

閣下應將以下討論及分析，連同本招股章程附錄一會計師報告所載我們於2010年、2011年及2012年12月31日及截至該等日期止年度的經審核綜合財務資料及其附註一併閱讀。會計師報告乃根據香港財務報告準則編製。以下討論及分析及本招股章程所載的其他部份載有反映我們現在對未來事件以及涉及風險和不確定因素的財務表現的意見的若干前瞻性陳述。此等陳述乃根據我們基於我們的經驗和對歷史事件的認知、現行環境及預期未來發展，以及我們相信在此等情況下合適的其他因素作出的假設及分析。閣下評估我們的業務時，務請審慎考慮載於本招股章程「風險因素」一節提供的資料。

### 概覽

於往績記錄期間，我們專注於經營豪華及超豪華品牌汽車，使我們的收入及溢利大幅增加。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣18.0億元、人民幣30.3億元及人民幣56.6億元，2010年至2012年的複合年增長率為77.3%。新乘用車銷售是我們的主要收入來源，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該項收入分別佔總收入的89.7%、90.8%及92.7%。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，新乘用車銷售的毛利率分別為9.8%、11.4%及9.2%。我們的銷後服務亦產生收入。相較新乘用車銷售，售後服務提供了具備較高毛利率的穩定及經常性收入。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務的毛利率分別為39.6%、37.6%及44.0%。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務產生的毛利分別佔總毛利的31.5%、25.1%及27.4%。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的純利分別為人民幣112,700,000元、人民幣220,500,000元及人民幣350,700,000元，2010年至2012年的複合年增長率為76.4%。

### 影響經營業績的因素

#### 中國對豪華及超豪華乘用車的需求

我們透過銷售新豪華及超豪華乘用車產生絕大部份收入，故中國市場對該等乘用車的需求直接影響我們的收入。影響豪華及超豪華乘用車需求的因素眾多包括：

- 中國宏觀經濟狀況、城鎮化水平及家庭收入；
- 富裕人士數目持續增加及對豪華產品的消費意欲；
- 路網及基礎設施持續改善；及
- 有關乘用車消費的相關政府法律及法規。

此外，豪華及超豪華乘用車的供求亦受中國乘用車市場以外的多種因素影響。例如，近期與日本的領土爭端以及不斷深化的歐債危機對中國的乘用車市場已造成負面或綜合影響。詳情請

---

## 財務資料

---

參閱「行業概覽－中國的豪華及超豪華乘用車市場－中國豪華及超豪華乘用車市場的快速增長」以及「風險因素－我們的業務可能會受到政治及宏觀經濟事件的不利影響」。

整體而言，根據ACMR報告，中國豪華及超豪華乘用車市場於近年經歷大幅增長。中國豪華及超豪華乘用車銷量由2006年的約152,000輛增加至2012年的1,430,000輛，複合年增長率為45.3%，為中國乘用車銷售總量的複合年增長率的兩倍以上。ACMR報告估計，近期的歐債危機及中日釣魚島爭端將不會對中國乘用車市場產生重大不利影響。中國豪華及超豪華乘用車市場將於2013年至2016年期間保持快速增長，預期銷量將由2013年的1,450,000輛增加至2016年的3,000,000輛，複合年增長率約為27.4%。基於上述情況，董事認為，在並無不可預見情況及發展態勢下，預期2013年餘下時間中國汽車銷售的前景與當前市場環境不會有重大差異。

### 我們的銷售網絡

我們的新乘用車銷售直接受門店的數目、位置及業務表現所影響。於往績記錄期間，我們在中國一線城市、省會及其他富庶城市快速擴大門店銷售網絡。於2010年、2011年及2012年12月31日，我們分別經營6間、9間及22間門店。我們銷售網絡的維護及持續擴張取決於我們能否繼續與製造商續訂及新訂經銷授權協議。我們認為與製造商的穩固業務關係及良好往績記錄將有助我們於可見將來維持及擴大銷售網絡。

### 定價

汽車製造商一般向我們提供其特定車型的乘用車的最低零售價。我們於釐定新乘用車的實際售價時保留一定靈活性。我們根據多項因素釐定新乘用車的零售價範圍，該等因素包括：

**市場需求。**根據ACMR報告，於往績記錄期間，中國市場對豪華及超豪華乘用車的需求保持穩步增長，並預期於可見將來將持續增長。新乘用車零售價受於銷售當時的特定車型供求狀況影響。此外，特定品牌乘用車的平均零售價受特定地區市場的需求及競爭格局影響。整體而言，一線城市及富庶地區的豪華及超豪華乘用車市場的競爭較中國其他地區更為激烈。北京和上海等一線城市亦實施若干措施以限制每年頒發的新牌照數目，此乃導致該等城市的新乘用車銷售競爭加劇。根據ACMR報告，尤其是河南省是豪華及超豪華乘用車的快速增長地區市場之一，加上我們在河南省佔據主導市場地位，從而使我們於往績記錄期間的銷量及平均零售價保持持續增長。

**在同一地區的競爭狀況。**地區市場的激烈競爭通常導致經銷商採取減價及降低利潤率等措施。於往績記錄期間，我們在河南省的主導市場地位加強了我們在該地區的定價能力，從而使我們得以在競爭更為激烈的其他地區市場按高於同一品牌及車型普遍售價的價格銷售乘用車。在河

---

## 財務資料

---

南省的主導市場地位為我們作出重大貢獻。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的毛利率分別為12.8%、13.8%及11.7%。相反，在已形成成熟乘用車市場及競爭激烈的一線城市等其他地區，我們新乘用車銷售的利潤率一般低於我們在河南省銷售乘用車錄得的利潤率。我們預期將於可見將來繼續在河南省保持主導市場地位，同時我們亦將在其他地區市場積極增加門店數目及提高競爭力。

*顧客的價格敏感度。*豪華及超豪華乘用車消費者的價格敏感度一般低於中高檔乘用車顧客。我們的大部份顧客為富裕人士，彼等通常更注重服務質量及購物體驗而非優惠的價格，這使我們可根據市場需求及存貨狀況更靈活地調整零售價格。此外，對於需求殷切而本身又心儀的車型，我們的許多顧客寧願出高價快速提車，而不願等候。

### 銷售及服務組合

我們的主要業務包括新乘用車銷售及售後服務。我們售後服務的毛利率高於新乘用車銷售的毛利率。於往績記錄期間，我們透過新乘用車銷售產生絕大部份收入，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該項收入分別佔總收入的89.7%、90.8%及92.7%。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們售後服務的毛利率分別為39.6%、37.6%及44.0%，同期售後服務產生的毛利分別佔總毛利的31.5%、25.1%及27.4%。相比之下，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，新乘用車銷售的毛利率分別為9.8%、11.4%及9.2%。我們的售後服務間接受到過往新乘用車銷售情況的影響，此乃由於在我們4S店購買乘用車的顧客一般趨於返回原店享受售後服務。此外，新建4S店一般約需一至兩年時間積累售後服務需求，因此，我們的售後服務收入亦受我們4S店的數目及成熟情況所影響。

銷售豪華及超豪華品牌新乘用車的毛利率一般高於中高檔品牌乘用車。由於我們專門經銷豪華及超豪華乘用車，故相較混合品牌汽車經銷商，我們新乘用車銷售的毛利率一般較高，且較少受品牌組合影響。

### 銷售及服務成本以及來自製造商的返利

我們的大部份銷售成本為向汽車製造商採購乘用車及零部件的成本，經彼等所提供的返利所抵銷。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的銷售及服務成本分別佔總收入的87.2%、86.2%及88.3%。我們就新乘用車及零部件支付的批發價由汽車製造商釐定，故我們無法控制或影響定價。

汽車製造商一般向我們提供通常根據我們於一個財政年度所買賣的新乘用車數目釐定的返利，並根據與該等汽車製造商所設若干目標有關的業績表現（包括客戶滿意度及經銷營運標準）予以進一步調整。作為市場慣例，汽車製造商將釐定其自有返利政策及慣例並會提前通知我們，

---

## 財務資料

---

該等政策及慣例不會透過洽談確定，亦不會載於經銷授權協議。汽車製造商亦不時就其特定車型的乘用車提供特別返利。返利金額會不時結算，而結算時間則取決於不同汽車製造商的不同業務操作方式。我們的返利通常會按汽車製造商所釐定者於3個月至12個月期間內結算。本集團與汽車製造商並無協定固定結算期。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們分別錄得返利約人民幣92,200,000元、人民幣124,600,000元及人民幣317,700,000元。倘扣除返利的貢獻，將會對我們的毛利率產生重大不利影響，但並不會影響往績記錄期間的整體趨勢。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們扣除返獎勵性利後的毛利率分別為7.7%、9.7%及6.1%，而同期我們的實際毛利率分別為12.8%、13.8%及11.7%。詳情請參閱「一 經選定收益表項目描述 — 銷售及服務成本」。

### 關鍵會計政策、判斷及估計

我們已確認若干對編製我們的財務報表具有重要意義的會計政策。我們的主要會計政策對了解我們的財務狀況及經營業績而言相當重要，詳情載於本招股章程附錄一的會計師報告附註3。我們的部份會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。於上述各情況下，管理層須根據未來期間或會有變的資料及財務數據作出判斷以確定該等項目。在審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們所選用的關鍵會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所報告業績對條件及假設有所轉變的敏感度。以下載列我們認為包含編製財務報表所用最重要估計及判斷的會計政策。

### 合併基準

本招股章程載有我們於往績記錄期間的綜合財務資料。收購受共同控制的附屬公司已採用合併會計原則入賬。合併會計法涉及加入發生共同控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如該等項目自該等合併實體或業務首次受有關控制方控制之日起已綜合處理。

涉及商譽或收購方於被收購公司的可識別資產、負債及或然負債公平淨值所佔權益超出共同控制合併當時的投資成本的任何金額均不予確認。

綜合收益表包括各合併實體或業務自所呈報的最早日期或該等合併實體或業務首次受共同控制當日起（以較短期間為準）的業績，不論共同控制合併的日期。

附屬公司採用與本公司一致的會計政策編製相同報告期間的財務報表。

---

## 財務資料

---

集團內公司間所有重大結餘、交易及集團內公司間進行交易所產生的未變現收益及虧損以及股息已在合併賬目時全數對銷。

非控股權益指並非由本集團持有的外界股東於目前組成本集團的各公司業績及資產淨值中的權益。

附屬公司的擁有權權益變動（並無失去控制權）入賬列作權益交易。

### 判斷及估計

編製我們的綜合財務資料要求管理層作出影響收入、開支、資產及負債的呈報金額及其相關披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。此等假設及估計的不確定因素會導致日後須對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

#### 判斷

在應用我們的會計政策的過程中，管理層已作出以下對財務資料中所確認金額有最重大影響的判斷（涉及估計的判斷除外）：

##### 遞延稅項資產

所有可扣稅暫時差額及未動用稅項虧損僅於將來可能有應課稅溢利可供抵銷有關虧損的情況下始入賬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2010年、2011年及2012年12月31日，遞延稅項資產的賬面值分別為人民幣2,800,000元、人民幣6,700,000元及人民幣10,100,000元。由於董事決定將由中國附屬公司保留2012年12月31日前的全部累計盈利，故我們並無就截至2012年12月31日的累計盈利計提任何遞延稅項撥備。我們截至2012年6月30日的全部累計盈利已用作向控股股東派發股息，並用於對銷其結欠本公司的未償還貸款的部分計劃。詳情請參閱「— 流動資產及負債淨額 — 關連方交易」。

#### 估計不確定因素

下文討論有關未來及於報告期末其他主要估計不確定因素來源的主要假設，該等假設有較大風險，可能導致資產與負債賬面值於下一財政年度需要作出重大調整。

##### 非金融資產（商譽除外）的減值

我們於各報告日期評估所有非金融資產有否出現任何減值跡象。具有無限年期的無形資產每年及於出現減值跡象的其他時候測試減值。其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時測試減值。當一項資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時則存在減值，有關減值為其公平值減銷售成本及公平值減其使用價值的較高者。公平值減銷售成本乃根據來自類似資產或可觀察市價減出售資產之增量

## 財務資料

成本的公平交易的有約束力銷售交易的可用數據計算。計算使用價值時，管理層須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量，以及須選用合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

### 綜合經營業績

下表列示於所示期間內我們的綜合經營業績：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
<b>收入</b> .....	1,801,358	3,031,856	5,656,744
銷售及服務成本 .....	(1,569,951)	(2,614,356)	(4,993,298)
<b>毛利</b> .....	231,407	417,500	663,446
其他收入及收益淨額 (不包括來自控股股東的利息收入) .....	10,229	25,387	88,918
來自控股股東的利息收入 <sup>(1)</sup> .....	13,405	53,516	147,740
銷售及分銷成本 .....	(64,517)	(106,737)	(237,030)
行政開支 .....	(18,716)	(30,330)	(71,611)
<b>經營溢利</b> .....	171,808	359,336	591,463
財務費用 .....	(19,956)	(61,872)	(116,403)
應佔聯營公司溢利 .....	—	—	222
<b>除稅前溢利</b> .....	151,852	297,464	475,282
稅項 .....	(39,152)	(77,014)	(124,563)
<b>年度溢利<sup>(2)</sup></b> .....	<b>112,700</b>	<b>220,450</b>	<b>350,719<sup>(3)</sup></b>

(1) 根據一份日期為2009年1月1日的書面協議，我們於往績記錄期間向控股股東授出若干年利率為15%的貸款。重組之前，本集團一直隸屬於和諧實業集團，而該等貸款的授出乃為支援控股股東的其他業務，作為內部資金管理之一部份。貸款利率乃由控股股東與本集團根據銀行貸款及其他替代融資工具之現行市場利率議定。貸款期內利率並無變動。截至最後實際可行日期，該等貸款已悉數償還，我們於日後再無計劃向任何關連方授出類似貸款。下表載列往績記錄期間內該等貸款的有關餘額：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
最高餘額 .....	305,633	990,077	1,648,198
最低餘額 .....	31,029	232,552	980,577
年內平均餘額 .....	94,070	375,551	1,036,772

## 財務資料

(2) 下表載列於所示期間我們的經調整溢利（不包括來自控股股東的利息收入及相關稅務影響）：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
年度溢利	112,700	220,450	350,719
來自控股股東的貸款利息	(13,405)	(53,516)	(147,740)
相關稅務影響	3,351	13,379	36,935
經調整純利	<u>102,646</u>	<u>180,313</u>	<u>239,914</u>

該等經調整純利未計及我們因尋求銀行貸款轉授予控股股東而產生的相關利息開支。

(3) 我們於2012年開始銷售六個新品牌乘用車，即勞斯萊斯、阿斯頓•馬丁、路虎、捷豹、法拉利和瑪莎拉蒂。2012年，銷售該等新品牌產生的純利為人民幣27,300,000元，佔我們當年純利（不包括來自控股股東的利息收入及相關稅務影響）的11.4%。2012年的純利（不包括(i)來自控股股東的利息收入及相關稅務影響以及(ii)銷售六個新品牌新乘用車所產生的純利）將為人民幣212,600,000元。

### 經選定收益表項目描述

#### 收入

於往績記錄期間，我們透過新乘用車銷售及售後服務產生收入。下表列示於所示期間我們的收入及佔總收入百分比明細：

	截至12月31日止年度									
	2010年			2011年			2012年			
	(人民幣千元)	毛利率 (%)	(人民幣千元)	毛利率 (%)	(人民幣千元)	毛利率 (%)	(人民幣千元)	毛利率 (%)	(人民幣千元)	毛利率 (%)
新乘用車銷售	1,616,681	89.7	9.8	2,752,772	90.8	11.4	5,244,449	92.7	9.2	9.2
售後服務	184,677	10.3	39.6	279,084	9.2	37.6	412,295	7.3	44.0	44.0
總收入	<u>1,801,358</u>	<u>100</u>	<u>12.8</u>	<u>3,031,856</u>	<u>100</u>	<u>13.8</u>	<u>5,656,744</u>	<u>100</u>	<u>11.7</u>	<u>11.7</u>

我們透過新乘用車銷售產生絕大部份收入，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該項收入分別佔總收入的89.7%、90.8%及92.7%。於往績記錄期間，我們的新乘用車銷售受惠於中國市場分部發展引致豪華及超豪華乘用車需求持續增加。一個財政年度的新乘用車銷售收入增加主要由於現有門店及於該年度新開門店的銷售額增加所致。

## 財務資料

下表列示於所示期間我們的新乘用車銷量及收入貢獻明細：

	截至12月31日止年度								
	2010年			2011年			2012年		
	銷量	收入 (人民幣 千元)	%	銷量	收入 (人民幣 千元)	%	銷量	收入 (人民幣 千元)	%
寶馬.....	2,199	1,183,857	73.2	3,985	2,180,202	79.2	9,340	4,343,837	82.9
雷克薩斯.....	768	418,622	25.9	873	506,484	18.4	1,120	547,297	10.4
MINI.....	59	14,202	0.9	228	66,086	2.4	338	90,694	1.7
勞斯萊斯.....	-	-	-	-	-	-	32	190,490	3.6
阿斯頓•馬丁.....	-	-	-	-	-	-	10*	40,315	0.8
路虎及捷豹.....	-	-	-	-	-	-	28	20,459	0.4
法拉利.....	-	-	-	-	-	-	2	5,367	0.1
瑪莎拉蒂.....	-	-	-	-	-	-	3	5,990	0.1
<b>合計.....</b>	<b>3,026</b>	<b>1,616,681</b>	<b>100.0</b>	<b>5,086</b>	<b>2,752,772</b>	<b>100.0</b>	<b>10,873</b>	<b>5,244,449</b>	<b>100.0</b>

\* 該等超豪華乘用車的汽車製造商乃於我們取得4S店授權後但在有關門店正式開業之前會向我們出售若干輛該等乘用車。我們亦於車展及其他推廣活動以及透過與潛在客戶直接訂立合同銷售部分該等乘用車。

於往績記錄期間，我們來自新乘用車銷售的大部份收入乃自寶馬乘用車的銷售錄得，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該項收入分別佔新乘用車銷售收入的73.2%、79.2%及82.9%。百分比上升乃由於我們於往績記錄期間所開設的大部份門店為寶馬門店。展望未來，我們預期寶馬乘用車將繼續為我們的主要收入來源。同時，由於我們擴大業務及拓寬品牌覆蓋範圍，我們預期其他豪華及超豪華品牌的收入貢獻百分比將會上升。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們所銷售寶馬乘用車的平均零售價分別為約人民幣538,000元、人民幣547,000元及人民幣465,000元。平均零售價有所下跌乃主要由於寶馬中國為迎合消費者對不太昂貴豪華乘用車的需求而在中國採取增加市場份額的策略，令市場上寶馬乘用車供應增加及尤其是自2012年初起引入若干低端車型所致。

就銷量及收入貢獻而言，雷克薩斯為我們的第二大品牌，分別佔我們截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度新乘用車銷售收入的25.9%、18.4%及10.4%。百分比下降乃主要由於我們擴張的門店大部份為寶馬門店及開設超豪華品牌門店所致。雷克薩斯的平均零售價及銷量亦受到中國客戶對日本品牌乘用車購車意欲的影響。尤其是最近幾個月，因釣魚島領土爭端，雷克薩斯乘用車的銷售受到不利影響。詳情請參閱「風險因素－我們的業務可能會受到政治及宏觀經濟事件的不利影響」。

我們銷售的超豪華品牌乘用車包括勞斯萊斯及阿斯頓•馬丁，其平均零售價遠高於豪華品牌乘用車的平均零售價，此乃符合市場趨勢。

售後服務收入主要包括維修及維護服務、零部件及配件銷售以及其他各種乘用車相關服務所產生的收入。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務收入分別為人民幣184,700,000元、人民幣279,100,000元及人民幣412,300,000元。於往績記錄期間，售後服務收入增加主要由於我們的4S店數目及在我們門店購買新乘用車並於其後返回我們4S店尋求售後



## 財務資料

服務的顧客數目均有所增加。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務收入分別佔總收入的10.3%、9.2%及7.3%。售後服務所佔收入貢獻的百分比下降主要是由於新門店提供收入貢獻所致，因為一家新開設的4S店的售後服務均會有成長期。

### 銷售及服務成本

我們的銷售成本包括新乘用車的銷售成本及與售後服務有關的成本。下表列示於所示期間我們的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2010年		2011年		2012年	
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
新乘用車銷售 . . . . .	1,458,326	92.9	2,440,304	93.3	4,762,592	95.4
售後服務 . . . . .	111,625	7.1	174,052	6.7	230,706	4.6
<b>總銷售成本 . . . . .</b>	<b>1,569,951</b>	<b>100</b>	<b>2,614,356</b>	<b>100</b>	<b>4,993,298</b>	<b>100</b>

### 新乘用車銷售成本

我們於往績記錄期間的新乘用車銷售成本為乘用車的採購成本，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該項成本分別佔總銷售成本的92.9%、93.3%及95.4%。於往績記錄期間，新乘用車的銷售成本增幅與乘用車的銷售收入增幅一致。

尤其是，新乘用車的採購成本受到汽車製造商授予我們的返利所影響。我們與汽車製造商的經銷授權協議經常提供以數量為基礎的返利，其乃根據所採購的新車數量決定，並根據我們能否達到相關汽車製造商設定的若干目標（包括銷售目標、客戶滿意度指數及經銷店的店容店貌）而進行調整。汽車製造商經考慮上述因素後向我們不時支付返利，在我們隨後的採購訂單中扣除我們應付的價格。於各財政報告日期，返利根據實際採購金額、與汽車製造商議定的相應返利比例以及管理層就相關因素（包括但不限於相關製造商設定的若干銷售及服務目標）進行的估計進行累加。與已售出乘用車有關的返利自銷售成本中扣除。反之，已經自汽車製造商採購但於報告日期我們仍將之持有作存貨的乘用車應佔返利自該等存貨項目的賬面值扣除，因此，存貨成本經扣除適用返利後記錄入賬。

### 售後服務的成本

與售後服務有關的成本包括勞工及零部件成本。於往績記錄期間，與售後服務有關的成本增幅與售後服務的收入增幅一致。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務成本分別佔總銷售成本的7.1%、6.7%及4.6%。截至2012年12月31日止年度，該項成本的減少與同期售後服務的收入貢獻減少相一致。

## 財務資料

### 毛利率

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的總體毛利率分別為12.8%、13.8%及11.7%。於往績記錄期間，我們的總體毛利率趨勢與我們新乘用車銷售的毛利率趨勢基本一致。與銷售中低端乘用車相比，銷售豪華及超豪華乘用車的毛利率通常較高。因此，我們的毛利率因我們專門銷售豪華及超豪華乘用車而較高。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們新乘用車銷售的毛利率分別為9.8%、11.4%及9.2%。2010年至2011年我們新乘用車銷售的毛利率持續增長乃主要由於我們能夠收取不斷較零售價溢價的金額，而這得益於(i)該期間內豪華及超豪華乘用車的需求增加；及(ii)隨著我們現有門店的日趨成熟及新門店的陸續開業，我們在河南省的市場份額日益擴大而競爭力則逐漸提高。2012年，我們新乘用車銷售的毛利率下降乃主要由於市場上寶馬乘用車的供應增加導致各種寶馬車型的零售價下降以及我們於該期間推出多款低端寶馬車型。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們提供售後服務的毛利率分別為39.6%、37.6%及44.0%。2010年至2011年，我們提供售後服務的毛利率下降，乃主要由於勞工成本及零部件成本均持續上漲。於2012年，我們提高針對保修範圍之外的服務所收取的售後服務價格，令毛利率上升。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務產生的毛利分別佔總毛利的31.5%、25.1%及27.4%。2010年至2011年佔比下降乃主要由於(i)所開設的展廳並不提供售後服務及(ii)新開設的4S店提供售後服務通常需要一個積累期。2011年至2012年佔比增加乃主要由於售後服務的毛利率增長所致。

### 其他收入及收益淨額（不包括來自控股股東的利息收入）

下表列示於所示期間我們的其他收入及收益淨額：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
佣金收入 . . . . .	4,563	13,211	61,141
自汽車製造商收取的廣告贊助 . . . . .	2,474	3,843	5,326
銀行利息收入 . . . . .	1,514	2,818	8,429
出售物業、廠房及設備的收益淨額 . . . . .	—	497	—
其他 . . . . .	1,678	5,018	14,022
<b>總額 . . . . .</b>	<b>10,229</b>	<b>25,387</b>	<b>88,918</b>

我們的其他收入及收益淨額主要包括佣金收入。

佣金收入主要包括我們就(i)購置新乘用車提供保險及融資方面的諮詢服務；及(ii)提供二手乘用車交易轉介服務所賺取的服務費。二手乘用車轉介服務費作為佣金收入確認，因為該等服務乃我們向客戶提供以促進彼等購買新乘用車，且在本質上與我們就購買新乘用車所提供的保險及

## 財務資料

融資服務相若。佣金收入通常按二手乘用車的售價的若干百分比計算。我們僅向欲銷售其折價乘用車的客戶提供轉介服務。一旦物色到買家，我們屆時會直接安排客戶與買家進行交易。我們不向客戶購買折價二手乘用車及我們在整個交易過程中不具有該等乘用車的業權。因此折價二手乘用車的銷售不錄為收入。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的佣金收入分別為人民幣4,600,000元、人民幣13,200,000元及人民幣61,100,000元。佣金收入增加，尤其是2012年的佣金收入增加，乃主要由於經我們推介，採用汽車製造商聯屬的金融公司為購置新乘用車提供的保險服務及金融服務的客戶數目增多，而後者則因為(i)新乘用車的銷量增加；(ii)該等金融公司就該等融資服務提供作為獎勵的利率比較優惠；及(iii)我們向購買新乘用車的客戶大力推銷該等保險服務及融資服務。

### 來自控股股東的利息收入

來自控股股東的利息收入乃由於往績記錄期間我們向控股股東提供年利率為15%的貸款而產生。控股股東計劃於上市前向我們償還結欠我們的全部貸款金額，而我們於日後不欲向控股股東提供任何額外貸款。詳情請參閱「一 關連方交易」。

### 經營開支

我們的經營開支包括(i)銷售及分銷開支，及(ii)一般及行政開支。下表列示於所示期間我們的經營開支及佔我們收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度					
	2010年		2011年		2012年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
銷售及分銷開支 . . . . .	64,517	3.6	106,737	3.5	237,030	4.2
一般及行政開支 . . . . .	18,716	1.0	30,330	1.0	71,611	1.3
<b>經營開支總額 . . . . .</b>	<b>83,233</b>	<b>4.6</b>	<b>137,067</b>	<b>4.5</b>	<b>308,641</b>	<b>5.5</b>

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，經營開支總額分別佔收入的4.6%、4.5%及5.5%。2010年至2011年的佔比下降乃主要由於隨著我們的業務規模擴大，我們門店的經營效率及協同效應均得到提高。2012年的經營開支佔收入的百分比上升乃主要由於我們大幅擴張業務所致，於2012年上半年我們新開設五間門店並增加了廣告投入。

## 財務資料

### 銷售及分銷開支

下表載列於所示期間我們的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
薪酬及福利	20,576	35,720	71,094
租金開支	2,202	6,814	18,649
水電費	1,774	2,069	6,413
稅項	3,215	8,548	23,961
辦公用品	2,966	3,345	4,683
招待費	1,699	1,661	3,239
差旅費	1,538	1,895	3,861
廣告及推廣費用	15,489	24,005	51,989
折舊	7,913	14,093	33,631
汽車相關費用	3,991	5,424	15,103
其他	3,154	3,163	4,407
<b>總額</b>	<b>64,517</b>	<b>106,737</b>	<b>237,030</b>

我們的銷售及分銷開支主要包括以下各項：

**薪酬及福利。**截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的銷售僱員薪酬及福利相關開支分別為人民幣20,600,000元、人民幣35,700,000元及人民幣71,100,000元，分別佔同期收入的1.1%、1.2%及1.3%。薪酬及福利開支增加乃主要由於我們的銷售代表人數隨著我們門店數量增加而增加所致。

**廣告及推廣費用。**截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的廣告及推廣費用分別為人民幣15,500,000元、人民幣24,000,000元及人民幣52,000,000元，分別佔同期收入的0.9%、0.8%及0.9%。廣告及推廣費用增加乃由於我們的廣告及推廣活動增加，此乃與我們的業務的進一步擴張以及我們所參與的汽車製造商的銷售及市場推廣活動增多一致。

**折舊。**截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們用於行政目的的資產的折舊相關開支分別為人民幣7,900,000元、人民幣14,100,000元及人民幣33,600,000元，分別佔同期收入的0.4%、0.5%及0.6%。折舊開支增加與我們的業務擴張及門店數目增加一致。

## 財務資料

### 行政開支

下表列示於所示期間我們的行政開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
薪酬及福利	2,287	3,969	11,417
辦公用品	2,307	4,023	6,332
招待費	3,591	4,064	5,648
差旅費	2,225	3,762	3,317
稅項	800	1,026	3,808
保險	228	298	833
專業費用	671	1,561	13,724
折舊	879	1,566	3,737
土地使用權攤銷	400	400	400
無形資產攤銷	234	205	334
通訊	449	616	990
保安及清潔	245	370	1,884
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	-	-	1,630
銀行費用	1,734	3,487	9,285
其他	2,666	4,983	8,272
<b>總額</b>	<b>18,716</b>	<b>30,330</b>	<b>71,611</b>

我們的日常業務管理及經營會產生行政費用，包括行政人員的薪酬及福利、業務經營及推廣相關的招待費及差旅費、銀行費用以及其他雜項開支。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的行政開支分別為人民幣18,700,000元、人民幣30,300,000元及人民幣71,600,000元，分別佔同期收入的1.0%、1.0%及1.3%。

### 財務費用

下表列示於所示期間我們的財務費用明細：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
須於五年內悉數償還的銀行借貸的利息費用	19,654	60,327	131,275
其他借貸的利息費用	302	1,545	4,844
減：資本化利息	-	-	(19,716)
<b>總額</b>	<b>19,956</b>	<b>61,872</b>	<b>116,403</b>

我們的大部份財務費用均為須於五年內悉數償還的銀行借貸所產生的利息費用。有關我們的銀行借貸的詳情請參閱「一 債務」。

---

## 財務資料

---

### 稅項

根據企業所得稅法，我們的中國附屬公司須按25%的法定所得稅稅率繳稅。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的實際稅率分別為25.8%、25.9%及26.2%，並於往績記錄期間保持相對穩定。於2012年12月31日，我們的應付稅項（指過往年度應付所得稅）為人民幣255,400,000元。

### 純利及純利潤率

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的純利分別為人民幣112,700,000元、人民幣220,500,000元及人民幣350,700,000元，同年度純利潤率分別為6.3%、7.3%及6.2%。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的經調整純利（剔除來自控股股東的利息收入，經計及分別為數人民幣3,400,000元、人民幣13,400,000元及人民幣36,900,000元之相關稅務影響）將分別為人民幣102,600,000元、人民幣180,300,000元及人民幣239,900,000元。該等經調整純利未計及我們因為被用作向控股股東授出貸款的銀行貸款而產生的相關利息開支。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的經調整純利潤率將分別為5.7%、5.9%及4.2%。

### 上市開支

有關全球發售的上市開支總額（包括包銷佣金及費用）估計為約183,300,000港元，其中158,800,000港元預期會於上市後資本化。餘下24,500,000港元已經或預期會從我們的損益賬中扣除，其中約14,000,000港元已於截至2012年12月31日止年度扣除，及10,500,000港元預期會於2013年扣除。此計算乃基於每股發售股份介乎6.08港元至8.88港元的發售價範圍的中位數並假設緊隨全球發售完成後1,075,126,000股股份將會發行，但不包括因超額配股權獲得行使而可能發行的任何股份及根據受限制股份單位計劃已發行或將予發行的股份。

### 經營業績

#### 截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度比較

#### 收益

我們的總收益由截至2011年12月31日止年度的人民幣30.3億元增加86.8%至截至2012年12月31日止年度的人民幣56.6億元，乃由於新乘用車銷售及提供售後服務所錄得的收益增加所致。

新乘用車銷售所得收益由截至2011年12月31日止年度的人民幣27.5億元增加90.5%至截至2012年12月31日止年度的人民幣52.4億元。新乘用車銷售所得收益增加，乃主要由於銷量增加所致。我們售出的新乘用車數量由截至2011年12月31日止年度的5,086輛增至截至2012年12月31日止年度的10,873輛，主要歸因於：(i)中國（尤其是河南省）豪華和超豪華乘用車需求持續增長；(ii)我們現有門店（尤其是2011年開設並度過積累階段的門店）銷量增加；及(iii)新開設13間門店所作銷售，尤其是北京華德寶及南陽宛德寶，該兩間門店分別於2011年11月及9月開業，並於2012年開始首個全年度營運。

提供售後服務所得收益由截至2011年12月31日止年度的人民幣279,100,000元增加47.7%至截至2012年12月31日止年度的人民幣412,300,000元，乃主要由於(i)我們於2012年決定提高針對保修範圍之外的服務所收取的售後服務費；及(ii)購買乘用車後光顧我們4S店尋求售後服務的客戶人數增多所致。

---

## 財務資料

---

### 銷售及服務成本

我們的總銷售成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣26.1億元增加91.2%至截至2012年12月31日止年度的人民幣49.9億元，與我們總收益的增加一致。

我們採購新乘用車的成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣24.4億元增加95.1%至截至2012年12月31日止年度的人民幣47.6億元，與同期新乘用車銷售所得收益的90.5%增幅一致。我們提供售後服務的成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣174,100,000元增加32.5%至截至2012年12月31日止年度的人民幣230,700,000元，與同期提供售後服務所得收益的47.7%增幅一致。

### 毛利率

我們的毛利率由截至2011年12月31日止年度的13.8%降至截至2012年12月31日止年度的11.7%，乃主要由於同期銷售新乘用車的毛利率降低（部分被提供售後服務的毛利率增長所抵銷）所致。

新乘用車銷售的毛利率由截至2011年12月31日止年度的11.4%降至截至2012年12月31日止年度的9.2%，乃主要由於2012年市場上寶馬乘用車供應量增加導致多種車型的零售價下降所致。提供售後服務的毛利率由截至2011年12月31日止年度的37.6%增至截至2012年12月31日止年度的44.0%，乃主要由於2012年收取的售後服務費用增加所致。

### 其他收入及收益淨額（不包括來自控股股東的利息收入）

我們的其他收入及收益淨額由截至2011年12月31日止年度的人民幣25,400,000元增加250%至截至2012年12月31日止年度的人民幣88,900,000元，主要歸因於佣金收入由截至2011年12月31日止年度的人民幣13,200,000元增加363%至截至2012年12月31日止年度的人民幣61,100,000元，乃主要由於(i)新乘用車銷量增加；(ii)越來越多的新乘用車採購乃通過製造商提供的融資服務而並非以現金形式進行；及(iii)越來越多的客戶使用我們就購買新乘用車推介的保險。

### 來自控股股東的利息收入

來自控股股東的利息收入由截至2011年12月31日止年度的人民幣53,500,000元增加176%至截至2012年12月31日止年度的人民幣147,700,000元，乃主要由於我們向控股股東授出的貸款金額增加所致。

### 經營開支

銷售開支。我們的銷售開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣106,700,000元增加122.1%至截至2012年12月31日止年度的人民幣237,000,000元，主要歸因於：

- 薪金及福利開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣35,700,000元增加99.2%至截至2012年12月31日止年度的人民幣71,100,000元，乃由於為配合新門店的開設而增加銷售代表人數所致；

---

## 財務資料

---

- 由於我們的廣告及推廣活動增加，廣告及推廣開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣24,000,000元增加116.7%至截至2012年12月31日止年度的人民幣52,000,000元，與銷售新乘用車所得收益的增加一致；及
- 折舊開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣14,100,000元增加138.3%至截至2012年12月31日止年度的人民幣33,600,000元，乃由於我們開設新門店導致折舊的資產增加所致。

**行政開支。**我們的行政開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣30,300,000元增加136.3%至截至2012年12月31日止年度的人民幣71,600,000元，乃主要由於專業費用由截至2011年12月31日止年度的人民幣1,600,000元大幅增至截至2012年12月31日止年度的人民幣13,700,000元（主要與我們因上市產生的相關費用有關）所致。

**財務費用。**我們的財務費用由截至2011年12月31日止年度的人民幣61,900,000元增加88.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣116,400,000元，乃主要由於我們的銀行借貸增加導致須於五年內悉數償還的銀行借貸所產生的利息費用增加所致。

### **純利及純利潤率**

我們的純利由截至2011年12月31日止年度的人民幣220,500,000元增加59.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣350,700,000元。純利潤率則由截至2011年12月31日止年度的7.3%降至截至2012年12月31日止年度的6.2%，與我們同期毛利率的下降一致。於截至2011年及2012年12月31日止年度，我們的經調整純利（剔除來自控股股東的利息收入，經計及分別為數人民幣13,400,000元及人民幣36,900,000元的相關稅務影響）將分別為人民幣180,300,000元及人民幣239,900,000元，即2011年至2012年增長33.1%。該等經調整純利未計及我們因為被用作向控股股東授出貸款的銀行貸款而產生的相關利息開支。2012年的純利（經扣除來自控股股東的利息收入及相關稅務影響以及銷售我們2012年之前並未銷售的新品牌新乘用車所產生的純利）將為人民幣212,600,000元。於截至2011年及2012年12月31日止年度，我們的經調整純利潤率（剔除上文所述來自控股股東的利息收入及相關稅務影響）分別為5.9%及4.2%。

### **截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較**

#### **收益**

我們的總收益由截至2010年12月31日止年度的人民幣18.0億元增加68.3%至截至2011年12月31日止年度的人民幣30.3億元，乃由於新乘用車銷售及提供售後服務所錄得的收益增加所致。

新乘用車銷售所得收益由截至2010年12月31日止年度的人民幣16.2億元增加69.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣27.5億元。新乘用車銷售所得收益增加，乃主要由於新乘用車銷量增加所致。我們售出的新乘用車數量由截至2010年12月31日止年度的3,026輛增至截至2011年12月31日止年度的5,086輛，主要歸因於：(i)中國（尤其是河南省）豪華和超豪華乘用車需求持續增長；(ii)我們現有門店（尤其是2010年開設並度過積累階段的門店）銷量增加；及(iii)新開設四間門店所作銷售。



---

## 財務資料

---

提供售後服務所得收益由截至2010年12月31日止年度的人民幣184,700,000元增加51.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣279,100,000元，乃主要由於(i)購買乘用車後光顧我們4S店尋求售後服務的客戶人數增多；及(ii)新開設四間門店提供相關服務所致。

### **銷售及服務成本**

我們的總銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣15.7億元增加66.2%至截至2011年12月31日止年度的人民幣26.1億元，與總收益的增加一致。

我們採購新乘用車的成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣14.6億元增加67.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣24.4億元，與同期新乘用車銷售所得收益的69.8%增幅一致。我們提供售後服務的成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣111,700,000元增加55.9%至截至2011年12月31日止年度的人民幣174,100,000元，與同期提供售後服務所得收益的51.1%增幅一致。

### **毛利率**

我們的毛利率由截至2010年12月31日止年度的12.8%增至截至2011年12月31日止年度的13.8%，乃主要由於同期新乘用車銷售的毛利率增長（部份被提供售後服務的毛利率下降所抵銷）所致。

新乘用車銷售的毛利率由截至2010年12月31日止年度的9.8%增至截至2011年12月31日止年度的11.4%，乃主要由於我們在河南省的門店數目增多及主導市場份額得以鞏固，使得我們的定價權增強以及我們按照市場慣例接受欲購買需求量較大的特定車型乘用車的客戶作出的額外付款所致。提供售後服務的毛利率由截至2010年12月31日止年度的39.6%降至截至2011年12月31日止年度的37.6%，乃主要由於勞工成本及零部件成本增加所致。

### **其他收入及收益淨額（不包括來自控股股東的利息收入）**

我們的其他收入及收益淨額由截至2010年12月31日止年度的人民幣10,200,000元增加149.0%至截至2011年12月31日止年度的人民幣25,400,000元，主要歸功於：佣金收入由截至2010年12月31日止年度的人民幣4,600,000元大幅增加187.0%至截至2011年12月31日止年度的人民幣13,200,000元，乃主要由於(i)新乘用車銷量增加；及(ii)越來越多的新乘用車採購是通過製造商提供的融資服務付款，而非以現金支付。

### **來自控股股東的利息收入**

來自控股股東的利息收入由截至2010年12月31日止年度的人民幣13,400,000元大幅增至截至2011年12月31日止年度的人民幣53,500,000元，乃主要由於我們向控股股東授出的貸款增加所致。

---

## 財務資料

---

### 經營開支

**銷售開支。**我們的銷售開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣64,500,000元增加65.4%至截至2011年12月31日止年度的人民幣106,700,000元，主要歸功於：

- 薪金及福利開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣20,600,000元增加73.3%至截至2011年12月31日止年度的人民幣35,700,000元，乃由於為配合新門店的開設而增加銷售人員人數所致；
- 由於我們的廣告及推廣活動增加，廣告及推廣開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣15,500,000元增加54.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣24,000,000元，與新乘用車銷售所得收益的增加一致；及
- 折舊開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣7,900,000元增加78.5%至截至2011年12月31日止年度的人民幣14,100,000元，乃由於我們開設新門店導致折舊的資產增加所致。

**行政開支。**我們的行政開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣18,700,000元增加62.0%至截至2011年12月31日止年度的人民幣30,300,000元，與我們的收益增加及業務擴張相符。

**財務費用。**我們的財務費用由截至2010年12月31日止年度的人民幣20,000,000元大幅增至截至2011年12月31日止年度的人民幣61,900,000元，乃主要由於我們的銀行借貸增加導致須於五年內悉數償還的銀行借貸所產生的利息費用增加所致。

### 純利及純利潤率

我們的純利由截至2010年12月31日止年度的人民幣112,700,000元增加95.7%至截至2011年12月31日止年度的人民幣220,500,000元。純利潤率則由截至2010年12月31日止年度的6.3%增至截至2011年12月31日止年度的7.3%，與我們同期毛利率的增長一致。於截至2010年及2011年12月31日止年度，我們的經調整純利（剔除來自控股股東的利息收入及經計及分別為數人民幣3,400,000元及人民幣13,400,000元之相關稅務影響）將分別為人民幣102,600,000元及人民幣180,300,000元，即2010年至2011年增長75.7%。該等經調整純利未計及我們因為被用作向控股股東授出貸款的銀行貸款而產生的相關利息開支。於截至2010年及2011年12月31日止年度，我們的經調整純利潤率（剔除來自控股股東的利息收入及相關稅務影響）分別為5.7%及5.9%。

### 流動資金及資本來源

我們的現金主要用於採購乘用車、零部件及配件、設立新門店及撥付營運資金及經營開支。於往績記錄期間，我們的主要流動資金來源為經營活動產生的現金及銀行貸款。於往績記錄期間，我們延期償還到期的銀行貸款時並無遇到任何困難。我們相信，通過利用經營活動產生的現金及可動用銀行貸款及其他借貸，我們在至少未來12個月內將能夠達致流動資金需求，包括為我們計劃興建及經營的新門店撥款。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間節選自合併現金流量表的現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額.....	97,105	92,843	90,979
投資活動所用現金淨額.....	(253,339)	(883,232)	(1,202,082)
融資活動所得現金淨額.....	231,153	776,297	1,274,420
現金及現金等價物(減少)/增加淨額.....	74,919	(14,092)	163,317
各年末的現金及現金等價物.....	193,475	179,383	342,685

### 經營活動所得現金淨額

於截至2012年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣91,000,000元，乃主要歸因於2012年12月31日相較2011年12月31日，(i)經營活動所得現金人民幣475,000,000元；(ii)應付貿易賬款及應付票據(主要包括以銀行承兌票據形式向供應商支付的款項)增加人民幣95,800,000元；及(iii)其他應付款項及應計費用(主要包括(a)由於截至2012年12月31日止年度銷量增加導致截至2012年12月31日存在尚未支付的採購新乘用車的預付款，進而導致客戶墊款增加人民幣139,400,000元；及(b)應付稅項(所得稅除外)增加人民幣170,100,000元)增加人民幣355,100,000元。所產生現金淨額乃由以下各項所部份抵銷：(i)存貨因支持業務增長及開設新門店而增加人民幣376,900,000元；及(ii)已抵押銀行存款因銀行承兌票據增加(與新乘用車銷售所得的收益增加相一致)而增加人民幣384,000,000元。

於截至2011年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣92,800,000元，乃主要歸因於2011年12月31日相較2010年12月31日，(i)經營活動所得現金人民幣318,800,000元；(ii)應付貿易賬款及應付票據(主要包括以銀行承兌票據形式向供應商支付的款項)增加人民幣304,200,000元；及(iii)其他應付款項及應計費用(主要包括(a)由於截至2011年12月31日止年度銷量增加導致截至2011年12月31日存在採購新乘用車的預付款，進而導致客戶墊款增加人民幣42,900,000元；及(b)應付稅項(所得稅除外)增加人民幣54,700,000元)增加人民幣110,600,000元。所產生現金淨額乃由以下各項所部份抵銷：(i)預付款項、按金及其他應收款項(主要包括我們向供應商支付的預付款項及應收返利)增加人民幣389,600,000元；(ii)存貨因支持業務增長及開設新門店而增加人民幣173,200,000元；及(iii)已抵押銀行存款因銀行承兌票據增加(與新乘用車銷售所得的收益增加相一致)而增加人民幣65,200,000元。

於截至2010年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣97,100,000元，乃主要歸因於2010年12月31日相較2009年12月31日，(i)經營活動所得現金人民幣166,300,000元；(ii)應付貿易賬款及應付票據(主要包括以銀行承兌票據形式向供應商支付的款項)增加人民幣165,000,000元；及(iii)其他應付款項及應計費用(主要包括(a)由於截至2010年12月31日止年度銷量增加導致截至2010年12月31日存在尚未支付的採購新乘用車的預付款，進而導致客戶墊款增加人民幣42,100,000元；及(b)應付稅項(所得稅除外)增加人民幣26,100,000元)增加人民幣

---

## 財務資料

---

75,400,000元。所產生現金淨額乃由以下各項所部份抵銷：(i)預付款項、按金及其他應收款項（主要包括我們向供應商支付的預付款項及應收返利）增加人民幣168,500,000元；(ii)存貨因支持業務增長及開設新門店而增加人民幣69,500,000元；及(iii)已抵押銀行存款因銀行承兌票據增加（與新乘用車銷售所得的收益增加相一致）而增加人民幣62,600,000元。

### 投資活動所用現金淨額

於截至2012年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣1,202,100,000元，乃主要歸因於(i)為支持控股股東的其他業務向控股股東支付墊款淨額人民幣98,000,000元作為計息貸款；(ii)購買有關興建及開設新門店的物業、廠房及設備項目所用人民幣877,400,000元；及(iii)以人民幣250,000,000元自當時代表控股股東持有相關股權的權益持有人收購若干附屬公司的股權。

於截至2011年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣883,200,000元，乃主要歸因於(i)為支持控股股東的其他業務向控股股東支付墊款淨額人民幣630,900,000元作為計息貸款；(ii)購買有關興建及開設新門店的物業、廠房及設備項目所用人民幣174,800,000元；及(iii)以人民幣76,000,000元自當時代表控股股東持有相關股權的權益持有人收購若干附屬公司的股權。

於截至2010年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣253,300,000元，乃主要歸因於(i)為支持控股股東的其他業務向控股股東支付墊款淨額人民幣198,200,000元作為計息貸款；及(ii)購買有關興建及開設新門店的物業、廠房及設備項目所用人民幣56,400,000元。

### 融資活動所得現金淨額

於截至2012年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣13.0億元，乃主要歸因於銀行貸款及其他借貸所得款項人民幣37.1億元，由償還銀行貸款及其他借貸人民幣25.1億元所部份抵銷。

於截至2011年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣776,300,000元，乃主要歸因於銀行貸款及其他借貸所得款項人民幣18.1億元，由償還銀行貸款及其他借貸人民幣13.5億元所部份抵銷。

於截至2010年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣231,200,000元，乃主要歸因於銀行貸款及其他借貸所得款項人民幣660,000,000元，由償還銀行貸款及其他借貸人民幣471,100,000元所部份抵銷。

計及我們可從全球發售中獲得的所得款項淨額、可用銀行融資及預期因營運而產生的現金，董事認為我們擁有充足的營運資金，可應付目前及自本招股章程刊發日期起計至少未來12個月的資金需求。

## 財務資料

### 流動資產及負債淨額

下表列示於所示日期的流動資產及流動負債明細：

	於12月31日			於3月31日
	2010年	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)			
				(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨	160,490	333,692	710,554	977,017
應收貿易賬款	11,678	16,666	59,112	54,130
預付款項、按金及其他應收款項	289,756	672,401	688,221	773,287
應收關連方款項	305,633	993,194	679,448	616,935
已抵押銀行存款	215,837	281,023	665,055	780,145
在途現金	9,974	13,646	17,333	39,541
現金及現金等價物	193,475	179,383	342,685	517,786
<b>流動資產總額</b>	<b>1,186,843</b>	<b>2,490,005</b>	<b>3,162,408</b>	<b>3,758,841</b>
<b>流動負債</b>				
銀行貸款及其他借貸	395,416	859,535	1,777,774	2,089,582
應付貿易賬款及應付票據	418,081	722,329	818,129	1,168,255
其他應付款項及應計費用	131,760	274,992	626,852	667,771
應付所得稅	58,161	134,977	255,415	290,155
<b>流動負債總額</b>	<b>1,003,418</b>	<b>1,991,833</b>	<b>3,478,170</b>	<b>4,215,763</b>
<b>流動資產／(負債)淨額</b>	<b>183,425</b>	<b>498,172</b>	<b>(315,762)</b>	<b>(456,922)</b>

於2012年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣315,800,000元，而2011年12月31日則為流動資產淨額人民幣498,200,000元。該變動乃由於流動負債增加人民幣15億元由流動資產增加人民幣672,000,000元部分抵銷所致。流動負債增加乃主要由於(i)銀行貸款及其他借貸增加人民幣918,200,000元，以滿足我們的業務擴張所引致的不斷增長的營運資本需求；及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣351,900,000元所致。流動資產增加乃主要由於(i)存貨增加人民幣376,900,000元；(ii)已抵押銀行存款增加人民幣384,000,000元；及(iii)現金及現金等價物增加人民幣163,300,000元，並為應收關連方款項減少人民幣313,700,000元部份抵銷所致，後者以控股股東的應得股息人民幣559,000,000元部分結付。根據我們的未經審核財務業績，我們於2013年3月31日擁有流動負債淨額人民幣456,900,000元，而我們於2012年12月31日的流動負債淨額為人民幣315,800,000元。流動負債淨額增加乃由於流動負債增加人民幣737,600,000元（部份被流動資產增加人民幣596,400,000元抵銷）所致。於2013年3月31日流動負債增加主要由於(i)銀行貸款及其他借貸增加人民幣311,800,000元，而後者主要由於(a)隨著業務擴張，我們增加人民幣131,800,000元銀行貸款以滿足我們日益增加的營運資金需求及(b)於2012年12月31日總額為人民幣180,000,000元被確認為非流動負債的若干銀行貸款於2013年3月31日因其到期日為12個月內而被確認為流動負債；及(ii)截至2013年3月31日止三個月，由於為新開設的門店購置存貨而令應付貿易賬款及票據增加人民幣350,100,000元。於2013年3月31日流動資產增加主要由於為新開設的門店購置的存貨增加人民幣266,500,000元所致。於2013年4月30日，我們擁有授信

## 財務資料

額約人民幣35億元，其中人民幣13億元尚未動用。我們預計我們將能夠以經營活動產生的現金償還到期的短期銀行貸款。其他詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們於2012年12月31日錄得流動負債淨額，且我們無法向閣下保證我們日後將不會錄得流動負債淨額」。

### 存貨

我們的存貨主要包括就銷售而購置的新乘用車以及零部件及配件等售後產品。我們的各門店各自管理其新乘用車訂單及售後產品，但各門店會向總部提交月度報告以供審閱。更多存貨管理詳情，請參閱「我們的業務－存貨管理」。存貨按成本與可變現淨值兩者間的較低者列賬。成本乃以特定識別基準計算（按適用情況），並包括所有採購成本及將存貨運抵其目前地點及保持現狀所產生的其他成本。可變現淨值乃日常業務過程中的估計售價減完成的估計成本及出售所需的估計成本。於往績記錄期間，我們並無作出任何存貨撥備。下表列示我們於所示日期的存貨明細：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
乘用車 . . . . .	145,817	309,027	655,809
零部件及配件 . . . . .	14,673	24,665	54,745
<b>合計 . . . . .</b>	<b>160,490</b>	<b>333,692</b>	<b>710,554</b>

我們的存貨由2010年12月31日的人民幣160,500,000元增加107.9%至2011年12月31日的人民幣333,700,000元，並進一步增加113.0%至2012年12月31日的人民幣710,600,000元。該等增加乃主要由於(i)我們決定增加現有門店的乘用車存貨，以應對近年來中國豪華及超豪華乘用車需求的持續增長；及(ii)我們的業務規模隨著開設新門店而擴大。截至2013年3月31日，我們已售出為數約人民幣437,900,000元的存貨（截至2012年12月31日，該等存貨尚未售出），佔2012年12月31日尚未售出存貨總額61.6%。

我們定期評估存貨以確保存貨足以滿足客戶需求並致力維持最佳週轉率。當存貨成本低於其可變現淨值時，我們亦定期評估存貨是否出現任何減值。減值虧損金額乃按資產的賬面值與可變現淨值的差額計量。下表列示我們於所示期間的平均存貨週轉天數<sup>(1)</sup>：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
乘用車 . . . . .	28	34	37
零部件及配件 . . . . .	40	41	63
<b>合計 . . . . .</b>	<b>29</b>	<b>34</b>	<b>38</b>

(1) 一段期間的平均存貨週轉天數乃按期內天數除以存貨週轉率計算。存貨週轉率乃按期內銷售成本除以(i)期初存貨結餘及(ii)期末存貨結餘的平均值計算。

---

## 財務資料

---

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，本公司的平均存貨週轉天數分別為29天、34天及38天。於往績記錄期間的平均存貨週轉天數主要受乘用車的平均存貨週轉天數影響，因為乘用車構成我們存貨的絕大部份。我們零部件及配件的平均存貨週轉天數由截至2011年12月31日止年度的41天增至截至2012年12月31日止年度的63天，乃主要由於我們為新開門店訂購的零部件及配件的售後服務需求通常需要一定積累期所致。

我們乘用車的平均存貨週轉天數由截至2010年12月31日止年度的28天增至截至2011年12月31日止年度的34天及截至2012年12月31日止年度的37天，乃主要由於該等期間內我們竭力為新開門店累積存貨所致。

於2010年、2011年及2012年12月31日，我們賬面值分別為人民幣100,200,000元、人民幣220,600,000元及人民幣408,400,000元的若干存貨已抵押作為我們銀行貸款及其他借貸及應付票據的擔保。

### 應收貿易賬款

我們的應收貿易賬款包括(i)金融公司就客戶使用金融公司的按揭服務付款購買新乘用車所提供的購車款應收賬款；(ii)保險公司就投保範圍內我們所提供的售後服務所提供的售後服務費用應收賬款；及(iii)金融公司及保險公司就購買新乘用車而提供的佣金應收賬款。應收貿易賬款初步以公平值計量，及隨後使用實際利率法按攤銷成本減減值計量。倘有客觀證據證明資產減值，則就估計不可收回金額於損益確認適當撥備。減值虧損金額按資產的賬面值與金融資產的原實際利率（如於初步確認時計算的實際利率）折讓後的估計未來現金流量的現值（不包括尚未產生的未來信貸損失）的差額予以計量。

授予金融公司及保險公司的信貸期介乎60至90天。該等應收貿易賬款的相關交易均為與不同個別客戶的交易，並無存在重大集中的信貸風險。

我們尋求對未償還應收貿易賬款保持嚴格控制，並設有信貸控制部以降低信貸風險。逾期結餘由高級管理層定期審閱。應收貿易賬款不付息。於往績記錄期間，我們並未就應收貿易賬款作出任何撥備。截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們的應收貿易賬款為人民幣11,700,000元、人民幣16,700,000元及人民幣59,100,000元。截至2012年12月31日的大幅增加主要是由於我們的銷量增加以及我們努力提升與新乘用車銷售有關的金融及保險服務。我們乃按期內天數除以應收貿易賬款的週轉率計算應收貿易賬款的平均週轉天數。應收貿易賬款的週轉率乃按期內收益除以(i)期初應收貿易賬款結餘及(ii)期末應收貿易賬款結餘的平均值計算。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們應收貿易賬款的平均週轉天數分別為約兩天、兩天及兩天，保持相對穩定，因金融公司及保險公司通常定期向我們付款。全部應收貿易賬款已隨後於2012年12月31日予以結付。我們的大部分應收貿易賬款的賬齡少於三個月，且概無賬齡超逾一年者。

## 財務資料

### 預付款項、按金及其他應收款項

下表列示於所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
預付供應商款項.....	198,557	532,738	262,433
應收返利.....	77,380	101,018	229,329
可收回增值稅 <sup>(1)</sup> .....	11,027	30,376	164,094
員工墊款.....	626	1,673	9,629
其他.....	2,166	6,596	22,736
<b>合計.....</b>	<b>289,756</b>	<b>672,401</b>	<b>688,221</b>

(1) 我們銷售乘用車須繳納中國增值稅(「增值稅」)，其中包括應繳納的進項增值稅及銷項增值稅。購貨的進項增值稅可從應付的銷項增值稅中扣除。應收增值稅為自尚未向稅務局申報的應付銷項增值稅扣除的進項增值稅。我們的國內銷售適用稅率為17%。

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括預付供應商款項及應收返利。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的預付供應商款項分別為人民幣198,600,000元、人民幣532,700,000元及人民幣262,400,000元。預付供應商款項增加通常與我們自汽車製造商採購的乘用車數量增加一致，後者則因(i)我們的新乘用車銷量增加及(ii)開設新門店令我們需要增加存貨所致。於2011年12月31日向供應商支付的預付款項結餘增加，乃主要由於我們在2011年年底開設了一家新門店。我們向供應商支付數額較大的墊款以提高該門店的存貨水平。截至2012年12月31日，從供應商採購的該等乘用車已付運至各有關門店，從而導致存貨增加及給予供應商的預付款減少。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的應收返利分別為人民幣77,400,000元、人民幣101,000,000元及人民幣229,300,000元。有關增加通常與我們的新乘用車銷量增加一致。由於截至2012年12月31日已收增值稅稅單尚未提交由有關稅務部門核證，我們的可收回增值稅由2011年12月31日的人民幣30,400,000元大幅增至2012年12月31日的人民幣164,100,000元，這與我們擴大業務規模增加自汽車製造商採購新乘用車的數量一致。因在新稅單提交核證前管理層一般會花費時間於相關稅務部門完成核證過程。於最後實際可行日期，於截至2012年12月31日的所有可收回增值稅隨後已用於抵銷應付增值稅。



## 財務資料

### 應付貿易賬款及應付票據

我們的應付貿易賬款及應付票據主要與向製造商購買零部件及配件有關，其中部份製造商向若干個別門店授予信貸額度。我們的應付票據主要與我們以現金以外的形式（即銀行承兌票據）向製造商採購新乘用車有關。我們須就發行該等銀行承兌票據承擔適用的銀行手續費。供應商未授予我們任何信貸期。下表列示我們於所示日期的應付貿易賬款及應付票據明細：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
應付貿易賬款 .....	5,633	7,457	11,383
應付票據 .....	412,448	714,872	806,746
<b>合計 .....</b>	<b>418,081</b>	<b>722,329</b>	<b>818,129</b>

下表列示於所示日期基於發票日期的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
3個月內 .....	376,984	616,424	777,735
3至6個月 .....	40,759	105,455	37,193
6至12個月 .....	-	151	2,836
12個月以上 .....	338	299	365
<b>合計 .....</b>	<b>418,081</b>	<b>722,329</b>	<b>818,129</b>

截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們的絕大部份應付貿易賬款及應付票據須於3個月內支付，佔應付貿易賬款及應付票據總額的90.2%、85.3%及95.1%。我們乃按期內天數除以應付貿易賬款及應付票據的週轉率計算應付貿易賬款及應付票據的平均週轉天數。應付貿易賬款及應付票據的週轉率乃按期內銷售及服務成本除以(i)期初應付貿易賬款及應付票據結餘及(ii)期末應付貿易賬款及應付票據結餘的平均值計算。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的應付貿易賬款及應付票據的平均週轉天數分別為77天、79天及56天。我們的應付票據的週轉率趨勢大體上與我們於同期的存貨週轉率一致。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計費用

下表載列於所示期間我們的其他應付款項及應計費用：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
購置物業、廠房及設備項目的			
應付款項 . . . . .	10,546	43,197	39,992
經銷商墊款及按金 . . . . .	900	3,864	8,764
客戶墊款 . . . . .	62,017	104,946	244,313
應付稅項 (所得稅除外) . . . . .	46,869	101,531	271,641
應付租賃款項 . . . . .	186	1,232	10,846
應付員工薪金及福利 . . . . .	9,148	17,207	25,851
其他 . . . . .	2,094	3,015	25,445
<b>合計 . . . . .</b>	<b>131,760</b>	<b>274,992</b>	<b>626,852</b>

其他應付款項及應計費用主要包括客戶墊款、應付稅項 (所得稅除外) 及用於購買物業、廠房及設備項目的應付款項。客戶墊款乃客戶就購買新乘用車而支付的預付款及按金，於2010年、2011年及2012年12月31日分別為人民幣62,000,000元、人民幣104,900,000元及人民幣244,300,000元。該項增加通常與新乘用車銷量增加一致。應付稅項 (所得稅除外) 乃就新乘用車銷售而須支付的增值稅，於2010年、2011年及2012年12月31日分別為人民幣46,900,000元、人民幣101,500,000元及人民幣271,600,000元。該項增加與新乘用車銷量的增加一致。

截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們來自經銷商的墊款及按金分別為人民幣900,000元、人民幣3,900,000元及人民幣8,800,000元，乃與我們委聘經銷商在河南省若干地區物色寶馬乘用車客戶有關，因該等經銷商須在與我們合作之初支付績效按金。詳情請參閱「我們的業務－我們的服務－新乘用車銷售－委聘經銷商」。

## 財務資料

### 資本開支

我們的資本開支主要包括購買與開設新門店有關的物業、廠房及設備項目產生的開支。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣67,500,000元、人民幣201,000,000元及人民幣893,300,000元。該增加與我們於該等期間開設新門店相符。4S店的資本開支因規模、地點及其他因素而有所不同。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們就於相關期間開始營運的一間4S店、兩間4S店及七間4S店產生的資本開支分別為人民幣31,400,000元、人民幣168,100,000元及人民幣314,100,000元。相較4S店，展廳的資本開支相對較少。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們就於相關期間開始營運的一個展廳、一個展廳及六個展廳產生的資本開支分別為人民幣1,000,000元、人民幣2,000,000元及人民幣59,000,000元。下表列示我們於所示期間確認的資本開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
購買物業、廠房及設備項目 . . . . .	67,287	200,736	892,903
購買無形資產 <sup>(1)</sup> . . . . .	225	238	377
<b>合計</b> . . . . .	<b>67,512</b>	<b>200,974</b>	<b>893,280</b>

(1) 我們的無形資產主要包括與業務營運相關的軟件及與本公司總資產相比而言的非重要資產。於2010年、2011年及2012年12月31日，本公司的無形資產分別為人民幣1,000,000元、人民幣1,000,000元及人民幣1,100,000元。

### 資本及經營租賃承擔

我們的資本承擔主要包括已就收購土地使用權及樓宇而簽訂的協議的未付款項。於2012年12月31日，我們的資本承擔為人民幣164,600,000元，我們預期將主要透過手頭現金及銀行貸款共同履行相關承擔。下表列示於所示日期我們物業及設備的尚未履行資本承擔：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
就土地使用權及樓宇的 未支付合約責任 . . . . .	32,856	5,600	164,592

## 財務資料

我們的經營租賃一般初步為期1至30年，惟於屆滿時可選擇續期，而租約條款屆時將須重新磋商。下表列示於所示日期我們於不可撤銷經營租賃項下的未來最低租賃款項總額：

	於12月31日					
	2010年		2011年		2012年	
	物業	土地	物業	土地	物業	土地
	(人民幣千元)					
一年內 .....	979	1,608	10,446	3,342	23,451	11,277
一年後但五年內 .....	2,818	7,165	76,342	12,273	73,019	38,763
五年後 .....	2,966	87,032	67,572	103,708	30,078	163,138
<b>合計 .....</b>	<b>6,763</b>	<b>95,805</b>	<b>154,360</b>	<b>119,323</b>	<b>126,548</b>	<b>213,178</b>

### 關連方交易

#### 貸款予若干關連方

下表列示於所示日期我們授予關連方貸款的未償還金額：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
控股股東			
— 馮長革先生 .....	305,633	990,077	676,452
聯營公司			
— 永達和諧 .....	—	3,117	2,996
<b>合計 .....</b>	<b>305,633</b>	<b>993,194</b>	<b>679,448</b>

於往績記錄期間，我們向控股股東授出按年利率15%計息的若干貸款，以支援控股股東的其他業務的發展及資本需求。於過往，本集團一直隸屬於和諧實業集團，並作為企業集團的一部份接受管理。因此，和諧實業集團以集團基準管理其財務，而鑒於經銷業務的現金流量，本集團經常作為企業集團內的實體提供貸款予控股股東。我們獲中國法律顧問告知，向控股股東提供該等貸款並不違反任何中國法律法規（包括但不限於貸款通則）。款利率乃由控股股東與本集團根據銀行貸款及其他替代融資工具之現行市場利率議定。貸款期內利率並無變動。

## 財務資料

下表載列往績記錄期間內該等貸款之有關餘額：

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
最高餘額	305,633	990,077	1,648,198
最低餘額	31,029	232,552	980,577
年內平均餘額	94,070	375,551	1,036,772

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，授予控股股東的貸款所產生的利息收入分別為人民幣13,400,000元、人民幣53,500,000元及人民幣147,700,000元，分別佔同期我們經營溢利的7.8%、14.9%及25.0%。經計及分別為人民幣3,400,000元、人民幣13,400,000元及人民幣36,900,000元的相關稅務影響，於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的經調整純利（剔除來自控股股東的有關利息收入及相關稅務影響）將分別為人民幣102,600,000元、人民幣180,300,000元及人民幣239,900,000元，該等經調整純利未計及我們因尋求銀行貸款轉授予控股股東而產生的相關利息開支。截至最後實際可行日期，控股股東以現金償還2012年12月31日所有尚未償還金額。

我們於未來並無計劃向任何關連方授出類似貸款。倘本集團與控股股東在上市後進行其他交易，控股股東將遵守上市規則特別是第14A章的有關規定。

### 有關銀行貸款的擔保及抵押

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的銀行貸款及其他借貸總額分別為人民幣345,400,000元、人民幣724,500,000元及人民幣1,560,000,000元，均由我們的部份關連方（包括控股股東、控股股東控制的實體及控股股東的親屬）擔保。尤其是，於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的銀行貸款及其他借貸分別為人民幣160,400,000元、人民幣168,000,000元及人民幣315,200,000元，均由控股股東擔保。我們計劃與我們的債權銀行訂立協議，以於上市後解除我們未償還銀行貸款的全部擔保。

我們四間附屬公司的權益股份乃抵押作為HAT授予和諧實業集團信貸融資人民幣180,000,000元的擔保。於上市日期或之前，馮先生及和諧實業集團已與HAT達成協議解除對已抵押附屬公司的股權的抵押以及中德寶及遠達雷克薩斯所作的擔保。有關詳情請參閱「與本公司控股股東的關係－獨立於我們的控股股東－財務獨立性」。

我們並無計劃於上市後就銀行貸款提供或接受任何擔保或抵押。

## 財務資料

### 新乘用車銷售

於截至2012年12月31日止年度，我們售出16輛寶馬、兩輛勞斯萊斯及兩輛阿斯頓•馬丁乘用車予五家由控股股東親屬控制的公司，涉及的總金額為人民幣32,600,000元。董事認為銷售該等新乘用車予關連方乃按一般商業條款進行，與我們與其他第三方客戶訂立的交易的條款及條件並無重大差異。

我們現正實施經改進的內部控制程序，以確保（其中包括）向關連方（若有）銷售新乘用車將根據一般商業條款透過公平交易進行。

董事預期，由關連方提供及向關連方提供的所有公司擔保將於上市前解除，及應收關連方的所有尚未償還金額亦將於上市前悉數結付。

董事認為，上文所述之關連方交易乃按正常商業條款訂立。除關連方（包括控股股東之親屬）在日常業務過程中按正常商業條款可能購買汽車外，其他關連方交易將於上市後終止。關連方日後在我們的日常業務過程中按正常商業條款購買乘用車（屬消費品）屬上市規則第14A.31(7)條下的豁免關連交易，因此將獲豁免遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

### 債務

我們取得銀行借貸以為我們的營運資金及網絡擴張需求提供資金。我們亦取得其他借貸，其主要包括就我們採購新乘用車應付予若干製造商聯屬的金融公司的票據。下表列示於所示日期我們的債務明細：

	於12月31日							
	2010年		2011年		2012年		於2013年4月30日	
	實際利率		實際利率		實際利率		實際利率	
	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元
								(未經審核)
<b>即期</b>								
銀行貸款.....	5.3-8.3	320,000	6.6-12.8	671,000	6.2-12.0	1,283,000	6.0-12.0	1,188,846
其他借貸.....	5.3-6.0	75,416	5.8-9.2	188,535	5.8-8.5	494,774	5.8-8.5	1,226,376
		<u>395,416</u>		<u>859,535</u>		<u>1,777,774</u>		<u>2,415,222</u>
<b>非即期</b>								
銀行貸款.....		-		-	6.6-7.2	60,000	8.7	59,630
其他借貸.....		-		-	8.5	230,000	8.5	50,000
		<u>-</u>		<u>-</u>		<u>290,000</u>		<u>109,630</u>
		<u>395,416</u>		<u>859,535</u>		<u>2,067,774</u>		<u>2,524,852</u>

## 財務資料

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的銀行貸款總額分別為人民幣150,400,000元、人民幣498,500,000元及人民幣1,344,800,000元，以我們的土地使用權、樓宇、存貨或我們若干附屬公司的股份擔保。於往績記錄期間，銀行貸款增加與我們的業務擴張及營運資金需求增長一致。我們的若干銀行貸款及其他借貸由若干關連方提供擔保。詳情請參閱「關連方交易」。下表列示於所示日期我們的債務明細：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	4月30日
有抵押	30,000	105,000	455,000	722,899
有擔保	225,000	331,000	675,000	904,340
有抵押及有擔保	120,416	393,535	889,774	877,613
無抵押	20,000	30,000	48,000	20,000
<b>合計</b>	<b>395,416</b>	<b>859,535</b>	<b>2,067,774</b>	<b>2,524,852</b>

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們一直遵守我們貸款協議內所載的所有財務契諾及其他規定。

### 債務聲明

於2013年4月30日（即就本債務聲明而言的最後實際可行日期），除上文所披露的銀行借貸及集團內公司間負債外，我們並無任何貸款資本或已發行或同意將予發行的債務證券、未償還銀行透支及承兌負債或其他類似債務、債權證、按揭、抵押或貸款或承兌信貸、融資租賃或租購承擔或擔保或重大或然負債。

### 或然負債

於2011年12月31日，本集團就為數人民幣13,000,000元的銀行貸款向同樂醫藥提供企業擔保。於2010年及2012年12月31日，本集團或本公司概無任何重大或然負債。於最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。

### 無重大不利變動

董事確認，自2012年12月31日以來，我們的財務或經營狀況或前景並無發生任何重大不利變動，亦無發生將對本招股章程附錄一所載會計師報告所示資料產生重大影響的任何事件。

### 資產負債表外的承擔及安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

## 財務資料

### 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

我們的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值已根據下文所載附註編製，旨在說明猶如已於2012年12月31日進行的全球發售的影響。其僅供說明用途而編製，而基於其假定性質，則不可真實公平反映我們的財務狀況。

	於2012年 12月31日			未經審核 備考經調整	未經審核 備考經調整
	本公司擁有人 應佔經審核 綜合有形 資產淨值	估計 全球發售 所得款項 淨額	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	綜合每股 股份有形 資產淨值	綜合每股 股份有形 資產淨值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	(等值港元)
	(附註1)	(附註2)		(附註3)	(附註4)
按發售價每股股份6.08					
港元計算 .....	587,708	1,195,772	1,783,480	1.66	2.10
按發售價每股股份8.88					
港元計算 .....	587,708	1,767,481	2,355,189	2.19	2.77

**附註：**

- 誠如全文載於本招股章程附錄一的會計師報告所述，於2012年12月31日本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值乃於2012年12月31日本公司擁有人應佔經審核綜合權益人民幣588,758,000元中扣除無形資產人民幣1,050,000元後計得。
- 估計全球發售所得款項淨額乃根據估計發售價每股股份6.08港元或8.88港元計算，並已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支，但未計入因行使超額配股權而可能發行的任何股份或根據受限制股份單位計劃可能發行或將予發行的任何股份。
- 未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值已於作出以上各段所述調整後列賬，並分別按已發行1,075,126,000股股份（假設全球發售已於2012年12月31日完成）及發售價為每股6.08港元（即發售價範圍的下限）以及已發行1,075,126,000股股份（假設全球發售已於2012年12月31日完成）及發售價為每股8.88港元（即發售價範圍的上限）計算，但未計入因行使超額配股權而可能發行的股份及根據受限制股份單位計劃可能發行或將予發行的股份。
- 未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值以人民幣1.00元兌1.2653港元的匯率換算為港元。
- 並無作出調整以反映本集團於2012年12月31日後的任何經營業績或其他交易。



## 財務資料

### 市場風險披露

我們的主要金融工具包括銀行貸款、其他計息貸款以及現金及短期存款。該等金融工具的主要目的是為我們的營運籌集資金。我們擁有多種其他金融資產及負債，如我們的營運直接產生的應收貿易賬款以及應付貿易賬款及應付票據。

我們的金融工具所產生的主要風險為利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事會檢討及協議用於管理各項該等風險的政策。

### 利率風險

除已抵押銀行存款、現金及現金等價物及應收控股股東款項外，我們並無任何重大計息資產。

我們的利率風險來自我們的銀行貸款及其他借貸。按浮動利率計息的借貸使我們面臨市場利率變動風險。我們的市場利率變動風險主要與我們按浮動利率計息的債務責任有關。於往績記錄期間，我們並無使用任何利率掉期來對沖我們的利率風險。

### 信貸風險

我們並無任何過度集中的信貸風險。財務資料所載的已抵押銀行存款、在途現金、現金及現金等價物、應收貿易賬款及其他應收款項、應收關連方款項、應收聯營公司款項的賬面值代表我們就金融資產所面臨的最高信貸風險。

於2010年、2011年及2012年12月31日，所有已抵押銀行存款以及現金及現金等價物均存放於高質素金融機構內，因而並無重大信貸風險。

### 流動資金風險

我們以經常性流動資金計劃工具監察資金短缺的風險。該工具考慮金融工具及金融資產（例如應收貿易賬款）的到期情況及預計經營所得現金流量。

下表列示於所示日期我們按合約未貼現款項計的金融負債到期情況：

	於2010年12月31日					合計
	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	超過5年	
銀行貸款及其他借貸 . . . . .	-	90,613	314,030	-	-	404,643
應付貿易賬款						
及應付票據 . . . . .	1,106	380,527	36,448	-	-	418,081
其他應付款項						
及應計費用 . . . . .	13,540	-	-	-	-	13,540
合計 . . . . .	<b>14,646</b>	<b>471,140</b>	<b>350,478</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>836,264</b>

## 財務資料

於2011年12月31日

	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	超過5年	合計
(人民幣千元)						
銀行貸款及其他借貸 . . . . .	-	261,075	625,915	-	-	886,990
應付貿易賬款 及應付票據 . . . . .	725	561,699	159,905	-	-	722,329
其他應付款項 及應計費用 . . . . .	50,076	-	-	-	-	50,076
<b>合計 . . . . .</b>	<b>50,801</b>	<b>822,774</b>	<b>785,820</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,659,395</b>

於2012年12月31日

	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	超過5年	合計
(人民幣千元)						
銀行貸款及其他借貸 . . . . .	-	753,563	1,094,347	298,412	-	2,146,322
應付貿易賬款 及應付票據 . . . . .	3,805	584,558	229,766	-	-	818,129
其他應付款項 及應計費用 . . . . .	74,434	-	-	-	-	74,434
<b>合計 . . . . .</b>	<b>78,239</b>	<b>1,338,121</b>	<b>1,324,113</b>	<b>298,412</b>	<b>-</b>	<b>3,038,885</b>

### 資本管理

我們資本管理的主要目的是為保障我們持續經營及維持穩健資本比率的能力，以支持其業務及為股東創造最大價值。

我們會根據經濟狀況變化及相關資產的風險特徵管理及調整我們的資本架構。為維持或調整資本架構，我們或會對派付予股東的股息及股東回報或發行新股作出調整。我們並無面臨任何外部施加的資本規定。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，管理資本的目標、政策及程序概無發生任何變動。

## 財務資料

我們使用資本負債比率（即債務淨額除以母公司擁有人應佔權益總額與債務淨額之和）監察資本。債務淨額包括銀行貸款及其他借貸、應付貿易賬款及應付票據、其他應付款項及應計費用，經扣除現金及現金等價物。下表列示於所示日期我們的資本負債比率：

	於12月31日		
	2010年	2011年	2012年
	(人民幣千元)		
銀行貸款及其他借貸	395,416	859,535	2,067,774
應付貿易賬款及應付票據	418,081	722,329	818,129
其他應付款項及應計費用	131,760	274,992	626,852
減：現金及現金等價物	(193,475)	(179,383)	(342,685)
債務淨額	751,782	1,677,473	3,170,070
<b>母公司擁有人應佔權益</b>	<b>339,855</b>	<b>853,371</b>	<b>588,758</b>
資本負債比率	68.9%	66.3%	84.3%

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度的主要財務比率。

	截至12月31日		
	2010年	2011年	2012年
流動比率 <sup>(1)</sup>	1.18	1.25	0.91
資產負債比率 <sup>(2)</sup>	68.9%	66.3%	84.3%

附註：

- (1) 流動比率為每年年底的流動資產除以流動負債。
- (2) 資產負債比率為每年年底的債務淨額除以母公司擁有人應佔權益總額與債務淨額之和。

	截至12月31日止年度		
	2010年	2011年	2012年
投資資本回報率 <sup>(3)</sup>	32.1%	25.6%	22.6%
股本回報率 <sup>(4)</sup>	44.7%	36.8%	48.0%
資產回報率 <sup>(5)</sup>	11.1%	10.5%	9.7%

附註：

- (3) 投資資本回報率為於各報告期間的稅後經營溢利淨額除以平均總投資資本。
- (4) 股本回報率指本年度溢利除以(i)期初股本總額與(ii)期末股本總額的平均數。
- (5) 資產回報率指本年度溢利除以(i)期初總資產與(ii)期末總資產的平均數。

### 流動比率

截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們的流動比率分別為1.18、1.25及0.91。我們的流動比率從截至2010年12月31日的1.18增至截至2011年12月31日的1.25，主要由於作為第三階段重組的一部份，我們獲得注資人民幣120,000,000元，令我們的股本有所增加所致。我們的流動比率由2011年12月31日的1.25降至2012年12月31日的0.91，乃主要由於2012年我們增加銀行貸款及其他借貸為擴張業務而興建新門店提供資金所致。

### 資產負債比率

截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們的資產負債比率分別為68.9%、66.3%及84.3%。我們的資產負債比率從於2010年12月31日的68.9%降至於2011年12月31日的66.3%，主要是由於作為第三階段重組的一部份，我們獲得注資人民幣120,000,000元，令我們的股本有所增加所致。我們的資產負債比率由2011年12月31日的66.3%增至2012年12月31日的84.3%，乃主要由於2012年我們增加銀行貸款及其他借貸為擴張業務而興建新門店提供資金所致。

有關我們的資產負債比率的詳情請參閱「一 市場風險披露 – 資本管理」。

### 投資資本回報率

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，投資資本回報率分別為32.1%、25.6%及22.6%。我們的投資資本回報率的主要財務來源為(i)純經營利潤率，其主要受毛利率及開支水平所影響，及(ii)投資資本週轉，其受銷售及投資資本基礎所影響。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，純經營利潤率分別為7.1%、8.8%及7.7%。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，投資資本週轉分別為4.5次、2.9次及2.9次。於2010年至2012年，我們能實現較高的純經營利潤率是由於(i)我們只專注於經銷豪華及超豪華品牌，其通常能較經銷低端品牌享有更高的利潤率，及(ii)我們於河南省的主導性市場份額令我們具有更大的定價權可提高利潤率。然而，我們的投資資本週轉由截至2010年12月31日止年度的4.5次降至截至2011年12月31日及2012年12月31日止年度的2.9次，這是由於我們的資本基礎變動所致。我們的資本基礎於2011年大幅增加是由於股權基礎及債務基礎大幅增加所致。股權基礎增加主要是由於向首次公開發售前投資者所作的股權發行所致；而債務基礎增加是由於我們的業務擴張需要而增加使用我們的銀行貸款所致。

於2011年，投資資本增加並未導致總資產於同年成比例增加。這是由於投資資本轉化為銷售額的延後效應所致。於2011年，大部份投資資本用於建設新門店，大多數門店最終於2012年建成及營業。由於通常要花費一年至一年半方能開設新門店及達到全部銷售能力，故在2011年投資於新門店的銷售增加僅能到2013年方會全部體現。

---

## 財務資料

---

### 股本回報率

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的股本回報率分別為44.7%、36.8%及48.0%。我們的股本回報率由截至2010年12月31日止年度的44.7%降至截至2011年12月31日止年度的36.8%，主要是由於作為第三階段重組的一部份，我們獲得注資人民幣120,000,000元，令我們的股本總額有所增加所致，惟該增加已被我們的溢利增加所部份抵銷。我們的股本回報率由截至2011年12月31日止年度的36.8%增至48.0%，乃主要由於(i)我們的溢利增加；及(ii)我們的股本總額因我們支付所宣派為數人民幣559,300,000元的股息而減少所致。

### 資產回報率

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的資產回報率分別為11.1%、10.5%及9.7%。我們的資產回報率由截至2010年12月31日止年度的11.1%降至截至2011年12月31日止年度的10.5%，主要由於(i)我們作出資本投資建設新門店及為新開設門店採購存貨；及(ii)作為第三階段重組的一部份，我們獲得注資人民幣120,000,000元，令我們的股本有所增加所致，惟該部份增加被現有及新開設門店的溢利增加所部份抵銷。我們的資產回報率由截至2011年12月31日止年度的10.5%降至9.7%，乃主要由於我們作出資本投資建設新門店及為新開設門店採購存貨，致使我們的資產增加（惟該部份增加被現有及新開設門店的溢利增加所部份抵銷）所致。

### 股份付款

於2013年5月20日，本公司股東有條件批准及採納受限制股份單位計劃。受限制股份單位計劃旨在吸引技術熟練及經驗豐富的人員，透過向彼等提供機會擁有本集團的股權，獎勵彼等留駐本集團，激勵彼等努力為本集團的未來發展及擴張而效力。受限制股份單位計劃的主要條款載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－受限制股份單位計劃」一節。

截至本招股章程日期，涉及合共19,110,898股股份（相當於上市日期已發行股份的約1.75%，但不包括因行使超額配股權而可能發行的任何股份）的受限制股份單位獎勵已授予18名承授人。進一步詳情請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－受限制股份單位計劃」一節。

我們將採用公平值會計法計算根據受限制股份單位計劃授出的受限制股份單位。所授受限制股份單位獎勵的公平值乃於歸屬期內在損益中確認為開支，相應金額記入權益。歸屬期內將予支銷款項的總額乃按歸屬期參考截至授出日期已授受限制股份單位獎勵的公平值釐定。於各期間末，我們將修訂預期將歸屬的受限制股份單位獎勵的估計數目。我們將於損益中確認修訂原始估計的影響（若有），並對權益作出相應調整。然而，於歸屬日期後不再對權益總額作出後續調整。

根據受限制股份單位計劃授出的受限制股份單位獎勵須遵守歸屬條件，並將於四年內歸屬。進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－受限制股份單位計劃」一節。

### 股息政策

日後我們或會在考慮我們的營運、盈利、財務狀況、現金需求及可用性以及董事會屆時可能認為相關的其他因素後宣派股息。股息的任何宣派及派付以及股息的金額均須遵守我們的組織章程文件及開曼群島公司法。股東可於股東大會上批准及作出股息的任何宣派，惟宣派金額不得超出董事會所建議的金額。此外，董事可不時派付彼等認為就我們的溢利而言屬合理的中期股息。我們僅可在經董事酌情決定後從溢利或溢利劃撥的儲備中宣派及派付股息。我們亦可根據開曼群島公司法及我們的章程細則自股份溢價賬或經授權可用作有關用途的任何其他資金或賬項宣派及派付股息。所宣派的任何股息未必反映先前所宣派的股息，且任何股息建議將由董事會全權酌情決定。

日後派付股息亦將取決於我們能否從我們的中國附屬公司收取股息而定。中國法律規定，股息僅可從按中國會計準則計算的純利中派付，而有關會計準則有別於其他司法權區的公認會計原則，包括香港財務報告準則。我們若干屬於外商投資企業的中國附屬公司根據中國有關法律的規定及其各自的組織章程細則條文，撥出部份純利作為法定儲備。我們附屬公司的該等部份純利不得用作現金股息分派。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或須遵守我們或我們附屬公司及聯營公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的限制性契諾，則我們附屬公司的分派或會受到限制。

董事會可全權酌情決定是否就任何年度宣派任何股息，並在決定宣派股息的情況下全權酌情決定宣派股息的金額。2012年，本公司董事會宣派一次性股息人民幣559,300,000元，全部派付予我們的控股股東，並以控股股東結欠本公司的未償還貸款金額抵付。董事決定於2012年12月31日之前的所有累計盈利將由中國附屬公司保留。我們現擬自截至2013年12月31日止年度開始從各會計年度的可供分派溢利中撥出不超過20%用於派付股息。往後，我們將依據自身的財政狀況及當時的經濟環境對股息政策作重新評估。然而，董事會將根據我們的盈利、現金流量、財政狀況、資金需求、法定公積金繳存規定及董事認為相關的任何其他狀況來酌情決定是否派付股息。派發股息亦可能受法律限制及我們日後可能訂立的融資協議所約束。我們過往所宣派及作出的分派金額，不應被視為日後可能派付的股息（如有）的指標。

### 根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露

我們的董事確認，於最後實際可行日期，概無情況導致須根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露。