

行業概覽

此行業概覽章節中所述資料是由歐睿所編製，反映了基於公開可獲得的信息以及行業調研所得的市場行情估計，並主要作為市場研究工具而編製。行業概覽章節中提及歐睿不應被認作為歐睿對於任何證券價值或向本公司投資可取性的意見。我們認為該等信息的來源適當，且摘錄和轉載該等信息時已採取合理注意。我們不認為該等信息虛假或具誤導性，或遺漏任何事實導致該等信息虛假或具誤導性。由歐睿編製並載於本節的信息未經我們、獨家全球協調人、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、任何包銷商或我們或彼等各自的任何董事、高級職員、代表或參與全球發售的任何其他各方獨立驗證，且彼等及歐睿對信息的準確性不作任何陳述，且信息不應作為作出或不作出任何投資決定的依據。

歐睿報告

因應全球發售，我們已委聘獨立第三方歐睿就中國餅乾市場進行研究，費用為人民幣800,000元。

歐睿於一九七二年成立，為一間有關行業、國家及消費者的業務情報的全球性研究機構及私營獨立供應商。

於編製歐睿報告時，歐睿已使用多個一手及二手資料來源以證實所搜集的任何數據或資料，而並未倚賴任何單一資料來源，以均衡反映有關中國餅乾市場的過往數據。一手研究涉及與多個組織(如行業協會、餅乾製造商、進口商、經銷商及零售商)進行行業訪談。二手研究包括收集、評估及確認來自多個相關已公佈數據來源的資料。下述報告的市場份額數據乃由歐睿透過實地調研項目(包括案面研究及行業訪談)確定。儘管若干公司的經審核數據可供使用，但該等公司通常不會將收入數目拆分為歐睿進行的研究所覆蓋的有關類別。就該等公司以及計入市場份額但並無公開上市的公司而言，歐睿已根據多個其他行業資料來源提供的估計，並在盡可能就該等估計達成共識後評估市場份額。

於就市場規模、增長趨勢等編製市場預期時，歐睿基於對過往市場發展的多番審閱並與既有的官方數據、行業數據、行業訪談及據數分析工具在可能情況下進行反覆核查，採用標準分析慣例。

歐睿於編制歐睿報告時，對中國經濟作出的主要假設如下：

- 隨著城市化發展，中國可能於預測期間維持穩定的宏觀經濟增長；
- 中國的社會、經濟及政治環境於可預見將來可能維持穩定，並為中國的消費商品市場發展(包括餅乾市場)創造整體強勁及健康的環境；及

行業概覽

- 人均可支配收入持續增長、消費者的買賣交易、加速的城市化步伐、多元化的零售渠道以及中國的較低層次城市的增長動力等驅動市場發展的因素，是帶動中國餅乾市場未來增長的要素。

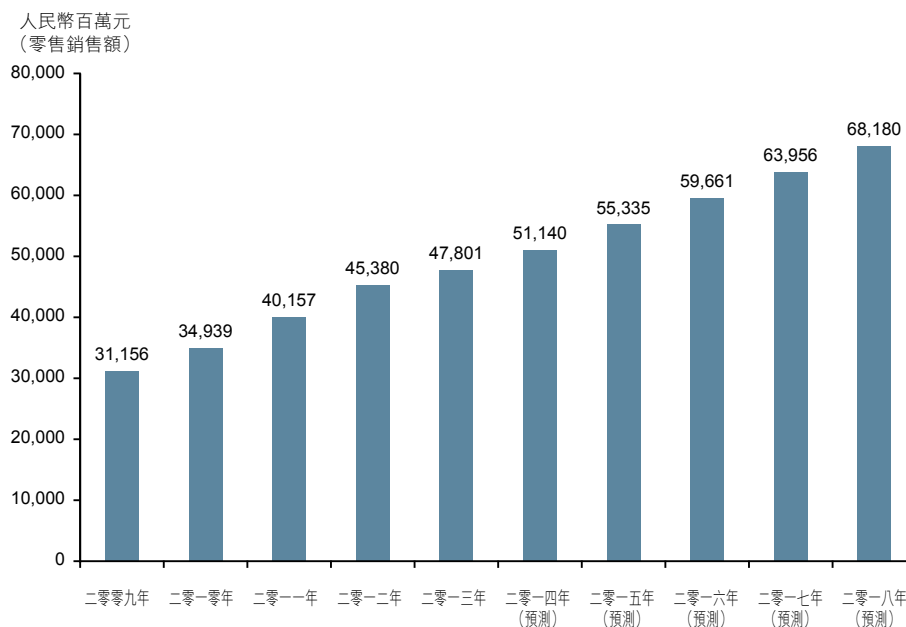
就此而言，我們的董事信納，本節披露的未來預測及行業數據並無偏見或誤導。

我們的董事確認，於最後實際可行日期，經採取審慎合理態度後，自歐睿報告日期起，市場資料並無出現可能會限定、否定本節所載資料或對其造成影響的任何不利變動。

中國餅乾市場

概覽

在中國，國內生產總值的穩定增長及購買力的提升令近年來餅乾的需求增加。此外，由於中國消費者尋求代餐及物美價廉的休閒食品，餅乾需求持續增加。根據歐睿，中國餅乾市場的零售額由二零零九年的人民幣312億元增長53.4%至二零一三年的人民幣478億元，且預期於二零一四年至二零一八年增長33.3%，於二零一八年達致人民幣682億元。下表載列自二零零九年至二零一八年中國餅乾的零售銷售額：



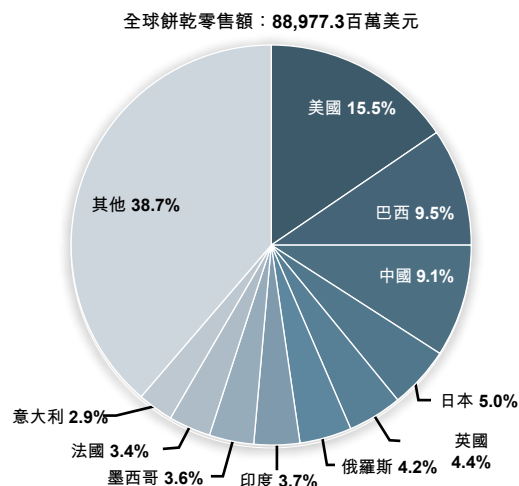
來源：歐睿數據庫 (Passport — 二零一四年包裝食品)

就零售銷量而言，中國餅乾市場由二零零九年的2.4百萬噸增長24.5%至二零一三年的3.0百萬噸，且預期於二零一四年至二零一八年增長16.4%，於二零一八年達致3.6百萬噸。就產量而言，中國餅乾市場由二零零九年的2.5百萬噸增長22.5%至二零一三年的3.1百萬噸。

中國餅乾市場展望

中國的餅乾消費

根據歐睿的資料，中國餅乾市場於二零一三年為世界第三大餅乾市場，佔全球餅乾零售額9.1%。下表載列於二零一三年就零售額而言世界十大餅乾市場份額：



來源：歐睿數據庫 (Passport — 二零一四年包裝食品)

此外，相對於其他發達國家，中國人均餅乾消費遠較西歐及北美為低。根據歐睿的資料，二零一三年的中國人均餅乾消費為6.0美元，而二零一三年的西歐及北美的人均餅乾消費分別為37.2美元及43.3美元。因此，儘管競爭激烈，但相較於西歐及北美的餅乾市場，中國的餅乾市場仍然充滿商機。

消費者喜好改變

由於中國消費者對健康相關問題(如肥胖及糖尿病)的關注提高，預期消費者的需求將轉向更健康的替代品。因此，中國餅乾市場的主要趨勢為開發含糖量較低、卡路里較少及纖維豐富的更為營養及總體而言更健康的產品。預期其中一個重點為咸餅乾、消化餅乾及果醬夾心餅乾。此外，為迎合消費者口味改變，中國餅乾市場的主要趨勢亦為開發新餅乾口味。此外，為應對輕便易攜的需求日益增加及吸引年輕消費者，開發包裝更為方便的小型餅乾亦將成為重要發展方向。

市場整合

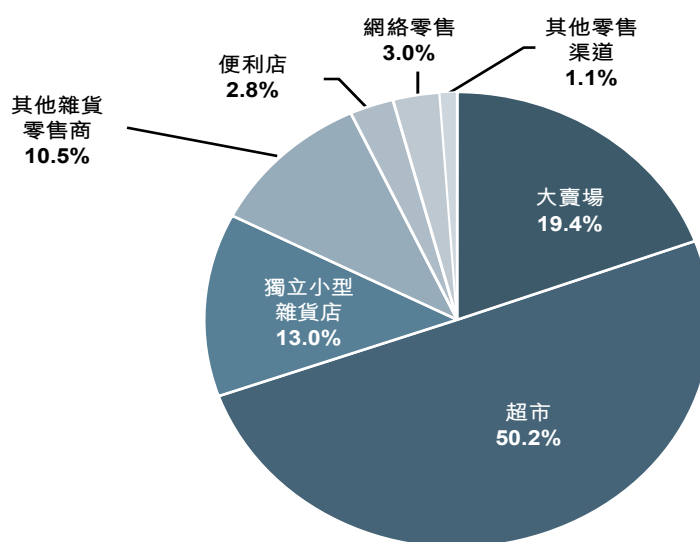
近年來多起食品安全醜聞爆發後，食品安全問題受到的關注不斷提高，令具可靠品牌形象的安全及健康產品於中國消費者中的知名度提高。預計中國餅乾市場的競爭將日益激

行業概覽

烈，主要餅乾製造商的份額將於消費者品牌意識提高後整合，而銷售成本不斷上升將阻礙小型餅乾製造商的發展。因此，預期中國餅乾製造商數目將減少。

主要零售渠道

中國餅乾的主要零售渠道為超市、大賣場及獨立小型雜貨店。於二零一三年，以零售額計，透過超市、大賣場及獨立小型雜貨店分銷的餅乾分別佔透過中國零售渠道經銷的餅乾的50.2%、19.4%及13.0%，餘下17.4%乃透過其他渠道(如其他雜貨零售商及網絡零售)經銷。透過網絡零售經銷餅乾顯露蓬勃的發展勢頭，並預期會呈指數增長，特別是若干領先的網上食品零售商。下圖載列二零一三年按中國零售渠道劃分的餅乾產品的零售額明細：



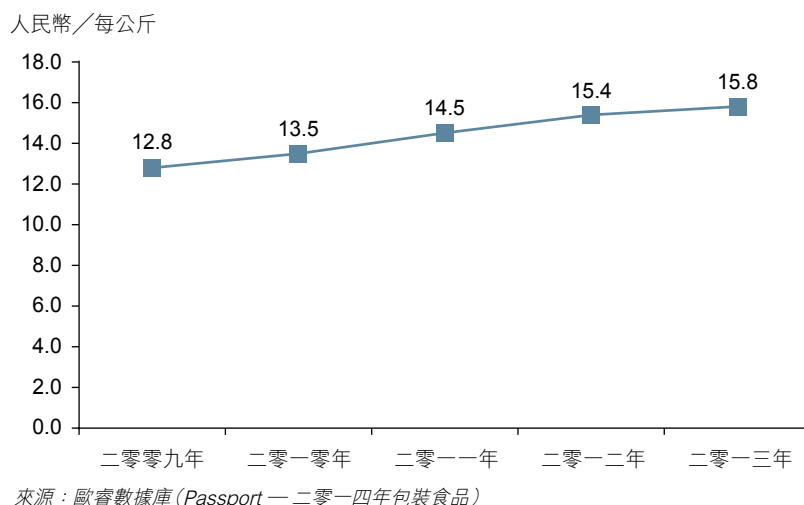
來源：歐睿數據庫 (Passport — 二零一四年包裝食品)

中國餅乾的過往及未來價格趨勢

根據歐睿的資料，中國餅乾的平均零售價由二零零九年每公斤人民幣12.8元上漲至二零一三年的每公斤人民幣15.8元，複合年增長率為5.4%。餅乾零售價的上漲乃主要受生產餅乾所使用的主要原材料(例如麵粉)價格上漲、中國的勞工成本增加，以及中國餅乾製造商就推出新產品以促進銷量並吸引消費者而進行積極推廣的成本所帶動。中國餅乾製造商不會消化成本的升幅，而會將成本負擔部份轉嫁予客戶，令餅乾的零售價上升。根據歐睿，預期眾多中國領先餅乾品牌擁有人將推出更多高檔餅乾，令中國餅乾的平均零售價於不久將來上漲。

行業概覽

下圖載列二零零九年至二零一三年中國的餅乾平均零售價：



中國原材料的過往及未來價格趨勢

麵粉

根據歐睿的資料，自二零零九年至二零一三年，麵粉的價格以複合年增長率8.7%增長。自二零零九年至二零一三年，麵粉價格持續上漲。於二零一四年第一季度，麵粉價格繼續上漲，達致每噸人民幣3,322元。根據歐睿的資料，由於中國政府自二零零六年起實施《小麥最低收購價計劃》，預期麵粉價格於未來數年將平穩上揚。

棕櫚油

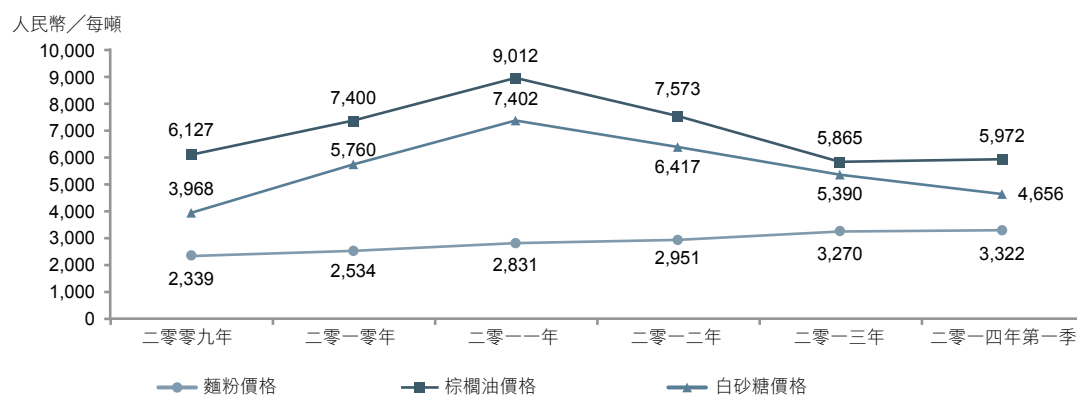
根據歐睿的資料，自二零零九年至二零一三年，棕櫚油的價格以複合年增長率-1.1%下跌。自二零零九年至二零一一年，棕櫚油的價格持續上漲，隨後於二零一二年及二零一三年下降。於二零一四年第一季度，由於馬來西亞的颱風季節導致棕櫚油產量下降，棕櫚油價格輕微上漲，達致每噸人民幣5,972元。根據歐睿的資料，鑒於油棕的預期收成良好及馬來西亞棕櫚油的預期價格下跌，自二零一四年至二零一五年，預期中國棕櫚油價格將輕微下跌。由於中國的棕櫚油供應主要依靠自馬來西亞進口，因此，棕櫚油的價格受馬來西亞的棕櫚油市場及馬來西亞與中國之間的雙邊貿易政策影響。

糖

根據歐睿的資料，自二零零九年至二零一三年，糖價以複合年增長率8.0%增長。自二零零九年至二零一一年，糖價持續上漲，隨後於二零一二年及二零一三年下降。糖價於二零一四年第一季度持續下降，跌至每噸人民幣4,656元。根據歐睿的資料，由於全球糖產量過剩，預期糖價將保持穩定或輕微下降。

行業概覽

下圖列示自二零零九年起至二零一四年第一季度麵粉、棕櫚油及糖的過往價格趨勢：



來源：歐睿自案頭調查的估計

中國餅乾市場增長的主要動力

經濟增長、城鎮化及個人收入提高

自二十世紀八十年代初起實行多項改革開放貿易政策以來，中國宏觀經濟取得強勁增長。儘管全球經濟危機於二零零八年底開始，中國實際國內生產總值於二零零九年至二零一三年繼續按8.9%的年均增長率增長。

由於快速的社會轉型及基礎設施以及公共交通系統改善，中國的城鎮人口於二零一三年增至7.311億人，而農村人口降至6.296億人。隨著城鎮化推進，自二零零九年起至二零一三年，城鄉居民收入逐年增長。根據中國國家統計局，自二零零九年起至二零一三年，城鎮居民人均可支配收入由二零零九年的人民幣17,175.0元增加56.9%至二零一三年的人民幣26,955.0元，農村居民人均純收入由二零零九年的人民幣5,153.0元增加72.6%至二零一三年的人民幣8,896.0元。

中國經濟的快速增長、城鎮化不斷推進及個人收入水平提高為中國餅乾市場增長的主要動力。隨著生活水平提高及購買力增強，中國消費者更願意為休閒食品(如餅乾產品)支出。此外，中國消費者的購買決定日益受食品安全、健康、品牌形象及便利程度驅動。

消費者需求變化

由於中國城市地區的生活節奏不斷加快，故該等地區的方便的代餐產品(如小包裝餅乾)需求持續增長。此外，隨著食品有關的健康問題(如肥胖及糖尿病)受到越來越多的關注，中國消費者更願意購買符合健康要求(例如無糖、高纖維及低脂肪)的增值產品。符合健康理念及富含營養價值的餅乾產品的需求有望增加，且實行嚴格質控的知名品牌餅乾產品更受中國消費者青睞。

利好的政府政策

為規範食品行業，中國政府於二零零九年實施食品安全法。該法律規定所有食品製造商、貿易商及服務供應商須獲得從業許可證及證明彼等遵守食品安全法。該法律亦界定負責監管該行業的有關政府職能。預期食品安全法將有效地減少食品安全問題並淘汰不合格的公司。

另外，於二零一二年發佈的食品工業十二五發展規劃顯示，食品行業將集中加快市場發展及滿足其細分市場的需要。預期中國政府將繼續優化方便食品製造商以最終促進組建大型的方便食品集團，及將為餅乾市場頒佈更多的積極政策。

中國餅乾市場的主要制約因素

消費者健康意識加強

隨著收入水平提升及生活方式改變，中國消費者的健康意識進一步增強。然而，含有大量糖分及油脂的餅乾被認為容易引發肥胖且不適合高血糖人群食用。基於該等原因，消費者可能減少餅乾消費或選擇更為健康的替代產品，例如麵包、穀物早餐及米餅，該等產品亦屬方便的代餐產品。

成本上升

根據歐睿的資料，中國餅乾市場的增長受限於近年來勞工成本、原材料價格及其他運營成本上升。麵粉乃餅乾的主要原材料之一，其價格自二零零九年起穩步增長。其他營運成本(如廠房租金成本、市場推廣費用及物流成本)亦逐年增長，對中國餅乾製造商造成巨大壓力。因此，中國餅乾製造商(特別是小型製造商)的利潤率被壓縮及營運困難加大。

激烈競爭

中國餅乾市場趨於成熟，原因為競爭激烈及參與者眾多。此外，基於食品安全的考慮，許多中國消費者轉向購買進口餅乾。根據歐睿的資料，進口餅乾總值正不斷增長，二零零九年至二零一三年的複合年增長率為39.0%。因此，中國餅乾製造商可能須開發新產品、更改目前的產品組合，及投放更多資源進行營銷活動，以擴大彼等的市場份額。

主要進入門檻

中國餅乾市場的主要進入門檻包括資金投資、經銷及銷售網絡、產品開發能力及產品組合。新進入者短期內很難於該等方面取得成功。此外，隨著中國食品安全問題受到越來

行業概覽

越多的關注，預期中國消費者將更傾向於選擇彼等熟悉的知名品牌而非不知名的品牌。因此，一般而言，新進入者於中國餅乾市場發展及建立其業務更為困難。

此外，實施嚴格的品質及衛生監控措施需要加大投資，以遵守於近年發生多起污染及食品安全醜聞後中國政府部門就食品品質及環境保護實行的日益嚴格的監管要求。其或會對缺乏實施嚴格的品質及衛生監控措施所需資金的新進入者造成壓力。

競爭格局

中國餅乾市場高度分散，市場參與者眾多。根據國家質檢總局，雖然截至二零一三年九月底中國有約1,600名合資格餅乾製造商，而根據歐睿的資料，中國十大餅乾製造商按零售額計合共佔二零一三年中國餅乾市場總份額約40.1%。該十大餅乾製造商中，就零售額而言，僅億滋中國有限公司所佔的市場份額超過10%。根據歐睿的資料，於二零一三年，於中國品牌擁有人營運的餅乾製造商中，以零售額、零售銷量及產量計算，我們為最大的製造商。就零售銷量及產量而言，於二零一三年，我們亦為中國第二大餅乾製造商。而就零售額而言，於二零一三年，我們為中國第六大餅乾製造商。根據歐睿的資料，我們為領先的中國國內餅乾品牌擁有人，產量龐大。

下表列示按二零一三年的零售銷量及產量排列的中國五大餅乾製造商的市場份額：

排名	公司名稱	由中國品牌 擁有人經營 (是/否)	零售銷量 概約百分比	產量 概約百分比
1	億滋中國有限公司.....	否	4.5%	4.8%
2	廣東嘉士利.....	是	2.2%	2.3%
3	旺旺控股有限公司.....	否	1.5%	1.9%
4	東莞徐福記食品有限公司....	否	1.3%	1.4%
5	頂新國際集團.....	否	1.2%	1.3%
其他		89.3%	88.3%
總計		100.0%	100.0%

來源：歐睿自行業訪談及案頭調查的估計

行業概覽

下表列示按二零一三年的零售額排列的中國十大餅乾製造商的市場份額及其所銷售產品的零售價範圍：

排名	公司名稱	由中國品牌 擁有人經營 (是/否)	於二零一三年 所佔市場份額 概約百分比	零售價範圍 (人民幣千元/ 噸)
1	億滋中國有限公司.....	否	13.6%	45-50
2	東莞徐福記食品有限公司.....	否	6.0%	72-75
3	旺旺控股有限公司.....	否	5.2%	50-56
4	好麗友(中國)食品有限公司.....	否	3.5%	98-110
5	頂新國際集團.....	否	3.1%	39-43
6	廣東嘉士利.....	是	3.1%	20-24
7	上海江崎格力高食品有公司.....	否	2.6%	96-110
8	Munchy (Shandong) Food Co Ltd ..	否	1.2%	16-18
9	東莞市華嘉食品有限公司.....	是	1.0%	56-59
10	KelsenBisca Group.....	否	0.9%	90-120
	其他.....		59.8%	
	總計.....		100.0%	

來源：歐睿自行業訪談及案頭調查的估計

以下為根據歐睿報告，按二零一三年的零售額排列的中國五大餅乾製造商概要：

億滋中國有限公司

卡夫食品於二零一二年改名為億滋中國有限公司，並透過提供相對完整的餅乾組合及標誌性品牌，如奧利奧、太平、閑趣及王子，引領中國餅乾市場。億滋中國有限公司為配合其於中國廣受歡迎的品牌，已於蘇州及北京建立新生產設施並增加兩條新生產線。

東莞徐福記食品

於二零一一年下半年被雀巢收購後，東莞徐福記食品現時由雀巢擁有。其核心產品為沙琪瑪夾心餅乾及威化餅乾。

旺旺控股有限公司

旺旺控股有限公司的銷售網絡使其能透過中國的大部份零售渠道銷售其餅乾。其擁有兩個標誌性品牌，即旺仔小饅頭及旺旺黑白配，定位為休閒餅乾。

好麗友(中國)食品有限公司

好麗友(中國)食品有限公司於一九九三年進軍中國，並於上海、北京及廣州興建生產廠房。好麗友的巧克力味餡餅為其核心產品之一，佔其於二零一三年收益總額的29%。其亦於二零一三年推出新的餅乾產品，名為「高笑美」，以中國的白領女上班族為目標顧客。

頂新國際集團

頂新國際集團以其品牌康師傅提供多種餅乾，包括注心餅乾、原味餅乾、夾心餅乾及咸餅乾及薄脆餅乾，夾心餅乾為其核心產品。

根據歐睿的資料，由於消費者品牌意識提高及銷售成本上升，中國小型餅乾製造商的發展將受到阻礙，預期大型餅乾製造商於中國的市場份額將得到鞏固。由於中國中產階級的壯大，預計大批國際餅乾品牌將進軍中國餅乾市場，開發中國巨大的消費群。