

## 財務資料

以下討論應與載於本招股章程附錄一會計師報告的經審核綜合財務資料連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製，並由香港執業會計師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則進行審核。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現的若干前瞻性陳述。該等陳述乃以我們根據經驗及對過往走勢的見解、目前狀況及預期未來發展以及我們認為於有關情況下適合的因素作出的假設及分析為依據。然而，實際結果及發展會否與我們的預期及預測一致，則取決於多項風險及不確定因素。可能導致或引致該等差異的因素包括本招股章程「風險因素」一節所述者。

### 概覽

我們是中國領先的乘用車零售商及綜合性服務供應商，專注於豪華及超豪華品牌。於二零一一年，根據羅蘭貝格的資料，就豪華及超豪華乘用車的銷量而言，我們為華東第二大經銷集團及中國第三大經銷集團。於二零一一年及二零一零年，根據羅蘭貝格的資料，按銷量計算，我們亦為中國最大的寶馬經銷集團。我們於一九九九年開設第一家4S經銷店。截至最後實際可行日期，我們的網絡已覆蓋中國10個省份逾27個城市，獲製造商授權開設或經營的網點總數達91間，包括66間現有經營網點及25間新網點。我們66間現有網點網絡包括49家4S經銷店、五間製造商授權服務中心、11個展廳及一家製造商授權認證二手車中心。截至最後實際可行日期，於獲授權開設的25間新網點中，24間新網點將用於經營豪華及超豪華品牌，我們預期其中22間新網點將於二零一二年年底前開始運營。

我們與領先的豪華及超豪華品牌汽車製造商建立了長期穩固的合作關係。根據羅蘭貝格的資料，截至二零一一年十二月三十一日，我們在中國擁有第二大豪華及超豪華品牌組合，包括寶馬、迷你、奧迪、保時捷、捷豹、路虎、英菲尼迪、凱迪拉克及沃爾沃。於二零一一年，根據羅蘭貝格的資料，就單一網點的銷量而言，我們分別擁有華東地區最大的奧迪以及英菲尼迪4S經銷店和華東地區第二大寶馬4S經銷店。另外，我們亦選擇性地經營別克、雪佛蘭、大眾、豐田、本田、尼桑等中高端乘用車品牌及其他品牌的4S經銷店。

我們已在華東地區(尤其是上海)建立具有舉足輕重地位的廣泛網絡，並已向中國其他地區擴張。截至最後實際可行日期，我們現有的66個網點中，有59個位於華東地區，且大部分新網點都將策略性地集中於該等地區。根據羅蘭貝格的資料，華東地區為中國最大的豪華及超豪華乘用車市場，佔二零一一年豪華及超豪華乘用車總銷量約44.5%。此外，我們已選擇性地將我們的網絡拓展至其他策略地區，例如北京、山西以及海南。我們擬進一

---

## 財務資料

---

步鞏固在華東地區已建立的領先地位，並在具備強勁增長潛力的其他地區拓展網絡。

作為乘用車零售商及綜合性服務供應商，我們從事的三個主要業務如下：

- 銷售進口及國內製造的乘用車；
- 售後服務，包括(i)維修及保養；(ii)零部件及配件銷售；(iii)汽車美容服務；及(iv)其他汽車相關服務，如汽車檢驗服務、產權過戶與登記服務以及二手車代理服務；及
- 汽車租賃服務，包括長期租賃服務及短期租賃服務。

此外，我們亦從事其他汽車相關業務，如分銷汽車保險產品。

於往績記錄期間，我們的業務及經營業績錄得大幅增長。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們合共分別售出31,719輛、49,414輛及61,229輛汽車，自二零零九年至二零一一年間的複合年增長率為38.9%。同期，我們的收入分別為人民幣9,104.2百萬元、人民幣15,017.9百萬元及人民幣20,304.1百萬元，自二零零九年至二零一一年間的複合年增長率為49.3%，而本公司擁有人應佔溢利及全面收入總額分別為人民幣185.0百萬元、人民幣385.6百萬元及人民幣504.8百萬元，自二零零九年至二零一一年間的複合年增長率為65.2%。

### 呈列基準

本公司乃於二零一一年十一月七日根據開曼群島法律註冊為獲豁免有限責任公司。根據重組，本公司於二零一一年十二月十九日成為現時組成本集團各成員公司的控股公司。見「我們的歷史及重組 — 本集團的股權及重組」。由於我們的主要業務在重組前後由同組實益股東(包括張德安、萬章根、蔡英傑、顧明昌、王志高及喬穗祥)建立及擁有的若干投資控股公司共同控制，故重組主要涉及共同控制下的業務合併。因此，本集團的財務資料乃採用合併會計準則按綜合基準編製，據此(i)我們已編製於往績記錄期間的綜合全面收入表、綜合權益變動表及綜合現金流量表以分別納入現時組成本集團各成員公司的經營業績、權益變動及現金流量，猶如我們的現時集團架構於整個往績記錄期間(或就二零零九年一月一日之後註冊成立或由我們收購的公司，則自彼等各自之註冊成立或收購日期，以及就二零一一年十二月三十一日之前由我們出售的公司，則截至彼等各自的出售日期)一直存在；及(ii)我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日的綜合財務狀況表乃為呈列組成本集團各成員公司於各自日期的資產及負債而編製，猶如現時之集團架構於該等日期一直存在，並已計入於往績記錄期間已註冊成立、收購或出售的該等公司。所有集團內公司間的重大交易及結餘乃於綜合賬目時對銷。

### 影響我們經營業績的因素

#### 中國對乘用車的需求

我們的經營業績在極大程度上取決於乘用車的銷售。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們銷售的乘用車分別總計為31,719輛、49,414輛及61,229輛，尤其是，我們預計銷量將日益受到中國對豪華及超豪華品牌乘用車需求的影響。中國經濟的快速增長，促進了城市化發展的加速、可支配收入水平的增長及改善了人們的生活水平，從而推動了中國乘用車的強勁需求。此外，由於中國高淨值人士數量增多，中國對豪華產品(包括豪華及超豪華品牌乘用車)的需求亦大幅增長，推動豪華乘用車的銷售快速增長。根據羅蘭貝格的資料，中國新豪華及超豪華品牌乘用車的銷量由二零零六年的約184,500輛增至二零一一年的約1,047,300輛，複合年增長率為41.5%，並預計於二零一五年將達約1,931,900輛，複合年增長率進一步升至16.5%。上述及其他影響中國乘用車(尤其是豪華及超豪華品牌乘用車)市場需求的因素出現變動可能對我們的業務及前景產生重大影響。

#### 我們的網絡

我們乘用車銷售及售後服務的業績及增長在極大程度上受我們網點數目、種類及選址的影響。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們分別合共經營38、52及64間網點。截至最後實際可行日期，我們合共經營66間網點，並獲得製造商授權開設25間新網點，其中24間新網點將專門經營豪華及超豪華品牌。該等91間網點將包括68間4S經銷店、五家製造商授權服務中心、16個城市展廳及兩家製造商授權認證二手車中心。為抓住乘用車市場的增長機遇，我們有選擇性地將網絡從上海(即我們的總部和我們的最大市場)擴張至華東地區其他19個城市，以及進一步擴張至中國其他地區的七個城市。我們保持及擴張網絡的能力取決於我們以可接受的條款獲得理想的乘用車品牌(擁有吸引的地理位置)的經銷協議的能力。我們相信，我們的往績記錄及與汽車製造商的穩固關係令我們能夠繼續與汽車製造商，尤其是豪華及超豪華品牌，重續及訂立新的經銷協議。

#### 產品及服務組合

我們的主要業務包括乘用車銷售、售後服務及汽車租賃服務。就乘用車銷售而言，我們的產品包括豪華及超豪華品牌乘用車以及中高端品牌乘用車。於往績記錄期間，我們的售後服務及汽車租賃服務較乘用車銷售錄得較高毛利率。自二零一零年開始，我們的豪華及超豪華品牌乘用車銷售較中高端品牌乘用車銷售亦錄得較高毛利率。我們於各期間的盈利能力及經營業績可能因此受相關期間售出產品及提供服務的組合變動而發生重大變化。

---

## 財務資料

---

**乘用車銷售。**於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們乘用車銷售的毛利率分別為4.8%、5.4%及5.1%。同期，我們豪華及超豪華品牌的毛利率分別為4.7%、5.6%及6.0%，而中高端品牌的毛利率分別為5.0%、5.0%及2.4%。自二零一零年起，我們的豪華及超豪華品牌較中高端品牌錄得較高毛利率，我們預計豪華及超豪華品牌持續錄得較高毛利率。於往績記錄期間，我們的豪華及超豪華品牌佔我們乘用車銷售收入的比例亦日益增加。由於我們繼續強調擴張我們的豪華及超豪華品牌網絡，我們預期豪華及超豪華品牌乘用車的銷售佔總乘用車銷售的比例持續上升，有關增長將對我們的盈利能力及經營業績產生積極作用。

**售後服務。**於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們售後服務的毛利率分別為37.1%、37.4%及38.2%。我們售後服務業務受(其中包括)我們過往乘用車銷售、我們新設立經銷店的數目及成熟期以及客戶滿意度所影響。此外，新設立經銷店的售後服務需求實現高增長一般需耗時約一至兩年。我們預計，來自售後服務的收入將隨著我們網點的日益成熟而持續增長。

**汽車租賃服務。**於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們的汽車租賃服務實現毛利率分別為13.0%、23.7%及36.4%。我們的汽車租賃服務業務受(其中包括)我們的車隊規模、車隊組成、車隊使用率及每輛車的租賃收入所影響。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的車隊分別由653輛、941輛及1,367輛組成。我們計劃於二零一二年進一步擴大我們的車隊規模。

### 銷售及服務成本及來自汽車製造商的返利

我們的盈利能力在很大程度上受我們購買乘用車及向汽車製造商購買零部件的成本以及汽車製造商就乘用車銷售提供返利所影響。我們支付乘用車及零部件的批發價一般由汽車製造商釐定。該等返利一般會參考我們採購量、銷量、客戶滿意度及汽車製造商設定的其他績效指標而釐定，視乎彼等的政策而定。按市場慣例，汽車製造商通常會釐定彼等的年度返利政策及慣例並於每個公歷年前告知我們彼等釐定返利金額的基準，而非根據經銷協議提供返利。汽車製造商亦會不時就乘用車特定型號提供特別返利，而我們提前獲知詳情。視乎汽車製造商的不同慣例而定，該等返利金額將會不時結清，一般以季度或年度為基準。於往績記錄期間，我們的大部分返利以現金支付，而餘款乃經扣除我們就隨後的乘用車訂單而須支付的總採購價金額後結清。返利於各報告日期根據我們的實際採購、汽車製造商同意的相應返利率及我們管理層估計的相關因素(包括(但不限於)達到相關汽車製造商設定的若干銷售及服務目標)予以累計。我們於往績記錄期間能夠合理準確估計累計返利，而毋須於我們的財務報表中就返利金額作出任何後續重大調整。

---

## 財務資料

---

有關買賣汽車的返利會從銷售及服務成本中扣除，而有關已採購但於報告日期仍然持作存貨的汽車的返利則會從相關汽車的賬面值扣除，因此存貨成本乃經扣除適用返利後入賬。因此，我們的經營業績及業務或會受到我們從汽車製造商取得的返利變動的影響。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，有關返利使得我們的銷售及服務成本分別減少人民幣586.2百萬元、人民幣826.5百萬元及人民幣1,108.2百萬元。於往績記錄期間，我們經銷的所有品牌的實際返利比率整體維持穩定，惟經上海通用汽車有限公司（「上海通用」）授權的別克及雪佛蘭除外。該等通用汽車品牌於二零零九年提供的實際返利明顯高於二零一零年及二零一一年所提供者，此主要由於上海通用為推出新車型之前清理部分存貨而於二零零九年提供特別返利所致。有關更多資料，見「風險因素—與我們業務有關的風險—我們的業務及經營受汽車製造商所施加的限制所規限，並受其重大影響，且我們經營的諸多不同方面取決於彼等的支持及合作」。

### 客戶組合

我們的乘用車銷量絕大部分售予個人客戶。此外，我們亦向企業及政府客戶出售乘用車，當中很多屬大額訂單，且可能要求較低的售價（視乎汽車製造商的定價要求）或其他優惠條款（例如信貸期）。因此，售予個人客戶一般較售予企業及政府客戶的毛利率高。因此，客戶組合的變動可能對我們的盈利能力造成影響。

### 融資成本

我們自(i)國內銀行獲取銀行貸款，(ii)關連方、永達股份獲取借款，及(iii)汽車製造商的受控融資公司獲取其他借款，以撥付我們的營運資金及網絡擴張需要。因此，我們的融資成本包括該等借款的利息，且按於相關期間所持有的銀行貸款、關連方借款及其他借款的金額及該等借款的適用利率而釐定。我們獲得的金額同時包括短期及長期、固定利率及浮動利率、銀行貸款及其他借款，以調控我們的融資成本及利率變動風險。我們亦透過向我們的供應商發行銀行承兌票據用以撥付購買乘用車的費用。作為與我們其中一名供應商的商業安排的一部分，我們已同意承擔該供應商就貼現我們所發行的銀行承兌票據而引致的部分利息開支（即銀行承兌票據的貼現值與面值之間的差額）。我們將該等利息開支付款視作我們使用銀行承兌票據代替現金付款之融資成本的一部分。我們自汽車製造商採購乘用車或其他目的的融資需求變動，以及由於中國人民銀行對其基準貸款利率作出調整或其他原因導致現行利率的變動可能對我們的融資成本造成重大變動。

### 主要會計政策、估計及判斷

我們已識別對編製我們綜合財務報表而言屬重大的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及有關會計項目的主觀假設及估計以及複雜判斷。於各情況下，釐定該等項目須管

---

## 財務資料

---

理層基於未來期間可能變化的資料及財務數據的判斷。於審閱我們的綜合財務報表時，閣下應考慮(i)我們的主要會計政策，(ii)影響應用該等政策的判斷及其他不明朗因素及(iii)報告結果對狀況及假設發生變動的敏感性。我們下文載列我們認為對我們而言屬重要或涉及於編製財務報表時採用的主要估計及假設的該等會計政策。我們的重大會計政策、估計及判斷乃對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要，有關詳情載於本招股章程附錄一會計師報告A節附註4。

### 收入確認

我們一般於達成下述條件後方確認貨品銷售及提供服務所得的收入：

- 所有權風險及回報轉讓予買方；
- 我們不再參與銷售貨品之持續管理或對銷售貨品不再擁有實際控制權；
- 收入金額能可靠計量；
- 與交易相關的經濟利益可能會流入本集團；及
- 與交易相關的成本能可靠計量。

具體而言，我們於乘用車已交付且所有權已轉讓時確認乘用車銷售的收入，而於相關服務已獲提供後確認售後服務及汽車租賃服務的收入。

乘用車銷售及售後服務須繳納17%的增值稅。根據中國現行的稅法及法規，汽車租賃服務於往績記錄期間須繳納5%的營業稅，且從二零一二年開始須分別繳納11%或17%的增值稅(視乎租賃服務配有司機或不配司機而定)。我們乃於扣除任何適用增值稅或營業稅後入賬列為收入。

### 來自汽車製造商的返利

我們根據汽車製造商的政策不時向汽車製造商收取返利。製造商於指定期間給予的返利額一般參考我們的採購量、銷量、客戶滿意度及有關期間製造商設定的其他表現指標而釐定。由於我們按累計基準錄得返利，且部分返利的實際金額乃由製造商於相關期間結束後釐定，故我們根據管理層截至相關報告日期作出的最佳估計及判斷確定會計期間的若干返利。該等估計及判斷涉及(其中包括)製造商於相關期間評估我們於各個方面的估計結

---

## 財務資料

---

果。有關買賣汽車的返利乃自銷售及服務成本中扣除，而有關已採購但於報告日期仍持作存貨的汽車返利乃自相關汽車的賬面值扣除，故存貨成本乃以扣除適當返利後入賬。

### 物業、廠房及設備折舊

我們初步按物業、廠房及設備的收購成本列賬，並根據彼等的估計可使用年期按直線法折舊(在建工程除外)，惟按土地之餘下租賃期限與樓宇之可使用年期二十年兩者中的較短時間而折舊之樓宇除外。管理層根據其就類似性質及功能的物業、廠房及設備的實際可使用年期經驗釐定物業、廠房及設備的估計可使用年期。下表載列各類物業、廠房及設備的折舊率：

廠房及機械.....	19%至31.67%
租賃物業裝修.....	20%
傢具、固定裝置及設備.....	19%至31.67%
汽車.....	14%至23.75%

估計可使用年期、殘值及折舊法乃於各報告期末予以檢討，而估值變動的影響(如有)將採用未來適用法進行會計處理。於二零一零年年底，管理層根據其經驗及來自二手車市場的資料，決定自二零一一年一月一日起將租賃車隊成本的殘值估計由5%調升至30%，並相信該變化將更好地反映我們租賃車輛的未來使用類型及潛在變賣值。殘值估計的變動使於二零一一年租賃車隊引致的折舊減少約人民幣25.0百萬元。

### 遞延稅項資產

所有可扣稅暫時差額一般於將來可能有應課稅溢利可供抵銷有關虧損的情況下確認為遞延稅項資產。在決定可確認的遞延稅項資產金額時，管理層須根據可能的時間、未來應課稅溢利的水平連同未來稅項計劃戰略作出重要判斷。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，遞延稅項資產的賬面值分別為人民幣18.9百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣35.4百萬元。

於重組在二零一一年完成之前，我們毋須就我們的附屬公司(非為本集團的組成部分)向彼等當時的中國股東分派股息而繳納中國預扣稅，因派付予中國稅務居民的股息毋須繳納預扣稅。然而，於重組完成後，滙富國際成為我們中國公司的直接控股公司。因此，倘我們中國公司的未分派盈利用於宣派股息，而該等未分派溢利乃從我們於二零零八年一月一日或之後產生的溢利撥出，則我們須繳納中國股息預扣稅。於二零一一年，我們於重組完成之前自我們中國公司的未分派盈利派付股息約人民幣429.2百萬元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們各間公司的未分派盈利分別約為人民幣207.5百萬元、人民幣533.0百萬元及人民幣554.7百萬元。我們的董事預期為我們的業務擴張而使用該等盈利，故我們並無就中國公司之未分派盈利之潛在預扣稅提撥遞延稅項負債，此乃

## 財務資料

由於我們可控制撥回該等暫時差額的時間，而該等暫時差額不大可能於可見將來撥回。該等差額不獲撥回不會對我們向我們的股東派發股息的能力產生影響且將不會對我們的股息政策造成任何影響。

### 特定收入表項目說明

#### 收入

收入指我們自乘用車銷售、售後服務及汽車租賃服務所取得的收入。我們的所有收入均來自我們的中國業務。下表載列我們於所示期間的收入明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
<b>收入</b>						
<b>乘用車銷售</b>						
豪華及超豪華品牌 .....	5,339,127	58.7	9,718,812	64.7	14,305,698	70.4
中高端品牌 .....	2,879,988	31.6	4,111,253	27.4	4,300,942	21.2
小計 .....	8,219,115	90.3	13,830,065	92.1	18,606,640	91.6
售後服務 <sup>(1)</sup> .....	750,492	8.2	1,038,093	6.9	1,516,755	7.5
汽車租賃服務 .....	134,591	1.5	149,773	1.0	180,724	0.9
<b>總計 .....</b>	<b>9,104,198</b>	<b>100.0</b>	<b>15,017,931</b>	<b>100.0</b>	<b>20,304,119</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 包括售後服務及若干其他汽車相關服務。

乘用車銷售的收入主要包括新乘用車銷售，小部份包括認證二手車銷售。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，乘用車銷售錄得大部分收入，分別佔我們總收入的90.3%、92.1%及91.6%。由於我們專注於豪華及超豪華品牌乘用車，銷售豪華及超豪華乘用車產生的收入佔我們總收入的比例不斷上升，於二零零九年、二零一零年及二零一一年分別佔我們總收入的58.7%、64.7%及70.4%。就同期按地域劃分的收入貢獻而言，我們總收入中的約75.6%、62.4%及58.2%均來自上海，而我們總收入中的20.1%、28.2%及28.3%來自華東的其他地區，此乃與同期的網絡覆蓋變化基本一致。

乘用車銷售的收入乃按相關年度或期間的銷量及售價釐定。我們豪華及超豪華品牌乘用車的平均售價微降，主要由於豪華及超豪華品牌乘用車的准入級車型及國內生產車型



## 財務資料

比例增加所致，而於往績記錄期間我們豪華及超豪華品牌乘用車的銷量大幅增加。下表載列於所示期間已出售的乘用車數量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(輛)	(人民幣千元)	(輛)	(人民幣千元)	(輛)	(人民幣千元)
豪華及超豪華品牌 .....	10,569	505	19,477	499	29,121	491
中高端品牌 .....	21,150	136	29,937	137	32,108	134
總計 .....	<u>31,719</u>	<u>259</u>	<u>49,414</u>	<u>280</u>	<u>61,229</u>	<u>304</u>

售後服務的收入主要包括我們提供維修及保養服務、銷售零部件及配件以及在一定程度上提供若干其他汽車相關服務(例如汽車檢驗服務、產權過戶與登記服務以及二手車代理服務)所產生的收入。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，售後服務的收入分別佔我們總收入的8.2%、6.9%及7.5%。

汽車租賃服務的收入主要包括長期租賃服務及一定程度上短期租賃服務產生的收入。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，汽車租賃服務的收入分別佔我們總收入的1.5%、1.0%及0.9%。

我們的主要部分收入來自於我們的4S經銷店。下表概列若干有關我們於二零零九年前已建立且於往績記錄期間經營的4S經銷店各網點於往績記錄期間的所示期間的銷售資料，包括本公司按收入劃分的三大4S經銷店自於所示期間的各網點銷售資料：

	截至十二月三十一日止年度									
	二零零九年		二零一零年				二零一一年			
	各網點銷量	各網點收入	各網點銷量	二零零九年 至二零一零年 銷量增長	各網點收入	二零零九年 至二零一零年各 網點收入增長	各網點銷量	二零一零 年至二零一 一年銷量增長	各網點收入	二零一零 年至二零一 一年各網點 收入增長
	(輛)	(人民幣千元)	(輛)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(輛)	(%)	(人民幣千元)	(%)
<b>按往績記錄期間收入劃分的</b>										
<b>三大4S經銷店</b>										
上海寶誠(寶馬) .....	2,060	1,141,182	2,849	38.3	1,434,867	25.7	3,118	9.4	1,560,465	8.8
上海永達浦東(奧迪) .....	2,181	838,328	3,092	41.8	1,307,533	56.0	3,500	13.2	1,422,569	8.8
無錫寶誠(寶馬) .....	1,716	893,563	2,262	31.8	1,104,846	23.6	2,335	3.2	1,143,698	3.5
其他於二零零九年前建立的4S經銷店的平均數 <sup>(1)</sup> .....	1,117	236,876	1,446	29.5	323,731	36.7	1,560	7.9	369,155	14.0
所有於二零零九年前建立的4S經銷店的平均數 <sup>(2)</sup> .....	1,221	323,374	1,601	31.1	438,773	35.7	1,731	8.1	489,926	11.7

## 財務資料

附註：

- (1) 指有關於一九九九年及二零零八年間成立的本集團持有其50%以上的股權的22間4S經銷店的平均各網點銷售資料(上海寶誠(寶馬)、上海永達浦東(奧迪)及無錫寶誠(寶馬)除外)。不包括本集團持有50%或少於50%的股權的聯營公司或共同控制實體的4S經銷店。
- (2) 指有關上海寶誠(寶馬)、上海永達浦東(奧迪)及無錫寶誠(寶馬)及於一九九九年及二零零八年間成立的本集團持有其50%以上的股權其他22間4S經銷店的平均各網點銷售資料。不包括本集團持有50%或少於50%的股權的聯營公司或共同控制實體的4S經銷店。

	截至十二月三十一日止年度				
	二零零九年	二零一零年		二零一一年	
	各網點收入	各網點收入	二零零九年 至 二零一零年 增長	各網點收入	二零一零年 至 二零一一年 增長
售後服務 <sup>(1)</sup>	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
<b>按往績記錄期間收入劃分的</b>					
<b>三大4S經銷店</b>					
上海寶誠(寶馬) .....	94,080	111,326	18.3	148,015	33.0
上海永達浦東(奧迪) .....	121,622	143,842	18.3	174,568	21.4
無錫寶誠(寶馬) .....	55,708	66,621	19.6	75,339	13.1
其他於二零零九年之前成立的					
4S經銷店的平均數 <sup>(2)</sup> .....	19,395	25,168	29.8	32,012	27.2
所有於二零零九年之前建立的					
4S經銷店的平均數 <sup>(3)</sup> .....	27,924	35,020	25.4	44,088	25.9

附註：

- (1) 僅包括售後服務及不包括其他汽車相關服務。
- (2) 指有關於一九九九年及二零零八年間成立的本集團持有其50%以上的股權的22間4S經銷店的平均各網點銷售資料(上海寶誠(寶馬)、上海永達浦東(奧迪)及無錫寶誠(寶馬)除外)。不包括本集團持有50%或少於50%的股權的聯營公司或共同控制實體的4S經銷店。
- (3) 指有關上海寶誠(寶馬)、上海永達浦東(奧迪)及無錫寶誠(寶馬)及於一九九九年及二零零八年間成立的本集團持有其50%以上的股權的其他22間4S經銷店的平均各網點銷售資料。不包括本集團持有50%或少於50%的股權的聯營公司或共同控制實體的4S經銷店。

### 銷售及服務成本

銷售及服務成本指我們產生收入的活動直接應佔的成本。銷售及服務成本主要包括自汽車製造商採購乘用車的成本(經扣除返利)，亦包括售後服務成本，而售後服務成本涵蓋採購零部件及配件的成本、提供該等服務所產生的勞工成本及若干其他汽車相關服務的成本以及租賃服務成本(主要包括租車折舊及勞工成本)。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間按業務劃分的銷售及服務成本的明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
<b>銷售及服務成本</b>						
乘用車銷售						
豪華及超豪華品牌 .....	5,086,330	60.5	9,175,984	66.3	13,453,412	71.9
中高端品牌 .....	2,736,445	32.5	3,904,874	28.2	4,198,408	22.5
小計 .....	7,822,775	93.0	13,080,858	94.5	17,651,820	94.4
售後服務 <sup>(1)</sup> .....	471,977	5.6	649,486	4.7	936,821	5.0
汽車租賃服務 .....	117,092	1.4	114,254	0.8	114,992	0.6
<b>總計 .....</b>	<b>8,411,844</b>	<b>100.0</b>	<b>13,844,598</b>	<b>100.0</b>	<b>18,703,633</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 包括售後服務及若干其他汽車相關服務。

### 毛利

毛利指收入超過銷售及服務成本。下表載列於所示期間按業務劃分的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零九年			二零一零年			二零一一年		
	金額	佔總額 百分比	利潤率	金額	佔總額 百分比	利潤率	金額	佔總額 百分比	利潤率
	(人民幣 千元)	(%)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(%)
<b>毛利</b>									
乘用車銷售									
豪華及超豪華品牌 .....	252,796	36.5	4.7	542,828	46.3	5.6	852,286	53.3	6.0
中高端品牌 .....	143,544	20.8	5.0	206,379	17.6	5.0	102,534	6.4	2.4
小計 .....	396,340	57.3	4.8	749,207	63.9	5.4	954,820	59.7	5.1
售後服務 <sup>(1)</sup> .....	278,515	40.2	37.1	388,607	33.1	37.4	579,934	36.2	38.2
汽車租賃服務 .....	17,499	2.5	13.0	35,519	3.0	23.7	65,732	4.1	36.4
<b>總計 .....</b>	<b>692,354</b>	<b>100.0</b>	<b>7.6</b>	<b>1,173,333</b>	<b>100.0</b>	<b>7.8</b>	<b>1,600,486</b>	<b>100.0</b>	<b>7.9</b>

附註：

(1) 包括售後服務及若干其他汽車相關服務。

### 其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額主要包括分銷汽車保險產品的佣金收入，其乃根據我們透過我們的網點分銷的汽車保險產品及與相關保險公司協定的佣金率而釐定。其他收入及收益亦包括(i)向汽車製造商收取有關其營銷推廣活動的廣告贊助費；(ii)政府補貼；(iii)出售物業、

## 財務資料

廠房及設備的收益淨額；(iv)銀行存款的利息收入；及(v)其他收入及收益雜項。於往績記錄期間各年，我們均收到上海當地政府的政府補貼，作為我們對當地經濟發展作出貢獻的認可，該等補貼的授予不受政府施加的任何條件所規限。符合若干標準的上海企業可獲得該等補貼，且該等政府補貼的金額經政府參考該等企業於前一年度的納稅金額酌情釐定。下表載列我們於所示期間其他收入及收益的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
<b>其他收入及收益淨額</b>			
其他收入			
佣金收入.....	40,288	58,802	87,962
向汽車製造商收取的廣告贊助費.....	8,206	11,746	20,249
政府補貼.....	1,106	1,434	12,266
銀行存款的利息收入.....	2,372	2,530	5,408
可供出售投資的股息收入.....	17	70	425
	<u>51,989</u>	<u>74,582</u>	<u>126,310</u>
其他收益淨額及虧損			
出售物業、廠房及設備的收益淨額.....	1,915	4,953	9,446
收購的議價購入收益.....	1,808	—	—
出售可供出售投資之虧損.....	—	—	(87)
其他.....	4,694	7,974	7,374
	<u>8,417</u>	<u>12,927</u>	<u>16,733</u>
<b>總計</b> .....	<u>60,406</u>	<u>87,509</u>	<u>143,043</u>

### 其他費用

其他費用包括法律及其他專業費用、印刷及其他有關全球發售的費用。

### 分銷及銷售費用

我們的分銷及銷售費用主要包括：(i)銷售團隊的薪資及福利；(ii)市場推廣開支及服務費；(iii)租賃物業的租賃開支、維修費及水電費；(iv)主要用作銷售及服務目的之樓宇、廠房及機械以及租賃物業裝修的折舊；(v)辦公開支及差旅費；(vi)運輸費；及(vii)其他分銷及銷售費用雜項，如保險成本、勞保用品費用等。儘管我們於往績記錄期間的租賃開支因我們的網絡持續擴張而逐步增加，我們現有網點於往績記錄期間的租金並無發生任何重大波動。

## 財務資料

於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們的分銷及銷售費用為人民幣240.5百萬元、人民幣330.5百萬元及人民幣467.2百萬元，分別佔我們收入的2.6%、2.2%及2.3%。下表載列我們於所示期間分銷及銷售費用的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
<b>分銷及銷售費用</b>			
薪資及福利.....	42,939	57,488	131,711
市場推廣開支及服務費.....	48,784	90,879	108,319
租賃、維修及水電費.....	48,639	57,618	81,939
折舊.....	41,325	56,185	69,325
辦公開支及差旅費.....	13,903	20,751	34,961
運輸費.....	17,935	23,025	16,678
其他.....	26,987	24,549	24,256
<b>總計</b> .....	<b>240,512</b>	<b>330,495</b>	<b>467,189</b>

### 行政及管理費用

我們的行政及管理費用主要包括：(i)我們管理層及行政團隊的薪資及福利；(ii)辦公開支及水電費；(iii)差旅費及業務招待費；(iv)機動車及傢俱、固定裝置與設備折舊以及預付租賃款項攤銷；(v)與發行銀行承兌票據及客戶付款交易有關的銀行手續費；(vi)稅項及稅務(主要包括土地使用稅及物業稅)；及(vii)其他行政及管理費用雜項，如顧問費、廣告費、審計費、租金及勞保用品費用等。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們的行政及管理費用分別為人民幣181.7百萬元、人民幣298.2百萬元及人民幣350.7百萬元，分別佔我們收入的2.0%、2.0%及1.7%。下表載列我們於所示期間行政及管理費用的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
<b>行政及管理費用</b>			
薪資及福利.....	65,199	90,713	137,889
銀行手續費.....	10,288	17,802	21,747
辦公開支及水電費.....	43,235	76,987	65,608
差旅及業務招待費.....	19,511	35,212	33,089
折舊及攤銷.....	11,483	14,492	27,709
稅項及稅務.....	10,150	19,707	22,083
其他.....	21,869	43,290	42,622
<b>總計</b> .....	<b>181,735</b>	<b>298,203</b>	<b>350,747</b>

### 融資成本

融資成本包括(i)銀行貸款的利息；(ii)我們就貼現我們發行予一名供應商的銀行承兌票據而承擔的其他利息開支；(iii)來自製造商控制金融公司的其他借貸利息；及(iv)來自關

## 財務資料

連方借貸的利息。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，銀行貸款利息為我們融資成本的最大組成部分，分別佔我們融資成本的95.9%、95.6%及67.3%。

### 所得稅開支

所得稅開支指我們的即期及遞延稅項開支總額。於往績記錄期間，所得稅開支包括我們的中國附屬公司產生的全部稅項開支。我們的中國附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅，惟於上海浦東新區註冊且可享受中國適用法律、規例及當地政策規定的任何優惠稅務待遇的若干中國附屬公司除外。在企業所得稅法於二零零八年一月一日實施之前，該等附屬公司享有較低的15%適用企業所得稅稅率，且根據相關中國稅務法律及規例，分別於二零零九年、二零一零年及二零一一年享有的新增稅率為20%、22%及24%。我們獲我們的中國法律顧問通商律師事務所告知，該等於上海浦東新區註冊的附屬公司於各情況下所享受的優惠稅務待遇乃分別獲主管機關授予。自二零一二年起，該等附屬公司的企業所得稅率按照企業所得稅法將統一為25%。我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年的實際所得稅稅率分別為25.2%、25.1%及24.0%。

### 經營業績

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	金額	收入百分比	金額	收入百分比	金額	收入百分比
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
收入	9,104,198	100.0	15,017,931	100.0	20,304,119	100.0
銷售及服務成本	(8,411,844)	(92.4)	(13,844,598)	(92.2)	(18,703,633)	(92.1)
毛利	692,354	7.6	1,173,333	7.8	1,600,486	7.9
其他收入及收益淨額	60,406	0.6	87,509	0.6	143,043	0.7
其他開支	—	—	—	—	(9,278)	—
分銷及銷售費用	(240,512)	(2.6)	(330,495)	(2.2)	(467,189)	(2.3)
行政及管理費用	(181,735)	(2.0)	(298,203)	(2.0)	(350,747)	(1.7)
融資成本	(71,869)	(0.8)	(73,383)	(0.5)	(176,138)	(0.9)
分佔共同控制實體溢利	—	—	—	—	1,318	—
分佔聯營公司虧損	—	—	—	—	(626)	—
除稅前溢利	258,644	2.8	558,761	3.7	740,869	3.7
所得稅開支	(65,199)	(0.7)	(140,195)	(0.9)	(177,703)	(0.9)
年內溢利及全面收入總額	193,445	2.1	418,566	2.8	563,166	2.8
以下各項應佔年內溢利及全面收入總額：						
本公司擁有人	185,046	2.0	385,586	2.6	504,782	2.5
非控股權益	8,399	0.1	32,980	0.2	58,384	0.3
	193,445	2.1	418,566	2.8	563,166	2.8

---

## 財務資料

---

### 二零一一年與二零一零年之比較

**收入。**我們於二零一一年的收入為人民幣20,304.1百萬元，較二零一零年的人民幣15,017.9百萬元增加人民幣5,286.2百萬元(或35.2%)。該增長乃主要歸因於乘用車銷售的收入增加。

乘用車銷售的收入由二零一零年的人民幣13,830.1百萬元增加34.5%至二零一一年的人民幣18,606.6百萬元，該增加乃主要由於銷量增加，尤其是豪華及超豪華品牌乘用車銷量增加。來自銷售豪華及超豪華品牌乘用車的收入由二零一零年的人民幣9,718.8百萬元增加47.2%至二零一一年的人民幣14,305.7百萬元，而來自中高端乘用車的收入由二零一零年的人民幣4,111.3百萬元增加4.6%至二零一一年的人民幣4,300.9百萬元。豪華及超豪華品牌乘用車的銷量由二零一零年的19,477輛增加49.5%至二零一一年的29,121輛，而中高端乘用車的銷量由二零一零年的29,937輛輕微增加7.3%至二零一一年的32,108輛。乘用車銷售的銷量及收入增加乃主要由於以下原因：(i)於二零一零年成立的八間4S經銷店(其中大多數與豪華及超豪華品牌乘用車有關)所取得的收入大幅增長；(ii)由於豪華品牌乘用車的整體需求在中國持續增長，從而較成熟的豪華及超豪華品牌乘用車4S經銷店的銷售增長，及(iii)於二零一一年新成立六間4S經銷店，其中四間為銷售豪華及超豪華品牌乘用車。

售後服務的收入自二零一零年的人民幣1,038.1百萬元增加46.1%至二零一一年的人民幣1,516.8百萬元，主要由於我們的經銷店相關客戶基礎擴大令售後服務業務增長所致，包括於二零一零年成立的4S經銷店。

汽車租賃服務的收入自二零一零年的人民幣149.8百萬元增加20.7%至二零一一年的人民幣180.7百萬元。該收入的增加主要歸因於汽車租賃服務的需求增加及車隊規模擴充。

**銷售及服務成本。**二零一一年的銷售及服務成本為人民幣18,703.6百萬元，自二零一零年的人民幣13,844.6百萬元增加人民幣4,859.0百萬元(或35.1%)。該增長乃主要歸因於乘用車銷售的銷售及服務成本增加。

乘用車的銷售及服務成本自二零一零年的人民幣13,080.9百萬元增加34.9%至二零一一年的人民幣17,651.8百萬元。豪華及超豪華品牌乘用車的銷售及服務成本自二零一零年的人民幣9,176.0百萬元增加46.6%至二零一一年的人民幣13,453.4百萬元。中高端品牌乘用車的銷售及服務成本自二零一零年的人民幣3,904.9百萬元增加7.5%至二零一一年的人民幣4,198.4百萬元。該等增加一般與豪華及超豪華品牌乘用車銷售的收入及中高端品牌乘用車銷售的收入增長一致。

售後服務的銷售及服務成本自二零一零年的人民幣649.5百萬元增加44.2%至二零一一年的人民幣936.8百萬元。該增加與售後服務收入的增長一致。

汽車租賃服務的銷售及服務成本自二零一零年的人民幣114.3百萬元略微增長0.6%至二零一一年的人民幣115.0百萬元。該增加乃由於我們的汽車租賃服務增加所致。

---

## 財務資料

---

**毛利。**綜上所述，毛利自二零一零年的人民幣1,173.3百萬元增長人民幣427.2百萬元(或36.4%)至二零一一年的人民幣1,600.5百萬元。

乘用車銷售的毛利自二零一零年的人民幣749.2百萬元增長27.4%至二零一一年的人民幣954.8百萬元。豪華及超豪華品牌乘用車銷售的毛利自二零一零年的人民幣542.8百萬元增長57.0%至二零一一年的人民幣852.3百萬元。中高端品牌乘用車銷售的毛利自二零一零年的人民幣206.4百萬元減少50.3%至二零一一年的人民幣102.5百萬元。乘用車銷售的毛利率自二零一零年的5.4%減少至二零一一年的5.1%，此乃主要由於在此分部市場競爭的加強而導致中高端品牌乘用車銷售的毛利率降低。

售後服務的毛利自二零一零年的人民幣388.6百萬元增長49.2%至二零一一年的人民幣579.9百萬元。售後服務的毛利率自二零一零年的37.4%增加至二零一一年的38.2%。

汽車租賃服務的毛利自二零一零年的人民幣35.5百萬元大幅增長人民幣30.2百萬元至二零一一年的人民幣65.7百萬元。汽車租賃服務的毛利率自二零一零年的23.7%大幅增至二零一一年的36.4%，此乃主要歸因於業務擴充從而增加收入所致，同時反映了租賃車隊的殘值估計由採購成本的5%調升至30%(自二零一一年一月一日起生效)的影響。

**其他收入及收益。**我們於二零一一年的其他收入及收益為人民幣143.0百萬元，自二零一零年的人民幣87.5百萬元增加人民幣55.5百萬元(或63.5%)。該增長乃主要由於(i)因我們乘用車銷售增加使得我們可向客戶銷售更多的保險產品，從而令保險佣金收入增加；(ii)於二零一一年收取的政府補貼增加，及(iii)因網絡擴充而向汽車製造商收取的廣告贊助增加。

**分銷及銷售費用。**於二零一一年，我們的分銷及銷售費用為人民幣467.2百萬元，自二零一零年的人民幣330.5百萬元增加人民幣136.7百萬元(或41.4%)。該增長乃主要由於我們銷售團隊的薪資及福利因網絡拓充的人數增加而增加，以及市場推廣的開支及服務費、折舊及租賃費用增加所致，此乃與本集團業務經營的增長一致。就收入的百分比而言，我們的分銷及銷售費用自二零一零年的2.2%增長至二零一一年的2.3%。

**行政及管理費用。**於二零一一年，我們的行政及管理費用為人民幣350.7百萬元，較二零一零年的298.2百萬元增加人民幣52.5百萬元(或17.6%)。該增長乃主要歸因於向我們的管理層及行政人員支付的薪資及福利、銀行手續費及折舊增加所致，此乃與我們的業務經營增長相符。就收入的百分比而言，我們的行政及管理費用自二零一零年的2.0%減至二零一一年的1.7%。

**融資成本。**於二零一一年，融資成本為人民幣176.1百萬元，較二零一零年人民幣73.4百萬元增加人民幣102.7百萬元(或139.9%)。該增加乃主要由於(i)我們於二零一一年的借貸較二零一零年有較高平均結餘，(ii)由於中國一般信貸緊縮政策導致我們於二零一一年的銀



---

## 財務資料

---

行借貸實際利率的增加，及(iii)就貼現我們發行予一名供應商的銀行承兌票據而補償予該供應商的其他利息開支所致。

**除稅前溢利。**綜上所述，除稅前溢利由二零一零年的人民幣558.8百萬元增加人民幣182.1百萬元(或32.6%)至二零一一年的人人民幣740.9百萬元。

**所得稅開支。**於二零一一年，所得稅開支為人民幣177.7百萬元，較二零一零年的人人民幣140.2百萬元大幅增加人民幣37.5百萬元(或26.8%)。該增長乃主要由於除稅前溢利增加，部分被二零一一年不可扣稅開支的大幅下跌所抵銷。因此，我們的實際所得稅稅率由二零一零年的25.1%降至二零一一年的24.0%。

**年內溢利及全面收入總額。**綜上所述，年內溢利及全面收入總額由二零一零年的人人民幣418.6百萬元上升人民幣144.6百萬元至二零一零年的人人民幣563.2百萬元。

### 二零一零年與二零零九年之比較

**收入。**我們於二零一零年的收入為人民幣15,017.9百萬元，較二零零九年的人人民幣9,104.2百萬元增加人民幣5,913.7百萬元(或65.0%)。該增長乃主要歸因於乘用車銷售的收入增加。

乘用車銷售的收入由二零零九年的人人民幣8,219.1百萬元增加68.3%至二零一零年的人人民幣13,830.1百萬元，該增加主要由於銷量增加及豪華及超豪華品牌乘用車佔我們總銷量中的比例不斷增大所致。來自銷售豪華及超豪華品牌乘用車的收入由二零零九年的人人民幣5,339.1百萬元增至二零一零年的人人民幣9,718.8百萬元(或82.0%)，而來自中高端乘用車的收入由二零零九年的人人民幣2,880.0百萬元增加42.8%至二零一零年的人人民幣4,111.3百萬元。該等收入增加乃主要由於豪華及超豪華以及中高端品牌乘用車的銷量增加，由二零零九年的31,719輛增加55.8%至二零一零年的49,414輛。乘用車銷售的銷量及收入增加乃主要由於以下原因：(i)乘用車的整體需求在中國持續增長，尤其是豪華及超豪華品牌乘用車；(ii)我們過往年度成立的經銷店迅速攀升且收入日益增加；及(iii)我們的4S經銷店數目由二零零九年底的33間增至二零一零年底的41間，以及於二零一零年新成立的經銷店大多數銷售豪華及超豪華品牌乘用車。

售後服務的收入自二零零九年的人人民幣750.5百萬元增加38.3%至二零一零年的人人民幣1,038.1百萬元，主要由於我們的經銷店拓展客戶基礎令售後服務業務增長所致。售後服務的收入增長亦歸因於豪華及超豪華品牌乘用車銷售的增長，一般而言，該等汽車的購買者對價格的敏感度相對中高端品牌乘用車購買者而言較低。

汽車租賃服務的收入自二零零九年的人人民幣134.6百萬元增加11.3%至二零一零年的人人民幣149.8百萬元。該收入的增加主要歸因於汽車租賃服務的需求增加及車隊規模擴充所致。

---

## 財務資料

---

**銷售及服務成本。**二零一零年的銷售及服務成本為人民幣13,844.6百萬元，自二零零九年的人民幣8,411.8百萬元增加人民幣5,432.8百萬元(或64.6%)。該增長乃主要歸因於乘用車銷售的銷售及服務成本增加。

乘用車銷售的銷售及服務成本自二零零九年的人民幣7,822.8百萬元增加67.2%至二零一零年的人民幣13,080.9百萬元。豪華及超豪華品牌乘用車的銷售及服務成本自二零零九年的人民幣5,086.3百萬元增加80.4%至二零一零年的人民幣9,176.0百萬元。中高端品牌乘用車的銷售及服務成本自二零零九年的人民幣2,736.4百萬元增加42.7%至二零一零年的人民幣3,904.9百萬元。該等增加一般與乘用車銷售的收入、豪華及超豪華品牌乘用車銷售的收入及中高端品牌乘用車銷售的收入增長一致。

售後服務的銷售及服務成本自二零零九年的人民幣472.0百萬元增加37.6%至二零一零年的人民幣649.5百萬元。該增加大致與售後服務收入的增長一致。

汽車租賃服務的銷售及服務成本自二零零九年的人民幣117.1百萬元減少2.4%至二零一零年的人民幣114.3百萬元。該減少乃主要由於我們的經營效率提高所致。

**毛利。**鑒於我們業務的快速擴張，毛利自二零零九年的人民幣692.4百萬元增長人民幣480.9百萬元(或69.5%)至二零一零年的人民幣1,173.3百萬元。

乘用車銷售的毛利自二零零九年的人民幣396.3百萬元增長89.0%至二零一零年的人民幣749.2百萬元。豪華及超豪華品牌乘用車銷售的毛利自二零零九年的人民幣252.8百萬元大幅增長114.7%至二零一零年的人民幣542.8百萬元。中高端品牌乘用車銷售的毛利自二零零九年的人民幣143.5百萬元增長43.8%至二零一零年的人民幣206.4百萬元。乘用車銷售的毛利率自二零零九年的4.8%增長至二零一零年的5.4%，此乃主要由於(i)於二零一零年，豪華及超豪華品牌乘用車(較中高端品牌乘用車具有較高毛利率)佔我們總銷售額的比例增長；及(ii)我們豪華及超豪華品牌的毛利率增長。豪華及超豪華品牌乘用車銷售的毛利率自二零零九年的4.7%增至二零一零年的5.6%，而中高端品牌乘用車銷售的毛利率於二零零九年及二零一零年均為5.0%，維持穩定。

售後服務的毛利自二零零九年的人民幣278.5百萬元增長39.5%至二零一零年的人民幣388.6百萬元。售後服務的毛利率自二零零九年的37.1%增至二零一零年的37.4%。

汽車租賃服務的毛利自二零零九年的人民幣17.5百萬元大幅增長人民幣18.0百萬元至二零一零年的人民幣35.5百萬元。汽車租賃服務的毛利率自二零零九年的13.0%大幅增至二零一零年的23.7%，此乃因業務擴充令收入增加，同時提高經營效率從而控制相關成本所致。

**其他收入及收益。**我們於二零一零年的其他收入及收益為人民幣87.5百萬元，自二零零九年的人民幣60.4百萬元增加人民幣27.1百萬元(或44.9%)。該增長乃主要由於(i)因我們乘用車銷售增加促使我們可銷售更多保險產品予客戶，從而令保險佣金收入增長；(ii)於網絡

---

## 財務資料

---

擴張從而向汽車製造商收取的廣告贊助增加，及(iii)出售租賃車隊中的退役車輛淨收益增加所致。

**分銷及銷售費用。**於二零一零年，我們的分銷及銷售費用為人民幣330.5百萬元，自二零零九年的人民幣240.5百萬元增加人民幣90.0百萬元(或37.4%)。該增長乃主要由於市場推廣的開支及服務費、我們銷售團隊的薪資及福利及折舊的增加所致，此乃與本集團業務經營的增長相符。就收入的百分比而言，我們的分銷及銷售費用自二零零九年的2.6%減至二零一零年的2.2%。

**行政及管理費用。**於二零一零年，我們的行政及管理費用為人民幣298.2百萬元，自二零零九年的人民幣181.7百萬元增加人民幣116.5百萬元(或64.1%)。該增長乃主要歸因於辦公費用、向我們的管理層及行政人員支付的薪資及福利及折舊增加所致，此乃與我們的業務經營增長相符。就收入的百分比而言，我們的行政及管理費用於二零一零年及二零零九年保持平穩為2.0%。

**融資成本。**於二零一零年，融資成本為人民幣73.4百萬元，較二零零九年人民幣71.9百萬元增加人民幣1.5百萬元(或2.1%)。該增加乃主要由於我們於二零一零年的借貸較二零零九年有較高平均結餘所致。

**除稅前溢利。**綜上所述，除稅前溢利由二零零九年的人民幣258.6百萬元大幅增加人民幣300.2百萬元至二零一零年的人民幣558.8百萬元。

**所得稅開支。**於二零一零年，所得稅開支為人民幣140.2百萬元，較二零零九年的人民幣65.2百萬元大幅增加人民幣75.0百萬元。該增長乃主要由於除稅前溢利大幅增加，以及我們於上海浦東新區註冊成立的附屬公司逐漸停止享有優惠所得稅率。我們的實際所得稅率於二零一零年為25.1%，而二零零九年為25.2%。

**年內溢利及全面收入總額。**綜上所述，年內溢利及全面收入總額由二零零九年的人民幣193.4百萬元大幅上升人民幣225.2百萬元至二零一零年的人民幣418.6百萬元。

### 分部資料

我們的業務分為兩個可呈報分部：乘用車銷售及服務分部及汽車租賃服務分部。乘用車銷售及服務分部包括：(i)銷售新乘用車及認證二手車，(ii)提供售後服務(主要包括維修及保養服務，以及銷售零件及配件)，及(iii)提供若干其他汽車相關服務，例如汽車檢驗服務、產權過戶與登記服務以及二手車代理服務。汽車租賃服務分部包括汽車租賃。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的可呈報分部業績：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
<b>乘用車銷售及服務</b>			
收入 .....	8,969,607	14,868,158	20,123,395
銷售及服務成本 .....	(8,294,752)	(13,730,344)	(18,588,641)
<b>毛利 .....</b>	<b>674,855</b>	<b>1,137,814</b>	<b>1,534,754</b>
<b>汽車租賃服務</b>			
收入 .....	134,591	149,773	180,724
銷售及服務成本 .....	(117,092)	(114,254)	(114,992)
<b>毛利 .....</b>	<b>17,499</b>	<b>35,519</b>	<b>65,732</b>
<b>綜合</b>			
收入 .....	9,104,198	15,017,931	20,304,119
銷售及服務成本 .....	(8,411,844)	(13,844,598)	(18,703,633)
<b>毛利 .....</b>	<b>692,354</b>	<b>1,173,333</b>	<b>1,600,486</b>

### 乘用車銷售及服務

**收入。**我們乘用車銷售及服務分部的收入由二零零九年的人民幣8,969.6百萬元增加至二零一零年的人民幣14,868.2百萬元，並進一步增加至二零一一年的人民幣20,123.4百萬元，複合年增長率為49.8%。該等增加乃主要由於我們的網絡擴充及單一網點表現改善所致。

**銷售及服務成本。**我們乘用車銷售及服務分部的銷售及服務成本由二零零九年的人民幣8,294.8百萬元增加至二零一零年的人民幣13,730.3百萬元，並進一步增加至二零一一年的人民幣18,588.6百萬元，複合年增長率為49.7%。該等增加大致與該分部於二零一零年的收入增加一致。

**毛利。**綜上所述，我們乘用車銷售及服務分部的毛利由二零零九年的人民幣674.9百萬元增加至二零一零年的人民幣1,137.8百萬元，並進一步增加至二零一一年的人民幣1,534.8百萬元，複合年增長率為50.8%。於二零一一年，該分部的毛利率為7.6%，同比二零一零年及二零零九年則分別為7.7%及7.5%。

### 汽車租賃服務

**收入。**我們汽車租賃服務的收入由二零零九年的人民幣134.6百萬元增加至二零一零年的人民幣149.8百萬元，並進一步增加至二零一一年的人民幣180.7百萬元，複合年增長率為15.9%。該等增加乃主要由於汽車租賃服務需求增加及車隊規模擴充所致。

**銷售及服務成本。**我們汽車租賃服務的銷售及服務成本由二零零九年的人民幣117.1百萬元減少2.4%至二零一零年的人民幣114.3百萬元，其後略微增加0.6%至二零一一年的人民幣115.0百萬元。

**毛利。**綜上所述，汽車租賃服務的毛利由二零零九年的人民幣17.5百萬元大幅增加至二零一零年的人民幣35.5百萬元，並進一步增加至二零一一年的人民幣65.7百萬元，複合年

## 財務資料

增長率為93.8%。於二零一一年，我們汽車租賃服務分部的毛利率為36.4%，同比二零一零年及二零零九年則分別為23.7%及13.0%。

### 流動資金及資本資源

#### 現金流

我們的現金主要用於採購乘用車、零部件及汽車配件，撥付我們的營運資金及日常經常性開支，撥付有關設立新經銷店及收購更多經銷店以及清償我們債項的資本開支。我們透過綜合經營活動所產生的現金流、注資、銀行貸款及其他借款以維持流動資金。

於未來，我們相信將可透過綜合經營活動所產生的現金流、銀行貸款及其他借款、來自本次全球發售所得款項及不時自資本市場籌集的其他資金，以滿足我們的流動資金需求。

下表載列我們於所示期間節選自綜合現金流量表的現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
		(人民幣千元)	
經營活動(所用)所得現金淨額.....	(23,875)	159,616	618,466
投資活動所得(所用)現金淨額.....	74,277	(401,556)	(1,273,448)
融資活動所得現金淨額.....	69,899	331,172	1,254,391
現金及現金等值物增加淨額.....	120,301	89,232	599,409
年末現金及現金等值物，以銀行結餘 及現金列示.....	391,537	480,769	1,080,178

#### 經營活動所得或所用現金流

於二零一一年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣618.5百萬元。該經營活動所得現金淨額主要歸因於我們的年內溢利人民幣740.9百萬元，主要就以下各項而作出積極調整：(i)主要因與銀行承兌票據發行相關之應付票據增加及來自客戶的墊款及按金增加而令貿易及其他應付款項增加人民幣1,829.5百萬元；(ii)融資成本人民幣176.1百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣125.8百萬元，而該等款項乃由以下各項所部分抵銷(i)主要由於向供應商預付款及按金而導致貿易及其他應收款項增加人民幣1,073.1百萬元(ii)為支持我們不斷發展的業務而增加存貨人民幣965.0百萬元，(iii)繳納所得稅人民幣159.7百萬元，及(iv)永達控股及永達股份代表我們產生的其他非現金經營項目人民幣42.1百萬元。

於二零一零年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣159.6百萬元。該經營活動所得現金淨額主要歸因於我們的年內除稅前溢利人民幣558.8百萬元，主要就以下各項而作出積極調整：(i)主要因應付票據及來自客戶的墊款及按金增加而令貿易及其他應付款項增加人民幣337.5百萬元，(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣114.4百萬元，及(iii)融資成本人民幣73.4百萬元。我們於二零一零年的經營活動所得現金流乃由以下各項所部分抵銷：(i)主要因向

---

## 財務資料

---

供應商支付的預付款及按金以及應收返利增加而令貿易及其他應收款項增加人民幣555.1百萬元，(ii)主要因我們擴大的業務規模而增加存貨人民幣300.9百萬元，及(iii)永達控股及永達股份代表我們產生的其他非現金經營項目人民幣18.5百萬元。

於二零零九年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣23.9百萬元。我們錄得年內溢利人民幣258.6百萬元，主要就以下各項而作出積極調整：(i)主要因與銀行承兌票據發行相關之應付票據增加及來自客戶的墊款及按金增加而令貿易及其他應付款項增加人民幣159.0百萬元；(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣99.0百萬元；及(iii)融資成本人民幣71.9百萬元。該等經營活動所得現金流主要由以下各項所抵銷：(i)主要因向供應商支付的預付款及按金以及應收返利增加而令貿易及其他應收款項增加人民幣475.3百萬元，(ii)為支持我們不斷發展的業務而增加存貨人民幣104.8百萬元，及(iii)永達控股及永達股份代表我們產生的其他非現金經營項目人民幣21.3百萬元。

### 投資活動所得或所用現金流

於二零一一年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣1,273.4百萬元。投資活動所用現金淨額乃主要歸因於(i)因與銀行承兌票據發行相關之已抵押銀行存款淨額增加人民幣616.9百萬元，(ii)添置物業、廠房及設備及就其支付按金人民幣450.5百萬元，主要用於擴張我們的網點及租賃車隊，及(iii)添置土地使用權及就其支付按金人民幣135.5百萬元，部分由出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣43.6百萬元所抵銷，而其主要與出售退役租賃車輛相關。

於二零一零年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣401.6百萬元。投資活動所用現金淨額乃主要歸因於(i)添置物業、廠房及設備及就其支付按金人民幣332.1百萬元，主要用於擴張我們的網點及租賃車隊，及(ii)主要因與銀行承兌票據發行相關之已抵押銀行存款淨額增加人民幣95.8百萬元，部分由出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣26.5百萬元所抵銷，而其主要與出售退役租賃車輛相關。

於二零零九年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣74.3百萬元。投資活動所得現金淨額乃主要歸因於(i)因收取永達股份及永達控股的墊款而收取現金人民幣296.7百萬元，及(ii)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣35.4百萬元，而其主要與出售退役車輛相關。我們於二零零九年自投資活動所得現金流被以下各項所部分抵銷：(i)添置物業、廠房及設備及就其支付按金人民幣180.6百萬元，主要用於擴張我們的網點及租賃車隊，(ii)主要因與銀行承兌票據發行相關之已抵押銀行存款淨額增加人民幣58.2百萬元，及(iii)添置及支付預付租賃款項按金人民幣20.5百萬元，用作擴充網點。

### 融資活動所得現金流

於二零一一年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣1,254.4百萬元。投資活動所得現金淨額乃主要歸因於(i)銀行貸款淨額增加人民幣857.3百萬元，(ii)關連方的墊款淨額增加人民幣489.8百萬元，此乃主要由於永達股份及永達控股的墊款所致，(iii)發行本公司股份所

## 財務資料

得款項人民幣525.0百萬元，及(iv)重組時視作股東出資人民幣462.7百萬元，該等金額乃由以下各項所部分抵銷：(i)於重組後收購核心業務支付人民幣568.0百萬元，(ii)支付股息人民幣431.1百萬元，及(iii)支付利息人民幣175.6百萬元。

於二零一零年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣331.2百萬元。融資活動所得現金淨額乃主要歸因於(i)銀行貸款淨額增加人民幣299.2百萬元，(ii)來自關連方的墊款淨額增加人民幣90.0百萬元，此乃主要由於永達股份及永達控股的墊款所致，及(iii)永達股份注資人民幣54.6百萬元。我們於二零一零年自融資活動所得現金流被以下各項所部分抵銷：(i)支付利息人民幣73.2百萬元，及(ii)支付股息人民幣43.8百萬元。

於二零零九年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣69.9百萬元。融資活動所用現金淨額乃主要歸因於(i)來自關連方的墊款淨額增加人民幣216.3百萬元，此乃主要由於永達股份及永達控股的墊款所致，及(ii)永達股份注資人民幣73.3百萬元。我們於二零零九年的融資活動取得現金流被以下各項所部分抵銷：(i)銀行貸款淨額減少人民幣125.5百萬元，(ii)支付利息人民幣79.5百萬元，及(iii)支付股息人民幣27.2百萬元。

### 流動資產淨額

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債明細：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 三月 三十一日
	(人民幣千元)			
<b>流動資產</b>				
預付租賃款項	2,817	3,043	5,089	5,089
存貨	822,453	1,123,355	2,088,316	2,574,597
貿易及其他應收款項	932,981	1,489,426	2,643,589	1,922,299
應收關連方款項	5,236	4,291	6,968	35,269
已抵押銀行存款	172,011	267,804	884,658	262,197
銀行結餘及現金	391,537	480,769	1,080,178	1,370,811
<b>流動資產總額</b>	<b>2,327,035</b>	<b>3,368,688</b>	<b>6,708,798</b>	<b>6,170,262</b>
<b>流動負債</b>				
貿易及其他應付款項	734,226	1,068,049	2,895,123	2,217,759
應付關連方款項	249,575	338,621	880,194	409,007
所得稅負債	106,853	202,846	268,994	223,952
借款	1,214,346	1,400,630	2,355,517	2,975,483
<b>流動負債總額</b>	<b>2,305,000</b>	<b>3,010,146</b>	<b>6,399,828</b>	<b>5,826,201</b>
<b>流動資產淨額</b>	<b>22,035</b>	<b>358,542</b>	<b>308,970</b>	<b>344,061</b>

截至二零一二年三月三十一日，我們擁有流動資產淨額人民幣344.1百萬元，較截至二零一一年十二月三十一日的流動資產淨額人民幣309.0百萬元增加人民幣35.1百萬元。該變動乃由於(i)存貨增加；及(ii)貿易及其他應付款項及應付關連方款項減少所致。

## 財務資料

### 營運資金

我們主要透過經營活動所得現金流及短期銀行貸款以及其他借款籌措營運資本。經計及我們的經營活動所得現金流、目前可用的銀行貸款及其他借款以及全球發售估計所得款項淨額，於審慎周詳查詢後，董事信納，我們擁有足夠的營運資本以應付我們自本招股章程刊發日期起計至少未來12個月的當前需求。

### 存貨

我們的存貨主要包括就乘用車銷售而購置的乘用車，以及(佔較少部分)零部件、配件及其他雜項存貨。

我們的存貨由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣822.5百萬元增加36.6%至截至二零一零年十二月三十一日人民幣1,123.4百萬元，並進一步由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣1,123.4百萬元增加85.9%至截至二零一一年十二月三十一日的人民幣2,088.3百萬元。該增加乃主要由於(i)豪華及超豪華品牌在我們總銷售量中的比例增加，使得每輛車的成本較高，及(ii)我們的業務規模擴大。當存貨成本低於其可變現淨值時，我們定期評估存貨是否蒙受任何減值。減值金額按資產賬面值與可變現淨值之差額計量。於往績記錄期間，我們並未作出任何存貨撥備。截至二零一二年三月三十一日，我們出售存貨人民幣1,547.6百萬元，佔截至二零一一年十二月三十一日未出售存貨結餘的74.1%。

下表載列我們於所示期間的平均存貨週轉日：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
平均存貨週轉日 <sup>(1)</sup> .....	32.9	25.6	31.3

附註：

(1) 特定年度的平均存貨週轉日為年初及年末存貨結餘平均數除以年度銷售及服務成本再乘以365日。

我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年的平均存貨週轉日分別為32.9日、25.6日及31.3日。我們於二零零九年及二零一一年的平均存貨週轉日相對穩定，我們於二零一零年的平均存貨週轉日較二零零九年為少，此乃主要由於二零一零年較二零零九年乘用車需求大幅增長所致。

### 貿易及其他應收款項

#### 貿易應收賬款

我們的乘用車銷售通常於交付乘用車後以現金結算。就若干乘用車銷售及售後服務的公司客戶而言，我們一般或會授予彼等不超過90日的信貸期。就汽車租賃服務而言，我們一般授予我們的客戶30日至60日的信貸期。於年末或期末貿易應收賬款的結餘主要包括(i)就我們所出售的乘用車而應收公司及政府客戶的款項；(ii)就我們向汽車製造商及保險公



## 財務資料

司的客戶提供售後服務而應收彼等的款項；及(iii)就我們所提供的租賃服務而應收公司及政府客戶的款項。

我們的貿易應收賬款由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣77.7百萬元增至截至二零一零年十二月三十一日的人民幣97.6百萬元，並增至截至二零一一年十二月三十一日的人民幣119.4百萬元。於往績記錄期間貿易應收賬款的增加乃與往績記錄期間我們售後服務、汽車租賃服務及乘用車銷售的增長相一致。截至二零一二年三月三十一日，我們收回貿易應收賬款人民幣119.1百萬元，佔截至二零一一年十二月三十一日貿易應收賬款未收回結餘的99.7%。

貿易及其他應收款項初步按公平值計量，其後按實際利息法以攤銷成本扣除減值計量。倘有客觀證據顯示資產減值，則會對於損益中確認的估計不可收回款項作出適當撥備。減值虧損金額按資產賬面值與按金融資產原本實際利率（即於初步確認時計算的實際利率）用折現方式計算預計未來現金流量的現值（但不包括未發生的未來信貸損失）差額計量。確認貿易及其他應收款項的呆壞賬需要對預期未來現金流作出判斷及估計。倘未來實際現金流量低於預期，可能產生重大減值虧損。我們的董事信納此風險甚微，且已於往績記錄期間就呆賬作出充足的撥備。

下表列示我們於所示日期貿易應收賬款的賬齡分析（基於發票日期）：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
0至90日 .....	77,746	97,580	119,400

下表載列我們於所示期間貿易應收賬款的平均週轉日：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
貿易應收賬款的平均週轉日 <sup>(1)</sup> .....	2.8	2.1	2.0

附註：

(1) 特定年度的貿易應收賬款的平均週轉日為年初及年末貿易應收賬款結餘平均數除以年度收入再乘以365日。

我們貿易應收賬款的平均週轉日反映我們獲得銷售所得現金而所需的時間。於往績記錄期間，由於我們的大部分銷售主要以現金方式結賬，我們的週轉日維持於較低水平。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們貿易應收賬款的平均週轉日分別為2.8日、2.1日及2.0日。

## 財務資料

### 其他應收款項

下表載列我們截至所示日期的其他應收款項：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
支付予供應商的預付款項及按金.....	516,487	777,221	1,649,994
來自供應商的應收返利.....	225,919	456,484	533,467
可收回增值稅.....	25,505	53,856	95,476
其他.....	87,324	104,285	245,252
<b>總計.....</b>	<b>855,235</b>	<b>1,391,846</b>	<b>2,524,189</b>

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的其他應收款項分別為人民幣855.2百萬元、人民幣1,391.8百萬元及人民幣2,524.2百萬元。於二零零九年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日期間的其他應收款項增加乃主要由於因我們網絡擴充及業務規模擴大而使得應收返利增加，尤其是保時捷、捷豹及路虎等新豪華及超豪華品牌的4S經銷店新開張需要更多預付款項及按金，原因是乘用車平均售價更高，從而購買汽車、零部件及配件支付予供應商的預付款項及按金增加所致。截至二零一二年三月三十一日，我們收回來自供應商的應收返利人民幣304.8百萬元，佔截至二零一一年十二月三十一日來自供應商的應收返利未收回結餘的57.1%。

### 貿易及其他應付款項

#### 貿易應付賬款及應付票據

我們的貿易應付賬款主要與我們購買零部件及配件有關，我們獲若干供應商所授予的信貸期不超過90日，而我們的應付票據主要與使用銀行承兌票據購買乘用車有關，我們獲授的信貸期為一至三個月。除現金外，我們使用銀行承兌票據採購乘用車，並須承擔與彼等發行相關之適用的銀行手續費。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的貿易應付賬款及應付票據分別為人民幣362.7百萬元、人民幣539.6百萬元及人民幣2,217.2百萬元。自二零零九年十二月三十一日至二零一零年十二月三十一日期間，我們的貿易應付賬款及應付票據增加人民幣176.9百萬元，或48.8%。自二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日期間，我們的貿易應付賬款及應付票據大幅增加人民幣1,677.6百萬元。該等貿易應付賬款及應付票據的增加乃主要由於(i)我們使用銀行承兌票據的增加(作為我們改善流動資金管理的一部分)，及(ii)我們的業務規模擴大導致乘用車採購增加。

下表載列我們於所示日期貿易應付賬款及應付票據的賬齡分析：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
0至90日.....	362,745	539,620	2,217,212

## 財務資料

下表載列我們於所示期間貿易應付賬款及應付票據的平均週轉日：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
貿易應付賬款及應付票據的平均週轉日 <sup>(1)</sup> .....	14.7	11.9	26.9

附註：

- (1) 特定年度的貿易應付賬款及應付票據的平均週轉日為年初及年末貿易應付賬款及應付票據結餘平均數除以年度銷售及服務成本再乘以365日。

於二零一一年，我們的貿易應付賬款及應付票據的平均週轉日由二零一零年的11.9日大幅增至26.9日，其主要反映了因使用銀行承兌票據的增加(作為我們改善流動資金管理的一部分)使得應付票據增加。我們的貿易應付賬款及應付票據的平均週轉日由二零零九年的14.7日降至二零一零年的11.9日，主要由於乘用車需求於二零一零年較二零零九年大幅增長所致。

### 其他應付款項

下表載列我們於所示日期的其他應付款項：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
客戶的墊款及按金 .....	307,835	428,780	549,680
其他應計費用 .....	13,290	19,554	19,505
應付薪資及福利 .....	7,533	14,679	36,002
其他應付稅款 .....	3,393	26,515	23,558
收購物業、廠房及設備的應付款項.....	10,314	10,624	8,749
其他 .....	29,116	28,277	40,417
<b>總計</b> .....	<b>371,481</b>	<b>528,429</b>	<b>677,911</b>

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的其他應付款項分別為人民幣371.5百萬元、人民幣528.4百萬元及人民幣677.9百萬元。我們於二零一零年的其他應付款項相對二零零九年增加人民幣156.9百萬元(或42.2%)，且於二零一一年十二月三十一日的其他應付款項相對二零一零年十二月三十一日進一步增加人民幣149.5百萬元(或28.3%)。該等增加主要由於來自客戶的墊款及按金增加所致，其與我們乘用車銷售業務規模擴大有關。

## 財務資料

### 應付關連方款項

下表列示截至所示日期應付關連方的款項：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
<b>對相關附屬公司有重大影響的非控股股東</b> .....	5,500	30,933	32,746
<b>永達股份／本集團持有的聯營公司及附屬公司：</b>			
上海永達風度汽車信息諮詢有限公司 ..	17	—	—
上海永達風度 .....	300	—	—
<b>永達股份／本集團持有的共同控制實體：</b>			
上海巴士永達 .....	4,538	1,064	3,427
上海永達長榮 .....	262	—	—
<b>股東控制的實體：</b>			
永達股份.....	166,983	231,831	844,021
永達控股.....	54,500	72,600	—
上海永達汽車楊浦銷售服務有限公司 ..	—	1,500	—
上海永達汽車紳寶銷售服務有限公司 ..	2,110	502	—
泰興永達本誠汽車銷售服務有限公司 ..	—	191	—
永達商務有限公司 .....	8,070	—	—
永達浦西租賃公司 .....	7,002	—	—
臨安永達汽車銷售服務有限公司.....	293	—	—
	249,575	338,621	880,194

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，應付關連方款項分別為人民幣249.6百萬元、人民幣338.6百萬元及人民幣880.2百萬元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的銀行利息結餘分別為人民幣122.7百萬元、人民幣142.7百萬元及人民幣10.0百萬元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，此為結欠永達股份款項，且利率分別為6%、5.83%及7.9%。我們獲中國法律顧問通商律師事務所告知，永達股份於往績記錄期間向本集團作出的計息貸款墊款違反了中國《貸款通則》(「貸款通則」)。根據貸款通則，中國人民銀行有權對貸方處以相當於所得利息一至五倍金額的罰款，且中國人民銀行可隨時要求相關企業償還貸款。鑒於應付永達股份的非貿易相關貸款將於上市前結清及永達股份而非本集團將接受罰款(倘有)，故董事認為，有關永達股份違反貸款通則將不會對本集團的財務狀況及營運造成重大不利影響。應付關連方款項為無抵押及可按要求償還。除應付永達股份款項外，其他結餘為免息。截至二零一一年十二月三十一日，應付關連方款項包括貿易相關結餘人民幣3.8百萬元及非貿易相關結餘人民幣876.4百萬元。我們將使用我們的現金結餘、經營活動所得現金及新銀行借款(倘必要)於上市前清償應付關連方所有尚未償還的非貿易相關結餘。我們亦預期所有應收我們關連方之非貿易相關未清償結餘於上市前結清。

## 財務資料

### 資本開支

我們的資本開支主要包括購置物業、廠房及設備、無形資產及土地使用權，以及收購附屬公司的開支。於二零零九年、二零一零年及二零一一年，我們的總資本開支分別為人民幣201.3百萬元、人民幣337.1百萬元及人民幣590.0百萬元。

下表載列我們於所示期間持續業務的資本開支：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)		
有關以下各項的資本開支：			
— 物業、廠房及設備的添置及已付按金 .....	180,578	332,087	450,508
— 購買無形資產 .....	308	171	4,081
— 預付租賃款項的添置及已付按金 ..	20,455	3,245	135,458
— 結算收購一間附屬公司之應付代價 .....	—	1,556	—
總計 .....	<u>201,341</u>	<u>337,059</u>	<u>590,047</u>

### 資本及經營租賃承擔

截至二零一一年十二月三十一日，我們就收購物業、廠房及設備已訂約但未撥備之資本開支(人民幣79.1百萬元)，所有該等款項均須於一年內支付。

我們根據經營租賃持有若干物業及土地，該等租賃的初始租期一般介乎兩至二十年，並可選擇於所有條款重新協商之後重續相關租約。下表載列我們截至二零一一年十二月三十一日根據不可撤銷經營租賃而須支付的未來最低租賃付款總額：

	截至二零一一年 十二月三十一日 (人民幣千元)
一年內到期 .....	67,896
一年至五年內到期 .....	194,318
五年後到期 .....	<u>180,965</u>
總計 .....	<u>443,179</u>

我們擬動用經營所得現金、部分本次發售所得款項及外部借款(倘需要)以滿足我們的資本及經營租出承擔要求。

### 負債

我們取得的借款(包括銀行貸款及自汽車製造商的受控融資公司的其他借款)及產生的應付關連方款項乃為我們的營運資本及網絡擴張需求融資。截至二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，我們的負債分別為人民幣1,466.8百萬元、人民幣1,855.9百萬元、人民幣3,252.7百萬元及人民幣3,403.6百萬元。於往績記錄期間，我們的負債增加主要由於我們有關業務擴充之資本需求增加所致。於往績記錄

## 財務資料

期間，我們並無就銀行及其他借款遭遇任何延遲或違約還款，亦無於取得附我們可接納商業條款之銀行融通時經歷任何困難。截至二零一一年十二月三十一日，淨負債與權益比率<sup>(1)</sup>為26.1%，該比率預期全球發售完成後降低。

下表載列我們截至所示日期的負債明細：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 三月 三十一日
	(人民幣千元)			
銀行貸款.....	1,036,460	1,393,184	2,158,183	2,707,598
其他借款.....	183,390	125,874	218,155	290,077
應付關連方款項.....	246,905	336,864	876,367	405,901
<b>總計</b> .....	<b>1,466,755</b>	<b>1,855,922</b>	<b>3,252,705</b>	<b>3,403,576</b>
以自有資產抵押.....	538,903	706,204	1,041,594	1,079,129
以關連方資產抵押.....	220,000	247,870	194,000	56,870
已抵押借款總額.....	758,903	954,074	1,235,594	1,135,999
無抵押借款總額.....	707,852	901,848	2,017,111	2,267,577
<b>總計</b> .....	<b>1,466,755</b>	<b>1,855,922</b>	<b>3,252,705</b>	<b>3,403,576</b>
由關連方擔保.....	261,725	354,977	1,274,382	668,000
以關連方資產擔保及抵押.....	100,000	170,000	—	—
由獨立第三方擔保.....	5,000	—	6,000	6,000
已抵押借款總額.....	366,725	524,977	1,280,382	674,000
無抵押借款總額.....	1,100,030	1,330,945	1,972,323	2,729,576
<b>總計</b> .....	<b>1,466,755</b>	<b>1,855,922</b>	<b>3,252,705</b>	<b>3,403,576</b>

下表載列我們截至所示日期的借款到期狀況：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 三月 三十一日
	(人民幣千元)			
一年內.....	1,461,251	1,737,494	3,231,884	3,381,384
一至兩年.....	5,221	114,592	14,218	14,844
兩至五年.....	283	3,836	6,603	7,348
	<b>1,466,755</b>	<b>1,855,922</b>	<b>3,252,705</b>	<b>3,403,576</b>

截至二零一一年十二月三十一日，我們若干銀行貸款乃以我們的抵押或質押資產或關連方資產抵押或若干關連方(包括我們的一名控股股東提供的質押、抵押及擔保)提供擔保，我們截至二零一一年十二月三十一日的抵押或質押資產包括(i)存貨金額為人民幣763.6百萬元，(ii)物業、廠房及設備金額人民幣94.9百萬元，(iii)土地使用權金額人民幣40.8百萬元，及(iv)已抵押銀行存款人民幣17.5百萬元。我們關連方提供的所有抵押、質押及擔保將於上市前獲悉數解除。

附註：

- (1) 淨負債與權益比率乃指淨負債，其包括負債(應付關連方款項除外)減現金及有抵押銀行存款，除以本公司擁有人應佔權益。

---

## 財務資料

---

截至二零一二年三月三十一日，我們的銀行融通總額約為人民幣5,283.2百萬元，其中人民幣3,648.3百萬元已動用。

截至二零一二年三月三十一日，除本招股章程所披露者外，我們並無任何其他債務證券、定期借貸、債務、承兌信貸、租購承擔、抵押、或然負債開支或擔保。

我們確認，我們的債務及或然負債自二零一二年三月三十一日以來並無任何重大不利變動。

### 或然負債

我們現時並無涉及任何重大法律訴訟，亦無知悉我們涉及任何待決或面臨潛在重大法律訴訟。倘我們涉及有關重大法律訴訟，則我們會於產生虧損且有關虧損金額可合理估計時，按當時所得資料記錄任何虧損或或有事項。

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外交易。

### 市場風險

我們面臨多類市場風險，包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。

#### 利率風險

我們面臨的利率風險來自我們債務的利率波動。利率上升可能導致我們的借款成本增加。倘利率上升，則可能對我們的融資成本、溢利及我們的財務狀況造成不利影響。中國的銀行貸款及透支利率視乎中國人民銀行公佈的貸款基準利率而定。我們目前並無採用任何衍生工具以管理我們的利率風險。

#### 信貸風險

我們的信貸風險主要有關應收關連方款項、應收股東款項、貿易及其他應收款項、銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款。截至二零零九年、二零一零年以及二零一一年十二月三十一日，我們的所有銀行結餘及現金及已抵押銀行存款均存入中國國有銀行或高信貸評級及優質且並無重大信貸風險的銀行。

#### 流動資金風險

我們面臨流動資金風險。我們的政策為(i)監管及維持管理層認為充分的現金及現金等值物水平以為我們的營運融資及減輕現金流波動的影響；及(ii)監管借款的使用情況並確保遵守貸款契約。

### 外匯風險

我們的絕大部分收入、收入成本及開支均以人民幣計值。我們亦使用人民幣作為我們的申報貨幣。我們認為，我們的營運現時毋須面臨任何重大直接外匯風險，且並無使用任何衍生金融工具以對沖有關風險。總而言之，儘管我們面臨的外匯風險應為有限，但人民幣貶值可能導致汽車製造商提高價格，而此舉將會增加我們乘用車及零部件的購買成本，從而增加我們銷售乘用車的零售價並對我們的銷售及溢利產生不利影響。有關更多詳情，請參閱「風險因素 — 政府對貨幣兌換的管制及匯率的未來變動可能對我們的財務狀況、經營業績及派息能力造成不利影響」。

### 股息政策及可供分派儲備

在開曼群島公司法及我們組織章程細則的規限下，我們可透過股東大會宣派以任何貨幣計值的股息，但所宣派的股息金額不會超過我們董事會建議的金額。我們的章程細則規定，股息可自我們已變現或未變現的溢利，或自我們的董事決定不再需要的溢利儲備中宣派及派付。經普通決議案批准後，股息亦可自股份溢價賬或根據開曼群島公司法可就此而獲授權的任何其他資金或賬戶中宣派或派付。

除了特定發行條款或任何股份附有的權利所規定外，(i)所有股息將按派付股息所涉及股份的已繳股款數額宣派及派付，但催繳股款前就股份繳入的款項就此而言不得被視為股份的已繳股款；及(ii)所有股息將按派付股息所涉及股份於任何一段或多段期間的已繳股款，按比例分配及派付。我們的董事可自應付我們任何股東或涉及任何股份的任何股息或其他款項當中，扣除該股東因催繳或其他原因現時應向我們支付的所有金額(如有)。

此外，宣派股息是由董事會酌情宣派，實際宣派及派付的股息金額亦將視乎以下因素而定：

- 我們的整體業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資金需求；
- 我們股東的權益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

我們日後向股東派付股息亦將取決於我們是否可從我們的中國附屬公司收取股息。中國法律規定，股息須自根據中國會計原則計算的純利中派付。中國法律亦規定中國企業須於分派所得款項淨額前將其部分純利留作法定儲備。該等法定儲備不可作為現金股息而進行分派。



## 財務資料

我們的董事會就是否於任何年度宣派任何股息及(若決定宣派股息)派息金額擁有絕對酌情權。我們目前計劃從截至二零一二年十二月三十一日止年度起,自可供分派的溢利中,派付當中的不多於30%作為股息。日後,我們將視乎財務狀況及現行經濟環境,繼續重新評估我們的股息政策。然而,派付股息將由董事會按照我們的盈利、現金流量、財務狀況、資本需求、法定資金儲備需求及我們的董事認為相關的任何其他情況酌情決定。派付股息亦可受法律限制及我們於日後可能訂立的融資協議所規限。概無保證將於任何年度宣派或分派任何金額的股息。

我們自二零一一年十一月七日註冊成立以來,我們並無宣派任何股息。截至二零一一年十二月三十一日,我們可供分派的儲備為人民幣515.6百萬元。

### 未經審核備考經調整有形資產淨值

我們編製的本公司擁有人應佔之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值,僅供說明之用,且基於其假設性質所限,未必可切實反映假設全球發售已於二零一一年十二月三十一日或任何日後日期完成的我們的財務狀況。該未經審核備考經調整綜合有形資產淨值基於本招股章程附錄一會計師報告所載我們於二零一一年十二月三十一日的綜合資產淨值編製,並按下文所述作出調整。本公司擁有人應佔之我們的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並不構成本招股章程附錄一會計師報告的一部分。

	本公司 擁有人於 二零一一年 十二月 三十一日 應佔本集團 經審核綜合 有形資產 淨值 <sup>(1)</sup>	全球發售 估計所得 款項淨額 <sup>(2)</sup>	本公司 擁有人應佔 本集團之 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	本公司擁有人 應佔本集團之 每股未經審核備考經調整 綜合有形資產淨值 <sup>(4)</sup>	
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣) <sup>(3)</sup>	(港元) <sup>(3)</sup>
根據發售價每股股份7.60港元 計算.....	1,564,559	1,657,897	3,222,456	2.06	2.55
根據發售價每股股份10.80港元 計算.....	1,564,559	2,368,545	3,933,104	2.52	3.11

附註:

- (1) 本公司擁有人於二零一一年十二月三十一日應佔我們的綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告。該會計師報告乃基於本公司擁有人於二零一一年十二月三十一日應佔我們的經審核綜合股權人民幣1,579.1百萬元減二零一一年十二月三十一日的無形資產人民幣14.6百萬元。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃按280,980,000股新股份及估計發售價7.60港元或每股10.80港元而定,並經扣除本公司應付的包銷費及其他相關開支及計及截至二零一二年十二月三十一日已累計的相關開支,且不計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。全球發售估計所得款項淨額乃按匯率人民幣0.8107元兌1.00港元兌換成港元。概無作出任何聲明指有關人民幣金額已經、本當或將會按該匯率或任何其他匯率兌換成港幣,或與之相反。
- (3) 本公司擁有人應佔之我們的每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經上文段落所述予以調整,並按已發行1,560,980,000股股份(假設全球發售已於二零一一年十二月三十一日完成而發售價為每股7.60港元,即估計發售價範圍的最低發售價),及已發行1,560,980,000股股份(假設全球發售已於二零一一年十二月三十一日完成而發售價為每股10.80港元,即估計發售價範圍的最高發售價)而定,且不計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。本公司擁有人應佔之本集團每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按匯率人民幣0.8107元兌1.00港元兌換成港元。概無作出任何聲明指有關人民幣金額已經、本當或將會按該匯率或任何其他匯率兌換成港幣,或與之相反。
- (4) 概無就反映我們其後至二零一一年十二月三十一日所得出的任何貿易結果或訂立的其他交易而作出調整。

---

## 財務資料

---

### 根據上市規則規定作出的披露

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，股份於香港聯交所上市當日並無產生根據上市規則第13.13至13.19條項下的任何披露要求情況。

### 無重大不利變動

我們的董事已確認，自二零一一年十二月三十一日起及直至本招股章程日期以來，我們的財務狀況或前景並無任何重大不利變動，且概無發生任何對載於本招股章程附錄一會計師報告所列示資料造成重大不利影響的事項。