

## 財務資料

閣下在閱讀以下有關我們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及附錄二「未經審核備考財務資料」與各自的隨附附註一併閱讀。以下討論包含涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。由於涉及多項因素，包括本招股章程「風險因素」一節及其他章節所載因素，實際業績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。

### 概覽

根據華通人的資料，於2013年12月31日，按豪華及超豪華汽車品牌的經銷點數目計，我們為中國西北地區第二大的豪華及超豪華汽車經銷集團。此外，根據華通人的資料，按2012年的收入計，我們為西安市及陝西省最大的汽車經銷集團。

根據華通人的資料，西安市於2013年按國內生產總值計，為陝西省最大城市，佔陝西省2013年總國內生產總值約30.4%，而榆林於2013年按國內生產總值計，為陝西省第二大城市，佔陝西省2013年總國內生產總值的17.7%。此外，根據華通人的資料，西安市於2012年按新車牌登記量計，為陝西省最大汽車市場，佔陝西省2012年總新車牌登記量的50.9%，而榆林於2012年按新車牌登記量計，為陝西省第二大城市，佔陝西省2012年總新車牌登記量的16.8%。根據華通人的資料，陝西省於2013年按國內生產總值計，為中國西北地區最大省份，佔中國西北地區2013年總國內生產總值的45.1%，而新疆於2013年按國內生產總值計，為中國西北地區第二大省級地區，佔中國西北地區2013年總國內生產總值的23.9%。此外，根據華通人的資料，陝西省於2012年按新車牌登記量計，為中國西北地區最大汽車市場，佔中國西北地區2012年總新車牌登記量的43.6%，而新疆於2012年按新車牌登記量計，為中國西北地區第二大市場，佔中國西北地區2012年總新車牌登記量的23.0%。

於最後實際可行日期，我們擁有26個營運中的銷售點，包括17間4S經銷店、八間展廳及一個服務中心，而在26個營運中的銷售點中，15個位於陝西省西安，佔2013年的總收入約74.8%。於最後實際可行日期，我們其餘11個銷售點位於陝西省延安、甘肅省蘭州、寧夏銀川、山西省太原、內蒙古鄂爾多斯及江蘇省無錫及蘇州。於最後實際可行日期，我們26個銷售點中有19個位於中國西北。我們在開設成功、優質的銷售點方面往績卓越。我們為首家在中國西北地區開設凱迪拉克、保時捷、賓利、法拉利／瑪莎拉蒂及紅旗銷售點的先驅，並為設立奧迪銷售點的首批經銷商之一。於同日，我們旗下十個銷售點涵蓋保時捷及法拉利／瑪莎拉蒂等超豪華汽車品牌(我們是該等品牌於中國西北地區的唯一經銷商)，兩個銷售點涵蓋賓利(我們是該品牌於陝西省的唯一經銷商)，

## 財務資料

13個銷售點涵蓋奧迪、大眾進口、梅賽德斯－奔馳、凱迪拉克、雷克薩斯及紅旗等豪華汽車品牌。於最後實際可行日期，我們已接獲汽車供應商的無約束力意向書，並計劃為超豪華汽車品牌法拉利／瑪莎拉蒂開設一個銷售點、為豪華汽車品牌(包括奧迪、大眾進口、紅旗及克萊斯勒)開設九個銷售點，以及為中檔市場品牌上海大眾開設一個銷售點。

我們的收入來自全面的汽車銷售及服務，包括(i)銷售汽車(進口及國產汽車)；及(ii)售後服務，包括保養及維修服務、銷售零配件及汽車修飾服務。

往績記錄期內，我們取得迅速增長。於2011年、2012年及2013年，我們的汽車銷量分別為11,032輛、14,810輛及15,834輛，複合年增長率為19.8%，而我們於同期的汽車銷售收入分別為人民幣4,967.5百萬元、人民幣6,619.3百萬元及人民幣6,739.4百萬元，複合年增長率為16.5%。其中，同期豪華及超豪華品牌汽車銷售所得收入分別為人民幣4,411.0百萬元、人民幣6,122.3百萬元及人民幣6,308.2百萬元，複合年增長率為19.6%。

我們一直不斷改善售後服務能力。往績記錄期內，大部分向我們購買豪華及超豪華汽車的新客戶會選擇我們的4S經銷店為其提供保養或維修服務。售後服務的維修台次由2011年的111,513輛增至2012年的154,641輛，並進一步增至2013年的170,173輛。

下表載列所示期間的收入明細：

收入來源	截至12月31日止年度						收入複合 年增長率
	2011年		2012年		2013年		
	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	%	%
汽車銷售							
— 豪華及超豪華品牌.....	4,410,970	82.5	6,122,318	85.0	6,308,165	84.9	19.6
— 中檔市場品牌.....	556,514	10.4	496,951	6.9	431,200	5.8	(12.0)
小計 .....	4,967,484	92.9	6,619,269	91.9	6,739,365	90.7	16.5
售後服務.....	380,920	7.1	585,963	8.1	693,334	9.3	34.9
總計 .....	<b>5,348,404</b>	<b>100.0</b>	<b>7,205,232</b>	<b>100.0</b>	<b>7,432,699</b>	<b>100.0</b>	<b>17.9</b>

### 呈列基準

本公司於2011年3月17日成為本集團現時旗下公司的控股公司。本集團現時旗下公司於重組前受控股股東共同控制及將於重組後受控股股東共同控制。因此，就本報告而言，財務資料乃應用合併會計原則編製，猶如重組於往績記錄期開始時已經完成。

本集團往績記錄期內的合併損益表、綜合收益表、權益變動表及現金流量表，包括本集團現時旗下所有公司由最早呈列日期或由附屬子公司首次受控股股東共同控制當日起(以較短期間為準)的業績及現金流量。本集團於2011年、2012年及2013年12月31日的合併財務狀況表已經編製，以自控股股東的角度採用現有賬面值呈列附屬子公司的資產及負債。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。

所有集團內公司間的交易及結餘已於合併賬目時對銷。

財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公認會計原則而編製。本集團編製整個往績記錄期的合併財務報表時，已採納所有自2013年1月1日開始的會計期間生效的香港財務報告準則。

財務資料按歷史成本慣例編製，並以人民幣呈列。除另有指明外，所有數值均湊整至最接近的千位數。

### 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

我們的經營業績很大程度上取決於新車銷售額。於2011年、2012年及2013年，我們分別售出合共11,032輛、14,810輛及15,834輛新車。中國經濟迅速發展導致城市化加速、生活水平提高及人均可支配收入上升，繼而帶動中國汽車需求增長。此外，由於中國高收入人士的數目增加，對奢侈品的需求亦大幅增長，導致豪華及超豪華汽車銷售額急速增長。儘管大趨勢如此，於往績記錄期，若干品牌(包括奧迪及大眾進口品牌)的豪華及超豪華新車的市場需求有所下降。前述及其他因素的變動影響中國汽車的市場需求，尤其是豪華及超豪華汽車，可能會對我們的業務及前景構成重大影響。

## 我們的經銷網絡

我們銷售點的數目、選址、發展成熟程度及業務表現，直接影響我們的新車銷售及售後服務增長。於往績記錄期，為更好地把握豪華及超豪華汽車與日俱增的需求，我們通過自建增長快速拓展我們的經銷網絡。我們的銷售點數目由2011年12月31日的12個增至最後實際可行日期的26個。

我們的銷售點佔據中國西北地區的戰略地點，該區蘊藏豐富的天然資源，如煤、石油及天然氣。由於政府推出有利政策，加上積極部署發展該地區，中國西北地區經濟近年高速增長。中國西北地區經濟快速增長令汽車的需求增加，尤其是豪華及超豪華汽車。

下表載列我們於所示期間按地區劃分的收入及各區相應貢獻百分比明細：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	收入	%	收入	%	收入	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
陝西 .....	4,919,429	92.0	6,014,562	83.5	5,961,360	80.2
其他 <sup>(1)</sup> .....	428,975	8.0	1,190,670	16.5	1,471,339	19.8
總計 .....	<u>5,348,404</u>	<u>100.0</u>	<u>7,205,232</u>	<u>100.0</u>	<u>7,432,699</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他包括山西省、內蒙古、甘肅省及江蘇省。

我們計劃擴展至較發達、人口較稠密及較富庶的中國地區，例如江蘇省及北京。我們相信，於該等市場新開設的銷售點將可於較短時間內迅速壯大銷售額及帶來利潤，部分原因是該等銷售點地處有利位置。

## 產品及服務組合

我們提供多元化的超豪華、豪華以及中檔市場汽車品牌，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相應收入貢獻如有任何變動，均足以影響我們的整體毛利率。

於往績記錄期，豪華及超豪華汽車的銷售額佔我們銷售汽車所得收入及毛利的百分比不斷增加。於2011年、2012年及2013年，豪華及超豪華汽車的銷售所得收入分別佔銷售汽車所得總收入的88.8%、92.5%及93.6%，而銷售豪華及超豪華汽車所得毛利分別佔銷售汽車所得總毛利的94.8%、98.3%及99.8%。於最後實際可行日期，我們旗下26個銷售點中有25個專注銷售豪華及超豪華品牌。於往績記錄期，銷售豪華及超豪華品牌汽車產生的毛利率較銷售中檔市場汽車品牌更高。

## 財務資料

我們的售後服務業務較汽車銷售業務的毛利率為高。於2011年、2012年及2013年，我們售後服務的毛利率分別為37.5%、41.6%及41.4%。此外，我們的售後服務所得毛利分別佔我們同期總毛利的27.7%、43.4%及46.0%。售後服務貢獻的收入增加將有助我們改善盈利能力。

下表載列我們於所示期間的汽車銷售及售後服務所得收入及毛利：

	截至12月31日止年度														
	2011年					2012年					2013年				
	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)					
<b>汽車銷售</b>															
豪華及超豪華品牌.....	4,410,970	82.5	353,833	68.6	8.0%	6,122,318	85.0	312,990	55.6	5.1%	6,308,165	84.9	336,655	54.0	5.3%
中檔市場品牌.....	556,514	10.4	19,319	3.7	3.5%	496,951	6.9	5,540	1.0	1.1%	431,200	5.8	568	0.0	0.1%
小計.....	4,967,484	92.9	373,152	72.3	7.5%	6,619,269	91.9	318,530	56.6	4.8%	6,739,365	90.7	337,223	54.0	5.0%
<b>售後服務</b>															
豪華及超豪華品牌.....	339,750	6.3	126,698	24.6	37.3%	536,336	7.4	225,930	40.2	42.1%	645,914	8.7	268,209	43.0	41.5%
中檔市場品牌.....	41,170	0.8	16,054	3.1	39.0%	49,627	0.7	18,027	3.2	36.3%	47,420	0.6	18,494	3.0	39.0%
小計.....	380,920	7.1	142,752	27.7	37.5%	585,963	8.1	243,957	43.4	41.6%	693,334	9.3	286,703	46.0	41.4%
<b>總計.....</b>	<b>5,348,404</b>	<b>100.0</b>	<b>515,904</b>	<b>100.0</b>	<b>9.6%</b>	<b>7,205,232</b>	<b>100.0</b>	<b>562,487</b>	<b>100.0</b>	<b>7.8%</b>	<b>7,432,699</b>	<b>100.0</b>	<b>623,926</b>	<b>100.0</b>	<b>8.4%</b>

### 我們的汽車採購成本及從汽車供應商獲得的返點

我們的盈利能力在相當大程度上取決於我們向汽車供應商採購汽車及零配件所需的成本及從彼等獲得的返點。我們就新車及零配件支付的批發價由汽車供應商釐定，而我們對其定價及業務戰略並未施加任何控制或影響。新車整體採購成本可受到汽車供應商按照我們所購買或出售的新車數量而向我們提供的返點(視乎汽車供應商的返點政策而定)所影響。

我們相信，由汽車供應商釐定自身的返點政策乃是行內一貫做法，而該等政策通常毋須經與汽車經銷商磋商。汽車供應商一般按照其內部政策及指引授出返點，而該等政策及指引一般乃經參考汽車經銷商所購買或出售的新車數目而釐定，再按照汽車經銷商相對汽車供應商設定的銷售目標的表現作出調整。汽車供應商亦可能根據我們整體表現的評估，例如客戶滿意程度、銷售業績及營銷力度等，向我們授出額外返點。汽車供應商亦不時就特定型號汽車提供特別返點。各汽車供應商按照其各自的營業慣例不時結清返點金額。於2011年、2012年及2013年，我們錄得返點分別為人民幣71.1百萬元、人民幣175.2百萬元及人民幣226.8百萬元，分別佔同期毛利13.8%、31.1%及36.4%。

---

## 財務資料

---

於2012年及2013年，返點佔我們毛利的百分比有所增加，乃由於我們售出汽車的平均售價下跌，而我們獲汽車供應商提供作為額外獎勵以促進汽車銷售的返點有所增加所致。於往績記錄期，大部分返點金額均通過扣減我們其後就汽車訂單應付的總採購價結付，餘額則以現金向我們支付。

有關買賣汽車的返點從我們的銷售成本中扣除，有關已採購但於報告日期仍由我們持有作為存貨的汽車的返點則從該等汽車的賬面值中扣除，以使我們記錄於資產負債表的存貨成本在扣除適用返點後入賬。於往績記錄期，我們自汽車供應商獲得的累計返點與實際返點之間並無重大差異。我們的採購成本及從汽車供應商獲得的返點如有任何重大變動，均會影響我們的經營業績及財務狀況。請參閱本招股章程「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們於營運的多個不同方面依賴與汽車供應商的合作。倘若我們與任何汽車供應商的關係惡化，我們的業務、經營業績及增長可能受到重大不利影響」。

### 季節性

汽車經銷行業受季節性因素所影響。根據華通人的資料，汽車經銷商傾向於每年第四季出售較其他季度為多的汽車。根據華通人的資料，於2011年、2012年及2013年，在第四季出售的新車銷量分別佔同期於中國出售的新車總銷量約27.1%、27.3%及28.3%。華通人估計，這主要是由於汽車供應商及經銷商於年底推出推廣及營銷活動，以推銷新車及確保達成每年初所定的年度銷售目標，此外，人們在第四季獲得年終獎金後，通常會增加對汽車等奢侈品的消費。因此，於2011年、2012年及2013年第四季，我們已經營至少一個財政年度的銷售點所產生的收入分別佔該等銷售點於2011年、2012年及2013年的總收入29.3%、31.3%及26.8%。基於上述波動，比較單一財政年度內不同期間的銷售額及經營業績可能不具意義，不應作為我們的業績指標而加以依賴。

### 重大會計政策、判斷及估計

我們已確認若干對編製我們的財務報表而言屬重大的會計政策。我們的重大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，詳情載於本招股章程附錄一的會計師報告附註3。我們部分的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可能出現變動的資料及財務數據作出判斷，以釐定該等項目。在審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們所選用的重大會計政策；(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變化的敏感度。以下載列我們認為涉及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

招股章程包括我們於往績記錄期的合併財務資料。

收購受共同控制的附屬子公司已採用合併會計原則入賬。收購並非受共同控制的附屬子公司乃使用收購會計法入賬。合併會計法涉及列入進行共同控制合併的合併實體的財務報表項目，猶如該等項目自有關合併實體首次受控制方控制當日起已合併處理。

概無就商譽或收購方於被收購方的可識別資產、負債及或然負債公平淨值的權益超出共同控制合併當時的投資成本的部分確認任何金額。

合併損益表包括各合併實體由最早呈列日期或由合併實體首次受共同控制日期起(以較短期間為準)的業績，而不論共同控制合併日期。

附屬子公司的財務報表乃就與母公司相同的報告期間採用貫徹一致的會計政策編製而成。

集團內公司間所有重大結餘、交易、產生自集團內公司間交易的未變現收益及虧損以及股息已在合併賬目時悉數對銷。

附屬子公司擁有權權益變動(並無失去控制權)乃按權益交易入賬。

收購會計法涉及將業務合併的成本分配至收購日期所收購可識別資產及所承擔負債和或然負債的公平值。收購成本按交易當日所獲資產及所產生或所承擔負債的公平值總和，加上收購直接應佔成本計量。

非控股權益指於本集團現時旗下各公司的業績及資產淨值中，並非由本集團持有的外部股東權益。本集團在被收購方的可識別資產、負債及或然負債賬面值中應佔的權益超出收購非控股權益成本的金額(先前稱為負商譽)，經重新評估後會即時於損益表中確認。

### 收入確認

當經濟利益很可能流入本集團且收入能可靠計量時，則按下列基準確認收入：

- (a) 汽車銷售收入於：1)正式簽署銷售協議；2)貨物交付及風險轉移至客戶；及3)能可靠計量收回金額時確認。
- (b) 售後業務收入於完成服務及能可靠計量收回金額時確認。

### 賣家返點

與銷量相關的賣家返點根據各相關供應商合約截至報告日期止所獲得的預期返點，按累計基準確認為銷售成本扣除。

已購買但於報告日期仍持有的項目相關的返點從該等項目的賬面值扣除，以令該等存貨的成本在扣除適用返點後入賬。

買賣汽車的賣家返點於各報告日期累計。汽車供應商就我們的整體表現所提供的返點於各報告日期累計。於往績記錄期，我們自汽車製造商獲得的累計返點與實際返點之間並無重大差異。

### 判斷及估計

編製我們的財務報表時，管理層須作出會影響收入、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。然而，該等假設及估計的不確定因素可導致須對日後受影響的資產或負債賬面值作出重大調整的結果。

於各情況下，管理層須根據未來期間可能出現變動的資料及財務數據作出判斷，以釐定該等項目。我們的管理層已根據內部管理手冊，就我們的管理層估計制定並實行控制措施。於往績記錄期，管理層估計與實際業績之間概無出現任何重大偏差，我們亦無改動有關估計。我們的管理層預期有關估計於可見將來將不會出現任何變動。

### 判斷

在應用我們的會計政策的過程中，我們的管理層作出以下對我們的財務報表中確認的金額影響最重大的判斷(除涉及估計的判斷外)：

#### 遞延稅項資產

遞延稅項資產就所有可抵扣暫時差額及未動用稅項虧損予以確認，惟以可能出現應課稅利潤可用以抵銷有關虧損為限。管理層在釐定可予以確認的遞延稅項資產金額時，須根據日後應課稅利潤可能出現的時間及水平以及未來稅項規劃策略作出重大判斷。於2011年、2012年及2013年12月31日，遞延稅項資產的賬面值分別為人民幣7.8百萬元、人民幣16.1百萬元及人民幣16.8百萬元。

估計不確定因素

下文討論有關未來的主要假設及於報告期末估計不確定因素的其他主要來源，該等假設及來源涉及重大風險，可能導致資產與負債賬面值於下一財政年度內需要作出重大調整。

非金融資產(商譽除外)的減值

我們於各報告期末評估所有非金融資產有否出現任何減值跡象。除具有無限年期的無形資產及商譽外，其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超出其可收回金額(即其公平值減銷售成本及其使用價值的較高者)，則存在減值。公平值減銷售成本乃基於類似資產按公平交易原則進行的具約束力銷售交易所得數據，或可觀察市價減出售資產的增額成本而計算。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，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

物業、廠房及設備的可使用年期

我們根據性質及功能相近的物業、廠房及設備的實際可使用年期的過往經驗，釐定物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊開支，該估計或會因技術創新或競爭對手因應嚴峻的行業週期所採取的行動而發生重大變化。倘可使用年期較之前的估計使用年期為短，則管理層會增加折舊開支，或撇銷或撇減已報廢或出售的技術過時或非策略資產。

下表載列我們的物業、廠房及設備的可使用年期：

類別	估計可使用年期	估計剩餘價值
建築物	20年	5%
租賃物業裝修	租期及五年 (以較短者為準)	—
廠房及機器	五至十年	5%
傢俬及裝置	三至五年	5%
汽車	四至五年	5%

存貨的可變現淨值

存貨的可變現淨值乃日常業務過程中的估計售價減去直至完成及出售將予產生的估計成本。該等估計乃基於現時市況及銷售性質相近產品的過往經驗而作出，或會因顧客品味或競爭對手因應嚴峻的消費產品行業週期所採取的行動而發生重大變化。我們的管理層於報告期末重新評估該等估計。

## 財務資料

### 特定損益表項目說明

下文概述本招股章程附錄一所載會計師報告內的若干主要項目。

### 收入

下表載列我們於所示期間的收入明細：

	截至12月31日止年度						複合年 增長率
	2011年		2012年		2013年		
	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)	(%)	(%)
一 汽車銷售 .....	4,967,484	92.9	6,619,269	91.9	6,739,365	90.7	16.5
一 售後服務 .....	380,920	7.1	585,963	8.1	693,334	9.3	34.9
<b>總計 .....</b>	<b>5,348,404</b>	<b>100.0</b>	<b>7,205,232</b>	<b>100.0</b>	<b>7,432,699</b>	<b>100.0</b>	<b>17.9</b>

我們的收入由2011年的人民幣5,348.4百萬元增加至2012年的人民幣7,205.2百萬元，並進一步增加至2013年的人民幣7,432.7百萬元。有關增加主要是往績記錄期內我們所經營的銷售點數目增加及汽車銷量增加所致。

我們的大部分收入來自汽車銷售，於2011年、2012年及2013年分別佔收入的92.9%、91.9%及90.7%。售後服務業務對我們收入的貢獻由2011年的7.1%增至2012年的8.1%，並進一步增加至2013年的9.3%，主要由於我們過往年度新車銷售增長以致豪華及超豪華品牌汽車的累積客戶基礎不斷擴大，加上我們加大營銷力度推廣售後服務所致。我們的全部收入均來自中國的業務。

下表載列所示期間我們已營運至少一個財政年度的每個銷售點的平均收入：

銷售點數目	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	每個銷售點 平均收入	銷售點數目	每個銷售點 平均收入	銷售點數目	每個銷售點 平均收入	銷售點數目
	(人民幣 百萬元)		(人民幣 百萬元)		(人民幣 百萬元)	
7	731.8	12	525.7	18	405.2	

## 財務資料

我們已營運至少一個財政年度的每個銷售點的平均收入由2011年的人民幣731.8百萬元減少至2012年的人民幣525.7百萬元，並進一步減少至2013年的人民幣405.2百萬元。我們已營運至少一個財政年度的每個銷售點的平均收入減少，主要是下述因素的合併影響所致。我們在2011年開設五個新銷售點，包括一個賓利銷售點、一個奧迪銷售點、一個大眾進口銷售點、一個凱迪拉克銷售點及一個雷克薩斯銷售點。我們需時全面壯大這五間店舖的營運。此外，這五個銷售點中兩個為展廳，並不提供售後服務，故所產生的收入通常較4S經銷店為少。我們於2012年開設六個新銷售點，包括兩個保時捷銷售點、一個賓利銷售點、一個法拉利／瑪莎拉蒂銷售點、一個奧迪銷售點及一個大眾進口銷售點，其中兩個為展廳，而由於相同原因，2013年，我們已營運至少一個財政年度的每個銷售點的平均收入進一步減少。

下表載列所示期間我們已營運至少一個財政年度的銷售點及我們營運少於一個財政年度的銷售點的收入：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻
	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)
至少一個財政年度.....	5,122.4	95.8	6,308.0	87.5	7,293.5	98.1
少於一個財政年度.....	226.0	4.2	897.2	12.5	139.2	1.9
<b>總計</b> .....	<b>5,348.4</b>	<b>100.0</b>	<b>7,205.2</b>	<b>100.0</b>	<b>7,432.7</b>	<b>100.0</b>

下表載列所示期間按汽車品牌劃分的收入及收入貢獻的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	收入	貢獻	收入	貢獻	收入	貢獻
	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)
<b>超豪華品牌</b>						
保時捷.....	1,162.7	21.7	1,942.2	27.0	2,077.9	28.0
賓利.....	15.1	0.3	151.1	2.1	185.7	2.5
法拉利／瑪莎拉蒂 <sup>(1)</sup> ...	-	-	15.7	0.2	131.5	1.8
<b>小計</b> .....	<b>1,177.8</b>	<b>22.0</b>	<b>2,109.0</b>	<b>29.3</b>	<b>2,395.1</b>	<b>32.3</b>
<b>豪華品牌</b>						
奧迪.....	1,505.3	28.2	2,522.6	35.0	2,734.9	36.8
大眾進口 <sup>(2)</sup> .....	970.3	18.1	1,160.0	16.1	1,137.2	15.3
雷克薩斯.....	588.7	11.0	489.9	6.8	334.9	4.5
凱迪拉克.....	508.6	9.5	350.4	4.8	328.3	4.4
克萊斯勒 <sup>(3)</sup> .....	-	-	26.7	0.4	13.8	0.2
奔馳.....	-	-	-	-	2.5	0.0
紅旗.....	-	-	-	-	7.4	0.1
<b>小計</b> .....	<b>3,572.9</b>	<b>66.8</b>	<b>4,549.6</b>	<b>63.1</b>	<b>4,559.0</b>	<b>61.3</b>
<b>中檔市場品牌</b>						
豐田.....	597.7	11.2	546.6	7.6	478.6	6.4
<b>總計</b> .....	<b>5,348.4</b>	<b>100.0</b>	<b>7,205.2</b>	<b>100.0</b>	<b>7,432.7</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

附註：

- (1) 我們於2012年11月開始試營法拉利／瑪莎拉蒂銷售點，該銷售點於2013年4月正式開業。
- (2) 於2013年6月，我們出售位於江蘇省揚州的大眾進口銷售點。有關更多詳情，請參閱「業務－我們的銷售點－經銷安排」。
- (3) 於2013年8月，我們於試業後終止營運位於陝西省榆林的克萊斯勒展廳。有關更多詳情，請參閱「業務－我們的銷售點－經銷安排」。

在我們售出的汽車當中，超豪華汽車的平均毛利率最高，中檔市場汽車的毛利率則低於超豪華及豪華汽車。

下表載列我們於所示期間出售的各汽車品牌的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	銷量 (輛)	平均售價 (人民幣)	銷量 (輛)	平均售價 (人民幣)	銷量 (輛)	平均售價 (人民幣)
<b>超豪華品牌</b>						
保時捷 .....	1,010	1,085,267	1,814	993,635	1,956	974,806
賓利 .....	4	3,771,368	45	3,259,250	53	3,315,717
法拉利／瑪莎拉蒂 .....	—	—	7	2,240,537	75	1,744,987
<b>豪華品牌</b>						
奧迪 .....	3,406	398,097	6,144	378,092	7,133	349,695
大眾進口 .....	1,697	537,016	2,565	417,911	2,697	378,831
凱迪拉克 .....	1,106	431,172	771	382,747	771	358,368
雷克薩斯 .....	914	607,938	824	535,011	597	467,898
克萊斯勒 .....	—	—	99	268,936	43	318,732
奔馳 .....	—	—	—	—	3	832,667
紅旗 .....	—	—	—	—	24	288,167
<b>中檔市場品牌</b>						
豐田 .....	2,895	192,233	2,541	195,573	2,482	173,731
<b>總計</b> .....	<u>11,032</u>	<u>450,280</u>	<u>14,810</u>	<u>446,946</u>	<u>15,834</u>	<u>425,626</u>

我們於往績記錄期內所提供的豪華及超豪華品牌汽車的平均售價整體減少。售價下跌主要由於(i)為配合市場需求變動，我們的汽車供應商促銷較低配置的型號以迎合客戶需求的轉變，因此我們供應的汽車型號組合轉移至較低配置的型號，以及售價較進口型號低的國產汽車的供應增加；及(ii)我們因應汽車供應商的政策及要求，降低部分低銷量汽車的售價，以刺激較舊型號的銷量。請參閱本招股章程「業務－存貨管理」。

## 財務資料

汽車銷售所得收入指所售汽車的銷售額。售後服務所得收入包括就我們提供保養、維修及其他服務所收取的費用，以及銷售零配件及汽車用品所得收入。我們就保修期內提供的維修及保養服務及零配件向汽車供應商收取款項。汽車供應商提供的保修條款一般涵蓋其品牌的任何授權4S經銷店所提供的服務。我們的售後服務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。我們向客戶銷售汽車及提供保養服務的價格受我們的汽車供應商的定價指引影響。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。汽車銷售以及提供售後服務所得收入一般須繳納17%增值稅。我們的收入乃扣除增值稅入賬。

### 銷售及服務成本

下表載列我們於所示期間的銷售及服務成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
汽車銷售成本.....	4,594,332	95.1	6,300,739	94.9	6,402,142	94.0
售後服務成本.....	238,168	4.9	342,006	5.1	406,631	6.0
總計 .....	<b>4,832,500</b>	<b>100.0</b>	<b>6,642,745</b>	<b>100.0</b>	<b>6,808,773</b>	<b>100.0</b>

我們的銷售及服務成本主要包括向汽車供應商採購新車的成本，分別佔2011年、2012年及2013年總銷售及服務成本的95.1%、94.9%及94.0%。我們的銷售及服務成本亦包括我們的售後服務業務的成本，當中主要包括我們就維修、保養及汽車修飾服務採購零配件的成本以及購買我們所出售的其他產品的成本。

我們於汽車交付至銷售點時將採購汽車入賬。

## 財務資料

### 其他收入及收益淨額

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
佣金收入.....	8,759	42,820	62,922
服務收入.....	13,625	16,482	20,937
利息收入.....	2,913	2,333	3,260
自汽車供應商收取的廣告支持.....	4,345	3,396	—
出售物業、廠房及設備收益/(虧損)淨額.....	5,329	(1,526)	(2,040)
出售附屬子公司收益.....	—	—	4,704
其他.....	599	614	4,118
總計.....	<b>35,570</b>	<b>64,119</b>	<b>93,901</b>

我們的其他收入及收益淨額包括就我們的汽車保險代理服務及汽車融資服務而向保險公司及財務機構收取的佣金、來自我們一汽大眾零配件分銷中心所提供的倉儲、管理及分銷服務的服務收入、就我們為宣傳汽車供應商的汽車所提供的廣告活動而自其收取的廣告支持、銀行存款利息收入及出售物業、廠房及設備收益/(虧損)淨額，主要來自出售試駕用汽車。於2011年、2012年及2013年，其他收入及收益淨額分別為人民幣35.6百萬元、人民幣64.1百萬元及人民幣93.9百萬元。我們的佣金收入由2011年的人民幣8.8百萬元大幅增加至2012年的人民幣42.8百萬元，並進一步增加至2013年的人民幣62.9百萬元，主要是來自汽車保險代理服務及汽車融資服務的佣金大幅增加所致，有關增幅乃由於我們同期提供的有關服務量大幅增加。於2012年及2013年，我們錄得出售物業、廠房及設備虧損淨額分別人民幣1.5百萬元及人民幣2.0百萬元，主要是出售試駕用汽車所產生的虧損所致。我們於2013年出售揚州新豐泰，並錄得人民幣4.7百萬元的淨收益。進一步詳情請參閱「歷史及重組—公司重組—境內重組」。

### 銷售及經銷成本

我們的銷售及經銷成本主要包括：(i)我們所提供的汽車及服務的廣告及宣傳開支；(ii)銷售團隊的薪金及福利；及(iii)物業、廠房及設備折舊以及銷售點土地使用權攤銷。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的銷售及經銷成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
薪金及福利.....	30,553	38,337	42,073
租金開支.....	2,201	15,681	14,522
廣告及宣傳開支.....	52,815	46,102	46,258
折舊及攤銷.....	20,571	38,433	53,001
物流及汽油成本.....	6,104	8,553	6,366
辦公室開支.....	4,512	8,751	6,497
差旅費.....	2,929	4,212	2,810
其他.....	19,963	15,978	20,864
<b>總計</b> .....	<b>139,648</b>	<b>176,047</b>	<b>192,391</b>

於2011年、2012年及2013年，我們的銷售及經銷成本分別為人民幣139.6百萬元、人民幣176.0百萬元及人民幣192.4百萬元，分別佔我們收入的2.6%、2.4%及2.6%。我們的薪金及福利由2011年的人民幣30.6百萬元增加至2012年的人民幣38.3百萬元，乃主要由於我們的銷售點網絡擴充，令銷售及營銷人員數目增加所致。我們的薪金及福利開支於2012年及2013年相對穩定，分別維持於人民幣38.3百萬元及人民幣42.1百萬元。我們的折舊及攤銷由2011年的人民幣20.6百萬元增加至2012年的人民幣38.4百萬元，並進一步增加至2013年的人民幣53.0百萬元，乃主要由於期內有關我們開設的新銷售點的可折舊資產金額增加。我們的租金開支由2011年的人民幣2.2百萬元增加至2012年的人民幣15.7百萬元，主要是於我們就新銷售點租用土地及租用建築物所致。

### 行政開支

我們的行政開支主要包括：(i) 行政人員的薪金及福利；(ii) 行政活動的辦公室用品及水電費；(iii) 物業、廠房及設備折舊以及辦公室土地使用權攤銷；及(iv) 差旅費及商務酬酢開支。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的行政開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
薪金及福利.....	29,934	41,763	47,473
辦公室用品及水電費.....	23,440	28,223	24,932
差旅費及商務酬酢.....	13,018	15,634	10,852
折舊及攤銷.....	15,644	22,473	29,733
稅項.....	8,540	12,705	14,774
租金開支.....	3,772	6,116	2,204
銀行收費.....	3,393	5,327	5,790
專家費用.....	3,223	4,463	8,623
其他.....	9,061	8,855	7,889
<b>總計</b> .....	<b>110,025</b>	<b>145,559</b>	<b>152,270</b>

於2011年、2012年及2013年，我們的行政開支分別為人民幣110.0百萬元、人民幣145.6百萬元及人民幣152.3百萬元，分別佔我們收入的2.1%、2.0%及2.0%。我們的薪金及福利由2011年的人民幣29.9百萬元增加至2012年的人民幣41.8百萬元，並進一步增加至2013年的人民幣47.5百萬元，乃主要由於我們擴充銷售點網絡，令行政人員數目增加。我們的折舊及攤銷由2011年的人民幣15.6百萬元增加至2012年的人民幣22.5百萬元，並進一步增加至2013年的人民幣29.7百萬元，乃主要由於期內有關我們開設的新銷售點的可折舊資產金額增加。我們的辦公室用品及水電費由2012年的人民幣28.2百萬元減少至2013年的人民幣24.9百萬元，主要是我們透過限制辦公室用品開支的金額及減低水電消耗而加大成本控制力度所致。

### 融資成本

下表載列我們於所示期間的融資成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
	金額	%	金額	%	金額	%
須於五年內悉數償還的						
銀行借貸的利息開支..	30,901	75.4	88,333	75.7	102,592	82.3
其他借貸利息開支.....	10,093	24.6	32,193	27.6	25,531	20.5
減：資本化利息.....	—	—	(3,831)	(3.3)	(3,539)	(2.8)
<b>總計</b> .....	<b>40,994</b>	<b>100.0</b>	<b>116,695</b>	<b>100.0</b>	<b>124,584</b>	<b>100.0</b>

我們的融資成本主要包括須於五年內悉數償還的銀行借貸的利息開支及其他借貸的利息開支。其他借貸的利息開支主要包括我們就銀行票據及汽車供應商所提供的融資支付的利息。於2011年、2012年及2013年，我們的融資成本分別為人民幣41.0百萬元、人民幣116.7百萬元及人民幣124.6百萬元，分別佔我們收入的0.8%、1.6%及1.7%。融資成本於2011年至2012年及2013年有所增加，乃主要由於我們擴充業務導致我們的借貸需求增加。

## 財務資料

於2011年、2012年及2013年，我們的銀行借貸及其他借貸的實際利率分別介乎5.1%至9.5%、4.7%至8.7%及5.9%至8.7%。就2012年及2013年而言，我們年內有關建設及發展新銷售點的借貸的資本化利息分別為人民幣3.8百萬元及人民幣3.5百萬元。

### 稅項

所得稅開支指我們的即期及遞延稅項開支總額。於往績記錄期，所得稅開支包括全部由我們的中國附屬子公司產生的稅項開支。我們的中國附屬子公司須按25%稅率繳納企業所得稅。2011年、2012年及2013年，我們的實際所得稅稅率分別為25.6%、25.5%及25.3%。

我們的中國附屬子公司於往績記錄期內錄得可分派利潤，我們決定將其於2013年12月31日的保留利潤人民幣714.2百萬元用於進一步擴充我們在中國的營運，並將不會於可見將來分派予本集團於中國境外註冊成立的成員公司。因此，我們並無就該等保留利潤作出預扣稅撥備。

我們已悉數支付於往績記錄期到期的所有相關稅項。

### 經營業績

下表載列我們於所示期間的經營業績概要。以下所載的過往業績未必反映任何未來期間預期取得的業績。

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
收入 .....	5,348,404	7,205,232	7,432,699
銷售及服務成本 .....	(4,832,500)	(6,642,745)	(6,808,773)
毛利 .....	515,904	562,487	623,926
其他收入及收益淨額 .....	35,570	64,119	93,901
銷售及經銷成本 .....	(139,648)	(176,047)	(192,391)
行政開支 .....	(110,025)	(145,559)	(152,270)
經營利潤 .....	301,801	305,000	373,166
融資成本 .....	(40,994)	(116,695)	(124,584)
除稅前利潤 .....	260,807	188,305	248,582
所得稅 .....	(66,809)	(48,091)	(62,969)
年內利潤 .....	193,998	140,214	185,613
以下人士應佔：			
母公司所有人 .....	193,998	140,214	185,636

### 2013年與2012年的比較

**收入。**於2012年及2013年，我們的收入相對穩定，分別維持於人民幣7,205.2百萬元及人民幣7,432.7百萬元。

汽車銷售所得收入於2012年及2013年相對穩定，分別維持於人民幣6,619.3百萬元及人民幣6,739.4百萬元。

售後服務所得收入由2012年的人民幣586.0百萬元增加18.3%至2013年的人民幣693.3百萬元，主要由於過往年度新車銷售增長導致豪華及超豪華品牌汽車的累積客戶基礎不斷擴充，令我們的豪華及超豪華品牌銷售點所提供的售後服務維修台次增加，加上我們加大售後服務的營銷力度，包括更頻繁地與客戶進行跟進工作及推廣活動。

**銷售及服務成本。**我們的銷售及服務成本相對平穩，2012年及2013年分別維持於人民幣6,642.7百萬元及人民幣6,808.8百萬元。新車銷售成本相對平穩，2012年及2013年分別維持於人民幣6,300.7百萬元及人民幣6,402.1百萬元。2012年及2013年，我們的汽車銷售成本佔收入百分比相對平穩，分別維持於87.4%及86.1%。售後服務成本由2012年人民幣342.0百萬元增加18.9%至2013年的人民幣406.6百萬元，主要是售後服務所得收入增加所致。

**毛利。**我們的毛利由2012年的人民幣562.5百萬元增加10.9%至2013年的人民幣623.9百萬元。我們的毛利率由2012年的7.8%增加至2013年的8.4%，主要是新車銷售及售後服務兩者的毛利率增加所致。

我們銷售豪華及超豪華汽車的毛利由2012年的人民幣313.0百萬元增加7.6%至2013年的人民幣336.7百萬元，主要是豪華及超豪華汽車的銷量增加以及銷售豪華及超豪華汽車的毛利率增加所致。我們銷售豪華及超豪華汽車的毛利率由2012年的5.1%增加至2013年的5.3%，主要是銷售超豪華汽車型號(尤其是保時捷及法拉利)的收入貢獻增加所致，此乃由於2012年2月開業的一個保時捷銷售點以及2012年底開業的一個新的保時捷銷售點、一個新的賓利銷售點及一個新的法拉利/瑪莎拉蒂銷售點壯大營運。我們的超豪華汽車型號的毛利率整體較其他型號的毛利率為高。銷售中檔市場汽車的毛利由2012年的人民幣5.5百萬元大幅減少至2013年的人民幣0.6百萬元，而同期銷售中檔市場汽車的毛利率則由1.1%減少至0.1%，主要是中國對日本汽車的市場情緒有所改變所致。有關更多詳情，請參閱「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們日後未必能夠維持與往績記錄期內錄得的類似增長水平或維持我們的財務表現」及「業務 — 行業 — 近期發展」。

我們售後服務的毛利由2012年的人民幣244.0百萬元增加17.5%至2013年的人民幣286.7百萬元，主要是豪華及超豪華汽車維修台次增加，致令向豪華及超豪華汽車提供售後服務的毛利增加所致。2012年及2013年，我們售後服務的毛利率相對平穩，分別維持於41.6%及41.4%。

---

## 財務資料

---

**其他收入及收益淨額。**其他收入及收益淨額由2012年的人民幣64.1百萬元增加46.5%至2013年的人民幣93.9百萬元，主要由於佣金收入增加，這主要反映來自汽車保險代理服務及汽車融資服務兩者的佣金大幅增加(此乃由於我們所提供的有關服務量大幅增加)，其次則反映出售我們的附屬子公司揚州新豐泰所得的收益。

**銷售及經銷成本。**我們的銷售及經銷成本由2012年的人民幣176.0百萬元增加9.3%至2013年的人民幣192.4百萬元，主要是折舊及攤銷增加所致，這主要反映有關我們的新銷售點的可折舊資產金額有所增加。於2012年及2013年，銷售及經銷成本佔收入百分比相對穩定，分別維持於2.4%及2.6%。

**行政開支。**我們的行政開支由2012年的人民幣145.6百萬元增加4.6%至2013年的人民幣152.3百萬元，主要由於(i)有關我們的新銷售點的可折舊資產金額增加使折舊及攤銷增加；及(ii)因擴充銷售網絡而增加行政人員數目致使薪金及福利成本有所增加。該增幅部分被以下項目抵銷：(i)我們加大成本控制力度致令差旅及商務酬酢開支有所減少；及(ii)我們透過削減辦公室用品預算及減低水電消耗，加大成本控制力度，從而減少購買辦公室用品及水電費。於2012年及2013年，行政開支佔收入百分比相對穩定，維持於2.0%。

**經營利潤。**由於前述各項，我們的經營利潤由2012年的人民幣305.0百萬元增加22.4%至2013年的人民幣373.2百萬元。我們的經營利潤率由2012年的4.2%上升至2013年的5.0%，主要由於毛利率上升。

**融資成本。**我們的融資成本由2012年的人民幣116.7百萬元增加6.8%至2013年的人民幣124.6百萬元。我們須於五年內悉數償付的銀行借貸的利息開支由2012年的人民幣88.3百萬元增加至2013年的人民幣102.6百萬元，主要是我們的銀行借貸金額於2012年後期增加所致。我們其他借貸的利息開支由2012年的人民幣32.2百萬元減少20.8%至2013年的人民幣25.5百萬元，主要由於(i)增加使用銀行貸款取代用以支付採購新車所用的銀行承兌票據，原因是後者的利率較高；及(ii)我們使用年期較短的銀行承兌票據，令我們的流動資金狀況好轉。

**除稅前利潤。**由於前述各項，我們的除稅前利潤由2012年的人民幣188.3百萬元增加32.0%至2013年的人民幣248.6百萬元。

**所得稅。**由於應課稅收入增加，我們的所得稅由2012年的人民幣48.1百萬元增加31.0%至2013年的人民幣63.0百萬元。實際所得稅稅率由2012年的25.5%下降至2013年的25.3%。

**年內利潤。**由於前述因素的累積影響，我們的年內利潤由2012年的人民幣140.2百萬元增加32.4%至2013年的人民幣185.6百萬元。我們的淨利潤率由2012年的1.9%上升至2013年的2.5%。

## 2012年與2011年的比較

**收入。**我們的收入由2011年的人民幣5,348.4百萬元增加34.7%至2012年的人民幣7,205.2百萬元，主要是汽車銷售所得收入增加所致。

汽車銷售所得收入由2011年的人民幣4,967.5百萬元增加33.3%至2012年的人民幣6,619.3百萬元，主要原因是我們於2012年前開設的銷售點業務增長，其次則由於2012年新增八個銷售點，導致汽車的整體銷量由2011年的11,032輛增至2012年的14,810輛。

售後服務所得收入由2011年的人民幣380.9百萬元增加53.8%至2012年的人民幣586.0百萬元，主要由於我們的豪華及超豪華品牌銷售點所提供的售後服務維修台次增加，而該等品牌銷售點的服務費用較我們的中檔市場品牌銷售點為高。我們的豪華及超豪華品牌店舖提供的售後服務維修台次增加，主要由於過往年度新車銷售增長導致豪華及超豪華品牌汽車的累積客戶基礎不斷擴充，以致當相關汽車的保修期屆滿後，產生對有關服務的需求。

**銷售及服務成本。**我們的銷售及服務成本由2011年的人民幣4,832.5百萬元增加37.5%至2012年的人民幣6,642.7百萬元，此乃整體由於我們2012年的新車銷售增長所致。我們的汽車銷售成本佔收入百分比於2011年及2012年相對穩定，分別維持於85.9%及87.4%。售後服務的成本由2011年約人民幣238.2百萬元增加43.6%至2012年的人民幣342.0百萬元，與售後服務所得收入增加一致。

**毛利。**由於前述理由，我們的毛利由2011年的人民幣515.9百萬元增加9.0%至2012年的人民幣562.5百萬元。毛利率由2011年的9.6%減少至2012年的7.8%，主要由於豪華及超豪華型號及中檔市場型號的毛利率減少，部分被售後服務毛利率增加所抵銷。

銷售豪華及超豪華汽車的毛利由2011年的人民幣353.8百萬元減少11.5%至2012年的人民幣313.0百萬元。銷售豪華及超豪華汽車的毛利率由2011年的8.0%減少至2012年的5.1%。該跌幅主要由於我們的汽車供應商加大力度促銷較低配置的型號，以迎合客戶需求的轉變，因此汽車組合由豪華及超豪華汽車型號轉移至較低配置的型號。此外，我們因應汽車供應商的政策及要求，降低若干較舊型號汽車的售價。然而，我們自汽車供應商採購新車的價格減幅與新車平均售價的減幅並不相同。但是，經計及我們所收取的賣家返點，我們自該等銷售錄得正毛利率。我們銷售中檔市場汽車的毛利由2011年的人民幣19.3百萬元減少71.5%至2012年的人民幣5.5百萬元。銷售中檔市場汽車的毛利率由2011年的3.5%減少至2012年的1.1%，主要是中國對日本汽車的市場情緒有所改變所致。有關更多詳情，請參閱「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們日後未必能夠維持與往績記錄期內錄得的類似增長水平或維持我們的財務表現」及「業務 — 我們的行業 — 近期發展」。

---

## 財務資料

---

我們售後服務的毛利由2011年的人民幣142.8百萬元增加70.9%至2012年的人民幣244.0百萬元，主要是豪華及超豪華汽車維修台次增加，致令向豪華及超豪華汽車提供售後服務的毛利增加所致。售後服務的毛利率由2011年的37.5%增加至2012年的41.6%，主要由於豪華及超豪華汽車的收入貢獻增加，其次則因為配件安裝、個人化修飾及汽車美容的收入貢獻增加，而該等服務的毛利率全都高於其他售後服務。

**其他收入及收益淨額。**其他收入及收益淨額由2011年的人民幣35.6百萬元增加80.1%至2012年的人民幣64.1百萬元，主要由於2012年代理服務的佣金收入增加，惟部分已被出售試駕用汽車所產生的出售物業、廠房及設備虧損淨額所抵銷。

**銷售及經銷成本。**我們的銷售及經銷成本由2011年的人民幣139.6百萬元增加26.1%至2012年的人民幣176.0百萬元，主要是由於(i)2012年新開設的銷售點令折舊及攤銷增加；及(ii)我們擴充銷售點網絡令銷售及營銷人員數目增加，以致薪金及福利成本增加，惟部分已被廣告及宣傳開支減少所抵銷，此乃主要由於我們採用更直接的營銷手法，並減少大眾媒體的廣告開支。銷售及經銷成本佔收入百分比於2011年及2012年相對穩定，分別維持於2.6%及2.4%。

**行政開支。**我們的行政開支由2011年的人民幣110.0百萬元增加32.4%至2012年的人民幣145.6百萬元，主要是由於(i)我們擴充銷售點網絡令行政人員數目增加，導致薪金及福利成本增加；(ii)於2012年新開設的銷售點令折舊及攤銷增加；及(iii)所購買的辦公室用品及水電費因擴充銷售點網絡及業務增長而增加。行政開支佔收入百分比於2011年及2012年相對穩定，分別維持於2.1%及2.0%。

**經營利潤。**由於前述各項，我們的經營利潤由2011年的人民幣301.8百萬元增加1.1%至2012年的人民幣305.0百萬元。我們的經營利潤率由2011年的5.6%下跌至2012年的4.2%，主要是我們的毛利率下跌而銷售及經銷成本和行政開支增加所致。

**融資成本。**我們的融資成本由2011年的人民幣41.0百萬元大幅增加至2012年的人民幣116.7百萬元。我們須於五年內悉數償付的銀行借貸的利息開支由2011年的人民幣30.9百萬元大幅增加至2012年的人民幣88.3百萬元，主要是我們於2012年的銀行借貸金額大幅增加所致，其中主要反映我們因以下因素而增加的資金需求：(i)我們於2012年開設八間新店舖；及(ii)收購土地使用權及建設發展中店舖的開支。我們其他借貸的利息開支由2011年的人民幣10.1百萬元大幅增加至2012年的人民幣32.2百萬元，主要是我們增加使用銀行承兌票據支付業務增長所帶動的新車採購所致。

**除稅前利潤。**由於前述各項，我們的除稅前利潤由2011年的人民幣260.8百萬元減少27.8%至2012年的人民幣188.3百萬元。

## 財務資料

**所得稅。**由於應課稅收入減少，我們的所得稅由2011年的人民幣66.8百萬元減少28.0%至2012年的人民幣48.1百萬元。2011年及2012年的實際所得稅稅率相對穩定，分別維持於25.6%及25.5%。

**年內利潤。**由於前述因素的累積影響，我們的年內利潤由2011年的人民幣194.0百萬元減少27.7%至2012年的人民幣140.2百萬元。淨利潤率由2011年的3.6%下跌至2012年的1.9%。

### 流動資金及資本資源

我們的現金主要用於支付採購新車、零配件及汽車用品的款項、開設新銷售點(包括購置土地使用權及建設成本)以及撥支營運資金及一般經營開支。過往，我們通過經營活動產生的現金流量、銀行貸款及其他借貸(包括由股東及中國的汽車供應商擁有的融資機構所提供的融資)以及Standard Chartered Private Equity等股東的注資應付我們的流動資金需求。我們持續擴充業務導致新車的存貨水平及預付款項增加，預期本集團的融資成本將相應增加。我們於2013年的經營現金流量為正數，而我們於2011年及2012年的經營現金流量為負數。請參閱本招股章程「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們曾經及可能繼續因迅速擴展而錄得負數經營現金流量」。我們過往已於到期前償還銀行承兌票據及償還或延展銀行貸款。於往績記錄期，我們於延展銀行貸款方面並無遇上任何重大困難。經計及於2014年2月28日的現有現金及現金等價物人民幣306.8百萬元，加上2013年的正數經營現金淨流量人民幣403.2百萬元、預計來自經營活動的現金流量、於2014年2月28日在人民幣34億元銀行信貸融資總額中有未提取及無限制銀行融資人民幣12億元及全球發售預期所得款項淨額後，董事於作出審慎周詳查詢後信納我們具備充裕的營運資金，足以應付本招股章程日期後至少12個月的需求(包括為我們計劃的經銷網絡擴充提供資金)。

下表呈列所示期間我們的合併現金流量表所載的特定現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
經營活動所得／(所用)現金淨額	(12,851)	(294,484)	403,155
投資活動所用現金淨額	(375,790)	(383,038)	(357,724)
融資活動所得現金淨額	430,167	734,838	78,858
現金及現金等價物增加淨額	41,526	57,316	124,289
年末的現金及現金等價物	271,442	328,741	451,930

### 經營活動所得／(所用)現金流量

於2013年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣403.2百萬元，主要歸因於因營運資金減少而作出調整的除稅前利潤人民幣248.6百萬元。營運資金減少，主要反映(i)已質押銀行存款減少人民幣108.8百萬元，主要由於我們減少使用已質押銀行存款以抵押銀行承兌票據，原因是我們使用更多銀行貸款取代用以支付採購新車所用的銀行承兌票據，藉以減低我們的融資成本，加上我們使用年期較短的銀行承兌票據，致令我們的流動資金狀況好轉；及(ii)隨著我們加緊管理向汽車供應商提供的預付款項以改善我們的流動資金狀況，向汽車供應商提供的預付款項及按金減少，導致預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣54.9百萬元，惟部分已被應付貿易賬款及票據減少人民幣117.4百萬元所抵銷，其主要原因是我們使用年期較短的銀行承兌票據，致令我們就售後服務應付供應商的應付票據減少。

於2012年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣294.5百萬元，主要歸因於經下述各項調整的除稅前利潤人民幣188.3百萬元：(i)存貨增加人民幣303.5百萬元，主要原因是我們因擴充經銷網絡而需為新店鋪備存較多存貨、主要汽車供應商提供的銷售目標增加致令汽車採購增加，以及存貨周轉期因整體經濟狀況而變慢；(ii)已質押銀行存款增加人民幣192.6百萬元，此乃主要由於我們增加使用銀行承兌票據；(iii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣138.4百萬元，此乃主要由於我們擴充經銷網絡，因而需於2012年採購更多汽車及支付更多預付款項；及(iv)其他應付款項及應計費用減少人民幣108.8百萬元，此乃主要由於客戶訂購的新車數目減少，因而令客戶墊款下降，惟部分已被增加採購汽車及零配件致令應付貿易賬款及票據增加人民幣208.7百萬元所抵銷。

我們於2012年的經營活動錄得負數現金流量淨額，主要由於(i)我們擴充銷售點網絡，因而需為2012年開設的八間新店鋪(包括一個於2012年11月試業的法拉利／瑪莎拉蒂銷售點)增加存貨；及(ii)我們需為採購汽車預付款項。在相關汽車交付予我們的店鋪以供銷售前，一般有三至15天的時間差距，在極端情況下則有30天差距。因此，在收取銷售相關汽車的所得款項前，我們採購汽車的預付款項已反映於經營現金流量中。因預計未來期間增加銷售所作出的汽車採購導致本期間錄得重大現金流出。基於我們的持續擴充計劃，我們在可見將來很可能會繼續錄得負經營現金流量，尤其是在我們新開設的銷售點所需的壯大期內。有關我們計劃網絡擴展的詳情，請參閱「業務－我們的銷售點－擴展經銷網絡」一節。

於2011年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣12.9百萬元，主要歸因於就營運資金需求增加而作出調整的除稅前利潤人民幣260.8百萬元。營運資金增加，主要反映(i)存貨增加人民幣251.4百萬元，主要原因是我們因擴充經銷網絡而需為新店鋪備存較多存貨；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣248.3百萬元，此乃主要由於我

---

## 財務資料

---

們擴充經銷網絡，因而需於2011年採購更多汽車及支付更多預付款項；及(iii)已質押銀行存款增加人民幣184.6百萬元，以為更多應付票據作抵押所致，惟部分已被以下各項所抵銷：(i)應付貿易賬款及票據增加人民幣288.6百萬元，主要是增加採購汽車及零配件所致；及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣109.7百萬元，主要原因是客戶訂購的新車數目增多以致我們向客戶收取的墊款增加。

我們於2011年來自經營活動的現金流量淨額錄得負數，主要是由於(i)我們擴充銷售點網絡，因而需為2011年開設的五間新店舖採購存貨；及(ii)我們需為採購汽車預付款項。

### 投資活動所用現金流量

於2013年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣357.7百萬元，主要包括(i)購置物業、廠房及設備人民幣353.6百萬元；及(ii)為我們的新銷售點購置土地使用權人民幣148.3百萬元，兩者均主要歸因於我們於2013年開設五個新銷售點及額外的已規劃銷售點。

於2012年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣383.0百萬元，主要包括(i)購置物業、廠房及設備人民幣276.1百萬元，主要是我們擴充經銷網絡所致；及(ii)為我們的新銷售點購置土地使用權人民幣160.3百萬元。

於2011年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣375.8百萬元，主要包括(i)購置物業、廠房及設備人民幣267.0百萬元，主要是我們擴充經銷網絡所致；及(ii)為我們的新銷售點購置土地使用權人民幣141.1百萬元。

### 融資活動所得現金流量

於2013年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣78.9百萬元，主要包括銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣4,113.2百萬元，部分已被償還銀行貸款及其他借貸人民幣3,913.0百萬元所抵銷。由於我們的經營活動所得現金流量好轉，我們於2013年的融資活動所得現金淨額保持於最低水平。

於2012年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣734.8百萬元，主要包括銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣3,824.9百萬元，此乃主要由於業務擴充使存貨增加，從而增加對營運資金的需求，惟部分已被償還銀行貸款及其他借貸人民幣2,969.5百萬元所抵銷。

於2011年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣430.2百萬元，主要包括銀行貸款及其他借貸的所得款項人民幣2,553.0百萬元，此乃主要由於業務擴充導致營運資金需求增加，惟部分已被償還銀行貸款及其他借貸人民幣2,251.9百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 流動資產／(負債)淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債明細：

	於12月31日			於2014年
	2011年	2012年	2013年	2月28日
	(人民幣千元)			
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	449,505	753,021	730,594	924,250
應收貿易賬款 .....	16,223	47,481	50,841	48,474
預付款項、按金及其他應收款項 .....	490,150	628,501	565,303	683,013
應收關連方款項 .....	—	—	6,371	9,159
已質押銀行存款 .....	208,381	400,994	292,209	369,260
在途現金 .....	17,397	19,610	33,240	7,605
現金及現金等價物 .....	271,442	328,741	451,930	306,797
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>1,453,098</b>	<b>2,178,348</b>	<b>2,130,488</b>	<b>2,348,558</b>
<b>流動負債</b>				
計息銀行貸款及其他借貸 .....	534,684	1,425,582	1,523,674	1,668,698
應付貿易賬款及票據 .....	356,471	565,194	444,792	519,740
其他應付款項及應計費用 .....	314,336	219,873	190,355	193,600
應付關連方款項 .....	29,381	9,280	7,684	—
應付所得稅 .....	71,689	34,844	39,400	35,395
<b>流動負債總值 .....</b>	<b>1,306,561</b>	<b>2,254,773</b>	<b>2,205,905</b>	<b>2,417,433</b>
<b>流動資產／(負債)淨值 .....</b>	<b>146,537</b>	<b>(76,425)</b>	<b>(75,417)</b>	<b>(68,875)</b>

於2012年12月31日，我們的流動負債淨值為人民幣76.4百萬元，主要是因為擴充業務而導致短期銀行借貸由2011年12月31日的人民幣485.0百萬元大幅增加至2012年12月31日的人民幣1,337.4百萬元所致。我們部分短期貸款乃用作撥支購置物業、廠房及設備以及提供作購置土地使用權(為非流動資產)的預付款項。於2014年2月28日，我們的流動負債淨值較2013年12月31日略為減少至人民幣68.9百萬元。於2013年12月31日，我們的流動負債淨值相對較2012年12月31日的平穩，維持於人民幣75.4百萬元。於2014年2月28日，我們的未動用及無限制銀行融資為人民幣12億元。董事相信，可用的銀行融資、經營活動所得現金及全球發售預期所得款項淨額將可進一步改善我們日後的流動資金狀況。請參閱「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們於2012年及2013年12月31日錄得流動負債淨值狀況」。於2011年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣146.5百萬元。

所有非貿易性質的應付及應收關連方款項將於上市前悉數結清。

## 財務資料

### 資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要包括物業、廠房及設備、土地使用權及無形資產的開支。於往績記錄期，我們的總資本開支分別為人民幣409.6百萬元、人民幣439.8百萬元及人民幣502.2百萬元。下表載列我們於所示期間的物業、廠房及設備、土地使用權及無形資產開支：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
購置物業、廠房及設備 .....	266,970	276,073	353,560
購置土地使用權 .....	141,148	160,300	148,278
購置無形資產 .....	1,518	3,401	328
總計 .....	<u>409,636</u>	<u>439,774</u>	<u>502,166</u>

於最後實際可行日期，我們計劃增設11個銷售點。我們估計，該等銷售點所需的資本開支將介乎每個銷售點人民幣30百萬元至人民幣80百萬元，視乎銷售點的所在地及品牌等因素而定。我們預期動用資本開支的30%用於購置土地使用權，55%用於建設及裝飾銷售點，10%用於購置設備及傢俬，5%用於採購試駕用汽車。各新銷售點的估計資本開支均與我們過往產生的資本開支相符。

於2013年12月31日，我們預期就2014年底前開設的已規劃銷售點產生資本開支約人民幣805.7百萬元，其中我們已於2013年12月31日產生約人民幣365.7百萬元的資本開支。我們預期主要以全球發售所得款項淨額及經營所得現金撥支餘下的資本開支。

### 資本承擔

下表載列我們於所示日期就土地使用權及建築物以及被投資公司產生的資本承擔：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
已訂約，但未就土地使用權及建築物作出撥備 .....	<u>20,347</u>	<u>76,114</u>	<u>39,723</u>

## 財務資料

### 經營租賃承擔

下表載列我們於所示日期在不可撤銷經營租賃項下的未來最低租賃付款總額：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
一年內 .....	14,686	16,568	19,832
一年後但五年內 .....	57,829	51,178	67,735
五年後 .....	58,598	49,375	45,202
<b>總計 .....</b>	<b>131,113</b>	<b>117,121</b>	<b>132,769</b>

經營租賃承擔由2011年12月31日的人民幣131.1百萬元下跌至2012年12月31日的人民幣117.1百萬元，主要由於我們已終止租賃兩個不再需要的物業。經營租賃承擔上升至2013年12月31日的人民幣132.8百萬元，主要由於我們於2013年內為新增及已規劃銷售點訂立租賃協議。

### 存貨

於往績記錄期，我們的存貨主要由新車、零配件和用品組成。我們各銷售點各自管理其新車及售後產品的訂單。我們通過4S經銷網絡協調及整合汽車用品及其他汽車相關產品的訂單。

下表載列我們於所示日期的存貨總額概要：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
汽車 .....	418,358	703,801	655,677
零配件及用品 .....	31,147	49,220	74,917
<b>總計 .....</b>	<b>449,505</b>	<b>753,021</b>	<b>730,594</b>

下表載列於所示日期按品牌分部劃分的存貨明細：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
超豪華品牌 .....	145,570	224,890	251,894
豪華品牌 .....	278,694	488,209	409,790
中檔市場品牌 .....	25,241	39,922	68,910
<b>總計 .....</b>	<b>449,505</b>	<b>753,021</b>	<b>730,594</b>

## 財務資料

我們的存貨由2012年12月31日的人民幣753.0百萬元下跌人民幣22.4百萬元至2013年12月31日的人民幣730.6百萬元，主要由於新車存貨(尤其是豪華及超豪華品牌新車)減少，減少乃主要由於(i)我們加大銷售力度促銷較舊型號，並於2013年售出較2012年更多的豪華及超豪華汽車。由於我們加大銷售力度，以致平均存貨周轉天數由2012年的40.8天減至2013年的38.6天；及(ii)由於2013年的銷售目標僅略高於2012年，因此我們僅略為增加採購。

我們的存貨由2011年12月31日的人民幣449.5百萬元增加人民幣303.5百萬元至2012年12月31日的人民幣753.0百萬元，主要由於新車存貨由2011年12月31日的人民幣418.4百萬元增加至2012年12月31日的人民幣703.8百萬元。這主要反映(i)主要汽車供應商的期望較實際整體經濟狀況為高，彼等提高銷售目標，增加新車採購，使我們的存貨周轉期變慢；及(ii)因擴充經銷網絡而開設八個新銷售點(包括一個於2012年試業的法拉利/瑪莎拉蒂銷售點)。

於2014年2月28日，我們於2013年12月31日的其後存貨動用和銷售為人民幣455.5百萬元。

倘存貨賬面值高於其可變現淨值，我們會按件計提存貨撥備。可變現淨值乃按照日常業務過程中有關存貨的估計售價減去估計完成成本及估計進行銷售所需的成本而釐定。我們於往績記錄期並無錄得任何存貨撥備。

於2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值分別為人民幣77.1百萬元、人民幣105.3百萬元及人民幣180.5百萬元的若干存貨已質押作為本集團銀行貸款及其他借貸的抵押品。於2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值分別為人民幣25.2百萬元、人民幣76.4百萬元及人民幣113.0百萬元的若干存貨已質押作為本集團應付票據的抵押品。於2011年、2012年及2013年12月31日，我們分別為22.8%、24.1%及40.2%的存貨已質押作為銀行貸款、其他借貸及應付票據的抵押品。於往績記錄期的已質押存貨增加，乃主要由於我們擴充業務導致對營運資金的需求增加，致使有抵押借貸增加。

下表載列我們於所示期間的平均存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
平均存貨周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	33.5	40.8	38.6

附註：

(1) 一年的平均存貨周轉天數乃按年末存貨結餘除以該年度的銷售及服務成本再乘以360天計算。

## 財務資料

下表載列所示期間按品牌分部劃分的平均存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
超豪華品牌.....	51.0	43.4	43.9
豪華品牌.....	30.9	41.3	34.4
中檔市場品牌.....	16.2	27.5	54.0

我們的平均存貨周轉天數由2011年的33.5天增加至2012年的40.8天，主要由於(i)我們於上述期間需要就新開設的銷售點建立存貨；及(ii)我們的汽車供應商提高其銷售目標，導致存貨結餘大幅增加。我們的平均存貨周轉天數於2013年減少至38.6天，主要由於存貨減少，原因是(i)我們加大銷售力度促銷較舊型號，並於2013年售出較2012年更多的豪華及超豪華汽車；及(ii)由於2013年的銷售目標僅略高於2012年，因此我們僅略為增加採購。

於2012年及2013年，我們因應汽車供應商的政策及要求，降低部分較舊型號汽車的售價。然而，我們自汽車供應商採購新車的價格減幅與新車平均售價的減幅並不相同。但是，經計及我們所收取的賣家返點，我們自該等銷售錄得正毛利率。此外，我們的平均存貨周轉天數維持於相對較低水平。因此，董事認為毋須就存貨估值作出任何調整。

為了有效管理我們的存貨，我們通常將未能在六個月內售出的汽車視為陳舊存貨，而我們將加大力度出售該等陳舊存貨。下表載列我們的汽車於2013年12月31日的賬齡分析：

	總計	六個月內	六個月至一年	一年至兩年	兩年至三年	超過三年
	(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)	(人民幣千元)
汽車.....	655,677	622,226	23,992	9,459	—	—

於2013年12月31日，我們賬齡六個月至兩年的存貨為人民幣33,451百萬元，佔該日汽車存貨總額的5.1%。

由於我們過去一直能按正毛利率出售該等賬齡超過六個月的存貨，董事認為毋須就該等陳舊存貨計提減值撥備。

### 應收貿易賬款

下表載列我們於所示日期的應收貿易賬款：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
應收貿易賬款.....	16,223	47,481	50,841

## 財務資料

我們的應收貿易賬款主要源自付款期為一至三個月的車隊銷售、向車隊銷售客戶提供的付款期為三至六個月的售後服務，以及付款期為三星期內透過保險公司結清的維修服務費。由於售後服務業務增長，應收貿易賬款由2011年12月31日的人民幣16.2百萬元增加至2012年12月31日的人民幣47.5百萬元。應收貿易賬款於2013年12月31日增加至人民幣50.8百萬元，主要是由於我們於2013年擴展營運所致。

下表載列我們於所示日期的應收貿易賬款賬齡分析：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
三個月內.....	14,473	44,476	48,116
超過三個月但少於一年.....	1,714	2,586	2,085
超過一年.....	36	419	640
<b>總計</b> .....	<b>16,223</b>	<b>47,481</b>	<b>50,841</b>

下表載列我們於所示日期未被視為減值的應收貿易賬款賬齡分析：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
並無逾期或減值.....	16,187	47,062	50,201
逾期超過一年.....	36	419	640
<b>總計</b> .....	<b>16,223</b>	<b>47,481</b>	<b>50,841</b>

已逾期但未減值的應收貿易賬款涉及多名與本集團維持良好往績記錄的獨立客戶。根據過往經驗，董事認為，由於此等客戶的信貸質量並無重大轉變，有關結餘仍被認為可以全數收回，故此毋須就此等結餘計提減值撥備。我們並無就應收貿易賬款持有任何抵押品或其他信貸增級。

下表載列我們於所示期間的應收貿易賬款平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
應收貿易賬款平均周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	1.1	2.4	2.5

附註：

(1) 一年的應收貿易賬款平均周轉天數乃按年末應收貿易賬款總額結餘除以該年度的收入再乘以360天計算。

## 財務資料

我們於2011年、2012年及2013年期間得以維持較短的周轉天數，主要是我們的銷售一般以現金結清所致。2012年及2013年的應收貿易賬款平均周轉天數增加，主要是我們的售後服務業務增長所致。於2014年2月28日，我們已結清應收貿易賬款人民幣35.9百萬元，佔於2013年12月31日的應收貿易賬款的70.7%。

### 流動資產的預付款項、按金及其他應收款項

下表載列我們於所示日期的預付款項、按金及其他應收款項：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
支付予供應商的預付款項及按金 .....	465,194	545,592	437,897
應收賣家返點 .....	9,273	44,690	77,083
可收回增值稅 .....	5,886	18,657	21,925
其他 .....	9,797	19,562	28,398
總計 .....	<u>490,150</u>	<u>628,501</u>	<u>565,303</u>

流動資產的預付款項、按金及其他應收款項由2012年12月31日的人民幣628.5百萬元減少至2013年12月31日的人民幣565.3百萬元，主要由於向汽車供應商提供的預付款項及按金有所減少，此乃由於我們加緊管理向汽車供應商提供的預付款項，以改善我們的流動資金狀況。於2012年12月31日，流動資產的預付款項、按金及其他應收款項增加，乃主要由於業務擴充致令2012年向供應商支付的預付款項及按金增加。

### 非流動資產的預付款項

下表載列我們於所示日期的預付款項：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
預付款項 .....	<u>118,011</u>	<u>257,948</u>	<u>132,841</u>

非流動資產的預付款項由2012年12月31日的人民幣257.9百萬元減少48.5%至2013年12月31日的人民幣132.8百萬元，主要是完成收購土地使用權後轉撥有關權利的預付款項人民幣203.7百萬元所致，惟部分已被我們於2013年支付的新預付款項人民幣73.9百萬元所抵銷。非流動資產的預付款項由2011年12月31日的人民幣118.0百萬元大幅增加至2012年12月31日的人民幣257.9百萬元，主要由於業務擴充，導致就新銷售點收購土地使用權所作出的預付款項大增所致。

## 財務資料

### 無形資產

無形資產主要包括電腦軟件。下表載列我們於所示日期的無形資產價值：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
無形資產.....	1,495	4,488	4,239

於2012年及2013年12月31日的無形資產相對平穩。無形資產由2011年12月31日的人民幣1.5百萬元增至2012年12月31日的人民幣4.5百萬元，主要是我們購買企業應用套件所致。

### 遞延稅項資產

下表載列我們於所示日期的遞延稅項資產：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
遞延稅項資產.....	7,767	16,074	16,816

遞延稅項資產由人民幣7.8百萬元大幅增至2012年12月31日的人民幣16.1百萬元，並微升至2013年12月31日的人民幣16.8百萬元。該增加主要由於業務擴充，導致新開銷售點的虧損所產生的遞延稅項資產增加所致。

### 應付貿易賬款及票據

下表載列我們於所示日期的應付貿易賬款及票據：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
應付貿易賬款.....	9,107	18,245	42,409
應付票據.....	347,364	546,949	402,383
應付貿易賬款及票據.....	356,471	565,194	444,792

應付貿易賬款主要與購買零配件和汽車用品有關，並在收到零配件和汽車用品時確認。我們的應付票據主要涉及使用銀行承兌票據撥付新車採購。該等銀行承兌票據一般以銀行存款及存貨作抵押。於2013年12月31日，我們擁有應付票據人民幣402.4百萬元、已質押銀行存款人民幣292.2百萬元及已質押存貨人民幣113.0百萬元。我們須就發出該等一般不計息的銀行承兌票據承擔有關銀行收費。已質押存款於償還銀行承兌票據後解除，屆時可用作抵押新的銀行承兌票據。如果我們現有的新車存貨所產生的

## 財務資料

銷售不足以讓我們在銀行承兌票據年期內(一般為兩至三個月)償還銀行承兌票據，我們或須動用其他現金資源向銀行償付有關票據。此舉或會對我們的營運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貸而須承擔額外融資成本。於往績記錄期內，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，而我們在動用客戶就銷售新車所支付的款項償還銀行承兌票據方面並未遇上任何困難。

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們的應付貿易賬款分別為人民幣9.1百萬元、人民幣18.2百萬元及人民幣42.4百萬元。該等增長主要由於我們於往績記錄期內擴充售後服務業務，致令應付供應商的零配件及用品款項增加。我們的應付票據由2011年12月31日的人民幣347.4百萬元增加至2012年12月31日的人民幣546.9百萬元，主要由於我們擴充業務，致令汽車採購增加。於2013年12月31日，應付票據減少至人民幣402.4百萬元，主要原因是我們使用更多銀行貸款取代用以支付採購新車所用的銀行承兌票據，藉以減低我們的融資成本。

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：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
三個月內.....	355,790	558,349	436,798
三至六個月.....	570	6,140	6,918
六至十二個月.....	66	563	856
超過十二個月.....	45	142	220
<b>總計</b> .....	<b>356,471</b>	<b>565,194</b>	<b>444,792</b>

下表載列我們於所示期間的應付貿易賬款及票據平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
應付貿易賬款及票據平均周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	26.6	30.6	23.5

附註：

(1) 一年的應付貿易賬款及票據平均周轉天數乃按年末應付貿易賬款及票據結餘除以該年度的銷售及服務成本再乘以360天計算。

應付貿易賬款及票據平均周轉天數於2011年至2012年有所增加，乃主要由於我們的業務增長導致應付票據及應付貿易賬款的結餘增加，其次則由於我們的議價能力提高，因而就售後業務獲得更佳的還款期。2013年有所減少，乃主要由於(i)應付票據減少，原因是我們使用更多銀行貸款取代用以支付採購新車所用的銀行承兌票據，藉以減低我們的融資成本；及(ii)使用年期較短的銀行承兌票據，藉以控制融資成本。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計費用

下表載列我們於所示日期的其他應付款項及應計費用的主要項目：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
購置物業、廠房及設備的應付款項.....	9,895	24,190	24,490
客戶墊款.....	263,662	148,355	112,259
應付員工工資及福利.....	23,970	31,251	32,326
應付稅項(所得稅除外).....	4,465	5,095	5,336

其他應付款項及應計費用由2012年12月31日的人民幣219.9百萬元減至2013年12月31日的人民幣190.4百萬元，乃主要由於有庫存的新車銷售增加，令我們向客戶收取的墊款減少。其他應付款項及應計費用由2011年的人民幣314.3百萬元減至2012年的人民幣219.9百萬元，乃主要由於客戶墊款減少，惟部分已被購置物業、廠房及設備的應付款項增加所抵銷，這主要是新銷售點進行內部裝修及購置土地使用權所致。客戶墊款減少，乃主要由於我們的客戶因整體經濟狀況而減少提供墊款及減少汽車訂單。

於2011年、2012年及2013年，我們的客戶墊款分別為人民幣263.7百萬元、人民幣148.4百萬元及人民幣112.3百萬元，分別佔我們同期總收入的4.9%、2.1%及1.5%。於2012年及2013年，客戶墊款對我們的總收入貢獻減少，乃主要因為我們的汽車供應商於該等期間增加供應若干受歡迎型號，尤其是保時捷及奧迪的型號，因此我們有較多受歡迎型號的存貨。這導致直接自我們的銷售點購買汽車而毋需向我們下訂單並支付墊款的客戶所佔的百分比有所增加。

### 關連方交易

於往績記錄期內，我們的若干貸款由控股股東擔保。請參閱「一債項」。該等擔保將於上市前全部解除。

我們於2011年將應付控股股東款項人民幣104.7百萬元撥充資本，當中人民幣6,000元入賬為股本，餘下人民幣104.7百萬元入賬為資本儲備。該金額與首次公開發售前投資有關。請參閱本招股章程「歷史及重組—首次公開發售前投資—Top Wheel的債務更替及貸款資本化」。

## 財務資料

下表載列我們於各所示日期的應收關連方款項：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
貿易相關			
揚州新豐泰 .....	—	—	6,371
	—	—	6,371

下表載列我們於各所示日期的應付關連方款項：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣千元)		
非貿易相關			
控股股東			
一 胡先生及趙女士 .....	29,381	9,280	7,684
	29,381	9,280	7,684

應付胡先生及趙女士的款項均為非貿易相關。我們將於上市前結清所有非貿易性質的應收及應付關連方款項。

董事相信，於往績記錄期內，該等關連方交易以及應付及應收關連方款項概無扭曲我們的經營業績。

### 債項

#### 銀行貸款及其他借貸

銀行貸款及其他借貸相對平穩，於2012年12月31日及2013年12月31日分別維持於人民幣1,508.8百萬元及人民幣1,668.9百萬元。銀行貸款及其他借貸由2011年12月31日的人民幣653.4百萬元增加至2012年12月31日的人民幣1,508.8百萬元，主要是由於我們的業務增長及擴充經銷網絡，導致對營運資金的需求增加。

下表載列我們於所示日期的計息銀行貸款及其他借貸：

	於12月31日			於2014年 2月28日
	2011年	2012年	2013年	
	(人民幣千元)			
計息銀行貸款及其他借貸				
一 有抵押 .....	304,589	273,504	734,803	806,457
一 有擔保 .....	148,409	885,312	906,653	1,026,429
一 無抵押 .....	200,379	349,936	27,406	—
總計 .....	<b>653,377</b>	<b>1,508,752</b>	<b>1,668,862</b>	<b>1,832,886</b>

---

## 財務資料

---

我們若干銀行貸款及其他借貸以質押作擔保。於2011年、2012年及2013年12月31日，已質押土地使用權的總賬面值分別為人民幣59.0百萬元、人民幣67.4百萬元及人民幣85.3百萬元。於2011年、2012年及2013年12月31日，已質押建築物的總賬面值分別為人民幣57.7百萬元、人民幣104.3百萬元及人民幣149.5百萬元。於2011年、2012年及2013年12月31日，已質押作為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77.1百萬元、人民幣105.3百萬元及人民幣180.5百萬元。我們已質押作銀行貸款及其他借貸抵押品的存貨於2011年12月31日至2013年12月31日間有所增加，乃主要由於業務擴充導致營運資金需求增加，以致有抵押借貸增加。我們於2011年12月31日至2013年12月31日間的已質押土地使用權及已質押存貨增加，主要是由於業務增長導致我們的資金需求增加，以致我們的銀行貸款未償還結餘增加。我們於2012年12月31日的已質押建築物大幅增加，乃主要由於業務擴充導致營運資金需求增加，以致有抵押借貸增加。

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們的銀行貸款及其他借貸中分別有人民幣148.4百萬元、人民幣885.3百萬元及人民幣906.7百萬元獲控股股東提供擔保。由控股股東提供的所有擔保將於上市日期前解除。

於2014年2月28日，即我們的債項聲明最後實際可行日期，我們的銀行信貸融資總額為人民幣34億元，其中人民幣12億元為未動用及無限制。

董事確認，於往績記錄期，本集團在應付貿易賬款或其他應付款項或任何銀行借貸方面並無任何重大拖欠，且並無就我們的銀行借貸違反任何財務契諾。我們並無就未償還銀行借貸擁有任何財務契諾。董事確認，於本招股章程日期，我們並無任何計劃進行重大的外部債務融資。

### 債項聲明

於2014年2月28日，即就本債項聲明而言的最後實際可行日期，除本節「一 銀行貸款及其他借貸」分節所披露者外，我們並無任何其他債務證券、借貸、債項、抵押、或然負債或擔保。自2014年3月1日以來，我們的債項未有出現重大不利變動。

### 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。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然負債。

### 資產負債表外的承擔及安排

於最後實際可行日期，我們概無訂立任何資產負債表外的交易。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列我們於所示期間及日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度 及於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
<b>盈利能力</b>			
股本回報率 <sup>(1)</sup> . . . . .	28.4%	16.6%	17.9%
總資產回報率 <sup>(2)</sup> . . . . .	9.2%	4.4%	5.5%
<b>流動資金</b>			
流動比率 <sup>(3)</sup> . . . . .	1.1	1.0	1.0
<b>資本充足率</b>			
負債權益比率 <sup>(4)</sup> . . . . .	57.6%	138.6%	115.0%
盈利對利息倍數 <sup>(5)</sup> . . . . .	7.4	2.6	3.0

附註：

- (1) 股本回報率為按本公司權益持有人應佔利潤除以總權益，再乘以100%計算。
- (2) 總資產回報率為按本公司權益持有人應佔利潤除以總資產，再乘以100%計算。
- (3) 流動比率為按流動資產總值除以流動負債總值計算。
- (4) 負債權益比率為按債項淨額除以總權益計算。
- (5) 盈利對利息倍數為按除利息及稅項前利潤除以利息計算。

### 盈利能力

我們的股本回報率由2011年的28.4%減至2012年的16.6%，主要是由於保留利潤增加而本公司權益持有人應佔利潤則下跌，以致我們於2012年12月31日的總權益大幅增加。

我們的總資產回報率由2011年的9.2%減至2012年的4.4%，主要由於我們於2012年12月31日的總資產顯著增加，而2012年的利潤則有所下跌。

### 流動資金

我們於2011年、2012年及2013年12月31日的流動比率相對穩定，分別維持於1.1、1.0及1.0。

### 資本充足率

我們的負債權益比率由2011年12月31日的57.6%大幅增加至2012年12月31日的138.6%，乃主要由於債項淨額的增幅較總權益的增幅為高。我們的負債權益比率由2012年12月31日的138.6%減至2013年12月31日的115.0%，主要由於2013年的利潤增加導致流動資金狀況好轉及總權益增加，致令債項淨額減少。

我們的盈利對利息倍數由2011年的7.4減至2012年的2.6，主要由於利息成本的增幅較經營利潤的增幅為高。我們2012年及2013年的盈利對利息倍數相對穩定，分別維持於2.6及3.0。

## 市場風險披露

### 利率風險

除已質押銀行存款以及現金及現金等價物外，我們並無重大計息資產。我們的利率風險來自我們的借貸。按不同利率計息的借貸使我們承受市場利率變動的風險。我們並無使用任何利率掉期以對沖我們的利率風險。

倘利率增加或減少50個基點，而其他因素維持不變，我們於2011年、2012年及2013年的融資成本將分別變動人民幣2.4百萬元、人民幣8.0百萬元及人民幣8.2百萬元。請參閱本招股章程「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們可能無法按商業上合理的條款適時獲得足夠融資或甚至不能獲得融資，而任何債務融資均可能附帶限制我們業務或營運的契諾」。

### 信貸風險

我們並無重大集中的信貸風險。計入我們的合併財務報表的銀行存款、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，為我們就金融資產所承受的最高信貸風險。

於2011年、2012年及2013年12月31日，我們所有已質押銀行存款以及現金及現金等價物均存入並無重大信貸風險的優質財務機構。

### 流動資金風險

我們使用經常性流動資金規劃工具監控我們的流動資金風險。該工具考慮金融工具及金融資產的到期日，例如應收貿易賬款，以及經營所得的預測現金流量。下表載列我們的金融負債於報告期末按照合約未貼現付款計算的到期情況：

	於2013年12月31日					合計
	按要求	少於三個月	三至十二個月	一至五年	五年以上	
	(人民幣千元)					
計息銀行貸款及						
其他借貸.....	—	441,346	1,145,587	154,871	—	1,741,804
應付貿易賬款及票據.....	42,409	402,383	—	—	—	444,792
其他應付款項.....	14,612	6,456	19,366	—	—	40,434
應付關連方款項.....	7,684	—	—	—	—	7,684
	<b>64,705</b>	<b>850,185</b>	<b>1,164,953</b>	<b>154,871</b>	<b>—</b>	<b>2,234,714</b>

## 財務資料

於2012年12月31日

	按要求	少於三個月	三至十二個月	一至五年	五年以上	合計
	(人民幣千元)					
計息銀行貸款及						
其他借貸.....	—	387,978	1,087,973	89,549	—	1,565,500
應付貿易賬款及票據.....	18,245	546,949	—	—	—	565,194
其他應付款項.....	10,364	6,202	18,606	—	—	35,172
應付關連方款項.....	9,280	—	—	—	—	9,280
<b>金融負債總額.....</b>	<b>37,889</b>	<b>941,129</b>	<b>1,106,579</b>	<b>89,549</b>	<b>—</b>	<b>2,175,146</b>

於2011年12月31日

	按要求	少於三個月	三至十二個月	一至五年	五年以上	合計
	(人民幣千元)					
計息銀行貸款及						
其他借貸.....	—	51,217	524,052	120,969	—	696,238
應付貿易賬款及票據.....	9,107	347,364	—	—	—	356,471
其他應付款項.....	11,527	2,678	8,034	—	—	22,239
應付關連方款項.....	29,381	—	—	—	—	29,381
<b>金融負債總額.....</b>	<b>50,015</b>	<b>401,259</b>	<b>532,086</b>	<b>120,969</b>	<b>—</b>	<b>1,104,329</b>

### 股息政策

我們日後經考慮我們的營運、盈利、財務狀況、現金需求及可動用程度以及董事會當時認為有關的其他因素後，可能會宣派股息。任何股息宣派及派付以及股息金額將須符合我們的章程文件及開曼群島公司法的規定。股東可於股東大會上批准並作出任何股息宣派，而股息金額不得高於董事會所建議金額。此外，董事可不時派付彼等經考慮我們的利潤後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組織章程細則，自股份溢價賬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。任何股息宣派可能會亦可能不會反映以往所宣派的股息，且任何股息建議將由董事會全權酌情決定。

日後是否派付股息亦將取決於我們能否獲得中國附屬子公司派付股息。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。我們的所有中國附屬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條文，撥出部分淨利潤作為法定儲備。附屬子公司該等部分的淨利潤不得分派作現金股息。若我們的附屬子公司產生債項或虧損，或須遵守我們或我們的附屬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任何限制性承諾，亦可能會限制我們的附屬子公司進行分派。

## 財務資料

我們以往並無向股東分派任何股息。我們現時計劃於上市後，於各會計年度派付不多於可供分派利潤**30%**的股息。董事會可全權酌情決定是否於任何年末宣派任何股息，並在決定宣派股息的情況下全權酌情決定宣派的股息金額。我們往後將因應財務狀況及當時經濟環境重新評估股息政策。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，酌情決定是否派付股息。派付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。我們以往曾宣派及作出的分派金額，不應被視為我們日後可能派付的股息(如有)的指標。

我們的中國附屬子公司於往績記錄期內錄得可分派利潤，其所產生的可分派盈利於**2013年12月31日**約為人民幣**714.2**百萬元。我們決定將該可分派盈利用作進一步擴展我們在中國的營運，而不會於可見將來分派予本集團在中國境外註冊成立的成員公司。

### 未經審核備考經調整合併有形資產淨值

未經審核備考經調整合併有形資產淨值僅就說明用途而編製，且基於其假設性質使然，其未必真實反映假設全球發售已於**2013年12月31日**或任何未來日期完成的情況下本集團的財務狀況。其乃基於本招股章程附錄一會計師報告所載我們於**2013年12月31日**的合併資產淨值編製，並已作出下述調整。未經審核備考經調整合併有形資產淨值並不構成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

	於 <b>2013年</b> <b>12月31日</b>		未經審核備考 經調整合併		每股股份未經審核備考 經調整合併有形資產淨值 <sup>(3)(4)</sup>	
	本公司所有人 應佔合併 有形資產淨值 <sup>(1)</sup>	全球發售估計 所得款項淨額 <sup>(2)</sup>	有形資產淨值			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣	(港元等值)	
按發售價每股股份3.61港元計算.....	1,026,865	374,328	1,401,193	2.34		2.92

#### 附註：

- 於**2013年12月31日**本公司所有人應佔本集團合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，並根據於**2013年12月31日**本公司所有人應佔經審核合併權益人民幣**1,031.1**百萬元減去於**2013年12月31日**的無形資產人民幣**4.2**百萬元計算。
- 全球發售估計所得款項淨額乃根據發售價每股股份**3.61**港元(已扣除本公司應付的包銷費用及佣金(包括酌情激勵費用)以及其他有關開支)及根據全球發售預期將予發行的**150,000,000**股股份計算，並未計入因超額配股權獲行使而可予發行的任何股份。

---

## 財務資料

---

3. 每股股份未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃經作出以上段落所述調整後達致，並以假設全球發售已於2013年12月31日完成而已發行600,000,000股股份及發售價每股股份3.61港元為基準，並未計入因超額配股權獲行使而可予發行的股份。
4. 每股股份未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃按匯率1.00港元兌人民幣0.80269元兌換為港元。
5. 概無作出調整以反映本集團於2013年12月31日後的任何經營業績或其他交易。

### 上市開支

全球發售的估計開支約為人民幣60.3百萬元，當中約人民幣41.3百萬元乃直接產生自向公眾人士發行新股份，並將於2014年全球發售完成時自權益扣減後入賬。餘下未能以同樣方式扣減的估計上市開支約人民幣19.0百萬元已經或將會自損益扣除，當中約人民幣12.4百萬元已於往績記錄期內扣除，而約人民幣6.6百萬元則預期於2014年全球發售完成之前或之時產生。上述計算乃以發售價每股發售股份3.61港元為基準，並假設根據全球發售預期將予發行150,000,000股股份及緊隨全球發售後有600,000,000股股份發行在外(假設超額配股權不獲行使)。

### 上市規則規定披露的資料

董事確認，截至本招股章程日期，我們的財務狀況或前景自2014年1月1日以來並無出現重大不利變動，自2014年1月1日以來亦無發生任何將會對本招股章程附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。董事認為，公眾人士對本集團業務及財務狀況作出知情評估所需的一切資料，均已載入本招股章程。