

## 概 要

### 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、八間展廳及一間服務中心，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。於最後實際可行日期，我們旗下10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)，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。

## 概 要

我們提供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。我們亦提供其他增值服務，如汽車保險代理服務、汽車融資服務、汽車牌照服務及汽車調查服務。

我們大部分收入源自汽車銷售。於2011年、2012年及2013年我們銷售汽車所得的收入分別佔我們總收入92.9%、91.9%及90.7%。下表載列於所示期間按品牌分部劃分的汽車銷量、收入及利潤明細：

	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>

我們的中檔市場品牌豐田銷售點的毛利由2011年至2013年大幅下降，主要由於釣魚島爭端導致的反日市場情緒令豐田品牌新車銷售的毛利大幅下跌所致。

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。於2011年、2012年及2013年，售後服務產生的收入分別佔我們總收入7.1%、8.1%及9.3%。

### 我們的銷售點

我們一直透過穩定的自建增長擴充我們的經銷網絡，我們的銷售點數目自2007年起增加逾一倍，此乃由於豪華及超豪華汽車銷售點的數目有所增長。於最後實際可行日期，我們有17間4S經銷店、八間展廳及一間服務中心。4S經銷店指獲授權提供四類整合標準汽車業務，包括銷售、零配件、服務及調查的經銷店。在中國，大部分汽車乃透過4S經銷店進行分銷。我們的展廳僅提供汽車銷售。下表載列我們於所示日期的銷售點數目：

## 概 要

	於12月31日			於最後實際 可行日期
	2011年	2012年	2013年	
超豪華品牌.....	3	7	9	12
豪華品牌.....	8	12	13	13
中檔市場品牌.....	1	1	1	1
總計 .....	<u>12</u>	<u>20</u>	<u>23</u>	<u>26</u>

附註： 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。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，請參閱本[編纂]第136頁起的「業務—我們的銷售點—經銷安排」。

於最後實際可行日期，我們26個營運中的銷售點中，有24個位於陝西省、內蒙古、山西省、甘肅省及寧夏，我們認為由於該地區的富裕人口正在增長，導致超豪華及豪華汽車的需求日益增長，惟市場需求仍未獲滿足。

作為我們擴展計劃的一部分及為進一步鞏固我們的超卓市場地位，我們計劃於2014年底前開設11個新銷售點，包括於2014年底前在中國西北地區開設四個豪華及超豪華品牌(如法拉利/瑪莎拉蒂、奧迪、大眾進口及紅旗)銷售點；在山西省太原開設一間大眾進口4S經銷店；在北京開設一間奧迪4S經銷店；在江蘇省無錫開設一間大眾進口4S經銷店；在江蘇省揚州開設一間奧迪4S經銷店；在江蘇省蘇州開設一間大眾進口展廳及一間克萊斯勒4S經銷店；及在陝西省西安為中檔市場品牌上海大眾開設一間4S經銷店。

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3千萬元至人民幣8千萬元，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，我們預期就已規劃銷售點產生資本開支約人民幣8.057億元，其中我們已產生約人民幣3.657億元的資本開支。我們預期主要以[編纂]及經營所得現金撥支該等資本開支。

有關更多詳情，請參閱本[編纂]第130頁起的「業務—我們的銷售點」。

## 概 要

### 經銷安排

我們的所有銷售點均受限於汽車供應商的非獨家經銷授權安排，僅提供該汽車供應商的一個或多個品牌的產品或僅就該等品牌提供服務。根據現有經銷授權協議，汽車供應商通常會訂明若干我們須遵守的要求及限制。

根據該等協議，汽車供應商指定銷售點地點及要求我們遵循彼等不時建議的定價指引。彼等的代表會進行實地視察，包括突擊視察，以檢測我們的銷售點遵守彼等規定的情況。汽車供應商會為我們制定銷售目標，定期評估我們的表現及客戶滿意程度，以及定期進行審核。有關經銷協議主要條款的更多詳情，請參閱本[編纂]第136頁起的「業務－我們的經銷點－經銷安排」。

自我們成立以來，我們從未被汽車供應商終止經銷授權協議，而我們一直能夠於所有經銷授權屆滿時予以重續。我們預期未來12個月將不會有任何經銷授權協議被終止。有關更多詳情，請參閱本[編纂]第136頁起的「業務－我們的銷售點－經銷安排」。

汽車供應商一般參考汽車經銷商所採購或出售的新車輛數目授出返點。汽車供應商亦可按對我們整體表現的評估，向我們授出額外返點。於往績記錄期，我們大部分的返點乃透過扣減我們就其後的汽車採購訂單應付總採購價的方式結付，餘款則以現金向我們支付。

於2011年、2012年及2013年，我們錄得來自汽車供應商的返點分別為人民幣71.1百萬元、人民幣175.2百萬元及人民幣226.8百萬元，分別佔同期我們毛利13.8%、31.1%及36.4%。有關進一步詳情，請參閱本[編纂]第152頁起的「業務－供應商和採購－返點」一節。

### 我們的競爭優勢

我們相信以下為使我們於競爭對手中脫穎而出的優勢：

- 中國西北地區第二大的豪華及超豪華汽車經銷商
- 戰略性的銷售網絡佈局，覆蓋豪華、超豪華汽車增長潛力巨大的西北地區
- 對豪華及超豪華品牌的關注促進銷售收入和利潤持續增長
- 與汽車廠商、特別是大眾集團及其旗下品牌組合公司，保持長期穩健的合作關係
- 通過有效的可複製自建模式，成功實現高質量的增長

## 概 要

- 經驗豐富的管理層團隊和高質量的人才儲備

### 我們的戰略

我們的目標為鞏固我們的市場領導地位，並把握中國汽車市場迅速擴展所帶來的機遇。我們擬透過以下戰略達致該等目標：

- 繼續提升我們於中國西北地區的領先市場地位以及選擇性地於中國擴展新市場
- 繼續加強我們現有的品牌以及進一步使我們提供的豪華及超豪華汽車品牌組合多元化
- 擴充售後服務的範疇、改善售後服務的效率和提升客戶服務質量
- 進一步提升我們的品牌、營運效率以及銷售及營銷工作
- 持續吸引、培訓及留聘熟練僱員，以支持我們的未來增長及擴充

### 過往合併財務資料概要

下列各表載列我們於2011年、2012年及2013年12月31日以及截至該等日期止年度的合併財務資料概要。本概要摘錄自本[編纂]附錄一會計師報告所載的合併財務資料。下列概要應連同本[編纂]附錄一會計師報告所載的合併財務資料，連同隨附的附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

### 合併損益表部分項目

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	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

## 概 要

### 合併財務狀況表部分項目

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產總值.....	655,897	1,003,622	1,256,686
流動資產總值.....	1,453,098	2,178,348	2,130,488
流動負債總值.....	1,306,561	2,254,773	2,205,905
流動資產／(負債)淨值.....	146,537	(76,425)	(75,417)
總資產減流動負債.....	802,434	927,197	1,181,269
非流動負債.....	118,693	83,170	145,188
資產淨值.....	683,741	844,027	1,036,081
總權益.....	683,741	844,027	1,036,081

### 流動負債淨值

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。於2013年12月31日，我們的流動負債淨值保持相對穩定，為人民幣75.4百萬元。

## 概 要

於2014年2月28日，我們的流動負債淨值微降至人民幣68.9百萬元。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[編纂]將可進一步改善我們日後的流動資金狀況。請參閱載於本[編纂]第34頁起的「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」。

### 經營現金流量

於2011年及2012年，我們的經營現金流量為負數，分別為人民幣12.9百萬元及人民幣294.5百萬元，主要由於我們的業務擴充導致營運資金需求增加。於2013年，我們的經營現金流量為正數，為人民幣403.2百萬元。請參閱本[編纂]第33頁的「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」及第213頁起的「財務資料—流動資金及資本資源—經營活動所得／(所用)現金流量」。

### 主要營運數據

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：

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

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，主要是下述原因的合併影響所致。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，於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。

## 概 要

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	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比
	(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 .....	—	—	15.7	0.2	131.5	1.8
小計 .....	1,177.8	22.0	2,109.0	29.3	2,395.1	32.3
<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 .....	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 .....	—	—	26.7	0.4	13.8	0.2
奔馳 .....	—	—	—	—	2.5	0.0
紅旗 .....	—	—	—	—	7.4	0.1
小計 .....	3,572.9	66.8	4,549.6	63.1	4,559.0	61.3
<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>

我們於2012年所提供的豪華及超豪華品牌汽車的平均售價整體較2011年減少，而我們於2013年所提供的大部分豪華及超豪華品牌汽車的平均售價較2012年有所減少。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有所增加；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。我們相信該等因素的合併影響導致我們2012年新車銷售的毛利率有所減少。雖然我們的平均售價於2013年有所減少，但我們得以改善我們向客戶所提供的汽車型號組合，這使我們2013年新車銷售的毛利率得以增加。有關進一步資料，請參閱本[編纂]第191頁起的「財務資料」。



## 概 要

### 主要財務比率

下表載列所示期間及於所示日期我們的主要財務比率：

	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.....	28.4%	16.6%	17.9%
總資產回報率.....	9.2%	4.4%	5.5%
<b>流動資金</b>			
流動比率.....	1.1	1.0	1.0
<b>資本充足率</b>			
負債權益比率.....	57.6%	138.6%	115.0%
盈利對利息倍數.....	7.4	2.6	3.0

### 近期發展

截至2014年2月28日止兩個月，我們售出2,489輛新車，而售後服務的維修台次為25,932輛。我們截至2014年2月28日止兩個月的收入、毛利及毛利率較截至2013年2月28日止兩個月有所增加。董事確認，經對本集團進行合理的盡職審查後，本集團的財務或經營狀況或前景自2014年1月1日起至本[編纂]日期並無重大不利變動。

就董事所知悉，自2014年1月1日起至本[編纂]日期，中國整體的整體經濟、市場狀況或汽車行業或我們營運所在的市場概無任何變動足對我們的業務營運或財務狀況造成重大不利影響。

[編纂]

### 控股股東及[編纂]投資

緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]不獲行使)，Golden Speed及Win Force將聯合持有我們58.5%發行在外的股份。Golden Speed由胡先生全資擁有，Win Force由趙女士全資擁

---

## 概 要

---

有。Golden Speed、Win Force、胡先生及趙女士將被視為我們的控股股東，於[編纂]後合共持有我們約58.5%發行在外的股份。

根據我們的創辦人(連同其直接及間接全資附屬子公司)與Standard Chartered Private Equity於2011年4月10日訂立的股份認購協議(「股份認購協議」)，Standard Chartered Private Equity認購5,000股Top Wheel A系列優先股(「A系列優先股」)，認購價約為34.37百萬美元，相當於Top Wheel當時經悉數攤薄及已轉換基準擴大的已配發及已發行股本的20%(「[編纂]投資」)。預期緊接[編纂]完成前，A系列優先股將予轉換為Top Wheel的普通股，有關股份將其後由Top Wheel購回。Top Wheel將轉讓其持有的90,000,000股股份予Standard Chartered Private Equity作為該次購回的對價。緊隨上述換股完成時，Standard Chartered Private Equity將不再為Top Wheel的股東，並將持有90,000,000股本公司股份，相當於緊接[編纂]前我們已發行股本總額的20%及[編纂]完成時本公司已發行股本約15%(假設[編纂]不獲行使)至14.5%(假設[編纂]獲悉數行使)。

有關[編纂]投資更多詳情及條款，請參閱本[編纂]第95頁起的「歷史及重組—[編纂]投資」一段。

[編纂]

## 概 要

---

[編纂]

有關更多詳情，請參閱本[編纂]第232頁起的「未來計劃及所得款項用途」。

### 風險因素

我們相信我們的營運涉及若干風險及不確定因素，當中部分並非我們所能控制。該等風險及不確定因素已分類為：(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與我們的行業有關的風險；(iii)與於中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。有關我們所面臨風險的進一步詳情，請參閱本[編纂]第28頁起的「風險因素」。

---

## 概 要

---

### 法律及合規

我們的董事已確認，於往績記錄期，我們或任何董事概無面臨任何訴訟或仲裁程序，且就彼等所深知，彼等亦不知悉任何待決或面臨威脅的訴訟或仲裁程序而已經或可能會對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

有關我們過往不合規事件的詳情，請參閱本[編纂]第163頁起的「業務—法律及合規」。

### 我們的物業

我們大部分的銷售點均建於我們擁有土地使用權的場所內，董事認為，相比以租賃場所開設銷售點的競爭對手而言，我們在向汽車供應商申請新經銷授權方面較具優勢。於最後實際可行日期，我們於中國擁有19項物業及租賃18項物業，並於香港擁有一項物業。

在該等自有及租賃物業中，其中26處對我們而言屬重要，此乃由於我們在其上經營銷售點及零配件分銷中心，合共佔往績記錄期收入的絕大部分。有關該等物業的詳情，請參閱本[編纂]附錄五「法定及一般資料—有關我們業務的進一步資料—重大物業」一節。

於最後實際可行日期，我們有兩項自有物業存在業權瑕疵，而八項租賃的物業存在業權瑕疵，此乃由於出租人並未於向我們出租相關地點(屬國有土地或集體所有用地)前向主管機關取得所須業權證書或所須批文。我們已採取多項補救措施，包括(其中包括)申請業權證書、向出租人就我們可能因業權瑕疵所產生的虧損取得彌償保證、要求出租人取得所須業權證書、批文及/或向主管機關就該等業權瑕疵取得確認。

有關我們自有及租賃物業、業權瑕疵、已採取的補救措施及有關瑕疵的潛在處罰的進一步詳情，請參閱本[編纂]第157頁起的「業務—我們的物業」。