当年招生人数（人）	25,213	23,436	20,072	20,000-30,000
	市场占有率	9.81%	9.18%	11.70%	-
	已备案训练车数量（辆）	568	568	560	-
	备案训练车情况说明	截至2019年6月末备案训练车571辆，其中530辆将于未来三年内到达使用年限			

报告期内，发行人及云南子公司的招生市场占有率整体有所提升。未来三年，发行人及云南子公司预计年招生规模分别为17-20万人和2-3万人，未来几年内，北京及昆明地区的目标市场占有率计划分别达到45%和15%。2019年1-9月，发行人报名人数已同比增长约8%，主要经营业绩指标相比同期亦实现增长，其中2019年前三季度营业收入较上年同期增长5.90%，营业利润较上年同期增长22.06%。未来，发行人存在一定的潜在市场需求空间，新能源车对应的学时能够被市场消化。

截至2019年6月末，发行人北京校区和云南校区已备案训练车分别为1,983辆和571辆，将于未来三年内达到8年使用年限的分别为1,602辆和530辆。发行人及云南东方时尚本次拟购置1,370辆和300辆新能源汽车用以替换未来三年内即将达到8年使用年限的燃油训练车，替换比例分别为69%和53%。

综上，发行人北京校区及云南校区未来三年内将达使用年限的训练车共2,132辆，本次拟使用募集资金不超过30,000.00万元，用于购买1,670辆新能源汽车，以置换发行人及发行人控股子公司云南东方时尚的到达使用年限燃油乘用车训练车，拟购置的训练车数量和金额未超过项目需要量。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人披露的公告和定期报告；查阅了本次可转换公司债券募投项目的可行性分析报告；核查了发行人的固定资产台账；查阅了发行人电动

训练车示范应用项目工作总结报告；访谈了发行人高管及主要业务人员；查阅了新能源汽车市场研究报告；查阅了新能源小汽车市场价格及相关政策。

经核查，保荐机构认为：本次募投项目采购单价约18万元/辆的新能源汽车，系出于训练车日常高负荷运作需要、补贴退坡等因素考量；意向车型已完成实车测试，基本能够满足训练需求，目的不是为提升本次募集资金总额；选用新能源车符合国家发展战略及社会公众利益，同时新能源车能够显著降低燃料动力及维保费用消耗，相比燃油车总成本略有节约；发行人本次募集资金数额未超过项目实际需求量。

五、结合嵩明和众和云南和众的合伙决策机制，进一步说明上述公司持有云南东方9.90%的股权，是否构成与申请人共同投资，是否符合《公司法》第一百四十八条的规定；上述股东未能同比例投入项目资金是否损害上市公司股东利益；本次募投是否构成关联交易，是否需履行关联交易决策程序

云南东方时尚不属于发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其亲属新设公司的情形，嵩明和众及云南和众持有云南东方时尚9.90%的股权，构成与申请人的共同投资，嵩明和众及云南和众对云南子公司的投资事宜业经发行人股东大会审议通过并由独立董事发表了意见，未违反《公司法》第一百四十八条的规定；本次募投项目发行人将以有息股东贷款的形式投资5,400.00万元用于云南东方时尚新能源车购置，未损害上市公司股东利益，该募投项目已履行董事会审议、独立董事意见等关联交易程序。具体说明如下：

（一）云南东方时尚的历史沿革情况

1、2011年7月成立

2011年9月，东方时尚、都市车迷签署云南东方时尚公司章程，约定共同出资设立云南东方时尚，注册资本人民币10,000万元。

根据设立时的公司章程，云南东方时尚设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例	出资方式
东方时尚	5,100	5,100	51%	货币
都市车迷	4,900	4,900	49%	货币
合计	10,000	10,000	100%	-

2、2012 年 12 月，第一次增资

2012 年 12 月，东方时尚与都市车迷共同以货币形式按股比增资。本次增资完成后，云南东方时尚股权结构变更为：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例	出资方式
东方时尚	9,180	9,180	51%	货币
都市车迷	8,820	8,820	49%	货币
合计	18,000	18,000	100%	-

3、2016 年 9 月，第二次增资

2016 年 9 月，东方时尚通过股东会决议，同意增加注册资本至人民币 36,000 万元，其中东方时尚增资 12,935 万元，都市车迷增资 1,500 万元，云南和众出资 2,600 万元，嵩明和众出资 965 万元，各股东均以货币出资。

本次增资完成后，云南东方时尚股权结构变更为：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例	出资方式
东方时尚	22,115	22,115	61.43%	货币
都市车迷	10,320	10,320	28.67%	货币
云南和众	2,600	2,315	7.22%	货币
嵩明和众	965	844	2.68%	货币
合计	36,000	35,594	100.00%	-

云南和众及嵩明和众为两家持股平台，其合伙人分别为东方时尚和都市车迷的管理层和业务骨干。

（二）云南和众和嵩明和众的合伙决策机制

1、云南和众的合伙决策机制

云南和众的合伙人主要为公司管理人员及业务骨干，其中部分合伙人系公司的董事、监事和高级管理人员，根据《云南和众聚源管理合伙企业（普通合伙）协议书》，合伙人持股情况如下表：

云南和众合伙人情况				
序号	股东名称	持股比例	认缴资本（万元）	在上市公司任职情况
1	彭慧勇	14.84%	385	监事

2	龙英琦	5.78%	150	监事
3	贾秋平	3.85%	100	监事
4	王威力	3.85%	100	监事
5	徐腊明	2.31%	60	监事
6	王红玉	3.85%	100	董事、高级管理人员
7	赵晨光	3.85%	100	高级管理人员
8	吴陆华	3.85%	100	高级管理人员
9	左飞	3.85%	100	高级管理人员
10	石丽英	1.93%	50	高级管理人员
11	王蕾	2.31%	60	高级管理人员
12	张艳丽	1.93%	50	高级管理人员
13	其他27名自然人	47.78%	1,240	上市公司骨干人员
	合计	100.00%	2,595	

云南和众由普通合伙人执行合伙事务，经全体合伙人决定，委托彭慧勇执行合伙事务，执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。合伙人对合伙企业有关事项作出决议，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员。

2、嵩明和众的合伙决策机制

嵩明和众的初始合伙人为都市车迷及云南东方时尚的管理人员和业务骨干，后因部分自然人合伙人退出，并由东方时尚的控股股东投资公司承接了退出合伙人的出资，成为新的合伙人。根据《嵩明和众创业企业管理合伙企业（普通合伙）协议书》，嵩明和众的合伙人持股情况如下：

嵩明和众合伙人情况				
序号	股东名称	持股比例	认缴资本（万元）	备注
1	投资公司	56.27%	543	上市公司控股股东
2	其他27名自然人	43.73%	422	都市车迷及云南东方时尚的管理人员和业务骨干，无上市公司董事、监事、

				高级管理人员
	合计	100.00%	965	

嵩明和众由普通合伙人执行合伙事务，经全体合伙人决定，委托东方时尚投资有限公司执行合伙事务，执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。合伙人对合伙企业有关事项作出决议，实行合伙人一人一票并经全体合伙人过半数通过的表决办法。合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员。

公司董事、监事、高级管理人员通过云南和众合计向云南东方时尚出资1,355万元，穿透后持有云南东方时尚的股权比例为3.76%；公司控股股东通过嵩明和众对云南东方时尚出资543万元，穿透后持有云南东方时尚的股权比例为1.51%。

（三）嵩明和众和云南和众持有云南东方 9.90%的股权，是否构成与申请人共同投资

云南东方时尚由发行人与都市车迷共同出资设立。为了更好地激励管理层及骨干人员的工作积极性，走好公司外地扩张战略的第一步，2016年9月，公司及云南东方时尚少数股东都市车迷共同决定两家持股平台云南和众和嵩明和众以增资的方式成为云南东方时尚的股东。其中，云南和众的合伙人为公司的管理人员及业务骨干；嵩明和众合伙人为投资公司、都市车迷及云南东方时尚的管理人员和业务骨干。

云南东方时尚不属于发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其亲属新设公司的情形，而是发行人的董事、监事、高级管理人员和控股股东在云南东方时尚已经运营的情况下通过持股平台增资的方式形成了对于云南东方时尚的投资，属于历史上既有的共同投资企业。

（四）是否符合《公司法》第一百四十八条的规定

《公司法》第一百四十八条规定：“董事、高级管理人员不得有下列行为：……

（四）违反公司章程的规定或者未经股东会、股东大会同意，与本公司订立合同

或者进行交易；（五）未经股东会或者股东大会同意，利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务；……”

2016年8月19日，公司第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于向云南东方时尚驾驶培训有限公司增资的议案》等有关议案，独立董事发表了意见，认为本次提交审议的《关于向云南东方时尚驾驶培训有限公司增资的议案》符合国家的有关规定和关联交易的公允性原则，履行了合法程序。2016年8月21日，公司披露了《关于向云南东方时尚驾驶培训有限公司增资暨关联交易公告》。

2016年9月6日，公司2016年第三次临时股东大会审议通过了上述议案。此外，2016年7月26日，云南东方时尚通过股东会决议，同意增加注册资本至人民币36,000万元，其中东方时尚增资12,935万元，都市车迷增资1,500万元，云南和众出资2,600万元，嵩明和众出资965万元，各股东均以货币出资。

因此，公司董事、高管参与云南东方时尚的投资系经过了公司股东大会的同意，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

（五）上述股东未能同比例投入项目资金是否损害上市公司股东利益

新能源车购置项目的实施主体及募集资金投入方式如下：

序号	项目名称	实施主体	拟投入募集资金金额（万元）	募集资金投入方式
1	新能源车购置项目	东方时尚	24,600.00	/
		云南东方时尚	5,400.00	股东贷款
2	偿还银行贷款和补充流动资金	东方时尚	12,800.00	/
合计			42,800.00	

云南东方时尚已通过股东会决议：同意股东东方时尚将云南东方时尚购置新能源车项目列为东方时尚公开发行可转换公司债券募集资金投资项目；同意东方时尚以股东贷款的方式，投资不超过人民币5,400万元到该项目；若东方时尚募集资金提供的股东借款少于上述项目所需资金，缺口部分将以自有资金或银行贷款方式解决。如东方时尚募集资金到位时间与项目进度不一致，公司将根据实际情况以其他资金先行投入，募集资金到位后予以置换。

云南东方时尚少数股东都市车迷、云南和众以及嵩明和众没有按照持股比例

提供借款的计划。公司将在募集资金到位后，根据当时市场行情，合理确定对云南东方时尚的贷款利息，从而使得公司在有权获得云南东方时尚的利润分配的同时，能够获得云南东方时尚本次借款支付的利息，上述安排不会损害上市公司股东利益。

（六）本次募投是否构成关联交易，是否需履行关联交易决策程序

公司董事、监事、高级管理人员通过云南和众合计向云南东方时尚出资 1,355 万元，穿透后持有云南东方时尚的股权比例为 3.76%；公司控股股东通过嵩明和众对云南东方时尚出资 543 万元，穿透后持有云南东方时尚的股权比例为 1.51%。

本次募投项目发行人将以有息股东贷款的形式投资 5,400.00 万元用于云南东方时尚新能源车购置。该事项业经公司第三届董事会第二十八次会议审议通过，并由独立董事发表同意意见。

（七）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人披露的公告和定期报告；查阅了嵩明和众和云南和众的合伙协议；查阅了云南东方时尚的工商资料及三会文件；查阅了发行人董事会、股东会文件及独立董事意见；访谈了发行人高管及主要业务人员。

经核查，保荐机构认为：云南东方时尚不属于发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其亲属新设公司的情形；嵩明和众及云南和众持有云南东方时尚 9.90% 的股权，构成与申请人的共同投资，嵩明和众及云南和众对云南子公司的投资事宜业经发行人股东大会审议通过并由独立董事发表了意见，未违反《公司法》第一百四十八条的规定；本次募投项目发行人将以有息股东贷款的形式投资 5,400.00 万元用于云南东方时尚新能源车购置，未损害上市公司股东利益；该募投项目已履行董事会审议、独立董事意见等关联交易程序。

【问题四】

关于对外担保。请申请人进一步说明并披露：（1）湖北省荆州市中级人民法院二审判决执行情况再及再审进展；（2）未计提预计负债是否谨慎，是否符合会计准则的相关规定；（3）如计提预计负债，对申请人各期经营业绩的影响，

加权平均净资产收益率是否仍符合可转债发行条件；（4）担保事项是否构成本次发行障碍。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】

一、湖北省荆州市中级人民法院二审判决执行情况及再审进展

报告期内公司子公司荆州东方时尚存在的一起诉讼（原告周亚称其分别于2013年9月、2013年11月和2014年1月分三次共借款4,500万元给被告荆州晶崑国际大酒店投资有限公司，由共同被告荆州东方时尚提供担保。债务人到期未还款，原告提起诉讼，要求债务人归还本金及利息金额，要求担保方承担担保责任）已经湖北省高级人民法院二审审结，判决荆州东方时尚作为担保方对荆州晶崑大酒店投资有限公司应承担的债务承担连带清偿责任。

2019年7月，湖北省荆州市中级人民法院出具《执行裁定书》（（2019）鄂10执247号）、《执行通知书》（（2019）鄂10执247号）及《报告财产令》（（2019）鄂10执247号），要求包含荆州东方时尚在内的被执行人清偿本金4,500万元、截至2019年7月22日利息6,119.26万元，合计10,619.26万元，并承担案件受理费、保全费及执行费以及从2019年7月23日起至实际给付之日止按判决应支付的利息；冻结、划拨包含荆州东方时尚在内的被执行人的金融机构存款或查封、扣押、冻结其他等额财产；责令包含荆州东方时尚在内的被执行人如实向湖北省荆州市中级人民法院报告当前及收到执行通知书之日前一年的财产情况。

2019年7月，因不服湖北省高级人民法院作出的二审判决，荆州东方时尚及其他相关方向湖北省高级人民法院提起再审申请。湖北省高级人民法院已于2019年8月对上述再审申请进行立案，目前正处于再审过程中。

截至本回复出具日，二审判决尚未执行，荆州东方时尚的相关财产尚未被冻结，荆州东方时尚的业务正常开展。

二、未计提预计负债是否谨慎，是否符合会计准则的相关规定

根据《企业会计准则第13号-或有事项》预计负债的确认和计量应同时满足下列条件：1、该义务是企业承担的现时义务；2、履行该义务很可能导致经济利益流出企业；3、该义务的金额能够可靠地计量。

报告期内各个时间段，荆州东方时尚结合自身掌握的证据，与其诉讼代理律

师综合评估了一审、二审胜诉的可能性，以及对假设履行担保义务的情况下是否会导致经济利益流出的情况进行了评判，并依据会计准则规定的预计负债计提条件，未就上述诉讼事项计提预计负债。具体情况如下：

（一）一审判决前（2017.5-2018.8）

上述诉讼在该期间一直处于一审审理中，荆州东方时尚认为本案涉及虚假诉讼，存在主合同当事人采取欺诈手段使保证人在违背真实意思的情况下提供担保以及主合同相关债权债务关系已经消除等情况，荆州东方时尚就该案件与诉讼代理律师充分讨论分析后一致认为胜诉的可能性很大。基于此，荆州东方时尚认为尚不存在需要承担的现时义务，因此未对该诉讼事项计提预计负债。

（二）二审判决前（2018.8-2019.6）

2018年8月，该案一审判决原告胜诉，根据判决结果，荆州东方时尚作为被告之一，在其他被告方不能履行判决的情况下对上述债务本息承担连带责任。包括荆州东方时尚在内的各被告方对判决结果存有异议并向湖北省高级人民法院提起上诉，该案件进入二审审理程序。

在二审审理期间，包括荆州东方时尚在内的原一审被告方向法院递交了新的证据，旨在证明荆州晶崴国际大酒店投资有限公司（债务人）与周亚（债权人）归于同一人，双方债权债务关系已经消灭，荆州东方时尚等担保人不应再承担保证责任。基于以上证据的提交，荆州东方时尚及诉讼代理律师在充分讨论分析后一致认为二审胜诉的可能性很大，荆州东方时尚认为尚不存在需要承担的现时义务。

由于该担保事项发生在发行人收购荆州东方时尚之前，发行人与荆州东方时尚原股东在股权转让协议中明确约定了损失补偿条款，荆州东方时尚原股东亦出具承诺，如荆州东方时尚因上述诉讼产生损失，将由其承担。

为保证荆州东方时尚原股东能够履行协议约定及其作出的承诺，在必要时能够优先执行荆州东方时尚原股东的财产用于清偿诉讼涉及的应付债务本息，避免发行人及子公司经济利益流出并产生实际损失，荆州东方时尚原股东已将其足额资产质押给发行人，具体如下：

1、荆州东方时尚原股东将其持有的荆州东方时尚 40%的股权质押给发行人

根据北京中林资产评估有限公司于2019年3月25日出具的评估报告（中林评字【2019】61号），荆州东方时尚100%股权截至2018年12月31日的评估价值约为31,190.44万元，相应40%股权对应价值约12,476.18万元。根据荆州东方时尚原股东与发行人签署的股权质押合同，其已将持有的荆州东方时尚40%股权质押给发行人。

2、荆州东方时尚原股东将其委托资产管理机构于二级市场购买的东方时尚股票质押给发行人控股股东投资公司

根据《关于荆州市晶崴机动车驾驶员考训有限公司的股权转让协议书》，荆州东方时尚原股东已将收到的整体收购对价的60%委托资产管理机构于二级市场购买东方时尚的股票，共计4,245,374股。东方时尚股票截至2019年11月13日的收盘价和前20个交易日内交易均价分别为23.40元/股和23.4765元/股，对应该部分质押股票价值分别为9,934.18万元和9,966.65万元。

2019年4月，荆州东方时尚原股东上述股票已在中国证券登记结算有限责任公司办理质押，由于不能接受以自身股票为标的的质押物，质押权人为发行人的控股股东投资公司。根据发行人与控股股东签订的关于上述质押合同的补充协议的相关约定，一旦发生荆州东方时尚需要依据有效判决履行赔偿义务且原股东未对荆州东方时尚合理补偿的情况，投资公司将处置原合同中约定的质押股份，并将所得款项于处置后全数补偿给公司。

综上所述，二审判决前，荆州东方时尚在提交新证据的前提下，通过与诉讼代理律师的分析判断，认为胜诉的可能性很大，从而判断尚未产生现实义务；通过与荆州东方时尚原股东等签订补充协议，并办理了相应地股权、股票的质押手续，使得发行人获得了荆州东方时尚原股东名下足额资产的质押权，保证了原股东具备偿付能力以履行判决结果，以及本诉讼判决结果不会导致经济利益的流出。基于以上原因，荆州东方时尚在二审判决前未计提预计负债。

（三）二审判决后（2019.6-至今）

2019年6月，该案件二审已审结，二审判决荆州东方时尚作为担保方对荆州晶崴大酒店投资有限公司应承担的债务承担连带清偿责任。2019年7月，湖北省荆州市中级人民法院向荆州东方时尚出具《执行裁定书》（（2019）鄂10执247

号）、《执行通知书》（（2019）鄂10执247号）及《报告财产令》（（2019）鄂10执247号），要求荆州东方时尚执行二审判决结果，执行金额为10,683.18万元。截至2019年11月13日，荆州东方时尚需承担连带赔偿责任的本息金额约为10,953.93万元。

虽然根据二审判决结果，荆州东方时尚产生了执行判决结果的现时义务。承上文分析，本次诉讼而受到的处罚、损失或额外支出由荆州东方时尚原股东全额承担。参照股权评估报告、东方时尚股票2019年11月13日收盘价，原股东已质押给发行人的资产价值合计约为22,410.36万元，大于二审判决要求荆州东方时尚承担连带赔偿责任的本息金额。因荆州东方时尚原股东具备偿付能力以履行判决结果，预计执行本诉讼判决结果不会导致经济利益的流出。基于此原因，荆州东方时尚截至本回复出具日未计提预计负债。

综上所述，在一审、二审判决前，本次诉讼代理律师对于诉讼结果均为很可能胜诉。二审判决前，荆州东方时尚原股东已将足额的资产质押给发行人，因原股东具备偿付能力以履行判决结果，预计执行本诉讼判决结果不会导致经济利益的流出。基于以上原因，荆州东方时尚未在报告期计提预计负债。

三、如计提预计负债，对申请人各期经营业绩的影响，加权平均净资产收益率是否仍符合可转债发行条件

本次诉讼一审发生于2017年5月，假设一开始就预计会败诉，且不考虑原股东承诺承担本次诉讼导致的所有损失等因素，从2017年起每年计提预计负债并相应确定营业外支出。其中2017年度计提的预计负债金额为本金及截至2017年底的利息8,933.67万元，2018年度和2019年1-9月为当期应计的利息，分别为1,080.00万元和810.00万元，对发行人各期经营业绩的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2019年 1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
荆州东方时尚营业外支出	810.00	1,080.00	8,933.67	-
影响荆州东方时尚净利润	-810.00	-1,080.00	-8,933.67	-
影响发行人归属于母公司所有者的净利润	-486.00	-648.00	-5,360.20	-
发行人原归属于母公司所有者的净利润	19,128.68	22,326.93	23,494.58	24,593.61
发行人归属于母公司所有者的净利润	18,642.68	21,678.93	18,134.38	24,593.61

(考虑影响后)				
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(考虑影响后)	14,154.43	12,949.18	21,546.33	23,194.33

注：诉讼赔偿计提的营业外支出是否可税前扣除尚需向税务机关提出审批申请，此处按不可税前扣除进行测算。

如上表所示，假设荆州东方时尚就上述诉讼事项计提预计负债并于对应期间确定相应营业外支出，2016年至2019年1-9月，相关处理对发行人归属于母公司所有者净利润的影响分别0万元、-5,360.20万元、-648.00.00万元和-486.00万元。考虑影响调整后，2016年至2019年1-9月发行人归属于母公司所有者净利润（扣非前后孰低）分别为23,194.33万元、18,134.38万元、12,949.18万元和14,154.43万元。

考虑预计负债对各期经营数据的影响后，发行人报告期各期加权平均净资产收益率如下：

报告期利润	加权平均净资产收益率（%）			
	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
归属于公司普通股股东的净利润	10.93	11.60	11.01	16.98
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	8.30	6.93	13.08	16.02

如上表所示，假设计提预计负债并确定相应营业外支出，发行人最近三年一期的加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据）分别为16.02%、11.01%、6.93%和8.30%。

综上，如计提预计负债，发行人最近三个会计年度仍保持连续盈利，2016年度、2017年度、2018年度实现归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后的净利润孰低计）分别为23,194.33万元、18,134.38万元、12,949.18万元；发行人2016年度、2017年度和2018年度的加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据）分别为16.02%、11.01%、6.93%，最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%，仍满足可转债发行条件。

四、担保事项是否构成本次发行障碍

上述担保事项发生在发行人收购荆州东方时尚之前，荆州东方时尚原股东承诺承担本次诉讼所有损失，并将足额资产质押给公司，担保及由此产生的诉讼不会对公司未来生产经营产生重大不利影响。发行人按相关要求及时披露了诉讼情况、最新进展及对公司影响等信息。因此，担保事项不构成本次发行的障碍。具体说明如下：

（一）相关法律法规对于担保事项的规定

《上市公司证券发行管理办法》对于公开发行证券涉及的担保事项有如下明确规定：“最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为”以及“不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项”。

证监会于2019年7月5日发布的《再融资业务若干问题解答》，对于涉及到诉讼事项的规定：“公开发行证券或发行优先股的，发行人应当披露对生产经营、财务状况、未来发展产生较大影响的诉讼或仲裁事项，包括案件受理情况和基本案情，诉讼或仲裁请求，判决、裁决结果及执行情况，诉讼或仲裁事项对发行人的影响，如发行人败诉或仲裁不利对发行人的影响等”；对于涉及到对外担保事项的明确规定：“发行人应当按照相关法律法规的要求规范担保行为，履行必要的程序，及时履行信息披露义务，严格控制担保风险。”

（二）发行人最近十二个月不存在违规对外担保的行为

发行人于2017年3月完成对荆州东方时尚的收购，荆州东方时尚诉讼涉及的担保事项发生在2013年-2014年，属于收购之前的相关事项。除此之外，发行人不存在对外担保事项。因此，发行人最近十二个月不存在违规对外担保的行为。

（三）子公司荆州东方时尚上述对外担保及诉讼事项不会对公司未来生产经营产生重大不利影响，不会构成本次发行的实质性障碍

1、荆州东方时尚原股东承诺承担本次诉讼所有损失，并将足额资产质押给公司，担保及由此产生的诉讼不会对公司当期及期后利润产生负面影响

公司在2017年2月与荆州东方时尚原股东签署的《关于荆州市晶巍机动车驾驶员考训有限公司的股权转让协议书》明确约定，如因股权转让完成前已经存在的情况或事件（及/或其延续）造成东方时尚受到处罚或损失、额外支出的，荆州公司原股东/实际控制人将全额向东方时尚补偿，以避免东方时尚受到任何损

失。如东方时尚遭受重大处罚或纠纷，对东方时尚的经营和再融资等事项造成重大不利影响的，荆州东方时尚原股东/实际控制人有义务按照东方时尚的要求回购东方时尚持有的荆州东方时尚股权。除上述约定外，涉及本次担保及诉讼的相关股东已出具承诺，如荆州东方时尚因上述诉讼产生损失，将由其承担。

参照股权评估报告、东方时尚股票2019年11月13日收盘价，荆州东方时尚原股东已质押给发行人的资产价值合计约为22,410.36万元，大于二审判决要求荆州东方时尚承担连带赔偿责任的本息金额（截至2019年11月13日，本息合计10,953.93万元）。即使荆州东方时尚执行二审判决，荆州公司原股东/实际控制人将补偿，也有能力补偿本公司及荆州公司就诉讼产生的相应损失，该担保及由此产生的诉讼不会对公司当期及期后利润产生负面影响。

2、荆州东方时尚的经营未受担保事项及本次诉讼的影响

荆州东方时尚一直处于正常经营状态，未受担保事项及上述诉讼的影响。虽然受荆州市区考场数量有所增加及该区域内驾校为抢占市场而纷纷大打价格战等因素的影响，荆州东方时尚报告期内的经营业绩出现下滑，但凭借其在荆地区的市场影响力及品牌知名度的大幅提升，2017年4-12月、2018年以及2019年1-6月，荆州东方时尚在城区的市场占有率分别为25.87%、37.35%和48.36%，呈逐年上升趋势。荆州东方时尚经营逐渐向好，2019年第三季度实现营业收入1,989.15万元，相比于前两个季度分别增长82.11%和32.37%，较上年同期增长19.17%。

3、荆州东方时尚规模占发行人总规模的比重较小

荆州东方时尚各项经营业绩指标占发行人总规模的比重较小，对发行人整体经营业绩影响较小。截至2019年9月30日，荆州东方时尚合并口径总资产、净资产分别为17,328.58万元和14,137.41万元，占发行人总资产和净资产的比例分别为4.12%和6.81%；2019年1-9月，荆州东方时尚合并口径营业收入和净利润分别为4,584.10万元和488.44万元，占发行人营业收入和净利润的比例分别为5.36%和2.44%。

综上，上述对外担保事项不会对公司未来生产经营产生重大不利影响，不会构成本次发行的实质性障碍。

（四）发行人按照要求对诉讼事项进行了披露

发行人按相关要求及时披露了诉讼情况、最新进展及对公司影响等信息。具体如下：

时间	事项	信息披露	主要披露内容
2017年5月	收到《应诉通知书》（（2017）鄂10民初50号）	发布《关于控股子公司荆州东方时尚驾驶培训有限公司涉及诉讼的公告》（临 2017-046）	诉讼基本情况、进展以及对于公司本期利润或期后利润等的影响
2018年8月	一审判决，收到《民事判决书》（（2017）鄂10民初50号）	《关于控股子公司荆州东方时尚驾驶培训有限公司诉讼进展的公告》（临2018-080）	一审判决情况、诉讼基本情况、进展以及对于公司本期利润或期后利润等的影响
2019年6月	二审判决，《民事判决书》（（2018）鄂民终1259号）	《关于控股子公司荆州东方时尚驾驶培训有限公司诉讼进展的公告》（临2019-065）	二审判决情况、诉讼基本情况、进展以及对于公司本期利润或期后利润等的影响
2019年8月	收到《执行裁定书》（（2019）鄂10执247号）、《执行通知书》（（2019）鄂10执247号）等	《关于控股子公司荆州东方时尚驾驶培训有限公司诉讼进展的公告》（临2019-080）	判决执行情况、诉讼最新进展及对于本期利润或期后利润等的影响

发行人除发布上表中所列的关于子公司荆州东方诉讼的相关公告外，在历次年度报告、半年度报告等定期报告中也就上述诉讼的最新进展进行了及时披露。

三、保荐机构及律师核查意见

保荐机构及律师走访了荆州东方时尚原股东并获得了相关承诺文件；取得了荆州东方时尚诉讼代理律师关于该诉讼及索赔事项的律师意见书；查阅了关于该诉讼的判决书；查阅了相关协议及资产质押等文件；查阅了荆州东方时尚股权价值评估报告等。

经核查，保荐机构及律师认为：在一审、二审判决前，本次诉讼代理律师对于诉讼结果的判断均为很可能胜诉；且二审判决前，荆州东方时尚原股东已将足额的资产质押给发行人，因荆州东方时尚原股东具备偿付能力以履行判决结果，预计执行本诉讼判决结果不会导致经济利益的流出。基于以上原因，荆州东方时尚未在各报告期计提预计负债。假设荆州东方时尚计提预计负债，发行人最近三个会计年度仍能保持连续盈利，加权平均净资产收益率平均不低于6%，仍满足可转债发行条件。荆州东方时尚目前处于正常经营状态；荆州东方时尚各项经营业绩指标占发行人总规模的比重较小，对发行人整体经营业绩影响较小；本次诉

讼而受到的处罚、损失或额外支出由荆州东方时尚原股东全额承担。参照股权评估报告、东方时尚股票2019年11月13日收盘价，荆州东方时尚原股东已质押给发行人的资产价值合计约为22,410.36万元，大于二审判决要求荆州东方时尚承担连带赔偿责任的本息金额。对外担保及由此产生的诉讼不会对公司未来生产经营产生重大不利影响，不构成本次发行的障碍。

【问题五】

关于回购期间大股东减持等。申请人分别于2018年7月7日、2018年8月10日召开了第三届董事会第十一次会议和2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，并于2018年10月25日实施了首次回购。回购期间上市公司控股股东东方时尚投资有限公司共减持17,761,100股，请申请人进一步说明并披露：（1）控股股东东方时尚投资有限公司减持决策过程、信息披露情况，向交易所等监管部门报备情况；（2）发行人回购股份起始时间及过程，在控股股东减持前较短时间内回购是否为配合控股股东减持，是否损害中小股东利益，是否构成本次发行障碍，是否存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚风险；（3）股份回购期间，副总经理左飞买入申请人股份55,400股是否构成内幕交易，是否存在被行政处罚的可能性。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】

一、控股股东东方时尚投资有限公司减持决策过程、信息披露情况，向交易所等监管部门报备情况

投资公司于2016年3月2日召开了2016第一次临时股东会，授权执行董事徐雄先生在总投资额不超过10亿元的情况下自主决定公司的投资事宜，包括但不限于二级市场投资或其他股权投资，自本次临时股东会会议通过之日起生效。根据投资公司公司章程及上述股东会决议，投资公司减持决策事项属于执行董事权利范畴。投资公司首次减持东方时尚股票前直接持有东方时尚358,022,350股股票，其中质押东方时尚股份数为264,666,000股，占其持股总数的比例为73.92%，质押比例较高。投资公司执行董事徐雄先生出于降低投资公司质押比例、缓解投资公司

偿债压力的目的，作出减持决策。

投资公司于上市公司回购期间减持了17,761,100股发行人股票，占其持有发行人股份总数的4.96%。上述股票均为投资公司通过证券交易所集中竞价交易由二级市场买入的股票。《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告[2017]9号）第二条明确“大股东减持其通过证券交易所集中竞价交易买入的上市公司股份，不适用本规定。”投资公司减持上述二级市场购入股票时不存在信息披露、监管报备等法定义务。因此，本次减持事项未进行信息披露，也未向交易所等监管部门报备。

二、发行人回购股份起始时间及过程，在控股股东减持前较短时间内回购是否为配合控股股东减持，是否损害中小股东利益，是否构成本次发行障碍，是否存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚风险

（一）发行人回购股份起始时间及过程

发行人分别于2018年7月7日、2018年8月10日召开了第三届董事会第十一次会议和2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，并于2018年10月25日实施了首次回购。公司回购股份的过程如下：

序号	时间	主要过程
1	2018-07-07	召开了第三届董事会第十一次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，回购资金总额不超过人民币3亿元，不低于5,000万元，回购股份的价格为不超过人民币28元/股（含28元/股），回购期限为自股东大会审议通过之日起6个月内。
2	2018-08-10	召开了2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》。
3	2018-10-25	实施了首次回购，首次回购股份数量为724,200股，占公司总股本的比例为0.12%。成交的最高价为13.00元/股，成交的最低价为11.87元/股，支付的总金额为9,213,423.57元人民币。
4	2018-11-13	召开了第三届董事会第十五次会议，审议通过了《东方时尚关于拟修改回购股份预案的议案》，原《回购股份预案》中“本次公司集中竞价回购的股份将予以注销，注册资本相应减少”拟修改为“公司本次回购股份拟用于：包括但不限于公司员工持股计划或者股权激励；转换上市公司发行

		的可转换为股票的公司债券；或为维护公司价值及股东权益所必需；以及法律法规允许的其他用途。若公司未能实施上述计划，则公司回购的股份将依法予以注销。具体用途由股东大会授权董事会依据有关法律法规予以办理”。
5	2018-11-30	召开了2018年第七次临时股东大会，审议通过了《东方时尚关于拟修改回购股份预案的议案》。
6	2018-12-10	召开了第三届董事会第十七次会议，审议通过了《东方时尚关于拟修改回购股份预案的议案》，原《回购股份预案》中“回购资金总额不超过3亿元，不低于5,000万元”拟修改为“拟回购资金总额不超过3亿元，不低于1.5亿元”；原《回购股份预案》中“本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起六个月内”拟修改为“本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起十二个月内”。
7	2018-12-27	召开了2018年第八次临时股东大会，审议通过了《东方时尚关于拟修改回购股份预案的议案》。
8	2019-02-01	截至2019年2月1日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为5,929,761股，占公司总股本（588,000,000股）的比例为1.0085%，成交的最高价为14.62元/股，成交的最低价为11.885元/股，累计支付的资金总额为79,964,367.11元（不含印花税、佣金等交易费用）。
9	2019-02-15	召开了第三届董事会第二十次会议，审议通过了《东方时尚关于调整回购股份预案的议案》，回购股份的用途调整为“公司员工持股计划；转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券”；回购股份的金额调整为“拟用于公司员工持股的回购资金总额为人民币5,000万元至10,000万元，拟用于公司发行的可转换为股票的公司债券的回购资金总额为人民币10,000万元至20,000万元”；用于回购的资金来源调整为“公司自有资金以及公司发行可转换公司债券的募集资金”。
10	2019-03-04	召开了2019年第一次临时股东大会，审议通过了《东方时尚关于调整回购股份预案的议案》。
11	2019-08-03	公司拟将股份回购实施期限延长十个交易日，并于2019年8月23日之前完成回购。
12	2019-08-14	截至2019年8月14日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为12,039,221股，占公司总股本（588,000,000股）的比例为2.0475%，成交的最高价为15.248元/股，成交的最低价为11.885元/股，累计支付的资金总额为169,558,452.54元（不含印花税、佣金等交易费用）。

13	2019-08-23	截至2019年8月23日，公司完成回购，已实际回购公司股份12,066,821股，占公司总股本的2.05%，回购最高价格15.248元/股，回购最低价格11.885元/股，回购均价14.085元/股，使用资金总额169,962,512.54元（不含印花税、佣金等交易费用）。
----	------------	---

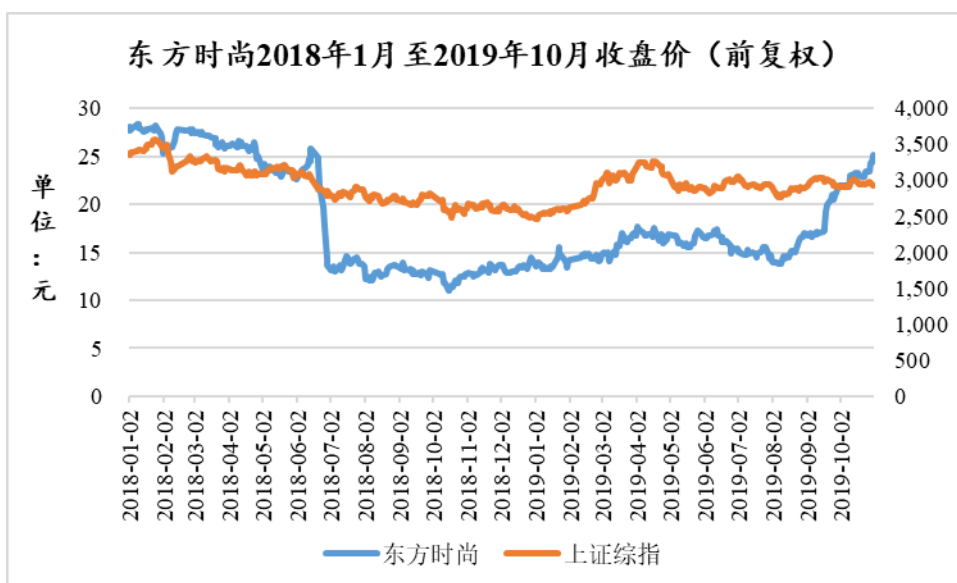
注：除上述主要过程外，公司按照《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》的规定，在每个月的前3个交易日内公告截至上月末的减持进展情况。

（二）在控股股东减持前较短时间内回购是否为配合控股股东减持，是否损害中小股东利益，是否构成本次发行障碍，是否存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚风险

1、上市公司股份回购不是为了配合控股股东减持，未损害中小股东利益

（1）东方时尚回购股份是基于对公司股票价值的判断，旨在维护广大股东利益

东方时尚2018年1月至2019年10月股票收盘价（前复权）趋势如下：



如上图所示，东方时尚股票在2018年1月至2018年6月间一直处于下降趋势，与上证指数趋势基本一致，而2018年6月间公司股价急速大幅下跌，公司管理层认为股价不能正确反映公司价值。公司于2018年7月7日召开董事会审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，前一交易日收盘价13.18元/股，相比2018年1月9日全年最高收盘价（前复权）28.33元/股，下降53.48%。公司回购股份是由于股票市场出现较大波动，公司股价出现大幅下跌，市值不能正确反

映公司价值，目的是为维护广大股东利益，增强投资者信心，而不是为配合控股股东减持。

2019年1月11日上海证券交易所发布《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》（以下简称“《回购细则》”），公司为进一步落实《回购细则》的相关内容，召开了第三届董事会第二十次会议及2019年第一次临时股东大会，审议通过了《东方时尚关于调整回购股份预案的议案》，将回购股份的用途明确为公司员工持股计划和转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。

（2）投资公司减持是为了降低质押风险

投资公司首次减持东方时尚股票（2018年12月21日）前直接持有东方时尚358,022,350股股票，其中质押东方时尚股份数为264,666,000股，占其持股总数的比例为73.92%，质押比例较高。投资公司出于降低质押比例、回笼资金、缓解偿债压力的目的，作出减持决定，与东方时尚回购股票不存在直接联系。截至本回复出具日，投资公司质押比例为57.11%。

（3）投资公司减持并未获得超额收益，未损害中小股东利益

投资公司减持情况如下：

交易日期	交易方式	减持股数（股）	交易均价（元/股）	交易总额（万元）
2018.12.21	集中竞价	3,500,000	13.72	4,801.65
2018.12.21	集中竞价	3,918,502	13.70	5,368.35
2018.12.24	集中竞价	8,784,700	13.69	12,028.01
2018.12.25	集中竞价	1,557,898	13.43	2,092.57
合计	-	17,761,100	13.68	24,290.58

如上表所示，投资公司此次减持的交易均价为13.68元/股，相较于东方时尚召开董事会审议回购事项之日（2018年7月7日）前20个交易日的成交均价15.64元/股下降了12.56%。

投资公司于2018年12月21日至2018年12月25日期间实施减持。东方时尚于2018年12月7日至2018年12月31日共回购739,400股公司股票，合计支付1,020.54万元，交易均价为13.80元/股，高于投资公司减持均价13.68元/股。从减持价格的角度来看，投资公司上述股票减持并未因发行人回购股份事项而获取额外收益。

在投资公司减持东方时尚股票结束（2018年12月25日）之后，东方时尚股票整体呈上升趋势，30日涨跌幅为9.53%，投资公司减持上述股票未损害中小股东利益。

综上所述，在控股股东减持前较短时间内回购并非为配合控股股东减持，也未损害中小股东利益。

2、控股股东减持不构成本次发行障碍，不存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚风险

上海证券交易所于2019年1月11日发布《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》，规定上市公司股份回购用途为“为维护公司价值及股东权益所必需”的情况下，董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、回购股份提议人自公司首次披露回购股份事项之日起至发布回购结果暨股份变动公告期间，不得直接或间接减持本公司股份。上述法规颁布和实施前，股份回购相关法规未对控股股东、实际控制人及其他董事、监事、高级管理人员减持作出明确限制。投资公司上述减持从二级市场购入的股票发生在上述法规颁布之前。上述法规颁布实施日至回购结束前，控股股东不存在减持公司股票的情况。公司于2019年2月15日召开第三届董事会第二十次会议，审议通过了《东方时尚关于调整回购股份预案的议案》，将回购股份的用途明确为“公司员工持股计划；转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券”。

综上所述，投资公司上述减持行为未违反相关法律法规的规定，不构成本次发行障碍，亦不存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚的风险。

三、股份回购期间，副总经理左飞买入申请人股份55,400股是否构成内幕交易，是否存在被行政处罚的可能性

2018年6月26日，公司发布《关于收到控股股东提议公司回购股份的函的提示性公告》，披露了公司控股股东提议公司实施股份回购的相关信息。2018年7月2日，左飞通过二级市场以均价13.8元/股买入55,400股公司股票。上述时间顺序表明，在左飞买入东方时尚股票前，公司已经披露可能实施股份回购的相关信息。

左飞时任公司副总经理，主管公司科技信息相关工作。根据东方时尚回购股

份内幕知情人登记表，左飞并未参与公司回购股份事项的决策。左飞买入上述股票后一直持有至今，不存在短期套利行为。经向左飞查证，左飞说明其购买东方时尚股票完全出于其对东方时尚股票的价值判断，不存在利用内幕信息买卖公司股票的行为。

综上所述，副总经理左飞买入发行人股份55,400股不构成内幕交易，不存在被行政处罚的可能性。

四、保荐机构及律师核查意见

保荐机构及律师查阅了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》等法规文件、公司关于股份回购的董事会、股东大会会议文件及相关公告、东方时尚回购股份内幕知情人登记表、投资公司公司章程、股东会决议以及买卖股票明细等资料，统计了东方时尚股票价格情况；获取了左飞关于购买东方时尚股票的说明。

经核查，保荐机构及律师认为：发行人在控股股东减持前较短时间内回购是基于对公司股票价值的判断，旨在维护广大股东利益，并非为配合控股股东减持，也未损害中小股东利益，不构成本次发行障碍，不存在被进一步采取监管措施，自律措施或行政处罚风险；副总经理左飞买入发行人股票前发行人已经披露了《关于收到控股股东提议公司回购股份的函的提示性公告》，左飞买入发行人股票是出于其对发行人股票的价值判断，不构成内幕交易，不存在被行政处罚的可能性。

【问题六】

关于土地瑕疵。发行人北京校区存在使用集体建设用地、农村用地、未利用地（预收储土地）情形，发行人山东东方时尚存在土地证载用途与主营业务不符情形，发行人子公司荆州东方时尚租赁土地存在土地证载用途与主营业务不符情形等，且申请人解释前募效益与承诺差异较大的原因称，石家庄东方时尚院内的考试场一直未通过主管部门的验收，不能正常使用。请申请人进一步说明并披露：（1）上述土地瑕疵事项解决进展，相关风险是否充分披露；（2）上述瑕疵土地是否涉及本次募投用地，是否会对本次募投项目造成影响；（3）

石家庄东方时尚院内的考试场一直未通过主管部门的验收的具体原因，是否与土地瑕疵有关，本次募投项目是否也存在上述风险及披露情况。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】

一、上述土地瑕疵的解决进展，相关风险是否充分披露

（一）上述瑕疵土地基本情况及瑕疵事项的解决进展

发行人北京校区、山东东方时尚、荆州东方时尚存在瑕疵的经营土地情况如下表所示：

序号	土地	权利来源	承租人	出租人	面积（亩）	土地性质	瑕疵情况	证明开具情况	使用状态
1	北京校区西区	政府委托公司养护、管护西区土地，并同意公司在部分区域建设和使用绿荫训练场	/	/	总面积1,056亩，实际使用390亩	集体建设用地、农用地、未利用地（预收储土地）	部分西区土地为农用地、未利用地	北京市大兴区政府、北京市公安局公安交通管理局车辆管理所出具证明	使用部分道路及少数构筑物等辅助训练设施
2	山东东方时尚自有土地	自有	/	/	199.04	住宿餐饮用地	证载用途与主营业务不符	淄博市张店区人民政府出具证明、淄博市自然资源局张店分局出具证明	正常经营使用
3	山东东方时尚租赁土地	租赁	山东东方时尚	淄博市张店区人民政府	693.52	工业用地	证载用途与主营业务不符；属于划拨用地，土地收储程序尚在进行中		
4	荆州东方时尚东区	租赁	荆州东方时尚	湖北中冶新型建材有限公司	58.1	工业用地	证载用途与与主营业务不符	荆州市国土资源局荆州分局出具证明；中冶新材出具说明	正常经营使用

上述经营土地的基本情况、存在瑕疵及瑕疵解决情况具体如下：

1、北京校区西区

西区土地合计约1,056亩，系集体土地性质。根据《北京市大兴区土地利用总体规划（2006-2020年）》，该区域土地利用总体规划均为风景旅游用地或城镇允许建设区，属于建设用地的范畴。发行人北京大兴校区主要经营活动系在自有土地上进行，但有部分使用西区土地（约390亩）上的道路场地进行部分基础训练、穿桩训练等项目培训。

北京兴创投资有限公司（以下简称“兴创投资”）是北京市大兴区国有资本投资运营有限公司下属的全资子公司，主要从事大兴区固定资产投资开发和经营活动。根据北京市大兴区人民政府2005年10月25日印发的《关于加快推进新城北区建设有关问题的办公会议纪要》（大兴政会纪[2005]82号）的相关会议精神，兴创投资于2006-2008年期间对包含公司西区土地在内的地块进行了预收储，与相关村集体签署了预储备协议或租地协议。

由于在预收储后西区土地处于未利用的状态，并且由于该等土地属于多个自然村所有，同时，西区土地已总体规划为风景旅游用地，因此，宜按照《北京市绿化条例》进行绿化建设。根据西区土地的现状，其属于《北京市绿化条例》规定的绿地建设责任不明确的土地类型，应当由该土地所在地的大兴区人民政府根据实际情况，按照有利于建设并方便管护的原则确定建设方式。基于上述规定，2012年2月，兴创投资作为大兴区人民政府授权的土地收储机构，与发行人签署了《北程庄公园项目委托代理协议书》，委托发行人对西区土地进行绿化、养护和保护性开发，并同意在部分区域建设绿荫训练场。发行人接受兴创投资委托对西区土地进行了保护性开发，而作为回报，兴创投资同意发行人使用西区土地。发行人按照兴创投资的委托在西区土地上进行绿化建设和保护性开发，保护并改善了西区土地的生态环境，有效防止了西区土地的水土流失和荒漠化，符合上述法律法规的要求。西区的土地利用总体规划为建设用地，发行人受政府授权的兴创投资委托，对相关地块进行绿化建设，属于对预收储土地的保护性开发行为，符合土地利用总体规划。

兴创投资与相关村集体签署的租地协议已于2017年9月30日到期，目前公司正与大兴区黄村镇政府、兴创投资及相关村集体就未来养护、管护和使用上述土地的合作模式进行磋商。发行人近年来使用相关土地上的道路及场地并未受到任

何村集体或兴创投资的限制、阻挠，或收到任何异议，发行人与兴创投资、相关村集体也未就相关道路及场地的使用事宜发生任何争议。且发行人解决了较多当地村民的就业问题，其业务运营受到当地政府的支持。

西区土地上的保护性开发不属于建设用地上的建设行为，不违反《中华人民共和国土地管理法》和《中华人民共和国城乡规划法》等相关法律法规的禁止性规定。此外，发行人未违反土地利用总体规划用地，亦未受到任何行政处罚。

2015年2月，大兴区政府出具了证明，确认“东方时尚根据兴创投资的委托对该等土地进行了绿化和保护性开发。区政府同意东方时尚在不影响土地整体开发利用的情况下，可以继续养护、管护该公共绿地和预收储土地，并使用地上已有道路和房屋从事驾驶员培训业务。”、“根据《北京市大兴区土地利用总体规划（2006-2020年）》，上述预收储土地用地规划为风景旅游用地。根据大兴区土地开发利用安排，截至2020年，区政府对上述预收储土地尚无开发利用安排，东方时尚可按照现有使用方式使用地上已有道路和房屋从事驾驶员培训业务。未来如有变化，将提供相应条件的设施。”

2019年5月，北京市公安局公安交通管理局车辆管理所出具证明，“认可发行人在其自有土地周边的村镇道路和绿化用地道路练车，发行人业务运营符合法律、法规相关规定。”

综上所述，发行人在受政府委托养护、管护西区土地的同时，利用其上的部分道路开展培训未违反有关土地规划法律法规的禁止性规定。公司近三年来使用相关土地上的道路及场地并未受到限制、阻挠，或收到任何异议，公司与其他机构也未就相关道路及场地的使用事宜发生任何争议，公司未因为使用西区土地受到处罚，大兴区政府亦就公司使用西区土地出具了相关证明。

2、山东东方时尚土地

山东东方时尚系发行人控股子公司，2019年6月份开始运营，报告期内实现收入金额较小。其名下自有土地及向淄博市张店区人民政府土地租赁的土地存在证载用途与实际经营业务不符等瑕疵情形，具体说明如下：

（1）山东东方时尚自有土地

山东东方时尚自有土地面积为199.04亩，根据《国有土地使用证》（鲁（2018）淄博张店区第0002856号），该土地使用权类型为“出让”，用途为“住宿餐饮用地”。

山东东方时尚驾驶培训基地项目为淄博市重要招商引资项目，被列入市重大项目。作为招商引资优惠政策之一，淄博市政府及张店区政府为山东东方时尚配套了上述自有土地。

山东东方时尚在该自有土地主要经营的机动车驾驶培训业务与该土地的证载用途不符，根据《中华人民共和国土地管理法》（主席令第28号）规定，存在被土地行政主管部门责令交还土地并处以罚款的风险。发行人已经在募集说明书“重大事项提示”和“第三节 风险因素”中就该风险进行披露。

（2）山东东方时尚租赁淄博市张店区人民政府土地

2018年10月22日，山东东方时尚与淄博市张店区人民政府签订《山东淄博东方时尚驾驶培训基地项目租赁协议》，该协议约定：“在国有建设用地以北租赁张店土地储备中心土地693.522亩土地作为培训用地，租期20年，租赁期限为2018年1月9日至2038年1月8日，租赁期满自动续约20年”。根据国有土地使用权证（淄国用2000字第A01376号）记载，该土地属于国有建设用地，用途为“工业用地”，土地使用权类型为“划拨用地”。

山东铝业公司矿业公司（以下简称“山铝公司”）为上述土地的证载权属人，曾在该土地上开矿作业。截至淄博市张店区人民政府与山东东方时尚签订租赁合同前，山铝公司已开采完毕并即将迁址，张店区人民政府计划通过置换的方式为其提供他处土地，而对上述租赁土地重新收储。为促进土地资源的高效配置和合理利用，张店区人民政府与山东东方时尚先行签订租赁协议，同意山东东方时尚在收储程序履行完毕之前先行使用租赁土地。截至本回复出具日，上述划拨土地的收储程序尚在办理之中。

根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》的规定，划拨土地使用权出租，必须经市、县人民政府土地管理部门批准，并依法签订土地使用权出让合同，向当地市、县人民政府补交或抵交土地使用权出让金。上述租赁土地的出租方即为土地所在地区的人民政府，根据山东东方时尚与淄博市张店区人民政府签订的《山东淄博东方时尚驾驶培训基地项目租赁协议》以及淄博市张店区人民政府于2019年6月12日出具的《张店区人民政府关于山东东方时尚驾驶培训有限公司自有土地、租赁土地现状情况的证明》，前述土地租赁为淄博市政府及张店区政府就山东东方时尚驾驶培训基地项目所配套土地，该等土地使用获

得了淄博市政府及张店区政府的认可。因此，山东东方时尚有权根据《山东淄博东方时尚驾驶培训基地项目租赁协议》租赁使用上述租赁土地。

虽然该租赁行为已经淄博市张店区人民政府认可，但由于针对该等划拨土地的收储程序尚未完成，且收储后的规划用途尚不明确，因此，山东东方时尚使用该土地仍然存在一定的不确定性。发行人已经在募集说明书“重大事项提示”和“第三节 风险因素”中就该风险进行披露。

山东东方时尚驾驶培训基地项目为淄博市重要招商引资项目，被列入市重大项目。作为招商引资优惠政策之一，淄博市政府及张店区政府为山东东方时尚配套了上述自有土地和租赁土地，其中租赁土地的出租方分别为张店区人民政府及张店区人民政府湖田街道办事处。山东东方时尚近年来在上述土地上进行绿化及道路硬化未受到任何村集体或出租单位的限制、阻挠，或收到任何异议山东东方时尚与张店区人民政府、张店区人民政府湖田街道办事处、相关村集体也未发生任何争议。

淄博市张店区人民政府于2019年6月出具证明：“山东东方时尚驾驶培训基地项目为淄博市重要招商引资项目，被列入市重大项目。作为招商引资优惠政策之一，淄博市政府及我区政府为山东东方时尚配套了上述自有土地及租赁土地。该自有土地及租赁土地所在区域的土地利用总体规划为工矿仓储用地。随着土地利用总体规划的实施，我区政府拟将山东东方时尚自有土地及租赁土地所在区域打造为集汽车教育、休闲、娱乐、运动、商务等功能为一体的汽车文化综合小镇。山东东方时尚使用前述自有土地及租赁土地用于驾驶培训业务、学员住宿餐饮业务符合该区域土地利用整体规划及土地性质。同时，2016年1月1日至今，山东东方时尚遵守国家和山东省有关土地管理和道路训练方面的法律、法规，不存在因违反相关法律、法规而受到处罚的情况”。

淄博市自然资源局张店分局于2019年6月出具证明：“兹证明山东东方时尚驾驶培训有限公司2018年度在张店区湖田镇位于张辛路以北、鲁山大道以西山东淄博东方时尚驾驶培训基地项目（不动产权证书号：鲁2018淄博张店区不动产权第0002856号）中无违法违规土地建设行为。”

3、荆州东方时尚东区租赁土地

发行人于2017年收购荆州东方时尚60%股权，荆州东方时尚名下自有土地产

权和租赁土地的承租关系从收购前即已取得和存在。荆州东方时尚2018年末资产总额、2018年营业收入及2018年净利润占发行人的比例（合并口径）分别约为4.50%、3.53%和2.65%。荆州东方时尚目前实际使用的主要经营土地的情况如下：

序号	权属关系	出租方	面积（亩）	土地用途/性质	瑕疵情况
1	自有土地	/	130.23	交通运输用地	无
2	租赁土地	湖北中冶新型建材有限公司	58.1	工业用地	证载用途与与主营业务不符

荆州东方时尚租租赁中冶新材名下土地用于驾驶培训业务，双方签订租赁协议。根据出租方提供的荆州国用(2011)第1040100467号、荆州国用(2011)第1040100466号《国有土地使用证》，土地使用权人为中冶新材，使用权类型为出让，用途为工业用地，使用权面积合计38,735平方米(58.1025亩)。

由于该租赁土地的证载用途与机动车驾驶培训业务不相符，根据《中华人民共和国土地管理法》（主席令第28号）规定，存在被土地行政主管部门责令交还土地并处以罚款的风险。发行人已经在募集说明书“重大事项提示”和“第三节 风险因素”中就该风险进行披露。

中冶新材的实际控制人伍彬系荆州东方时尚少数股东长天鑫桥的实际控制人，该土地租赁未实际收取租金。中冶新材已出具说明：“荆州东方时尚驾驶培训有限公司在租赁使用该土地过程中，如因该土地不合规而受到的所有处罚由湖北中冶新材建材有限公司承担”。

（二）上述瑕疵土地的风险披露情况

发行人已在募集说明书“重大事项提示”和“第三节 风险因素”中已对上述土地的瑕疵情况及风险进行了披露，具体如下：

东区为公共绿地，涉及土地面积172亩，其中公司实际使用约120亩（包括长度约23公里的训练道路及少数构筑物等辅助训练设施），其他为绿化带等；西区为预收储土地，土地面积约1,056亩，其中公司实际使用约390亩（包括长度约70公里的训练道路及少数构筑物等辅助训练设施），其他为绿化带等，根据《北京市大兴区土地利用总体规划（2006-2020年）》，该预收储地的用地规划为风景旅游用地。如果因土地利用总体规划发生变更等因素，东区和西区训练场地被要求限期拆除，导致公司不能继续使用东区和西区。或者因与土地权属单位未来不能就使用西区土地达成一致意见导致公司不能继续使用西区。公司训练道路长度

将减少。公司因以上原因存在训练道路减少导致的业绩下滑风险。

山东东方时尚租赁淄博市张店区人民政府约693.52亩土地，系国有划拨建设用地，目前正在办理土地收储过程中，根据淄博市张店区人民政府与山东东方时尚签署的租赁协议，张店区人民政府同意山东东方时尚在收储程序履行完毕之前先行使用租赁土地。虽然该租赁行为已经淄博市张店区人民政府的认可，但由于该等划拨土地的收储程序尚未完成，且收储后的规划用途尚不明确，因此，山东东方时尚继续租赁和使用该土地仍然存在一定的不确定性。

山东东方时尚、荆州东方时尚及其子公司租赁使用的土地中分别约有690亩和160亩的用途为工业用地；山东东方时尚自有土地199.04亩为住宿餐饮用地，上述土地上的实际经营业务机动车驾驶培训与该土地的证载用途存在差异，根据《中华人民共和国土地管理法》（主席令第28号）规定，未按批准用途使用土地存在被土地行政主管部门责令交还土地并处以罚款的风险。

二、上述瑕疵土地是否涉及本次募投用地，是否会对本次募投项目的实施造成影响

（一）本次募投项目主要为购置新能源汽车，上述瑕疵土地对本次募投项目无重大不利影响

发行人计划本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过42,800.00万元，扣除发行费用后的募集资金净额用于投资以下项目：

序号	项目名称	实施主体	项目投资总额 (万元)	拟投入募集资金金额 (万元)
1	新能源车购置项目	东方时尚	24,600.00	24,600.00
		云南东方时尚	5,400.00	5,400.00
2	偿还银行贷款和补充流动资金	东方时尚	12,800.00	12,800.00
合计			42,800.00	42,800.00

本次募投项目主要为购置新能源训练车，以置换达到使用年限的燃油训练车辆。本次募投项目和涉及到施工建设的项目不同，其投资所形成的资产不需要固定在某一处土地上。公司本次募投项目拟购置的新能源车用以替换现有的部分燃油训练车，不会新增车辆规模，进而也不会增加对于训练场地的需求。如果上述瑕疵土地不能继续使用，发行人仍可以在自有土地、实际道路以及为替代瑕疵土地另行租赁或购置的土地上开展驾驶培训业务。因此，上述土地瑕疵对本次募投

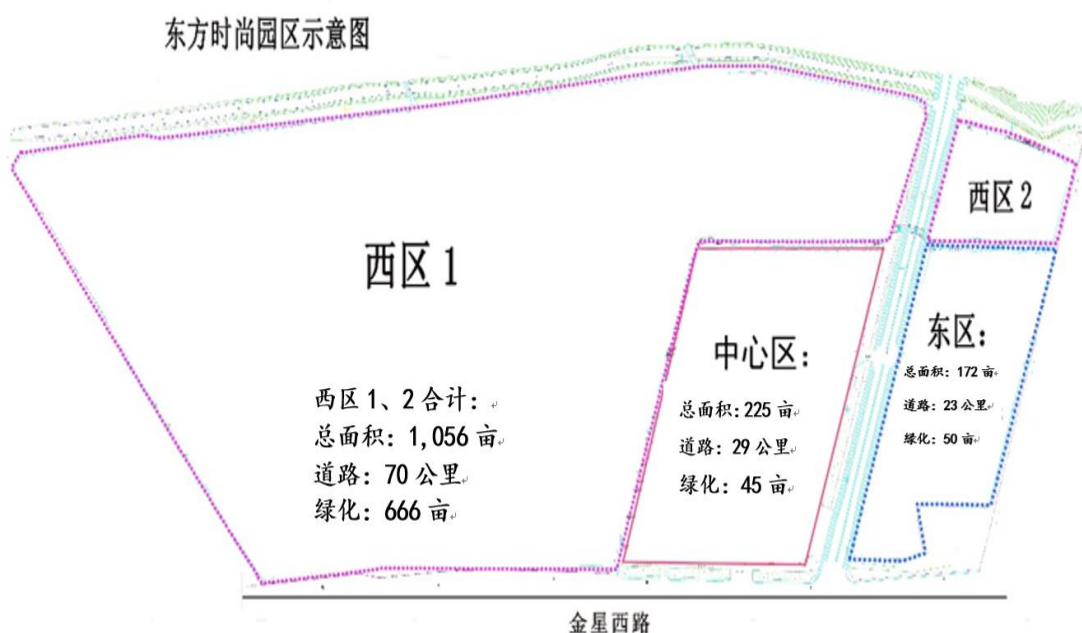
项目的实施不会造成重大不利影响。

（二）北京校区西区土地的瑕疵问题不会对公司经营产生重大不利影响，进而不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响

本次募投项目的实施主体分别为东方时尚及子公司云南东方时尚，其各自的经营土地情况及对本次募投项目实施的影响如下：

1、东方时尚（北京校区）

公司北京大兴校区的经营场地主要为办公场地、法规培训教室、模拟机训练教室、驾驶训练考场、模拟训练道路和实际训练道路。目前公司的训练道路分布在三个区域，分别为中心区、东区和西区。如下所示：



中心区是公司的核心经营区，配置有公司的办公场地、法规培训教室、模拟机训练教室、驾驶训练考场和模拟训练道路，为公司自有土地，面积225亩，已取得国有土地使用权证；东区为公共绿地，土地面积约172亩，其中公司仅实际使用约120亩（包括长度约23公里的训练道路及少数构筑物等辅助训练设施），其他为绿化带等；西区为预收储土地，土地面积约1,056亩，其中公司实际使用约390亩（包括长度约70公里的训练道路及少数构筑物等辅助训练设施），其他为绿化带等。公司东、西区训练道路的占比情况如下：

单位：亩、公里

区域	面积	实际使用面积	训练道路长度	使用占比
西区	1,056	390	70	24.96%
东区	390	120	23	8.20%
中心区	225	225	29	10.34%
实际道路		/	158.4	56.49%
合计		/	280.4	100.00%

注：校区内训练道路长度为该区域实际使用面积除以3.5米的路宽计算而来；实际训练道路系公司北京校区经批准的外部实际道路训练路线按照3.5米路宽计算而来。

公司北京校区的瑕疵土地主要位于西区，公司实际使用西区的面积为390亩，占公司北京校区总经营土地面积的24.96%，公司实际使用的西区土地中存在部分集体农用地和未利用地。总体而言，公司实际使用的瑕疵土地的面积占比较小。

公司控股股东投资公司承诺，若因未来规划变更等政府原因，导致发行人不能继续使用西区预收储土地中的道路进行机动车驾驶培训的，投资公司将通过采取包括但不限于积极与政府部门协商沟通解决方案、寻找替代场地等必要措施，保障发行人的持续经营不受重大不利影响，并承担发行人由此而产生的全部经济损失。

如果未来不能继续使用西区进行驾驶培训，公司可采取以下措施：

（1）在大兴区租赁符合流转条件的土地

根据《关于授权国务院在北京市大兴区等三十三个试点县（市、区）行政区域暂时调整实施有关法律规定的决定》，全国人民代表大会常务委员会授权国务院在北京市大兴区等三十三个试点县（市、区）行政区域，暂时调整实施《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》关于农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地管理制度的有关规定。暂时调整实施集体建设用地使用权不得出让等的规定。在符合规划、用途管制和依法取得的前提下，允许存量农村集体经营性建设用地使用权出让、租赁、入股，实行与国有建设用地使用权同等入市、同权同价。公司可在大兴区域内选择合适的集体经营性建设用地通过合法的方式取得其使用权，从而能够增加公司的训练场地面积、训练项目数量和道路长度。

（2）重新规划公司自有土地上建筑物布局，以增加训练面积

公司自有土地225亩，但其上办公楼、餐厅、报名大厅、科目二备考大厅、科目一培训教室等建筑物均为一层或二层建筑物。公司可以将该等建筑物拆除，集中到一栋多层建筑，将相关场地改造成训练场地，从而能够增加公司自有土地上的训练项目数量和道路长度。

（3）充分利用实际道路训练

公司目前已获得北京车管所京南分所指定的按3.5米宽折合为158.4公里的实际道路可用于训练，为了保障学员的培训质量和培训体验，公司目前仅使用较少的实际道路用于训练。公司可以将部分训练学转移到实际道路上训练，从而降低训练道路减少对公司经营的影响。

（4）运用VR汽车模拟器，降低对训练场地的依赖

公司目前正在尝试将VR汽车模拟器应用到驾驶培训教学中，根据前期试点及推广效果，VR模拟与实车教学相结合的培训方式的考试通过率高于单一实车教学，同时多场景的VR教学有利于学员练习和掌握各种突发状况下的驾驶技能。随着VR汽车驾驶模拟器试点的推广，公司可以将后续新增的VR汽车驾驶模拟器安置在招生网点、学校、住宅区等人群聚集区域，同时辅助人机交互等AI技术，实现部分基础性训练的时间和空间突破，极大提升部分训练的便捷度，快速延展公司业务触角。在一定程度上，降低了公司业务对于训练场地的依赖性。

综上所述，公司使用的西区土地属于预收储土地，公司按照大兴区政府授权的兴创投资的委托对西区进行保护性开发，在受政府委托养护、管护西区土地的同时，利用其上的部分道路开展培训未违反有关土地规划法律法规的禁止性规定。公司报告期内使用相关土地上的道路及场地并未受到限制、阻挠，或收到任何异议，公司与其他机构也未就相关道路及场地的使用事宜发生任何争议，公司未因为使用西区土地受到处罚。如公司被要求限期拆除、整改西区的训练场地，公司控股股东已承诺承担发行人由此而产生的全部经济损失；如未来公司不能继续使用西区预收储土地，公司将根据实际情况选择使用包括但不限于上述替代措施，因此，不会对公司持续经营和盈利能力造成重大不利影响，进而不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

2、云南东方时尚

募投项目实施主体之一云南东方时尚的经营土地主要为其自有土地，土地情

况如下：

序号	权证号	面积（亩）	土地用途/性质	备注
1	嵩国用（2014）第628号	265.04	其他商服用地	正常经营使用
2	嵩国用（2016）第67号	179.56	其他商服用地	
合计		444.60		

云南东方时尚自有土地的证载用途与机动车驾驶培训业务相符，云南东方时尚上述自有土地用于机动车驾驶培训业务不存在瑕疵。因此，云南东方时尚经营土地情况不会影响到本次募投项目的实施。

综上所述，本次募投项目主要为购置新能源训练车，以置换达到使用年限的燃油训练车辆。本次募投项目和涉及到施工建设的项目不同，其投资所形成的资产不需要固定在某一处土地上，因此，其实施与土地不直接相关。东方时尚及子公司云南东方时尚为本次募投项目的实施主体，其中，云南东方时尚的经营土地用于机动车驾驶培训不存在瑕疵，进而不会对本次募投项目的实施产生影响；东方时尚北京校区使用的西区土地存在一定使用瑕疵，公司控股股东已承诺承担发行人如果因此瑕疵产生的全部经济损失。如未来公司不能继续使用西区瑕疵土地，公司将根据实际情况选择使用替代措施，因此，不会对公司持续经营和盈利能力造成重大不利影响，进而不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

三、石家庄东方时尚院内的考试场一直未通过主管部门的验收的具体原因，是否与土地瑕疵有关，本次募投项目是否也存在上述风险及披露情况

（一）石家庄东方时尚院内的考试场一直未通过主管部门的验收的具体原因，是否与土地瑕疵有关

石家庄东方时尚于2014年8月开始运营，运营伊始就在开展院内自建考场的验收工作。2018年6月，上述考场通过主管部门的验收并投入使用。石家庄东方时尚院内考场在2018年6月前未能如期验收通过的原因说明如下：

1、石家庄东方时尚院内考试场未能如期验收通过与土地瑕疵无关

石家庄东方时尚无自有土地，其经营土地主要为租赁石家庄市公安局约290亩土地。根据石家庄市公安局提供的《国有土地使用证》(鹿国用(2012)第02-2387号)，该租赁土地的使用权人为石家庄行政事业单位国有资产管理局，使用权类型为“出让”，用途为“其他商服用地”。在该租赁土地上经营驾

驶培训业务符合土地证载规划用途。

石家庄行政事业单位国有资产管理局于2012年11月16日出具《证明》，石家庄东方时尚租赁土地座落于鹿泉市寺家庄镇岗上村，土地房屋产权已划转至石家庄市行政事业单位国有资产管理局名下，国有土地使用证号：鹿国用(2012)第02-2387号，由石家庄市公安交通管理局占有使用，办理土地租赁事宜以石家庄市公安交通管理局名义办理。根据该《证明》，石家庄市公安交通管理局有权将上述土地出租给石家庄东方时尚使用。

综上所述，石家庄经营土地的租赁手续完备，租赁协议合法，且出租方石家庄市公安交通管理局的该租赁行为已经石家庄行政事业单位国有资产管理局的许可；租赁土地为国有出让地，用途为“其他商服用地”，在该租赁土地上经营驾驶培训业务符合土地证载规划用途。因此，石家庄经营土地不存在使用瑕疵，进而不会影响石家庄东方时尚院内考试场验收事项。

2、石家庄东方时尚院内考试场未能如期验收通过的主要原因

2014年8月，石家庄东方时尚主体工程完工后便开始准备和申请自建考试场的验收事宜，由于当时石家庄市内社会化考试场的数量较多，短期内可以消化每年新增的考试量，考试场验收主管部门放缓了新增考试场的验收进度。另外，验收主管部门的主要领导在石家庄东方时尚考试场申请验收过程中多次更换，也在一定程度影响了考试场验收审批进度。2018年6月，位于石家庄东方时尚院内的考试场已验收通过并投入使用。

(二) 本次募投项目是否也存在上述风险及披露情况

1、本次募投项目的实施与土地不直接相关，也不会涉及考试场审批

本次募投项目主要为购置新能源训练车，以置换达到使用年限的燃油训练车辆。本次募投项目和涉及到施工建设的项目不同，其投资所形成的资产不需要固定在某一处土地上。公司本次募投项目拟购置的新能源车用以替换现有的部分燃油训练车，不会新增车辆规模。发行人不会因实施本次募投项目而新增训练场地或考场。

2、本次募投实施主体的自建考场均已完成验收并投入使用

本次募投项目的实施主体东方时尚和云南东方时尚的自建考场均已经验收

通过并投入使用，不存在因考试场验收不通过而影响募投实施主体经营情况的情形，因此，考试场相关因素不会影响本次募投项目的实施。

综上所述，本次募投项目的实施与土地不直接相关，也不会涉及考试场审批。本次募投项目实施主体的自建考场均已完成验收并投入使用，考试场相关因素不会影响本次募投项目的实施。本次募投项目与考试场验收无关，不存在相关风险。

四、保荐机构和申请人律师核查意见

保荐机构及律师访谈了公司高级管理人员；实地查看了公司各地的经营土地；查询了土地利用总体规划相关文件等；走访了淄博国土资源局张店区分局等土地主管机关；查阅了公司自有土地的土地使用权证权证、国土部门档案资料、土地监管部门出具的合规证明等资料；查阅了公司租赁土地的租赁合同、部分土地监管部门及政府机构出具的证明；查阅了控股股东关于西区土地的相关承诺；查阅了中冶新材对于荆州东方时尚租赁其土地的说明文件及承诺等；网络检索查询发行人及其子公司所在地的国土资源管理部门网站等。

经核查，保荐机构及律师认为：

1、公司使用的西区土地属于预收储土地，公司按照大兴区政府授权的兴创投资的委托对西区进行保护性开发，在受政府委托养护、管护西区土地的同时，利用其上的部分道路开展培训未违反有关土地规划法律法规的禁止性规定。公司报告期内使用相关土地上的道路及场地并未受到限制、阻挠，或收到任何异议，公司与其他机构也未就相关道路及场地的使用事宜发生任何争议，公司未因为使用西区土地受到处罚。如公司被要求限期拆除、整改西区的训练场地，公司控股股东已承诺承担发行人由此而产生的全部经济损失；如未来公司不能继续使用东区和西区，公司将根据实际情况选择使用相关替代措施，因此，不会对公司持续经营和盈利能力造成重大不利影响，进而不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响；山东东方时尚于2019年6月运营，名下自有土地及部分租赁土地的证载用途与主营业务存在差异，淄博市张店区人民政府已出具证明，该自有土地及租赁土地所在区域的土地利用总体规划为工矿仓储用地，许可山东东方时尚在上述土地上经营驾驶培训业务。荆州东方时尚租赁土地存在土地证载用途与主营业务不符情形等，出租方中冶新材已出具说明，约定如因该土地不合规而受到的所有处罚由出租方湖北中冶新材建材有限公司承担。发行人已就上述土地的瑕疵情况

及相关风险在募集说明书中补充披露；

2、本次募投项目主要为购置新能源训练车，以置换达到使用年限的燃油训练车辆。本次募投项目和涉及到施工建设的项目不同，其投资所形成的资产不需要固定在某一处土地上，因此，其实施与土地不直接相关。东方时尚及子公司云南东方时尚为本次募投项目的实施主体，其中，云南东方时尚的经营土地用于机动车驾驶培训不存在瑕疵，进而不会对本次募投项目的实施产生影响；东方时尚北京校区使用的西区土地存在一定使用瑕疵，公司控股股东已承诺承担发行人如果因此而产生的全部经济损失。如未来公司不能继续使用西区瑕疵土地，公司将根据实际情况选择使用替代措施，因此，不会对公司持续经营和盈利能力造成重大不利影响，进而不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响；

3、石家庄东方时尚院内考场已于2018年6月验收通过并投入使用，其未能如期验收通过与土地瑕疵无关；本次募投项目和涉及到施工建设的项目不同，其投资所形成的资产不需要固定在某一处土地上，其实施与土地不直接相关；本次募投项目的实施主体东方时尚和云南东方时尚的自建考场均已经验收通过并投入使用，本次募投项目与考试场验收无关，不存在相关风险。

【问题七】

关于商誉最近一期末申请人商誉金融较大。请申请人结合被收购资产经营状况、财务状况、商誉减值测试过程以及参数选取依据等，进一步说明并披露商誉减值计提是否充分。请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

截至2019年9月30日，发行人商誉为10,274.41万元，系2017年收购荆州东方时尚形成。发行人分别于2017年末及2018年末计提商誉减值1,593.06万元和1,544.86万元。现将商誉的初始确认、被收购资产经营状况和财务状况、商誉减值测试过程以及参数选取依据情况介绍如下：

一、商誉的初始确认及商誉减值计提情况

（一）商誉的初始确认情况

经公司第二届董事会第二十一次会议审议通过，公司以现金方式向荆州东方

时尚原股东购买其持有荆州东方时尚60%股权，交易总额为18,462万元。根据相关股权转让协议、确定购买日荆州东方时尚可辨认净资产的公允价值的相关审计报告和评估报告，商誉测算过程如下：

单位：万元

被投资单位	收购日期	支付对价	购买日享有可辨认净资产的公允价值	确认的商誉
荆州东方时尚	2017年4月	18,462.00	5,049.68	13,412.32

注：被投资单位在收购时的名称为荆州市晶崴机动车驾驶员考训有限公司，后更名为荆州东方时尚有限公司。

（二）2017年度和2018年度商誉减值计提情况

公司结合荆州东方时尚所处的行业状况、历史经营情况，以及未来盈利预测情况，委托专业资产评估机构分别对2017年末和2018年末包含商誉的资产组可回收金额进行评估，并根据评估结果分别计提了商誉减值损失1,593.06万元和1,544.86万元，具体计提过程如下：

单位：万元

计提时间	资产组可回收金额与账面价值之间的差额			持股比例（4）	计提商誉减值准备（5）= -（3）*（4）	期末商誉账面余额
	资产组可回收金额（1）	包含商誉的资产组账面价值（2）	差额（3）=（1）-（2）			
2017年末	33,669.03	36,324.13	-2,655.10	60%	1,593.06	11,819.26
2018年末	30,151.57	32,726.32	-2,574.75	60%	1,544.86	10,274.41

二、被收购资产的经营状况和财务状况

（一）经营情况、财务状况

荆州东方时尚系发行人的控股子公司，其控股包括荆州安运、鑫发投资、湖北吉祥、洪湖鑫隆、洪湖有限等子公司，并参股隆德考训。荆州东方时尚及其子公司主要经营机动车驾驶员培训及其相关服务业务。报告期内主要财务数据（合并口径）如下：

单位：万元

项目	2019年9月末/2019年1-9月	2018年末/2018年度	2017年末/2017年4-12月
总资产	17,328.58	19,117.89	20,239.38
净资产	14,137.41	13,832.65	13,346.27
资产负债率	18.42%	27.65%	34.06%
营业收入	4,584.10	6,279.87	5,885.71
营业利润	746.07	946.11	1,901.68

净利润	488.44	723.92	1,276.04
-----	--------	--------	----------

注：上述2019年9月末/2019年1-9月财务数据未经审计。

（二）收购时的预计业绩及实际净利润

根据股权转让协议约定，收购时的预计业绩及实际净利润情况如下：

单位：万元

项目	预计利润	实际利润	实现比例	缺口
2017年度	3,385.00	2,138.41	63.17%	1,246.59
2018年度	3,723.00	723.92	19.44%	2,999.08
2019年度	4,095.00	/	/	/
合计	11,203.00	/	/	/

2017-2019年度为业绩考核期，如上述任何一年未实现目标利润，但2017-2019年度合计净利润达到11,203.00万元，仍视为达到目标利润。

荆州东方时尚驾驶培训有限公司2017年度净利润为2,138.41万元，占2017年承诺净利润的63.17%；2018年度净利润为723.92万元，占2018年承诺净利润的19.44%；前两年累计实现净利润占承诺净利润的40.27%。

三、商誉减值测试过程及参数选取

（一）商誉减值的计提方法及资产组的确定

按照《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。对企业合并所形成的商誉，公司应当至少在每年年度终了进行减值测试。减值测试以包含商誉的资产组的可收回金额为基础，资产组的可收回金额按照资产组预计未来现金流量的现值确定。如可收回金额低于包含商誉的资产组的账面价值，则其差额即商誉减值，计入当期损益。

公司商誉减值测试时以收购的公司整体资产及业务作为资产组进行减值测试，主要现金流入独立于其他资产或者资产组的现金流入，该资产组与购买日、以前年度商誉减值测试时所确认的资产组组合一致。荆州东方时尚及其控股子公司主要从事为荆州地区的驾驶员提供驾驶培训等业务，故公司将荆州东方时尚及其控股子公司作为一个资产组，因此企业合并形成的商誉被分配至荆州东方时尚以进行减值测试。

（二）确定可回收金额的测算过程

公司结合荆州东方时尚及其子公司所处的行业状况、历史经营情况以及未来

盈利预测情况，委托专业的资产评估机构对包含商誉的资产组可回收金额进行评估，具体计算公式如下：

资产组可回收金额=荆州东方时尚（母公司）经营资产评估价值+长期股权投资资产评估价值

其中，荆州东方时尚各子公司长期股权投资资产价值采用评估基准日按照经收益法评估后的资产组价值乘以所持有股权比例得出。

根据专业资产评估机构出具的评估报告，2017年及2018年的资产组可回收金额情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	资产组可回收金额	
			2017年末	2018年末
一	荆州东方时尚（母公司）	60%	19,675.87	19,541.45
二	长期股权投资资产价值		13,993.16	10,610.12
1	其中：荆州安运	100%	9,583.02	7,134.15
2	洪湖有限	52%	3,090.64	1,948.51
3	洪湖鑫隆	52%	601.04	826.99
4	鑫发置业	100%	718.46	700.46
5	湖北吉祥	100%	0.00	0.00
资产组可回收金额（一+二）			33,669.03	30,151.57

注：湖北吉祥收购包含在收购时的资产组内，后因不再经营，评估价值为0。

（三）可回收金额测算过程及主要参数选取情况

1、2017年度资产组可回收金额测算过程及主要参数选取情况

评估机构采用收益法计算的委估资产组预计未来净现金流量现值作为委估资产组的可回收金额。其中，选取的现金流量口径为企业自由现金流，折现率选取加权平均资本成本（WACC）。资产组可回收金额测算过程及主要参数选取情况具体如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
营业收入	9,929.11	10,448.48	10,964.90	11,453.03	11,906.41	11,906.41
营业成本	2,464.12	2,535.27	2,545.31	2,696.71	2,794.49	2,794.49
营业税金及附加	110.00	111.86	113.72	115.48	117.13	117.13
销售费用	68.45	72.09	75.63	78.99	82.11	82.11
管理费用	3,881.19	3,478.56	3,496.25	3,751.76	3,757.51	3,751.43

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
财务费用	233.48	233.48	233.48	233.48	233.48	233.48
营业利润	3,171.87	4,017.22	4,500.51	4,576.61	4,921.69	4,921.69
利润总额	3,171.87	4,017.22	4,500.51	4,576.61	4,921.69	4,921.69
所得税费用	792.97	1,004.32	1,125.13	1,144.16	1,230.43	1,230.43
净利润	2,378.90	3,012.90	3,375.38	3,432.45	3,691.26	3,691.26
加：折旧/摊销	2,917.52	2,420.62	2,274.95	2,517.48	2,468.99	2,262.1
加：利息支出	172.80	172.80	172.80	172.80	172.80	172.80
扣减：资本性支出	1,889.50	304.50	363.70	1,932.74	300.64	2,262.10
营运资金追加额	-179.20	-7.72	-28.74	-119.37	-40.35	0.00
企业自由现金流量	3,758.92	5,309.54	5,488.17	4,309.36	6,072.76	3,864.06
折现率	11.95%	11.95%	11.95%	11.95%	11.95%	11.95%
可回收金额	33,669.03					

①收益期

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段预测期为2018年1月1日至2022年12月31日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段预测期从2023年1月1日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

②营业收入预测

荆州东方时尚及其子公司的主营业务主要为机动车驾驶培训服务和考前培训服务（即利用自有考场及考试设备为外校学员提供考前模拟训练的业务）收入，影响收入的主要因素为当期的培训价格及培训学员数量。

1) 培训价格预测

因荆州地区2017年及之前年度的驾驶培训价格和考前培训价格基本保持稳定，故荆州东方时尚及其子公司预测期第一年的培训价格参照2017年末的实际价格，预测期第一阶段剩余期间保持不变。

2) 培训学员数量的预测

自2017年完成收购以来，荆州东方时尚在市场影响力及品牌知名度方面得到较大提升。2017年营业收入较2016年增长了25.75%，市场占有率也有所提升。另外，2017年10月全国性考场整顿升级，导致荆州地区驾驶培训考试停考2个月，该年实际只有10个月在正常开展业务。基于以上情况，在估计荆州东方时尚及子公司预测期第一年培训人数时，首先将2017年培训数量还原成12个月的数据，再

以此为基础上浮一定比例进行估计。预测期第一阶段剩余年度每年的培训人数比上一年增长5%。

3) 2018年经营业绩实现情况

公司在2017年末对2018年-2022年的经营数据进行了预测。2018年预测的经营数据及已经实现的情况具体如下：

项目	①2018年预测数	②2018年实现数	③差异(=(②-①)/①)
驾驶培训人均收费(元/人)	3,394.39	2,317.31	-31.73%
驾驶培训人数(人)	14,815	18,630	25.75%
考前培训人均收费(元/人)	719.76	645.06	-10.38%
考前培训人数(人)	62,826	36,391	-42.08%
营业收入(万元)	9,929.11	6,279.87	-36.75%
净利润(万元)	2,378.90	723.92	-69.57%

注：以上驾驶培训人均收费为荆州东方时尚及子公司大车（含A1、A2、B1、B2等驾驶证班型）及小车（含C1、C2等驾驶证班型）的平均培训单价；考前培训人均收费为荆州东方时尚及子公司全科考前培训（含科目二和科目三）和单科强化培训的平均培训单价。

受2018年荆州市区考场数量有所增加及该区域内驾校为抢占市场而大打价格战等因素的影响，虽然2018年驾驶培训人数比预期多28.69%，但荆州东方时尚驾驶培训服务及考前培训服务（即利用自有考场及考试设备为外校学员提供考前模拟训练的业务）的单价大幅下降，从而导致2018年实现的收入及利润规模大幅下滑。

自2018年3月起，机动车驾驶培训（小车）的培训收费陆续由3,000元/人（含代收考试规费500元/人）左右下降至2,000元/人（不含代收考试规费500元/人）左右，下降比例约为20%；自2018年9月起，考前培训（含科目二和科目三）收费由810元/人逐步下降至360元/人，下降比例约为55.56%。另外，2018年荆州市区考场数量由2017年末的3个增加至6个，新增的考场分流了部分考前培训学员，导致公司考前培训人数较预期大幅下滑。

公司在2017年末预测未来业绩时未能预知到上述情况，从而导致2018年业绩实现情况与预测情况差异较大。

③营业成本预测

营业成本主要包括人工成本、折旧、车辆修理费、车辆燃料费、车辆保险费、

车辆配件费用等。其中，荆州东方时尚预测期第一阶段人工成本按照每年增长4%-6%进行估计；预测期各年度折旧与2017年保持一致；与培训车辆有关的修理费、燃料费、保险费等均按照2018年该成本项的收入占比进行估计。例如：2018年车辆修理费=2018年预测收入*（2017年车辆修理费/2017年收入）。

④折现率

折现率采用加权平均资本成本（WACC）。本次采用选取对比公司进行分析计算的方法估算商誉资产组所在企业期望投资回报率。具体为：

$$WACC = (1 - t) \times R_d \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：t：所得税率；R_d：债券成本：本次评估我们采用人民币一年期贷款基准利率4.35%作为债务成本；W_d：评估对象的债权资本比率；R_e：股权资本成本。

按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本，具体为

$$R_e = R_f + \beta_e \times (R_m - R_f) + R_s$$

式中：R_f：无风险报酬率；R_m：市场预期报酬率；ERP：（R_m - R_f）市场风险溢价；R_s：评估对象的特性风险调整系数；β_e：评估对象股权资本的预期市场风险系数。

被评估单位的主营业务为机动车驾驶培训，评估师通过查询WIND软件，选择了拟合度相对较高的4家上市公司，进行β_e的测算，具体如下：

序号	股票名称	股票代码	付息负债(D)/ 股权公平市场价值(E)	债权比例 W _d	股权价值比例 W _e	含资本结构因素的β _e	剔除资本结构因素β _u	所得税率t
1	大众交通	600611.SH	10.81	9.75%	90.25%	1.1910	1.1017	25%
2	北巴传媒	600386.SH	29.22	22.61%	77.39%	1.5845	1.2997	25%
3	亚夏汽车	002607.SZ	61.00	37.89%	62.11%	1.6352	1.1219	25%
4	龙洲股份	002682.SZ	34.21	25.49%	74.51%	1.1902	0.9472	25%
对比公司平均值				23.94%	76.07%		1.1176	

评估人员根据上述4家代表相关行业的企业贝塔值计算出本次所用的企业贝塔值为1.3817，再根据资本资产定价模型，进一步求得权益成本 R_e=14.68%，将相关数据代入下面公式计算出本次选取的折现率为11.95%。

综上所述，按照收益法测算，2017年末资产组可回收金额为33,669.03万元。基于以前年度业绩持续增长趋势，评估主要参数的选取符合评估时点的相关情况。根据具有证券期货业务资格评估机构出具的商誉减值测试所涉及的资产组价值评估报告，发行人于报告期末进行了商誉减值测试及计提，商誉减值的计提过程符合企业会计准则的规定，2017年度商誉减值计提充分。

2、2018年度资产组可回收金额测算过程及主要参数选取情况

评估机构以采用收益法计算的委估资产组预计未来净现金流量现值作为委估资产组的可回收金额。其中，选取的现金流量口径为企业税前自由现金流，折现率选取税前加权平均资本成本（WACCBT）。资产组可回收金额测算过程及主要参数选取情况具体如下：

根据评估报告，荆州东方时尚经营资产评估价值按照收益法测算的过程如下表所示：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
营业收入	8,154.92	10,226.51	10,738.51	11,276.19	11,840.52	11,840.52
营业成本	3,258.15	3,499.57	3,655.25	3,763.47	3,877.04	3,877.04
营业税金及附加	102.85	110.29	112.11	114.05	116.03	116.03
销售费用	37.20	47.94	50.34	52.86	55.50	55.50
管理费用	2,382.07	2,566.19	2,884.57	3,049.48	3,172.55	3,174.04
息税前利润	2,374.65	4,002.52	4,036.24	4,296.33	4,619.40	4,619.40
加：折旧/摊销	1,743.00	1,654.11	1,919.29	1,983.64	2,000.63	1,826.59
扣减：资本性支出	2,373.32	320.53	1,995.21	572.55	143.98	1,826.59
营运资金追加额	-72.28	-92.64	-78.78	-31.55	-32.84	0.00
企业税前自由现金流量	1,816.61	5,428.74	4,039.10	5,738.97	6,508.89	4,793.44
折现率	15.12%	15.12%	15.12%	15.12%	15.12%	15.12%
资产组可回收金额	30,151.57					

①收益期

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段预测期为2019年1月1日至2023年12月31日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段预测期2024年1月1日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

②营业收入预测

荆州东方时尚及其子公司的主营业务主要为机动车驾驶培训服务（含考前培训）收入，影响收入的主要因素为当期的培训价格及培训学员数量。

1) 培训价格预测

受2018年荆州市区考场数量有所增加及该区域内驾校为抢占市场而纷纷大打价格战等因素的影响，荆州东方时尚驾驶培训服务及考前培训服务的单价大幅下降，从而导致2018年实现的收入及利润规模大幅下滑。然而，随着价格战的持续，当地多数驾培机构基本为微利甚至亏损的状态。为改善这一情况，当地驾培机构于2019年上半年陆续将培训价格提升到2018年之前的水平。基于以上原因，荆州东方时尚及子公司荆州安远在预测期第一年培训价格时，将2019年1-6月的培训价格仍然和2018年保持一致，而2019年7月至预测期剩余年度的预测价格均为上述调整之后的培训价格。预测期第一阶段剩余年度的培训价格保持不变。子公司洪湖有限和孙公司洪湖鑫隆的经营地不在荆州市区，不受上述调价政策的影响，因此预测期第一年的培训价格仍参照2018年的实际价格。

荆州东方时尚于2019年2月末完成调价，其中，机动车驾驶培训（小车）收费提高至4,000元/人（不含代收考试费500元/人）左右，提高比例约达到100%；考前培训（含科目二和科目三）收费恢复至810元/人，提高比例为125%。

2) 培训学员数量的预测

自2017年完成收购以来，荆州东方时尚在市场影响力及品牌知名度方面得到较大提升，市场占有率也是逐年提升。基于以上情况，荆州东方时尚及其子公司预测期第一阶段每年培训人员基本按照较上一年增加5%进行估计。

3) 2019年1-9月经营业绩实现情况

公司在2018年末对2019年-2023年的经营数据进行了预测。荆州东方时尚2019年全年经营业绩预测情况及2019年1-9月经营业绩实现情况具体如下：

项目	2019年全年预测数	2019年1-9月实现数	实现比例
驾驶培训人均收费（元/人）	2,525.43	2,556.35	-
驾驶培训报名人数（人）	20,718	13,806	66.64%
考前培训人均收费（元/人）	677.21	516.41	-
考前培训报名人数（人）	35,762	19,501	54.53%

项目	2019年全年预测数	2019年1-9月实现数	实现比例
营业收入（万元）	8,154.92	4,584.10	56.21%
息税前净利润（万元）	2,374.65	804.97	33.90%

注：公司在针对2018年末商誉减值测试时，仅对息税前利润进行了预测，未预测净利润指标。

从2019年1-9月业绩实现情况来看，驾驶培训人均收费和培训报名人数基本符合预期，考前培训的人均收费和报名人数尚不及预期。

2019年1-9月以及2019年7-9月荆州东方时尚主要经营数据同期对比情况如下：

项目	2019年1-9月	同比	2019年7-9月	同比
营业收入（万元）	4,584.10	-7.21%	1,989.15	19.17%
驾驶培训报名人数（人）	13,806	2.09%	2,330	-50.14%
驾驶培训人均收费（元/人）	2,556.35	-5.33%	4,781.27	130.83%
考前培训报名人数（人）	19,501	-22.55%	7,068	-4.95%
考前培训人均收费（元/人）	516.41	-37.36%	607.44	-7.28%
当期收到学费（万元）	4,536.35	-13.75%	1,543.38	8.51%

注：当期收到的学费包括当期驾驶培训业务收到的学费和当期考前培训业务收到的学费。

从上表可知，荆州东方时尚2019年1-9月的营业收入较去年同期略有下降，主要系受调价政策影响，2019年上半年大多数学员选择赶在调价前报名，且培训及收入确认需要一定时间，因此调价带来的利好因素未能完全体现在2019年1-9月的经营业绩中。

随着调价前报名学员陆续毕业，调价对于荆州东方时尚经营业绩的影响逐步体现。2019年7-9月，报名人数受相当部分学员已经赶在2月份调价前完成报名的影响同比大幅下降，但由于驾驶培训人均收费同比提高130.83%，当期实现的营业收入及当期收到的学费（未来将结转为收入）均有所提高，同比增幅分别达到19.17%和8.51%。

2019年前三个季度营主要经营数据对比情况如下：

2019年	第一季度	第二季度	第三季度		
			金额	比第一季度增幅	比第二季度增幅
营业收入（万元）	1,092.28	1,502.66	1,989.15	82.11%	32.38%
驾驶培训报名人数（人）	8,842	2,634	2,330	-73.65%	-11.54%
驾驶培训人均收费（元/人）	1,664.92	3,580.63	4,781.27	187.18%	33.53%
当期驾驶培训业务收到学费（万元）	1,472.12	943.14	1,114.04	-24.32%	18.12%
考前培训报名人数（人）	4,952	7,481	7,068	42.73%	-5.52%
考前培训人均收费（元/人）	482.76	452.67	607.44	25.83%	34.19%
当期考前培训业务收到学费（万元）	239.06	338.65	429.34	79.59%	26.78%
2018年	第一季度	第二季度	第三季度		
			金额	比第一季度增幅	比第二季度增幅
营业收入（万元）	1,474.50	1,841.03	1,669.14	13.20%	-9.34%
当期驾驶培训业务收到学费（万元）	1,622.67	1,070.12	967.92	-40.35%	-9.55%
当期考前培训业务收到学费（万元）	552.22	592.52	463.05	-16.15%	-21.85%

注：受相当部分的学员赶在调价前（2019年2月末）报名的影响，导致2019年第一季度的驾驶培训报名人数明显高于第二季度和第三季度。

从上表可知，2019年第三季度与第一季度和第二季度相比，营业收入分别增长82.11%和32.38%；驾驶培训人均收费分别提高了187.18%和33.53%，考前培训人均收费分别提高了25.83%和34.19%；驾驶培训收到的学费总额分别减少了24.32%和增加了18.12%，考前培训收到的学费总额分别增加了79.59%和26.78%。

综上所述，2019年3月以来，荆州东方时尚的培训价格已大幅上调，随着调价利好影响的逐渐显现，荆州东方时尚第三季度的经营业绩已明显改善。因此，荆州东方时尚2019年全年整体经营情况较去年有望好转。

③营业成本预测

营业成本主要包括人工成本、折旧、车辆修理费、车辆燃料费、车辆保险费、车辆配件费用等,荆州东方时尚预测期第一阶段人工成本按照每年增长5%进行估计；预测期第一阶段各年度折旧与2018年保持一致；与培训车辆有关的修理费、燃料费、保险费等均按照2018年该成本项的收入占比进行估计。

④折现率

本次评估收益额口径为企业税前自由现金流量，则折现率选取税前加权平均

资本成本（WACCBT）。本次采用选取对比公司进行分析计算的方法估算商誉资产组所在企业期望投资回报率。具体为：

$WACCBT = WACC / (1 - t)$,其中：

$$WACC = (1 - t) \times R_d \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：t：所得税率；R_d：债券成本，本次评估采用人民币一年期贷款基准利率4.35%作为债务成本；W_d：评估对象的债权资本比率；W_e：评估对象的股权资本比率；R_e：股权资本成本

按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本：

$$R_e = R_f + \beta_e \times (R_m - R_f) + R_s$$

式中：R_f：无风险报酬率；R_m：市场预期报酬率；ERP：（R_m - R_f）市场风险溢价；R_s：评估对象的特性风险调整系数；β_e：评估对象股权资本的预期市场风险系数。

被评估单位的主营业务为机动车驾驶培训，评估师通过查询WIND软件，选择了拟合度相对较高的5只股票作为行业样本，进行β_e的测算，具体如下：

序号	股票名称	股票代码	付息负债(D)/ 股权公平市场价值(E)	债权比例 W _d	股权价值比例 W _e	含资本结构因素的β _e	剔除资本结构因素β _u	所得税税率t
1	北巴传媒	600386.SH	27.58	21.62%	78.38%	1.3242	1.0972	25%
2	龙洲股份	002682.SZ	82.01	45.06%	54.94%	1.3361	0.8273	25%
3	大众交通	600611.SH	26.04	20.66%	79.34%	1.0105	0.8454	25%
4	凯文教育	002659.SZ	6.69	6.27%	93.73%	1.1005	1.0479	25%
5	昂立教育	600661.SH	0.08	0.08%	99.92%	1.0197	1.0191	25%
对比公司平均值				18.74%	81.26%		0.9674	

评估人员根据上述5家代表相关行业的企业贝塔值计算出本次所用的企业贝塔值为1.1347，再根据资本资产定价模型，进一步求得权益成本 R_e=13.20%，将相关数据代入下面公式计算出本次选取的税前折现率为15.12%。

综上所述，按照收益法测算，2018年末资产组可回收金额为33,669.03万元。基于2018年度实际经营情况以及2019年荆州地区驾培市场普遍上调培训价格的预期，评估主要参数的选取符合评估时点的相关情况。根据具有证券期货业务资

格评估机构出具的商誉减值测试所涉及的资产组价值评估报告，发行人于报告期末进行了商誉减值测试及计提，商誉减值的计提过程符合企业会计准则的规定，2018年度商誉减值计提充分。

四、保荐机构及会计师核查意见

保荐机构及会计师查阅了评估机构出具的资产评估报告；访谈了公司高级管理人员；会计师审计了荆州东方时尚及其子公司的财务报表；检查了管理层对于未来现金流量的预测及未来现金流量现值的计算；结合资产组及资产组组合的实际经营以及对于市场的分析复核了现金流量预测以及在现金流量预测中使用的关键假设；通过查询荆州东方时尚招生官网及拨打招生电话咨询等方式了解价格调整情况。

经核查，保荐机构及会计师认为：评估主要参数的选取符合评估时点的相关情况。根据具有证券期货业务资格评估机构出具的商誉减值测试所涉及的资产组价值评估报告，发行人于各报告期末进行了商誉减值测试及计提，商誉减值的计提过程符合企业会计准则的规定。发行人2017年末及2018年末商誉减值准备计提充分。

（以下无正文，为《东方时尚驾驶学校股份有限公司和国信证券股份有限公司对<关于请做好东方时尚公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》之发行人签章页）

东方时尚驾驶学校股份有限公司

年 月 日

保荐人（主承销商）声明

本人已认真阅读东方时尚驾驶学校股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐代表人：

张 华

魏安胜

总经理：

岳克胜

国信证券股份有限公司

年 月 日