

行業概覽

北京華通人的委託報告

我們委託獨立中國市場研究供應商北京華通人對二零零六年至二零一六年期間的中國汽車市場及行業進行分析，並就此作出報告。北京華通人於一九九二年成立，提供數據收集、行業研究、市場研究及競爭研究服務。北京華通人為中國市場研究協會副主席、中國競爭情報研究會會員及歐洲社會民意和市場研究協會會員。本節所載之若干資料乃摘錄自北京華通人編製的行業報告。由北京華通人編製日期為二零一三年十一月●日的行業報告(「北京華通人報告」)並無受到我們的影響。北京華通人就是次研究及編製北京華通人報告合共收取人民幣200,000元的委託費。該筆款項毋須待我們成功●後，或視乎北京華通人報告的研究結果，方會支付。

北京華通人報告乃根據中國汽車業的專業知識編製。編製北京華通人報告時，北京華通人使用業內廣泛應用的分類及定義，如若干地理分區及乘用車類別的定義。北京華通人報告內的預測乃基於北京華通人對歷史數據及趨勢的分析而得出。該等資料乃北京華通人自多個行業資料來源(包括相關中國政府部門及正規行業組織，如國家統計局、中國汽車工業協會及中國汽車流通協會等)取得。北京華通人已訪問市場參與者及行業專家，以支持、驗證及核證其估計。

除本報告外，我們並未就●或本文件委託編寫任何其他定製的研究報告。

中國經濟增長

中國經濟概覽

中國經濟於近年急速增長。雖然二零零八年全球金融危機浮現，但中國的國內生產總值仍較上一年增長9.6%，為第一個自全球金融危機復原的國家。根據中國國家統計局的數據，中國的名義國內生產總值由二零零六年約人民幣216,310億元增至二零一二年約人民幣519,320億元，二零零六年至二零一二年的複合年增長率為15.7%，而中國的人均名義國內生產總值由二零零六年約人民幣16,500元增至二零一二年約人民幣38,354元，二零零六年至二零一二年的複合年增長率為15.1%。根據北京華通人報告，中國經濟預期將於未來五年繼續迅速增長，其名義國內生產總值及人均名義國內生產總值估計分別將於二零一六年增至約人民幣788,370億元及人民幣58,224元，二零一二年至二零一六年的複合年增長率分別為11.0%及11.0%。

城市化及城鎮居民可支配收入增加

急速經濟增長及中國政府的政策令中國加速城市化。二零零六年至二零一二年間，中國的總城市人口增加約135百萬人至約712百萬人，佔中國總人口約52.6%。中國的急速經濟增長及城市化令生活水平提升(按城市居民人均可支配收入計)。二零零六年至

行業概覽

二零一二年間，城市居民每年人均可支配收入由約人民幣11,759元增至人民幣24,565元，複合年增長率約為13.1%。

富裕人口增加

急速經濟增長及城市化亦令中國出現大量富裕人口，且數目日益增長。二零一二年，中國擁有淨資產1百萬美元以上人士的數目較上一年增加約12.8%。同時，根據北京華通人報告，預期擁有淨資產人民幣10百萬元及人民幣100百萬元以上人士的數目將分別由二零一二年的1,020,000人及63,500人增至二零一六年的1,226,009人及75,635人。

消費品的消耗增加

隨著中國經濟快速增長，收入水平上升，消費品的消耗亦隨之增加。二零零六年至二零一二年間，消費品的零售價值由約人民幣76,410億元增至約人民幣210,310億元，複合年增長率約為18.4%。預期消費品的零售價值將由二零一三年增至二零一六年約人民幣367,830億元，複合年增長率為15.0%。汽車融資市場於近年大幅發展，以應付中國消費習慣的轉變。二零零一年，中國汽車融資的規模為人民幣436億元，至二零一二年底，預期該數字將約為人民幣3,600億元，複合年增長率達21.2%。

本集團經營所在地區的經濟概覽

截至最後可行日期，本集團於五個省級地區營運經銷店，分別為廣東、福建、湖南、北京及甘肅。根據中國國家統計局，自二零零六年以來，廣東一直是總國內生產總值最高的地區，而北京於二零一二年則為中國人均國內生產總值第二高的地區。此外，福建、湖南及甘肅的名義國內生產總值及人均名義國內生產總值年增長率均高於國家平均水平。雖然該三個地區擁有高國內生產總值，但汽車滲透率(即每100名居民擁有的汽車數目)卻低於國家平均每一百人擁有6.2輛汽車的水平。該等地區的高名義國內生產總值及人均名義國內生產總值增長，加上低家用汽車滲透率，顯示該等地區的汽車市場有極大發展潛力。

再者，根據北京華通人報告，廣東、福建及北京的城市居民人均可支配收入於二零一二年均高於國家平均水平。二零一二年，在中國省級地區當中，廣東(我們14家經銷店(其中一家由我們的合營企業營運)中其中6家的所在地)按名義國內生產總值及消費品零售價值計名列第一，按人均名義國內生產總值及城市居民可支配收入計分別排行第八及第四。

行業概覽

中國乘用車市場

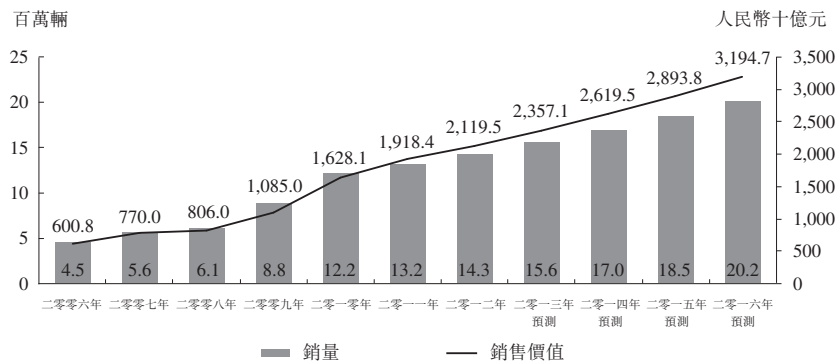
全球最大新乘用車市場

中國的迅速增長令中國新乘用車市場急速擴展。根據北京華通人報告，中國自二零零九年以來成為全球最大的新乘用車市場，按售出的新乘用車數目計，至今仍是十大新乘用車市場中發展最快的市場，二零零六年至二零一二年間複合年增長率為21.5%。

然而，售後服務市場及二手銷售市場仍相對較落後。二零一一年，中國4S經銷商收入的明細如下：新車銷售88%、售後服務10%、二手車銷售2%。該明細顯示，與較成熟的市場相比，售後服務及二手銷售收入的比率較低。例如，二零一一年，美國經銷商收入的明細如下：新車銷售54.4%、售後服務13.2%、二手車銷售32.4%。

隨著經濟增長和生活水平上升，中國新乘用車市場預期將維持強勁增長。根據北京華通人報告，按銷量計，中國新乘用車市場預期將於二零一三年至二零一六年間持續按每年平均約9%增長。

中國新乘用車銷量及銷售價值



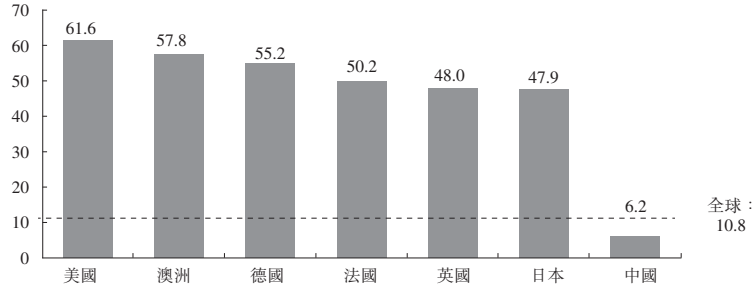
資料來源：北京華通人報告

雄厚的持續增長潛力

雖然中國是全球最大的新乘用車市場，其汽車滲透率對比全球其他主要市場仍相對較低。二零一二年，中國汽車滲透率為每一百人約擁有6.2輛，遠低於日本、法國、德國、澳洲及美國等已發展市場，該等市場的汽車滲透率介乎每一百人擁有47.9輛至61.6輛不等。這顯示中國汽車市場有雄厚的持續增長潛力。

行業概覽

二零一二年國內乘用車滲透率

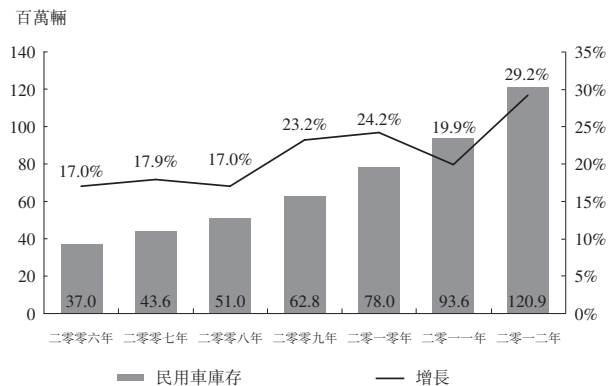


資料來源：北京華通人報告

由於中國的汽車滲透率低，中國對乘用車的需求主要來自未曾擁有乘用車的買家——首次買家。二零一二年，首次買家佔新乘用車銷售約80%，而已擁有乘用車，打算購買新車以取代原車或購入額外車輛的買家——重複買家，佔新乘用車銷售餘下的20%。然而，隨著中國的滲透率上升，預期重複買家的數目亦會上升，正如擁有成熟汽車市場及高滲透率的已發展國家的情況一樣，重複買家的銷售佔新乘用車銷售絕大部分，一般介乎70%至80%。

隨著中國重複買家的數目增加，預期將有更多現有乘用車留在市面，令中國民用車的庫存有所增長。二零零六年至二零一二年間，中國民用車庫存由約37百萬輛增至120.9百萬輛，複合年增長率為21.8%。該等中國車輛的庫存增加和老化將帶動對高毛利率的售後服務的需求，為汽車經銷店增加盈利來源。

中國民用車庫存



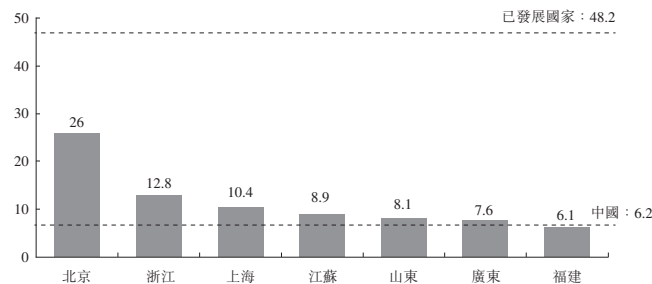
資料來源：中國國家統計局、北京華通人報告

行業概覽

本集團經營所在地區的乘用車市場

誠如上文「一本集團經營所在地區的經濟概覽」一節所述，根據北京華通人報告，於最後可行日期，本集團於五個省級地區營運經銷店，其中三個地區(福建、湖南及甘肅)的名義國內生產總值及人均名義國內生產總值年增長率高於國家平均水平。雖然該三個地區擁有高國內生產總值，但根據北京華通人報告，汽車滲透率(即每100名居民擁有的汽車數目)卻低於國家平均每一百人擁有6.2輛汽車的水平。該等地區的高名義國內生產總值及人均名義國內生產總值增長，加上低汽車滲透率，顯示該等地區的汽車市場有極大發展潛力。此外，本集團亦於另外兩個省級地區(北京及廣東)營運經銷店，該兩個地區的汽車滲透率高於國家平均水平，但仍遠低於已發展國家的平均汽車滲透率(根據北京華通人報告，二零一二年為每一百人擁有48.2輛)。(本報告所指「已發展國家」乃於聯合國開發計劃署於二零一三年三月十四日發佈的《二零一三年人類發展報告》中，被視為擁有「極高人類發展」的國家。擁有「極高人類發展」的國家包括獲聯合國開發計劃署釐定為擁有最高人類發展指數(HDI)值的首47個國家。)上述汽車滲透率的差距顯示，儘管該等地區的汽車滲透率較中國國家平均水平為高，但其汽車市場仍有雄厚的持續增長潛力。

二零一二年經篩選地區的汽車滲透率



資料來源：北京華通人報告

廣東省(於最後可行日期，本集團合共14家經銷店(其中一家由我們的合營企業營運)中其中6家的所在地)為迅速增長的富裕省份之一。另外，自二零零六年起，按新乘用車上牌數量計，廣東一直是中國省級地區當中四大省級新乘用車市場之一。根據北京華通人報告，於二零一二年，中國新乘用車登記總數中有約8.9%位於廣東，而廣東省同期售出汽車的銷售價值佔中國整體市場的銷售價值約10%。根據北京華通人報告，二零一二年，我們在廣東省的市場份額以廣東省銷售價值計約為0.9%。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月，我們分別約81.9%、84.7%及84.2%及84.4%的營業額來自位於東南部省份(廣東省、湖南省及福建省)的經銷店。

行業概覽

市場細分

現時中國乘用車並無統一分類標準。然而，行內普遍使用北京華通人所採納下文載列的市場細分。根據(其中包括其他因素)品牌定位、質素、功能及價格範圍，北京華通人報告將中國乘用車市場的品牌分為四類：(i)超豪華；(ii)豪華；(iii)中高端；及(iv)低檔品牌。此市場細分獲行內廣泛採用。下表載列各細分市場代表品牌及指示性價格範圍：

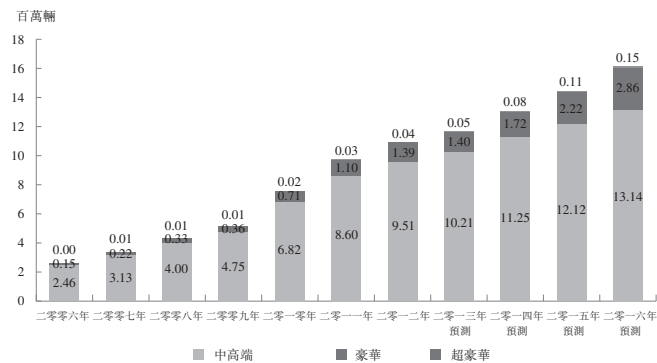
分部	代表品牌	指示性價格範圍 (人民幣)
超豪華	賓利、林寶堅尼、保時捷、勞斯萊斯	1百萬以上
豪華	奧迪、寶馬、雷克薩斯、梅塞德斯—奔馳、沃爾沃	300,000至1百萬
中高端	別克、本田、現代、日產、豐田	80,000至300,000
低檔	比亞迪、奇瑞、吉利、長安、江淮	80,000以下

我們的經銷店現時銷售中高端類或豪華類的乘用車，而我們現時正計劃於二零一四年第三季度開始開設新經銷店，以銷售超豪華類的乘用車。

中高端、豪華及超豪華類汽車的迅速增長

二零零六年至二零一二年間，中國乘用車市場的中高端、豪華及超豪華類大幅增長。二零零六年至二零一二年間，中高端、豪華及超豪華新乘用車的銷量由約2.6百萬輛增至約10.9百萬輛，複合年增長率為27.0%，超過同期新乘用車總銷量約21.5%的複合年增長率。二零一三年至二零一六年間，預期中高端、豪華及超豪華車輛的銷量將按複合年增長率11.5%進一步增加。

中國中高端、豪華及超豪華
新乘用車的銷量



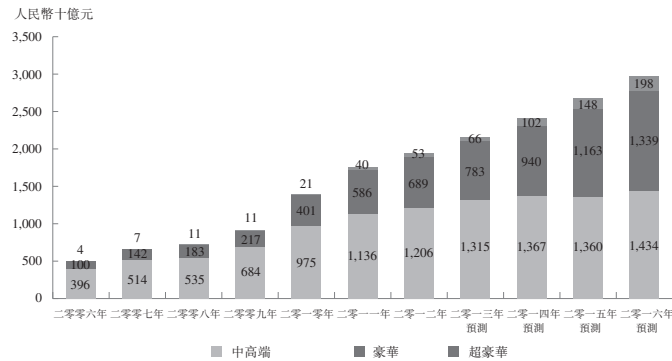
資料來源：北京華通人報告

中高端、豪華及超豪華新乘用車的銷售價值與銷量增長相符。二零零六年至二零一二年間，中高端、豪華及超豪華新乘用車的銷售價值由約人民幣5,000億元增至約人

行業概覽

人民幣19,480億元，複合年增長率約為25.4%，超過同期新乘用車總銷售價值約23.4%的複合年增長率。二零一三年至二零一六年間，預期中高端、豪華及超豪華新乘用車的銷售價值將按複合年增長率11.1%進一步增加。

中國中高端、豪華及超豪華 新乘用車的銷售價值

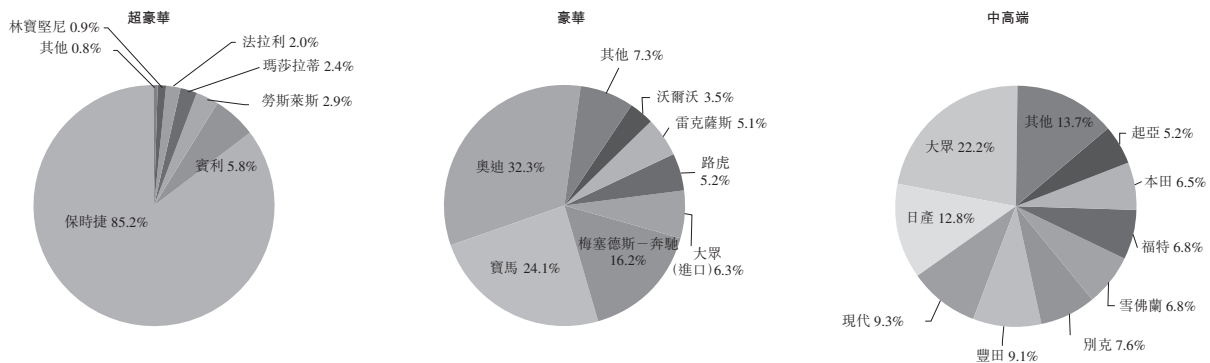


資料來源：北京華通人報告

細分市場的品牌集中情況

根據北京華通人報告，超豪華細分市場的特徵為被單一品牌保時捷支配，自二零零六年起佔超豪華汽車總銷量逾80%。豪華細分市場由少量品牌支配，奧迪、寶馬及梅塞德斯－奔馳合共佔二零一二年豪華汽車總銷量約72.6%。下圖說明超豪華、豪華及中高端細分市場的品牌集中情況：

二零一二年中國超豪華、豪華及中高端乘用車銷售的品牌明細



資料來源：北京華通人報告

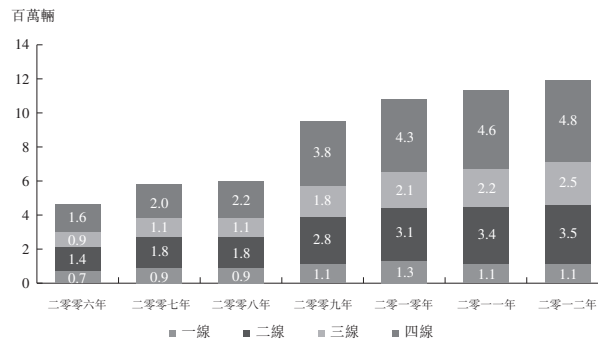
如上圖所示，中高端類的品牌支配情況減少，市場變得更加分散，五大品牌佔二零一二年此類汽車總銷量約61%。

行業概覽

二、三及四線城市的迅速增長

根據北京華通人報告，由於經濟增長及生活水平提升，中國的一線城市一直為新乘用車需求的主要動力。然而，隨著二、三及四線城市的經濟迅速發展，以及一線城市乘用車滲透率逐漸增加，中國乘用車銷售網絡開始由一線城市轉移至二、三及四線城市。二零一二年，中國約88.9%的新乘用車上牌於二、三及四線城市進行。二零零六年至二零一二年間，一線城市新乘用車上牌的複合年增長率為7.0%，遠低於17.3%的國家平均水平，亦低於其他各線市場的國家平均水平。相較之下，三及四線城市新乘用車上牌的複合年增長率分別約為19.5%及20.2%，均高於國家平均水平，而二線城市約為16.6%，稍低於國家平均水平。此外，二、三及四線城市的新乘用車上牌平均年增長率超逾國家平均水平：二線城市於超豪華及豪華類超逾國家平均水平、三線城市於超豪華及中高端類超逾國家平均水平、四線城市於所有細分市場超逾國家平均水平。

中國城市新乘用車上牌數目



資料來源：北京華通人報告

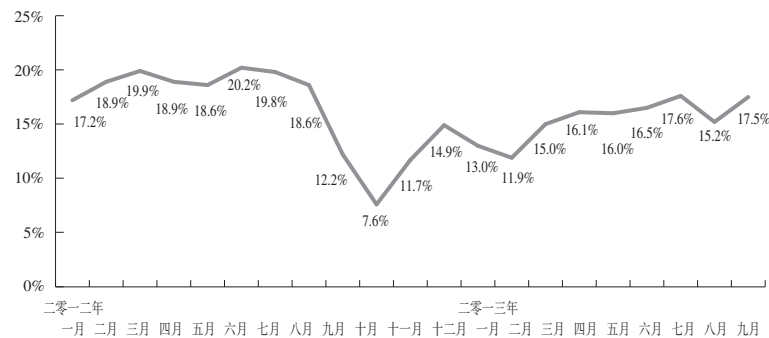
中國主要汽車品牌的發展及前景

我們銷售多種品牌組合的汽車，包括豐田、現代、雷克薩斯、寶馬，並即將包括保時捷(統稱我們的「主要品牌」)。中國是我們主要品牌的重要市場。例如，中國(包括香港及澳門)是寶馬的最大市場及保時捷的第二大市場。根據北京華通人報告，中國仍然是我們主要品牌以及打算增加中國銷售網絡及/或製造產能的各主要品牌的戰略市場。按地區而言，在我們經營所在的大部分省級地區(尤其是湖南、福建及甘肅)，我們主要品牌的新乘用車上牌年增長率超逾各品牌的國家平均水平。

行業概覽

某一汽車品牌或型號受歡迎與否可由其市場份額代表，受多個因素影響，包括品牌知名度及價格。外在事件亦可影響我們銷售的主要品牌的市場份額。例如，二零一二年九月，中國和日本因釣魚島主權爭議爆發衝突，導致中國的日本品牌乘用車銷售大幅下跌。根據北京華通人報告，中國的該等日本新乘用車銷售於二零一二年九月約為160,000輛，較二零一一年同期下跌約40.8%。因此，日本新乘用車佔中國新乘用車總市場的市場份額由二零一二年八月的18.6%下降至約12.2%。二零一二年十月，日本新乘用車的銷售進一步下跌至約99,000輛，而日本新乘用車的市場份額進一步跌至約7.6%。自二零零九年起，此為首次日本新乘用車的每月銷售及市場份額分別跌至低於100,000輛及10%。此後，日本新乘用車的銷量及市場份額大幅回升。根據北京華通人報告，於二零一三年九月，中國的日本新乘用車銷量約為278,000輛，較二零一二年同期上升約73.8%。因此，日本新乘用車佔中國新乘用車總市場的市場份額上升至約17.5%。然而，日本新乘用車的市場份額指標仍未回復至釣魚島事件發生前的水平。

二零一二年一月至二零一三年九月中國新乘用車總銷售的百分比
(日本品牌乘用車)



資料來源：北京華通人報告

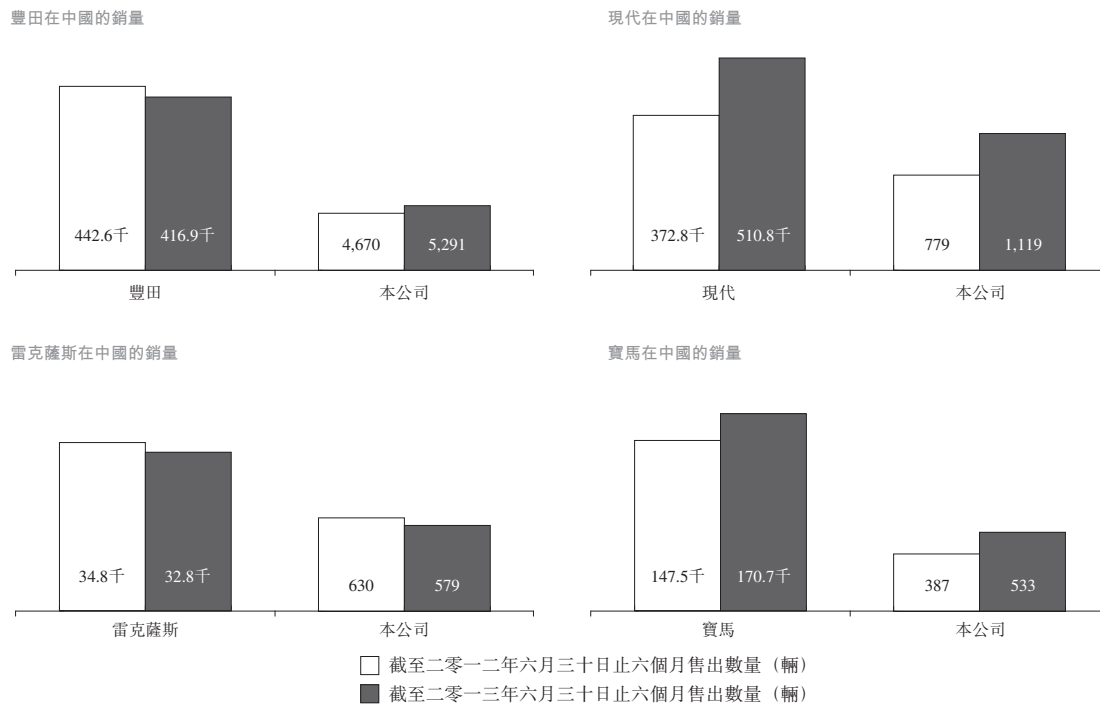
由於釣魚島爭議，我們其中兩個主要品牌豐田及雷克薩斯於有關期間在中國的銷售大幅下跌。二零一二年一月至八月，雷克薩斯新乘用車的銷售較二零一一年同期上升約67%。然而，釣魚島爭議令二零一二年九月及十月的銷售下跌。此外，二零一二年九月及十月，豐田新乘用車的銷售分別較二零一一年同期下跌約48.9%及44.1%。截至二零一二年十二月三十一日止年度，豐田新乘用車的銷售約為841,000輛，較截至二零一一年十二月三十一日止年度下跌約4.8%。儘管發生釣魚島爭議，二零一二年豐田新乘用車於全球的銷售仍然強勁。根據北京華通人報告，二零一二年，按產量計，豐田重奪其全球最大汽車生產商的地位。

行業概覽

根據北京華通人報告所示，因中國市況轉弱，二零一二年乘用車的平均售價較二零一一年有所下滑。儘管中國中高端、豪華及超豪華新乘用車的銷售總值由二零一一年約人民幣17,619億元升至二零一二年約人民幣19,478億元，增長約10.6%；總銷量增速較迅，從二零一一年約970萬輛增至二零一二年的1,090萬輛，增長約12.4%。然而，中國中高端、豪華及超豪華新乘用車的平均售價則由二零一一年每輛人民幣181,000元降至二零一二年每輛人民幣178,000元。此外，中國二零一一年中高端、豪華及超豪華新乘用車的年度銷量較二零一零年增長29.1%，但二零一二年的年度銷量較二零一一年的增長率則大幅下跌，年增長率約為12.4%。

於截至二零一三年六月三十日止六個月，中國乘用車銷量增長較截至二零一二年六月三十日止六個月就我們有售的品牌而言情況相當參差。豐田及雷克薩斯銷量下滑，而現代及寶馬則錄得銷量增長。豐田及雷克薩斯於截至二零一三年六月三十日止六個月在中國的銷量分別下跌25,700輛及2,000輛，相比起截至二零一二年六月三十日止六個月按期各下跌5.8%。另一方面，截至二零一三年六月三十日止六個月，現代及寶馬銷量分別增加138,000輛及23,200輛，相比起截至二零一二年六月三十日止六個月按期分別上升37.0%及15.7%。下圖載列我們所售各品牌於截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月在中國的銷量，以及我們在此等品牌於同期經手的銷量。

中國新乘用車銷量



資料來源：北京華通人報告

行業概覽

中國4S經銷店部份

中國乘用車市場的零售平台

自一九九零年代中期引進4S經銷店零售模型，加上實施《汽車品牌銷售管理實施辦法》後，4S經銷店成為中國零售乘用車的主導平台。「4S經銷店」是集銷售、零件、服務和調查能力於一體的專業經銷店，一般是根據汽車生產商與汽車經銷商之間的一項或多項協議成立，獲授權在指定地區內從事特定汽車品牌的營銷活動。該等協議通常還訂有關於銷售和市場營銷模式、服務標準、銷售流程及公司身份的規定。根據北京華通人報告，4S經銷店的總營業額由二零零六年的人人民幣6,147億元增至二零一二年的人民幣24,627億元，複合年增長率為26.0%。二零一三年至二零一六年間，預期4S經銷店的總銷售額將由人民幣27,409億元增至人民幣37,967億元，複合年增長率約為11.5%。

由於存貨水平甚高及市場需求疲弱，汽車經銷業的盈利能力於二零一二年下跌。根據北京華通人報告，於二零一二年，業內約有30%經銷店錄得虧損。根據北京華通人報告，超過52.6%進口品牌乘用車經銷店錄得虧損，39.5%收支相抵，僅有7.9%獲利；就合營品牌乘用車經銷店而言，34.6%錄得虧損，35.6%收支相抵，29.8%獲利；就中國本地品牌乘用車而言，40.4%錄得虧損，28.8%收支相抵，30.8%獲利。

汽車經銷業的經銷店普遍面臨高員工流失率，尤其是銷售人員。由於汽車經銷店的銷售人員於銷售過程中直接為顧客服務，因此經銷店成功與否與銷售人員的質素有密切關係。除薪酬外，銷售人員決定選擇某一僱主的重要因素包括該經銷店的培訓項目質量及數量、職業前景及企業文化。

誠如上文「一本集團經營所在地區的乘用車市場」一節所述，於最後可行日期，我們合共14家經銷店(包括合營企業)中其中六家位於廣東省。根據北京華通人報告，按營業額計，我們為二零一二年五大總部設於廣東省的私營汽車經銷集團之一。除私營汽車經銷集團外，其他總部設於廣東省的領先汽車經銷集團主要為國有或國家控制的企業。截至二零一二年十二月三十一日止年度，按營業額計，我們躋身全中國第八大總部設於廣東省的汽車經銷集團。下表按截至二零一二年十二月三十一日止年度營業額載列全中國十大總部設於廣東省的汽車經銷集團。

行業概覽

二零一二年十大總部設於廣東省的汽車經銷集團 (以營業額計)

排名	公司名稱	公司性質	二零一二年營業額 (人民幣十億元)	佔中國市場 概約份額
1	集團A	國有	25.20	1.0%
2	集團B	國有	13.64	0.6%
3	集團C	私營	8.54	0.3%
4	集團D	私營	6.18	0.3%
5	集團E	國家控制	6.08	0.2%
6	集團F	私營	3.52	0.1%
7	集團G	私營	3.49	0.1%
8	本集團	私營	2.95	0.1%
9	集團H	私營	2.81	0.1%
10	集團I	私營	2.47	0.1%

資料來源：北京華通人報告

我們於廣東省有六家經銷店，其中五家位於東莞市，此亦為我們企業總部的所在地。根據北京華通人報告，按新車銷量及汽車擁有數量計，東莞是一線城市以外最大的市級汽車市場之一，4S經銷店之間的競爭極為激烈。根據北京華通人報告，於二零一二年年底，東莞市有106家中高端、豪華及超豪華4S經銷店，佔廣東省所有中高端、豪華及超豪華經銷店總數量約12.4%。

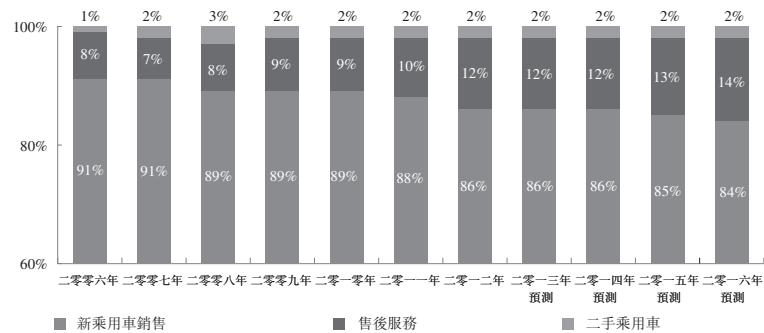
根據北京華通人報告所示，於二零一三年上半年，我們兩間雷克薩斯經銷店廈門美東及東莞美東，在資產回報方面在所有中國雷克薩斯經銷店中分別排行第一及第三。

中國4S經銷店的營業額結構

中國4S經銷店的營業額主要來自(i)新車銷售、(ii)進行售後服務及(iii)二手車銷售，於二零一二年分別佔中國4S經銷店營業額約86%、12%及2%。根據北京華通人報告，售後市場的增長速度預期將超過新車市場的增長。因此，預期新車銷售的營業額百分比於二零一六年將下跌至約84%，而售後服務的營業額百分比將增至約14%。二手車銷售的營業額百分比預期將於二零一六年維持2%不變。現時，售後服務及二手車銷售的毛利率高於新車銷售的毛利率。新車銷售的毛利率介乎零至6%之間(視乎品牌而定)，而售後服務及二手車銷售的整體毛利率分別介乎於40%至45%及5%至10%之間。

行業概覽

中國4S經銷店的營業額結構



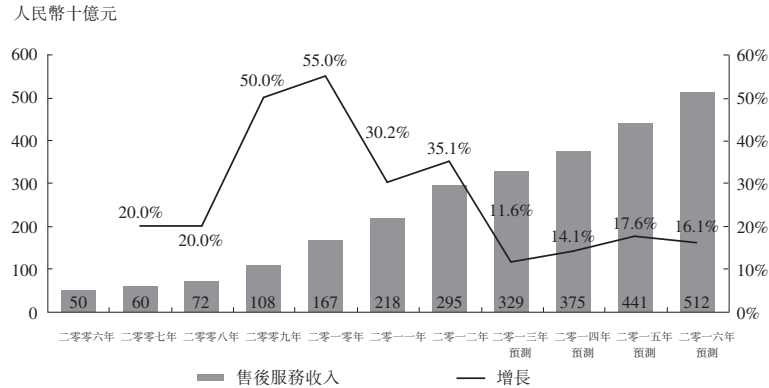
資料來源：北京華通人報告

中國汽車市場規模龐大且增長迅速，而現有民用車的庫存規模增加及老化，預期將帶動對售後服務的需求，一般包括銷售零件及提供維修及保養服務。根據北京華通人報告，中國售後服務市場由二零零六年約人民幣1,200億元增至二零一二年約人民幣4,600億元，複合年增長率為25.1%。北京華通人報告預測，售後服務市場將於二零一六年進一步增至約人民幣8,000億元，二零一三年至二零一六年間的複合年增長率為14.7%。提供售後服務的溢利率一般高於乘用車銷售產生的溢利。因此，售後服務將成為4S經銷店毛利率增長的主要推動力。

現時，售後服務供應商主要包括4S經銷店、小型獨立快速維修店及連鎖經營的專業維修店。根據北京華通人報告，顧客(尤其是豪華或超豪華乘用車車主)對4S經銷店提供的售後服務質素較有信心，期望4S經銷店成為主流模式，於售後服務市場迅速增加份額，而小型獨立快速維修店將逐漸式微。誠如下圖所示，中國4S經銷店的售後服務市場由二零零六年約人民幣500億元增至二零一二年約人民幣2,945億元，複合年增長率為34.4%。北京華通人報告預期，中國4S經銷店的售後服務市場將於二零一六年進一步增至約人民幣5,120億元，二零一三年至二零一六年間的複合年增長率為15.9%。

行業概覽

中國4S經銷店的售後服務收入



資料來源：北京華通人報告

計算經銷店服務業務表現的主要指標為「吸收率」，「吸收率」的計算方式如下：

$$\text{吸收率} = \frac{\text{售後服務毛利}}{\text{分銷成本} + \text{行政開支}}$$

吸收率指經銷店從其售後服務收回營運成本的比率。經銷店吸收率為100%或接近100%的，表示該經銷店的營運成本基本上可靠售後服務獨力支撐。下表載列往績紀錄期間，我們的吸收率與其他在香港上市的中國4S經銷集團(按該等經銷集團公開財務資料計算)之比較：

公司名稱	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
本集團.....	50.3%	70.7%	94.2%	118.3%
經銷集團X.....	97.2%	86.5%	85.6%	92.4%
經銷集團Y.....	87.9%	76.6%	58.8%	73.1%
經銷集團Z.....	61.8%	70.9%	81.9%	84.5%
經銷集團ZA.....	72.1%	70.3%	73.4%	106.9%
經銷集團ZB.....	101.8%	88.6%	81.7%	95.5%

資料來源：北京華通人報告

行業概覽

整合趨勢

根據北京華通人報告，中國經銷店數目在二零一二年大約為26,000間。中國汽車經銷店的擁有權持續分散，大部分為獨立經銷店。然而，獨立經銷店的擁有權陸續集中於主要經銷集團。根據北京華通人報告，由於業務考量及政府政策，經銷集團的整合將透過合併及收購越趨激烈，並將持續為日後的走勢。例如，由於中國汽車經銷業的競爭加劇，汽車銷售產生的溢利逐漸減少。因此，汽車經銷店通常透過收購不同品牌的經銷店，將多個汽車品牌引入其網絡，而非只依賴單一品牌。此外，在市場內擁有數目龐大而業權分散的經銷店可能引致激烈而混亂的競爭，並令整體4S經銷業的盈利能力相對低落。根據北京華通人報告，經銷集團日益整合將減少競爭失控及改善經銷店的盈利能力。就政府政策而言，商務部於二零一一年十二月頒佈《關於促進汽車流通業「十二五」發展的指導意見》，旨在令百大汽車經銷集團達至30%以上的市場收入。指導意見亦旨在令中國擁有30個營業額達人民幣100億元以上的地區經銷集團，以及三至五個營業額達人民幣1,000億元以上的經銷集團。