

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公告不得在或向美國(包括其屬地及領土、美國任何州及哥倫比亞特區)直接或間接分派。本公告僅供參考，並不屬於或構成在美國或任何其他司法權區提呈出售建議或招攬購買任何證券的建議部分，而未根據任何該等司法權區的證券法辦理登記或未獲批准而於上述地區進行上述建議、招攬或出售，即屬違法。本公告所述的證券不會根據經修訂的一九三三年美國證券法登記，亦不得在美國提呈或出售，惟已登記者或獲豁免遵守證券法的登記規定者除外。於美國公開發售任何證券均須以可向本公司或出售證券持有人獲取的招股章程形式作出。招股章程須載有相關公司以及其管理及財務報表的詳細資料。本公司無意於美國公開發售證券或登記任何證券。



正通

中國正通汽車服務控股有限公司
China ZhengTong Auto Services Holdings Limited

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)
(股份代號：1728)

建議發行優先票據

本公司擬進行擔保優先票據的國際發售，並於二零一二年四月二十六日或前後開始進行一連串路演及與機構投資者會晤。基於是次發售，本公司會向若干機構投資者提供本集團的近期企業及財務資料，包括但不限於本集團之前可能未有公開的管理層對本集團財務狀況及經營業績以及近期收購的目標集團的財務狀況及經營業績的討論與分析及債務資料。本公告隨附該等資料的節錄，並大約於向機構投資者發放有關資料之同時在本公司網站 www.zhengtongauto.com 可供查閱。建議票據發行會否完成須視乎市況及投資者興趣而定。J.P. Morgan 作為獨家全球協調人兼獨家賬簿管理人及建銀國際作為牽頭經辦人，負責經辦建議票據發行。於本公告日期，尚未敲定建議發行票據的本金額、利率、付款日期及若干其他條款及條件。

待落實票據的條款後，本公司、附屬公司擔保人、J.P. Morgan及建銀國際將訂立購買協議。本公司目前擬將(a)建議票據發行所得款項淨額用作償還(i)以港元計值的交通銀行貸款未償還本金額12.18億港元及(ii)以人民幣計值的Easy Honour Limited貸款未償還本金額人民幣10億元及(b)其餘部分作為一般企業及營運資金用途。

票據已獲原則上批准於新加坡交易所上市，惟票據獲准於新加坡交易所正式上市或報價並不視為本公司、附屬公司擔保人或票據的價值指標。新加坡交易所對本公告所載任何陳述、意見或報告是否正確概不負責。

由於截至本公告日期並無就建議票據發行訂立具約束力協議，因此建議票據發行未必會落實。投資者及本公司股東買賣本公司證券時務請謹慎行事。

本公告乃自願作出。倘簽立購買協議，本公司會就建議票據發行另行刊發公告。

建議票據發行

緒言

本公司擬進行擔保優先票據的國際發售，並於二零一二年四月二十六日或前後開始進行一連串路演及與機構投資者會晤。基於是次發售，本公司會向若干機構投資者提供本集團的近期企業及財務資料，包括但不限於本集團之前可能未有公開的管理層對本集團財務狀況及經營業績以及近期收購的目標集團的財務狀況及經營業績的討論與分析及債務資料。本公告隨附該等資料的節錄，並大約於向機構投資者發放有關資料之同時在本公司網站www.zhengtongauto.com可供查閱。

建議票據發行會否完成須視乎市況及投資者興趣而定。J.P. Morgan作為獨家全球協調人兼獨家賬簿管理人及建銀國際作為牽頭經辦人，負責經辦建議票據發行。於本公告日期，尚未敲定建議發行票據的本金額、利率、付款日期及若干其他條款及條件。待落實票據的條款及條件後，本公司、附屬公司擔保人、J.P. Morgan及建銀國際將訂立購買協議。

票據及附屬公司擔保僅會(i)根據美國證券法第144A條在美國境內向合資格機構買家(定義見美國證券法第144A條)發售，或(ii)根據美國證券法S規例在美國境外發售。票據及附屬公司擔保並無或將不會根據美國證券法登記。概無票據將予提呈發售予香港公眾及概無票據將配售予本公司任何關連人士。

本公司為中國的領先4S經銷店集團，擁有多元化品牌組合，覆蓋20款受歡迎的汽車品牌，其中包括寶馬／MINI、奧迪、路虎、捷豹及沃爾沃等。按4S經銷店數目計，本公司亦為中國寶馬／MINI、捷豹／路虎及沃爾沃最大經銷店集團。除豪華品牌經銷店外，本公司亦經營日產、別克、現代、本田及雪佛蘭等中檔市場品牌的經銷店。

所得款項用途

本公司目前擬將(a)建議票據發行所得款項淨額用作償還(i)以港元計值的交通銀行貸款未償還本金額12.18億港元及(ii)以人民幣計值的Easy Honour Limited貸款未償還本金額人民幣10億元及(b)其餘部分作為一般企業及營運資金用途。

上市

票據已獲原則上批准於新加坡交易所上市，惟票據獲准於新加坡交易所正式上市或報價並不視為本公司、附屬公司擔保人或票據的價值指標。新加坡交易所對本公告所載任何陳述、意見或報告是否正確概不負責。本公司概無尋求票據於香港上市。

一般事項

由於截至本公告日期並無就建議票據發行訂立具約束力協議，因此建議票據發行未必會落實。投資者及本公司股東買賣本公司證券時務請謹慎行事。

倘簽署購買協議，本公司會就建議票據發行另行刊發公告。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「董事會」	指	董事會；
「建銀國際」	指	建銀國際金融有限公司，建議票據發行的牽頭經辦人；
「本公司」	指	中國正通汽車服務控股有限公司，根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司，其股份(股份代號：1728)於聯交所主板上市；
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「董事」	指	本公司董事；
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「J.P. Morgan」	指	J.P. Morgan Securities Ltd.，建議票據發行的獨家全球協調人兼獨家賬簿管理人；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；

「票據」	指	本公司所發行的有擔保優先票據；
「中國」	指	中華人民共和國（就本公告而言，不包括中國香港、澳門特別行政區及台灣）；
「建議票據發行」	指	本公司的建議票據發行；
「購買協議」	指	本公司、附屬公司擔保人、J.P. Morgan及建銀國際擬訂立的有關建議票據發行的協議；
「新加坡交易所」	指	新加坡證券交易所有限公司；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「附屬公司擔保」	指	附屬公司擔保人就票據按優先基準作出的無條件及不可撤回擔保；
「附屬公司擔保人」	指	就票據付款提供擔保的本公司附屬公司，惟該等附屬公司擔保人將不包括根據中國法律成立的任何本公司附屬公司；及
「美國證券法」	指	一九三三年美國證券法，經修訂。

承董事會命
中國正通汽車服務控股有限公司
首席執行官兼執行董事
王昆鵬

香港，二零一二年四月二十六日

於本公告日期，董事會包括執行董事王昆鵬先生（首席執行官）、李著波先生、柳東靈先生、陳弢先生及邵永駿先生；非執行董事王木清先生；以及獨立非執行董事黃天祐博士、譚向勇先生及張燕生先生。

China ZhengTong Auto Services Holdings Limited
中國正通汽車服務控股有限公司
(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

財務資料摘要
(於 2011年 12月 31日)

經擴大集團未經審核備考綜合財務資料

下列經擴大集團截至2011年12月31日止年度未經審核備考綜合收益表乃我們根據香港會計師公會頒佈的香港會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」按照本集團的過往綜合財務報表及本文件其他章節所載同期中汽南方集團過往綜合財務報表而編製，並進行調整以達致本公司收購Top Globe Limited（該收購已於2011年12月完成（「中汽南方收購」）的備考效果，猶如我們已於2011年1月1日完成中汽南方收購一般。

未經審核備考綜合財務資料的呈列乃為假設性質，僅供識別，未必反映倘中汽南方收購於所呈列日期或期間已完成時本集團的經營業績或財務狀況，亦不表示預測本集團於任何未來期間或任何未來日期的經營業績或財務狀況。與中汽南方收購有關的備考調整為：(i)直接歸因於中汽南方收購；及(ii)確實可予支持，猶如中汽南方收購已於2011年1月1日完成。實際業績可能與該等估計及假設有明顯區別。

「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析」及本集團與中汽南方集團各自過往綜合財務報表及其相關附註載於本文件其他章節。下列未經審核備考綜合財務資料並未按照證券法S-X規例第11條編製及呈列備考綜合財務資料的刊發指引編製或呈列。

經擴大集團截至2011年12月31日止年度未經審核備考綜合收益表

(人民幣千元)	過往－ 2011年12月31日		備考調整			備考業績
	本集團	中汽南方集團	附註1	附註2	附註3	
營業額	14,443,927	10,721,999	(752,992)	—	—	24,412,934
銷售成本	(13,058,292)	(9,437,668)	646,807	—	—	(21,849,153)
毛利	1,385,635	1,284,331	(106,185)	—	—	2,563,781
其他收益	106,898	42,234	(2,703)	—	—	146,429
其他淨收入	13,169	3,407	(37)	—	—	16,539
銷售及分銷開支	(329,845)	(302,502)	16,006	—	—	(616,341)
行政開支	(319,979)	(207,649)	15,454	(171,268)	—	(683,442)
經營盈利	855,878	819,821	(77,465)	(171,268)	—	1,426,966
融資成本	(128,173)	(63,386)	2,367	—	—	(189,192)
應佔一家聯營公司或 共同控制實體的溢利	21,127	—	—	—	—	21,127
除稅前溢利	748,832	756,435	(75,098)	(171,268)	—	1,258,901
所得稅	(187,016)	(186,266)	18,848	42,817	—	(311,617)
年內溢利	561,816	570,169	(56,250)	(128,451)	—	947,284
以下人士應佔溢利：						
股權持有人	524,045	524,746	(55,254)	(128,451)	36,090	901,176
非控股權益	37,771	45,423	(996)	—	(36,090)	46,108
年內溢利	561,816	570,169	(56,250)	(128,451)	—	947,284

經擴大集團未經審核綜合備考財務資料附註

1. 就披露於本文件披露截至2011年12月31日止年度未經審核綜合財務資料而言，本公司、Big Glory International Limited及其附屬公司，及中汽南方集團統稱為「經擴大集團」。
2. 該調整指撤銷中汽南方集團自2011年12月22日至2011年12月31日期間已載入本集團截至2011年12月31日止年度經審核綜合財務報表的收購後業績。
3. 該調整指倘中汽南方收購於2011年1月1日完成，截至2011年12月31日止年度確認汽車經銷權及有利租賃合約（即具有無限可使用年期的無形資產）的攤銷費用。
4. 該調整指於2011年8月23日收購中汽南方集團一家附屬公司的全部非控股權益，此乃中汽南方收購的先決條件，猶如收購非控股權益已於2011年1月1日完成。

下表載列經擴大集團截至2011年12月31日止年度未經審核備考EBITDA及若干相關備考財務數據。

截至12月31日止年度 (千元，百分比及比率除外)	2011年 人民幣
其他財務數據：	
EBITDA ⁽¹⁾	1,693,793
EBITDA比率 ⁽²⁾	5.9%
EBITDA／融資成本	9.0%
總債務 ⁽³⁾ ／EBITDA	2.5%

(1) EBITDA包括除所得稅開支、折舊及攤銷及融資成本(不包括資本化利息)前溢利及不包括其他淨收入、重新計量先前於一家共同控制實體持有的股權的收益、特惠購買收益及應佔一家共同控制實體的溢利的非經常項目。EBITDA並非香港財務報告準則規定的標準計量方式。EBITDA為公司償還及產生債務能力的廣泛應用的財務指標。EBITDA不應單獨考慮或被解釋為現金流量、溢利或財務表現的任何其他計量方式的另一種選擇、或被視為我們經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動產生的現金流量的指標。在評估EBITDA的過程中，我們相信投資者應考慮(其中包括)EBITDA的成分，如銷售及經營開支及EBITDA超過資本開支的金額及其他費用。我們已載入EBITDA，因為我們相信這是對現金流量數據的一項有用的補充以作為我們表現的計量方式及我們產生經營現金流量以償還債務及繳稅的能力。本文件所指的EBITDA未必與其他公司呈列的類似計量方式相若。投資者不應將我們的EBITDA與其他公司所指的EBITDA相比，因為並非所有公司使用相同的釋義。下文載列EBITDA與最直接類似的香港財務報告準則計量方式、年內溢利的對賬。

截至12月31日止年度(千元)	2011年 人民幣
年內溢利	947,284
加：	
攤銷	189,669
折舊	93,697
融資成本	189,192
所得稅開支	311,617
減：	
其他淨收入	(16,538)
應佔一家共同控制實體的溢利	(21,127)
EBITDA	1,693,793

(2) EBITDA比率指EBITDA除以營業額。

(3) 總債務包括短期及長期計息貸款及借款。

經選定過往綜合財務資料及其他數據

本集團財務資料概要

我們下列經選定過往綜合財務資料及其他數據乃摘錄自我們於2009年、2010年及2011年12月31日及截至該等日期止年度的經審核綜合財務報表，已由畢馬威會計師事務所審核。閣下應將下列經選定過往綜合財務資料及其他數據與本文件「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析」一節及本文件其他章節的財務報表與相關附註一併閱讀。

我們已於2011年12月22日完成收購中汽南方集團。因此，本集團截至2011年12月31日的資產負債表已包括中汽南方集團截至同日的資產負債表財務資料。類似地，本集團截至2011年12月31日止年度的經營業績已綜合中汽南方集團自2011年12月22日至2011年12月31日的業績。因此，本集團於2011年12月31日及截至該日止年度的財務狀況及經營業績不可與本集團於2009年及2010年12月31日及截至該等日期止年度的財務狀況及經營業績直接比較。

本集團經審核財務報表乃根據香港財務報告準則編製及呈列。

本集團綜合全面收益表數據

截至12月31日止年度(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
營業額.....	4,981,174	8,034,249	14,443,927	2,294,909
銷售成本.....	(4,566,633)	(7,307,933)	(13,058,292)	(2,074,754)
毛利.....	414,541	726,316	1,385,635	220,155
其他收益.....	23,942	39,305	106,898	16,984
其他淨收入.....	7,182	7,300	13,169	2,092
銷售及分銷開支.....	(138,337)	(191,993)	(329,845)	(52,407)
行政開支.....	(82,334)	(175,557)	(319,979)	(50,840)
經營盈利.....	224,994	405,371	855,878	135,984
融資成本.....	(31,465)	(56,146)	(128,173)	(20,365)
應佔一家聯營公司或 共同控制實體溢利.....	4,570	10,355	21,127	3,357
重新計量先前於一家 共同控制實體持有的 股權的收益.....	—	3,177	—	—
特惠購買收益.....	—	27,266	—	—
除稅前溢利.....	198,099	390,023	748,832	118,976
所得稅.....	(48,277)	(90,571)	(187,016)	(29,714)
年內溢利.....	149,822	299,452	561,816	89,262

截至12月31日止年度(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
年內其他全面收入：				
換算國外業務的				
財務報表的匯兌差額	62	1,030	7,174	1,140
年內全面收入總額	149,884	300,482	568,990	90,402
以下人士應佔溢利：				
本公司股權持有人	145,854	276,004	524,045	83,262
非控股權益	3,968	23,448	37,771	6,000
年內溢利	149,822	299,452	561,816	89,262
以下人士應佔全面收入總額：				
本公司股權持有人	145,916	277,034	531,219	84,402
非控股權益	3,968	23,448	37,771	6,000
年內全面收入總額	149,884	300,482	568,990	90,404

下表載列本集團於所示期間的EBITDA及若干相關財務數據。

截至12月31日止年度 (千元，百分比及比率除外)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
其他財務數據：				
EBITDA ⁽¹⁾	254,733	446,341	919,179	146,044
EBITDA比率 ⁽²⁾	5.1%	5.6%	6.4%	6.4%
EBITDA／融資成本	8.1x	7.9x	7.2x	7.2x
總債務 ⁽³⁾ ／EBITDA	1.4x	1.6x	4.6x	4.6x

(1) EBITDA包括除所得稅開支、折舊及攤銷及融資成本(不包括資本化利息)前溢利及不包括其他淨收入、重新計量先前於一家共同控制實體持有的股權的收益、特惠購買收益及應佔一家聯營公司或一家共同控制實體的溢利。EBITDA並非香港財務報告準則規定的標準計量方式。EBITDA為公司償還及產生債務能力的廣泛應用的財務指標。EBITDA不應單獨考慮或被解釋為現金流量、溢利或財務表現的任何其他計量方式的另一種選擇、或被視為我們經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動產生的現金流量的指標。在評估EBITDA的過程中，我們相信投資者應考慮(其中包括)EBITDA的成分，如銷售及經營開支及EBITDA超過資本開支的金額及其他費用。我們已載入EBITDA，因為我們相信這是對現金流量數據的一項有用的補充以作為我們表現的計量方式及我們產生經營現金流量以償還債務及繳稅的能力。本文件所指的EBITDA未必與其他公司呈列的類似計量方式相若。投資者不應將我們的EBITDA與其他公司所指的EBITDA相比，因為並非所有公司使用相同的釋義。下文載列EBITDA與最直接類似的香港財務報告準則計量方式、年內溢利的對賬。

	2009年	2010年	2011年	2011年
截至12月31日止年度(千元)	人民幣	人民幣	人民幣	美元
年內溢利	149,822	299,452	561,816	89,264
加：				
攤銷	3,040	5,533	18,189	2,890
折舊	33,881	42,737	58,281	9,260
融資成本	31,465	56,146	128,173	20,365
所得稅開支	48,277	90,571	187,016	29,714
減：				
其他淨收入	(7,182)	(7,300)	(13,169)	(2,092)
應佔一家聯營公司或一家 共同控制實體的溢利	(4,570)	(10,355)	(21,127)	(3,357)
重新計量先前於一家共同控制 實體持有的股權的收益	—	(3,177)	—	—
特惠購買收益	—	(27,266)	—	—
EBITDA	254,733	446,341	919,179	146,044

(2) EBITDA比率指EBITDA除以營業額。

(3) 總債務包括短期及長期計息貸款及借款。

本集團綜合財務狀況表數據：

我們已於2011年12月22日完成收購中汽南方集團。因此，本集團截至2011年12月31日的資產負債表已包括中汽南方集團截至同日的資產負債表財務資料。

於12月31日(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
非流動資產				
固定資產：				
— 投資物業.....	10,639	—	—	—
— 其他物業、廠房及設備.....	340,643	404,424	984,188	156,372
租賃預付款項.....	150,265	117,864	176,453	28,036
無形資產.....	363	58,601	4,271,997	678,752
商譽.....	—	16,236	1,926,551	306,098
於一家聯營公司的權益.....	38,677	—	—	—
於一家共同控制實體的權益.....	—	120,475	141,602	22,498
遞延稅資產.....	2,225	4,530	21,270	3,379
	<u>542,812</u>	<u>722,130</u>	<u>7,522,061</u>	<u>1,195,135</u>
流動資產				
存貨.....	295,312	748,733	3,244,023	515,423
貿易及其他應收款項.....	598,874	868,442	2,945,858	468,050
有抵押銀行存款.....	894,853	960,928	1,168,909	185,721
定期存款.....	—	—	11,800	1,875
現金及現金等價物.....	176,898	3,432,060	1,096,771	174,259
	<u>1,965,937</u>	<u>6,010,163</u>	<u>8,467,361</u>	<u>1,345,328</u>
流動負債				
貸款及借款.....	348,517	721,292	4,220,370	670,549
貿易及其他應付款項.....	1,634,000	1,847,037	4,156,397	660,385
應付所得稅.....	60,506	73,053	305,935	48,608
	<u>2,043,023</u>	<u>2,641,382</u>	<u>8,682,702</u>	<u>1,379,542</u>
流動(負債)／資產淨額	<u>(77,086)</u>	<u>3,368,781</u>	<u>(215,341)</u>	<u>(34,214)</u>
總資產減流動負債	<u>465,726</u>	<u>4,090,911</u>	<u>7,306,720</u>	<u>1,160,921</u>
非流動負債				
遞延稅負債.....	6,061	17,920	984,801	156,469
	<u>6,061</u>	<u>17,920</u>	<u>984,801</u>	<u>156,469</u>
資產淨額	<u>459,665</u>	<u>4,072,991</u>	<u>6,321,919</u>	<u>1,004,452</u>
權益				
股本.....	223,500	171,420	187,959	29,864
儲備.....	220,524	3,843,363	6,022,445	956,870
本公司權益持有人應佔權益	<u>444,024</u>	<u>4,014,783</u>	<u>6,210,404</u>	<u>986,734</u>
非控股權益.....	15,641	58,208	111,515	17,718
權益總額	<u>459,665</u>	<u>4,072,991</u>	<u>6,321,919</u>	<u>1,004,452</u>

本集團簡明綜合現金流量表數據：

鑑於我們已於2011年12月22日完成收購中汽南方集團，故本集團截至2011年12月31日止年度的現金流量表乃來自我們於2011年12月31日的資產負債表，該資產負債表已包括中汽南方集團截至同日的資產負債表財務資料。

	2009年	2010年	2011年	2011年
截至12月31日止年度(千元)	人民幣	人民幣	人民幣	美元
經營活動所產生／				
(所用) 現金淨額	273,194	(123,607)	(60,098)	(9,549)
投資活動所用現金淨額	(149,445)	(172,861)	(6,411,066)	(1,018,616)
融資活動(所用)／				
所產生現金淨額	(1,708)	3,550,600	4,129,601	656,128
現金及現金等價物增加／				
(減少) 淨額	122,041	3,254,132	(2,341,563)	(372,037)

中汽南方集團的財務資料概要

我們下列經選定過往綜合財務資料乃摘錄自Top Globe Limited及其附屬公司(統稱「中汽南方集團」)於2009年、2010年及2011年12月31日及截至該等日期止年度的經審核綜合財務報表，已由畢馬威會計師事務所審核。閣下應將下列經選定過往綜合財務資料與本文件「管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析」一節及本文件其他章節的財務報表與相關附註一併閱讀。

中汽南方集團經審核財務報表乃根據香港財務報告準則編製及呈列。鑑於2011年12月的中汽南方收購導致本集團大幅擴充，故我們已於本文件內載入與中汽南方集團有關的過往財務資料及其分析，以幫助了解中汽南方集團的過往經營業績及財務狀況。有關中汽南方集團經審核財務報表的呈列基準的討論，請參閱本文件其他地方所載的中汽南方集團經審核綜合財務報表附註2(b)。

中汽南方集團綜合全面收益表數據

截至12月31日止年度(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
營業額	5,085,872	8,373,215	10,721,999	1,703,554
銷售成本	(4,651,052)	(7,656,068)	(9,437,668)	(1,499,494)
毛利	434,820	717,147	1,284,331	204,060
其他收益	34,828	38,201	42,234	6,710
其他淨收入	12,565	26,889	3,407	541
銷售及分銷開支	(150,213)	(211,761)	(302,502)	(48,063)
行政開支	(97,672)	(126,982)	(207,649)	(32,992)
經營盈利	234,328	443,494	819,821	130,256
融資成本	—	(3,800)	(63,386)	(10,071)
除稅前溢利	234,328	439,694	756,435	120,185
所得稅	(65,402)	(110,215)	(186,266)	(29,594)
年內溢利	168,926	329,479	570,169	90,591
年內溢利及全面收入總額	168,926	329,479	570,169	90,591
以下人士應佔溢利及全面收入總額：				
Top Globe Limited權益持有人	150,999	297,631	524,746	83,374
非控股權益	17,927	31,848	45,423	7,217
年內溢利及全面收入總額	168,926	329,479	570,169	90,591

下表載列中汽南方集團於所示年度的EBITDA及若干相關財務數據。

截至12月31日止年度 (千元，百分比及比率除外)	2009年 人民幣	2010年 人民幣	2011年 人民幣	2011年 美元
其他財務數據：				
EBITDA ⁽¹⁾	258,982	456,219	852,506	135,450
EBITDA比率 ⁽²⁾	5.1%	5.4%	8.0%	8.0%

(1) EBITDA包括除所得稅開支、折舊及攤銷及融資成本(不包括資本化利息)前溢利及不包括其他淨收入、重新計量先前於一家共同控制實體持有的股權的收益、特惠購買收益及應佔一家共同控制實體的溢利的非經常項目。EBITDA並非香港財務報告準則規定的標準計量方式。EBITDA為公司償還及產生債務能力的廣泛應用的財務指標。EBITDA不應單獨考慮或被解釋為現金流量、溢利或財務表現的任何其他計量方式的另一種選擇、或被視為我們經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動產生的現金流量的指標。在評估EBITDA的過程中，我們相信投資者應考慮(其中包括)EBITDA的成分，如銷售及經營開支及EBITDA超過資本開支的金額及其他費用。我們已載入EBITDA，因為我們相信這是對現金流量數據的一項有用的補充以作為我們表現的計量方式及我們產生經營現金流量以償還債務及繳稅的能力。本文件所指的EBITDA未必與其他公司呈列的類似計量方式相若。投資者不應將我們的EBITDA與其他公司所指的EBITDA相比，因為並非所有公司使用相同的釋義。下文載列EBITDA與最直接類似的香港財務報告準則計量方式、年內溢利的對賬。

截至12月31日止年度(千元)	2009年 人民幣	2010年 人民幣	2011年 人民幣	2011年 美元
年內溢利	168,926	329,479	570,169	90,591
加：				
攤銷	197	217	217	34
折舊	37,022	39,397	35,875	5,700
融資成本	—	3,800	63,386	10,071
所得稅開支	65,402	110,215	186,266	29,595
減：				
其他淨收入	(12,565)	(26,889)	(3,407)	(541)
EBITDA	258,982	456,219	852,506	135,450

(2) EBITDA比率指EBITDA除以營業額。

中汽南方集團綜合財務狀況表數據

於12月31日(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
非流動資產				
物業、廠房及設備	146,952	158,712	244,543	38,854
租賃預付款項	8,027	7,810	7,593	1,206
遞延稅資產	2,821	1,969	14,017	2,227
	<u>157,800</u>	<u>168,491</u>	<u>266,153</u>	<u>42,287</u>
流動資產				
存貨	674,486	979,100	1,570,491	249,526
貿易及其他應收款項	414,892	939,270	943,067	149,838
定期存款	—	409,428	—	—
有抵押銀行存款	—	—	229,124	36,404
現金及現金等價物	276,936	187,488	165,699	26,327
	<u>1,366,314</u>	<u>2,515,286</u>	<u>2,908,381</u>	<u>462,095</u>
流動負債				
貸款及借款	—	470,000	855,905	135,990
貿易及其他應付款項	834,450	1,186,928	1,090,659	173,288
遞延稅收益	5,905	12,353	24,169	3,840
應付所得稅	33,610	81,553	148,122	23,534
	<u>873,965</u>	<u>1,750,834</u>	<u>2,118,855</u>	<u>336,652</u>
流動資產淨額	<u>492,349</u>	<u>764,452</u>	<u>789,526</u>	<u>125,443</u>
總資產減流動負債	<u>650,149</u>	<u>932,943</u>	<u>1,055,679</u>	<u>167,730</u>
非流動負債				
遞延稅負債	19,019	15,153	978	155
	<u>19,019</u>	<u>15,153</u>	<u>978</u>	<u>155</u>
資產淨額	<u>631,130</u>	<u>917,790</u>	<u>1,054,701</u>	<u>167,575</u>
權益				
股本	—	—	—	—
儲備	597,080	883,637	1,042,232	165,594
Top Globe Limited權益				
持有人應佔權益	597,080	883,637	1,042,232	165,594
非控股權益	34,050	34,153	12,469	1,981
權益總額	<u>631,130</u>	<u>917,790</u>	<u>1,054,701</u>	<u>167,575</u>

中汽南方集團簡明綜合現金流量表數據

截至12月31日止年度(千元)	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
經營活動(所用)／ 所產生現金淨額	(178,346)	(142,800)	303,398	48,205
投資活動所產生／ (所用)現金淨額	101,180	(559,431)	449,958	71,491
融資活動(所用)／ 所產生現金淨額	(88,201)	612,783	(775,145)	(123,158)
現金及現金等價物減少淨額	<u>(165,367)</u>	<u>(89,448)</u>	<u>(21,789)</u>	<u>(3,462)</u>

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

閣下應將以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析與本文件所載的「經選定綜合財務資料」及本集團及中汽南方集團的綜合財務報表以及本文件其他章節隨附的附註一併閱讀。本集團及中汽南方集團的財務報表乃根據香港財務報告準則而編製。以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映我們現時對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為於若干情況下屬恰當的其他因素所作假設與分析。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期與預測，則受多項非我們所能控制的風險及不明朗因素影響。

概覽

我們是中國領先的4S經銷店集團，擁有多元化的品牌組合，在中國覆蓋20個知名汽車品牌，尤其是寶馬／MINI、奧迪、路虎、捷豹及沃爾沃等豪華品牌。根據All China Marketing Research Co. Ltd. (「ACMR」) 的資料，以經擴大集團於截至2011年12月31日止年度的2011年合併營業額計，我們是中國十大汽車經銷商之一，而以4S經銷店數量計，我們亦為中國最大寶馬／MINI、捷豹／路虎及沃爾沃經銷商集團。除我們的豪華品牌經銷店外，我們亦經營日產、別克、現代、本田及雪佛蘭等中檔市場品牌的經銷店。

我們自1999年在上海成立第一間經銷店以來，已成功將我們的汽車經銷業務拓展至我們預期當地日趨富裕的中國人口會對豪華品牌汽車有極大需求的地區。我們已採納一項通過增設經銷店及向競爭對手收購現有經銷店的方式擴大經銷店網絡的發展策略，且我們已於2011年12月完成收購中汽南方集團。截至2012年3月31日，我們共有59家汽車經銷店，覆蓋全國12個省市，包括擁有龐大且發展成熟汽車市場的富裕地區，如北京、天津、上海及廣東，以及迅速發展的內陸地區，如湖北、湖南、山西、江西及內蒙。

呈列基準

我們已於2011年12月22日完成收購中汽南方集團，其為一家中國領先汽車經銷店集團。因此，本集團截至2011年12月31日的資產負債表已包括中汽南方集團截至同日的資產負債表財務資料。類似地，本集團截至2011年12月31日止年度的經營業績已綜合中汽南方集團自2011年12月22日至2011年12月31日的業績。因此，本集團於2011年12月31日及截至該日止年度的財務狀況及經營業績不可與本集團於2009年及2010年12月31日及截至該等日期止年度的財務狀況及經營業績直接比較。

影響我們經營業績的因素

中國的汽車需求

我們的汽車經銷、汽車物流服務以及潤滑油貿易業務視乎中國對汽車需求。我們的汽車經銷業務零售豪華及超豪華及中檔市場品牌汽車，並受中國豪華及超豪華以及中檔市場品牌汽車需求的直接影響。我們物流服務及潤滑油貿易業務的主要客戶為國內的中檔市場品牌汽車的汽車製造商。中檔市場品牌汽車的需求會影響該等汽車製造商的產量，從而影響我們的物流服務及車用潤滑油客戶的需求。

根據ACMR的資料，預期超豪華品牌汽車的總銷售額將由2011年的人民幣400億元增至2016年的人民幣2,320億元，複合年增長率為42.4%；及預期豪華品牌汽車的總銷售額將由2011年的人民幣5,360億元增至2016年的人民幣14,110億元，複合年增長率為21.3%；以及預期中檔市場品牌汽車的總銷售額將由2011年的人民幣11,220億元增至2016年的人民幣15,020億元，複合年增長率為6.0%。中國汽車業的市場需求則受到多種因素影響，其中包括個人財富增長、中國人口城市化的持續發展及中國公路網絡及其他基礎設施的完善。中國經濟的快速增長，推動了城市化發展的加快、人們生活水平的提高及人均可支配收入的增長，推動了中國汽車需求的增加。此外，由於中國上層中產階級規模擴大，汽車等豪華品牌產品的消費亦有所增加。倘帶動中國汽車市場需求的因素出現重大變化，可能對我們的業務及前景構成重大影響。

我們的經銷店網絡

經銷店數目、選址及表現直接影響我們的新車銷售。為應對豪華品牌汽車需求不斷增長，於2012年3月31日，我們已完成多項收購，包括於2011年12月的中汽南方收購事項，並快速拓展汽車經銷業務至中國12個省市。我們活躍於擁有龐大且發展成熟汽車市場的中國富庶地區，如北京、天津、上海、廣東及山東，以及隨著中國富裕人口不斷增加而我們預期當地對豪華品牌汽車有極大需求的迅速發展地區，如內蒙、江西、湖南及湖北。於2012年3月31日，我們經營59家經銷店。

我們維持及擴張經銷店網絡的能力視乎我們以可接受的條款在有吸引力的地點取得理想汽車品牌經銷授權協議的能力。我們相信，憑借我們的往績記錄及與汽車製造商的既有合作關係讓我們與汽車製造商（尤其是豪華品牌）訂立經銷授權協議時處於優勢，令我們得以繼續擴張其經銷店網絡。

產品及服務組合

與我們的產品銷售及服務提供有關的產品及服務組合的變動可能會影響我們的盈利能力及毛利率。我們的經銷業務包括新車銷售及提供售後服務。新車銷售產生較高營業額，但毛利率較低。售後服務(包括銷售配件及提供保養服務)產生相對較低的營業額，但毛利率較高。我們的物流服務及潤滑油貿易業務一般產生較低的營業額，但毛利率較高。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團的汽車經銷業務產生人民幣4,650.9百萬元、人民幣7,610.9百萬元及人民幣14,000.1百萬元的營業額，毛利率分別為7.5%、8.4%及9.3%。相比之下，截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團的物流服務及潤滑油貿易業務合共產生人民幣330.3百萬元、人民幣423.3百萬元及人民幣443.8百萬元的營業額，毛利率分別為20.3%、20.0%及19.8%。中汽南方集團並無從事物流服務及潤滑油貿易業務，而於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，其全部營業額人民幣5,085.9百萬元、人民幣8,373.2百萬元及人民幣10,722.0百萬元均產生自其經銷業務，毛利率分別為8.5%、8.6%及12.0%。於中汽南方收購事項後，我們預期我們的大部分營業額將來自我們的經銷業務。

我們新車銷售業務的毛利率乃根據中檔市場品牌汽車及豪華及超豪華品牌汽車應佔銷售額的比率而變動，豪華及超豪華品牌汽車一般產生較高的毛利率。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，豪華及超豪華品牌汽車銷售的毛利率分別為4.9%、6.7%及6.8%，而同期中檔市場品牌汽車銷售的毛利率分別為4.4%、2.5%及5.0%。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團的豪華及超豪華品牌汽車銷售的毛利率分別為6.3%、6.7%及10.2%，而其同期中檔市場品牌汽車銷售的毛利率分別為2.2%、2.7%及3.0%。

此外，我們業務的毛利率亦受售後服務的影響，售後服務一般產生的毛利率較新車銷售為高。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團的售後服務產生的毛利率分別為39.2%、44.1%及43.6%。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團的售後服務產生的毛利率分別為38.3%、40.3%及42.7%。

我們預期可繼續提升毛利率，並繼續開設新豪華及超豪華品牌經銷店及擴張客戶基礎，我們預期將業務重心轉至邊際利潤較高的豪華及超豪華品牌汽車銷售及提供售後服務。然而，我們預期經銷業務增長將會超逾物流服務及潤滑油貿易業務的增長。我們維持及提升營業額及毛利率的能力將有部分視乎本身管理旗下產品及服務組合的能力。

來自汽車製造商的返利

汽車製造商往往將按採購量或按銷售計算的返利包括在與我們的安排當中，該等返利一般會參考我們採購或銷售的新車數量並基於我們達致相關汽車製造商設定的若干目標的表現作出調整，當中包括客戶滿意指數及經銷商的零售水準。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團錄得返利分別約人民幣242.6百萬元、人民幣394.8百萬元及人民幣798.6百萬元。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團錄得返利分別約人民幣164.2百萬元、人民幣395.1百萬元及人民幣583.4百萬元。

有關採購及已銷售汽車的返利會從銷售成本扣除，而有關採購但於報告日期仍然持有的汽車的返利則會從該等項目的賬面值扣除，使到存貨成本於扣除適用返利的情況下記賬。因此，我們的經營及業務成績或會受到我們從汽車製造商所得到的返利影響。

我們與汽車製造商所訂立協議的條款及條件

汽車製造商授予我們經營經銷店的權利以及向我們供應新車及零部件，因此我們的經營業績及財務狀況受我們與汽車製造商所訂立協議的條款及條件影響。例如，根據我們與汽車製造商訂立的經銷授權協議，汽車製造商可能會對經營經銷店施加各種限制，其中包括對我們的經銷店業務設定地區限制、禁止我們在某一經銷店零售超過一個品牌的新車、要求我們向客戶提供指定服務、要求我們執行相關汽車生產商所設定的年度銷售計劃、要求我們的經銷店符合相關生產商的設計標準以及限制我們提供貸款擔保或其他形式的抵押品的能力，從而對我們獲取業務融資的能力造成不利影響，並影響我們經銷店的管理。該等限制及其日後的任何修改可能對我們定價政策方面的競爭力、滿足客戶需求的能力、產品及服務組合、經銷店的管理及經營的其他方面產生影響，從而影響我們的財務狀況。

定價

我們經銷店所售新車的最終價格受多項因素影響，如客戶價格敏感度及同區與我們銷售相同品牌及型號汽車的其他經銷店的競爭。此外，汽車製造商亦可能根據與我們簽訂的協議推薦價格指南。總而言之，豪華及超豪華品牌汽車的買方較中檔市場品牌汽車的買方的價格敏感度為低。

下表載列本集團截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度按分部劃分的已售汽車的平均售價及數量。

截至12月31日止年度	2009年		2010年		2011年	
	銷量	平均售價 (人民幣)	銷量	平均售價 (人民幣)	銷量	平均售價 (人民幣)
豪華及超豪華品牌	4,637	483,120	9,494	505,764	21,380	494,979
中檔市場品牌	16,961	119,700	17,647	125,104	18,734	126,511
總計/合計	<u>21,598</u>	<u>197,725</u>	<u>27,141</u>	<u>258,260</u>	<u>40,114</u>	<u>322,898</u>

下表載列中汽南方集團截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度按分部劃分的已售汽車的平均售價及數量。

截至12月31日止年度	2009年		2010年		2011年	
	銷量	平均售價 (人民幣)	銷量	平均售價 (人民幣)	銷量	平均售價 (人民幣)
豪華及超豪華品牌	8,450	497,261	13,526	524,243	15,851	570,901
中檔市場品牌	3,067	151,788	4,716	153,639	6,330	141,232
總計/合計	<u>11,517</u>	<u>405,261</u>	<u>18,242</u>	<u>428,433</u>	<u>22,181</u>	<u>448,283</u>

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團及中汽南方集團的豪華及超豪華品牌汽車銷售增長主要是由於中國豪華及超豪華汽車市場增長、增設新經銷店及現有經銷店生產力增加所致。根據ACMR的資料，中國豪華及超豪華品牌汽車的總銷售額於2010年增加86.3%，並於2011年進一步增加44.0%。在不計及中汽南方收購事項所產生影響的情況下，我們於截至2009年12月31日止年度、截至2010年12月31日止年度及截至2011年12月31日止年度分別開設1家、4家及9家新豪華品牌經銷店，而我們亦於2010年及2011年分別收購1家及3家豪華品牌經銷店。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團分別開設2家、0家及2家新豪華品牌經銷店。

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，本集團及中汽南方集團的中檔市場品牌汽車銷量增長主要是由於中國中檔市場品牌汽車市場因中國經濟增長導致對中檔市場品牌汽車有所需求的富裕中產階級人口增加而出現整體增長所致。根據ACMR的資料，中檔市場品牌汽車的銷售價值由截至2009年12月31日止年度至截至2010年12月31日止年度增加42.6%，並於截至2011年12月31日止年度進一步增加14.5%。在不計及中汽南方收購事項所產生影響的情況下，我們於截至2010年12月31日止年度開設1家新中檔市場品牌經銷店。截至2009年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團分別開設2家及1家新中檔市場品牌經銷店。

我們的物流服務及潤滑油貿易業務

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的物流服務及潤滑油貿易業務分別佔我們營業額的6.6%、5.3%及3.0%及佔我們毛利的16.3%、11.6%及6.3%。我們物流服務業務的成功受到地理覆蓋及能力的影響。截至2011年12月31日，我們的物流服務業務透過4個代表處及約100輛卡車的車隊，為中國各省份（西藏及青海除外）提供服務。我們的潤滑油貿易業務的成功取決於我們保留及發展客戶基礎以提高潤滑油的銷量及我們以合理成本採購優質潤滑油的能力。雖然我們採購的成本及價格一般會參考原油的市場價格釐定，但我們採購潤滑油的成本及轉售價格會受到市場油價影響。自我們開始經營潤滑油貿易業務起，我們就已向我們的主要客戶東風日產加大銷售力度。

稅項

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們部分中國附屬公司根據中國適用的稅務法律及法規以及地方政策享受稅項優惠。經中國有關稅務機關確認後，該等附屬公司可於特定年期內獲豁免及／或寬減國家或地方企業所得稅。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的實際稅率分別為24.4%、23.2%及25.0%。

根據2008年1月1日生效的企業所得稅法，國內企業適用的法定所得稅率由33%下調至25%。自2008年起，我們所有中國附屬公司須按25%稅率的繳納法定所得稅，Wuhan Shengze Jietong Logistics Co., Ltd.（「武漢捷通」）、Shenzhen Roadmate Technology Co., Ltd.（「深圳路美特」）以及在深圳及珠海登記的若干其他附屬公司。武漢捷通於2007年及2008年獲豁免繳納所得稅，並於2009年至2011年按12.5%的稅率繳納所得稅，其後則按25%的稅率繳納所得稅。深圳路美特為一家合資以生產為主導的外商投資企業，並於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度按15%的稅率繳納所得稅，其後亦按25%的稅率繳納所得稅。若干在中國深圳及珠海註冊並根據國發[2007]39號就實施新企業所得稅法享有五年過渡期間的其他附屬公司於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度分別按20%、22%及24%的稅率繳納所得稅，其後則按25%的稅率繳納所得稅。

新車、零部件及汽車用品銷售以及提供保養及維修服務所產生的營業額一般須繳納17%的增值稅，及我們的物流服務業務須繳納5%的營業稅。倘我們附屬公司及共同控制實體當前適用的上述稅項優惠出現任何修改，我們的財務狀況及經營業績可能會受到影響。此外，於我們控制若干中國營運實體的過往合約安排（「合約安排」）即將終止（該等合約安排自2010年11月17日起生效）的期間，我們汽車經銷業務（我們透過合約安排下的中國附屬公司經營該業務）產生的除稅前溢利須按約5.6%的總稅率繳納營業稅及其他相關附稅，理由是武漢捷通透過合約安排項下的服務費取得合約安排項下的中國經營實體業務的經濟利益。該營業稅連同本集團產生的其他營業稅，已於就企業所得稅目的釐定我們的除稅前溢利前從我們的總營業額中扣除。由於中國法規發生變動，我們正終止合約安排，而截至本文件日期，我們僅有6家中國經營實體仍須遵守合約安排。於悉數終止合約安排下的剩餘6家實體後，我們將不再須繳納營業稅。

主要會計政策、估計及判斷

我們已確認若干對編製我們的財務報表具有重要意義的會計政策。我們的部分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。於各情況下，管理層須根據未來期間或會有變的資料及財務數據作出判斷以釐定。於審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們主要會計政策的選擇；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)情況及假設有所轉變對所報告業績的影響程度。以下載列的會計政策包含我們認為於編製我們的財務報表時最重要的估計及判斷。

折舊

投資物業及其他物業、廠房及設備乃經計及估計剩餘價值後，以直線法在其估計可用年期內折舊。本集團會每年對其資產的可用年期及剩餘價值進行審閱，如有，以釐定各報告期間錄得之折舊開支金額。該可用年期乃本集團過往擁有類似資產的經驗及預先考慮到的技術變動計算。倘原有估計發生任何重大變動，則會對未來期間的折舊開支作出調整。

貿易及其他應收款項的減值虧損

應收貿易賬款及其他應收款項之減值虧損乃根據管理層對賬齡分析及評估可收回程度之定期檢討結果作出評估及撥備。管理層於評估每位個別客戶的信譽及過往收款記錄時作出大量判斷。呆壞賬減值虧損的任何增減將影響未來數年的綜合全面收益表。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們並無錄得任何貿易及其他應收款項的減值虧損。

存貨撥備

管理層於各結算日審閱存貨的賬面值，以決定存貨是否以成本值及可變現淨值(以較低者為準)入賬。管理層基於現時市場狀況及類似存貨過往的經驗估計可變現淨值。倘假設出現任何變動，或會令存貨的撇減金額或於以往年度所作撇減的相關撥回增加或減少，因而影響本集團的資產淨值。

於收購時所購入的資產及所承擔的負債的公平值

就透過業務合併收購附屬公司及共同控制實體而言，所購入的資產及所承擔的負債會被調整至各自在收購當日的估計公平值。釐定所購入資產及所承擔負債的公平值涉及管理層的判斷及假設。任何該等判斷及假設的改變將會影響所購入資產及所承擔負債的公平值。

本集團的歷史財務資料

我們已於2011年12月22日完成收購中汽南方集團，其為一家中國領先汽車經銷店集團。因此，本集團截至2011年12月31日的資產負債表已包括中汽南方集團截至同日的資料負債表財務資料。類似地，本集團截至2011年12月31日止年度的經營業績已綜合中汽南方集團自2011年12月22日至2011年12月31日的業績。因此，本集團於2011年12月31日及截至該日止年度的財務狀況及經營業績不可與本集團於2009年及2010年12月31日及截至該等日期止年度的財務狀況及經營業績直接比較。下文的討論僅與本集團的過往財務資料有關。

特定收益表項目說明

下文概述本文件所載綜合財務報表及隨附附註內的特定項目，我們認為該等項目有助於認識本集團以下各期間的討論。

營業額

我們的營業額產生自(i)汽車經銷業務及(ii)物流服務及潤滑油貿易業務。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的營業額分別為人民幣4,981.2百萬元、人民幣8,034.2百萬元及人民幣14,443.9百萬元，其中我們的經銷業務應佔93.4%、94.7%及97.0%，而我們的物流服務及潤滑油貿易業務則應佔6.6%、5.3%及3.0%。

在我們的汽車經銷業務中，我們的營業額產生自(i)新車銷售及(ii)提供售後服務(包括銷售配件及提供保養服務)。我們提供汽車代理服務的營業額不包括在汽車經銷業務產生的營業額中，但包括在我們的其他營業額中。汽車銷售包括豪華及超豪華以及中檔市場品牌汽車的銷售。我們於截至2011年12月31日止三年期間內銷

售豪華及超豪華品牌汽車的營業額增加歸因於中國汽車市場的增長、增設豪華及超豪華品牌經銷店及現有經銷店的生產力得以提升，尤其是因為我們向銷售人員提供培訓及給予獎勵所致。我們中檔市場品牌汽車銷售增長歸因於中國對該等汽車的整體需求增長。我們於截至2011年12月31日止三年期間內提供售後服務營業額增加主要歸因於我們的客戶基礎的擴展。

我們預期持續發展物流服務及潤滑油貿易業務。然而，由於中汽南方收購事項，我們預期物流服務及潤滑油貿易業務將佔我們營業額的比例會減少，理由是中汽南方集團並無從事物流服務或潤滑油貿易業務。

下表載列我們於所示期間的營業額明細。

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比
經銷業務						
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌.....	2,240,229	45.0	4,801,723	59.8	10,582,659	73.3
中檔市場品牌.....	2,030,224	40.8	2,207,703	27.4	2,370,066	16.4
新車總銷售額.....	<u>4,270,453</u>	<u>85.8</u>	<u>7,009,426</u>	<u>87.2</u>	<u>12,952,725</u>	<u>89.7</u>
售後服務						
汽車配件銷售額.....	68,028	1.3	127,821	1.6	242,579	1.7
提供保養服務.....	312,420	6.3	473,694	5.9	804,801	5.6
售後服務總額.....	<u>380,448</u>	<u>7.6</u>	<u>601,515</u>	<u>7.5</u>	<u>1,047,380</u>	<u>7.3</u>
經銷業務總額.....	<u>4,650,901</u>	<u>93.4</u>	<u>7,610,941</u>	<u>94.7</u>	<u>14,000,105</u>	<u>97.0</u>
物流服務及潤滑油貿易.....	<u>330,273</u>	<u>6.6</u>	<u>423,308</u>	<u>5.3</u>	<u>443,822</u>	<u>3.0</u>
總營業額.....	<u>4,981,174</u>	<u>100.0</u>	<u>8,034,249</u>	<u>100.0</u>	<u>14,443,927</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

我們的銷售成本包括汽車經銷業務及物流服務及潤滑油貿易業務的銷售成本。

我們汽車經銷業務的銷售成本包括(i)向汽車製造商購買新豪華及超豪華以及中檔市場品牌汽車的成本(經扣除收取汽車製造商的返利)及(ii)售後服務的銷售成本，包括零部件及配件的採購成本以及提供保養服務。我們物流服務及潤滑油貿易業務的銷售成本包括物流服務的銷售成本及車用潤滑油的採購成本。

我們銷售成本的任何重大變動(尤其是新車的成本或返利)，將影響我們的營運業績及財務狀況。返利根據實際採購金額於各申報日期開始累計，相應的返利率由汽車製造商與我們的管理層根據對有關因素的估計(包括但不限於達到相關汽車製造商制定的銷售及服務目標)進行議定。採購並已出售的汽車之相關返利從銷售成本中扣除，而採購但於報告日期仍未售出的汽車相關返利則自有關項目的賬面值中扣除，以令存貨成本於扣除適用返利後入賬。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們向汽車製造商收取的應計返利與實際返利之間並無重大差異。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們錄得返利分別約人民幣242.6百萬元、人民幣394.8百萬元及人民幣798.6百萬元。

下表載列我們於所示年度的銷售成本明細。

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	估銷售 成本 人民幣	百分比	估銷售 成本 人民幣	百分比	估銷售 成本 人民幣	百分比
經銷業務						
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌	2,131,507	46.7	4,479,993	61.3	9,861,507	75.5
中檔市場品牌	1,940,849	42.5	2,152,976	29.5	2,250,509	17.2
新車總銷售額	4,072,356	89.2	6,632,969	90.8	12,112,016	92.7
售後服務	231,183	5.0	336,130	4.6	590,305	4.5
經銷業務總額	4,303,539	94.2	6,969,099	95.4	12,702,321	97.2
物流服務及潤滑油貿易	263,094	5.8	338,834	4.6	355,971	2.8
總銷售成本	4,566,633	100.0	7,307,933	100.0	13,058,292	100.0

毛利

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的毛利分別為人民幣414.5百萬元、人民幣726.3百萬元及人民幣1,385.6百萬元，毛利率分別為8.3%、9.0%及9.6%。同期毛利率的增加，主要由於我們的汽車經銷業務的毛利率增加，以及自我們的物流服務及潤滑油貿易業務(毛利率一般較汽車經銷業務為高)所得的營業額增加所致，及我們的物流服務以及潤滑油貿易業務的毛利率增加所致。

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的汽車經銷業務產生的毛利分別為人民幣347.4百萬元、人民幣641.8百萬元及人民幣1,297.8百萬元，毛利率分別為7.5%、8.4%及9.3%。自2009年至2010年，我們的汽車經銷業務毛利率的增加主要由於我們的豪華及超豪華品牌經銷店的擴展，以及豪華及超豪華品牌汽車的銷售相應增加，產生的毛利率較中檔市場品牌汽車產生的毛利率為高。此外，自2009年至2010年，我們的汽車經銷業務毛利率的增加亦由於售後服務的營業額增加，產生的毛利率較銷售新車的毛利率為高。

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的物流服務及潤滑油貿易業務產生的毛利分別為人民幣67.2百萬元、人民幣84.5百萬元及人民幣87.9百萬元，毛利率分別為20.3%、20.0%及19.8%。

下表載列我們於所示年度的毛利及毛利率明細。

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	毛利率 (%)	人民幣	毛利率 (%)	人民幣	毛利率 (%)
經銷業務						
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌.....	108,722	4.9	321,730	6.7	721,152	6.8
中檔市場品牌.....	89,375	4.4	54,727	2.5	119,557	5.0
新車總銷售額.....	198,097	4.6	376,457	5.4	840,709	6.5
售後服務						
汽車配件銷售額.....	21,783	32.0	56,875	44.5	121,341	50.0
提供保養服務.....	127,482	40.8	208,510	44.0	335,734	41.7
售後服務總額.....	149,265	39.2	265,385	44.1	457,075	43.6
經銷業務總額.....	347,362	7.5	641,842	8.4	1,297,784	9.3
物流服務及潤滑油貿易.....	67,179	20.3	84,474	20.0	87,851	19.8
總銷售成本.....	414,541	8.3	726,316	9.0	1,385,635	9.6

其他收益及其他淨收入

我們的其他收益包括佣金收入，其主要包括在有關新車銷售的經銷商業務中就(i)從事汽車貸款經紀業務(一般按我們成功促成貸款本金額某一百分比釐定)，(ii)代理保單(一般按我們成功代理保險費某一百分比及保險類型釐定)及(iii)登記服務收取的佣金及費用。我們的其他收益亦包括銀行存款的利息收入及我們於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度擁有的投資物業的租金收入。我們的其他淨收入包括出售物業、廠房及設備的淨收益，其包括銷售用作陳列及試駕的汽車以及出售我們於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度擁有的投資物業的淨收益。

下表載列所示年度我們的其他收益及其他淨收入明細。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
其他收益			
佣金收入	17,488	28,585	81,042
銀行存款利息收入	5,137	8,874	24,520
租金收入	1,186	1,242	—
其他	131	604	1,336
總計	23,942	39,305	106,898
其他淨收入			
出售其他物業、廠房及設備的淨收益	6,411	6,590	9,750
其他	771	710	3,419
總計	7,182	7,300	13,169

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括(i)員工成本(包括我們銷售人員的薪金及工資開支以及社會保險福利成本)，(ii)營銷及推廣開支及(iii)主要與我們45間經銷店的固定資產有關的折舊及攤銷。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，銷售及分銷開支增加主要由於(i)因新開設經銷店增聘銷售人員及向銷售人員增發新車銷量增加花紅導致的薪金及工資開支增加，(ii)固定資產總值因開設新的經銷店導致折舊及攤銷增加，以及(iii)銷售及市場推廣開支增加(主要原因是廣告及市場推廣活動增加)所致。

下表載列所示年度我們的銷售及分銷開支明細。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
銷售及分銷開支			
員工成本	47,126	88,185	154,001
營銷及推廣開支	46,528	41,823	78,375
折舊及攤銷	13,525	18,603	32,457
其他開支	31,158	43,382	65,012
總計	138,337	191,993	329,845

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工成本(包括我們行政人員的薪金及工資開支以及福利成本)，(ii)主要與我們取得經銷授權的成本、固定資產及土地使用權有關的折舊及攤銷及(iii)我們辦公空間的租金開支。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，行政開支增加主要由於業務擴張導致行政人員的工資開支增加，開設新經銷店有關的折舊及攤銷增加。

下表載列所示期間我們的行政開支明細。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
行政開支			
員工成本	15,494	39,965	104,841
折舊及攤銷	21,592	29,697	47,172
租金開支	6,825	9,936	30,800
其他開支	38,423	95,959	137,166
總計	82,334	175,557	319,979

融資成本

我們的融資成本主要包括須於五年內悉數償還的貸款及借款利息以及其他融資成本(主要為票據貼現所產生的利息開支)。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的融資成本分別為人民幣31.5百萬元、人民幣56.1百萬元及人民幣128.2百萬元。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，融資成本增加主要由於市場利率變動、我們就購買新車所動用應付票據款項及銀行借款款項所致。

我們的業務需要充足的資金，以滿足我們不斷增加的存貨水平，及支付我們向汽車製造商採購新車的預付款項。由於我們擴充經銷網絡，我們的存貨水平及新車採購預付款項均會增加，因此預期本集團的融資成本會增加。

應佔聯營公司或共同控制實體溢利

聯營公司乃指我們能對其管理產生重大影響力(並非控制或共同控制)，包括參與其財務及營運決策的實體。於2009年6月6日，我們以人民幣34.1百萬元的代價向獨立第三方收購汽車物流服務供應商廣州風神物流有限公司(「廣州風神」)的20%股權。因此，廣州風神成為集團的聯營公司。於2010年6月29日，我們進一步向另一獨立第三方收購廣州風神30%股權，此後我們視廣州風神為共同控制實體。我們應佔共同控制實體的溢利由截至2010年12月31日止年度的人民幣10.4百萬元增至截至2011年12月31日止年度的人民幣21.1百萬元。

稅項

根據開曼群島及英屬處女群島現行法律，我們毋須在開曼群島及英屬處女群島繳納所得稅或資本收益稅。此外，我們派付的股息毋須在開曼群島及英屬處女群島繳納預扣稅，除可能於若干有限的情況下(倘開曼群島存在付款代理居民)外；而票據的實益擁有人為歐盟成員國的個別稅務居民；利息支付屬於與歐盟成員國訂立雙邊協議所載的定義範圍，且不受任何例外情況規限。

由於我們於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度並無在香港產生應課稅溢利，故此並無就香港利得稅作出撥備。

於2008年1月1日前，於中國註冊成立的企業通常須按照33%的稅率繳納企業所得稅，其中30%為國家企業所得稅，3%為地方企業所得稅。

全國人民代表大會於2007年3月16日通過中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)，國務院亦於2007年12月6日公佈企業所得稅法的具體實施條例，兩項法例均自2008年1月1日起生效。根據企業所得稅法，中國境內的內資及外商投資企業的所得稅率從2008年1月1日起統一為25%。

根據新企業所得稅法，從2008年1月1日起，由中國境內向外國投資者支付的股息須徵收10%的預扣稅。倘若中國與外國投資者所在司法管轄區訂有稅項安排，則可採用較低的預扣稅稅率。

此外，自2010年11月17日起即合約安排生效以來，我們汽車經銷業務(我們透過合約安排下的中國附屬公司經營該業務)產生的除稅前溢利須按約5.6%的總稅率繳納營業稅及其他相關附稅，理由是武漢捷通透過合約安排下的服務費取得合約安排下的中國附屬公司業務的經濟利益。該營業稅連同本集團產生的其他營業稅，將在為繳納企業所得稅而釐定除稅前溢利前，從我們的總營業額中扣除。

本集團的經營業績

下表載列所示期間我們合併經營業績的概況。各項亦表示為營業額百分比。以下呈列的我們過往業績未必反映任何未來期間預期的業績。

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比
合併全面收益表						
營業額	4,981,174	100.0	8,034,249	100.0	14,443,927	100.0
銷售成本	(4,566,633)	(91.7)	(7,307,933)	(91.0)	(13,058,292)	(90.4)
毛利	414,541	8.3	726,316	9.0	1,385,635	9.6
其他收益	23,942	0.5	39,305	0.5	106,898	0.7
其他收入淨額	7,182	0.1	7,300	0.1	13,169	0.1
銷售及分銷開支	(138,337)	(2.8)	(191,933)	(2.4)	(329,845)	(2.3)
行政開支	(82,334)	(1.6)	(175,557)	(2.2)	(319,979)	(2.2)
經營盈利	224,994	4.5	405,371	5.0	855,878	5.9
融資成本	(31,465)	(0.6)	(56,146)	(0.7)	(128,173)	(0.9)
應佔聯營公司或 共同控制實體溢利	4,570	0.1	10,355	0.2	21,127	0.2
重新計量先前於一家共同控制 實體持有的股權的收益	—	—	3,177	0.1	—	—
特惠購買收益	—	—	27,266	0.3	—	—
除稅前溢利	198,099	4.0	390,023	4.9	748,832	5.2
所得稅	(48,277)	(1.0)	(90,571)	(1.2)	(187,016)	(1.3)
以下人士應佔溢利：						
本公司股權持有人	145,854	2.9	276,004	3.4	524,045	3.6
非控股權益	3,968	0.1	23,448	0.3	37,771	0.3
年／期內溢利	149,822	3.0	299,452	3.7	561,816	3.9
每股盈利						
基本及攤薄(人民幣分)	9.7		18.0		25.2	

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

營業額。營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣8,034.2百萬元增加79.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣14,443.9百萬元，主要是由於新車銷售額由截至2010年12月31日止年度的人民幣7,009.4百萬元增加84.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣12,952.7百萬元所致，而新車銷售額增加則歸因於本集團的策略重點在於豪華及超豪華品牌汽車經銷業務。

銷售豪華及超豪華品牌汽車的營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣4,801.7百萬元增加120.4%至截至2011年12月31日止年度的人民幣10,582.7百萬元。此項增加主要是由於我們經擴大的經銷網絡、提高了經營效率及我們在出現市場機遇時及時進行捕捉的能力。銷售中檔市場品牌汽車的營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣2,207.7百萬元增加7.4%至截至2011年12月31日止年度的人民幣2,370.1百萬元，主要是由於市場對這種汽車的需求增加所致。此外，提供售後服務的營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣601.5百萬元增加74.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣1,047.4百萬元。該增加主要與同期新車銷售的增加一致，而新車銷售增加擴大了我們售後服務業務的客戶群。截至2011年12月31日止年度，物流服務業務及潤滑油貿易業務的營業額為人民幣443.8百萬元，與2010年相比保持穩定。

銷售成本。銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣7,307.9百萬元增加78.7%至截至2011年12月31日止年度的人民幣13,058.3百萬元。此項增加主要是由於新車的銷售成本增加所致，新車的銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣6,633.0百萬元增加82.6%至截至2011年12月31日止年度的人民幣12,112.0百萬元，此乃與我們於同期新車銷售的增加一致。豪華及超豪華品牌汽車的銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣4,480.0百萬元增加120.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣9,861.5百萬元，而同期中檔市場品牌汽車的銷售成本由人民幣2,153.0百萬元增加4.5%至人民幣2,250.5百萬元。銷售成本增加部分亦歸因於售後服務的銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣336.1百萬元增加75.6%至人民幣590.3百萬元，乃與同期售後服務業務所得營業額增加相一致。

毛利。毛利由截至2010年12月31日止年度的人民幣726.3百萬元增加90.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣1,385.6百萬元。豪華及超豪華品牌汽車銷售所得毛利由截至2010年12月31日止年度的人民幣321.7百萬元增加124.2%至截至2011年12月31日止年度的人民幣721.2百萬元。提供售後服務所得毛利由截至2010年12月31日止年度的人民幣265.4百萬元增加72.2%至截至2011年12月31日止年度的人民幣457.1百萬元。此外，物流及潤滑油貿易服務所得毛利由截至2010年12月31日止年度的人民幣84.5百萬元略微增加至截至2011年12月31日止年度的人民幣87.9百萬元。

毛利率由截至2010年12月31日止年度的9.0%提高至截至2011年12月31日止年度的9.6%。此項增加主要是由於毛利率一般較高的豪華及超豪華品牌汽車的銷售比例增加所致。

其他收益及其他收入淨額。其他收益及其他收入淨額由截至2010年12月31日止年度的人民幣46.6百萬元增加157.7%至截至2011年12月31日止年度的人民幣120.1百萬元，主要是由於我們的新車銷售增加從而促成更多貸款及保單，致使從金融機構及保險公司收取的佣金收入增加所致。此外，銀行存款的利息收入亦有所增加，是由於已抵押銀行存款結餘增加所致。

銷售及分銷開支。銷售及分銷開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣192.0百萬元增加71.8%至截至2011年12月31日止年度的人民幣329.8百萬元。此項增加主要是由於我們的銷售網絡因收購及於2011年開設新店而擴大，致使銷售人員的工資及薪金以及經銷店的租金及一般開支相應上漲所致。

行政開支。行政開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣175.6百萬元增加82.2%至截至2011年12月31日止年度的人民幣320.0百萬元。此項增加主要是由於員工薪酬、薪金開支及員工福利以及新增或新購4S經銷店的折舊成本增加，以及新增4S經銷店令租金開支增加所致。

經營盈利。由於上文所述，我們的經營盈利由截至2010年12月31日止年度的人民幣405.4百萬元增加111.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣855.9百萬元。

融資成本。融資成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣56.1百萬元增加128.5%至截至2011年12月31日止年度的人民幣128.2百萬元。此項增加主要是由於我們就增購新車動用的應付票據增加令利息開支增長，以及貸款及借款的利息開支上升所致，主要反映我們為應對經擴充業務產生的營運資本需求而增加銀行借款。

所得稅開支。所得稅開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣90.6百萬元增加106.4%至截至2011年12月31日止年度的人民幣187.0百萬元，主要是由於同期的溢利增加所致。我們的實際稅率由截至2010年12月31日止年度的23.2%增加至截至2011年12月31日止年度的25.0%，主要是由於截至2010年12月31日止年度，收購一家共同控制實體的股權產生的特惠購買收益造成毋須課稅收入人民幣27.3百萬元所致。

年度溢利。由於上述因素的累積影響，我們的溢利由截至2010年12月31日止年度的人民幣299.5百萬元增加87.6%至截至2011年12月31日止年度的人民幣561.8百萬元。

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度比較

營業額。營業額由截至2009年12月31日止年度的人民幣4,981.2百萬元增加61.3%至截至2010年12月31日止年度的人民幣8,034.2百萬元，主要是由於新車銷售額由截至2009年12月31日止年度的人民幣4,270.5百萬元增加64.1%至截至2010年12月31日止年度的人民幣7,009.4百萬元所致。

銷售豪華及超豪華品牌汽車的營業額由截至2009年12月31日止年度的人民幣2,240.2百萬元增加114.3%至截至2010年12月31日止年度的人民幣4,801.7百萬元。此項增加主要是由於我們及時調整銷售策略，汽車製造商推出的更高價格的豪華及超豪華品牌汽車型號的銷售額貢獻增強及於2010年透過開設七家經銷店擴大經銷網絡，以及中國豪華及超豪華品牌汽車市場的整體發展所致。銷售中檔市場品牌汽車的營業額則由截至2009年12月31日止年度的人民幣2,030.3百萬元增加8.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣2,207.7百萬元。此項增加主要是由於中國汽車市場的整體發展所致。

此外，提供售後服務的營業額由截至2009年12月31日止年度的人民幣380.4百萬元增加58.1%至截至2010年12月31日止年度的人民幣601.5百萬元。售後服務的主要客戶為向我們的經銷店購買新車的客戶。因此，新車銷量的增長致使同期售後服務的客戶群擴大。此外，豪華及超豪華品牌汽車的銷量增長使高端客戶佔售後服務客戶群的百分比有所增加。我們亦調整汽車配件的銷售策略，以提供更廣泛的選擇或更高價格的產品。物流服務業務及潤滑油貿易業務的營業額由截至2009年

12月31日止年度的人民幣330.3百萬元增加28.2%至截至2010年12月31日止年度的人民幣423.3百萬元，主要是由於中國汽車市場的整體發展所致。

銷售成本。銷售成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣4,566.6百萬元增加60.0%至截至2010年12月31日止年度的人民幣7,307.9百萬元。此項增加主要是由於新車的成本銷售增加所致。由於新車銷售的增長，新車的銷售成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣4,072.4百萬元增加62.9%至截至2010年12月31日止年度的人民幣6,633.0百萬元。豪華品牌汽車的銷售成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣2,131.5百萬元增加110.2%至截至2010年12月31日止年度的人民幣4,480.0百萬元，而同期中檔市場品牌汽車的銷售成本由人民幣1,940.8百萬元增加10.9%至人民幣2,153.0百萬元。銷售成本增加部分亦歸因於售後服務銷售成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣231.2百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣336.1百萬元，增幅為45.4%。此項增加與提供售後服務所得收益增長一致。此外，物流服務物業及潤滑油貿易業務的銷售成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣263.1百萬元增加28.8%至截至2010年12月31日止年度的人民幣338.8百萬元。此項增加與我們的物流服務業務及潤滑油貿易業務所得收益增長一致。

毛利。毛利由截至2009年12月31日止年度的人民幣414.5百萬元增加75.2%至截至2010年12月31日止年度的人民幣726.3百萬元，主要是由於業務優化所致。經銷業務所得毛利由截至2009年12月31日止年度的人民幣347.4百萬元增加84.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣641.8百萬元，主要是由於新車銷售所得毛利增加所致。同期豪華及超豪華品牌汽車銷售所得毛利由人民幣108.7百萬元增加至人民幣321.7百萬元，而中檔市場品牌汽車銷售所得毛利由人民幣89.4百萬元減少至人民幣54.7百萬元。此外，提供售後服務所得毛利由截至2009年12月31日止年度的人民幣149.3百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣265.4百萬元，而同期物流服務業務及潤滑油貿易業務所得毛利由人民幣67.2百萬元增加至人民幣84.5百萬元。

毛利率由截至2009年12月31日止年度的8.3%提高至截至2010年12月31日止年度的9.0%，主要是由於豪華及超豪華品牌汽車銷售增加及我們調整銷售策略，以及我們增加銷售具有較高毛利率及更高價格的豪華品牌汽車型號所致。

其他收益及其他收入淨額。其他收益及其他收入淨額由截至2009年12月31日止年度的人民幣31.1百萬元增加49.8%至截至2010年12月31日止年度的人民幣46.6百萬元，主要是由於我們的新車銷售增加從而促成更多貸款及保單，致使從金融機構及保險公司收取的佣金收入增加所致。此外，銀行存款的利息收入亦有所增加，是由於已抵押銀行存款結餘增加所致。

銷售及分銷開支。銷售及分銷開支由截至2009年12月31日止年度的人民幣138.3百萬元增加38.8%至截至2010年12月31日止年度的人民幣192.0百萬元。此項增加主要是由於營銷開支增加，2010年因開設七家新經銷店增聘銷售人員使薪金及工資上漲以及與經銷店有關的租金及一般開支增加所致。

行政開支。行政開支由截至2009年12月31日止年度的人民幣82.3百萬元增加113.4%至截至2010年12月31日止年度的人民幣175.6百萬元。此項增加主要是由於2010年因開設七家新經銷店增聘人員使薪金、工資及員工福利上漲，以及辦公成本增加所致。

經營盈利。由於上文所述，我們的經營盈利由截至2009年12月31日止年度的人民幣225.0百萬元增加80.2%至截至2010年12月31日止年度的人民幣405.4百萬元。

融資成本。融資成本由截至2009年12月31日止年度的人民幣31.5百萬元增加78.1%至截至2010年12月31日止年度的人民幣56.1百萬元。此項增加主要是由於我們就增購新車動用的應付票據增加令利息開支增長，以及貸款及借款的利息開支上升所致，主要反映我們為應對經擴充業務產生的營運資本需求而增加銀行借款。

所得稅開支。所得稅開支由截至2009年12月31日止年度的人民幣48.3百萬元增加87.6%至截至2010年12月31日止年度的人民幣90.6百萬元，主要由於溢利增加所致。我們的實際稅率由截至2009年12月31日止年度的24.4%減少至截至2010年12月31日止年度的23.2%，主要是由於截至2010年12月31日止年度，我們因收購共同控制實體股權導致的特惠購買收益產生毋須課稅收入人民幣27.3百萬元所致。

年度溢利。由於上述因素的累積影響，我們的年度溢利由截至2009年12月31日止年度的人民幣149.8百萬元增加99.9%至截至2010年12月31日止年度的人民幣299.5百萬元。

本集團的流動資金及資本資源

現金流量

我們的現金主要用於採購新車、備件及汽車用品及車用潤滑油的付款，清償我們的貸款、借款及其他債項，撥付我們的營運資金及日常經常性開支，設立新經銷店或收購經銷店或其他業務。我們透過合併來自經營活動、銀行貸款及其他融資的現金流量，以撥付我們的流動資金所需。

下表列出所示年度我們合併現金流量表所載的摘選現金流量數據。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
經營活動所得／(所用) 現金淨額.....	273,194	(123,607)	(60,098)
投資活動所用現金淨額.....	(149,445)	(172,861)	(6,411,066)
融資活動(所用)／所得現金淨額.....	(1,708)	3,550,600	4,129,601
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額.....	122,041	3,254,132	(2,341,563)
年末現金及現金等價物.....	176,898	3,432,060	1,096,771

經營活動所得／所用現金流量

截至2011年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣60.1百萬元，主要包括除稅前經營盈利人民幣748.8百萬元及營運資金的以下變動：(i)存貨增加人民幣583.9百萬元，主要是由於我們增購新車所致，此與我們對豪華品牌汽車強勁需求的預期一致，及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣717.6百萬元，主要是由於採購新車的預付款項增加所致，部分由(i)貿易及其他應付款項增加人民幣354.7百萬元，主要是由於應付票據及預收款項增加，與我們擴大4S經銷網絡及開設新經銷店一致，及(ii)已抵押銀行存款減少人民幣71.8百萬元抵銷。

截至2010年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣123.6百萬元，主要包括存貨增加人民幣404.3百萬元(主要由於我們增購新車所致，此與我們在2010年擴大銷售網絡及開設新經銷店一致)，貿易及其他應收款項增加人民幣290.1百萬元(主要是由於採購新車的預付款項增加所致)，及已抵押銀行存款增加人民幣12.2百萬元(與應付票據增加一致)，其影響部分由除稅前溢利人民幣390.0百萬元以及貿易及其他應付款項增加人民幣224.1百萬元抵銷，貿易及其他應付款項增加主要是由於應付票據及預收款項增加所致，此與我們在2010年擴大銷售網絡及開設新經銷店令我們增購新車一致。

截至2009年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣273.2百萬元，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣848.7百萬元(主要由於我們擴展業務及增購新車導致應付票據及預收款項增加)及除稅前溢利增加人民幣198.1百萬元，其影響部分由已抵押銀行存款增加人民幣660.0百萬元以及貿易及其他應收款項增加人民幣174.1百萬元抵銷，貿易及其他應收款項增加主要因為我們擴展業務令購買汽車的預付款項增加。

投資活動所用現金

截至2011年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣6,411.1百萬元，主要包括(i)收購經銷店(包括中汽南方收購事項)所用現金淨額人民幣6,005.5百萬元，(ii)就購買物業、廠房及設備支付人民幣414.0百萬元，及(iii)就購買土地使用權支付人民幣44.7百萬元，部分由出售若干物業、廠房及設備所得款項人民幣40.4百萬元抵銷。

截至2010年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣172.9百萬元，主要包括就擴大經銷網絡購買固定資產支付人民幣198.3百萬元，就收購廣州風神股權支付人民幣41.0百萬元及就購買若干土地使用權支付人民幣17.9百萬元，其影響部分由償還關連方墊款人民幣52.2百萬元及出售與銷售用作陳列及試駕的汽車相關的其他物業、廠房及設備所得款項人民幣21.0百萬元抵銷。

截至2009年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣149.4百萬元，主要包括就擴大經銷網絡購買固定資產支付人民幣96.0百萬元、向關連方墊款人民幣52.7百萬元、就收購廣州風神股權支付人民幣34.1百萬元，部分由償還關連方墊款

人民幣26.7百萬元及出售與銷售用作陳列及試駕的汽車相關的其他物業、廠房及設備所得款項人民幣25.9百萬元抵銷。

融資活動所得／所用現金

截至2011年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣4,129.6百萬元，主要包括(i)貸款及借款所得款項人民幣4,235.7百萬元，及(ii)發行普通股所得款項淨額人民幣1,684.1百萬元，部分由(i)償還貸款及借款人民幣1,592.5百萬元，及(ii)派付股息人民幣16.0百萬元及支付利息人民幣128.2百萬元抵銷。

截至2010年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣3,550.6百萬元，主要包括我們自股份於香港聯交所首次公開發售收到的所得款項淨額人民幣3,015.7百萬元、銀行貸款及借款人民幣1,823.2百萬元、股權持有人注資人民幣154.5百萬元及關連方墊款人民幣59.5百萬元，其影響部分由償還銀行貸款及借款人民幣1,367.3百萬元、支付利息人民幣56.1百萬元、償還關連方墊款人民幣53.9百萬元及向股權持有人分派人民幣25.0百萬元抵銷。

截至2009年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣1.7百萬元，主要包括償還貸款及借款人民幣1,457.5百萬元、償還關連方墊款人民幣14.2百萬元及支付利息人民幣31.5百萬元，其影響部分由貸款及其他借款所得款項人民幣1,468.4百萬元、本公司股權持有人注資人民幣17.5百萬元及關連方墊款人民幣13.1百萬元抵銷。

存貨分析

於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的存貨為汽車，主要包括新車，當中包括存放於經銷店及倉庫的汽車以及運送中而所有權及風險已轉讓予我們的汽車。我們的存貨亦包括汽車備件。一般而言，我們的每家經銷店會單獨管理新車、汽車備件及其他存貨的配額及訂單。此外，我們會監控整個經銷店網絡的存貨，經汽車製造商同意後還在各經銷店之間進行調節，以維持汽車存貨水平的均衡狀態。我們利用信息技術系統管理存貨。

下表概述我們於各所示日期的存貨總額。

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
汽車	249,482	675,918	3,039,142
汽車備件	43,002	69,609	199,173
其他	2,828	3,206	5,708
總計	295,312	748,733	3,244,023

我們的存貨由2009年12月31日的人民幣295.3百萬元增加153.5%至2010年12月31日的人民幣748.7百萬元，並由2010年12月31日的人民幣748.7百萬元進一步增加333.3%至2011年12月31日的人民幣3,244.0百萬元。該等增加主要是由於(1)因預期

強勁的市場需求而於2010年及2011年採購額外的豪華品牌汽車致使新車的存貨增加，以及農曆春節假期提前令2011年的存貨增加)，(2)同期的售後服務業務增長導致汽車備件的存貨增加，(3)計入中汽南方集團的存貨及我們所收購其他經銷店的存貨，及(4)就我們於2011年開設的新經銷店採購的存貨所致。

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別抵押了賬面值為人民幣178.5百萬元、人民幣458.6百萬元及人民幣1,490.0百萬元的若干存貨，作為應付票據及向銀行及其他金融機構抵押借款的擔保品。

下表列出我們於所示年度的平均存貨周轉日數。

截至12月31日止年度	2009年	2010年	2011年
平均存貨周轉日數 ⁽¹⁾	24	26	56

附註：

(1) 某一年度的平均存貨周轉日數按年初和年末存貨結餘的平均數除以當年的銷售成本再乘以365日計算得出。

我們的平均存貨周轉日數由截至2010年12月31日止年度的26日增加至截至2011年12月31日止年度的56日，主要是由於中汽南方收購事項於2011年12月22日完成，從而導致將中汽南方集團的存貨納入本集團所致。除將中汽南方集團的財務狀況納入本集團財務狀況的財務影響外，我們估計，本集團的平均存貨周轉日數為36日。由26日增加至36日主要是由於(i)我們為應對市場需求強勁以及(ii)就新開經銷店增購新車(需要初步增加存貨以提升其業務，使整體存貨周轉日數較長，但新開經銷店的銷售增長一般較慢)所致。與2010年相比，我們於2009年的平均存貨周轉日數保持相對平穩。

已抵押銀行存款

我們的已抵押銀行存款指為擔保銀行貸款及應付票據而抵押並於償還或結清有關銀行貸款及應付票據後獲解除的銀行存款。我們的已抵押銀行存款由2009年12月31日的人民幣894.9百萬元增加至2010年12月31日的人民幣960.9百萬元，並進一步增至2011年12月31日的人民幣1,168.9百萬元，主要是由於為我們的應付票據增加作擔保所致。

下表載列於所示日期我們的已抵押銀行存款。

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
已抵押銀行存款	894,853	960,928	1,168,909

資本開支

資本開支包括物業、廠房及設備以及土地使用權的開支。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的資本開支總額分別為人民幣120.5百萬元、人民幣234.4百萬元及人民幣440.9百萬元。

下表載列於所示年度我們的物業、廠房及設備以及土地使用權的開支。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
資本開支			
物業、廠房及設備	95,998	204,449	396,146
土地使用權	24,495	29,965	44,729
總計	120,493	234,414	440,875

資本承擔

我們的資本承擔為就收購經銷業務使用的物業、廠房及設備已簽署的協議中未支付金額。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的未償還資本開支總額分別為人民幣3.4百萬元、人民幣12.5百萬元及人民幣48.7百萬元。我們計劃利用經營活動所得現金或貸款或其他借款所得款項應對資本承擔。

合約責任

我們的合約責任主要包括不可撤銷經營租賃項下的未來最低租金。我們的經營租賃一般為期1至20年，到期後可選擇續訂租約，但租賃條款須經過重新磋商。

下表列出我們於各所示日期的不可撤銷經營租賃項下的未來最低租金總額。

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
一年以內	10,415	34,697	117,542
一至五年	35,733	78,659	303,709
五年以後	79,457	83,763	258,905
總計	125,605	197,119	680,156

債務

貸款及借款

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的貸款及借款分別為人民幣348.5百萬元、人民幣721.3百萬元及人民幣4,220.4百萬元。截至2011年12月31日，我們並無擁有任何長期借貸，且所有銀行貸款及借款均不足一年。截至2011年12月31日，短期貸款及借款未償還總額的利率介乎每年4.9%至10.0%不等。

下表載列於所示日期貸款及借款的賬面值。

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
無抵押貸款			
無抵押銀行貸款.....	124,200	418,400	1,955,652
無抵押控股股東貸款 ⁽¹⁾	38,596	—	—
無抵押貸款總額	162,796	418,400	1,955,652
有抵押貸款及借款			
有抵押銀行貸款.....	139,550	270,277	1,208,541
來自其他金融機構的有抵押借款 ⁽²⁾	46,171	32,615	56,177
其他有抵押借款.....	—	—	1,000,000
有抵押貸款及借款總額	185,721	302,892	2,264,718
總計	348,517	721,292	4,220,370

附註：

- (1) 王木清先生與Rising Wave訂立協議，確認王木清先生向Rising Wave提供有關無抵押貸款。根據我們中國法律顧問的意見，訂約方訂立該協議並無違反中國任何適用法律及規例。
- (2) 來自其他金融機構的借款主要指自相關汽車製造商的汽車金融公司取得的貸款。該等公司乃獲中國銀行業監督管理委員會批准的金融機構。

截至2009年及2010年12月31日，我們的有抵押貸款及借款(i)由我們的存貨、銀行存款、貿易應收款項以及物業、廠房及設備的若干項目及土地使用權作抵押，或(ii)由我們若干附屬公司的股權作抵押，或(iii)由關連方作出擔保，或(iv)由關連方的物業、廠房及設備的若干項目及土地使用權作抵押。截至2011年12月31日，我們的有抵押貸款及借款由我們的存貨、銀行存款以及物業、廠房及設備的若干項目及土地使用權作抵押。

其他資料請參閱「其他重大負債詳情」一節。

或然負債

於2011年12月31日，我們概無擁有任何重大或然負債或擔保。

資產負債表外的承諾及安排

於2011年12月31日，我們並無參與任何資產負債表外的交易。

中汽南方集團的歷史財務資料

鑑於2011年12月的中汽南方收購導致本集團大幅擴充，故我們已於本文件內載入與中汽南方集團有關的過往財務資料及其分析，以幫助了解中汽南方集團的過往經營業績及財務狀況。本節應與本文件其他地方所載的綜合經審核財務報表一併閱讀。

特定收益表項目說明

下文概述本文件其他部分所載中汽南方集團綜合財務報表及有關附註內的特定項目，我們認為該等項目有助於瞭解中汽南方集團於以下各期間的討論。

營業額

中汽南方集團的營業額產生自經銷業務，其中包括銷售新車及提供售後服務（包括銷售汽車備件及提供保養服務）。中汽南方集團銷售汽車的營業額於下表所示期間增加歸因於中國汽車市場的整體發展。提供售後服務的營業額增加歸因於中汽南方集團向其客戶銷售的汽車增多。

下表載列中汽南方集團於所示年度的營業額明細：

截至12月31日止年度 (人民幣千元)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌.....	4,201,858	82.6	7,090,909	84.7	9,049,359	84.4
中檔市場品牌.....	465,534	9.2	724,562	8.6	894,001	8.3
新車總銷售額.....	4,667,392	91.8	7,815,471	93.3	9,943,360	92.7
售後服務						
汽車備件銷售額.....	58,879	1.1	65,256	0.8	62,354	0.6
提供保養服務.....	359,601	7.1	492,488	5.9	716,285	6.7
售後服務總額.....	418,480	8.2	557,744	6.7	778,639	7.3
經銷業務總額.....	5,085,872	100.0	8,373,215	100.0	10,721,999	100.0

銷售成本

中汽南方集團的銷售成本包括(i)新車的採購成本，(ii)汽車備件的採購成本及(iii)提供保養服務的銷售成本。中汽南方集團的銷售成本增加主要歸因於中汽南方集團所售的新車數目增加。

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團錄得返利分別約人民幣164.2百萬元、人民幣395.1百萬元及人民幣583.4百萬元。

下表載列中汽南方集團於所示年度的銷售成本明細：

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	佔銷售 成本 百分比	人民幣	佔銷售 成本 百分比	人民幣	佔銷售 成本 百分比
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌.....	3,937,179	84.7	6,617,997	86.4	8,124,885	86.1
中檔市場品牌汽車.....	455,517	9.8	705,270	9.2	866,856	9.2
新車的總銷售成本.....	4,392,696	94.5	7,323,267	95.6	8,991,741	95.3
售後服務						
所售汽車備件.....	37,758	0.8	46,002	0.6	43,729	0.4
所提供保養服務.....	220,598	4.7	286,799	3.8	402,198	4.3
售後服務的總銷售成本.....	258,356	5.5	332,801	4.4	445,927	4.7
總銷售成本.....	4,651,052	100.0	7,656,068	100.0	9,437,668	100.0

毛利

截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團的毛利分別為人民幣434.8百萬元、人民幣717.1百萬元及人民幣1,284.3百萬元，毛利率分別為8.5%、8.6%及12.0%。2011年中汽南方集團的毛利率上升主要是由於中汽南方集團路虎等豪華品牌汽車的銷售額上漲所致。

下表載列中汽南方集團於所示年度的毛利及毛利率明細：

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)
經銷業務						
新車銷售額						
豪華及超豪華品牌.....	264,679	6.3	472,912	6.7	924,474	10.2
中檔市場品牌.....	10,017	2.2	19,292	2.7	27,145	3.0
新車總銷售額.....	274,696	5.9	492,204	6.3	951,619	9.6
售後服務						
汽車備件銷售額.....	21,121	35.9	19,254	29.5	18,625	29.9
提供保養服務.....	139,003	38.7	205,689	41.8	314,087	43.9
售後服務總額.....	160,124	38.3	224,943	40.3	332,712	42.7
總毛利.....	434,820	8.5	717,147	8.6	1,284,331	12.0

其他收益及其他淨收入

中汽南方集團的其他收益包括銀行存款的利息收入及佣金收入。中汽南方集團的佣金收入主要包括就購車貸款及代理保單的經紀業務收取的佣金及就銷售新車經銷業務的登記服務收取的費用。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度的佣金總體增加主要是由於中汽南方集團的新車銷售額增加所致。

中汽南方集團的其他淨收入包括出售若干物業、廠房及設備（主要包括其經銷店用於試駕的汽車）的淨收益，以及出售若干財務資產（主要包括其股票投資組合）的淨損益及若干其他淨收入。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
其他收益：			
佣金收入	15,522	23,650	33,727
銀行存款利息收入	19,306	14,551	8,507
總計	34,828	38,201	42,234
其他淨收入：			
出售物業、廠房及設備的淨收益	4,549	10,230	5,920
出售可供銷售財務資產的淨收益／(虧損)	6,977	7,127	(3,570)
其他	1,039	9,532	1,057
總計	12,565	26,889	3,407

銷售及分銷開支

中汽南方集團的銷售及分銷開支包括(i)員工成本(包括其銷售人員的薪金、工資開支、社會保險及福利成本)，(ii)營銷及推廣開支，(iii)主要與其於45間經銷店的固定資產有關的折舊及攤銷，及(iv)租金開支(主要針對其租賃經銷店內的銷售空間，包括陳列室)等其他開支。

除折舊及攤銷開支相對平穩外，中汽南方集團的其他銷售及分銷開支於三年期間有所增加主要是由於其業務經營規模擴大(經銷量及總營業額上漲所反映)所致。由於業務經營規模擴大，中汽南方集團聘用更多銷售人員並增加推廣及營銷活動。

下表載列中汽南方集團於所示年度的銷售及分銷開支明細。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
銷售及分銷開支			
員工成本	45,702	74,007	116,409
營銷及推廣開支	46,944	68,045	93,206
折舊及攤銷	19,622	23,930	20,598
其他開支	37,945	45,779	72,289
總計	150,213	211,761	302,502

行政開支

中汽南方集團的行政開支包括(i)員工成本(包括薪金、工資開支、社會保險及其行政人員的福利費用)，(ii)主要與我們45間經銷店的固定資產有關的折舊及攤銷，及(iii)其他開支，如租賃經銷店內辦公空間的租金開支及公用事業開支、文具及辦公費用以及差旅費及招待費。

除折舊及攤銷開支相對穩定以外，中汽南方集團的其他行政開支於三年期間有所增加，主要乃由於其業務經營規模擴大(反映於其銷量及營業總額的增長)所致。隨著業務經營規模擴大，中汽南方集團聘用更多行政人員，並因開設新經銷店而產生更多行政開支。

下表列示中汽南方集團於所示年度的行政開支分析。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
行政開支			
員工成本	21,123	31,636	76,150
折舊及攤銷	14,626	12,717	13,868
租金開支	17,840	19,114	26,583
其他開支	44,083	63,515	91,048
總計	97,672	126,982	207,649

融資成本

中汽南方集團的融資成本主要包括須於一年內悉數償還的貸款及借貸利息。於截至2009年12月31日止年度，中汽南方集團概無產生任何融資成本。於截至2010年及2011年12月31日止年度，其產生融資成本分別為人民幣3.8百萬元及人民幣63.4百萬元。相關增長主要乃由於中汽南方集團因擴大經銷店網絡及增加汽車銷售須提高存貨水平而增加融資數額所致。

稅項

根據英屬處女群島規則及條例，中汽南方集團毋須繳納任何英屬處女群島所得稅。此外，由於中汽南方集團位於香港的附屬公司於有關期間概無須繳納香港利得稅的應課稅溢利，故概無就該附屬公司作出任何香港利得稅撥備。

根據有關中國企業所得稅法及其實施細則，若干中國附屬公司享受稅項寬減及稅款減免，據此，該等附屬公司按優惠所得稅率納稅。

除深圳路美特外，中汽南方集團自2012年1月1日起不再享受任何稅務優惠。

根據中國企業所得稅法及其實施細則，非中國公司居民應收中國企業的股息須按10%之稅率繳納預扣稅，惟以稅務條約或其他安排減免則除外。根據內地與香港

避免雙重徵稅安排及其有關條例，倘合資格香港稅務居民為中國企業的「實益擁有人」並持有其25%或以上股權，則香港稅務居民須就於中國產生的股息收入按5%之稅率繳納預扣稅。

中汽南方集團的中國附屬公司由佳名集團有限公司直接及間接持有，後者為香港稅務居民。由於中汽南方集團可控制中國附屬公司溢利的分派數量及時間，故僅在預期於可預見的未來將分派相關溢利的情況下方會撥備遞延稅項負債。

中汽南方集團的經營業績

下表載列所示期間中汽南方集團的綜合經營業績的概況。各項亦表示為營業額百分比。以下呈列的中汽南方集團過往業績未必反映任何未來期間預期的業績。表內資料僅載入中汽南方集團截至於2011年12月被我們收購之日的經營業績。

截至12月31日止年度 (人民幣千元，百分比除外)	2009年		2010年		2011年	
	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比	人民幣	佔營業額 百分比
營業額	5,085,872	100.0	8,373,215	100.0	10,721,999	100.0
銷售成本	(4,651,052)	(91.5)	(7,656,068)	(91.4)	(9,437,668)	(88.0)
毛利	434,820	8.5	717,147	8.6	1,284,331	12.0
其他收益	34,828	0.7	38,201	0.5	42,234	0.3
其他收入淨額	12,565	0.3	26,889	0.2	3,407	0.0
銷售及分銷開支	(150,213)	(3.0)	(211,761)	(2.5)	(302,502)	(2.8)
行政開支	(97,672)	(1.9)	(126,982)	(1.5)	(207,649)	(1.9)
經營溢利	234,328	4.6	443,494	5.3	819,821	7.6
融資成本	—	—	(3,800)	—	(63,386)	(0.5)
除稅前溢利	234,328	4.6	439,694	5.3	756,435	7.1
所得稅	(65,402)	(1.3)	(110,215)	(1.4)	(186,266)	(1.8)
年內溢利	168,926	3.3	329,479	3.9	570,169	5.3
年內溢利及全面收入總額	168,926	3.3	329,479	3.9	570,169	5.3
以下人士應佔溢利及全面收入總額：						
Top Globe Limited的股權持有人	150,999	3.0	297,631	3.6	524,746	4.9
非控股權益	17,927	0.3	31,848	0.3	45,423	0.4
年內溢利及全面收入總額	168,926	3.3	329,479	3.9	570,169	5.3

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

營業額。中汽南方集團的營業額由截至2010年12月31日止年度之人民幣8,373.2百萬元增長28.1%至截至2011年12月31日止年度之人民幣10,722.0百萬元，主要乃由於新車銷售由截至2010年12月31日止年度之人民幣7,815.5百萬元增長27.2%至截至

2011年12月31日止年度之人民幣9,943.4百萬元，而由保養服務產生的營業額則由截至2010年12月31日止年度之人民幣492.5百萬元增長45.4%至截至2011年12月31日止年度之人民幣716.3百萬元，部分被汽車備件銷售營業額由截至2010年12月31日止年度之人民幣65.2百萬元略減至截至2011年12月31日止年度之人民幣62.4百萬元所抵銷。新車銷售營業額增加主要可歸因於中國汽車市場需求(尤其是對路虎等豪華品牌汽車的需求)的總體增長。保養服務營業額增長主要由於擴大零售客戶群而達致。

豪華品牌汽車銷售營業額由截至2010年12月31日止年度之人民幣7,090.9百萬元增長27.6%至截至2011年12月31日止年度之人民幣9,049.3百萬元。中檔市場品牌汽車銷售營業額由截至2010年12月31日止年度之人民幣724.6百萬元增長23.4%至截至2011年12月31日止年度之人民幣894.0百萬元。

銷售成本。中汽南方集團的銷售成本由截至2010年12月31日止年度之人民幣7,656.1百萬元增長23.3%至截至2011年12月31日止年度之人民幣9,437.7百萬元。銷售成本增加主要乃由於新車銷售的銷售成本增加導致(與中汽南方集團新車銷售於同期增長大致相符合)，而在較低程度亦由於所提供保養服務的銷售成本增加所致。豪華品牌汽車銷售成本由截至2010年12月31日止年度之人民幣6,618.0百萬元增長22.8%至截至2011年12月31日止年度之人民幣8,124.9百萬元。中檔市場品牌汽車銷售成本由截至2010年12月31日止年度之人民幣705.3百萬元增長22.9%至截至2011年12月31日止年度之人民幣866.9百萬元。

毛利。中汽南方集團的毛利由截至2010年12月31日止年度之人民幣717.1百萬元增長79.1%至截至2011年12月31日止年度之人民幣1,284.3百萬元。相關增長主要乃由於中汽南方集團汽車銷售增加(反映中國汽車總體需求增長)及所提供售後服務增加(與新車銷售增長相符合)。中汽南方集團的毛利率由截至2010年12月31日止年度之8.6%提高至截至2011年12月31日止年度之12.0%，主要乃由於對中汽南方集團銷售的路虎等若干毛利率較高的豪華品牌汽車的需求增長而達致。

其他收益及其他收入淨額。中汽南方集團的其他收益及其他收入淨額由截至2010年12月31日止年度之人民幣65.1百萬元減少30.0%至截至2011年12月31日止年度之人民幣45.6百萬元，主要乃由於(i)其佣金收入由截至2010年12月31日止年度之人民幣23.7百萬元增至截至2011年12月31日止年度之人民幣33.7百萬元，(ii)其銀行存款利息收入由截至2010年12月31日止年度之人民幣14.6百萬元減至截至2011年12月31日止年度之人民幣8.5百萬元，(iii)主要來自出售試驗用車的收益由截至2010年12月31日止年度之人民幣10.2百萬元減至截至2011年12月31日止年度之人民幣5.9百萬元，(iv)截至2011年12月31日止年度出售股票投資虧損人民幣3.6百萬元，而截至2010年12月31日止年度出售股票投資的收益為人民幣7.1百萬元，及(v)其他類型收益由截至2010年12月31日止年度之人民幣9.5百萬元減至截至2011年12月31日止年度之人民幣1.1百萬元。

銷售及分銷開支。中汽南方集團的銷售及分銷開支由截至2010年12月31日止年度之人民幣211.8百萬元增長42.8%至截至2011年12月31日止年度之人民幣302.5百萬元。相關增長主要乃由於其經營規模及銷量增加，導致須增聘銷售人員及增加廣告活動。

行政開支。中汽南方集團的行政開支由截至2010年12月31日止年度之人民幣127.0百萬元增長63.5%至截至2011年12月31日止年度之人民幣207.6百萬元。相關增長主要乃由於其經營規模及銷量增加，導致須增聘行政人員及增加行政開支。

經營溢利。因以上所述，中汽南方集團的經營溢利由截至2010年12月31日止年度之人民幣443.5百萬元增長84.8%至截至2011年12月31日止年度之人民幣819.8百萬元。

融資成本。中汽南方集團的融資成本由截至2010年12月31日止年度之人民幣3.8百萬元增長1,568.4%至截至2011年12月31日止年度之人民幣63.4百萬元，主要乃由於貸款及借貸利息開支增加所致，主要反映經營擴充致使其增加銀行借貸以滿足營運資金需求。

所得稅開支。中汽南方集團的所得稅開支由截至2010年12月31日止年度之人民幣110.2百萬元增長69.1%至截至2011年12月31日止年度之人民幣186.3百萬元，主要乃因其溢利增加所致。中汽南方集團的實際利率由截至2010年12月31日止年度之25.1%降至截至2011年12月31日止年度之24.6%，主要乃因其就派付予海外最終控股公司的股息繳付人民幣11.0百萬元預扣稅。

年內溢利。由於上述因素的累積影響，中汽南方集團的年度溢利由截至2010年12月31日止年度之人民幣329.5百萬元增加73.1%至截至2011年12月31日止年度之人民幣570.2百萬元。

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度比較

營業額。中汽南方集團的營業額由截至2009年12月31日止年度之人民幣5,085.9百萬元增長64.6%至截至2010年12月31日止年度之人民幣8,373.2百萬元，主要乃由於新車銷售由截至2009年12月31日止年度之人民幣4,667.4百萬元增長67.4%至截至2010年12月31日止年度之人民幣7,815.5百萬元、汽車備件銷售由截至2009年12月31日止年度之人民幣58.9百萬元增長10.7%至截至2010年12月31日止年度之人民幣65.2百萬元及由保養服務產生的營業額由截至2009年12月31日止年度之人民幣359.6百萬元增長37.0%至截至2010年12月31日止年度之人民幣492.5百萬元。

豪華品牌汽車銷售營業額由截至2009年12月31日止年度之人民幣4,201.9百萬元增長68.8%至截至2010年12月31日止年度之人民幣7,090.9百萬元。中檔市場品牌汽車銷售營業額由截至2009年12月31日止年度之人民幣465.5百萬元增長55.7%至截至2010年12月31日止年度之人民幣724.6百萬元。汽車備件銷售增長主要乃由於我們成批出售的汽車增加達致。由汽車銷售及保養服務產生的營業額增加主要乃由於中國汽車市場總體需求增長。於2010年，中汽南方完成由主要是一家汽車批發商向經銷店經營商的轉變，亦促成其銷量及營業額增長。

銷售成本。中汽南方集團的銷售成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣4,651.1百萬元增長64.6%至截至2010年12月31日止年度之人民幣7,656.1百萬元。銷售成本增加主要乃由於因新車銷售而產生的成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣4,392.7百萬元增長66.7%至截至2010年12月31日止年度之人民幣7,323.3百萬

元，與中汽南方集團新車銷售於同期增長相符合。豪華品牌汽車銷售成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣3,937.2百萬元增長68.1%至截至2010年12月31日止年度之人民幣6,618.0百萬元(主要與其銷量增長相符合)。中檔市場品牌汽車銷售成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣455.5百萬元增長54.8%至截至2010年12月31日止年度之人民幣705.3百萬元(主要與其銷量增長相符合)。

銷售成本增加亦部分由於汽車備件銷售成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣37.8百萬元增長21.7%至截至2010年12月31日止年度之人民幣46.0百萬元及因中汽南方集團提供保養服務而產生的銷售成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣220.6百萬元增長30.0%至截至2010年12月31日止年度之人民幣286.8百萬元。該等增長大致與汽車零件銷售及保養服務增長相符合。

毛利。中汽南方集團的毛利由截至2009年12月31日止年度之人民幣434.8百萬元增長64.9%至截至2010年12月31日止年度之人民幣717.1百萬元。相關增長主要乃由於中汽南方集團汽車銷售增加(反映中國汽車需求增長)及所提供售後服務增加(與新車銷售增長相符合)。中汽南方集團的毛利率由截至2009年12月31日止年度之8.5%略升至截至2010年12月31日止年度之8.6%。

其他收益及其他收入淨額。中汽南方集團的其他收益及其他收入淨額由截至2009年12月31日止年度之人民幣47.4百萬元增長37.3%至截至2010年12月31日止年度之人民幣65.1百萬元，主要乃由於(i)其佣金收入由截至2009年12月31日止年度之人民幣15.5百萬元增至截至2010年12月31日止年度之人民幣23.7百萬元，(ii)其銀行存款利息收入由截至2009年12月31日止年度之人民幣19.3百萬元減至截至2010年12月31日止年度之人民幣14.6百萬元，(iii)主要來自出售試駕用車的收益由截至2009年12月31日止年度之人民幣4.5百萬元增至截至2010年12月31日止年度之人民幣10.2百萬元，及(iv)其他類型收益由截至2009年12月31日止年度之人民幣1.0百萬元增至截至2010年12月31日止年度之人民幣9.5百萬元。

銷售及分銷開支。中汽南方集團的銷售及分銷開支由截至2009年12月31日止年度之人民幣150.2百萬元增長41.0%至截至2010年12月31日止年度之人民幣211.8百萬元。相關增長主要乃由於銷售及分銷員工成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣45.7百萬元增長61.9%至截至2010年12月31日止年度之人民幣74.0百萬元，主要反映(i)因額外錄用銷售人員令薪金及工資開支增加及(ii)因其業務經營規模擴大令廣告活動增多。

行政開支。中汽南方集團的行政開支由截至2009年12月31日止年度之人民幣97.7百萬元增長30.0%至截至2010年12月31日止年度之人民幣127.0百萬元。相關增長主要乃由於行政員工成本由截至2009年12月31日止年度之人民幣21.1百萬元增長49.8%至截至2010年12月31日止年度之人民幣31.6百萬元，主要反映因其業務經營規模擴大而額外錄用行政人員令薪金及工資開支增加。

經營溢利。因以上所述，中汽南方集團的經營溢利由截至2009年12月31日止年度之人民幣234.3百萬元增長89.3%至截至2010年12月31日止年度之人民幣443.5百萬元。

融資成本。中汽南方集團於截至2010年12月31日止年度產生融資成本人民幣3.8百萬元，而於截至2009年12月31日止年度則未錄得任何融資成本。融資成本增加主要乃由於使用銀行借貸以滿足經營擴充(因其業務模式由批發商轉變為經銷店經營商)的營運資金需求。

所得稅開支。中汽南方集團的所得稅由截至2009年12月31日止年度之人民幣65.4百萬元增長68.5%至截至2010年12月31日止年度之人民幣110.2百萬元，主要乃因同期經營溢利增長所致。中汽南方集團的實際利率由截至2009年12月31日止年度之27.9%降至截至2010年12月31日止年度之25.1%，主要乃由於截至2009年12月31日止年度就派付予其海外最終控股公司的股息繳付人民幣15.9百萬元預扣稅(部分被同一年度對若干稅務優惠之稅項寬減的稅務影響人民幣7.4百萬元所抵銷)。

年內溢利。由於上述因素的累積影響，中汽南方集團的溢利由截至2009年12月31日止年度的人民幣168.9百萬元增加95.1%至截至2010年12月31日止年度的人民幣329.5百萬元。

中汽南方集團的流動資金及資本資源

現金流量

中汽南方集團的現金主要用於採購新車、備件及汽車用品的付款，清償其貸款、借款及其他債項，撥付其營運資金及日常經常性開支，設立新經銷店或收購經銷店或其他業務。其透過合併來自經營活動、銀行貸款及其他融資的現金流量，以撥付其流動資金所需。

下表列出所示期間中汽南方集團的合併現金流量表所載的摘選現金流量數據。

截至12月31日止年度(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
經營活動(所用)／所得現金淨額.....	(178,346)	(142,800)	303,398
投資活動所得／(所用)現金淨額.....	101,180	(559,431)	449,958
融資活動(所用)／所得現金淨額.....	(88,201)	612,783	(775,145)
現金及現金等價物減少淨額.....	(165,367)	(89,448)	(21,789)
期末現金及現金等價物.....	276,936	187,488	165,699

經營活動所得／所用現金

截至2011年12月31日止年度，中汽南方集團經營活動所得現金淨額為人民幣303.4百萬元，主要包括除稅前溢利人民幣756.4百萬元及以下營運資金變動：(i)存貨增加人民幣591.4百萬元(主要乃由於其隨銷量增長而增加採購新車)，(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣154.6百萬元(主要乃由於營業額增長)，(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣567.5百萬元(主要乃由於其於2011年擴大銷售網絡及成立新4S經銷店，令其增加採購新車)，及(iv)已抵押銀行存款增加人民幣229.1百萬元。

截至2010年12月31日止年度，中汽南方集團經營活動所用現金淨額為人民幣142.8百萬元，主要包括除稅前溢利人民幣439.7百萬元及以下營運資金變動：(i)存貨增加人民幣304.6百萬元(主要乃由於其隨銷量增長而增加採購新車)，(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣395.6百萬元(主要乃由於營業額增長)，(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣165.1百萬元(主要乃由於其於2010年擴大銷售網絡及成立新4S經銷店，令其增加採購新車)。

截至2009年12月31日止年度，中汽南方集團經營活動所用現金淨額為人民幣178.3百萬元，主要包括除稅前經營溢利人民幣234.3百萬元及以下營運資金變動：(i)存貨增加人民幣406.4百萬元(主要乃由於其隨業務擴張而增加採購新車)，(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣218.3百萬元(主要乃由於其營業額增長)，(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣225.6百萬元(主要乃由於其營業額增長)。

投資活動所得／所用現金

截至2011年12月31日止年度，中汽南方集團投資活動所得現金淨額為人民幣450.0百萬元，主要包括(i)與擴大經銷店網絡有關的購置固定資產付款人民幣163.5百萬元(部分被出售若干固定資產所得款項人民幣43.7百萬元所抵銷)，(ii)償還關聯人士墊款人民幣243.8百萬元，(iii)墊款予關聯人士人民幣88.5百萬元，及(iv)定期存款減少人民幣409.4百萬元。

截至2010年12月31日止年度，中汽南方集團投資活動所用現金淨額為人民幣559.4百萬元，主要包括(i)與擴大經銷店網絡有關的購置固定資產付款人民幣80.9百萬元(部分被出售若干固定資產所得款項人民幣38.0百萬元所抵銷)，(ii)墊款予關聯人士人民幣151.5百萬元，(iii)定期存款增加人民幣409.4百萬元及(iv)出售金融資產所得款項人民幣30.0百萬元(部分被收購若干金融資產付款人民幣22.9百萬元及償還關聯人士墊款人民幣22.8百萬元所抵銷)。

截至2009年12月31日止年度，中汽南方集團投資活動所得現金淨額為人民幣101.2百萬元，主要包括(i)收購物業、廠房及設備付款人民幣18.5百萬元，(ii)出售若干物業、廠房及設備所得款項人民幣9.6百萬元，(iii)出售其若干股票投資所得款項人民幣12.4百萬元(部分被就其若干股票投資收購成本支付人民幣5.5百萬元所抵銷)及(iv)償還關聯人士墊款人民幣110.0百萬元(部分被墊款予關聯人士人民幣26.2百萬元所抵銷)。

融資活動所得／所用現金

截至2011年12月31日止年度，中汽南方集團融資活動所用現金淨額為人民幣775.1百萬元，主要包括(i)銀行貸款及借貸所得款項人民幣855.9百萬元(部分被償還貸款及借貸人民幣470.0百萬元所抵銷)，(ii)關聯人士償還墊款人民幣725.4百萬元(部分被關聯人士提供墊款人民幣81.6百萬元所抵銷)，(iii)權益持有人及非控股權益注資人民幣177.1百萬元及(iv)已付利息人民幣63.4百萬元及已派付股息人民幣591.2百萬元。

截至2010年12月31日止年度，中汽南方集團融資活動所得現金淨額為人民幣612.8百萬元，主要包括(i)銀行貸款及借貸所得款項人民幣470百萬元，(ii)關聯人士償還墊款人民幣119.2百萬元，(iii)關聯人士提供墊款人民幣322.6百萬元，(iv)權益持有人及非控股權益分派人民幣12.0百萬元及(v)已付利息人民幣3.8百萬元及已派付股息人民幣41.5百萬元。

截至2009年12月31日止年度，中汽南方集團融資活動所用現金淨額為人民幣88.2百萬元，主要包括(i)關聯人士提供墊款人民幣361.2百萬元(部分被關聯人士償還墊款人民幣80.3百萬元所抵銷)，(ii)股息支付人民幣312.1百萬元以及Top Globe Limited的權益持有人及非控股權益分派人民幣11.7百萬元，(v)因重組產生資本削減人民幣45.4百萬元。

中汽南方集團負債

於2009年、2010年及2011年12月31日，中汽南方集團的貸款及墊款分別為零、人民幣470.0百萬元及人民幣855.9百萬元。中汽南方集團的所有銀行貸款及墊款均無抵押並屬短期性質。

下表列示中汽南方集團於2009年、2010年及2011年12月31日之銀行貸款及借貸：

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
短期借貸			
無抵押銀行貸款	—	—	855,905
無抵押關聯人士貸款	—	470,000	—
總計	—	470,000	855,905

有關進一步資料請參見「其他重大負債詳情」一節。

中汽南方集團存貨分析

於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團的存貨為汽車，主要包括新車，當中包括存放於經銷店及倉庫的汽車以及運送中而所有權及風險已轉讓予其的汽車。其存貨亦包括汽車備件。一般而言，其每家經銷店會單獨管理新車、汽車備件及其他存貨的配額及訂單。

下表概述中汽南方集團於各所示日期的存貨總額。

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
汽車	632,673	913,789	1,503,816
汽車備件	41,813	65,311	66,675
總計	674,486	979,100	1,570,491

中汽南方集團的存貨由2009年12月31日的人人民幣675.4百萬元增加45.2%至2010年12月31日的人人民幣979.1百萬元，並由2010年12月31日的人人民幣979.1百萬元進一步

增長60.4%至2011年12月31日的人民幣1,570.5百萬元，主要由於中汽南方集團於2010年及2011年因預計市場需求強勁而策略性地額外採購新車而增加其新車存貨（特別是農曆春節假期提前令2011年12月的存貨增加）及因拓展客戶群令我們於同期的售後服務增長而增加汽車備件存貨。

下表列出中期南方集團於所示年度的平均存貨周轉日數。

截至12月31日止年度	2009年	2010年	2011年
平均存貨周轉日數 ⁽¹⁾	37	39	49

附註：

(1) 某一年度的平均存貨周轉日數按期初和期末存貨結餘的平均數除以當年的銷售成本再乘以365日（一年）計算得出。

中汽南方集團的平均存貨周轉日數由截至2009年12月31日止年度的37日增加至截至2010年12月31日止年度的39日，並進一步增至截至2011年12月31日止年度的49日，主要是由於(i)中汽南方集團為應對市場需求強勁而於2011年增購新車提高存其貨及(ii)於2011年內，中汽南方集團直接向生產商採購路虎及捷豹汽車，而於2010年7月前該兩個品牌的汽車均源自一個汽車批發商，使存貨周轉減慢所致。

於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，中汽南方集團並無就存貨作出任何撥備。

中汽南方集團的已抵押銀行存款

中汽南方集團的已抵押銀行存款包括已抵押作為應付票據擔保的銀行存款，並將於償付有關應付票據後解除抵押。中汽南方集團於2009年及2010年並無已抵押銀行存款。其於2011年12月31日之已抵押銀行存款為人民幣229.1百萬元。

中汽南方集團的資本支出

中汽南方集團的資本支出包括物業廠房及設備的支出。截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，其資本支出總額分別為人民幣20.5百萬元、人民幣78.9百萬元及人民幣159.5百萬元。

中汽南方集團於同期概無任何土地使用權資本支出。

資本承擔

中汽南方集團的資本承擔為與其經銷店業務有關的已簽署物業、廠房及設備收購協議的未付金額。於2009年、2010年及2011年12月31日，其未履行資本程度總額分別為人民幣1.6百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣2.9百萬元。中汽南方集團計劃以其經營活動所得資金及貸款或其他借貸所得款項履行其資本承擔。

中汽南方集團於所示日期的資本承擔列示如下：

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
已訂約	1,566	4,627	2,884
已授權但未訂約	—	—	—
	<u>1,566</u>	<u>4,627</u>	<u>2,884</u>

合約責任

中汽南方集團的合約責任包括不可撤銷經營租賃規定的租賃承擔。於結算日，根據中汽南方集團的不可撤銷經營租賃應付的未來最低租賃付款總額如下：

於12月31日(人民幣千元)	2009年	2010年	2011年
1年內	44,103	54,973	70,891
1年後但5年內	161,438	204,261	212,125
5年後	66,972	145,795	144,158
	<u>272,513</u>	<u>405,029</u>	<u>427,174</u>

中汽南方集團根據經營租賃租用多個倉庫、土地及辦公場所。租賃一般為期1至20年，該日後可選擇續訂租約。通常每年增加租賃付款以反映市場租金。概無任何租賃包括有或然租金。

或然負債

於2011年12月31日，中汽南方集團概無任何重大或然負債。

資產負債表外安排

於2011年12月31日，中汽南方集團概無達成任何資產負債表外交易。

本集團的市場風險披露

我們面臨多種類型的市場風險，包括利率風險、外匯風險及流動資金風險。

利率風險

我們的利率風險主要來自我們債務的利率波動。利率上升可能導致我們的借貸成本增加。倘利率上升，則可能對我們的營業額、溢利及其他財務狀況造成不利影響。中國的銀行貸款及透支利率視乎中國人民銀行公佈的貸款基準利率而定。我們認為利率風險的影響甚微，因此，目前並無採用任何衍生工具以管理我們的利率風險。

外匯風險

我們的業務主要以人民幣計值。於2005年7月，中國政府改變其施行的人民幣價值與美元掛鈎的政策。新政策允許人民幣價值參考一籃子若干外幣價值在一定幅度內浮動。因此，於上述政策推出三年多後人民幣兌美元升值20%以上。然而，人民銀行定期干預外匯市場限制人民幣匯率的波動以實現政策目標。於2008年7月後近兩年內，人民幣在一個極窄的幅度兌換成美元，與2008年7月高位比較維持1%波幅。結果，期內人民幣兌換其他自由流通貨幣大幅波動，表現與美元一致。於2010年6月，中國政府宣佈將增加人民幣匯率的靈活性。然而如何實施該種靈活性尚不明確。人民幣貶值會影響我們從中國附屬公司收取的任何股息的價值並導致含有進口成份的貨物價格上漲，因為我們的供應商可能會調價以將人民幣貶值的額外成本轉嫁予我們。目前，我們並無設計或意圖採納任何對沖措施，以管理該等貨幣風險。

流動資金風險

我們須承擔流動資金風險。我們對所有位於中國運營實體的現金實行集中管理，包括取得貸款以滿足預期現金需求。我們的政策為定期監察現時及預期的流動資金需求及我們遵守借貸契約情況，確保我們維持足夠的運營資金流入、現金儲備以及外部融資，以符合其短期及長期流動資金需求。

其他重大負債詳情

以下我們重大負債規管文件的主要條款概要並非旨在作為該等文件所有條款的完整描述，或並未載入對有意投資者而言可能屬重要的全部資料。投資者應閱覽本公司綜合財務報表附註以獲得與我們的負債有關的其他資料。

於2011年12月31日，我們的銀行貸款及其他借貸總額為人民幣4,220.4百萬元(670.5百萬美元)。於2011年12月31日，我們共有兩筆未償還離岸貸款，乃因我們於2011年12月收購中汽南方集團而產生。我們計劃於本次建議發售結束時償還其中一項貸款，並於本次建議發售後的短期內償還其他貸款，兩次還款均運用本次建議發售所得款項償還該等貸款。除1,218百萬港元之有抵押銀行貸款外，我們的所有借貸均以人民幣計值。我們於下文載列該等貸款重要條款及條件概要。

離岸貸款協議

與交通銀行達成的12億港元貸款

於2011年12月19日，Rising Wave Development Limited(「**Rising Wave**」)(我們的全資附屬公司之一)與交通銀行香港分行訂立貸款協議，內容有關用於撥付我們的中汽南方收購資金的13億港元定期貸款融資。貸款由本公司擔保，據此，我們已為Rising Wave根據貸款須承擔的所有責任作出擔保。此外，我們已就交通銀行湖北省分行發出的擔保函抵押若干固定資產予該分行。為就適當履行其根據融資須承擔的責任作出擔保，Rising Wave亦已就其於指定銀行賬戶存款向貸款方授出第一固定抵押。於2011年12月31日，該銀行融資未償還數額為12.18億港元(156.8百萬美元)，利率為每年高於香港銀行同業拆息4.0%或每年高於貸款方釐定的貸款方資金成本1.2%(以較高者為準)，且每三個月作出調整。銀行融資將於(i)2012年8月11日及(ii)交通銀行湖北省分行發出的相應擔保函到期日前十曆日兩者中較早者發生時到期。

我們須(其中包括)就我們資產或股權的任何重大變動事先獲得貸款方書面同意。我們可於向貸款方發出書面通知後提前償付全部或部分貸款，惟倘於利息支付日期未能提前償付，則我們須支付貸款方產生的所有違約融資成本。我們計劃於本次建議發售結束時以本次建議發售所得款項償還該貸款。

與Easy Honour Limited訂立的人民幣10億元貸款

於2011年12月28日，本公司與Easy Honour Limited(於香港註冊成立的公司，受獨立第三方控制)訂立定期貸款協議，內容有關用於支付我們的中汽南方收購部分收購價的人民幣10億元定期貸款。貸款以(i)本公司以其於Top Globe Limited(中汽南方收購的目標公司，於中汽南方收購之後成為本公司的全資附屬公司)持有的全部股份作出的固定股份抵押，(ii) Top Globe以其於佳名集團有限公司(Top Globe Limited的全資附屬公司)持有的全部股份作出的固定股份抵押，及(iii)佳名以其全部資產(包括土地、物業、廠房及機器、投資、知識產權及其他合約)作出的抵押作為擔保。貸款年期為一年，於2012年12月29日到期。該貸款的利率為每年10%。於2011年12月31日，該貸款的未償還本金額為人民幣10億元。

我們須首先將從附屬公司收取的任何股息用於償還該貸款。我們亦須履行該貸款的多項限制性契約，包括委任一名由貸款方指定的董事為Top Globe及佳名董事會(分別有兩名董事)成員、負抵押、資產出售限制、合併及整合限制、借貸限制及其他通常契約。我們有權於發出書面通知後提前償付該貸款，且我們計劃於本次建議發售結束後的短期內以本次建議發售所得款項償還該貸款。我們亦協定於本次建議發售結束後促使解除該貸款的抵押。

中國貸款協議

我們的中國附屬公司已與多家中國銀行業監督管理委員會批准的金融機構訂立貸款協議。該等貸款一般用於滿足我們的營運資金需求，一般須於一年內償還。

利息

我們的中國貸款一般按參考中國人民銀行基準利率計算的浮動利率計息。浮動利率一般須每年獲每季由貸款方評審。

利息須按月或按季支付。於2011年12月31日，我們的中國貸款利率介乎每年4.88%與9.00%之間。

契約

根據我們的中國貸款，借款方及若干擔保人已同意(其中包括)未經有關貸款方事先許可不會採取下列行動：

- 對其物業或資產設置產權負擔；
- 在任何重大方面改變其業務經營性質或範圍；
- 對其公司架構作出重大變動，如達成合營、合併及收購或重組；
- 提出破產、清盤或拆夥程序申請；
- 削減註冊資本；
- 提前償付貸款；
- 出售或處置資產；
- 轉讓於借款方的股權；及
- 產生其他負債或向第三方授出擔保。

與我們的若干中國貸款規定就上述行動事先發出書面通知有所不同，我們的其他中國貸款規定借款方及／或擔保人於採取上述行動之前或之後向有關貸款方提供書面通知。

股息限制

我們由中國民生銀行及中國工商銀行提供的若干中國信貸融資載有於悉數償還本金、利息及根據該等融資應付的其他款項之前對有關借款方及擔保人派付股息的限制。於本文件刊發日期，我們獲中國民生銀行股份有限公司及中國工商銀行確認已具體豁免該等限制。

擔保及抵押

我們的部分中國貸款乃以有關借款人的若干物業按揭、設備及機器作為抵押。