
概 要

概覽

根據ACMR報告，按門店數目及品牌覆蓋範圍計，我們是中國專營豪華及超豪華乘用車的領先經銷集團。截至最後實際可行日期，我們在全國經營25間門店並持有另外兩間門店的少數股權，根據ACMR報告，我們在中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的經銷商中屬第二多。根據ACMR報告，於最後實際可行日期，我們的運營中門店涵蓋十個豪華及超豪華品牌（即寶馬、雷克薩斯、勞斯萊斯、MINI、路虎、捷豹、阿斯頓•馬丁、奧迪、法拉利及瑪莎拉蒂），為在中國專營最多豪華及超豪華品牌的經銷商。此外，截至最後實際可行日期，我們擁有設立20間門店的授權、初步批文或意向函，其中14間門店已進入建設階段。此外，根據ACMR報告，按銷量計，2012年我們在華中地區豪華及超豪華乘用車市場的市場佔有率為9.7%，居該地區之首。根據同一報告，按收入計，2012年我們為中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的第二大經銷商。於2010年、2011年及2012年，我們專營豪華及超豪華品牌令我們的收入及溢利大幅增加。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的溢利分別為人民幣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%。

我們的服務

新乘用車銷售。我們向光顧門店的客戶出售全新豪華及超豪華乘用車。此外，我們亦為客戶提供購買新乘用車的相關服務，如購車融資及保險諮詢服務，及銷售客戶以舊換新賣出的二手乘用車。

售後服務。我們在旗下4S/5S門店及服務中心為客戶提供售後服務。我們提供的售後服務包括：(i)維修及保養服務，其中包括零部件、傳動裝置維修及車身碰撞後修復；及(ii)銷售與維修服務有關的零配件及其他品牌商品及配件。

銷售網絡

我們於2005年開始營業。2005年至2010年，我們所經營的門店數目增至六間，涵蓋三個品牌。自2012年初以來我們快速擴張，截至最後實際可行日期，我們所經營的門店數目已增至25間。我們的總部位於中國河南省，而於2011年11月在北京開設一間寶馬4S門店前，我們的門店全部位於河南省。截至最後實際可行日期，我們在全國經營25間門店，其中17間位於河南省。此外，我們已取得設立新門店的20項授權、初步批文或意向函，其中10間將位於河南省外。

概 要

我們的門店包括4S/5S店、服務中心及展廳。4S店是為客戶提供銷售、零部件、售後及調查服務的乘用車經銷門店。5S店是有可持續性具有若干生態保護能力等特徵的4S店。服務中心致力於提供售後服務，而展廳致力於新乘用車銷售。下表載列於所示日期我們在中國經營按品牌劃分的門店：

	於12月31日			截至最後 實際可行日期
	2010年	2011年	2012年	
寶馬	4	7	13	14
勞斯萊斯	無	無	2	2
雷克薩斯	1	1	2	3
MINI	1	1	1	2
阿斯頓•馬丁	無	無	2	2
路虎及捷豹	無	無	1	1
瑪莎拉蒂及法拉利	無	無	1	1
合計	6	9	22	25

根據一般市場慣例，汽車製造商通常以授權、初步批文或意向函的方式批准經銷商申請及開始興建新門店。據我們的中國法律顧問告知，該等授權、初步批文及意向函對任何一方均不具法律約束力。於2010年、2011年及2012年及直至最後實際可行日期，我們在就根據該等授權、初步批文或意向函所興建的新門店與汽車製造商訂立經銷授權協議時並無遇到任何困難。

我們的收入

於2010年、2011年及2012年，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、佔總收入百分比及毛利率明細：

	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(%)
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
售後服務	184,677	10.3	39.6	279,084	9.2	37.6	412,295	7.3	44.0
總收入	1,801,358	100	12.8	3,031,856	100	13.8	5,656,744	100	11.7

概 要

新乘用車銷售

我們的絕大部份收入來自新乘用車銷售。尤其是，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，從我們的寶馬乘用車所得銷售收入分別佔新乘用車銷售總收入的73.2%、79.2%及82.9%。於2012年之前，我們所有新乘用車銷售收入全部來自三個豪華品牌，即寶馬、雷克薩斯及MINI，換言之，在2012年之前我們並無銷售超豪華品牌的往績記錄。2012年從銷售三個現有豪華品牌及六個新品牌所產生的收入分別佔新乘用車銷售收入總額的95.0%及5.0%。下表載列所示期間內我們各品牌新乘用車銷售明細：

	截至12月31日止年度								
	2010年			2011年			2012年		
	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)
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
合計	3,026	1,616,681	100.0	5,086	2,752,772	100.0	10,873	5,244,449	100.0

* 超豪華乘用車的汽車製造商於我們取得經銷4S門店的授權後但在有關門店正式開業之前向我們出售若干輛乘用車。我們在車展及其他促銷活動中以及透過與潛在客戶直接聯絡售出該等乘用車。

新乘用車銷售受多項因素，包括與我們的業務有關的因素（如我們的銷售網絡經營及定價）以及若干我們無法控制的因素（如市場需求、法規變動及宏觀經濟狀況）所影響。尤其應注意的是，董事認為中國若干城市實施防治交通擁堵措施、中日兩國之間的釣魚島爭端或歐洲乘用車市場的惡化將不會對我們於最近將來的乘用車銷售產生任何重大不利影響。詳情請參閱本文件第103頁「一 近期發展」及「我們的業務－我們的服務－新乘用車銷售」。

我們一般參考汽車製造商提供的建議零售價並同時考慮多項因素（包括市場需求、競爭及顧客對價格的敏感度）來制訂新乘用車的零售價。有關定價的詳盡資料，請參閱本文件第135頁「財務資料－影響經營業績的因素－定價」一節。

影響新乘用車銷售收入的另一個因素為返利。倘我們的全年表現達到某一標準（如銷量、客戶滿意度及服務質量標準等），汽車製造商通常會向我們提供返利。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，但並不影響2010年、2011年及2012年的整體趨勢。有關返利的詳情請參閱本文件第136頁「財務資料－影響經營業績的因素－銷售及服務成本以及來自製造商的返利」。

概 要

過去，我們不時委聘河南省若干經銷商在原無設立寶馬經銷門店的地區為寶馬乘用車物色客戶以滿足當地需求。根據ACMR報告，委聘經銷商乃中國乘用車經銷行業的一般市場慣例。根據未經審核財務資料，於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該等慣例產生的毛利分別約佔總毛利的0.2%、1.2%及1.2%。於2010年、2011年及2012年，寶馬中國知悉我們透過委聘經銷商物色客戶的業務操作方式，此乃因為我們會定期在有關寶馬區域經理例行拜訪我們門店時向彼等彙報我們的業務經營情況。於2013年3月，我們再次以書面形式正式向寶馬中國彙報該等過往的業務操作方式。寶馬中國已發函對此作出回應，對該等過往業務操作方式提出警告。然而，該函件顯示該等過往業務操作方式並不會用作終止現有經銷授權協議的理由，且本公司不會因該等過往慣例而遭受任何索償或處罰。寶馬中國進一步指出，該等過往業務操作方式不會對日後寶馬中國授予我們經銷授權構成任何不利影響。我們已實施若干內部控制程序，確保該等業務操作方式均獲得相關汽車製造商的事先批准，並確保日後應汽車製造商要求有效地及即時地終止該等業務操作方式。有關詳情請參閱本文件第105頁「我們的業務－我們的服務－新乘用車銷售－委聘經銷商」一節。

售後服務

我們所提供的售後服務包括維修及保養、零配件銷售及其他相關服務。我們提供的維修服務包括零部件、傳動裝置維修及車身碰撞後修復。保養服務主要為更換機油、更換零部件及輪胎換位等常規檢查。我們向客戶提供的保修期內維修通常限於產品缺陷。我們提供的保修期內維修的費用由汽車製造商支付予我們，通常高於我們實際發生的零部件及人工成本。售後服務可貢獻穩定的經常收入，且毛利率較銷售新乘用車為高。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，售後服務所產生的毛利分別佔毛利的31.5%、25.1%及27.4%。

我們的經銷授權協議

我們各門店的經營主要受我們與汽車製造商訂立的非獨家經銷授權協議所規管。該等協議一般為期一至三年，汽車製造商可因多種理由發出書面通知予以終止。根據該等協議，我們須(其中包括)：

- 遵守製造商制定的4S店設計及經營標準；
- 僅在指定地域的特定4S店備存及銷售經授權品牌乘用車；
- 向客戶提供包括售後服務及零部件銷售(如適用)等一系列其他規定服務；
- 遵守由製造商制定的新乘用車銷售及售後服務的價格指引；及
- 避免向我們所知悉或應當知悉有意境外轉售或出口乘用車的客戶銷售乘用車。

概 要

我們的客戶及與客戶訂立的銷售合約

我們的客戶主要是個人，而由於我們的業務屬零售性質，於2010年、2011年及2012年，概無一個客戶佔我們總收入的1%以上。

我們就新乘用車銷售與客戶訂立的標準銷售合約訂明銷售條款及條件（包括價格及交貨日期）。我們通常要求買方於簽訂銷售合約當日支付相當於全部價款10%的訂金；倘買方於交貨日期或之前付清全部價款，我們將於交貨日期向買方交付乘用車。倘因買方未付款或我們存貨短缺而未能交付乘用車，於交易完成前違約方須向無違約方支付每天0.05%的滯納金，直至累計到一定額度。

存貨

我們的存貨主要包括為銷售而購置的新乘用車以及零部件及配件等售後產品。我們各門店各自管理其新乘用車及售後產品訂單。經考慮當前的存貨水平、估計月銷量及年度銷售目標後，存貨經理每月就各門店的存貨下訂單。每間門店會向總部提交月度存貨報告以供審閱，此舉旨在方便集團層面的存貨管理。我們主要以現金及銀行承兌票據的形式支付存貨採購費用，而銀行承兌票據通常以銀行存款及存貨作抵押。

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
合計	160,490	333,692	710,554

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的平均存貨週轉天數分別為29天、34天及38天。有關存貨及相關平均存貨週轉天數的更詳盡資料及分析，請參閱本文件第154頁「財務資料－流動資產及負債淨額－存貨」一節。

近期發展

中國的乘用車市場近期受到全球經濟的不確定性以及近期中日兩國之間釣魚島領土爭端的影響。

全球經濟的不確定性

據報導，由於歐債危機持續導致全球經濟的不確定性，一些主要汽車製造商已開始通過向包括中國在內的其他市場出售彼等的部份未售出存貨，以抵銷歐洲汽車市場惡化產生的影響。中國市場已吸納中國境外生產的特定車型的存貨，但非中國國內生產的車型。這導致該等特定車型（以及其他品牌的競爭車型）的供應不斷增多，從而構成價格下調壓力。董事認為，由於汽車製

概 要

造商預期會以合理水平的供應量滿足市場需求而同時又不會削弱其自身盈利的方式制定中國市場的銷售目標，故歐洲乘用車市場的情況預期不會對我們造成重大不利影響。總體而言，雖然我們可能面臨利潤率下降，但我們認為，歐洲品牌乘用車更具競爭力的定價（以及歐洲汽車製造商供應的車型種類擴大至更多大眾化車型）預期有助提高歐洲品牌乘用車的整體市場佔有率，以及有助於我們取得競爭優勢增加銷量。

此外，最近媒體對2013年寶馬在中國市場的預期表現有不盡相同的報導。例如，據報導，寶馬汽車公司 (BMW AG) 的一位代表預期未來幾年寶馬在中國的增長速度將趨於正常，主要因為中國的乘用車市場日趨成熟及預期中國經濟增長放緩。但另一方面，據報導寶馬中國的高層管理人員則計劃透過繼續在中小規模城市加強網絡滲透，務求使2013年寶馬在中國保持兩位數增長。本公司董事會定期分析市場情況，並計劃在可預見未來市況可能放緩情況下通過以下途徑維持增長：(i) 利用我們在河南省的市場主導地位，藉著「十二五計劃」將河南省現代化作為核心任務之利，從而受惠於河南省的經濟增長；及(ii) 在超豪華乘用車市場的門店數目及品牌覆蓋方面加強擴張計劃，因本公司董事預計超豪華品牌與豪華品牌比較尚未飽和。

釣魚島爭端

2012年9月前後中日兩國之間發生的釣魚島領土爭端導致日本品牌乘用車（包括於中國製造的日系乘用車）銷量短暫性減少。雖然這已對我們旗下雷克薩斯門店的銷量造成影響，但鑒於我們主要銷售歐洲品牌汽車，故董事認為：(i)中國市場上非日本品牌汽車銷量的預期相應增加（以日本品牌乘用車銷售減少為代價）及(ii)歐洲汽車製造商透過推出更多大眾化車型提升彼等的競爭能力藉以與日本汽車製造商直接競爭，整體上將會對我們產生積極影響。此外，國內的日本品牌新款乘用車銷量近期出現回升跡象。

據此，董事認為，倘無發生不可預見情況及事態發展，於2013年餘下時間及2014年，國內汽車銷售的前景預期不會與當前的市場環境有很大分別。詳情請參閱本文件第47頁「一 行業概覽－中國的豪華及超豪華乘用車市場－中國的豪華及超豪華乘用車市場的快速增長」一節。

可能的超豪華乘用車購置稅

據若干媒體近期報導，購買零售價超過人民幣1,700,000元的乘用車可能會被有關政府部門徵收20%的奢侈品稅。據報導，該稅項的最早可能生效日期將為2013年6月1日。該項購置稅如果生效，則可能會對我們的超豪華乘用車市場的擴張計劃和新超豪華乘用車的銷售造成不利影響。然而，董事預期該項購置稅並不會在不久將來對我們的整體經營業績產生重大不利影響，因為購置稅僅影響較高端的超豪華品牌乘用車的銷售，有關銷售收入佔2012年我們新乘用車銷售

概 要

總收入不到5.0%，且預計不久將來會保持在佔我們總收入較低的百分比。此外，由於相對於低端品牌的購買者，超豪華乘用車的買主通常對價格不太敏感，對銷售新超豪華乘用車徵收購置稅的實際短期及長期影響尚不明朗。

董事確認，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，亦無發生將對本文件附錄一會計師報告所示資料產生重大影響的任何事件。

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)		
收入	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)
毛利	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 ⁽¹⁾	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)
經營溢利	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
除稅前溢利	151,852	297,464	475,282
稅項	(39,152)	(77,014)	(124,563)
年度溢利 ⁽²⁾	112,700	220,450	350,719⁽³⁾

- (1) 根據日期為2009年1月1日之一份書面協議，我們於2010年、2011年及2012年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2010年、2011年及2012年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

概 要

(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	102,646	180,313	239,914

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。

我們的股權架構

馮先生於我們的已發行股本中間接擁有85.84%權益。因此，馮先生連同及通過Eagle Seeker為我們的控股股東。

2011年8月我們獲金融投資者提供資金，當時金融投資者與（其中包括）馮先生及和諧實業集團訂立投資協議，隨後又於2012年3月及2012年9月分別訂立股份交換協議及股東協議。金融投資者最初以可贖回可換股優先股方式投資本集團的一間控股公司Success Intergrow，佔Success Intergrow經擴大已發行股本約14.16%。金融投資者會將其優先股轉為Success Intergrow的普通股，而Eagle Seeker及金融投資者會以彼等於Success Intergrow的普通股交換本公司股份。

根據股東協議，金融投資者於本公司擁有若干特殊權利，惟所有該等權利將終止。此外，馮先生授出若干基於本集團2011年及2012年純利的表現調整權。倘我們不能達到2011年或2012年的協定純利金額，金融投資者有權透過調整其優先股的轉股比率提高其持股比例。我們於2011年及2012年並未達到協定純利金額，但金融投資者已同意放棄其2011年及2012年的表現調整權。有關優先股、特殊權利及表現調整權條款的進一步詳情載於本文件第77頁「歷史及重組－投資」一節。

我們已實施受限制股份單位計劃，以吸引熟練且經驗豐富的人士，從而鼓勵彼等留任本集團，並通過向彼等提供擁有本公司股權的機會激勵彼等為本集團的未來發展及擴張努力奮鬥。詳情請參閱本文件附錄四「受限制股份單位計劃」一節。於本文件刊發日期，本公司已向若干董事、高級管理人員及員工授出可認購合共19,110,898股股份的受限制股份單位獎勵。

概 要

股息政策

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，全部分派予我們的控股股東，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2012年12月31日前的全部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%用於派發股息。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。是否派發股息的決定將根據我們的盈利、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作出。派發股息亦可能受法律限制以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。