

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，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成邀請或要約收購、購買或認購證券的建議。

本公告不構成在美國或任何其他司法權區(而在該等司法權區，要約、招攬或出售在根據該司法權區的證券法律進行登記或獲得資格前屬違法)出售證券的要約或招攬購買證券的要約。本公告所述證券不會根據1933年美國證券法(經修訂)(「證券法」)登記，且不得在美國發售或出售，惟根據證券法登記規定的豁免或在不受證券法登記規定所限的交易中進行者除外。所有於美國進行的證券公開發售將須以招股章程形式作出。該招股章程須載有提出有關發售的公司、其管理層及財務報表的詳盡資料。本公司不擬美國公開發售任何證券。



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)

建議債券發行

本公司建議純粹向專業投資者進行債券國際發售。建議債券發行將僅根據美國證券法S規例向美國境外人士進行建議債券發行。有關債券的本金額及利息付款將受惠於由中國銀行澳門分行發出的不可撤銷備用信用證。

J.P. Morgan為建議債券發行的獨家全球協調人。J.P. Morgan及Credit Suisse為建議債券發行的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人。債券的定價將由聯席賬簿管理人進行的累計投標活動釐定。於本公告日期，建議債券發行的本金額、利息以及其他條款及條件仍有待決定。落實建議債券發行的條款之後，預期本公司與J.P. Morgan及Credit Suisse(以聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人身份)將訂立與建議債券發行有關的認購協議及其他附帶文件。

本公司擬動用全數所得款項淨額償還部分過渡性貸款融資。倘若所得款項淨額未有即時作上述用途，在適用法律法規允許的情況下，本公司擬將所得款項淨額存入認可金融機構作活期存款。

就建議債券發行而言，本公司將向若干專業投資者提供先前毋須公開的本集團若干企業及財務資料。為公平、有效及適時向股東及投資群眾發佈資料，該等資料的摘錄隨附於本公告，而本公告可於本公司網站www.zhengtongauto.com查閱。

本公司將尋求債券於聯交所上市。本公司已接獲聯交所確認債券具備上市資格。債券於聯交所上市不應視為本公司或債券價值的指標。

於本公告日期，尚未就建議債券發行訂立具約束力的協議，故建議債券發行會否落實尚待明確。建議債券發行能否完成視乎多項條件，包括但不限於全球市況及投資者意欲。投資者及本公司股東於買賣本公司證券時務須審慎行事。

本公司將於適當時候就建議債券發行另行作出公告。

建議債券發行

緒言

本公司建議根據美國證券法S規例向美國境外人士進行債券的國際發售。有關債券的本金額及利息付款將受惠於由中國銀行澳門分行發出的不可撤銷備用信用證。

建議債券發行完成與否須視乎(其中包括)全球市場狀況及投資者的意欲而定。J.P. Morgan為建議債券發行的獨家全球協調人。J.P. Morgan及Credit Suisse為建議債券發行的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人。債券的定價將由聯席賬簿管理人進行的累計投標活動釐定。於本公告日期，建議債券發行的本金額、利息以及其他條款及條件仍有待決定。落實建議債券發行的條款之後，預期本公司與J.P. Morgan及Credit Suisse(以聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人身份)將訂立與建議債券發行有關的認購協議及其他附帶文件。

債券並無且不會根據證券法註冊登記。債券僅會根據證券法S規例於美國境外提呈發售。債券絕不向香港公眾人士提呈發售。

就建議債券發行而言，本公司將向若干專業投資者提供先前毋須公開的本集團若干企業及財務資料。為公平、有效及適時向股東及投資群眾發佈資料，該等資料的摘錄隨附於本公告，而本公告可於本公司網站www.zhengtongauto.com查閱。

建議所得款項用途

本公司擬動用全數所得款項淨額償還部分過渡性貸款融資。倘若所得款項淨額未有即時作上述用途，在適用法律法規允許的情況下，本公司擬將所得款項淨額存入認可金融機構作活期存款。

上市

本公司將尋求債券於聯交所上市。本公司已接獲聯交所確認債券具備上市資格。債券於聯交所上市不應視為本公司或債券價值的指標。

一般事項

於本公告日期，尚未就建議債券發行訂立具約束力的協議，故建議債券發行會否落實尚待明確。建議債券發行能否完成視乎多項條件，包括但不限於全球市況及投資者意欲。投資者及本公司股東於買賣本公司證券時務須審慎行事。

本公司將於適當時候就建議債券發行另行作出公告。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「債券」	指	本公司建議發行以美元列值的信用增強債券
「過渡性貸款融資」	指	若干放貸人根據本公司、若干擔保人及Credit Suisse AG新加坡分行(以貸款代理身份)訂立日期為2012年8月16日的貸款協議初步授予本公司50.0百萬美元及930.0百萬港元的貸款及最高為200.0百萬美元的綠鞋貸款，貸款協議經日期為2012年12月11日的補充協議修訂及補充
「本公司」	指	中國正通汽車服務控股有限公司，一間在開曼群島註冊成立的有限責任公司，其股份於聯交所主板上市
「Credit Suisse」	指	Credit Suisse Securities (Europe) Limited
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「J.P. Morgan」	指	J.P. Morgan Securities plc
「聯席賬簿管理人」或 「聯席牽頭經辦人」	指	J.P. Morgan及Credit Suisse，為提呈及發售債券的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

「建議債券發行」	指	本公告所述之建議債券發行
「證券法」	指	美國1933年證券法(經修訂)
「獨家全球協調人」	指	J.P. Morgan，為提呈及發售債券的獨家全球協調人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美國法定貨幣美元

代表董事會
中國正通汽車服務控股有限公司
China ZhengTong Auto Services Holdings Limited
主席
王木清

香港，2013年9月3日

於本公告日期，董事會包括非執行董事王木清先生(主席)；執行董事王昆鵬先生(首席執行官)、李著波先生、陳弢先生及邵永駿先生；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。

附錄

發售通函摘要

於本公告附錄中對「我們」及「本公司」之提述乃指在開曼群島註冊成立的有限公司中國正通汽車服務控股有限公司，如文義所指則包括其附屬公司。「本集團」一詞指中國正通汽車服務控股有限公司及其附屬公司。

於本附錄，除文義另有指明或規定外，以下詞彙具有所示涵義。

「ACMR」	指	北京華通人商用信息有限公司
「汽車製造商」	指	汽車製造商、其聯屬公司及代理人
「過渡性貸款融資」	指	若干放貸人根據本公司、若干擔保人及Credit Suisse AG新加坡分行(以貸款代理身份)訂立日期為2012年8月16日的貸款協議初步授予本公司50.0百萬美元及930.0百萬港元的貸款及最高為200.0百萬美元的綠鞋貸款，貸款協議經日期為2012年12月11日的補充協議修訂及補充
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「合約安排」	指	本文件「本集團企業架構—我們的合約安排終止」一節所述我們過往訂立但現正辦理終止手續的合約安排
「中國法律顧問」	指	本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所
「二手汽車」	指	經前車主轉賣一次或以上的舊汽車
「青島華成」	指	青島華成汽車服務有限公司，於中國註冊成立的公司並為本公司間接全資附屬公司
「國家工商管理局」	指	中華人民共和國國家工商行政管理總局

「中汽南方收購」	指	本公司根據本公司與Exactwin Limited(於英屬處女群島註冊成立的公司)等方於2011年8月23日訂立購股協議之條款及條件以人民幣55億元之代價收購同方有限公司，中汽南方收購已於2011年12月完成
「中汽南方集團」	指	本公司於中汽南方收購中收購的一組公司
「汕頭宏祥」	指	汕頭市宏祥物資有限公司，於中國註冊成立的公司，於本文件日期與我們訂有合約安排
「同方」	指	同方有限公司，於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業有限公司，並為本公司直接全資附屬公司
「美國」	指	美利堅合眾國
「4S」	指	銷售、零件、服務及調查
「%」	指	百分比

近期的重要發展

拓展經銷網絡

自2013年6月30日起至本文件日期止期間，我們在廣東深圳開設了一家華南地區最大的奔馳維修中心。因此，我們的經銷網點總數由2013年6月30日的87個增至本文件日期的88個。

收購後併入中汽南方集團

自中汽南方收購於2011年12月落實後，我們順利將中汽南方收購中收購的所有附屬公司併入本集團，包括同步併入財務及業務記錄、經銷網絡、汽車配件採購及客戶關係，同時吸納我們收購附屬公司的人員。合併成功有助我們的財務表現達到理想增長：

我們2012年營業額及毛利的增長主要因為中汽南方收購於2011年12月完成後，2011年只將中汽南方集團不足一個月的財務報表併入本集團，而2012年中汽南方集團全年財務報表併入本集團。我們2012年的營業額較2011年增長人民幣13,205.5百萬元或91.4%，而根據中汽南方收購所收購附屬公司貢獻了其中人民幣10,754.8百萬元。我們2012年的毛利較2011年增長人民幣1,066.3百萬元或77.0%，而根據中汽南方收購所收購附屬公司貢獻了其中人民幣993.0百萬元。

與我們的業務和行業有關的風險

我們依賴汽車製造商作為我們的新汽車和零件供應商及授權我們經營其經銷店及作為我們其他業務的客戶

於本文件日期，我們有18份經銷協議已經屆滿，現正就該等經銷協議辦理重續手續。

我們不能保證，我們將繼續得到汽車製造商提供的返利

我們與汽車製造商達成的採購安排往往包括採購量或按銷售計算的返利，並參考我們採購或銷售的新汽車數目決定及基於我們達成相關汽車製造商設定的若干目標作出調整，當中包括客戶滿意指數及經銷商的零售水準。過往，汽車製造商提供的返利會減低我們的銷售成本，因而提升我們的毛利率。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們收取汽車製造商提供返利總額佔我們總營業額之百分比均介乎5.5%至8.9%。我們不能保證汽車製造商將繼續向我們提供返利。如果部分或所有汽車製造商停止提供這種返利，或改變提供返利的條件，我們的經營業績和財務狀況(尤其是我們的盈利能力)可能受到重大不利影響。

我們並無擁有可使用部分物業的有效業權或使用權，以及建設和發展我們佔用若干物業所需許可證

本集團佔用的物業主要包括經銷店、物流設施、倉庫及附屬建築物以及辦公室。我們現正根據中國法律的規定申請業權證明書，並將若干劃撥國有土地或集體所有用地轉為國有可出讓土地，以將該等物業的土地使用權轉讓予我們。於本文件日期，業權有缺陷的該等土地及物業佔我們經營經銷店業務的附屬公司分別擁有的土地總面積約12.3%及物業總建築面積約48.9%。倘若我們無法取得該等物業的業權證明書，我們或須另覓其他物業進行業務經營，此舉可能阻礙我們的業務經營，因而對我們的業務、經營業績或財務狀況構成重大不利影響。

至於我們的部分租賃物業，我們並無獲提供相關業權證明書或文件，證明相關出租人具備必要的業權或權利來出租物業予我們。出租人未能適當地領取其租予我們的物業的業權可能會令我們的租賃協議無效。我們亦未能就若干租賃物業取得租賃許可證。此外，我們租用的部分物業未獲授權作4S經銷業務之用，而我們附屬公司租用的部分物業屬臨時建築物，中國政府機關或會拆卸。於本文件日期，我們經營經銷店業務的附屬公司分別所租賃的土地總面積約63.6%及物業總建築面積約63.0%業權上有缺陷。

我們收購的若干股權在所有權方面有缺陷

青島華成成立之時，其一名股東以無形財產支付資本貢獻，但沒有根據中國法律的規定對無形財產進行資產估值及核實程序。即使我們並無接獲任何政府機關或其他方的頒令或通知，質疑上述股權之資本貢獻，而青島華成已按照國家工商管理地方分局的規定完成最新的年檢，惟有關的政府機關或會斷定上述的資本貢獻為尚未繳足，而我們或須支付上述資本貢獻人民幣7.4百萬元連同中國法律可能施加的最高人民幣1.11百萬元之罰款。

我們依賴合約安排經營一家中國經營實體，合約安排對我們的業務經營構成不確定因素

於本文件日期，我們與一家中國經營實體汕頭宏祥訂有合約安排，而汕頭宏祥負責經營一家奧迪經銷店。截至2013年6月30日止六個月，該實體佔我們總營業額約2.2%，佔我們純利總額2.7%以及佔我們資產總值2.0%。我們現正與該經營實體終止合約安排。然而，無法保證我們可適時完成轉制，亦無法保證必定完成轉制，否則我們須與該實體繼續進行合約安排。

我們的競爭優勢

我們的成功得益於下列競爭優勢，並將繼續使我們把握未來增長的機會。

領先汽車經銷集團，專注豪華及超豪華品牌分部

豪華及超豪華品牌汽車買家一般對價格較不敏感，更傾向於購買汽車的可選特性或使用售後服務，銷售豪華或超豪華品牌汽車的潛在利潤較銷售中檔或低檔品牌汽車更加穩定。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，豪華及超豪華品牌佔我們新汽車銷售毛利分別85.5%、85.8%、97.3%及96.6%，並佔我們售後服務毛利分別65.7%、77.2%、82.5%及83.8%。

覆蓋富庶沿岸地區以及發展中內陸地區的全國性經銷網絡持續推動增長

我們網點分佈均衡且寬廣的經銷網絡有助我們減低對單一省份地區的依賴，可從更廣大的地區獲取收益及毛利貢獻。截至2013年6月30日止六個月，富庶或沿岸地區(包括北京、廣東、上海、山東、天津、海南及福建)的營業額佔我們總營業額約59.6%，而高增長的中西部地區(包括內蒙古、山西、湖南、湖北、江西)則佔我們總營業額約40.4%。同期，富庶或沿岸地區的毛利佔我們總毛利約60.9%，而高增長的中西部地區毛利則佔我們餘下總毛利約39.1%。

與汽車製造商維繫密切穩固的關係可確保我們強大的市場地位

於2011年12月，我們完成收購中汽南方集團，按照ACMR的資料所示，於2012年2月，以4S經銷店數目計算，我們為中國第二大路虎／捷豹經銷集團以及中國最大的沃爾沃經銷集團。1998年至2010年，中汽南方集團亦為路虎／捷豹及沃爾沃在中國的主要銷售代理，而我們一直通過中汽南方集團與路虎／捷豹及沃爾沃建立並維繫良好關係。中汽南方收購完成後，我們在經銷路虎／捷豹及沃爾沃品牌汽車仍為市場領導者。於2012年12月31日，我們在北京、內蒙古、湖南、福建、廣東、海南及山東經營12家路虎／捷豹經銷店，並於北京、天津、廣東、福建、湖南及河南經營17家沃爾沃經銷店，按ACMR的資料，以經銷店數目計算，我們成為中國最大的沃爾沃經銷集團，並為中國領先路虎／捷豹經銷集團。

完備且多元化程度恰宜的汽車品牌組合

完備的品牌組合最能吸引首次購買汽車並有意比較不同豪華品牌及型號的買家，同時亦可延挽考慮提升汽車級別或購買第二輛汽車的現有客戶。我們多元化程度恰宜的品牌有助我們減少依賴任何單一品牌並達致更穩定的增長。我們最大收益品牌寶馬／MINI之新汽車銷售佔我們截至2012年12月31日止年度新車銷售總營業額28.4%，截至2013年6月30日止六個月則佔30.0%，較2011年的50.8%有所減少。

我們的策略

穩固並提升我們在中國豪華品牌經銷市場的領先地位

我們擬拓展其於華中、珠江三角洲、長江三角洲、環渤海地區及成渝經濟區的業務。我們力圖通過自然增長及收購其他經銷商實踐其拓展計劃，收購對象尤其針對可補足我們現有品牌組合及地域覆蓋的經銷商。憑藉我們在豪華經銷市場的豐富經驗及專業知識，相信將有助我們判別出具吸引力的收購目標，從收購事項中實現協同效益。

我們持續拓展豪華經銷網絡以及營運規模，相信會吸引其他豪華品牌的汽車製造商。因此，我們擬進一步豐富其品牌組合，以滿足我們業務所處地區客戶對各式各樣豪華品牌汽車的需求。為進一步提升豪華品牌汽車的銷售，我們亦計劃協助相關製造商在我們業務所處地區推廣其品牌，為他們設立豪華品牌汽車會所，籌辦汽車製造廠觀光團，並於會所舉行汽車展銷會。

我們的業務分部

我們主要通過其全國性經銷網絡從事經銷商銷售和服務，並從事汽車物流服務和潤滑油貿易業務等其他業務。

以表載列我們於所示期間按業務分部劃分營業額的明細分析。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(人民幣千元，除以百分比列示則除外)										
經銷業務										
新汽車銷售										
豪華及超豪華品牌	4,801,723	59.8	10,582,659	73.3	21,833,857	78.9	10,896,517	79.6	11,079,959	79.1
中檔市場品牌	2,207,703	27.4	2,370,066	16.4	3,007,178	10.9	1,481,243	10.8	1,369,019	9.8
新汽車銷售總計	7,009,426	87.2	12,952,725	89.7	24,841,035	89.8	12,377,760	90.5	12,448,978	88.9
售後服務										
汽車零件銷售	127,821	1.6	242,579	1.7	394,995	1.4	177,650	1.3	229,000	1.7
提供保養服務	473,694	5.9	804,801	5.6	1,922,177	7.0	874,824	6.4	1,138,004	8.1
售後服務總計	601,515	7.5	1,047,380	7.3	2,317,172	8.4	1,052,474	7.7	1,367,004	9.8
經銷業務總計	7,610,941	94.7	14,000,105	97.0	27,158,207	98.2	13,430,234	98.2	13,815,982	98.7
其他業務										
物流服務及潤滑油貿易	423,308	5.3	443,822	3.0	491,233	1.8	252,478	1.8	194,030	1.3
總營業額¹	8,034,249	100.0	14,443,927	100.0	27,649,440	100.0	13,682,712	100.0	14,010,012	100.0

附註：

(1) 不包括我們提供汽車代理服務收取的佣金，佣金以我們其他收益及收入確認入賬。

經銷商銷售和服務

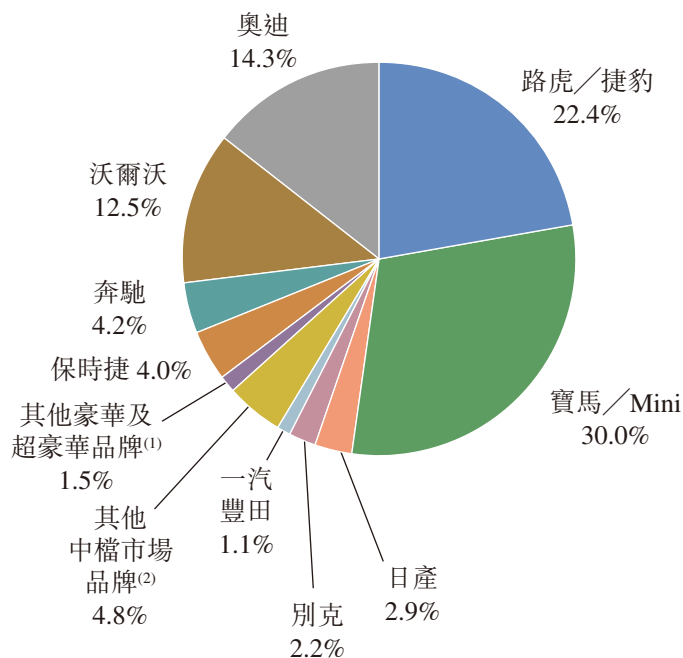
我們的經銷商銷售和服務主要包括(i)新汽車銷售；(ii)售後服務(包括保養、維修服務及零件及配件銷售)；及(iii)汽車代理服務(包括汽車保險及融資貸款代理、汽車登記和二手汽車的代理服務)。

新汽車銷售

下表載列我們於所示期間新汽車銷售的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)
豪華及超豪華品牌	321,730	6.7	721,152	6.8	1,299,650	6.0	656,635	6.0	615,806	5.6
中檔市場品牌	<u>54,727</u>	<u>2.5</u>	<u>119,557</u>	<u>5.0</u>	<u>36,406</u>	<u>1.2</u>	<u>23,608</u>	<u>1.6</u>	<u>21,885</u>	<u>1.6</u>
新汽車銷售總計	<u>376,457</u>	<u>5.4</u>	<u>840,709</u>	<u>6.5</u>	<u>1,336,056</u>	<u>5.4</u>	<u>680,243</u>	<u>5.5</u>	<u>637,691</u>	<u>5.1</u>

截至2012年12月31日止年度及截至2013年6月30日止六個月，寶馬／MINI汽車銷售佔新汽車銷售營業額之最大份額，其次為路虎／捷豹及奧迪汽車的銷售。下圖載列本集團於截至2013年6月30日止六個月按主要汽車品牌劃分新車銷售的營業額明細分析。



附註：

- (1) 其他豪華及超豪華品牌包括蘭博基尼、進口大眾、凱迪拉克、謳歌及英菲尼迪。
- (2) 其他中檔市場品牌包括一汽大眾、現代、福特、雪佛蘭、本田及馬自達。

售後服務

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們維修訂單的處理量分別為250,227宗、354,512宗及675,459宗，而同期每宗訂單的平均服務費分別為人民幣1,893.1元、人民幣2,270.2元及人民幣2,845.7元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們維修訂單的處理量分別為320,636宗及359,944宗，而同期每宗訂單的平均服務費分別為人民幣2,728.4元及人民幣3,161.6元。

自2011年6月30日至2013年6月30日，我們於中國合共向大約380,000名客戶提供售後服務。此外，我們的售後服務榮獲汽車製造商頒發多個獎項，包括2003年湖北經銷店奪得中國舉行「奧迪專業雙杯競賽」冠軍、我們廣東經銷店於2012年獲路虎冠以「年度最佳售後經銷商」稱號以及我們南昌和包頭經銷店近年獲寶馬頒授多個售後服務獎項。

下表載列我們售後服務於所示期間的毛利及毛利率明細分析：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)	人民幣元	毛利率(%)
	(人民幣千元，除以百分比列示則除外)									
汽車零件銷售	56,875	44.5	121,341	50.0	197,283	49.9	82,399	46.4	115,160	50.3
提供保養服務	208,510	44.0	335,734	41.7	846,529	44.0	391,211	44.7	521,888	45.9
售後服務總計	265,385	44.1	457,075	43.6	1,043,812	45.1	473,610	45.0	637,048	46.6

非保修期內的檢修

另外，我們還提供非汽車製造商保修期內的檢修服務，包括更換磨損零部件及修理碰撞或其他意外事故造成的損壞。我們的24小時客戶服務呼叫中心會支援緊急檢修服務。我們的檢修服務一般會根據零件的價格及檢修服務的每小時收費釐定價格，中檔市場品牌介乎人民幣100元至人民幣150元，豪華及超豪華品牌汽車介乎人民幣350元至人民幣600元。

經銷協議

我們與相關汽車製造商訂立經銷協議以經營其4S經銷店。我們也獲授權根據經銷協議或汽車製造商發出的授權書經營多個展銷廳。我們經銷協議的規定包括：

- 我們不得在一間特定的經銷店內銷售多於一種品牌的新汽車；
- 汽車製造商有權界定和調整我們經銷店經營的地理範圍；
- 我們須遵從汽車製造商要求的新汽車最低的存貨要求及零件；

- 我們須遵從經銷店向其客戶提供特定汽車、零件及服務的定價指引；
- 我們須向客戶提供指定的服務，包括新汽車銷售、零件銷售及售後服務；
- 我們須遵守汽車製造商規定的經銷店設計標準，並遵從汽車製造商設定的年度銷售計劃；
- 我們不得故意將汽車銷售給意圖轉售或向中國境外出口汽車的任何客戶；及
- 我們有權使用汽車製造商的商號、商標和其他品牌來推銷我們透過經銷店經銷的汽車，但使用方式應符合汽車製造商制定的標準。

我們經銷協議一般為期一至五年，到期可續簽。於本文件日期，我們有18份經銷協議屆滿，現正辦理續簽手續。於本文件日期，我們未悉任何事實或情況可導致我們任何汽車製造商拒絕與我們重續該等協議，或是拒絕繼續向我們的經銷店銷售汽車。

汽車召回

我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們有待汽車製造商召回汽車銷售佔我們銷售新汽車營業額低於5.0%。我們尚未因我們召回所售汽車型號而面臨撤銷訂單或對我們存貨及新汽車銷售造成任何重大不利影響。

客戶關係管理

截至2013年6月30日止六個月，汽車客戶中有約30%利用金融機構提供的融資貸款購買新汽車。

供應商、採購及存貨管理

存貨管理

我們一般須遵守汽車製造商施加的新車及零件最低存貨要求。我們於2013年上半年通過多項措施達成更佳的存貨管理。例如，我們一直致力與汽車製造商合作進行營銷及品牌推廣活動，持續提升同店銷售。我們亦與汽車製造商商討減低汽車製造商可能施加的最低存貨要求。因此，我們的存貨水平已由2012年12月31日的人民幣3,269.6百萬元減至2013年6月30日人民幣2,996.2百萬元。

物業

本集團佔用的物業包括其業務所處遍及全中國的經銷店、物流設施、倉庫及附屬建築物以及辦公室。我們擁有及租用物業乃作營商用途。於本文件日期，我們經營經銷店業務的附屬公司分別所擁有的土地總面積約12.3%及物業總建築面積約48.9%業權上有缺陷。於本文件日期，我們經營經銷店業務的附屬公司分別所租賃的土地總面積約63.6%及物業總建築面積約63.0%業權上有缺陷。詳情見「風險因素－與我們的業務和行業有關的風險－我們並無擁有可使用部分物業的有效業權或使用權，以及建設和發展我們佔用若干物業所需許可證。」

本集團歷史財務資料

截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度比較

營業額。營業額由2011年的人民幣14,443.9百萬元增加91.4%至2012年的人民幣27,649.4百萬元，主要乃因為2012年中汽南方集團財務報表的全年綜合入賬，該綜合入賬在2011年時僅限於2011年12月中汽南方收購完成後不足一個月的時間；另外(雖然程度較小)亦因為中汽南方收購之前我們已有的經銷店及中汽南方收購後新開經銷店的營業額增長。我們將中汽南方集團所產生的總營業額人民幣11,507.8百萬元併入我們2012年的財務報表中，而2011年我們併入財務報表的中汽南方集團總營業額則為人民幣753.0百萬元。假如並無進行中汽南方收購，我們的營業額會由2011年的人民幣13,690.9百萬元上升17.9%至2012年的人民幣16,141.7百萬元。

豪華及超豪華品牌汽車營業額由2011年的人民幣10,582.7百萬元增加106.3%至2012年的人民幣21,833.9百萬元。以佔總營業額百分比計，豪華及超豪華品牌汽車的營業額由2011年的81.7%上升至2012年的87.9%。此外，豪華及超豪華品牌汽車售後服務的營業額於2012年為人民幣1,901.4百萬元，較2011年的人民幣804.3百萬元增長136.3%，並佔2012年售後服務總營業額82.1%。

銷售成本。銷售成本由2011年的人民幣13,058.3百萬元增加93.0%至2012年的人民幣25,197.6百萬元。上升主要因為新車銷售成本由2011年的人民幣12,112.0百萬元上升94.1%至2012年的人民幣23,505.0百萬元，與我們的新車銷售增長相符，主要因為2012年中汽南方集團財務報表的全年綜合入賬，該綜合入賬在2011年時僅限於2011年12月中汽南方收購完成後不足一個月的時間。豪華及超豪華品牌汽車銷售成本由2011年的人民幣9,861.5百萬元增加108.2%至2012年的人民幣20,534.2百萬元，主要因為中汽南方收購提高豪華及超豪華品牌汽車分部對我

們業務之相關重要性，而且中檔市場品牌汽車的銷售成本由2011年的人民幣2,250.5百萬元上升32.0%至2012年的人民幣2,970.8百萬元。售後服務銷售成本由2011年的人民幣590.3百萬元上升115.7%至2012年的1,273.4百萬元，較提供售後服務所產生的收益增長為小。

毛利。毛利由2011年的人民幣1,385.6百萬元增加77.0%至2012年的人民幣2,451.9百萬元，主要乃因為2012年中汽南方集團財務報表的全年綜合入賬，該綜合入賬在2011年時僅限於2011年12月中汽南方收購完成後不足一個月的時間；另外（雖然程度較小）亦因為中汽南方收購之前我們已有的經銷店及中汽南方收購後新開經銷店的毛利增長。我們將中汽南方集團所產生的總毛利人民幣1,099.2百萬元併入我們2012年的財務報表中，而2011年我們併入其財務報表的中汽南方集團總毛利則為人民幣106.2百萬元。假如並無進行中汽南方收購，我們的毛利會由2011年的人民幣1,279.4百萬元上升5.7%至2012年的人民幣1,352.7百萬元。

從經銷業務所產生的毛利由2011年的人民幣1,297.8百萬元增加83.4%至2012年的人民幣2,379.9百萬元，主要因為豪華及超豪華品牌汽車銷售所產生的毛利由2011年的人民幣721.2百萬元增至2012年的人民幣1,299.7百萬元，其影響部份為我們在中檔市場品牌汽車銷售所產生的毛利下降所抵銷，該部份毛利由2011年的人民幣119.6百萬元降至2012年的人民幣36.4百萬元。

另外，提供售後服務所得毛利由2011年的人民幣457.1百萬元增加128.4%至2012年的人民幣1,043.8百萬元。從物流服務業務及潤滑油貿易業務所得毛利由2011年的人民幣87.9百萬元減至2012年的人民幣72.0百萬元。

毛利率由2011年的9.6%下降至2012年的8.9%，主因是汽車售價因2012年市場競爭更趨熾熱而下降。

其他收益及其他淨收入。其他收益及其他淨收入由2011年的人民幣120.1百萬元上升124.4%至2012年的人民幣269.5百萬元，主要因為我們新車銷售增長，當中所促成的汽車貸款及保單帶動我們從金融機構及保險公司所得的中介服務佣金增加。

融資成本。融資成本由2011年的人民幣128.2百萬元增加215.1%至2012年的人民幣403.9百萬元。是項增長主要原因為貸款及借款利息開支增加，大致上反映提供中汽南方收購所需資金以及因應業務擴充而為滿足營運資金所需，因而提升借款。

所得稅開支。所得稅開支由2011年的人民幣187.0百萬元增加50.5%至2012年的人民幣281.5百萬元，主要原因為溢利增加。實際稅率由2011年的25.0%上升至2012年的30.8%，主要因為不可扣稅開支由2011年的人民幣8.5百萬元增至2012年的人民幣56.4百萬元，其箇中原因則為我們增加離岸融資成本以提供中汽南方收購所需資金。

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

銷售成本。銷售成本由2010年的人民幣7,307.9百萬元增加78.7%至2011年的人民幣13,058.3百萬元，主要乃因為新車銷售成本增加所致，該數額由2010年的人民幣6,633.0百萬元增加82.6%至2011年的人民幣12,112.0百萬元，與我們同期新車銷售增加相符。豪華及超豪華品牌汽車銷售成本由2010年的人民幣4,480.0百萬元增加120.1%至2011年的人民幣9,861.5百萬元，而我們在中檔市場品牌汽車的銷售成本由2010年的人民幣2,153.0百萬元增加4.5%至2011年的人民幣2,250.5百萬元。是項銷售成本增加部份亦因為售後服務銷售成本增加所致，該數額由2010年的人民幣336.1百萬元增加75.6%至2011年的人民幣590.3百萬元，與我們同期售後服務業務所產生的營業額增長相符。

其他收益及其他淨收入。其他收益及其他淨收入由2010年的人民幣46.6百萬元上升157.7%至2011年的人民幣120.1百萬元，主要因為我們新車銷售增長，當中所促成的汽車貸款及保單帶動我們從金融機構及保險公司所得的佣金收入增加。此外，有抵押銀行存款結餘增加亦使銀行存款利息收入上升。

行政開支。行政開支由2010年的人民幣175.6百萬元上升82.2%至2011年的人民幣320.0百萬元。此增長主要因為員工薪酬、員工開支以及員工福利及新增設或收購經銷店折舊開支增長，以及新增設經銷店所引致的租金開支上升。

融資成本。融資成本由2010年的人民幣56.1百萬元上升128.5%至2011年的人民幣128.2百萬元。增幅主要因為我們採購新車增加，用以付款的應付票據上升，由此而來的利息開支相應提高，以及貸款及借款的利息開支上升，主要反映因應業務擴充而為滿足營運資金所需，提升銀行借款。

所得稅開支。所得稅開支由2010年的人民幣90.6百萬元上升106.4%至2011年的人民幣187.0百萬元，主要原因為同期溢利增加。實際稅率由2010年的23.2%上升至2011年的25.0%，主要是因為2010年，合營企業股權收購引起的特惠購買收益產生毋須課稅收入人民幣27.3百萬元。

本集團流動資金及資本資源

存貨分析

存貨主要由車輛及汽車零件組成。存貨於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年6月30日分別為人民幣748.7百萬元、人民幣3,244.0百萬元、人民幣3,269.6百萬元及人民幣2,996.2百萬元。2012年12月31日及2013年6月30日之間有8.4%跌幅，主要因為我們精良存貨管理、提升運用資本效率及改善銷售生產力。2012年12月31日及2011年12月31日間存貨持平，大體因為我們於2012年下半年改良存貨管理以提升新車銷售，致力減低2012年上半年因市場競爭熾烈所積壓的存貨。2010年及2011年間的333.3%增長則主要因為：(i) 2011年預期市場需求強勁，故購買額外的豪華品牌汽車，加上農曆新年較早，增加存貨，令新車存貨增加，(ii) 因售後服務在同期間有所增長，令汽車零件存貨增加，(iii) 併入我們收購經銷店的存貨，及(iv) 為我們於2011年開設的經銷店購買存貨。

貿易及其他應付款項

貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣40.0百萬元增至2011年12月31日的人民幣131.3百萬元，再於2012年12月31日增至人民幣275.4百萬元，於2013年6月30日進一步增至人民幣378.4百萬元，與我們的同期業務運營擴展相符。

有抵押銀行存款

有抵押銀行存款包括為抵押銀行貸款及應付票據而質押銀行存款，主要用作提供資金以向生產商購買新車。我們須為發出銀行承兌票據而抵押的初始銀行存款一般為有關有抵押銀行存款提供抵押的銀行承兌票據金額之20%。部份銀行亦規定我們須將我們從銷售由銀行承兌票據提供資金的新車存貨銷售所收取的款項存入有抵押銀行存款戶口。有抵押銀行存款由2010年12月31日的人民幣960.9百萬元增至2011年12月31日的人民幣1,168.9百萬元，再於2012年12月31日增至人民幣1,294.2百萬元，主要用途為日益增加的銀行承兌票據及相關銀行貸款提供抵押。有抵押銀行存款由2012年12月31日的人民幣1,294.2百萬元下降至2013年6月30日的人民幣793.3百萬元，主因為應付票據下降，與存貨成本下降相符。

資本開支

資本開支包括與我們經銷業務有關的物業、廠房及設備以及土地使用權的開支。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年6月30日及2013年6月30日止六個月，我們的資本開支總額分別為人民幣234.4百萬元、人民幣440.9百萬元、人民幣1,121.2百萬元、人民幣513.9百萬元及人民幣414.3百萬元。

資本承擔

我們的資本承擔為就開設經銷店購置物業、廠房及設備已簽署的協議中未支付金額。於2010年、2011年及2012年12月31日及於2012年6月30日及2013年6月30日，我們未完成資本承擔總額分別為人民幣12.5百萬元、人民幣48.7百萬元、人民幣66.2百萬元、人民幣30.0百萬元及人民幣19.8百萬元。我們計劃以利用由經營活動所得現金或貸款或其他借款所得款項達至資本承擔所需。

合約責任

合約責任主要包括我們按為租用作經銷店之用的空間而訂立的不可撤銷經營租賃項下的日後最低租金。經營租約一般初步年期為一年至20年，可以在雙方同意租約條款時續約。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年6月30日，根據不可撤銷經營租賃而應付的日後最低租金分別為人民幣197.1百萬元、人民幣680.2百萬元、人民幣1,027.0百萬元及人民幣961.9百萬元。

債務

貸款及借款

貸款及借款於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年6月30日分別為人民幣721.3百萬元、人民幣4,220.4百萬元、人民幣4,899.0百萬元及人民幣5,127.5百萬元。2013年6月30日的貸款及借款明細分析，請參見「資本化及債務」。

我們與多家中國銀行已建立及維繫深厚的銀行關係，包括中信銀行、中國建設銀行、中國銀行、中國民生銀行、交通銀行及中國光大銀行。中汽南方集團於1997年開展與中信銀行的關係，並且我們在2011年收購中汽南方集團後進一步將與中信銀行的關係加深。中信銀行將授予我們的信貸額由2011年的人民幣300.0百萬元提升至2013年的人民幣500.0百萬元。我們由2006年起成為中國建設銀行的重要客戶，該銀行於2007年向我們授予人民幣700.0百萬元信貸額，於2009年授予總額為人民幣11億元的信貸額，2013年則授予貸款融資約人民幣10億元。我們與中國銀行股份有限公司的關係始於2003年，地點為該銀行的湖北分行；中國銀行股份有限公司亦正為債券提供備用信用證。我們與中國民生銀行訂立戰略合作協議，其於2012年向我們授出人民幣30億元的信貸額，供應付我們的營運資金之需求。是項信貸額於2013年獲進一步提升至人民幣41億元。

交通銀行於2010年向我們授予人民幣900.0百萬元的信貸額，且於2011年，我們旗下四間經銷店獲得額外人民幣10億元的信貸額，本公司亦於同年獲得人民幣12億元的信貸額，以資助中汽南方收購。此外，2013年，我們從交通銀行手上得到信貸額總共人民幣14億元。我們由2006年起與中國光大銀行建立戰略關係，該銀行將授予我們的信貸額由2010年的人民幣500.0百萬元提升至2013年的人民幣32億元，以及將我們旗下可取用該信貸額的附屬公司由五間增至20間。某程度上得助於我們與此等銀行的深厚關係，於2013年6月30日我們可取用的融資額總共超過人民幣100億元。

於本文件日期，我們最重要的尚未償還離岸貸款為我們就中汽南方收購所進行借款再融資而取得的過渡性貸款融資。過渡性貸款融資乃根據一項由本公司、旗下所有離岸附屬公司(作為擔保人)及Credit Suisse AG新加坡分行(作為貸款代理)於2012年8月16日所訂立的貸款協議，並經2012年12月11日的一項補充協議所修訂及補充(「過渡性貸款協議」)。聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人各自的若干聯屬公司等為過渡性貸款融資放貸人。根據過渡性貸款融資，我們獲授50.0百萬美元及930.0百萬港元之初步貸款，連同最多200.0百萬美元的綠鞋貸款。於本文件日期，我們已全數提取過渡性貸款融資下授出的所有貸款總額250.0百萬美元及930.0百萬港元，主要以償還我們在提供資金供收購事項(包括中汽南方收購)之用時產生的債務。過渡性貸款融資項下尚未償還的借款須於過渡性貸款協議日期起計15個月內償還。該15個月貸款期分為五個三個月期限。我們根據過渡性貸款協議下所提取的款項，其利率按期上升，最後三個月期間的利率最高。我們在過渡性貸款協議下的還款獲我們旗下所有離岸附屬公司擔保，並由旗下所有離岸附屬公司的已發行股本之股份質押作抵押。我們亦須遵守過渡性貸款協議項下若干禁令及指令契諾，包括但不限於須將任何債券發售所得淨款項用於償還過渡性貸款協議下借款、及須在承擔若干金融債務及於我們名下資產上創立抵押權益時徵求放貸人同意。我們擬將債券發售所得淨款項及其他貸款安排合二為一，並全額用於償還過渡性貸款協議下借款。