

財務資料

閣下在閱讀以下有關我們的財務狀況及經營業績的討論及分析時，應連同附錄一“會計師報告”所載根據香港財務報告準則編製的合併財務報表以及附錄二“未經審核備考財務資料”與有關附註一併考慮。以下討論包含有關風險及不確定性因素的前瞻性陳述。由於涉及多項因素，包括“風險因素”一節及本文件其他部分所載因素，實際結果及個別事件的發生時間可能與該等前瞻性陳述估計事項存在重大差異。

本文件所指4S經銷店數目包括一家共同控制實體，其收入及銷量並未計入我們的合併數據內。因此，本文件所述我們的經營業績(包括銷售收入、毛利及毛利率)及運營數據(如銷量)並不包括該共同控制實體的相應業績或數據。

概覽

根據歐睿國際的資料，以寶馬汽車的銷量及經銷店數目計算，我們是一家在中國處於領先地位的豪華4S經銷集團，而我們的超豪華汽車經銷業務正急速增長。截至二零一一年九月三十日，我們完善的網絡由28家4S經銷店(包括一家共同控制實體)組成，其中18家為豪華及超豪華品牌門店。截至最後實際可行日期，我們已獲製造商授權、有條件批准及收到無約束力意向書以開設另外14家豪華及超豪華品牌4S經銷店、展廳及維修中心，包括預期將於二零一一年十二月三十一日前開業的五家門店。我們旗下所有4S經銷店均戰略布局於中國人口稠密且經濟增長迅速的富庶地區。我們旗下各4S經銷店均獲指定銷售單一品牌汽車。我們擁有強大品牌組合，豪華品牌包括寶馬、迷你、奧迪及凱迪拉克；超豪華品牌如路虎捷豹；以及其他備受歡迎的中高檔品牌如別克、豐田、本田、日產、大眾、雪佛蘭及現代。於過往記錄期內，豪華及超豪華品牌的銷售額佔我們的汽車銷售收入及毛利的百分比不斷增加，於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月分別佔銷售汽車所得收入的59.8%、70.6%、77.9%及85.6%，以及銷售汽車所得毛利的80.4%、80.9%、87.8%及93.8%。我們相信，我們對豪華及超豪華品牌的專注使得我們於過往記錄期內在收入及利潤方面迅速增長，利潤率亦不斷上升。我們亦為客戶提供一系列售後服務及產品，包括修理、保養、定製服務、零配件及其他汽車相關產品。我們相信，我們的強大品牌組合使得我們在把握中國市場的機會方面佔得先機。

自我們於一九九九年開業以來，我們已在開設成功且高質量的4S經銷店方面建立了良好的過往記錄。我們於二零零四年在中國開設最早獲華晨寶馬授權的4S經銷店，而自此之後，按二零一零年銷量計算，我們已成為寶馬於中國最重要及最大型的經銷

財務資料

商之一。於二零一零年，根據寶馬的二零一零年年報，按銷量計算，中國為寶馬第三大市場，而以增長速度計算，更居寶馬全球三大市場之首。我們旗下豪華及超豪華品牌汽車銷售可比較門店的每店平均銷量由二零零八年的1,422輛增長14.2%至二零零九年的1,624輛，再進一步增長25.0%至二零一零年的2,030輛，於截至二零一一年六月三十日止六個月達到1,000輛。上述每家門店的銷售汽車所得平均收入亦由二零零八年的人民幣656.0百萬元增長17.7%至二零零九年的人民幣771.8百萬元，再進一步增長26.0%至二零一零年的人民幣972.6百萬元，於截至二零一一年六月三十日止六個月達到人民幣491.6百萬元。我們旗下豪華及超豪華市場的售後業務可比較門店的每店售後業務平均收入由二零零八年的人民幣71.9百萬元增長20.7%至二零零九年的人民幣86.8百萬元，再進一步增長15.1%至二零一零年的人民幣99.9百萬元，於截至二零一一年六月三十日止六個月更達到人民幣49.9百萬元。旗下豪華及超豪華品牌售後業務可比較門店的毛利率由二零零八年的41.0%增至二零零九年的47.6%及二零一零年的48.2%，而於截至二零一一年六月三十日止六個月則為47.7%。

我們自二零零九年初起迅速擴展旗下網絡，4S經銷店數目由截至二零零八年十二月三十一日的13家增至二零一一年九月三十日的28家(包括一家共同控制實體)。截至二零一一年九月三十日，旗下逾40%豪華及超豪華4S經銷店開業不足一年。由於我們的新門店不斷展現業績，預期收入增長幅度將高於我們旗下舊有門店，且其於二零一一年及二零一二年在我們的收入及毛利所佔百分比將不斷增加。

我們於過往記錄期的收入及利潤均大幅增長。下表載列我們於所示期間的收入分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入										
汽車銷售收入										
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	1,994,348	59.8	3,336,666	70.6	5,583,995	77.9	2,451,315	77.7	4,213,133	85.6
中高檔品牌 ⁽¹⁾	1,341,874	40.2	1,392,256	29.4	1,584,111	22.1	703,505	22.3	708,927	14.4
小計	<u>3,336,222</u>	<u>100.0</u>	<u>4,728,922</u>	<u>100.0</u>	<u>7,168,106</u>	<u>100.0</u>	<u>3,154,820</u>	<u>100.0</u>	<u>4,922,060</u>	<u>100.0</u>
汽車銷售收入	3,336,222	90.1	4,728,922	91.6	7,168,106	92.9	3,154,820	93.0	4,922,060	94.0
售後業務收入	365,039	9.9	435,808	8.4	548,458	7.1	237,913	7.0	311,268	6.0
總收入	<u>3,701,261</u>	<u>100.0</u>	<u>5,164,730</u>	<u>100.0</u>	<u>7,716,564</u>	<u>100.0</u>	<u>3,392,733</u>	<u>100.0</u>	<u>5,233,328</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

財務資料

下表載列我們於所示期間的毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
汽車銷售										
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	83,688	4.2	190,567	5.7	375,165	6.7	167,198	6.8	346,728	8.2
中高檔品牌 ⁽¹⁾	20,394	1.5	45,070	3.2	52,230	3.3	23,363	3.3	22,929	3.2
小計	104,082	3.1	235,637	5.0	427,395	6.0	190,561	6.0	369,657	7.5
售後業務										
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	88,605	40.9	131,397	47.3	181,459	47.5	77,268	47.5	105,387	47.1
中高檔品牌 ⁽¹⁾	63,402	42.8	71,052	45.0	79,144	47.6	34,523	45.8	44,019	50.2
小計	152,007	41.6	202,449	46.5	260,603	47.5	111,791	47.0	149,406	48.0
總計	256,089	6.9	438,086	8.5	687,998	8.9	302,352	8.9	519,063	9.9

附註：

- (1) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

編製基準

根據重組，本公司於過往記錄期後於二零一一年[●]月[●]日成為現時本集團旗下各公司的控股公司。見“歷史及重組”一節。本集團目前旗下各公司於重組前後均共同受楊愛華先生控制。因此，本集團的財務資料已採用合併會計原則按合併基準編製，猶如重組於過往記錄期開始時已經完成。

本集團於過往記錄期的合併收益表、全面收益表、權益變動表及現金流量表，包括本集團目前旗下所有公司由所呈報的最早日期起或(如屬較後日期)自子公司及/或業務首次共同受楊愛華先生控制以來的業績及現金流量。本集團已編製截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日的合併財務狀況表，以從楊愛華先生的角度使用現有賬面值呈列子公司及/或業務的資產及負債。概無因重組而作出任何調整以反映公平值，或確認任何新資產或負債。

集團內公司間所有交易及結餘已在合併賬目時互相抵銷。

財務資料

影響我們經營業績的因素

中國對豪華及超豪華品牌汽車的需求

我們的經營業績受中國對豪華及超豪華汽車的需求以及(在較小程度上)對中高檔品牌汽車的需求影響。中國經濟的快速增長帶來了城市化進程的加速、生活水平的提高及人均可支配收入的增加，進而推動了中國對汽車的需求。此外，較貴重的名牌時尚產品(包括豪華及超豪華汽車)方面的消費亦顯著增加。

我們的4S經銷網絡

我們的新車銷售受我們4S經銷店的數目、選址、發展成熟程度及業績的直接影響。於過往記錄期內，為更好地把握豪華及超豪華以及中高檔品牌汽車與日俱增的市場需求，我們通過內部增長的方式快速拓展我們的4S經銷店網絡。

我們的4S經銷店具戰略布局，均設於中國人口稠密且經濟增長迅速的富庶地區。根據經濟學人雜誌的資料，以二零一零年中國的人均國內生產總值計算，我們經營業務所在的主要地區(即上海、江蘇、浙江、天津、山東及遼寧)均屬中國十大之列。我們在該等地區所建立的網絡，使我們有別於在發展程度較遜色的地區經營的競爭對手。我們相信，由於旗下門店地處有利位置，故我們得以取得較高的門店銷售收入，而新開設的門店亦能於開業後六至八個月內提升銷售額及帶來利潤。

舉例而言，我們於二零零九年上半年及二零一零年下半年分別開設四家新豪華品牌門店及兩家新豪華品牌門店，其中不包括瀋陽信寶行，該公司為一家共同控制實體，其收入及銷量並無計入我們的合併收入及銷量之中：

- 我們於二零零九年開設的四家門店的合併汽車銷售收入由二零零九年的人民幣10.214億元增長139.7%至二零一零年的人民幣24.482億元，並由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣11.420億元增長30.1%至二零一一年同期的人民幣14.857億元，於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月在我們的汽車銷售收入中分別貢獻21.6%、34.2%及30.2%。該四家門店的合併售後業務收入由二零零九年的人民幣17.5百萬元大幅增至二零一零年的人民幣75.8百萬元，並由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣29.3百萬元增長74.1%至二零一一年同期的人民幣51.0百萬元，於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月在我們的售後業務收入中分別貢獻4.0%、13.8%及16.4%。
- 我們於二零一零年開設的兩家門店的合併汽車銷售收入由二零一零年的人民幣217.9百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣441.7百萬元，於二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月在我們的汽車銷售收入中分別貢獻3.0%及9.0%。該兩家門店的合併售後業務收入由二零一零年

財務資料

的人民幣1.2百萬元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣10.4百萬元，於二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月在我們的售後業務收入中分別貢獻0.2%及3.3%。

- 截至二零一一年六月三十日止六個月內，我們已開設六家新豪華及超豪華品牌店，包括於二零一一年五月開設的兩家門店。截至二零一一年六月三十日止六個月，該六家門店的合併汽車銷售收入為人民幣667.9百萬元，佔我們於截至二零一一年六月三十日止六個月汽車銷售收入的13.6%。

下表載列我們旗下門店網絡於過往記錄期的增長情況：

品牌	截至 一月一日		截至十二月三十一日				截至六月三十日		
	二零零八年		二零零八年		二零一零年		二零一一年		
	門店數目	門店數目	增幅	門店數目	增幅	門店數目	增幅	門店數目	增幅
			%		%		%		%
豪華及超豪華品牌 ⁽²⁾	3	3	—	7	133.3	10 ⁽¹⁾	42.9	16 ⁽¹⁾	60.0
中高檔品牌 ⁽²⁾	10	10	—	10	—	10	—	10	—
總計.....	13	13	—	17	30.8	20 ⁽¹⁾	17.6	26 ⁽¹⁾	30.0

附註：

(1) 包括一家共同控制實體，其收入及銷量並無計入我們的合併數據內。

(2) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

我們旗下的大部分現有及計劃開設的門店乃位於省級、副省級及地級城市，而非縣級城市及較落後地區。此外，我們新設立的門店一般於開業後前六至八個月已開始錄得盈利，而通常於開業後第二年的汽車銷售額已達到預期水平。因此，我們把位於各省級、副省級或地級城市及經營最少12個月的4S經銷店來自銷售汽車所得收入及毛利，視為適用於評估我們汽車銷售表現的計算基準。該項措施不適用於我們旗下位於縣級城市及較落後地區的4S經銷店。於最後實際可行日期，我們旗下僅有一家門店（常熟寶信）屬於已運營最少12個月位於縣級城市及較落後地區的4S經銷店類別。有關本文件中“汽車銷售可比較門店”的定義，請參閱“釋義”一節。

我們旗下新開設4S經銷店的售後業務收入通常於投入運營後第三年達致預期水平，因為購買汽車與要求提供保養及維修兩者之間往往相隔一段時間。因此，我們把經營最少24個月的4S經銷店來自售後業務所得收入及毛利，視為適用於評估我們售後業務表現的計算基準。有關本文件中“售後業務可比較門店”的定義，請參閱“釋義”一節。基於新門店的開業時間關係，於過往記錄期，售後業務可比較門店並不包括於二零零九年一月一日之後開業的4S經銷店。

財務資料

我們相信，我們於過往記錄期內擴展網絡為我們帶來若干協同效應，令近年的財務表現改善。由於我們的4S經銷店數目增加，(1)我們可以根據需求，於相同區域不同門店重新分配相同品牌的汽車以更有效管理汽車存貨，此舉提高了我們的銷售表現，及(2)我們可合併採購若干汽車用品及其他產品以減低有關採購成本。我們相信，我們旗下門店的高規格運營標準和服務質量讓我們可盡量根據製造商的現行返點政策爭取最高的返點。

產品及服務組合

我們提供多元化的豪華及超豪華以及中高檔汽車品牌，各類產品具有不同的毛利率。我們所售的汽車品牌及型號組合以及售後業務的收入貢獻如有任何變動，均足以影響我們的毛利率。我們的毛利率由二零零八年的6.9%增至二零零九年的8.5%、二零一零年的8.9%及截至二零一一年六月三十日止六個月的9.9%。於過往記錄期，豪華及超豪華汽車的銷售額佔我們的收入及毛利的百分比不斷增加，於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月分別佔銷售汽車所得收入的59.8%、70.6%、77.9%及85.6%以及銷售汽車所得毛利的80.4%、80.9%、87.8%及93.8%。截至二零一一年六月三十日，我們旗下26家4S經銷店其中16家(或超過60%)專注銷售豪華及超豪華品牌。於過往記錄期，銷售豪華及超豪華品牌汽車產生的毛利率較中高檔品牌汽車更高。由於過往記錄期內我們的豪華品牌汽車銷量增加，同期汽車銷售的整體利潤率亦見增加。

下表載列我們於所示期間汽車銷售所得收入及各汽車類別的貢獻百分比分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
汽車銷售										
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	1,994,348	59.8	3,336,666	70.6	5,583,995	77.9	2,451,315	77.7	4,213,133	85.6
中高檔品牌 ⁽¹⁾	1,341,874	40.2	1,392,256	29.4	1,584,111	22.1	703,505	22.3	708,927	14.4
總計.....	<u>3,336,222</u>	<u>100.0</u>	<u>4,728,922</u>	<u>100.0</u>	<u>7,168,106</u>	<u>100.0</u>	<u>3,154,820</u>	<u>100.0</u>	<u>4,922,060</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

財務資料

下表載列我們於所示期間按地區劃分的汽車銷售所得收入及各區相關貢獻百分比分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
汽車銷售										
上海	2,486,888	74.5	2,858,510	60.4	3,524,830	49.2	1,572,430	49.8	2,300,541	46.7
江蘇	823,129	24.7	963,754	20.4	1,283,984	17.9	577,378	18.3	949,090	19.3
浙江	23,355	0.7	718,548	15.2	1,683,515	23.5	780,307	24.7	1,041,332	21.2
環渤海經濟區	2,850	0.1	188,110	4.0	675,777	9.4	224,705	7.2	631,097	12.8
總計	3,336,222	100.0	4,728,922	100.0	7,168,106	100.0	3,154,820	100.0	4,922,060	100.0

下表載列我們於所示期間汽車銷售的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
汽車銷售										
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	83,688	4.2	190,567	5.7	375,165	6.7	167,198	6.8	346,728	8.2
中高檔品牌 ⁽¹⁾	20,394	1.5	45,070	3.2	52,230	3.3	23,363	3.3	22,929	3.2
整體	104,082	3.1	235,637	5.0	427,395	6.0	190,561	6.0	369,657	7.5

附註：

- (1) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

我們業務的整體盈利能力及毛利率亦受到我們的產品及服務組合影響，因售後業務的利潤率顯著高於汽車銷售業務的利潤率。下表載列於所示期間售後業務所得收入、毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月					
	二零零八年			二零零九年			二零一零年			二零一零年			二零一一年		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
人民幣千元	人民幣千元	%	人民幣千元	人民幣千元	%	人民幣千元	人民幣千元	%	人民幣千元	人民幣千元	%	人民幣千元	人民幣千元	%	
售後業務															
豪華及超豪華品牌 ⁽¹⁾	216,748	88,605	40.9	277,846	131,397	47.3	382,166	181,459	47.5	162,556	77,268	47.5	223,584	105,387	47.1
中高檔品牌 ⁽¹⁾	148,291	63,402	42.8	157,962	71,052	45.0	166,292	79,144	47.6	75,357	34,523	45.8	87,684	44,019	50.2
整體	365,039	152,007	41.6	435,808	202,449	46.5	548,458	260,603	47.5	237,913	111,791	47.0	311,268	149,406	48.0

附註：

- (1) 有關我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。

財務資料

我們於任何特定年度的售後業務量受我們於過往年度售出的汽車數目和我們當時網絡內新門店的數目及相對成熟程度所影響。儘管售後業務收入於過往記錄期有所增加，但售後業務於過往記錄期在收入中所佔相對貢獻由二零零八年的9.9%輕微下跌至二零一零年的7.1%及截至二零一一年六月三十日止六個月的6.0%。貢獻減少主要由於我們於過往記錄期內開設新門店。由於維修保養服務存在需求週期，我們旗下新門店的售後業務通常需時兩年始能充分展現業績。由於在二零零九年及二零一零年開業的門店的售後業務於二零一一年及二零一二年持續展現業績，預期會提升我們的整體收入及盈利能力。

我們的汽車採購成本及從汽車製造商獲得的返點

我們的盈利能力在相當大程度上取決於我們向製造商採購汽車及零配件所需的採購成本及從製造商獲得的返點。我們就新車及零配件支付的批發價由汽車製造商確定，我們對其定價及業務戰略並未施加任何控制或影響。然而，新車採購成本受到汽車製造商按照我們所購入或售出的新車數量而向我們提供的折扣(視乎各汽車供應商的政策而定)所影響。

此外，汽車製造商通常提供獎勵返點，一般參考我們的新車採購量或銷量確定，並根據我們的表現能否達到汽車製造商伙伴制定的若干目標(包括客戶滿意評級以及經銷店的運營標準)作進一步調整。我們相信，由汽車製造商確定自身的返點政策及措施乃是行內一貫做法，該等政策及措施毋須經汽車經銷商磋商。相關汽車製造商已預先通知我們確定返點金額的基準。就獎勵返點作出的若干調整乃於每季或每年結束時(視乎各汽車製造商的政策而定)進行評估，相關製造商可藉此評估我們於該期間的表現，因此，有關金額於每季或每年(視情況而定)底才能夠落實。汽車製造商亦不時就特定型號汽車提供特別獎勵返點。各汽車製造商按照其各自的營業慣例不時(一般為按季或按年)支付返點金額。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，獎勵返點金額其中分別46.0%、57.0%及67.5%乃以現金支付，其餘則通過扣除我們日後就汽車訂單應付的總購買價支付。獎勵返點於每個報告日根據實際採購金額、與汽車製造商協定的相應返點比率及管理層對(包括但不限於)能否達到相關汽車製造商訂定的若干銷售及服務目標等相關因素作出的估計而累計。於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們錄得返點分別約為人民幣187.3百萬元、人民幣325.7百萬元、人民幣467.1百萬元及人民幣315.6百萬元。

有關所採購及售出汽車的返點從銷售成本中扣除，而有關已採購但於報告日期仍未售出的汽車的返點則從該等汽車的賬面值中扣除，以使我們的存貨成本於扣除適用返點後入賬。於過往記錄期，我們可從汽車製造商獲得的累計返點與實收返點之間並無重大差異。我們的採購成本及從汽車製造商獲得的返點如有任何重大變動，將對我

財務資料

們的經營業績及財務狀況構成影響。詳情請參閱本文件“風險因素—與我們的業務有關的風險—我們的業務及運營受汽車製造商所訂限制所限，而我們的業務在多個不同範疇上須依賴他們的合作。如果我們與任何汽車製造商的關係惡化，則我們的業務、經營業績及增長可能受到不利影響”。

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瞭解我們的財務狀況及經營業績而言相當重要，詳情載於本文件附錄一的會計師報告附註3。我們的部分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

本文件載有我們於過往記錄期的合併財務資料。收購受共同控制的子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形式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合併處理。

涉及商譽或收購方於被收購公司的可識別資產、負債及或有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。

合併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。

子公司的財務報表乃使用連貫的會計政策呈列與本公司相同的報告期間。

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綜合賬目時全數對銷。

財務資料

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

子公司的擁有權變動(並無失去控制權)入賬列作權益交易。

判斷及估計

編製我們的合併財務資料要求管理層作出足以影響報告日期的收入、開支、資產及負債的報告金額及或有負債披露的判斷、估計及假設。然而，此等假設及估計的不確定因素或會導致需要對日後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

所有可扣稅暫時差異及未動用稅項虧損僅於將來可能有應課稅利潤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、未來應課稅利潤的水平連同未來稅項計劃戰略作出重要判斷。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，遞延稅項資產的賬面值分別為人民幣6.4百萬元、人民幣5.8百萬元、人民幣6.5百萬元及人民幣9.2百萬元。

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。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，以及須選出合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

財務資料

特定收益表項目說明

下文概述本文件附錄一所載會計師報告內的特定項目，我們認為該等項目有助於瞭解以下各期間的討論。

收入

下表載列我們於所示期間內的收入細分：

	截至十二月三十一日止年度							截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零零八年 至二零一零年 複合年 增長率	二零一零年		二零一一年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻		收入	貢獻	收入	貢獻
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
汽車銷售											
所得收入...	3,336,222	90.1	4,728,922	91.6	7,168,106	92.9	46.6	3,154,820	93.0	4,922,060	94.0
售後業務所得 收入.....	365,039	9.9	435,808	8.4	548,458	7.1	22.6	237,913	7.0	311,268	6.0
整體.....	3,701,261	100.0	5,164,730	100.0	7,716,564	100.0	44.4	3,392,733	100.0	5,233,328	100.0

我們的大部分收入來自汽車銷售業務，於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月分別佔收入的90.1%、91.6%、92.9%及94.0%。於過往記錄期，售後業務對收入的貢獻從二零零八年的9.9%微降至二零零九年的8.4%，繼而降至二零一零年的7.1%及截至二零一一年六月三十日止六個月的6.0%。下降原因主要來自於過往記錄期開設新門店。由於維修保養服務存在需求週期，我們旗下新門店的售後業務通常需時兩年始能充分發揮表現。我們的全部收入均來自位於中國的業務。於二零一零年，我們收入的50.9%來自設於上海的4S經銷店，另外22.4%及17.7%則分別來自設於浙江及江蘇的4S經銷店。

汽車銷售所得收入指所售汽車的銷售額。售後業務所得收入包括就我們提供保養、修理及其他服務所收取的費用，以及銷售零配件、汽車用品及其他汽車相關產品所得收入。我們就汽車製造商的保修期內提供的維修及保養服務及零配件向汽車製造廠收取款項。汽車製造商提供的保修條款一般包括在所屬品牌的任何授權4S經銷店獲得的服務。我們的售後客戶包括惠顧我們的汽車買家和通過其他途徑購買汽車的客戶。

我們所售汽車及零配件的價格受汽車製造商的定價指引及其他因素影響，如特定型號汽車的受歡迎程度及與同區域內與我們銷售相同品牌及型號汽車的其他4S經銷店的競爭。我們的售後服務收費亦受汽車製造商的定價指引影響。我們在確定其他廠商出品的汽車用品及其他產品的零售價上具有較大靈活性。我們一般要求客戶於交付產品及服務時以現金付清全數款項。

汽車、零配件及汽車用品的銷售額以及提供修理、保養及訂製服務所得收入一般須繳納17%增值稅。我們的收入在入賬時已扣除增值稅。

財務資料

銷售及提供服務成本

於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的銷售及服務成本分別佔收入的93.1%、91.5%、91.1%及90.1%。我們的銷售及服務成本主要包括向汽車製造商採購新車的成本，分別佔二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月總銷售及服務成本的93.8%、95.1%、95.9%及96.6%。我們的銷售及服務成本亦包括我們的售後業務所涉及的成本，主要包括為我們的維修、保養及訂製服務採購零配件的成本以及購買我們所售汽車用品及其他產品的成本。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額主要包括就向客戶出售汽車保單而向保險公司收取的佣金、銀行存款利息收入以及地方政府機關提供的政府資助。我們獲得的政府資助是由地方政府機關酌情批出，以鼓勵我們在當地發展業務，須根據我們對相關地方政府機構作出的稅務貢獻及有否僱用當地居民而定，故不能保證日後將會獲得類似資助。

銷售及經銷成本

於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的銷售及經銷成本分別為人民幣97.9百萬元、人民幣133.8百萬元、人民幣177.1百萬元及人民幣131.8百萬元，分別佔我們收入的2.6%、2.6%、2.3%及2.5%。下表載列所示期間內我們的銷售及經銷成本的細分：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
銷售及經銷成本					
薪金及福利開支	35,549	49,054	56,456	27,273	35,542
租金開支及水電費 . . .	18,771	22,445	29,380	12,995	26,527
廣告及促銷開支	12,970	22,919	37,469	16,231	32,188
折舊	19,283	21,955	27,844	12,100	19,405
物流及汽油成本	7,693	14,222	18,837	9,473	12,006
軟件特許權費	1,839	2,445	3,709	1,854	3,010
其他	1,787	716	3,405	2,269	3,083
總計	97,892	133,756	177,100	82,195	131,761

財務資料

行政開支

於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的行政開支為人民幣53.5百萬元、人民幣68.6百萬元、人民幣91.0百萬元及人民幣91.0百萬元，分別佔我們收入的1.4%、1.3%、1.2%及1.7%。下表載列我們於所示期間的行政開支的細分：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
行政開支					
薪金及福利開支	13,640	17,895	21,663	10,449	13,617
辦公室用品及水電費	7,323	10,524	12,948	5,942	8,769
商務酬酢及差旅費	8,166	9,313	12,932	7,071	12,960
折舊及攤銷	10,243	11,902	16,908	7,450	15,398
銀行收費	4,185	4,408	6,913	3,266	9,113
稅項	1,983	2,898	5,069	2,486	15,112
專家費用及服務費	3,070	4,582	3,964	1,865	7,150
其他	4,859	7,074	10,588	3,590	8,878
總計	53,469	68,596	90,985	42,119	90,997

融資成本

我們的融資成本主要包括銀行貸款及其他借貸的利息開支。於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，融資成本為人民幣39.7百萬元、人民幣26.0百萬元、人民幣48.4百萬元及人民幣48.1百萬元，分別佔我們收入的1.1%、0.5%、0.6%及0.9%。我們的銀行貸款於二零零八年按年利率介乎5.8%至9.0%計息，於二零零九年按5.3%至6.1%計息，於二零一零年按5.7%至6.8%計息，而於截至二零一一年六月三十日止六個月則按5.8%至7.9%計息。我們來自其他財務機構的借貸於二零零八年按年利率介乎7.5%至8.2%計息，於二零零九年按5.6%至7.8%計息，於二零一零年按6.4%至8.1%計息，而於截至二零一一年六月三十日止六個月則按6.7%至8.1%計息。

財務資料

應佔一家共同控制實體的(虧損)/利潤

我們在瀋陽的寶馬品牌4S經銷店瀋陽信寶行是根據一項與獨立第三方劉岩先生作出的合營安排而經營。我們並無就瀋陽信寶行與劉先生訂立股東協議。瀋陽信寶行的組織章程細則規定，股東之間利潤分派必須根據中國公司法作出。中國公司法規定股東之間利潤分派須以出資比例為基準，惟倘股東另有協定則除外。瀋陽信寶行各股東之間並無就利潤分派訂有其他協議。根據相關規則及法規，我們以共同控制實體形式入賬的合營企業並非本公司的關連人士。於二零零九年，我們錄得分佔瀋陽信寶行的虧損約人民幣33,000元，主要來自成立該公司所需的成本及開支，包括公司註冊費及僱員薪金。瀋陽信寶行已於二零一零年初開業。

稅項

根據開曼群島稅項減免法(一九九九年修訂版)第6條，本公司已獲得總督會同行政局承諾，開曼群島所頒佈任何對利潤、收入、收益或增值徵稅的法律將不適用於本公司或其業務。

由於在英屬維爾京群島註冊成立的子公司並無於英屬維爾京群島設立營業地點(註冊辦事處除外)，亦無在當地經營任何業務，因此該等子公司毋須繳納所得稅。

我們的中國子公司由我們的子公司開隆香港直接或間接持有，該公司為香港納稅居民。我們於香港註冊成立的子公司在過往記錄期須按16.5%的稅率繳納所得稅。由於我們於過往記錄期並無於香港產生任何應課稅利潤，因此並未就香港利得稅計提撥備。

根據於二零零八年一月一日生效的企業所得稅法，內資公司的法定所得稅率由33%減至25%。根據企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，我們所有中國子公司均須按25%的法定所得稅率繳稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，從二零零八年一月一日起，由中國境內向外國投資者宣派的股息須徵收10%的預扣稅。如果中國與外國投資者所在司法權區訂有稅項安排，則可申請按較低的預扣稅率納稅。根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(或稱中港兩地稅務合約)，經過相關稅務機關批准後，身為中國居民企業“實益所有人”並持有其25%或以上股權的合資格香港納稅居民可按5%的調減後的預扣稅率納稅。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示期間的經營業績概要。以下所載我們於過往的業績未必能反映日後有望取得的業績。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元 (未經審核)	二零一一年 人民幣千元
收入	3,701,261	5,164,730	7,716,564	3,392,733	5,233,328
銷售及所提供服務成本 ..	(3,445,172)	(4,726,644)	(7,028,566)	(3,090,381)	(4,714,265)
毛利	256,089	438,086	687,998	302,352	519,063
其他收入及收益淨額	12,903	26,965	37,482	16,654	38,414
銷售及經銷成本	(97,892)	(133,756)	(177,100)	(82,195)	(131,761)
行政開支	(53,469)	(68,596)	(90,985)	(42,119)	(90,997)
經營利潤	117,631	262,699	457,395	194,692	334,719
融資成本	(39,671)	(26,033)	(48,378)	(19,378)	(48,076)
應佔一家共同控制 實體的(虧損)/利潤 ..	—	(33)	2,907	118	2,275
除稅前利潤	77,960	236,633	411,924	175,432	288,918
稅項	(20,504)	(60,788)	(104,266)	(44,239)	(75,014)
年/期內利潤	57,456	175,845	307,658	131,193	213,904
以下人士應佔：					
母公司擁有人	57,673	174,756	303,940	129,298	204,013
非控股權益	(217)	1,089	3,718	1,895	9,891
	<u>57,456</u>	<u>175,845</u>	<u>307,658</u>	<u>131,193</u>	<u>213,904</u>

截至二零一零年六月三十日止六個月與截至二零一一年六月三十日止六個月的比較

收入。我們的收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣33.927億元增加54.3%至二零一一年同期的人民幣52.333億元，主要是由於汽車銷售所得收入增加。

汽車銷售所得收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣31.548億元增加56.0%至二零一一年同期的人民幣49.220億元，有關增加是由於(1)我們於截至二零一一年六月三十日止十二個月新開業的八家豪華及超豪華品牌4S經銷店帶來汽車銷

財務資料

售貢獻；及(2)我們旗下較為成熟門店持續錄得銷售增長。銷售豪華及超豪華汽車所得收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣24.513億元增加71.9%至二零一一年同期的人民幣42.131億元，而銷售中高檔汽車所得收入亦由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣703.5百萬元增加0.8%至二零一一年同期的人民幣708.9百萬元。

售後業務所得收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣237.9百萬元增加30.9%至二零一一年同期的人民幣311.3百萬元。售後業務所得收入主要由保養及維修服務的需求以及零配件的相關銷售所帶動，該等需求及銷售則主要受我們過往售出的汽車累計數目及我們網絡內各門店的相對成熟程度所影響。截至二零一一年六月三十日止六個月的售後業務所得收入增加是由於旗下豪華品牌4S經銷店(包括我們於二零零九年開業的門店)所產生售後收入增加，並在一定程度上歸功於中高檔品牌4S經銷店因汽車相關產品及汽車用品銷售增長而錄得的售後收入增長。

銷售及提供服務成本。我們的銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣30.904億元增加52.5%至二零一一年同期的人民幣47.143億元。有關增加與我們於二零一一年上半年的銷售增長一致。我們的銷售成本佔收入的百分比由截至二零一零年六月三十日止六個月的91.1%減至二零一一年同期的90.1%，主要由於豪華及超豪華汽車銷量增加，而豪華及超豪華汽車所產生毛利率較銷售中高檔汽車為高。豪華及超豪華汽車的銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣22.841億元增加69.3%至二零一一年同期的人民幣38.664億元。中高檔品牌汽車的銷售成本則由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣680.1百萬元增加0.9%至二零一一年同期的人民幣686.0百萬元。此等增長與我們在相關產品類別的汽車銷售趨勢相符。

毛利。基於上述理由，我們的毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣302.4百萬元增加71.7%至二零一一年同期的人民幣519.1百萬元。汽車銷售所得毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣190.6百萬元增加94.0%至二零一一年同期的人民幣369.7百萬元。汽車銷售的毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的6.0%增至二零一一年同期的7.5%。豪華及超豪華汽車銷售所得毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣167.2百萬元增加107.4%至二零一一年同期的人民幣346.7百萬元。豪華及超豪華汽車銷售的毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的6.8%增至二零一一年同期的8.2%，主要受路虎捷豹品牌汽車二零一一年的銷售額帶動。中高檔汽車銷售所得毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣23.4百萬元減少1.7%至二零一一年同期的人民幣23.0百萬元。中高檔汽車銷售的毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的3.3%微降至二零一一年同期的3.2%。中高檔汽車銷售的毛利及毛利率微降是由於競爭加劇及受我們所售出中高檔品牌汽車型號組合影響。

財務資料

其他收入及收益淨額。其他收入及收益淨額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣16.7百萬元增加129.9%至二零一一年同期的人民幣38.4百萬元，主要由於佣金收入增加所致。我們的佣金收入增加是由於我們通過旗下4S經銷店售出的汽車保險金額增加，加上通過旗下若干已取得所需資格進行有關銷售的4S經銷店向客戶直接銷售汽車保險帶來較高佣金。

銷售及經銷成本。我們的銷售及經銷成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣82.2百萬元增加60.3%至二零一一年同期的人民幣131.8百萬元。此項增加主要是由於廣告及業務推廣開支、租賃開支、折舊以及相關薪金與福利增加所致，與業務運營增長一致。銷售及經銷成本佔收入的百分比維持相對穩定，截至二零一零年六月三十日止六個月為2.4%，而二零一一年同期則為2.5%。

行政開支。我們的行政開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣42.1百萬元增加116.2%至二零一一年同期的人民幣91.0百萬元。此項增加與此期間的業務運營增長一致。行政開支佔收入的百分比由截至二零一零年六月三十日止六個月的1.2%增加至二零一一年同期的1.7%，主要由於在截至二零一一年六月三十日止十二個月期間開設八家新4S經銷店。

經營利潤。綜上，我們的經營利潤由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣194.7百萬元增加71.9%至二零一一年同期的人民幣334.7百萬元。

融資成本。我們的融資成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣19.4百萬元增加147.9%至二零一一年同期的人民幣48.1百萬元，主要由於銀行貸款及其他借貸增加所致。我們的融資需求於截至二零一一年六月三十日止六個月有所增長，原因為(1)汽車採購量隨網絡擴展及銷售增長而上升；及(2)採購成本高於中高檔汽車的豪華及超豪華品牌汽車銷量增加。我們的銀行貸款於二零一零年按年利率5.7%至6.8%計息，而於截至二零一一年六月三十日止六個月則按5.8%至7.9%計息。我們來自其他財務機構的借貸於二零一零年按年利率6.4%至8.1%計息，而於截至二零一一年六月三十日止六個月則按6.7%至8.1%計息。

稅項。我們的稅項由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣44.2百萬元增加69.7%至二零一一年同期的人民幣75.0百萬元。截至二零一一年六月三十日止六個月的實際稅率為26.0%，而二零一零年同期則為25.2%，維持相對穩定。

期內利潤。由於上述因素的累積影響，我們的利潤由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣131.2百萬元增加63.0%至二零一一年同期的人民幣213.9百萬元。

財務資料

二零一零年與二零零九年的比較

收入。我們的收入由二零零九年的人民幣51.647億元增加49.4%至二零一零年的人民幣77.166億元，主要是由於汽車銷售所得收入增加。

汽車銷售所得收入由二零零九年的人民幣47.289億元增加51.6%至二零一零年的人民幣71.681億元，有關增加是由於(1)我們於二零零九年開業的四家門店的收入於二零一零年大幅增加，較二零零九年相比增加139.7%；(2)我們所處市場對汽車的需求普遍增加，特別是豪華品牌汽車，導致我們較為成熟門店的銷售額持續強勁增長；(3)我們出售的寶馬及其他豪華品牌汽車比例增加，而該等汽車的價格一般高於中高檔品牌汽車；及(4)額外兩家4S經銷店於二零一零年開業。銷售豪華及超豪華汽車所得收入由二零零九年的人民幣33.367億元增加67.4%至二零一零年的人民幣55.840億元。銷售中高檔汽車所得收入由二零零九年的人民幣13.922億元增加13.8%至二零一零年的人民幣15.841億元。

售後業務所得收入由二零零九年的人民幣435.8百萬元增加25.9%至二零一零年的人民幣548.5百萬元。二零一零年的售後業務所得收入增加是由於豪華品牌4S經銷店所產生售後收入增加，包括我們於二零零九年開業的門店。

銷售及提供服務成本。我們的銷售成本由二零零九年的人民幣47.266億元增加48.7%至二零一零年的人民幣70.286億元。有關增加與我們於二零一零年的銷售增長一致。我們的銷售成本佔收入的百分比由二零零九年的91.5%減至二零一零年的91.1%，主要由於豪華及超豪華汽車銷量增加，以及我們的網絡有所擴大，因而產生協同效應。豪華及超豪華汽車的銷售成本由二零零九年的人民幣31.461億元增加65.6%至二零一零年的人民幣52.088億元。中高檔品牌汽車的銷售成本則由二零零九年的人民幣13.472億元增加13.7%至二零一零年的人民幣15.319億元。此等增長與我們在此等市場的銷售趨勢相符。

毛利。基於上述理由，我們的毛利由二零零九年的人民幣438.1百萬元增加57.0%至二零一零年的人民幣688.0百萬元。汽車銷售所得毛利由二零零九年的人民幣235.6百萬元增加81.4%至二零一零年的人民幣427.4百萬元。汽車銷售的毛利率由二零零九年的5.0%增至二零一零年的6.0%。豪華及超豪華汽車銷售所得毛利由二零零九年的人民幣190.6百萬元增加96.9%至二零一零年的人民幣375.2百萬元。豪華及超豪華汽車銷售的毛利率由二零零九年的5.7%增至二零一零年的6.7%。中高檔汽車銷售所得毛利則由二零零九年的人民幣45.0百萬元增加16.0%至二零一零年的人民幣52.2百萬元。中高檔汽車銷售的毛利率由二零零九年的3.2%增至二零一零年的3.3%。

其他收入及收益淨額。其他收入及收益淨額由二零零九年的人民幣27.0百萬元增加38.9%至二零一零年的人民幣37.5百萬元，主要由於佣金收入增加所致。我們的佣金收入增加是由於我們通過旗下4S經銷店售出的汽車保險金額增加。

銷售及經銷成本。我們的銷售及經銷成本由二零零九年的人民幣133.8百萬元增加32.4%至二零一零年的人民幣177.1百萬元。此項增加主要是由於廣告及促銷開支、相

財務資料

關薪金及福利、租金開支、水電費及折舊增加，並與我們業務運營的增長相符。銷售及經銷成本佔收入的百分比維持相對穩定，二零一零年為2.3%，而二零零九年則為2.6%。

行政開支。我們的行政開支由二零零九年的人民幣68.6百萬元增加32.7%至二零一零年的人民幣91.0百萬元。此項增加與此期間的業務運營增長一致。行政開支佔收入的百分比維持相對穩定，二零一零年為1.2%，而二零零九年則為1.3%。

經營利潤。綜上，我們的經營利潤由二零零九年的人民幣262.7百萬元增加74.1%至二零一零年的人民幣457.4百萬元。

融資成本。我們的融資成本由二零零九年的人民幣26.0百萬元增加86.2%至二零一零年的人民幣48.4百萬元，主要由於(1)增加銀行借貸以應付因擴展網絡及銷售增長而上升的汽車採購量；及(2)中國於二零一零年的借貸利率較二零零九年上升。我們的銀行貸款於二零零九年按年利率介乎5.3%至6.1%計息，而於二零一零年則按5.7%至6.8%計息。我們來自其他財務機構的借貸於二零零九年按年利率介乎5.6%至7.8%計息，而於二零一零年則按6.4%至8.1%計息。

稅項。我們的稅項由二零零九年的人民幣60.8百萬元增加71.5%至二零一零年的人民幣104.3百萬元，二零一零年的實際稅率為25.3%，二零零九年則為25.7%，維持相對穩定。

年內利潤。由於上述因素的累積影響，我們的年內利潤由二零零九年的人民幣175.8百萬元增加75.0%至二零一零年的人民幣307.7百萬元。

二零零九年與二零零八年的比較

收入。我們的收入由二零零八年的人民幣37.013億元增加39.5%至二零零九年的人民幣51.647億元，主要由於汽車銷售收入增加。

汽車銷售收入由二零零八年的人民幣33.362億元增加41.7%至二零零九年的人民幣47.289億元，是由於(1)繼中國政府為應對於二零零八年發生的全球金融危機而於二零零九年初採取刺激經濟方案後，市場對汽車的需求強勁反彈；(2)寶馬及其他豪華汽車的銷量增加，而該等汽車的價格一般高於中高檔汽車；及(3)我們於二零零九年開設四家新4S經銷店。銷售豪華及超豪華汽車所得收入由二零零八年的人民幣19.943億元增加67.3%至二零零九年的人民幣33.367億元，而銷售中高檔汽車所得收入則由二零零八年的人民幣13.419億元增加3.7%至二零零九年的人民幣13.922億元。

售後業務所得收入由二零零八年的人民幣365.1百萬元增加19.4%至二零零九年的人民幣435.8百萬元。二零零九年的售後業務所得收入增加主要由於(1)受過往財政期間的汽車銷售(特別是寶馬及其他豪華品牌汽車)帶動而致對相關售後服務的需求增加，及(2)(在較小程度上)我們新設立的門店於二零零九年亦為售後業務帶來收入貢獻。

財務資料

銷售及提供服務成本。我們的銷售成本由二零零八年的人民幣34.452億元增加37.2%至二零零九年的人民幣47.266億元，主要由於銷量增長所致。我們的銷售成本佔收入的百分比由二零零八年的93.1%減至二零零九年的91.5%，主要由於豪華及超豪華品牌汽車銷量增加，以及我們的網絡有所擴大，因而產生協同效應。豪華及超豪華汽車的銷售成本由二零零八年的人民幣19.107億元增加64.7%至二零零九年的人民幣31.461億元。此項增加大致上與我們於二零零九年的豪華及超豪華品牌汽車銷量增幅相若。中高檔汽車的銷售成本由二零零八年的人民幣13.214億元增至二零零九年的人民幣13.472億元。

毛利。基於上述理由，我們的毛利由二零零八年的人民幣256.1百萬元增加71.1%至二零零九年的人民幣438.1百萬元。銷售汽車的毛利由二零零八年的人民幣104.1百萬元增加126.3%至二零零九年的人民幣235.6百萬元。銷售汽車的毛利率由二零零八年的3.1%增至二零零九年的5.0%。銷售豪華及超豪華汽車所得毛利由二零零八年的人民幣83.6百萬元增加128.0%至二零零九年的人民幣190.6百萬元。銷售豪華及超豪華汽車的毛利率由二零零八年的4.2%增至二零零九年的5.7%。銷售中高檔汽車所得毛利則由二零零八年的人民幣20.5百萬元增加119.5%至二零零九年的人民幣45.0百萬元。銷售中高檔汽車的毛利率由二零零八年的1.5%增至二零零九年的3.2%。

其他收入及收益淨額。其他收入及收益淨額由二零零八年的人民幣12.9百萬元增加109.3%至二零零九年的人民幣27.0百萬元，主要由於佣金收入增加所致。我們的佣金收入增加是由於我們通過旗下4S經銷店售出的汽車保險金額增加。

銷售及經銷成本。我們的銷售及經銷成本由二零零八年的人民幣97.9百萬元增加36.7%至二零零九年的人民幣133.8百萬元。此項增加主要是由於相關薪金及福利、廣告及促銷開支以及租金開支增加，與我們業務在該期間運營的增長幅度相若。銷售及經銷成本佔收入的百分比大致上維持不變，二零零九年及二零零八年均為2.6%。

行政開支。我們的行政開支由二零零八年的人民幣53.5百萬元增加28.2%至二零零九年的人民幣68.6百萬元。此項增加與業務運營於此期間的增長幅度相符。行政開支佔收入的百分比維持相對穩定，二零零九年為1.3%，而二零零八年則為1.4%。

經營利潤。綜上，我們的經營利潤由二零零八年的人民幣117.6百萬元增加123.4%至二零零九年的人民幣262.7百萬元。

融資成本。我們的融資成本由二零零八年的人民幣39.7百萬元減少34.5%至二零零九年的人民幣26.0百萬元，主要是由於(1)增加使用汽車製造商提供的免息期長達兩個月的短期融資，及(2)中國於二零零九年連番調低借貸利率。我們的銀行貸款於二零零八年按年利率介乎5.8%至9.0%計息，而於二零零九年則按介乎5.3%至6.1%計息。我們來自其他財務機構的借貸於二零零八年按年利率介乎7.5%至8.2%計息，而於二零零九年則按介乎5.6%至7.8%計息。

財務資料

稅項。我們的稅項由二零零八年的人民幣20.5百萬元增加196.6%至二零零九年的人民幣60.8百萬元。二零零九年的實際稅率為25.7%，二零零八年則為26.3%，維持相對穩定。

年內利潤。由於上述因素的累積影響，我們的年內利潤由二零零八年的人民幣57.5百萬元增加205.7%至二零零九年的人民幣175.8百萬元。

流動資金及資本資源

我們的現金主要用於支付採購新車、零配件及汽車用品，開設新4S店以及撥付我們的運營資金及日常經營開支。我們通過短期銀行貸款及其他借貸及經營活動產生的現金流量，應付我們的流動資金需求。由於我們持續擴展業務，以致新車的存貨水平及預付款項將會增加，預計本集團的融資成本將相應增加。為我們迅速擴展的門店網絡維持充足存貨而採購汽車存貨，導致我們的運營現金流於過往記錄期錄得負數，並可能於未來繼續維持負數。我們主要通過經營及銀行借貸產生的現金流撥付運營資金所需。我們於過往已於到期前償還銀行承兌票據及償還或重訂銀行貸款。於過往記錄期，我們於重訂銀行貸款方面並無遇上任何重大困難。經考慮我們的現有現金及現金等價物、經營業務預計所得現金流量、可供動用的銀行貸款和其他借貸以及[●]並作出審慎周詳調查後，董事認為我們具備充裕運營資金，足以應付本文件日期後最少12個月的需求(包括為我們計劃的經銷店網絡擴展提供資金)。我們預期未來經銷店網絡擴展不會對我們的融資能力構成重大影響。

下表列出所示期間我們合併現金流量表所載的若干現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
來自／(用於)經營					
活動的現金淨額	17,893	(56,974)	(121,247)	72,375	(259,875)
用於投資活動的					
現金淨額	(35,931)	(187,153)	(579,906)	(68,354)	(202,954)
(用於)／來自融資					
活動的現金淨額	(7,327)	370,726	872,836	69,496	492,452
現金及現金等價物					
(減少)／增加淨額	(25,365)	126,599	171,683	73,517	29,623
各年／期末的現金及					
現金等價物	86,194	212,793	384,476	286,310	414,099

財務資料

來自／(用於)經營活動的現金流量

二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月的經營活動現金流淨額為負數，主要因(1)我們須為於該等期間開設的新門店採購及維持充足存貨，雖然該等門店仍在提升其銷售額。基於網絡擴展，於過往記錄期內任何時間，運營不足一年的4S經銷店佔頗大比重(截至二零零九年十二月三十一日：4/17家；截至二零一零年十二月三十一日：3/20家；及截至二零一一年六月三十日：8/26家)，意味該等門店尚未全面提升銷售額；及(2)我們須於裝運前悉數支付購買汽車所需款項，而相關汽車交付至門店銷售前會相隔兩個至三個星期，在極端情況下可長達四個月；因此，採購汽車的預付款於銷售汽車所得利潤入賬前反映於運營現金流，而預計未來期間銷售上升而大幅增加汽車採購量則導致本期間出現重大現金流出。我們通過銀行貸款及其他借貸及經營活動產生的現金流量，應付我們的流動資金需求。我們定期監察目前及預期流動資金需求，以及是否符合貸款契諾，以確保我們維持充裕運營資金，滿足短期及長遠日常運營及流動資金需求。由二零零九年及截至二零一一年六月三十日止六個月，負經營現金流有所增加，此乃由於我們加快開設新經銷店的步伐，故我們於可見的未來有可能繼續錄得負經營現金流，原因為(1)我們於過去24個月開設的經銷店佔相當大比重(截至二零一一年六月三十日：9/26)，而該等門店目前尚在提升其汽車銷售及售後業務；及(2)我們計劃持續擴展旗下網絡。截至最後實際可行日期，我們已獲汽車製造商授權、有條件批准及收到無約束力意向書以開設另外14家豪華及超豪華品牌4S經銷店、展廳及維修中心。有關我們於二零一一年餘下日子及二零一二年的網絡擴展計劃詳情，請參閱“我們的業務—我們的經銷網絡—擴大網絡”一節。除非我們自其他渠道取得足夠資金(如銀行信貸融資)，否則我們的運營資金及資本開支或會受到限制，繼而可能對我們的業務、發展、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣259.9百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣288.9百萬元及應付貿易賬款及票據增加人民幣633.1百萬元(由於增加採購汽車所致)，有關增加因存貨增加人民幣777.2百萬元、已抵押銀行存款增加人民幣220.7百萬元(對應應付票據的增加)、預付款項、訂金及其他應收款項增加人民幣216.0百萬元(由於採購汽車的預付款項增加所致)而被抵銷。截至二零一一年六月三十日止六個月的汽車採購量主要由於(1)我們現有門店(包括於二零零九年及二零一零年開業的門店)的汽車銷售較二零一零年同期有所增加，(2)就截至二零一一年六月三十日止六個月開業的新門店及一家於二零一一年七月開業的路虎捷豹門店所採購的存貨及(3)就二零一一年下半年的銷售預期所作出的採購所致。存貨於截至二零一一年六月三十日止六個月上升反映我們於同期作出的汽車採購量增加。

財務資料

於二零一零年，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣121.2百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣411.9百萬元及應付貿易賬款及票據增加人民幣262.1百萬元(由於增加採購汽車所致)，有關增加主要因預付款項、訂金及其他應收款項增加人民幣419.8百萬元(由於採購汽車的預付款項增加所致)、存貨增加人民幣317.8百萬元及已抵押銀行存款增加人民幣112.5百萬元(對應應付票據的增加)而被抵銷。我們於二零一零年的汽車採購量增加，主要由於門店(包括於二零零九年開業的門店)的銷量增加，且有需要為於二零一零年及二零一一年上半年開業的多家新門店採購及維持充足存貨。存貨於二零一零年上升反映我們於該年度作出的汽車採購量增加。

於二零零九年，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣57.0百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣236.6百萬元及應付貿易賬款及票據增加人民幣29.8百萬元(由於增加採購汽車所致)，有關增加主要因預付款項、訂金及其他應收款項增加人民幣256.4百萬元(由於採購汽車的預付款項增加所致)、存貨增加人民幣60.3百萬元及已抵押銀行存款增加人民幣51.7百萬元(對應應付票據的增加)而被抵銷。我們於二零零九年的汽車採購量增加，主要由於門店銷量增加，且有需要為我們於二零零九年開業的新門店採購及維持充足存貨。

於二零零八年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣17.9百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣78.0百萬元，預付款項、訂金及其他應收款項減少人民幣61.2百萬元(由於二零零八年市場放緩而導致我們減少採購汽車所致)及已抵押銀行存款減少人民幣55.7百萬元，有關減少乃由於應付票據減少所致，該等款項因應付貿易賬款及票據減少人民幣165.6百萬元及存貨增加人民幣48.7百萬元而被抵銷。

用於投資活動的現金流量

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣203.0百萬元，主要包括用於購置物業、廠房及設備的人民幣189.5百萬元，以及就於二零一一年上半年開業的新門店及計劃於二零一一年下半年及二零一二年開業的新門店購入土地使用權而支付的人民幣15.5百萬元。

於二零一零年，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣579.9百萬元，主要包括用於購入及發展土地使用權的人民幣257.4百萬元、就於二零一零年開業的新門店購置物業、廠房及設備的人民幣163.1百萬元、就重組而向楊愛華先生收購若干股本權益涉及的人民幣146.0百萬元以及向瀋陽信寶行提供作業務發展用途的墊款人民幣32.9百萬元。該筆墊款屬非貿易相關性質，且無固定還款期。

於二零零九年，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣187.2百萬元，主要包括就於二零零九年開業的新門店購置物業、廠房及設備而支付的人民幣163.3百萬元，以及就重組而向楊愛華先生收購若干股本權益涉及的款項人民幣41.8百萬元，該等款項因出售大批退役試駕車所得款項人民幣21.4百萬元而被部分抵銷。

財務資料

於二零零八年，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣35.9百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備的人民幣41.5百萬元。

(用於)／來自融資活動的現金流量

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣492.5百萬元，主要包括來自銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣17.247億元及有關子公司當時權益持有人的注資人民幣40.0百萬元，該等款項因償還銀行貸款及其他借貸人民幣11.996億元而被部分抵銷。

於二零一零年，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣872.8百萬元，主要包括來自銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣24.717億元、有關子公司當時權益持有人的注資人民幣755.5百萬元，該等款項因償還銀行貸款及其他借貸人民幣22.123億元而被部分抵銷。

於二零零九年，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣370.7百萬元，主要包括來自銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣19.348億元及楊愛華先生的墊款人民幣130.9百萬元，該等款項因償還銀行貸款及其他借貸人民幣16.490億元及向楊愛華先生支付股息人民幣14.6百萬元而被部分抵銷。

於二零零八年，我們用於融資活動的現金淨額為人民幣7.3百萬元，主要包括償還銀行貸款及其他借貸人民幣14.946億元，該等款項主要因來自銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣14.833億元及楊愛華先生的注資人民幣39.0百萬元而被抵銷。

流動資產及流動負債淨值

下表列出我們截至所示日期的流動資產及流動負債細分：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
流動資產				
存貨	359,894	420,165	737,953	1,515,202
應收貿易賬款	28,849	41,736	42,847	54,253
預付款項、訂金及其他				
應收款項	214,596	478,905	897,726	1,078,113
應收一名關連方款項	—	1,000	33,900	37,835
已抵押銀行存款	111,971	163,623	276,149	496,818
在途現金	7,550	17,423	14,022	33,660
現金及現金等價物	86,194	212,793	384,476	414,099
	<u>809,054</u>	<u>1,335,645</u>	<u>2,387,073</u>	<u>3,629,980</u>
流動資產總值	809,054	1,335,645	2,387,073	3,629,980

財務資料

	截至十二月三十一日			截至 六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動負債				
銀行貸款及其他借貸	262,159	547,988	807,339	1,182,456
應付貿易賬款及票據	297,836	327,593	589,645	1,222,511
其他應付款項及應計費用	130,186	170,324	164,375	281,564
應付關連方款項	17,879	148,814	5,385	1,143,991
應付所得稅	18,196	69,804	152,713	176,607
應付股息	—	—	—	4,932
流動負債總值	<u>726,256</u>	<u>1,264,523</u>	<u>1,719,457</u>	<u>4,012,061</u>
流動資產／(負債)淨值	<u>82,798</u>	<u>71,122</u>	<u>667,616</u>	<u>(382,081)</u>

截至二零一一年六月三十日，我們的流動負債淨值為人民幣382.1百萬元，較二零一零年十二月三十一日的流動資產淨值人民幣667.6百萬元減少人民幣10.497億元。該變動主要由於應付關連方款項增加人民幣11.386億元、應付貿易賬款及票據增加人民幣632.9百萬元、銀行貸款及其他借貸增加人民幣375.1百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣117.2百萬元所致，其中部分因存貨增加人民幣777.2百萬元、已抵押銀行存款增加人民幣220.7百萬元以及預付款項、訂金及其他應收款項增加人民幣180.4百萬元而被抵銷。應付關連方款項及應付股息增加是由於已宣派但未支付予現有股東的股息合共人民幣453.3百萬元及蘇州寶信以總金額人民幣550百萬元向現有股東華控創新及華控產業收購上海寶信的3%股權所致。我們將於[●]前以內部資源向股東支付股息。我們的董事經仔細審慎調查後，認為即使派付有關股息，我們仍將具備充足運營資金應付本文件日期起計最少12個月所需，包括為計劃擴展經銷網絡提供資金。應付貿易賬款及票據、銀行貸款及其他借貸、存貨以及預付款項、訂金及其他應收款項增加是由於現有門店的銷量上升，加上我們於二零一零年下半年及二零一一年上半年開設新門店，帶動汽車採購量增加。由於銀行貸款及銀行承兌票據增加，我們就獲授銀行信貸融資而抵押予貸款人作為抵押品的存款亦上升。其他應付款項及應計費用增加，主要由於購買土地使用權所產生的應付款項及客戶預付款增加所致，上述兩項均源自我們於截至二零一一年六月三十日止六個月開設新4S經銷店的成本。我們預期所有應收關連方款項將於[●]前悉數清還。我們將於[●]前結清所有應付關連方款項，惟作為購入上海寶信3%股權總額的對價而應付予華控產業及華控創新的款項合共人民幣550百萬元除外，有關金額將於[●]完成後支付。我們計劃於[●]後兩星期內完成是項收購。詳情請參閱“未來計劃”一節。我們擬於[●]前以內部資源清償應付關連方款項人民幣594.0百萬元(即截至二零一一年六月三十日應付關連方款項合共人民幣11.440億

財務資料

元減我們擬於[●]完成後清償應付華控創新及華控產業款項人民幣550.0百萬元)。我們的現金及現金等價物由二零一一年六月三十日的人民幣414.1百萬元增至二零一一年九月三十日的人民幣530.4百萬元。我們預期，隨著我們的業務不斷擴展，我們的現金及現金等價物將於二零一一年第四季度繼續增加。因此，我們預期將有充足現金於[●]前清償應付關連方款項約人民幣594.0百萬元。清償應付關連方款項(包括應付華控創新及華控產業為數人民幣550百萬元的款項)後，流動負債將大幅減少，而[●]將導致我們的流動資產大幅增加。因此，我們預期可於[●]完成後回復流動資產淨值狀況。然而，概無法保證我們日後將不會因其他因素(包括本文件“風險因素”一節所披露的風險因素)而錄得流動負債淨額。日後一旦出現流動負債淨額，可能對我們的運營資金構成限制，繼而可能迫使我們須尋求其他外來融資，就此獲授的條款不一定屬商業上合理，或甚至無法取得外來融資。任何該等發展均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

我們的流動資產淨值由二零零九年十二月三十一日的人民幣71.1百萬元增加人民幣596.5百萬元至二零一零年十二月三十一日的人民幣667.6百萬元。該變動主要由於存貨增加人民幣317.8百萬元、預付款項、訂金及其他應收款項增加人民幣418.8百萬元、現金及現金等價物增加人民幣171.7百萬元、已抵押銀行存款增加人民幣112.5百萬元及應收關連方款項增加人民幣32.9百萬元所致，部分因銀行貸款及其他借貸增加人民幣259.4百萬元以及應付貿易賬款及票據增加人民幣262.1百萬元而抵銷。受現有門店的銷量上升帶動，加上我們於二零一零年開設新門店，汽車銷量及採購量上升，連帶現金及現金等價物、存貨、支付予供應商的預付款項、應收汽車製造商的獎勵返點、銀行貸款及其他借貸亦有所增加。由於銀行貸款及銀行承兌票據增加，我們就獲授銀行信貸融資而抵押予貸款人作為抵押品的存款亦上升。應收一名關連方款項有所增加，原因為我們於二零一零年向瀋陽信寶行提供貸款。我們預期所有有關未償還的金額將於[●]前全數結清。應付關連方楊愛華先生的款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣148.8百萬元減少至二零一零年十二月三十一日的人民幣5.4百萬元。該筆尚未償還的金額是由楊愛華先生以免息形式授出，我們預期於[●]前悉數償還該等未結清的金額。

我們的流動資產淨值由二零零八年十二月三十一日的人民幣82.8百萬元減少人民幣11.7百萬元至二零零九年十二月三十一日的人民幣71.1百萬元。該變動主要由於銀行貸款及其他借貸以及應付關連方款項增加所致，並因存貨、預付款項、訂金及其他應收款項以及現金及現金等價物增加而被部分抵銷。銀行貸款及其他借貸、應付關連方款項、存貨、預付款項、訂金及其他應收款項增加，原因為我們於二零零九年上半年開設新門店，加上其他門店的銷量增加，帶動汽車採購量上升。二零零九年，由於應付票據增加，我們就獲授銀行信貸融資而抵押予貸款人作為抵押品的存款亦上升。

財務資料

資本開支

於過往記錄期，我們的資本開支主要包括物業、廠房及設備以及土地使用權的開支。於過往記錄期，我們的總資本開支分別為人民幣59.1百萬元、人民幣180.2百萬元、人民幣427.0百萬元及人民幣300.1百萬元。下表列出我們於所示期間就物業、廠房及設備以及土地使用權產生的開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一一年
				人民幣千元
資本開支				
物業、廠房及設備.....	58,981	180,152	169,556	181,205
土地使用權.....	88	—	257,398	116,479
無形資產.....	—	—	—	2,379
總計.....	<u>59,069</u>	<u>180,152</u>	<u>426,954</u>	<u>300,063</u>

二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月的資本開支有所增加，主要由於我們為在該等期間開設新4S經銷店所購置物業及設備的成本增加，而於中國通脹環境所需成本更高。此外，我們於二零一零年的資本開支包括就兩家新4S經銷店所收購土地使用權的購買價及將上海一幅工業用地改作商業用途的費用。

該幅更改土地（“普陀土地”）位於上海市普陀區，截至二零一一年六月三十日，普陀土地的土地使用權賬面淨值為人民幣264.5百萬元，乃於扣除收購最初工業用地的原定成本人民幣57.3百萬元及其後將其更改為商業用途的成本人民幣219.1百萬元所產生的累計攤銷後計算得出。其中大部分更改成本乃由楊愛華先生預付予本集團，記入為應付關連方款項。

普陀土地由上海開隆汽銷擁有，上海開隆汽銷於過往記錄期亦在該土地經營一家日產4S店。上海開隆汽銷由楊愛華先生所控制。為避免本集團與控股股東之間存在競爭，上海開隆汽銷已將與日產4S店相關的所有經營資產及負債，按經營資產及負債於二零一一年六月三十日的賬面值，轉讓予我們旗下一家子公司閔行汽車，作為重組其中一環。鑑於楊愛華先生擬於日後將普陀土地用作商用物業發展（並非本集團業務運營的不可或缺或擬定組成部分），普陀土地連同並非與本集團業務直接相關的其他資產及負債已保留於上海開隆汽銷，並在合併財務報表中列作於二零一一年六月三十日向楊愛華先生作出的股東分派。因此，應付關連方款項已相應減少。有關普陀土地的土地使用權的轉讓詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告項下附註31及“歷史及重組—重組—境內重組”一節。

財務資料

本集團目前於普陀土地經營一家日產4S店及一家現代4S店，而該兩家4S經銷店經營業務所在物業僅佔整幅普陀土地其中一小部分。為使該兩家4S經銷店繼續經營其業務，上海開隆汽銷已與本集團訂立租賃協議，據此，本集團向其租用該兩家4S店目前所用物業。由於各租賃協議為期三年，於二零一四年始終結，我們目前並無計劃遷移該兩家4S經銷店，故預期不會於可見將來產生任何搬遷成本。因此，我們預期上述兩家4S經銷店的業務運營不會蒙受重大不利影響。租賃協議乃按一般商業條款訂立，將構成本集團一項持續關連交易。儘管楊愛華先生仍未決定如何及何時於普陀土地進行商用物業發展，但不能保證與我們訂立的租賃安排不會中止。租賃協議一旦遭終止或未能於到期時續簽，則我們可能需要另覓替代物業。

截至二零一一年六月三十日止六個月的資本開支包括為期內開設新4S經銷店所收購土地使用權的購買價。

資本承擔

下表載列我們截至各所示日期就物業、廠房及設備以及土地使用權產生的資本承擔：

	截至十二月三十一日			截至
				六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約，但未撥備：				
土地使用權及樓宇	2,040	5,420	3,010	45,976
已授權，但未訂約：				
土地使用權及樓宇	<u>3,040</u>	<u>233,561</u>	<u>25,124</u>	<u>36,986</u>
總計	<u>5,080</u>	<u>238,981</u>	<u>28,134</u>	<u>82,962</u>

財務資料

經營租賃承擔

下表載列我們截至各所示日期根據不可撤銷經營租賃而須於未來支付的最低租賃付款總額：

	截至十二月三十一日						截至六月三十日	
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	物業 人民幣千元	土地 人民幣千元	物業 人民幣千元	土地 人民幣千元	物業 人民幣千元	土地 人民幣千元	物業 人民幣千元	土地 人民幣千元
一年內.....	1,204	11,846	1,293	13,700	6,861	9,650	10,481	26,034
一年後但五年內.....	4,755	34,596	3,906	37,547	18,990	34,531	34,303	103,672
五年後.....	14,057	55,179	13,693	92,027	24,574	79,676	71,323	161,412
總計.....	<u>20,016</u>	<u>101,621</u>	<u>18,892</u>	<u>143,274</u>	<u>50,425</u>	<u>123,857</u>	<u>116,107</u>	<u>291,118</u>

存貨

於過往記錄期，我們的存貨主要由新車及零配件及汽車用品組成。我們各4S店各自管理其新車及售後產品的訂單。我們通過4S經銷店網絡協調及整合汽車用品及其他汽車相關產品的訂單。

下表載列我們截至各所示日期的存貨總額概要：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一一年 人民幣千元
汽車.....	321,400	370,868	678,858	1,429,471
零配件及汽車用品.....	38,494	49,297	59,095	85,731
總計.....	<u>359,894</u>	<u>420,165</u>	<u>737,953</u>	<u>1,515,202</u>

我們的存貨由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣738.0百萬元增加人民幣777.2百萬元至截至二零一一年六月三十日的人民幣15.152億元，主要由於新車存貨由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣678.9百萬元增加人民幣750.6百萬元至截至二零一一年六月三十日的人民幣14.295億元。我們於二零一一年調高旗下網絡的存貨水平，原因為(1)旗下門店的需求及銷售額增長；(2)豪華及超豪華汽車的銷售額增長；及(3)六家新經銷店於截至二零一一年六月三十日止六個月開業。截至二零一一年九月三十日，我們於截至二零一一年六月三十日後動用的存貨為人民幣11.616億元，或佔截至二零一一年六月三十日的存貨結餘人民幣15.152億元的76.7%。

我們的存貨由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣420.2百萬元增加人民幣317.8百萬元至二零一零年十二月三十一日的人民幣738.0百萬元，主要由於我們的新車存貨由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣370.9百萬元增加人民幣308.0百萬

財務資料

元至截至二零一零年十二月三十一日的人民幣678.9百萬元。我們於二零一零年調高旗下網絡的存貨水平，原因為(1)旗下門店的需求及銷售額增長；(2)豪華及超豪華汽車的銷售額增長；及(3)兩家新經銷店於二零一零年開業。

我們的存貨由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣359.9百萬元增加人民幣60.3百萬元至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣420.2百萬元，主要由於我們的新車存貨由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣321.4百萬元增加人民幣49.5百萬元至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣370.9百萬元，以支持我們於二零零九年開設的新門店及該年度的汽車銷售增長。我們於二零零九年調高旗下網絡的存貨水平，原因為(1)繼中國政府於二零零九年推出刺激經濟措施後，我們旗下各門店的需求及銷售額大幅回升；(2)豪華及超豪華汽車的銷售額增長；及(3)四家新4S經銷店已於二零零九年上半年開業。

我們的4S經銷店一般按月訂購存貨，並按相關汽車製造商於每年年初所訂並無約束力的年度銷售目標計劃每月購貨量。各店的每月購貨量乃於計及其現時存貨水平、預計客戶需求、銷售趨勢預測及各汽車型號的預期付運時間而調整。我們於過往記錄期內均無出現每店存貨量重大波動。於過往記錄期內，汽車銷售一般於各年度上半年放緩，主要原因為門店於中國的農曆新年及勞動節假日期間暫停營業。由於預期某一特定年度下半年會出現較高銷量，於該特定年度上半年的採購量一般高於同年度下半年。

我們於存貨的賬面值高於其可變現淨值時，按個別項目作出存貨撥備。可變現淨值是以有關存貨於正常業務過程中的估計售價減去其估計完成成本及進行銷售所需的估計成本而決定。於過往記錄期，我們並無作出任何存貨撥備。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，賬面值分別為人民幣101.4百萬元、人民幣139.5百萬元、人民幣225.6百萬元及人民幣382.6百萬元的若干存貨已用作本集團銀行貸款及其他借貸的抵押。已抵押存貨增加主要是由於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日的銀行貸款及其他借貸有所增加。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，賬面值分別為人民幣191.0百萬元、人民幣209.2百萬元、人民幣398.9百萬元及人民幣798.2百萬元的存貨已用作本集團應付票據的抵押。已抵押存貨的增加主要是由於我們截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日增加使用銀行承兌票據。

財務資料

下表載列我們於所示期間的平均存貨周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	平均存貨周轉天數 ⁽¹⁾	<u>35.6</u>	<u>30.1</u>	<u>30.1</u>

附註：

- (1) 特定期間的平均存貨周轉天數為起始及期末存貨結餘平均數除該期間銷售及服務成本再乘以全年365天或六個月期間(如適用)的183天。

我們的平均存貨周轉天數由二零零八年的35.6天減少至二零零九年的30.1天，主要由於市場對汽車的需求於二零零九年大幅回升。我們於二零一零年的平均存貨周轉天數維持於30.1天的穩定水平。我們於截至二零一一年六月三十日止六個月的平均存貨周轉天數增加至43.7天，主要由於(i)八家新門店於二零一零年下半年及二零一一年上半年開業，而這些新開業門店的存貨周轉天數較我們旗下較為成熟門店所需者長；及(2)我們就二零一一年下半年的預期客戶需求及銷售趨勢而增加採購若干型號的寶馬汽車，因而導致存貨量有所增加。

下表載列我們於所示期間的存貨賬齡分析：

	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月		
	二零零八年			二零零九年			二零一零年			二零一一年		
	汽車	零配件及 汽車用品	總額	汽車	零配件及 汽車用品	總額	汽車	零配件及 汽車用品	總額	汽車	零配件及 汽車用品	總額
	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元
六個月內.....	303,138	38,494	341,632	364,205	49,297	413,502	668,943	59,095	728,038	1,400,019	85,731	1,485,750
六至十二個月....	13,719	—	13,719	3,213	—	3,213	5,027	—	5,027	22,597	—	22,597
一至兩年.....	4,543	—	4,543	3,450	—	3,450	4,888	—	4,888	6,855	—	6,855
兩年以上.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
總計.....	<u>321,400</u>	<u>38,494</u>	<u>359,894</u>	<u>370,868</u>	<u>49,297</u>	<u>420,165</u>	<u>678,858</u>	<u>59,095</u>	<u>737,953</u>	<u>1,429,471</u>	<u>85,731</u>	<u>1,515,202</u>

應收貿易賬款

我們的汽車銷售通常在交付汽車時以現金結算。我們的應收貿易賬款主要包括(1)銀行及其他財務機構因向我們的客戶提供汽車融資貸款而應付予我們的所得款項，及(2)汽車製造商及保險公司就我們為客戶提供維修、保養及其他售後服務而應付予我們的欠款。

我們的應收貿易賬款由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣28.8百萬元增加至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣41.7百萬元及截至二零一零年十二月三十一日的人民幣42.8百萬元。截至二零一一年六月三十日，應收貿易賬款達到人民

財務資料

幣58.4百萬元，其中合共人民幣53.0百萬元的金額於截至二零一一年九月三十日止三個月支付。應收貿易賬款於過往記錄期的增長與售後業務於過往記錄期的增長相符。

下表載列我們於所示期間的應收貿易賬款的平均周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	止六個月
應收貿易賬款的				二零一一年
平均周轉天數 ⁽¹⁾	<u>2.8</u>	<u>2.5</u>	<u>2.0</u>	<u>1.7</u>

附註：

- (1) 特定期間的應收貿易賬款的平均周轉天數為起始及期末應收貿易賬款總額結餘平均數除該期間收入再乘以全年365天或六個月期間(如適用)的183天。因此，我們的應收貿易賬款平均周轉天數能夠反映本公司通過銷售獲得現金所需的時間。

於過往記錄期，由於我們的銷售交易通常以現金方式結賬，故得以維持較短的周轉天數。於過往記錄期，應收貿易賬款的平均周轉天數維持於較低水平。

根據會計政策及慣常做法，我們會就賬齡超過12個月的應收貿易呆賬作100%撥備。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，逾期超過12個月且可收回性成疑的已識別應收貿易賬款金額於個別及合併計算時均對本集團微不足道，故不作確認。截至二零一一年六月三十日，逾期超過12個月且可收回性成疑的應收貿易賬款合共人民幣4.2百萬元，而本集團已就此作出全數撥備。有關應收貿易賬款主要由接受售後服務且不屬於其承保範圍的應收個別客戶付款。儘管已作出撥備，本公司仍尋求向相關個別客戶收回該等款項。

財務資料

預付款項、訂金及其他應收款項

下表載列我們於各所示日期的預付款項、訂金及其他應收款項：

	截至十二月三十一日			截至六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
支付予供應商的預付款項.....	111,681	285,666	621,251	699,163
購買物業、廠房及設備項目的 預付款項.....	8,556	7,970	4,422	13,165
就可能收購土地使用權 支付的訂金.....	8,200	22,171	18,698	—
應收返點.....	60,809	131,219	180,853	239,705
可收回增值稅 ⁽¹⁾	5,969	7,497	20,881	60,388
員工貸款.....	8,829	13,279	30,776	32,279
其他.....	10,552	11,103	20,845	33,413
總計.....	<u>214,596</u>	<u>478,905</u>	<u>897,726</u>	<u>1,078,113</u>

附註：

- ⁽¹⁾ 本集團的汽車銷售額須繳納中國增值稅(“增值稅”)。進項增值稅可從應付銷項增值稅中扣除。可收回增值稅乃銷項增值稅與可扣減進項增值稅兩者間的淨差額。適用於本集團的內銷稅率為17%。

我們的預付款項、訂金及其他應收款項於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日上升，主要由於向供應商支付的預付款項及應收返點增加所致。我們須於裝運前預先為所採購汽車付款。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日向供應商支付的預付款項增加，是由於我們於該等年度採購更多汽車存貨以支持銷售額增長及新店開業。應收返點增加亦與銷售額及業務於該等年度的增加相符。截至二零一一年六月三十日，應收返點為人民幣239.7百萬元，其中合共人民幣122.2百萬元金額於截至二零一一年九月三十日止三個月支付。

應付貿易賬款及票據

於各年終或期末的應付貿易賬款及票據結餘指我們因採購新車、零配件和汽車用品而需要支付的結欠應付款項。

應付貿易賬款主要源於購買零配件和汽車用品，並在收到零配件和汽車用品時確認。通常，汽車製造商不會提供任何信貸期，並要求我們在零配件和汽車用品交付前付款。我們向其他供應商採購小部分汽車用品。該等供應商一般會授予我們不超過三

財務資料

個月的信貸期。我們的應付票據主要涉及使用銀行承兌票據撥付採購新車所需資金。銀行承兌票據一般以銀行存款及存貨作抵押。截至二零一零年十二月三十一日，我們有應付票據人民幣575.3百萬元及已抵押銀行存款人民幣276.1百萬元。截至二零一一年六月三十日，我們有應付票據人民幣11.995億元及已抵押銀行存款人民幣496.8百萬元。我們須就發出該等一般不計利息的銀行承兌票據承擔有關銀行收費。於償付銀行承兌票據時，已抵押存款將予解除，屆時可用作新銀行承兌票據的抵押。如果我們的新車存貨銷量不足以令我們於一般為兩至三個月的適用信貸期限內償還我們的銀行承兌票據，則我們或須動用其他現金資源償付有關票據。此舉足以對我們的運營資金及採購新存貨的能力造成不利影響。我們可能由於新增借款而須承擔額外融資成本。於過往記錄期內，我們的存貨周轉天數一般短於我們的銀行承兌票據的信貸期限，而我們於動用就銷售新車而獲客戶支付的款項償還銀行承兌票據方面並未面臨任何困難。

下表載列我們於所示日期的應付貿易賬款及票據的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
三個月內.....	265,612	307,768	570,884	1,163,462
三至六個月.....	28,408	11,996	16,410	57,501
六至十二個月.....	2,423	1,784	2,129	437
十二個月以上.....	1,393	6,045	222	1,111
總計.....	<u>297,836</u>	<u>327,593</u>	<u>589,645</u>	<u>1,222,511</u>

截至二零一一年六月三十日，我們的應付貿易賬款及票據為人民幣12.225億元。我們的應付貿易賬款及票據由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣297.8百萬元增加人民幣29.8百萬元或10.0%至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣327.6百萬元。我們的應付貿易賬款及票據由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣327.6百萬元增加人民幣262.0百萬元或80.0%至截至二零一零年十二月三十一日的人民幣589.6百萬元。我們的應付貿易賬款及票據由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣589.6百萬元增加人民幣632.9百萬元或107.3%至截至二零一一年六月三十日的人民幣12.225億元。應付貿易賬款及票據於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日增加，主要由於我們在該等期間的汽車存貨採購量增加。截至二零一一年六月三十日，我們有應付貿易賬款人民幣23.0百萬元，其中總金額人民幣21.8百萬元已於截至二零一一年九月三十日止三個月支付。截至二零一一年六月三十日，我們有應付票據人民幣11.995億元，其中總金額人民幣11.745億元已於截至二零一一年九月三十日止三個月支付。

財務資料

下表載列我們於所示期間的應付貿易賬款及票據的平均周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	應付貿易賬款及票據的 平均周轉天數 ⁽¹⁾	<u>40.3</u>	<u>24.1</u>	<u>23.8</u>

附註：

- ⁽¹⁾ 特定期間的應付貿易賬款及票據的平均周轉天數為期始及期末應付貿易賬款及票據結餘平均數除該期間銷售及服務成本再乘以全年365天或六個月期間的183天(視適用情況而定)。

我們的應付貿易賬款及票據的平均周轉天數由二零零八年的40.3天減至二零零九年的24.1天，主要由於存貨週轉加速所致。於過往記錄期內，我們的應收貿易賬款維持非常短的周轉天數。二零一零年的應付貿易賬款及票據平均周轉天數為23.8天，相對二零零九年的24.1天維持相對穩定。截至二零一一年六月三十日止六個月，應付貿易賬款及票據的平均周轉天數增加至35.2天，主要由於增加使用銀行承兌票據，作為加強管理現金流量及流動資金的其中一個方法。

應付關連方款項

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們的應付關連方款項分別為人民幣17.9百萬元、人民幣148.8百萬元、人民幣5.4百萬元及人民幣11.440億元。我們將於[●]前結清所有應付關連方款項，惟作為購入上海寶信3%股權總額的對價而應付予華控產業及華控創新的款項合共人民幣550百萬元除外，有關金額將於[●]完成後支付。我們計劃於[●]後兩星期內完成是項收購。詳情請參閱“未來計劃”一節。

財務資料

下表列出我們於各所示日期的應付關連方款項：

	截至十二月三十一日			截至
				六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非貿易相關：				
控股股東.....	17,879	148,814	5,385	481,045
— 楊愛華先生.....				
當時權益持有人.....				
— 華控創新(天津)				
股權投資基金.....	—	—	—	370,338
— 華控(天津)產業投資基金	—	—	—	246,893
— 奔泰投資.....	—	—	—	23,166
— 恒駿投資.....	—	—	—	16,989
— 馳恒投資.....	—	—	—	5,560
	<u>17,879</u>	<u>148,814</u>	<u>5,385</u>	<u>1,143,991</u>

債務

銀行貸款及其他借貸

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們的銀行貸款及其他借貸分別為人民幣262.2百萬元、人民幣548.0百萬元、人民幣807.3百萬元及人民幣11.825億元。我們的銀行貸款及其他借貸於過往記錄期增加，原因是新門店的資本開支及就新門店及配合我們其他門店的銷售額上升而需要增加運營資金。

	截至十二月三十一日			截至	截至
				六月三十日	八月三十一日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
即期銀行借貸及					
其他借貸包括：					
有抵押.....	86,320	154,259	262,772	390,554	489,783
有擔保.....	31,000	113,000	129,040	206,711	136,300
無抵押.....	144,839	280,729	415,527	585,191	570,030
	<u>262,159</u>	<u>547,988</u>	<u>807,339</u>	<u>1,182,456</u>	<u>1,196,113</u>

截至二零零八年十二月三十一日，我們擁有的樓宇均未設定抵押。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，已抵押樓宇的總賬面淨值為人民幣24.3百萬元、人民幣22.8百萬元及人民幣22.1百萬元。截至二零零八年十二

財務資料

月三十一日，我們持有的土地使用權均未設定抵押。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，已抵押土地使用權的總賬面淨值分別為人民幣22.7百萬元、人民幣36.1百萬元及人民幣82.1百萬元。截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，已用作銀行貸款及其他借貸抵押品的存貨的總賬面值分別為人民幣101.4百萬元、人民幣139.5百萬元、人民幣225.6百萬元及人民幣382.6百萬元。我們於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日的已抵押土地使用權及已抵押存貨增加，主要由於我們的銀行貸款及其他借貸增加，而該等借貸資金主要用於我們新門店資本開支及增加汽車採購。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們的銀行貸款及其他借貸中有人民幣31.0百萬元、人民幣113.0百萬元、人民幣129.0百萬元及人民幣206.7百萬元獲楊愛華先生提供擔保。所有由楊愛華先生提供的擔保將於[●]前獲解除。

截至二零一一年九月三十日，我們有銀行信貸融資總額約人民幣35.446億元，其中約人民幣20.299億元已動用。

債項聲明

[截至二零一一年[十月三十一日]，即本債項聲明的最後實際可行日期，除本文件披露事項外，我們並無擁有任何其他債務證券、借貸、負債、抵押、或有負債或擔保。]

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債或擔保。我們目前並無涉及任何重大法律程序，而我們亦不知悉任何涉及我們的待決或潛在的重大法律程序。若我們牽涉該等重大法律程序，則會按當時可得的資料，於可能招致損失並可合理估計有關損失的金額時，記錄任何損失或或有負債。

資產負債表外的承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無參與任何資產負債表外的交易。

市場風險披露

我們承受多類市場風險，包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。我們的董事確認，自二零一一年六月三十日以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變化，亦無發生任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響。

利率風險

我們的利率風險主要來自我們按浮動利率計息借貸的利率波動。我們的銀行貸款於二零零八年按年利率介乎5.8%至9.0%計息、二零零九年按5.3%至6.1%計息、二零一零年按5.7%至6.8%計息及截至二零一一年六月三十日止六個月按5.8%至7.9%計息。我

財務資料

們來自其他財務機構的借貸於二零零八年按年利率介乎7.5%至8.2%計息、二零零九年按5.6%至7.8%計息、二零一零年按6.4%至8.1%計息及截至二零一一年六月三十日止六個月按6.7%至8.1%計息。我們並無使用任何利率掉期以對沖我們承擔的利率風險。利率日後有所增加可令我們的借貸成本增加。如出現上述情況，可能對我們的利潤及財務狀況造成不利影響。

截至二零一一年六月三十日，除金額為人民幣496.8百萬元的已抵押銀行存款以及人民幣414.1百萬元的現金及現金等價物外，我們並無任何重大付息資產。

信貸風險

我們並無重大集中信貸風險。我們的銀行存款、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的賬面值，即我們就金融資產所承擔的最大信貸風險。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們所有銀行存款以及現金及現金等價物均已存入無重大信貸風險的優質財務機構。

流動資金風險

我們須承擔流動資金風險。我們通過使用經常性流動資金規劃工具監控我們所有資金短缺的風險，有關工具考慮我們的金融工具及金融資產的到期日，及運營所得的預測現金流。

我們實行資本管理，以保障我們持續經營的能力，並維持穩健的資本比例，從而支持我們的業務及致力實現股東價值最大化。我們因應經濟情況變動及相關資產的風險特徵管理及調整資本架構。為了維持或調整資本架構，我們可調整派發予股東的股息金額、向股東退還資本或發行新股份。我們毋須遵守任何外部施加的資本規定。我們於過往記錄期並無改變我們管理資本的目的、政策或過程。

外匯風險

我們絕大部分收入、收入成本及開支均以人民幣計值。我們亦以人民幣作為呈報貨幣。我們相信旗下業務現時並無承受任何重大而直接的外匯風險，亦未曾運用任何衍生金融工具對沖有關風險。儘管於一般情況下我們所承受的外匯風險有限，惟人民幣貶值可能導致汽車製造商調高價格，帶動我們購買汽車及零配件的成本增加，繼而可能令汽車零售價上升，對銷售額及利潤帶來不利影響。進一步詳情請參閱“風險因素—人民幣匯率的波動可能對閣下的投資產生重大不利影響”一節。

可供分派儲備

本公司於二零一零年九月六日註冊成立，自註冊成立日期以來並無開展任何業務。截至二零一零年十二月三十一日，我們並無獲得任何可供分派儲備。

財務資料

股息政策

我們於日後將在顧及我們的業務經營、盈利、財務狀況、現金需求及可供動用的程度以及當時董事會認為有關的其他因素宣派股息。宣派及派發股息以及股息金額須符合我們的公司組織章程文件及開曼群島公司法的規定。宣派股息可經由股東於股東大會上批准並作出，而股息金額不得高於董事會所建議金額。此外，董事可不時派發經考慮我們的利潤後而認為合理的中期股息。我們僅可在經董事酌情決定後自利潤或自利潤劃撥的任何儲備宣派及派付股息。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戶或經授權可用作派發股息的任何其他資金或賬項宣派及派付股息。我們宣派的股息未必與以往所宣派的股息相符，且任何股息建議將由董事會全權酌情決定。

日後是否派發股息亦將取決於我們能否獲得中國子公司派發股息而定。中國法律規定，股息只可從按中國會計準則計算的淨利潤中派發，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。我們屬於外商投資企業的部分中國子公司須根據相關中國法律的規定及其各自的組織章程細則，撥出部分淨利潤作為法定儲備。我們子公司該等部分的淨利潤不得用作現金股息分派。若我們的子公司產生債務或虧損，或須遵守我們或我們子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承諾，則可能限制我們子公司進行分派。

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。於二零零八年，我們的中國子公司並無宣派任何股息。我們的中國子公司曾分別於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月宣派股息人民幣14.6百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣453.3百萬元。子公司於二零零九年及二零一零年宣派的股息已支付予楊愛華先生。子公司於截至二零一一年六月三十日止六個月宣派的股息將以我們的內部資源撥付，並將於[●]前向股東派發。股東已議決我們旗下中國子公司於過往記錄期產生的累計盈利人民幣227.6百萬元將予保留，以供該等中國子公司於覓得合適機會時進一步撥作業務發展用途，故將不會於可見將來作出分派。我們現擬自截至二零一一年十二月三十一日止年度開始從每個會計年度可供分派利潤中撥出不超過30%派發股息。我們往後將依據其財務狀況及當時經濟環境對股息政策作重新評估。然而，董事會將按我們的盈利、現金流量、財務狀況、資金需求、法定公積金繳存規定及董事認為有關的任何其他狀況來酌情決定是否派發股息。派發股息亦可能受到法律限制及我們日後可能訂立的融資協議所局限。我們以往所宣派及派發的分派金額，不應被視為我們日後可能派發的股息(如有)的指標。

財務資料

物業權益及物業估值

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已評估本集團物業權益於二零一一年十月三十一日的價值。有關該等物業權益的估值函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄四。

下表載列本集團物業權益於二零一一年六月三十日的賬面淨值與該等物業權益於二零一一年十月三十一日估值的對賬：

(人民幣千元)

本集團物業權益於二零一一年六月三十日的賬面淨值	
樓宇、土地使用權及在建工程	[●]
截至二零一一年十月三十一日止四個月的變化	
加：期內添置淨額	[●]
減：期內折舊及攤銷	[●]
於二零一一年十月三十一日的賬面淨值	[●]
估值盈餘	[●]
於二零一一年十月三十一日的估值 ⁽¹⁾	[●]

附註：

(1) 所示本集團的物業權益為本文件附錄四所述經第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司評估的物業。