

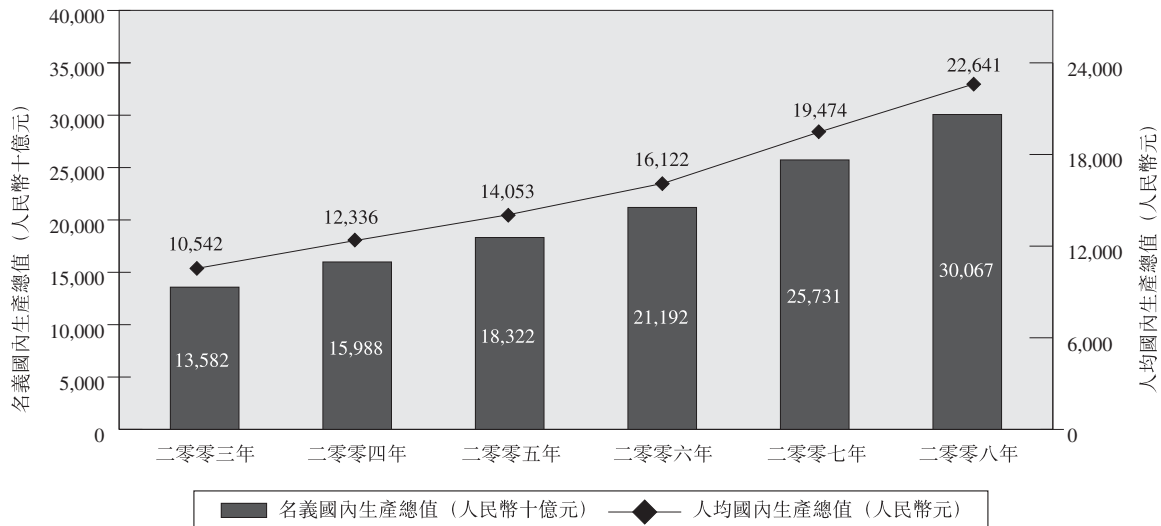
本公司相信，本文所載資料乃來自恰當來源，且已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。本公司並無理由相信該等資料屬虛假或含誤導成分或遺漏任何事實致使該等資料屬虛假或含誤導成分。該等資料尚未由本公司、聯席保薦人、包銷商或參與全球發售之任何其他人士獨立核實，故並無就其準確性發表任何聲明。

中國經濟

經濟增長及城市化

中國經濟為全球增長最迅速之經濟之一。根據中國國家統計局之資料，中國於二零零八年的名義國內生產總值（「國內生產總值」）為人民幣300,670億元，自二零零三年起之複合年增長率為17.2%，而於二零零八年之年度增長則為16.9%。自二零零三年至二零零八年期間，中國人均國內生產總值亦由人民幣10,542元增至人民幣22,641元，複合年增長率為16.5%。下圖載列二零零三年至二零零八年中國名義國內生產總值及人均國內生產總值。

中國名義國內生產總值及人均國內生產總值之增長

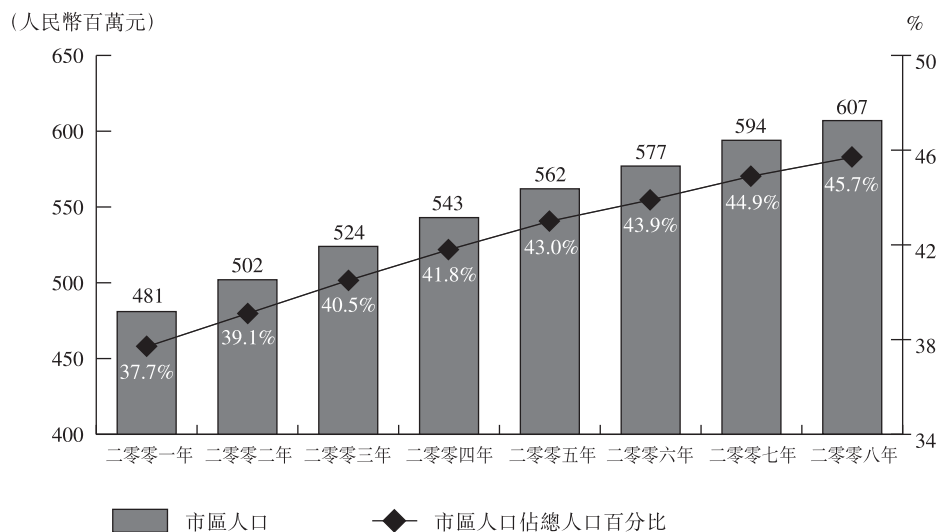


資料來源：中國國家統計局

中國經濟跟隨急速城市化發展同步增長。中國市區總人口由二零零一年底之481百萬人增至二零零八年底之607百萬人，於二零零一年至二零零八年間內增加26.2%，同期市區人

口佔總人口比例則由37.7%增至45.7%。下圖載列於所示期間結束時中國市區總人口及市區人口佔總人口比例。

中國市區人口絕對及相對人口增長



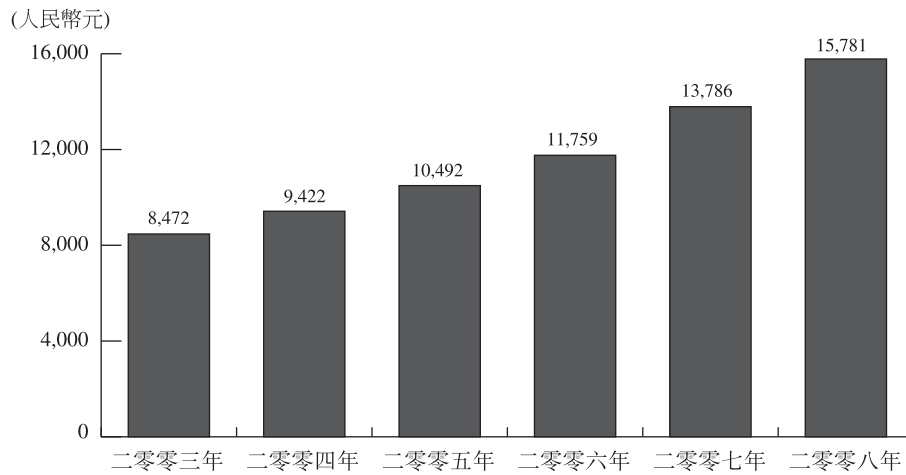
資料來源：中國國家統計局

城市及農村住戶可支配收入增長

隨著經濟增長及城市化不斷進行，中國城市及農村住戶之個人收入不斷增加。根據中國國家統計局，自二零零三年至二零零八年止，中國城市住戶之全年人均可支配收入由人民幣8,472元增至人民幣15,781元，複合年增長率為13.2%。同期，中國農村住戶之全年人均收入淨額由人民幣2,622元增至人民幣4,761元，複合年增長率為12.7%。人均收入增加顯示中國消費者購買力正在上升，因此，中國消費者為其嬰兒及小童購買優質產品之能力增加。下圖載列二零零三年至二零零八年期間中國城市住戶之全年人均可支配收入。

行業概覽

城市住戶人均收入

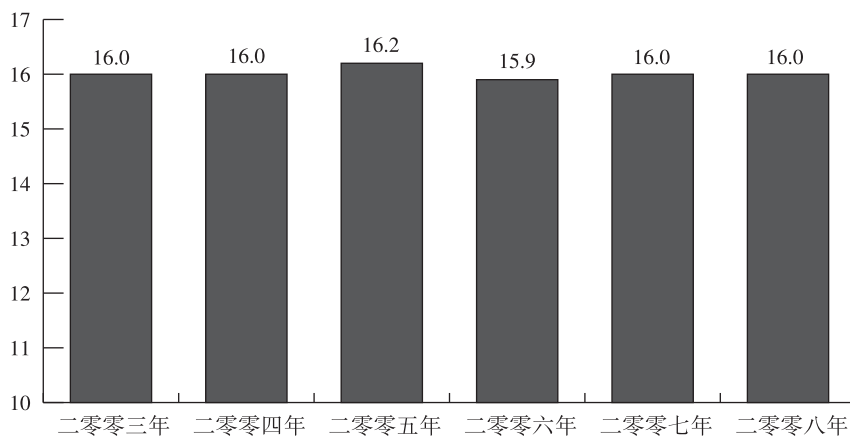


資料來源：中國國家統計局

中國新出生人數

於二零零三年至二零零八年間，中國新出生人數相對穩定，維持於每年約16百萬人。本公司認為中國新出生人數於不久將來將維持穩定。下表載列自二零零三年至二零零八年按同期中國出生率及人口計算之中國新出生人數。

中國新出生人數(百萬人)



資料來源：中國國家統計局

中國嬰幼兒配方奶粉業

概覽

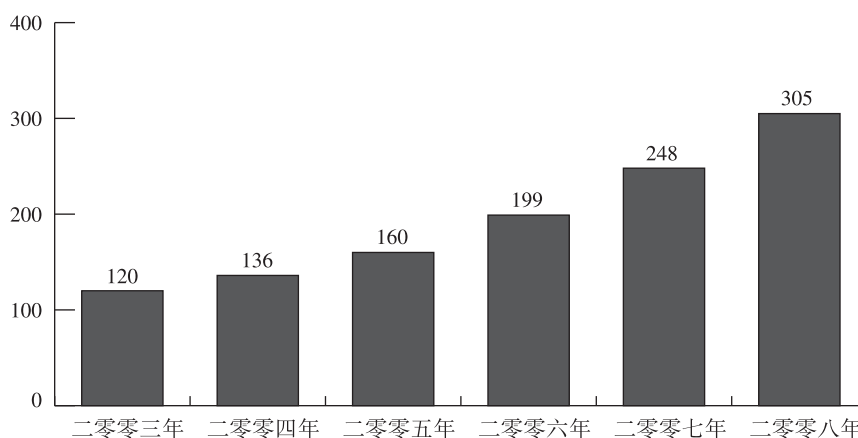
中國乃全球人口最多之國家，亦為全球增長最為迅速之嬰幼兒配方奶粉市場之一。此外，本公司相信，隨著中國雙收入家庭日益增加，許多婦女於生育後繼續工作，加上嬰幼兒配方奶粉既方便又能提供營養，願意接納嬰幼兒配方奶粉以取代母乳餵哺嬰兒之中國婦女日益增多。根據Euromonitor International，於二零零八年，中國嬰幼兒配方奶粉零售額約為304,900噸。因此，吸引大量有意於中國嬰幼兒配方奶粉市場分一杯羹之外國及國內企業。

嬰幼兒配方奶粉於中國之銷售

於一九七九年前，中國嬰幼兒配方奶粉市場僅包括全脂奶粉及全脂加糖奶粉。於九十年代，先進科技及創新奶粉處方的過程大大提升嬰幼兒配方奶粉產品之質素，中國消費者更接受嬰幼兒配方奶粉作為母乳之代替品。

隨著中國出生率穩定、城市化趨勢、可支配收入增加及在職母親人數上升，嬰幼兒配方奶粉行業一直急速發展。下圖載列自二零零三年至二零零八年之中國嬰幼兒配方奶粉零售額之發展趨勢。

中國嬰幼兒配方奶粉零售量(千噸)



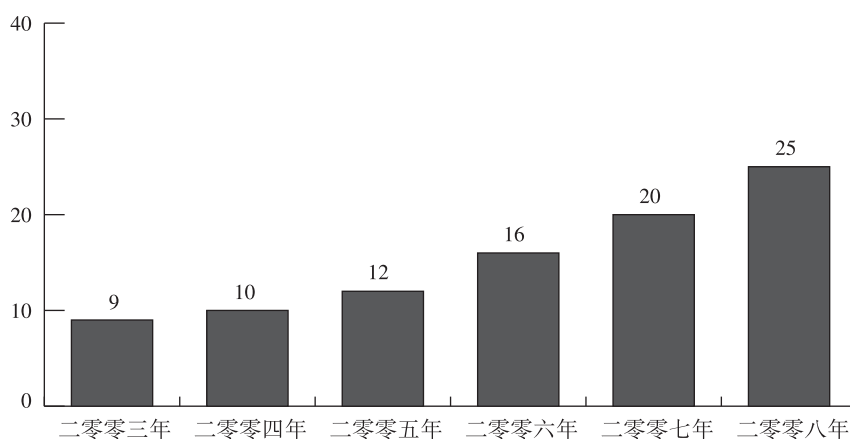
資料來源：Euromonitor International為一家具領導地位有關各行業、國家及消費者業務資訊之獨立供應商。Euromonitor International為獨立第三方，而本公司並無委託Euromonitor International編製數據，有關數據乃由本公司向其購買。Euromonitor International所編製數據乃於二零零九年六月發表。

行業概覽

本公司預期，中國嬰幼兒配方奶粉之市場規模將繼續增長。預期的增長乃基於多項因素，包括中國嬰幼兒配方奶粉需求增加、嬰幼兒配方奶粉產品平均零售價上升以及消費者傾向於購買高端價位及超高端價位嬰幼兒配方奶粉產品。中國嬰幼兒配方奶粉之市場價值增加亦受到其他宏觀經濟因素影響，包括城市化發展、可支配收入增加及在職母親人數上升。

本公司估計，中國嬰幼兒配方奶粉市場內市場價值之增長率將高於中國嬰幼兒配方奶粉市場之零售數量相應增長率，原因為嬰幼兒配方奶粉市場增長主要來自售價明顯較高之高端價位及超高端價位嬰幼兒配方奶粉產品。下圖載列二零零三年至二零零八年之中國嬰幼兒配方奶粉市值之發展趨勢。

中國嬰幼兒配方奶粉市值(人民幣十億元)



資料來源：Euromonitor International

中國嬰幼兒配方奶粉市場之市場分部

概覽

本公司相信，中國市場之嬰幼兒配方奶粉品牌大致上可分為以下三類：

- 國際品牌；
- 以自海外採購奶粉生產嬰幼兒配方奶粉並進口中國之國內品牌；及
- 於中國採購全部或大部分奶粉並生產嬰幼兒配方奶粉之國內品牌。

本公司相信，中國嬰幼兒配方奶粉市場一般可根據零售價分為以下四類，分別為：

- 低端價位嬰幼兒配方奶粉；
- 中端價位嬰幼兒配方奶粉；
- 高端價位嬰幼兒配方奶粉；及
- 超高端價位嬰幼兒配方奶粉。

本公司認為，就不同定價及不同品質嬰幼兒配方奶粉產品在中國市場並無業界官方分類方法。因此，上述分類乃按照董事於中國所得知識及經驗以及就中國市場主要業內公司所出售嬰幼兒配方奶粉產品零售價範圍之市場研究而釐定。該等業內公司包括以下品牌：多美滋、美贊臣、惠氏、雅培、聖元、貝因美、伊利、雅士利、雀巢(中國)有限公司、湖南亞華種業股份有限公司、黑龍江飛鶴乳業有限公司、完達山乳業股份有限公司及本公司。根據本公司所進行市場研究所得資料，嬰幼兒配方奶粉產品之零售價範圍由每公斤約人民幣27元至每公斤約人民幣245元或以上。鑑於該價格範圍及本公司所研究產品零售價分佈情況，董事認為，於市場所收集不同產品價格可分為以上四類。董事僅採用該價格範圍作為標準，以方便比較及分類。

本公司估計，與低端價位及中端價位嬰幼兒配方奶粉市場比較，中國高端價位及超高端價位嬰幼兒配方奶粉分部之增長速度更快。此乃由於經濟發展及生活水平改善，加上購買力增加所致。

中國嬰幼兒配方奶粉市場之競爭

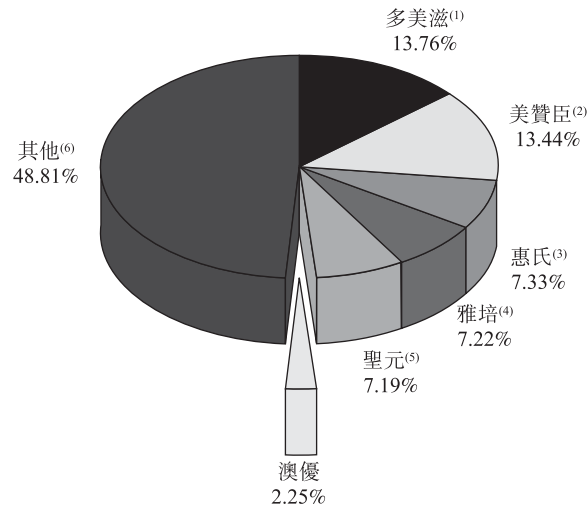
根據於二零零八年九月及十月自國家質量監督檢驗檢疫總局所得資料，中國共有109家嬰幼兒配方奶粉製造商正在營運，並分別約有290家標準奶粉生產商及其他奶粉生產商。雖然此行業偏向分散，且存在大量業內參與者，但Euromonitor International之數據顯示，按二零零八年銷售值計算，最大五家生產商之銷售值佔整體市場約50%。市場上具領導地位

之公司如多美滋、美贊臣、惠氏及雅培，按二零零八年銷售值計算，其銷量佔中國市場總額約41.75%。多家國內乳製品生產商已投放大量資源，務求滲透中國嬰幼兒配方奶粉市場。然而，本公司相信，國內乳品生產商仍需一段時間方能對國際嬰幼兒營養產品生產商之主導地位構成重大威脅。

根據二零零九年六月Euromonitor International發表之數據，按二零零八年銷售值計算，於被評估之生產商中，本公司於中國市場排名十三。於二零零八年，十二大嬰幼兒配方奶粉生產商包括多美滋、美贊臣、惠氏及雅培四個具領導地位之國際品牌，另八個國內品牌，當中包括聖元、Beingmate及伊利。本公司相信，按二零零八年銷售值計算，大量較小規模參與者構成約50%，本公司之領導地位及競爭優勢（包括高產品質素、獲認同品牌及廣泛營銷網絡）各方面均較該等其他參與者優勝，將令本公司在中國市場獲得之市場佔有率日益增加，從而鞏固本公司之領導地位及提高本公司之回報。雖然本公司相信此市場上任何國內嬰幼兒營養產品製造商仍未能超越國際嬰幼兒營養產品製造商之地位，惟本公司認為此情況仍給予本公司大量機會可持續增長、增加本公司市場佔有率及提升本公司在中國市場之地位。

下圖載列按銷售值計算二零零八年中國嬰幼兒配方奶粉生產商之市場佔有率。

二零零八年中國不同嬰幼兒配方奶粉生產商之市場佔有率（按銷售值計算）



資料來源：Euromonitor International

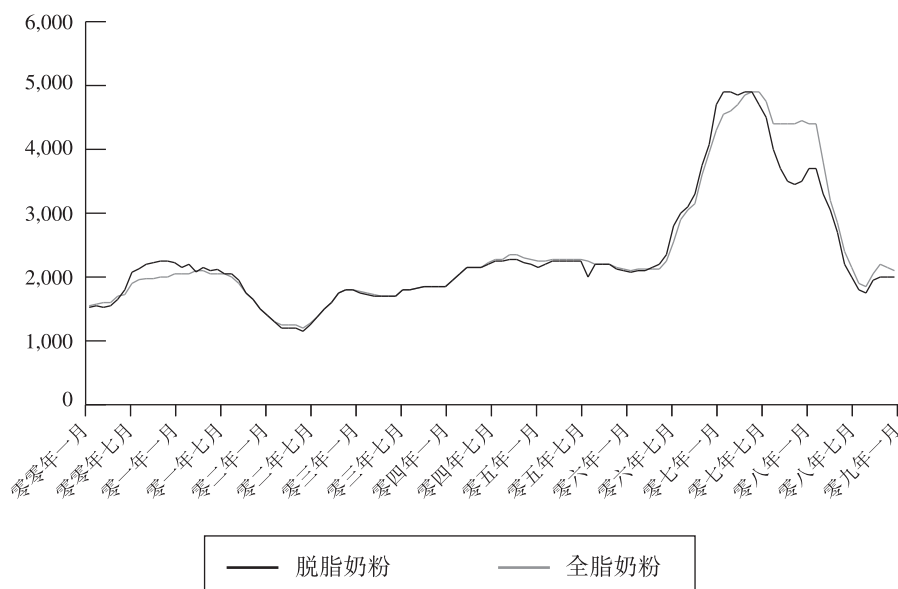
附註：

1. 多美滋為一家嬰兒及兒童營養產品生產商，其產品於馬來西亞及新加坡營銷，並出口至全球約二十個國家。
2. 美贊臣為嬰兒及兒童營養品之全球領導者，以其若干嬰幼兒配方奶粉及地區內兒童營養產品著名。
3. 惠氏為藥品、消費者健康產品及動物保健產品之全球領導者。
4. 雅培為全球知名的營養產品生產商之一。
5. 聖元為中國其中一家主要乳製營養產品生產商。
6. 其他業內公司包括Beingmate(6.23%)、伊利(5.49%)、雅士利(5.4%)、雀巢(中國)有限公司(5.03%)、湖南亞華種業股份有限公司(3.38%)、黑龍江飛鶴乳業有限公司(2.37%)、完達山乳業股份有限公司(2.26%)及其他市場佔有率少於本公司之製造商。

奶粉價格

根據Dairy Australia所示，乳品業為澳洲郊區主要工業之一，於二零零七年及二零零八年之農業產物價值約為46億澳元。於二零零七年，出口乳產品價格創下新高，原因為持續強勁需求及供應緊絀。於二零零八年上半年，價格因若干買家作出抵禦及產品供應量上升所影響而輕微下降。下圖載列脫脂奶粉及全脂奶粉於二零零零年一月至二零零九年一月之出口現貨價格。脫脂奶粉及全脂奶粉之價格直接受購自本公司之澳洲供應商之奶粉價格所影響。

Dairy Australia所報奶粉價格現貨價格統計(美元／噸)



資料來源：Dairy Australia為澳洲乳品業界於二零零三年成立之乳品業組織，向澳洲乳品業農戶提供行業相關服務。Dairy Australia為獨立第三方，其數據載於其網站供公眾閱覽。

三聚氰胺事件

概覽及對高端價位及超高端價位嬰幼兒配方奶粉市場分部之影響

於二零零八年九月，若干大型國內乳製品製造商之嬰幼兒配方奶粉被發現含有三聚氰胺，導致嬰兒長出腎石，數以千計兒童受到影響。三聚氰胺事件減低消費者對以原產地為中國之奶粉所生產奶粉之信心，購買量及產量大幅下跌已反映出上述情況。根據北京華經視點信息諮詢有限公司所編製並於二零零九年六月發表之二零零九年至二零一二年《中國三聚氰胺對乳製品的影響市場調研與未來市場預測分析報告》(「二零零九年報告」)，於二零零八年九月，中國175間嬰幼兒配方奶粉製造商中，有66間已停止生產嬰幼兒配方奶粉產品。總括而言，中國企業所生產乳製品之銷量下跌至僅有三聚氰胺事件發生前正常銷量之20%。有關三聚氰胺事件對本公司收入之影響及本公司董事對三聚氰胺事件之看法之詳情，請參閱本招股書「業務 — 品質監控 — 三聚氰胺事件」一節。

根據二零零九年報告，於二零零八年下半年發生三聚氰胺事件後，高端價位及超高端價位嬰幼兒配方奶粉市場之增長速度遠高於低端價位及中端價位嬰幼兒配方奶粉市場。本公司相信，原先購買以自國內採購奶粉生產之嬰幼兒配方奶粉產品的中國消費者轉為購買使用向海外採購奶粉生產嬰幼兒配方奶粉的品牌，因為普遍認為該等奶粉的品質較佳。

中國政府所頒布法例及規例

由於三聚氰胺事件對中國乳製品業之影響，中國政府於事件發生後推出數項規例及措施，旨在監管乳製品業及提升乳製品之食物安全，以及挽回消費者之信心。如已頒布並於二零零八年十月九日生效之《乳品質量安全監督管理條例》之目的為加強乳製品之安全及質量管理。現時，製造商須遵守較嚴緊規則，其中包括禁止在乳製品添加非食品用化學物質或其他可能危害人體健康的物質，以及須設立品質管理系統，以於整個生產過程中確保品質監控。

於二零零七年九月，中國國家總理溫家寶先生簽訂《國務院關於促進奶業持續健康發展的意見》(「意見」)。國務院於意見中建議收緊加入中國乳製品業之制度，並建議中國乳製品製造商合理透過資產重組、併購或其他方式擴大生產規模。

於三聚氰胺事件後，中國政府其中一項措施為委任逾5,000名調查員監督中國之乳製品製造過程。於二零零八年十月實施一套適用於製造商之全國性新標準，包括嬰幼兒配方奶

行業概覽

粉產品及其他乳製品內三聚氰胺之法定可接受含量。違反該等標準可能導致撤銷牌照及將有關案件轉介執法機關查辦。

根據二零零九年報告，在政府、企業、農業界及其他人士合力補救下，中國乳製品業已逐漸復甦。於二零零九年一月至三月期間，乳製品總生產值約為人民幣354.2億元，較二零零八年同期上升5.53%，而乳製品產量則約達4.37百萬噸，較同期上升3.28%。

從上述各項增幅可見，中國消費者對中國乳製品之信心正慢慢回升。於二零零九年二月，中國乳製品年產量約達1.5百萬噸，較去年上升13.8%，亦為自二零零八年九月發生三聚氰胺事件後產量首次回升。此外，因三聚氰胺事件而停產之製造商亦逐步復產或將出售其業務。