

## 行業概覽

此行業概覽章節中所述資料是由灼識諮詢所編製，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。灼識諮詢報告不應被認作為灼識諮詢對於任何證券價值或向本公司投資可取性的意見。董事認為本行業概覽所載資料的來源適當，且轉載該等資料時已採取合理注意。董事不認為該等資料虛假或具誤導性，或遺漏任何事實導致該等資料虛假或具誤導性。由灼識諮詢編製並載於本行業概覽的資料未經本集團、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、我們或彼等各自的董事及高級職員或參與[編纂]的任何其他各方獨立驗證，且彼等對資料的準確性不作任何陳述，且資料不應作為作出或不作出任何投資決定的依據。

### 行業資料來源

我們委託獨立市場研究及諮詢公司灼識諮詢對香港柴油銷售市場進行分析及編製報告。我們根據服務協議向灼識諮詢支付委託費400,000港元，有關委託費乃由我們與灼識諮詢公平磋商後達成。灼識諮詢為一間於香港成立的投資顧問公司，其服務包括行業諮詢顧問服務，商業範疇的盡職調查、策略顧問等。灼識諮詢的顧問團隊已緊貼行業最新的市場趨勢、能源、化學、健康護理、消費品、交通、農業、互聯網、金融等及擁有與上述行業相關及透徹的市場資訊。

### 灼識諮詢報告

灼識諮詢編製報告時，已進行一手和二手研究。一手研究乃透過與主要行業專家及領先的行業參與者面談而進行，二手研究則涉及對取自多個可公開查閱的數據來源（如香港政府統計處及其他行業協會）的市場數據進行分析。

灼識諮詢所蒐集之資料及數據乃採用灼識諮詢的內部分析模型及技術進行分析、評估及驗證。灼識諮詢所用方法乃以不同層面搜集之資料為基準，使有關資料可予互相考證核實，確保其屬可靠及準確。此乃吾等認為數據及統計資料可靠之基準。

灼識諮詢報告所用假設包括以下各項：

- 香港經濟及行業發展很可能在未來十年維持穩定增長。
- 相關行業主要推動力很可能於預測期內推動香港柴油市場增長。
- 將不會出現任何不可抗力或行業法規不利變動大幅或從根本上影響市場。

## 行業概覽

灼識諮詢報告所用參數包括：

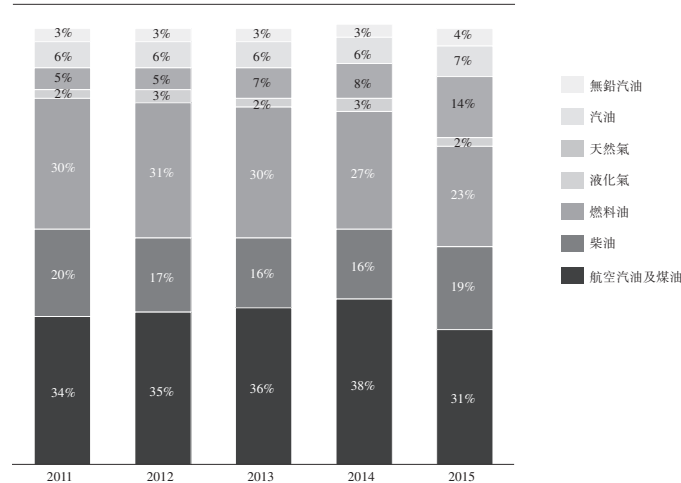
- 香港工業及物流用柴油市場規模；
- 建築工程的總價值；及
- 香港能源及燃油消耗。

我們的董事經合理審慎考慮後亦確認，就彼等所深知，自灼識諮詢報告所載日期起，市場資料並無重大不利變動，而可能導致本節資料出現保留意見、互相抵觸或受到影響。

### 香港柴油銷售市場概覽

柴油為大部分貨車、火車、巴士、船舶及建築和農場用車輛的柴油引擎所使用的液體燃料。其亦用於柴油發電機以作供電。柴油通常來自揮發性較汽油餾分為低的原油餾分，且不會如汽油引擎般產生火花，而是經壓縮熱氣而非注入燃料。柴油在燃燒時較相同汽油量釋放更多能量，故一般柴油引擎產生的燃油更為經濟。以往柴油中的硫磺產生空氣污染排放，有害人體健康。世界越來越多地區紛紛推出「超低硫柴油」，以取代傳統的柴油，務求符合更嚴格的排放標準及日益關注的環保問題。

2011年至2015年香港的石油產品明細



資料來源：灼識諮詢報告及香港政府統計處

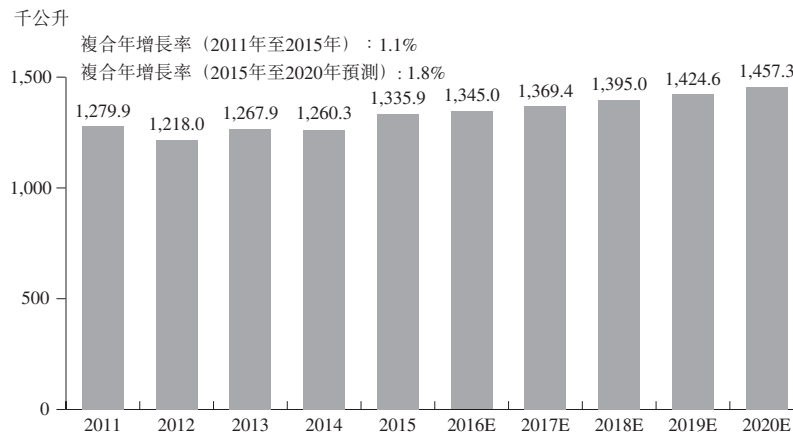
香港石油產品可分為航空汽油及煤油、柴油、燃料油、液化氣體（「液化氣」）、天然氣、汽油及無鉛汽油。航空汽油及煤油佔該七類石油產品最大份額。柴油及汽油的份額亦增加，主要由於油價暴跌鼓勵消費。香港柴油主要用於巴士、貨品車輛、船舶使用、工業程序及設備使用。有關香港柴油使用的詳情，請參閱本節「香港柴油的主要終端用戶」一段。

## 行業概覽

### 香港工業及物流用柴油的市場規模

下表載列香港工業及物流用柴油的市場規模：

#### 2011年至2020年預測香港工業及物流用柴油的市場規模



資料來源：灼識諮詢報告

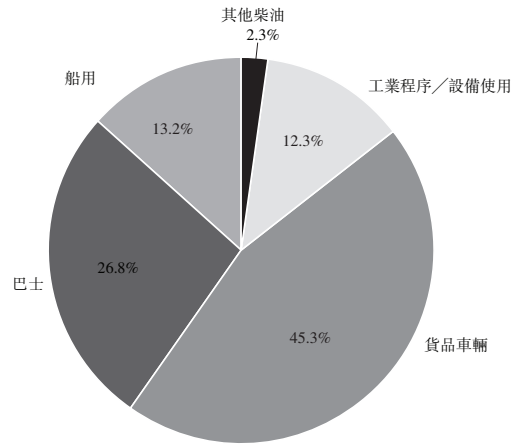
根據美國能源資訊局，世界能源消耗量預計將於未來幾年上升，而油價有望於未來五年內恢復，主要由OECD以外交通燃料增加及人口增加的國家增長所帶動。

由2011年至2015年，工業及物流用柴油市場規模以1.0%的複合年增長率增長，並於2015增加至7,735.0百萬港元，主要由於基建開支增加、香港工程界興旺及香港對物流用柴油的需求不斷增加。未來五年土地供應充足、政府的支援政策，以及在興建公共設施的開支不斷上升，預計將刺激工程界，從而提高對柴油的需求。預測期內，香港工業及物流用柴油價值的市場規模預期自2015年按複合年增長率2.6%增長，於2020年前達至8,802.0百萬港元。

## 行業概覽

### 香港柴油的主要終端用戶

下圖顯示2015年按不同板塊所用柴油量劃分的香港柴油的主要終端用戶：



資料來源：灼識諮詢報告及香港政府統計處

#### 終端用戶

#### 描述

##### 工業程序/設備

由於柴油在能量、燃料效率及安全性方面均優勝於汽油，其用於驅動絕大部分施工設備。一般建築用的柴油驅動設備包括推土機、裝貨機、挖掘機、打樁機、鋪管機等。道路施工用的柴油驅動設備包括鋪路機、壓土機、平土機等等。其他柴油建築用途包括刮削器、挖溝機、焊接機等。用於其他機構的柴油包括洗衣、染廠、餐廳等。

##### 船用

船用柴油主要是針對在香港水域作業的不同類型船舶，包括漁船、領航船、渡輪、工程用工程船、駁船、小型貨船及遊輪，而船用燃油主要針對長途船舶，包括進出口商船、貨櫃船、遊輪及散裝貨船。

##### 商用車輛

(巴士及貨品車輛)

於香港，用於運輸貨品或付款乘客的商用車輛為柴油車輛。商用車輛主要包括巴士及貨品車輛。然而，大部份客車由汽油驅動。專營公共巴士於巴士車廠入油及免收燃油稅。其他巴士及小巴於加油站補充燃料。用於基建運輸用途的商用車輛及大型貨品車輛公司可直接向柴油供應商取得燃油。

## 行業概覽

終端用戶	描述
其他	在香港使用柴油的其他界別包括大型建築、工業設施、醫院的柴油發電機或用作後備應急電源或農業。

### 競爭格局

來自工業及物流用柴油銷售的收益佔香港2015年柴油銷售總收益約60.0%。香港柴油銷售市場相對分散。香港約有80間柴油銷售公司為香港供應工業及物流用柴油。於2015年，就銷售工業及物流用柴油所產生的收益而言，本集團在柴油供應商中排名第三，香港市場份額約佔1.9%。行內五大公司佔市場總額的約18.5%，詳情載於下文。

排名	公司	總部地區	2015年收益 <sup>(附註)</sup> (百萬港元)	約佔市場份額 (%)
1	競爭者A <sup>(附註)</sup>	香港	580.0	7.5
2	競爭者B <sup>(附註)</sup>	香港	450.0	5.8
3	本集團	香港	146.9	1.9
4	競爭者C	香港	135.0	1.7
5	競爭者D	香港	120.0	1.6
小計：			1,431.9	18.5
其他：			6,303.1	81.5
總計：			7,735.0	100

附註：競爭者A與競爭者B亦是其中一個主要石油業者的授權代理。兩間公司均擁有貿易公司(批發商)及柴油供應商的雙重角色。彼等的主要收入來源乃來自向一名主要石油業者公司提供運輸服務。

資料來源：灼識諮詢報告

### 香港柴油銷售市場的增長推動因素

#### 加快基礎設施建設及連接香港與中國的通道

為了通過基礎設施建設實現推動經濟增長的目標，香港政府於過去幾年一直增加其基礎設施投資額。部分大型基礎設施項目已公布細節及發出招標，從而帶動本地建築活動。香港國際機場第三跑道的工程於2016年8月展開，計劃預期於2023年落成。香港口岸人工島(「香港口岸人工島」)於2009年展開，預期於2017年落成，中環灣仔繞道和東區走廊連接路及北面連接路海底隧道段現在正進行工程，預期於2017年前落成。屯門至赤臘角連接路—北面連接路海底隧道段亦正進行工程，預期於2018年前完成。於

## 行業概覽

2016/17年度財政預算案中，香港政府預測該財政年度基本工程的公共開支高達861億港元。近年來，基礎設施的公共開支一直維持於高水平。舉例而言，政府自2009年以來已投資於超過900億港元的大型公路及鐵路項目。基礎設施建設需要大量工程設備以及運送車輛，其中主要由柴油驅動。因此，香港柴油的消耗量預計約保持增長勢頭。

### 柴油銷售市場的發展

香港船用柴油的終端用戶可大致分類為航運業及海上工程界。過往海上工程界的柴油用量佔比少於航運業。然而，發展海上建築項目(包括港珠澳大橋、香港國際機場第三條跑道、中環灣仔繞道和東區走廊連接路及屯門至赤鱸角北面連接路海底隧道段等)預期將帶動香港的船用柴油需求大幅增長，原因是該等建築項目依賴海洋工程船舶營運並需要大量船用柴油。海上工程的終端用戶分部預期將於未來五年增加。由於工程公司開始取得更多海上工程項目，主要柴油供應商憑藉良好往績及與工程公司長期合作，預期為取得更多海上工程船用柴油銷售訂單帶來競爭優勢。近年來，市場領先企業已加強其供油船船隊，小型企業亦透過加強油艙運輸能力，顯示香港的柴油銷售市場前景可期。此外，於2015年，香港的註冊船隻達到2,477艘，自2011年起的複合年增長率為6.1%，總噸位為約102百萬，複合年增長率為10.6%。由於現今並無經濟的替代品可取代柴油作為船舶動力燃料，水上運輸發展將促使船用油穩定發展。

### 住宅工程界的發展

根據香港行政長官公佈的2016年施政報告(「**2016年施政報告**」)，公共住宅單位的總產量於2016年至2021年期間將達致97,100個。另外，87,000個私人單位將於未來3至4年內落成，樓價被視為2004年以來最高。2016年施政報告亦建議重建將軍澳第137區的8公頃用地，並評估將用地作住宅、商業及其他發展用途的可行性。此建議可能產生超過30,000個私人住宅單位。有關觀塘北及粉嶺北新發展區、東涌新市鎮擴展、洪水橋新發展區及元朗南面發展項目等工程項目的進度如期。該等項目將於2023年之前完成，並將提供197,000個住宅單位，以及樓面面積超過7,800,000平方米作商業或工業用途。所有該等政府發展計劃預期將推動未來的住宅建築市場，從而擴大對施工機械柴油的需求。



## 行業概覽

### 進口高質量精製油的成本相對較低

全球油價自2014年下半年起大幅下跌。油價於2016年1月反彈，每月歐洲布倫特原油現貨價格由2016年4月的每桶41.2美元反彈至2017年1月每桶54.6美元，少於2012年3月最高位每桶125.5美元的一半。根據灼識諮詢，香港柴油供應商預期維持較高水平的利潤率，原因是原油價格處於較低水平。此外，就英國公投脫離歐盟及舒緩加拿大供應中斷對未來增長的憂慮導致2016年6月末油價下跌。短期而言，低油價增加柴油買入成本與售價之間的差價，從而提高柴油供應商的盈利能力。香港柴油價格受多項因素影響，例如國際油價(進口成本)、關稅、商業慣例、營運成本、所提供折扣而釐定。柴油售價一般跟隨國際油價走勢變動，惟因時間滯後及客戶對低油價水平的適中價格敏感度而並不按相同水平波動。

### 柴油汽車及機器的表現優勢

即使轉速低，柴油仍可提供高熱效率及最高扭轉力。柴油相比其他燃料更耐用及具成本效益。柴油相比汽油的表現優勢較高，在能源轉換百分比及能源消耗上被視為「較潔淨」能源。

### 進軍香港柴油銷售市場的門檻

#### 資金需求

要開展柴油銷售業務須於初期作出重大投資，以採購柴油貯槽車、聘用經驗豐富的司機運送危險品、租用辦公室、投保、管理客戶賬戶及就其他營運資金需要投資。由於柴油公司須於短期內(通常為數天)支付供應商而部分客戶的信貸期可能高達120天，該行業需要高資金周轉期。因此，行業新入行者如沒有充足初期資金，可能難以在本行業生存。

#### 與供應商及客戶的關係

石油供應商可能向柴油供應商提供折扣及其他不同優惠安排，視乎其往績記錄及與供應商的關係。然而，新入行者未必有能力及類似機會與供應商建立這類關係，可能影響成本控制及利潤率表現。

此外，新入行者缺乏穩健的往績記錄及行業表現，可能難以與客戶建立穩定業務關係及了解終端客戶的市場及需求。舉例說，為更好地服務工程界，新入行者需要具備有關工程項目性質，以及各類工程機器以及所牽涉車輛的種類及性能等相關知識。

## 行業概覽

難以了解終端客戶的市場及需求會對新入行者有阻礙，可能有礙其業務發展及客戶管理，因此新入行者可能難以打大客戶基礎。

### 品牌知名度

一般而言，大多數終端用戶偏好向具強大品牌知名度的公司採購柴油，以避免產品質量瑕疵及較長的交貨期限可能令項目時間表受到延誤。至於新入行者，由於將需時幾年去證明其業務持續符合若干客戶要求和行業標準，建立新的品牌名稱實屬困難。

有關本集團在香港柴油銷售市場的競爭優勢，請參閱本文件「業務 — 競爭優勢」一節。

### 香港柴油銷售市場的市場趨勢

#### 本地公共基建的投資水平穩定且高

香港政府的基建投資於過往數年一直處於高水平，多個建築及交通項目同時展開。此外，根據2015年至2031年香港鐵路網絡未來擴展計劃，鐵路網絡總長度將由2014年約218公里伸延至2021年的270公里，再伸延至2031年超過300公里，成本為1,100億港元。

#### 發展海洋工程項目

在建項目(包括港珠澳大橋、香港國際機場第三條跑道項目、中環灣仔繞道和東區走廊連接路及屯門至赤鱸角北面連接路海底隧道段等)涉及大量海洋工程，繼而依賴海洋工程船舶營運並推動船用柴油的需求。此外，船用柴油駁船一般由船用柴油行業的市場參與者擁有。行業龍頭近年擁有並經營自身的船用柴油駁船，小型行業參與者預期將透過投資自有船用柴油駁船跟隨此行業趨勢，以增加經營靈活性、制定合適交付日程表及為客戶提供更可靠及時的服務，顯示海上供油業務於香港前景可觀。

#### 有關柴油生產及排放標準的嚴格規定

與許多其他主要城市相若，工業及車輛的廢氣排放是香港空氣污染的兩大主要來源。根據環境保護署頒佈的《香港清新空氣藍圖》，歐盟四期以前柴油巴士、卡車、貨車及旅遊巴士等被視為最大污染的車輛將被取代。香港政府旨在於2020年前實現新的空氣質素指標，以更好地進行環境保護。例如，香港環境保護署已收緊重型商用車輛的排放標準，柴油銷售公司預期逐步替換其柴油貯槽車以遵守最新排放標準。



## 行業概覽

### 物流業復甦

香港物流業在過去數年受挫。物流業在2015年4月至2016年6月期間出現下降趨勢。於2015年8月及9月，陸路出入口貨物的按年增長率均較2014年同期下跌-7.8%。相比之下，下降趨勢在2016年第三季度放緩。於2016年8月及9月，陸路出入口貨物的按年增長率均較2015年同期升至-2.0%。貨物產量的跌勢正在放緩，加上未來港珠澳大橋啟用，顯示香港物流業復甦的早期跡象。預計將推高物流公司對柴油的需求。

### 香港柴油銷售市場面臨的挑戰

#### 主要參與者之間的产品同質化

柴油供應商不會自行生產柴油產品。所有公司的上游供應商來源幾近相同及產品質量相若(即歐盟五期)，因此市場競爭已相對同質化。為了搶佔市場份額，柴油供應商能採取較低價格策略，主要競爭對手之間的價格戰可能很大程度上減低行業利潤率。

#### 現金流管理

柴油銷售及船用油銷售需要大量資金營運，以應付向供應商付款及從客戶收款造成的現金流錯配。透過業務擴張，行業的市場參與者需要確保向更多客戶提供穩定柴油供應。倘市場參與者未能於適當時間採購合適數量，則流動資金風險可能會限制利潤率。

#### 油價波動

原油(作為主要交易商品)價格受多種因素影響。詳情載於下文「過往原油現貨價格及預測原油價格」。油價可能影響柴油產品買入成本及售價之價差。例如由於客戶對低油價水平較不敏感，低油價擴大買入價及售價之間的差價。於原油價格水平較低時，柴油供應商通常會賺取更多利潤。

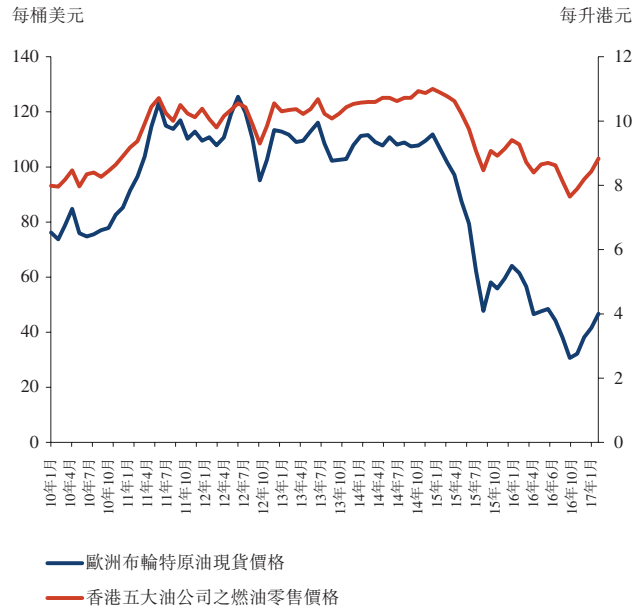
#### 市場參與者之間的競爭

柴油銷售行業為香港相對成熟的市場，約有80名市場參與者，面對服務及價格方面的強烈競爭。香港下游客戶數目穩定，市場份額的競爭可算激烈，可能減少行業的整體盈利能力。

## 行業概覽

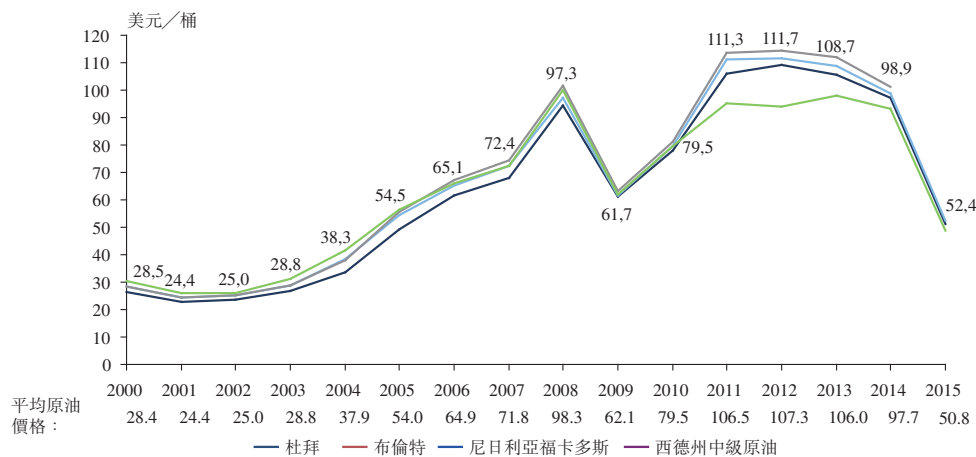
### 過往原油現貨價格及預測原油價格

2010年1月至2017年1月歐洲布倫特原油現貨價格



香港柴油價格與國際油價密切相關，而2010年1月至2016年6月布倫特原油現貨價格及香港柴油價格的相關系數平均為85.3%。售價大致上跟隨國際油價走勢變動，惟因時間滯後及客戶對低油價水平的適中價格敏感度而並不按相同水平波動。

2000年至2015年原油現貨價格(杜拜、布倫特、尼日利亞福卡多斯、WTI)



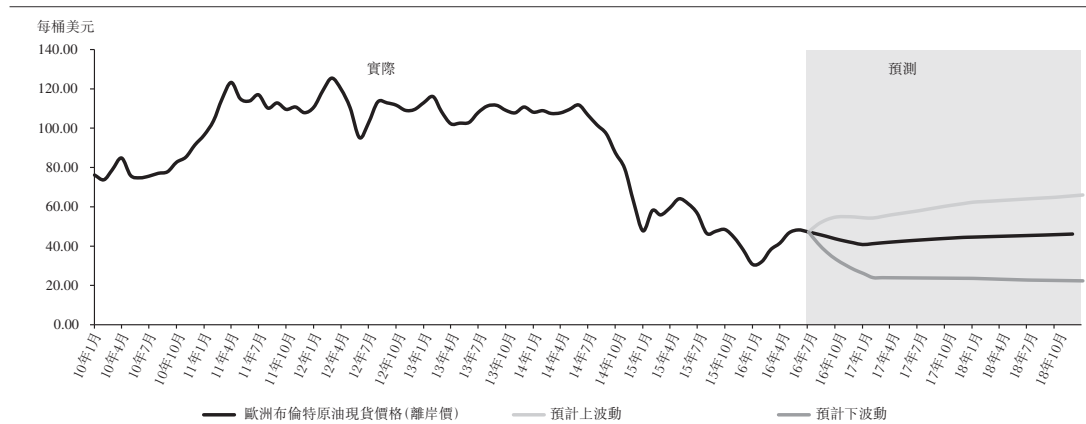
附註：

1. 圖表所示價格來自布倫特(在方案中使用)。
2. 圖表所示的價格為四個市場的平均價格。
3. 美元/桶：每桶美元。一桶相等於42加侖(美制)或35加侖(英制)，或約159升。

資料來源：灼識諮詢報告

## 行業概覽

### 2010年1月至2018年12月預測歐洲布倫特原油現貨價格



資料來源：美國能源資訊局及國際貨幣基金組織

於過去十五年來，原油價格維持上升趨勢，並經歷了兩次重大衰退。於2008年，其因全球金融危機下降了36.6%。第二次嚴重下降是於2014年下半年，乃由於伊拉克及利比亞政局動盪、經濟活動疲弱、美國頁岩油產量增加等各種原因所致。歐洲布倫特每月原油現貨價格於2016年1月下跌至每桶30.0美元左右。於2010年1月至2015年12月期間的每月最高價格被界定為2012年3月的每桶125.5美元。

根據國際貨幣基金組織，意料之外英國公投脫離歐盟大幅增加經濟不明朗因素。英國脫離歐盟連同加拿大供應中斷放緩等因素引致2016年6月末油價下跌。2016年布倫特價格預期面臨下行壓力，平均每桶約42.0美元。由於石油需求增長，布倫特價格預期於2016年後出現溫和增長，預計2018年平均每桶45.3美元。

油價於2016年1月後反彈，每月歐洲布倫特原油現貨價格由2016年4月的每桶41.2美元反彈至2017年1月每桶54.6美元，少於2012年3月最高位每桶125.5美元的一半。根據灼識諮詢，香港柴油供應商預期維持較高水平的利潤率，原因是原油價格處於較低水平。