

## 行業概覽

本節所載資料及統計數據部份來自政府公開內容及官方來源以及我們委託獨立第三方弗若斯特沙利文編製的市場研究報告。我們認為，本節所載資料及統計數據的來源屬適當來源，亦已合理審慎摘錄及轉載有關資料及統計數據。我們並無理由認為，該等資料屬虛假或有誤導成分，或遺漏任何部份以致該等資料在任何重大方面屬虛假或有誤導成分。然而，我們或參與[編纂]之任何其他方(弗若斯特沙利文除外)概無進行任何獨立核實，亦無就本節所載資料及統計數據或本文件其他章節所載的類似資料的準確性或完整性發表任何聲明。本節所載資料及統計數據未必與來自中國及香港境內或境外的其他來源的資料相符。因此，我們不應過分依賴該等資料。有關與我們行業有關風險的討論，請參閱「風險因素－與我們行業有關的風險」。

### 資料來源

我們委託獨立第三方弗若斯特沙利文對中國乘用車市場及經銷市場進行研究，並就此編製報告。弗若斯特沙利文為一間獨立全球顧問公司，於1961年成立，提供行業研究、市場戰略以及各行各業的增長諮詢與公司培訓。我們同意就編製弗若斯特沙利文報告向弗若斯特沙利文支付人民幣720,000元的費用，而董事認為有關費用反映市場價格。我們已於本節及本文件其他章節摘錄來自弗若斯特沙利文報告的若干資料，以向潛在投資者提供我們經營所處行業更為全面的介紹。

於編製市場研究報告期間，弗若斯特沙利文開展了初步研究(即與領先行業參與者及行業專家就行業現狀進行探討)及次級研究(涉及審查公司報告、獨立研究報告及弗若斯特沙利文自身研究數據庫的數據)。弗若斯特沙利文報告包含根據以下假設得出的各種市場預測：(i)中國經濟於未來十年將保持穩定增長；(ii)中國的社會、經濟及政治環境於2020年至2024年預測期間將維持穩定；(iii)本報告確定的相關市場驅動因素可能會推動行業的未來發展；及(iv)鑑於當地政府實施嚴格隔離及預防措施，COVID-19疫情將在中國得到有效控制，長遠而言，中國的經濟發展將不會受到影響。根據弗若斯特沙利文的資料，本文件中討論的若干市場及行業尚不包括截至2020年12月31日止年度的歷史數據，該等數據預計將於2021年第二季度發佈。

除另有說明外，本節所載的所有數據及預測均來自弗若斯特沙利文報告。董事確認，在作出合理查詢後，就董事所深知，有關市場資料自弗若斯特沙利文報告刊發日期以來並無發生任何不利變動，以致限制、抵觸或影響本節所載的資料。

## 行業概覽

### 中國的經濟增長

#### 中國經濟快速增長、城市化進程加速及城鎮居民可支配收入日益增加

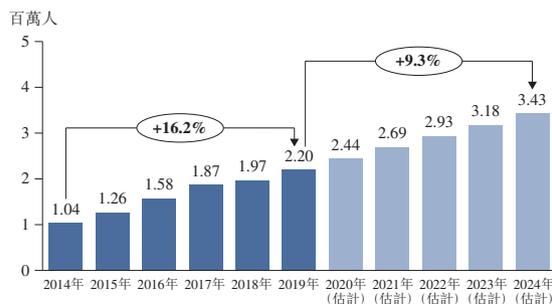
根據中國國家統計局的資料，中國經濟由2014年的約人民幣64.4萬億元增長至2019年的約人民幣99.1萬億元，2014年至2019年的複合年增長率約為9.0%。根據國際貨幣基金組織的資料，於2019年至2024年，中國經濟預計將以8.1%的複合年增長率增長。同時，中國人均名義國內生產總值由2014年的約人民幣47,173元增至2019年的人民幣70,892元，複合年增長率約為8.5%。預計中國人均名義國內生產總值將繼續增長，並於2024年達約人民幣103,135元，2019年至2024年的複合年增長率約為7.8%。

由於經濟快速發展以及農村人口流入較發達地區，中國城市人口由2014年的7.492億人增至2019年的8.484億人，複合年增長率為2.5%，而中國的城市化率由2014年的54.8%上升至2019年的60.6%。預計2024年城市人口將達9.527億人，且中國的城市化率很可能持續增長，並於2024年達至67.3%。中國城鎮居民的人均全年可支配收入由2014年的人民幣28,844元增加至2019年的人民幣42,359元，2014年至2019年的複合年增長率為8.0%。根據對中國名義國內生產總值及城市化水平穩定增長的預測，於2024年年底，城鎮居民的人均全年可支配收入預計將達人民幣60,669元，2019年至2024年的複合年增長率為7.4%。

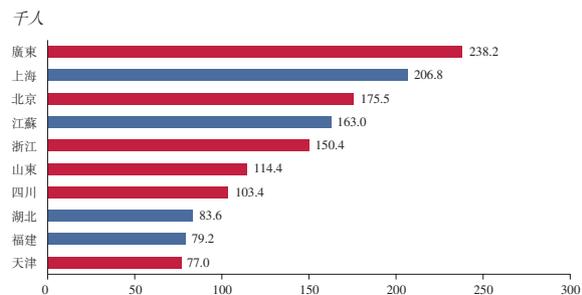
#### 高淨值人士數目日益增加

中國快速的經濟增長衍生一個龐大及不斷增長的高淨值人士（指擁有至少人民幣10.0百萬元可投資資產的人士）群體。我們於中國六個省市經營4S經銷店，包括北京、天津、山東、四川、浙江及廣東。按2019年高淨值人士數目計，該六個省市均排名中國省級地區前十，這顯示該等地區對豪華及超豪華乘用車的強勁購買力及需求。中國高淨值人士數目由2014年的約1.04百萬人增至2019年的約2.20百萬人，2014年至2019年的複合年增長率為16.2%。中國高淨值人士數目預期將持續增長，並於2024年達約3.43百萬人，2019年至2024年的複合年增長率為9.3%。根據弗若斯特沙利文報告，高淨值人士數目日益增加亦將刺激中國乘用車的需求和銷售，特別是豪華及超豪華乘用車。

中國高淨值人士數目，  
2014年至2024年（估計）



按高淨值人士數目計中國十大省份，  
2019年



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：紅色的長條表示我們開展業務的省份。

## 行業概覽

### 中國乘用車市場概覽

根據於2005年2月頒佈的《汽車品牌銷售管理實施辦法》，僅汽車製造商授權的汽車經銷店及汽車總經銷商可直接自汽車製造商採購汽車。自2010年起，中國所有新乘用車均通過4S經銷店出售。

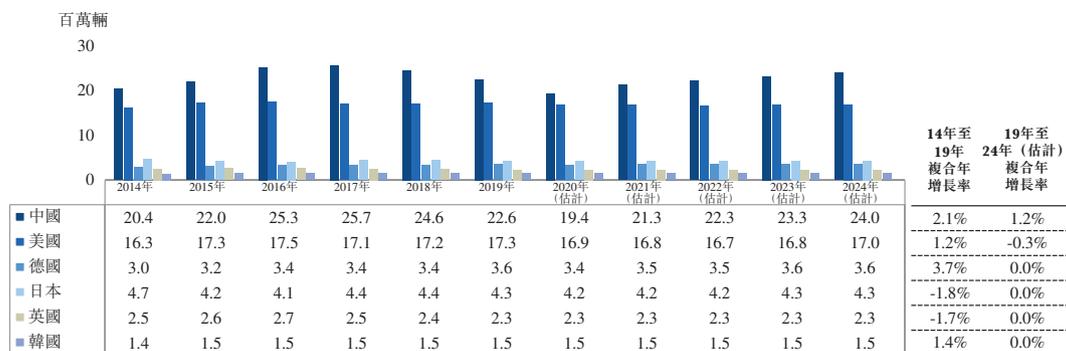
《汽車銷售管理辦法》於2017年發佈，允許在設有或並無授權經銷協議的情況下進行汽車銷售。該辦法亦規定，除經銷協議另有約定外，汽車製造商在經銷商獲得授權銷售區域內不得向消費者直接銷售汽車。儘管少數汽車製造商已建立其直銷網點，但該等網點通常位於並無授權經銷店的地區。因此，在中國，直銷模式不大可能取代授權經銷模式。

截至2019年年底，中國七個城市及一個省份（包括上海、北京、廣州、天津、杭州、深圳、海南及石家莊）已實施限購乘用車政策，以緩解城市交通擁堵。根據於2020年10月29日發佈且於2021年1月1日生效的《北京市小客車數量調控暫行規定》及於2020年12月5日發佈且於2021年1月1日生效的《北京市小客車數量調控暫行規定實施細則》，在北京，(i)單位及個人的新能源汽車車牌配置指標須通過輪候方式取得；(ii)家庭的新能源汽車車牌配置指標須通過分配予當地家庭的積分排序方式取得；及(iii)非新能源汽車的車牌配置指標須通過搖號方式取得。有關政策的實施主要影響實施限購政策地區的乘用車市場，並且鑑於中國已實行新車限購的城市和省份數目不多，因此對中國的整體乘用車市場影響不大。

### 強勁增長的最大乘用車市場

近年，中國的乘用車市場快速增長，於2014年至2019年是全球最大的乘用車市場。於2019年，按同年的銷量計，中國新乘用車的銷量約為22.6百萬輛，而全球第二大市場美國的銷量則約為17.3百萬輛。下圖顯示2014年至2019年全球主要汽車市場新乘用車的銷量：

主要汽車市場新乘用車銷量，2014年至2024年（估計）



資料來源：弗若斯特沙利文

## 行業概覽

### 市場細分

根據弗若斯特沙利文報告，乘用車品牌根據(其中包括)品牌定位、價格範圍、規格及設備、質量及售後服務分為四個分部。該等分部為(i)超豪華；(ii)豪華；(iii)中檔；及(iv)入門級品牌，全均獲行內廣泛採用。

分部	代表品牌	平均價格範圍
超豪華	包括(其中包括)保時捷、法拉利、蘭博基尼、瑪莎拉蒂、阿斯頓馬丁、賓利、勞斯萊斯及邁凱倫	超過人民幣1.0百萬元
豪華	包括(其中包括)梅賽德斯－奔馳、奧迪、沃爾沃、捷豹－路虎、林肯、阿爾法·羅密歐、寶馬、英菲尼迪、雷克薩斯、凱迪拉克、蔚來汽車及特斯拉	人民幣300,000元至 人民幣1.0百萬元
中檔	包括(其中包括)道奇、菲亞特、福特、別克、雪佛蘭、本田、豐田、馬自達、路特斯、標致、日產、鈴木及大眾	人民幣100,000元至 人民幣300,000元
入門級	包括(其中包括)比亞迪、奇瑞、東風汽車、江淮大眾－思皓及榮威	低於人民幣100,000元

超豪華及豪華品牌與其他汽車類別的區別主要在於價格(豪華汽車超過人民幣300,000元，超豪華汽車超過人民幣1.0百萬元)、配置(超豪華汽車可定制配置)、更高的規格及設備水平，以及更好的質量和售後服務。

### 中國乘用車經銷市場的市場規模

#### 中國乘用車銷量

受中國家庭開支不斷上升及良好宏觀經濟環境所推動，中國新乘用車的銷量由2014年的20.4百萬輛迅速增至2017年的25.7百萬輛。然而，中國新乘用車的銷量由2018年的24.6百萬輛減少至2019年的22.6百萬輛，主要由於(i)中美貿易關係緊張，導致中國經濟自2018年起出現放緩，以及美國製汽車及零件關稅增加；(ii)部份中國城市及省份接連對購買乘用車施加限制政策及交通限制；(iii)自2019年7月起中國若干省市實施《輕型汽車污染物排放限值及測量方法(中國第六階段)》所致。上述因素令中國消費者對乘用車方面的消費更為審慎，終端消費者某程度上抱持觀望態度，從而令這幾年新乘用車的市場需求有限。鑑於中美貿易緊張局勢以及COVID-19疫情，預計2020年新乘用車的銷量將繼續下降，並於2021年因高端市場對乘用車的需求不斷增加以及新能源汽車的推廣而逐步恢復。根據中國汽車工業協會的資料，自2020年第二季以來，新乘用車銷量已逐步恢復。2020年第二及第三季的中國乘用車銷量分別較2019年同期增長2.0%及7.5%。根據弗若斯特沙利文報告，新乘用車的銷量預計於2024年達24.0百萬輛，2019年至2024年的複合年增長率為1.2%。

此外，在相關線上交易平台的推廣及二手乘用車融資及交易的利好政策下，中國二手乘用車銷量由2014年的6.5百萬輛增至2019年的11.4百萬輛，2014年至2019年的複

## 行業概覽

合年增長率為11.9%。由於大部份人更傾向購買新車而非二手車，中國二手乘用車市場仍在發展階段。然而，隨著人們的消費觀念改變，中國二手乘用車的銷量預計於2024年達14.6百萬輛，2019年至2024年的複合年增長率為5.1%。下圖顯示2014年至2019年以及預測期內新乘用車及二手乘用車的銷量：

中國新乘用車及二手乘用車銷量明細，2014年至2024年（估計）

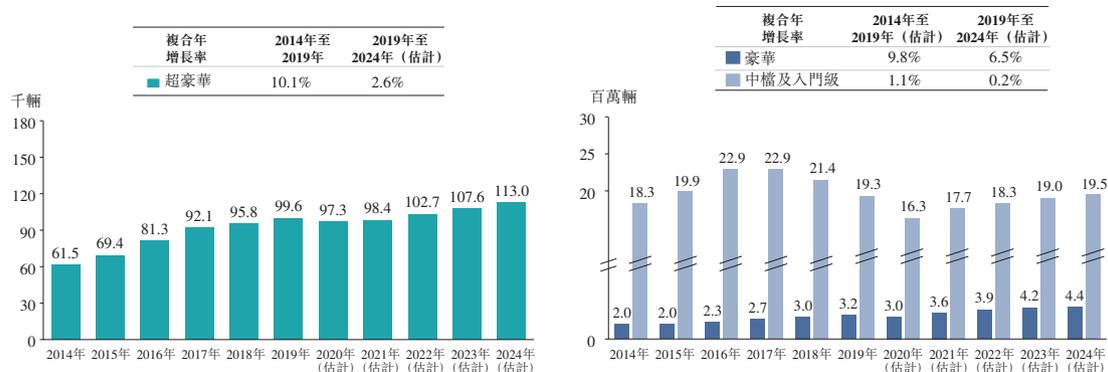


資料來源：弗若斯特沙利文

### 中國豪華及超豪華乘用車銷量

儘管2017年至2019年中國新乘用車的整體銷量略有下降，豪華及超豪華乘用車的銷量於過去數年出現快速增長。具體而言，根據弗若斯特沙利文報告，超豪華乘用車的銷量由2014年的61,500輛增至2019年的99,600輛，2014年至2019年的複合年增長率為10.1%，且預計將持續增長並於2024年達113,000輛，2019年至2024年的複合年增長率為2.6%。此外，根據弗若斯特沙利文報告，豪華乘用車的銷量由2014年的2.0百萬輛迅速增至2019年的3.2百萬輛，2014年至2019年的複合年增長率為9.8%，並預計於2024年達4.4百萬輛，2019年至2024年的複合年增長率為6.5%。下圖顯示2014年至2019年以及預測期內按分部劃分的中國新乘用車銷量明細：

按分部劃分的中國新乘用車銷量明細，2014年至2024年（估計）

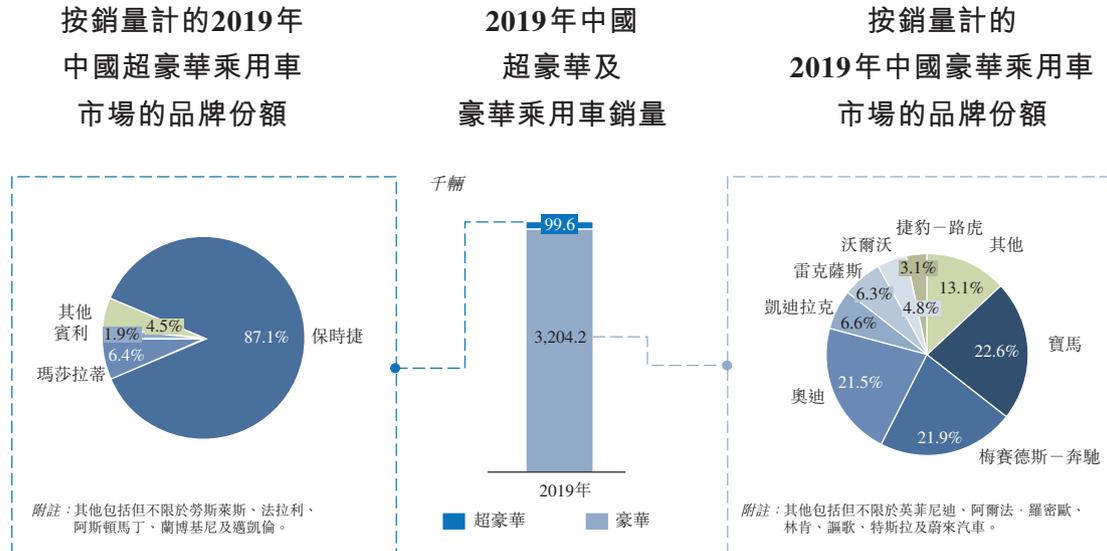


資料來源：弗若斯特沙利文

## 行業概覽

### 中國超豪華及豪華乘用車品牌的市場份額

在超豪華乘用車市場，按2019年新乘用車的銷量計，保時捷和瑪莎拉蒂為兩大暢銷品牌，合計約佔市場總銷量的93.5%。按2019年新乘用車的銷量計，梅賽德斯－奔馳、奧迪和寶馬為中國豪華乘用車市場的前三大品牌，合計約佔豪華乘用車市場新乘用車總銷量的66.0%。下圖顯示按品牌劃分並以各自銷量計的2019年中國超豪華及豪華乘用車市場的市場份額：



資料來源：弗若斯特沙利文

### 來自汽車製造商的返利

返利是指汽車製造商向授權經銷店提供現金或同等形式的獎勵，以獎勵符合特定條件的經銷商，以刺激銷售。汽車製造商通常使用返利作為提高市場份額及實現銷售目標的工具。此乃中國乘用車經銷市場的慣例。激勵計劃通常因不同品牌的汽車製造商而異。該等返利通常按多項因素決定，包括授權經銷店的新車購銷額、客戶滿意度以及汽車製造商根據其政策設定的其他指標。

根據弗若斯特沙利文報告，汽車製造商通常會對全國或特定地區的授權經銷店應用相同的激勵政策。授權經銷店對返利的依賴程度與汽車製造商的銷售戰略及市場狀況大致上相關，包括中國乘用車市場的增長及發展。因此，授權經銷商在汽車製造商於市場條件不利時以提高銷量及／或擴大市場份額為目標時獲得大量返利的情況並不罕見。此外，由於汽車製造商決定其各自的返利政策及做法屬市場慣例，故授權經銷商對返利的依賴程度與其於相關時期的品牌組合直接相關。

## 行業概覽

### 中國乘用車經銷市場的市場驅動因素

**中國居民的購買力日益增加** — 於2014年至2019年，城鎮居民的人均全年可支配收入按8.0%的複合年增長率增長，而中國高淨值人士數目由2014年的約100萬人增至2019年的約220萬人，2014年至2019年的複合年增長率為16.2%。預計中國居民日益增長的購買力將進一步刺激乘用車的消費（尤其是對豪華及超豪華乘用車的需求），從而帶動中國乘用車經銷市場的增長。

**售後服務快速增長** — 過去數年，由於越來越多客戶接受4S專業服務，加上乘用車用家增加，4S經銷店提供的售後服務顯著增長。售後服務的快速增長預期將進一步推動中國乘用車經銷市場的發展。

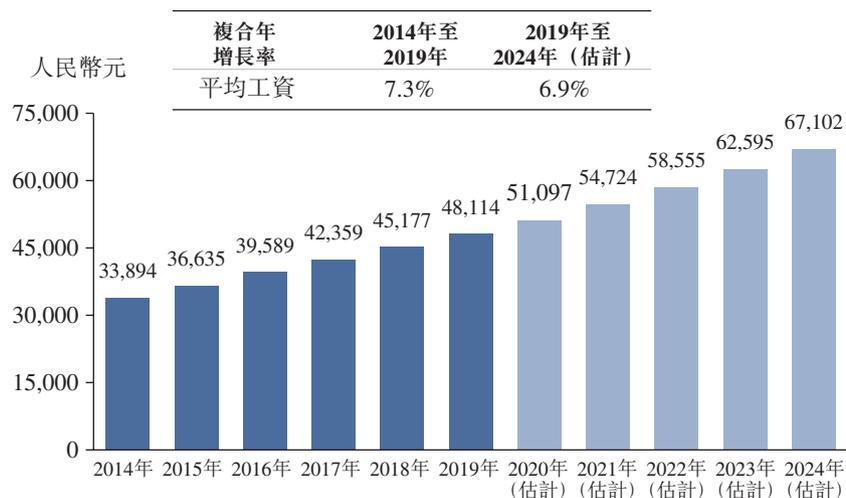
**中國新能源汽車市場快速發展** — 由於中國政府在全國進行推廣，加上新能源汽車相關技術日漸成熟，新能源汽車市場在過去數年取得顯著增長。中國新能源汽車的銷量由2014年的47,200輛大幅增至2019年的1,096,200輛，複合年增長率為87.6%。眾多國內外汽車品牌已在中國推出其新能源汽車產品。此市場的快速發展亦刺激新能源汽車的銷量增長，令乘用車經銷市場變得興盛。

**通過貸款或融資購買汽車的接受度日漸提升** — 貸款或汽車融資為客戶提供更簡便的方法購買汽車。通過貸款或融資售出的新乘用車百分比由2014年約30.0%增至2019年約43.0%。隨著年輕一代成為乘用車的主要消費者群體，通過貸款或融資購買汽車的接受度日漸提升將繼續刺激乘用車經銷的發展。

### 成本分析

根據國家統計局的資料，城鎮地區批發零售貿易行業僱員的平均工資由2014年的人民幣33,894元增至2019年的人民幣48,114元，2014年至2019年的複合年增長率為7.3%。該增加主要由於中國過去數年的宏觀經濟環境良好。預計平均工資將繼續增長，並於2024年年底達約人民幣67,102元，2019年至2024年的複合年增長率為6.9%。下圖顯示2014年至2019年以及預測期內中國城鎮地區批發零售貿易行業僱員的平均工資：

中國城鎮地區批發零售貿易行業僱員的平均工資，2014年至2024年（估計）



資料來源：弗若斯特沙利文

## 行業概覽

### 中國汽車經銷市場的競爭格局

根據弗若斯特沙利文報告，於2019年，中國約有30,000家乘用車經銷商，當中約有10,000家豪華及超豪華乘用車經銷商。五大乘用車經銷集團於2019年產生的收益約佔同年市場產生總收益的14.1%。按乘用車經銷市場新車銷售所產生收益計，本集團於2019年的市場份額約為0.2%。此外，五大豪華及超豪華乘用車經銷集團於2019年產生的收益約佔同年市場產生總收益的25.5%。按豪華及超豪華乘用車經銷市場新車銷售所產生收益計，本集團於2019年的市場份額約為0.6%。

根據弗若斯特沙利文報告，中國超豪華乘用車的經銷市場相當分散。於2019年，十大市場參與者銷售新超豪華乘用車所產生收益約佔市場總值的40.9%。我們於2019年自銷售新超豪華乘用車產生約人民幣41億元的收益，約佔市場產生總收益的3.8%。於2019年，按銷售新超豪華乘用車所產生收益計，我們於中國超豪華乘用車經銷市場的所有市場參與者中排名第六。根據弗若斯特沙利文報告，按截至2019年12月31日止年度的平均單店收益計算，我們與在中國主要從事超豪華品牌4S經銷店業務的十大企業集團相比排名第一。下表載列2019年以收益計中國超豪華乘用車經銷市場十大市場參與者。

排名	市場參與者	收益 (人民幣 十億元)	市場份額 (%)	平均單店 收益 (人民幣 百萬元)	市場參與者的說明
1	公司A	5.9	5.5	~400	一間總部位於上海的私人公司。
2	公司B	5.8	5.4	~350	一間福建公司，為一間上海證券交易所上市公司的附屬公司。
3	公司C	5.8	5.4	~350	一間總部位於奧地利的私人公司。
4	公司D	5.1	4.8	~200	一間位於上海的公司，於上海證券交易所上市。
5	公司E	5.0	4.7	~450	一間香港聯交所主板上市公司。
6	本集團	4.1	3.8	~700	一間在中國經營六間超豪華品牌經銷店的汽車經銷服務供應商。
7	公司F	3.2	3.0	~550	一間總部位於香港的私人公司。其業務涵蓋範圍廣泛，包括但不限於汽車經銷及消費品。

## 行業概覽

排名	市場參與者	收益	市場份額	平均單店	市場參與者的說明
		(人民幣十億元)	(%)	收益 (人民幣百萬元)	
8	公司G	3.1	2.9	~500	一間香港聯交所主板上市公司。
9	公司H	3.0	2.8	~250	一間香港聯交所主板上市公司。
10	公司I	2.8	2.6	~250	一間香港聯交所主板上市公司的附屬公司。
前十名		<b>43.8</b>	<b>40.9</b>		
其他		<b>63.3</b>	<b>59.1</b>		
總計		<b>107.1</b>	<b>100.0</b>		

此外，根據弗若斯特沙利文報告，於2019年，按銷售新超豪華乘用車所產生收益計，我們於京津冀地區超豪華乘用車經銷市場的所有市場參與者中排名第二。根據弗若斯特沙利文報告，於2019年，按銷售新超豪華乘用車所產生收益計，我們於成都超豪華乘用車經銷市場的所有市場參與者中排名第一。

### 中國乘用車經銷市場的進入門檻

根據弗若斯特沙利文報告，中國乘用車經銷市場的進入門檻較高，其載列如下：

**初步創立資本。**乘用車經銷市場需要大量初期及經營投資。對新進入者而言，擁有足夠資金購買新車、設立、租賃及裝修4S經銷店以及聘用員工至關重要。

**與汽車製造商的關係。**汽車經銷商僅可於取得製造商的授權後銷售汽車。現有市場參與者已與汽車製造商建立穩定關係。根據商務部於2017年發佈的《汽車銷售管理辦法》，經銷授權期限不得少於三年。此政策使製造商與現有汽車經銷商的關係變得穩定，亦使新進入者更難以自汽車製造商取得新授權。

**完善的銷售網絡。**領先汽車經銷集團已在中國或特定地區建立廣泛的銷售網絡。完善的網絡有助汽車經銷商獲得較高品牌知名度及消費者認可。新進入者難以與該等在市場上擁有完善銷售網絡及品牌知名度的領先汽車經銷集團匹敵。

**行業知識。**在行內取得成功的公司通常擁有出色的管理系統及深厚的行業知識。現有市場參與者在營運過程中積累的行業知識有助彼等較新進入者更易順應市場趨勢。

---

## 行業概覽

---

### 中國乘用車售後市場概覽

乘用車售後市場通常指汽車銷售後提供予客戶的產品和服務，被視為汽車業的二級市場。典型服務包括維修及保養、零件及配件的銷售及安裝、購買新乘用車的融資服務以及汽車保險。中國的售後市場為量身定制業務，且高度依賴全國乘用車行業的整體表現。

另一方面，乘用車售後市場的經銷商通常與原始設備製造商保持良好關係，因為彼等為售後服務提供具有專有商標的基本原始零件及配件。授權經銷商可將原始零件及配件轉售予未獲授權的維修及保養服務營運商以及終端用戶，以作更換及維修。

### 中國乘用車售後市場的市場規模

按收益計，乘用車售後服務市場的市場規模由2014年的人民幣11,159億元增至2019年的人民幣19,051億元，2014年至2019年的複合年增長率為11.3%。隨著乘用車的平均使用壽命延長以及對售後服務的需求增加，預計2019年至2024年中國乘用車售後市場所產生收益將按6.4%的複合年增長率增長，並於2024年達人民幣25,990億元。

具體而言，乘用車保險服務產生的收益佔中國乘用車售後市場收益的最大部份，由2014年的人民幣6,839億元增至2019年的人民幣10,723億元。根據弗若斯特沙利文報告，預期乘用車保險市場將於未來幾年繼續增長，並於2024年達人民幣12,698億元。

### 乘用車及乘用車經銷市場的主要趨勢

信息化管理是中國乘用車經銷商進行行政管理及制定戰略銷售計劃的主要趨勢。隨著技術發展及大數據的應用，更多汽車經銷商收集的非結構性營運數據及信息將用於數據分析，其結果將使汽車經銷商能夠追蹤消費者的偏好。此外，與存貨及售後服務相關的營運數據可用於建立內部線上管理平台，以進行售後服務及採購，這將有效地將汽車經銷商的售後服務與相關配件及汽車相關產品的存貨管理互相聯繫。

鑑於中國乘用車銷售競爭激烈，經銷商將自售後服務產生更多收益是乘用車經銷市場的主要趨勢，因為與銷售新乘用車相比，該等服務通常有更高利潤率。因此，乘用車經銷商很可能投入更多資源來改善高附加值售後服務的服務質量，包括汽車配件的銷售、維修及保養服務，以提升客戶體驗。

乘用車銷售的線上銷售渠道進一步滲透將是另一個主要趨勢。預期線上銷售很可能成為乘用車經銷商將來獲得銷售訂單的主要渠道之一。此外，乘用車經銷商很可能從大型線上汽車超市或銷售平台獲得更多利潤。