

本節載有來自政府官方刊物及業內來源的若干資料，以及一份我們委託獨立第三方Frost & Sullivan編製的報告。摘錄自委託Frost & Sullivan所編製報告的資料反映根據抽樣估計的市場狀況，並主要作為市場調查工具而編製。凡提及委託Frost & Sullivan所編製報告之處不應被視為Frost & Sullivan就任何證券價值或向我們投資是否屬可取而發表的意見。

我們董事相信，政府官方刊物及摘錄自委託Frost & Sullivan所編製報告的資料來源乃該等資料的適當來源及已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。我們董事並無理由相信該等資料屬虛假或含誤導成份，亦無理由相信有遺漏任何重大事實可致使該等資料屬虛假或含誤導成份。我們或我們的任何聯屬人士或顧問、獨家保薦人、包銷商或彼等各自的任何董事、聯屬人士或顧問或參與全球發售的任何人士並無獨立核證摘錄自政府官方刊物及委託Frost & Sullivan所編製報告的資料。此外，來自政府官方刊物的資料未必與來自中國境內或境外其他來源的資料相符。我們、我們的聯屬人士或顧問、獨家保薦人、包銷商或彼等各自的董事、聯屬人士或顧問或參與全球發售的任何人士並無就該等資料的準確性、完整性或公平性發表任何聲明，故此閣下不應過分依賴該等資料。

緒言

我們已委託Frost & Sullivan就中國衛浴潔具市場開展分析並編製報告，Frost & Sullivan為一家總部位於美國並擁有近50年行業經驗的獨立環球諮詢公司。報告已由Frost & Sullivan獨立編製，佣金為人民幣1.35百萬元，我們認為該費用反映市場費率。

Frost & Sullivan報告載列有關中國衛浴潔具市場的資料，如衛浴潔具製造商的市場份額及排名、收入及其他經濟數據，而該等資料已於本招股章程中提述。Frost & Sullivan乃透過在中國衛浴潔具行業內多個來源獲得的一手及二手研究而開展獨立研究。一手研究涉及採訪領先的行業參與者，而二手研究涉及審閱公司報告、獨立研究報告及根據Frost & Sullivan自有的研究數據庫所得數據。預測數據則是通過分析過往數據，參考宏觀經濟數據及特定行業相關推動因素而推算得出。委託Frost & Sullivan編製的報告中所載的收入、產量及銷量乃根據本集團的未經審核管理記錄得出。

Frost & Sullivan報告中的預測乃基於下列一般基準及假設得出：

- 假設中國的社會、經濟及政治環境於預測期間維持穩定，令中國衛浴潔具行業得以穩定發展；
- 假設中國經濟於未來十年保持穩定增長；及
- 在中國城市家庭人均年可支配收入不斷增加的基礎上，假設中國消費品的零售總值於預測期間穩步增加。

本招股章程所披露的其他資料均非摘錄自我們或獨家保薦人委託編製的報告。

中國經濟概覽

中國經濟快速增長

自從20世紀80年代實施經濟改革及開放政策以來，中國經濟迅猛增長。中國的名義國內生產總值由2006年的人民幣21,631,000百萬元增至2011年的人民幣47,156,000百萬元，該期間的複合年增長率為16.9%。根據Frost & Sullivan的預測，中國的名義國內生產總值於2015年將達到人民幣72,999,000百萬元，2011年至2015年期間的複合年增長率將達11.5%。

隨著經濟發展，中國的人均名義國內生產總值亦自2006年的人民幣16,500元增至2011年的人民幣34,999元，該期間的複合年增長率為16.2%，預計於2015年中國人均名義國內生產總值將達到人民幣53,345元，預期2011年至2015年期間將以複合年增長率11.1%的速度增長。

下圖列示中國於所示期間的過往及預測名義國內生產總值及人均名義國內生產總值。

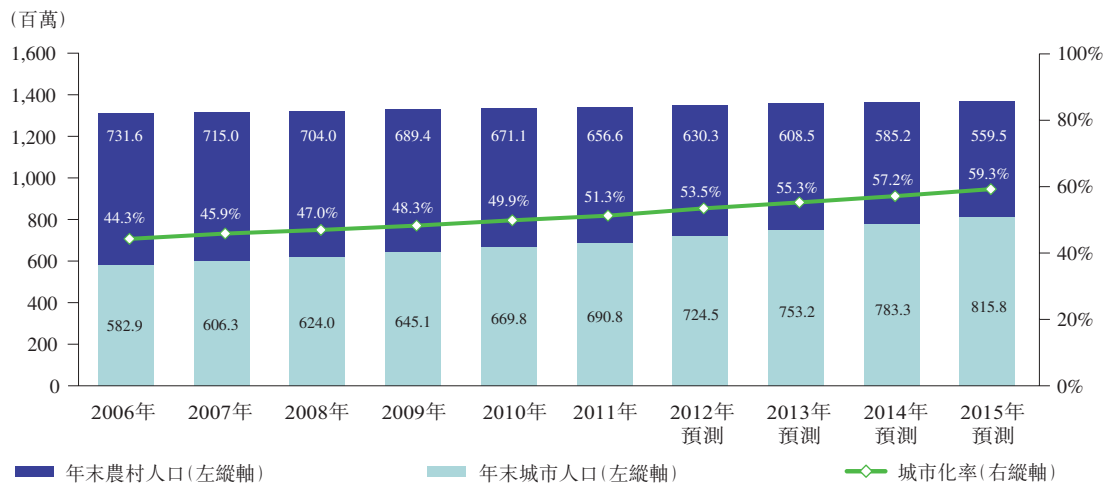


來源：Frost & Sullivan

城市化進程加快

中國經濟的迅速發展加快中國的城市化進程，導致大量農村居民湧入城鎮地區。根據Frost & Sullivan資料，中國的城市人口由2006年的約58,290萬人增加18.5%至2011年的約69,080萬人，城市化率（即城市人口佔總人口的百分比）由2006年的44.3%增至2011年的51.3%。Frost & Sullivan預測中國的城市人口將進一步由2011年的約69,080萬人增加18.1%至2015年年底的約81,580萬人，城市化率於2015年預計將達59.3%。中國持續的城市化進程對中國消費者的消費模式及習慣產生了重大影響。其中，從農村地區遷至城市地區的居民受到城市居民消費習慣的影響，日益樂意在能夠提升彼等生活水準及舒適感的產品（包括衛浴潔具產品）上花費。

下圖列示中國於所示期間末的過往及預測城市及農村人口及城市化率。

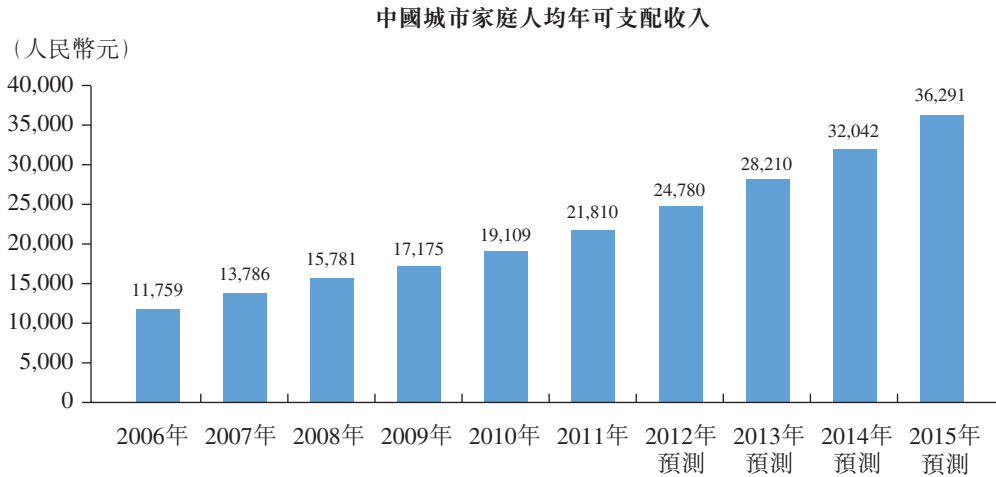


來源：Frost & Sullivan

可支配收入提高

由於經濟發展及城市化進程，中國城市家庭的人均年可支配收入於過往數年大幅提高，由2006年的人民幣11,759元增至2011年的人民幣21,810元，期間的複合年增長率為13.1%。根據Frost & Sullivan資料，與中國經濟預期持續增長一致，城市家庭的人均年可支配收入將由2011年的人民幣21,810元進一步上升至2015年的人民幣36,291元，期間的複合年增長率為13.6%。

下圖列示於所示期間中國城市家庭的過往及預測人均年可支配收入。



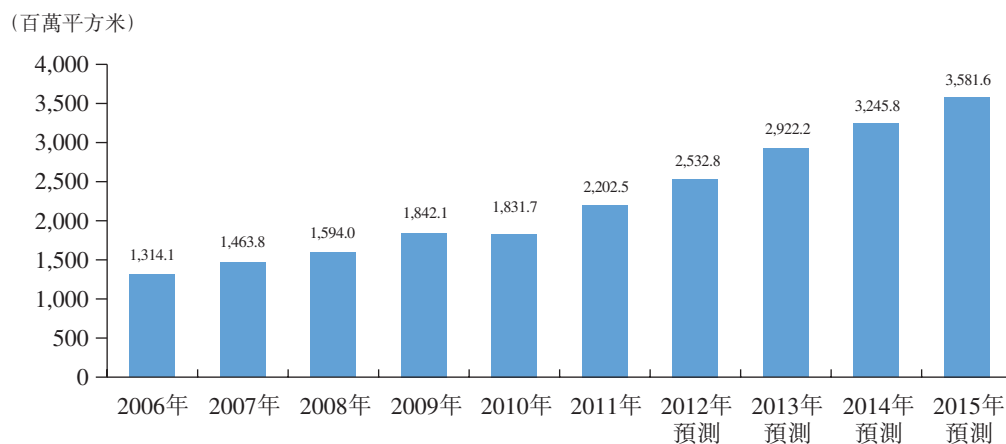
來源：Frost & Sullivan

中國住宅物業市場增長

中國的經濟增長和城市化進程已創造強勁住房需求。於2011年，中國住宅物業的總竣工樓面面積由2006年的約1,314.1百萬平方米增長至約2,202.5百萬平方米，該期間複合年增長率為10.9%。預期樂觀的經濟前景及持續的城市化進程將繼續帶動住房需求。儘管中國政府在過去數年已實施一系列房地產緊縮措施（包括住房限購），其並非意在限制住房的真實需求，而是控制中國房地產市場過熱以及遏制房價攀升及投機購買活動。上述措施不可避免會造成房地產行業更艱難的經營環境，這可能導致市場進行整合，小型及財務較困難的房地產開發商即將破產或被收購。然而，由於受可支配收入提高、名義國內生產總值及人均名義國內生產總值增加以及中國城市化進程加速等宏觀經濟因素影響，故預期中國住房需求及房地產市場整體仍將繼續增長，尤其是欠發達地區及中小城市。此外，中國政府已宣佈計劃改善生活水平及更為重要的是解決欠發達地區的優質住房供應，包括一項在2011年至2015年期間為低收入家庭建造合共36百萬套保障性住房的計劃。根據Frost & Sullivan資料，住宅物業的總竣工樓面面積預期將在2015年年底前增長至3,581.6百萬平方米，2011年至2015年期間的複合年增長率將達12.9%。

下圖列示於所示期間中國住宅物業的過往及預測竣工樓面面積。

中國住宅物業的過往及預測竣工樓面面積



來源：Frost & Sullivan

鑒於上文所述，董事認為，中國房地產市場近期緊縮措施不會對本集團的業務造成重大不利影響。

中國衛浴潔具市場概覽

衛浴潔具市場的總體情況

按零售收入計算，中國是全球最大的衛浴潔具市場之一，佔2011年世界衛浴潔具產品產量約35%。同時，根據Frost & Sullivan資料，中國亦是2011年世界上最大的衛浴潔具產品出口國，其主要出口市場包括北美、歐洲及亞洲。

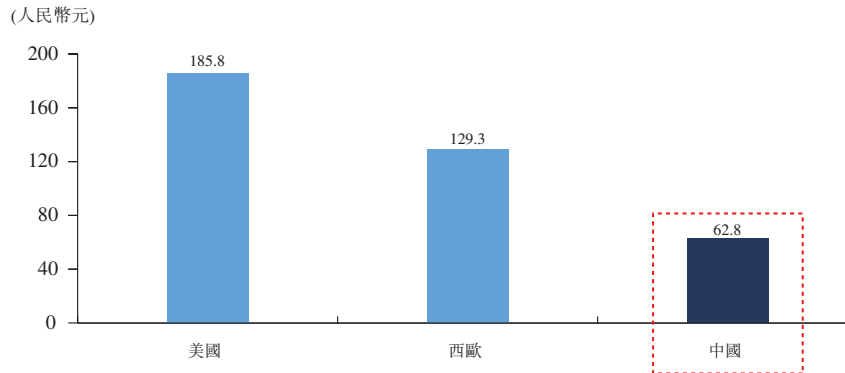
中國零售業的發展已為零售分銷帶來重大變化，衛浴潔具產品的各種分銷渠道紛紛湧現。根據Frost & Sullivan資料，中國衛浴潔具產品大體上透過五個主要渠道進行分銷：(1)全國性的家居裝修及傢具連鎖購物中心（例如紅星美凱龍）；(2)地區性的家居裝修及傢具市場；(3)建築工程的批發市場；(4)品牌專賣店；及(5)網上商店。全國性的家居裝修及傢具連鎖購物中心、地區性的家居裝修及傢具市場及品牌專賣店為中國衛浴潔具產品的三個主要零售分銷渠道，而全國性的家居裝修及傢具連鎖購物中心為最受歡迎及最有效的渠道，乃由於其廣闊的地理覆蓋面、多元化的產品組合及所提供的一站式購物體驗。

衛浴潔具產品的製造商在生產技能、設計能力、品牌優勢、分銷網絡以及銷售和市場行銷技巧方面形成競爭。相比國際同行而言，本土製造商的優勢在於較低的製造成本、對本地市場更了解及定價具競爭力。

居民家庭仍為中國衛浴潔具產品最大的目標市場。商業物業（如酒店、商務寫字樓、大型購物中心、電影院、體育館、酒樓及娛樂中心）及公共建築（如政府辦公樓、醫院、學校及運輸中心）亦是中國衛浴潔具產品需求的主要來源。

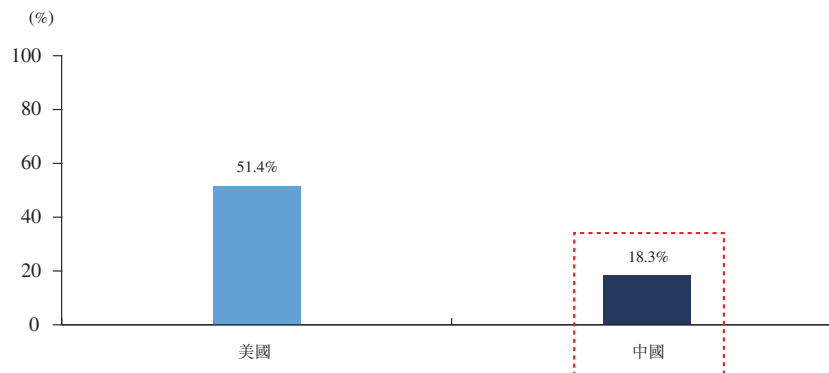
中國衛浴潔具市場的過往及預測市場規模

得益於經濟增長、城市化進程、可支配收入提高及中國住房需求增加，近年來，中國衛浴潔具市場高度發展。根據Frost & Sullivan資料，中國衛浴潔具市場的零售收入由2006年的人民幣39,259百萬元大幅增加至2011年的人民幣84,680百萬元，該期間的複合年增長率為16.6%。儘管中國衛浴潔具市場於過往數年發展迅速，中國在衛浴潔具產品方面的人均開支仍遠落後諸如美國及西歐等較發達地區。根據Frost & Sullivan資料，中國於2011年在衛浴潔具產品方面的人均開支為人民幣62.8元，分別相當於2011年西歐及美國衛浴潔具產品人均開支的48.6%及33.8%，意味著中國衛浴潔具市場存在巨大的增長潛力。下圖列示美國、西歐及中國於2011年在衛浴潔具產品方面的人均開支。



來源：Frost & Sullivan

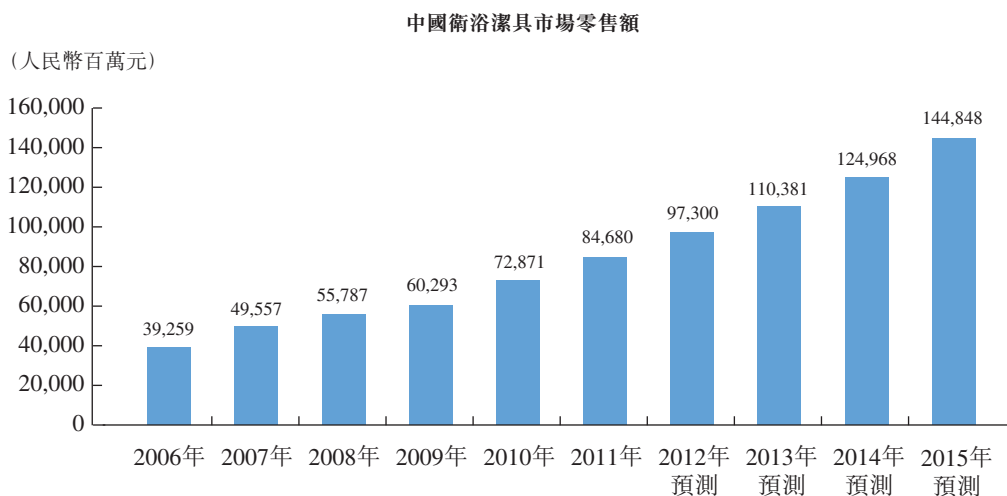
此外，家居裝修及升級活動增加預期將帶動中國衛浴潔具產品的需求增長。根據Frost & Sullivan資料，於2010年翻新佔中國裝修總量的18.3%。然而，在美國，翻新佔裝修總量的51.4%。隨著可支配收入增加及對更高生活水平的追求，預計在中國使用兼具更佳設計、質量及功能的新衛浴潔具產品替換舊產品的家居裝修及升級活動將增加。下圖列示2010年美國及中國的翻新佔裝修總量百分比的對比。



來源：Frost & Sullivan

行業概覽

在住房需求增長及家居裝修活動增多的帶動下，中國衛浴潔具市場預計將增長至2015年的人民幣144,848百萬元，2011年至2015年期間的複合年增長率將達14.4%。下圖列示中國衛浴潔具市場於所示年度的過往及預測零售額。



來源：Frost & Sullivan

中國衛浴潔具市場按材料類型及產品類型劃分的明細

根據生產過程中所用原材料類型，衛浴潔具產品可以分為兩大類：陶瓷產品和非陶瓷產品。陶瓷衛浴潔具產品包括座便器、面盆、小便器、蹲便器、婦洗器、拖把池及其他類似產品。非陶瓷衛浴潔具產品包括浴缸、浴室櫃、淋浴房產品、龍頭、沖水器、乾手器和電子零件。

根據Frost & Sullivan資料，2011年，陶瓷衛浴潔具產品約佔中國衛浴潔具市場的54.4%，零售額為人民幣46,082百萬元。2011年，非陶瓷衛浴潔具產品佔該市場的45.6%，零售額為人民幣38,597百萬元。下表載列2011年中國衛浴潔具市場按材料及產品類型劃分的明細。

材料	主要產品	零售額 (人民幣百萬元)	佔中國衛浴潔具 市場的百分比 (%)
陶瓷	座便器、面盆、小便器、蹲便器、 婦洗器、拖把池及其他類似產品	46,082	54.4%
非陶瓷	浴缸、浴室櫃及淋浴房產品	18,693	22.1%
	五金配件	18,347	21.7%
	其他產品	1,558	1.8%
	小計	38,598	45.6%
總計		84,680	100.0%

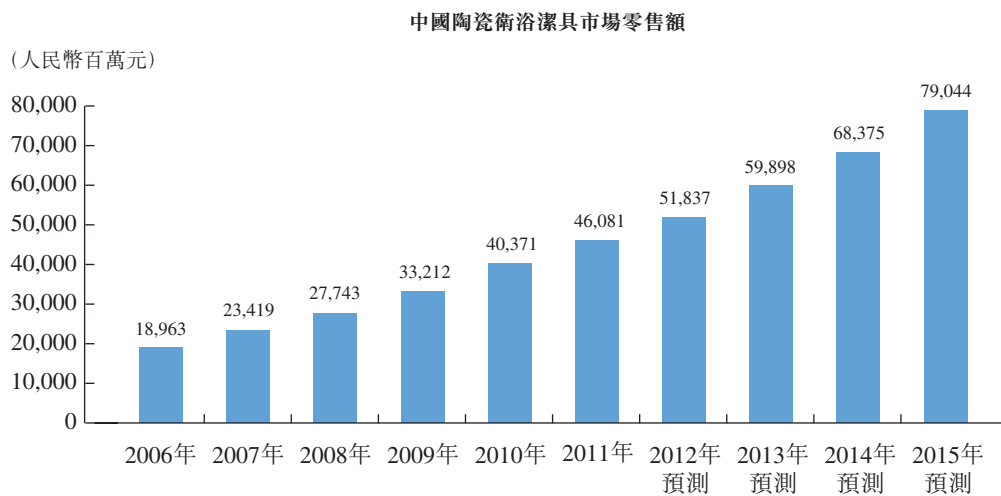
來源：Frost & Sullivan

中國陶瓷衛浴潔具市場概覽

中國陶瓷衛浴潔具市場的過往及預測市場規模

中國陶瓷衛浴潔具市場的零售額由2006年的人民幣18,963百萬元增至2011年的人民幣46,081百萬元，複合年增長率為19.4%，超過同期中國衛浴潔具市場的整體增長速度。Frost & Sullivan預測，陶瓷衛浴潔具市場於2015年將增至人民幣79,044百萬元，2011年至2015年期間的複合年增長率將達14.4%。

下圖列示中國陶瓷衛浴潔具市場於所示期間的過往及預測零售額。



中國陶瓷衛浴潔具市場按分部劃分的明細

根據Frost & Sullivan資料，中國陶瓷衛浴潔具市場根據包括產品質量、零售價格、產品設計、品牌定位及終端應用在內的一系列因素可分為高端、中高端及低端三個分部。高端分部被界定為連體座便器的平均零售價介乎人民幣9,000元至人民幣15,000元的該等品牌；中高端分部被界定為連體座便器的平均零售價介乎人民幣1,200元至人民幣9,000元的該等品牌；低端分部被界定為連體座便器的平均零售價介乎人民幣500元至人民幣1,200元的該等品牌。²

2011年，低端、中高端及高端陶瓷衛浴潔具分部分別佔據中國陶瓷衛浴潔具市場46.2%、47.1%及6.7%的市場份額，零售總額分別達人民幣21,283百萬元、人民幣21,714百萬元及人民幣3,084百萬元。根據Frost & Sullivan的預測，儘管當前陶瓷衛浴潔具市場由低端及中高端市場分部佔據支配地位，中高端市場分部於2011年至2015年期間預計將錄得18.5%的複合年增長率，高於同期高端市場分部（預期複合年增長率為15.4%）和低端市場分部（預期複合年增長率為9.7%）的增長速度。除實現更快增長外，中高端市場分部已成為2011年中國衛浴潔具市場最大的市場分部。

1 平均零售價乃基於來自經挑選衛浴潔具市場的一手研究資料而計算。報告中的數字可能與特定品牌的實際平均售價有差距。

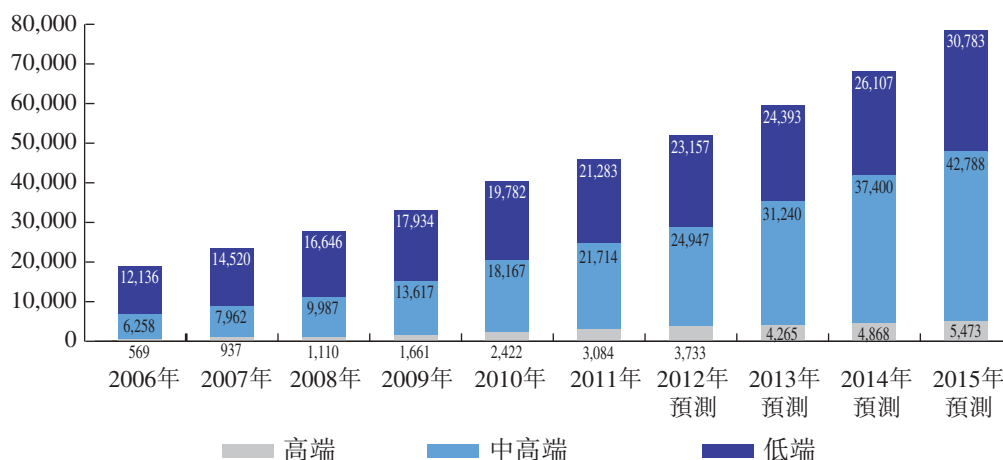
2 根據Frost & Sullivan資料，將中國陶瓷衛浴潔具市場根據連體座便器的平均零售價劃分為高端、中高端及低端分部被大多數中國陶瓷衛浴潔具市場參與者普遍接受及認可。航標品牌因其連體座便器的平均零售價介乎人民幣1,200元至人民幣2,500元而屬中高端分部。

行業概覽

下圖列示中國陶瓷衛浴潔具市場高端、中高端及低端分部於所示年度的過往及預測零售額。

中國陶瓷衛浴潔具市場按分部劃分的零售額

(人民幣百萬元)



中國陶瓷衛浴潔具市場按產品類型劃分的明細

陶瓷座便器產品分部是中國陶瓷衛浴潔具市場最大的產品分部，佔2011年陶瓷衛浴潔具市場的46.0%，零售額為人民幣21,211百萬元。根據Frost & Sullivan資料，陶瓷座便器產品分部的零售額預計將按15.9%的複合年增長率由2011年的人民幣21,211百萬元增至2015年的人民幣38,292百萬元，佔2015年中國陶瓷衛浴潔具市場的48.4%。

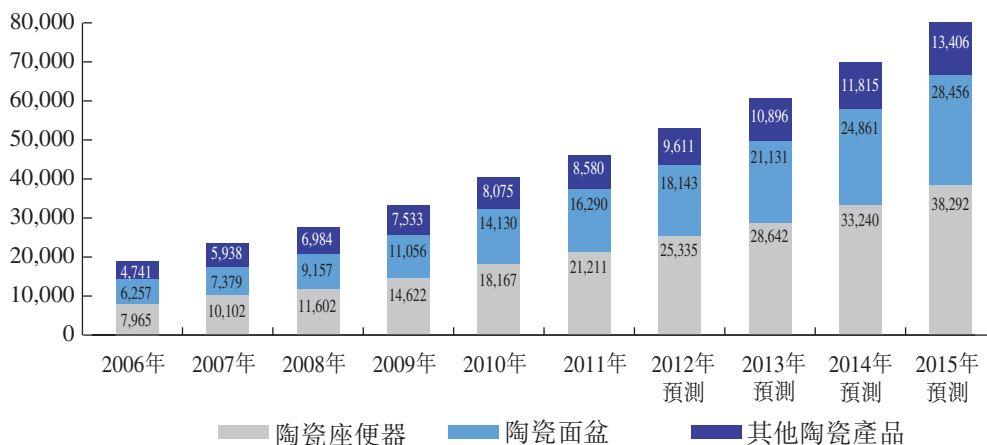
2011年，陶瓷面盆產品分部佔陶瓷衛浴潔具市場的約35.4%，零售額為人民幣16,290百萬元。根據Frost & Sullivan資料，陶瓷面盆產品分部的零售額預計將按15.0%的複合年增長率由2011年的人民幣16,290百萬元增至2015年的人民幣28,456百萬元，佔2015年中國陶瓷衛浴市場的36.0%。

其他陶瓷衛浴潔具產品（包括小便器、蹲便器、婦洗器、拖把池及其他）合共佔2011年中國陶瓷衛浴潔具市場的18.6%。

下圖列示中國陶瓷座便器、陶瓷面盆及其他陶瓷產品於所示年度的過往及預測零售額。

中國陶瓷座便器、陶瓷面盆及其他陶瓷產品的零售額

(人民幣百萬元)



行業概覽

中國陶瓷衛浴潔具市場的競爭形勢

2011年中國中高端陶瓷衛浴潔具品牌排名

在中高端陶瓷衛浴潔具品牌中，按2011年零售額計算，我們的航標品牌排名第五位。下表按零售額列示2011年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌前十名。

2011年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌前十名

排名	品牌	零售額 (人民幣百萬元)	市場份額
1	科勒	1,726	8.0%
2	箭牌	1,468	6.8%
3	東陶	1,458	6.7%
4	美標	1,127	5.2%
5	航標	951	4.4%
6	法恩莎	774	3.6%
7	安華	736	3.4%
8	和成	552	2.5%
9	樂家	534	2.5%
10	美加華	305	1.4%

來源：Frost & Sullivan

附註：特定品牌的零售額僅包括來自國內市場按零售價格計算的自有品牌的零售額，不包括源自原設備生產或原設計生產業務的銷售收入。

2011年中國國內中高端陶瓷衛浴潔具品牌排名

在國內中高端陶瓷衛浴潔具品牌中，按2011年零售額計算，我們的航標品牌排名第二。下表按零售額列示2011年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌（國內品牌）前十名。

2011年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌（國內品牌）前十名

排名	品牌	零售額 (人民幣百萬元)	市場份額
1	箭牌	1,468	6.8%
2	航標	951	4.4%
3	法恩莎	774	3.6%
4	安華	736	3.4%
5	美加華	305	1.4%
6	吉事多	228	1.1%
7	杜菲尼	183	0.8%
8	恒潔	178	0.8%
9	維可陶	160	0.7%
10	鷹衛浴	149	0.7%

來源：Frost & Sullivan

附註：特定品牌的零售額僅包括來自國內市場按零售價格計算的自有品牌的零售額，不包括源自原設備生產或原設計生產業務的銷售收入。

行業概覽

2010年中國中高端陶瓷衛浴潔具品牌排名

在中高端陶瓷衛浴潔具品牌中，按2010年零售額計算，我們的航標品牌排名第八。下表按零售額列示2010年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌前十名。

2010年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌前十名及其各自市場份額

排名	品牌	零售額 (人民幣百萬元)	市場份額
1	科勒	1,660	9.1%
2	東陶	1,510	8.3%
3	美標	1,461	8.0%
4	箭牌	1,430	7.9%
5	安華	570	3.1%
6	樂家	530	2.9%
7	和成	470	2.6%
8	航標	376	2.1%
9	美加華	280	1.5%
10	法恩莎	260	1.4%

來源：Frost & Sullivan

附註：特定品牌的零售額僅包括來自國內市場按零售價格計算的自有品牌的零售額，不包括源自原設備生產或原設計生產業務的銷售收入。

2010年中國國內中高端陶瓷衛浴潔具品牌排名

在國內中高端陶瓷衛浴潔具品牌中，按2010年零售額計算，我們的航標品牌排名第三。下表按零售額列示2010年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌（國內品牌）前十名。

2010年中國陶瓷衛浴潔具市場中高端品牌（國內品牌）前十名及其各自市場份額

排名	品牌	零售額 (人民幣百萬元)	市場份額
1	箭牌	1,430	7.9%
2	安華	570	3.1%
3	航標	376	2.1%
4	美加華	280	1.5%
5	法恩莎	260	1.4%
6	恒潔	190	1.1%
7	維可陶	145	0.8%
8	吉事多	140	0.8%
9	鷹牌	110	0.6%
10	杜菲尼	90	0.5%

來源：Frost & Sullivan

附註：特定品牌的零售額僅包括自有品牌按零售價格計算所得的零售收入，不包括源自原設備生產或原設計生產業務的銷售收入。

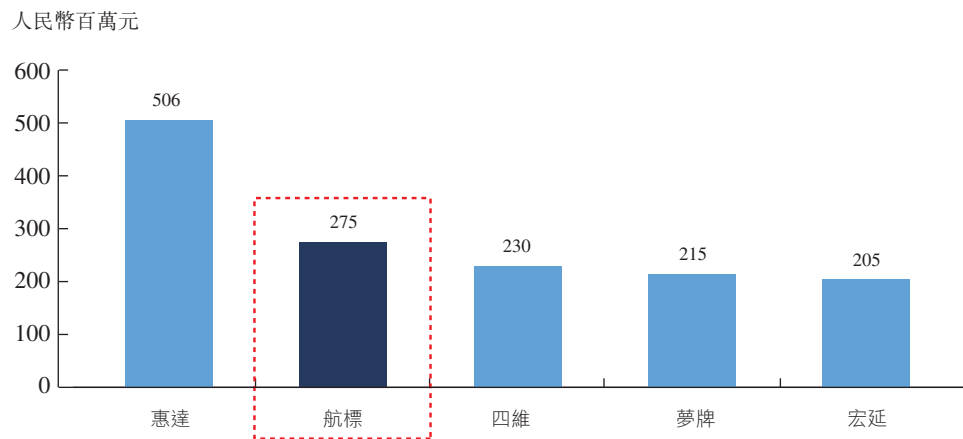
行業概覽

2011年按原設計生產／原設備生產業務所生成收入計中國陶瓷衛浴潔具製造商排名

一直以來，中國的陶瓷衛浴潔具製造商向國際品牌提供原設備生產及原設計生產服務。根據Frost & Sullivan資料，於2010年，原設計生產／原設備生產業務產品向海外市場出口所得收入約為人民幣6,307百萬元。

下圖按原設計生產／原設備生產業務所生成收入列示2011年中國陶瓷衛浴潔具製造商前五名。2011年，本集團乃中國陶瓷衛浴潔具行業第二大原設計生產／原設備生產製造商，其原設計生產／原設備生產業務所得收入為人民幣275百萬元。

按中國原設計生產／原設備生產業務所生成收入計
2011年中國陶瓷衛浴潔具製造商前五名



來源：Frost & Sullivan

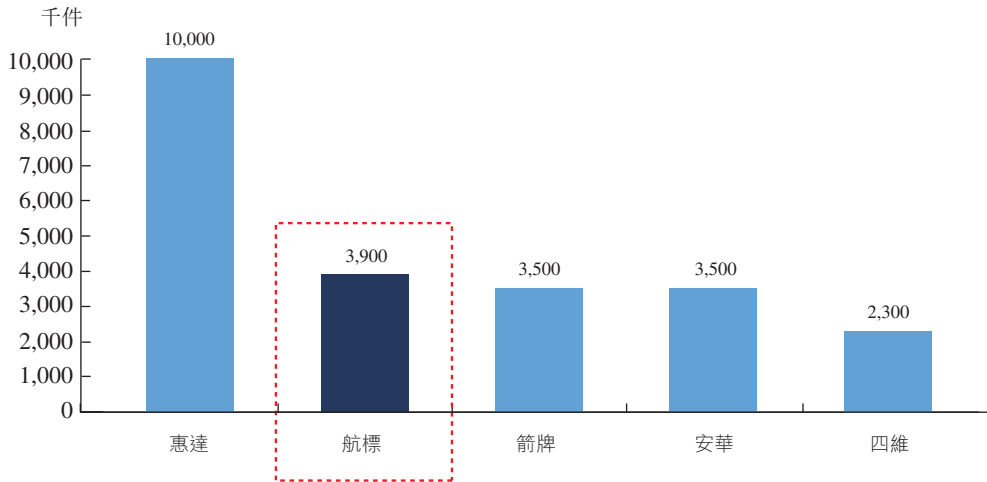
附註：

1. 特定製造商的原設計生產／原設備生產收入指原設計生產／原設備生產業務所生成的收入，不包括源自自有品牌的銷售收入。
2. 圖中收入數據基於陶瓷衛浴產品，包括座便器、面盆、小便器、蹲便器、婦洗器、拖把池及其他。

2011年按設計產能計中國陶瓷衛浴潔具製造商排名

根據Frost & Sullivan資料，設計產能乃評估陶瓷衛浴潔具製造商的關鍵標準，其他標準包括經營效率、產品類型、資格及比率。下圖列示2011年按設計產能計中國排名前五的陶瓷衛浴潔具製造商。本集團擁有四條生產線，2011年設計產能為390萬件，按產能計乃中國第二大陶瓷衛浴潔具製造商。

按設計產能計2011年陶瓷衛浴潔具製造商前五名

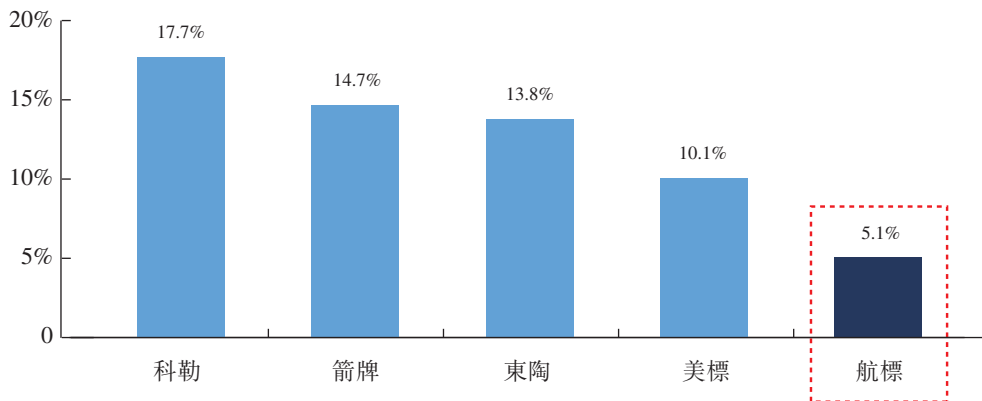


來源：Frost & Sullivan

中國中高端陶瓷衛浴潔具品牌的品牌知名度及消費者喜好度

根據Frost & Sullivan對終端用戶所作的調查，下表列示2010年中國主要中高端陶瓷衛浴潔具品牌的品牌知名度排名。

品牌知名度 – 第一提及

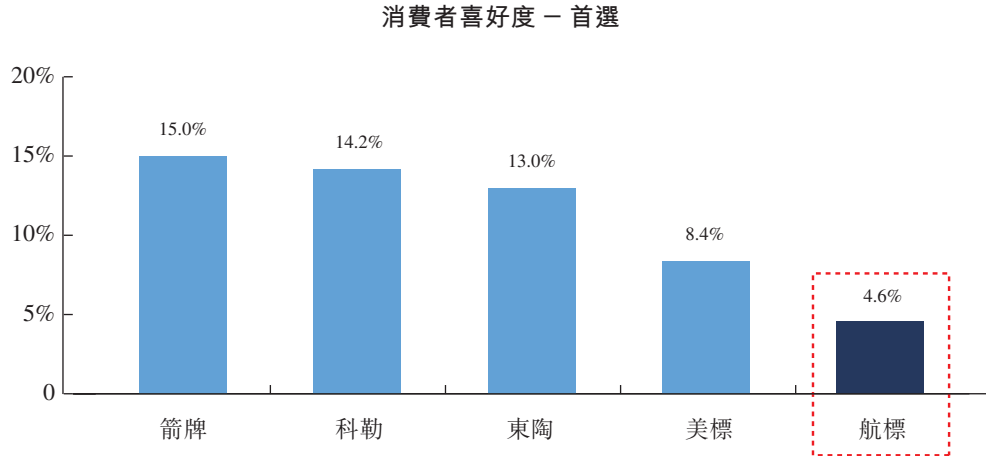


來源：Frost & Sullivan

附註：「第一提及」指在不給提示的情況下，當要求被訪者從一類產品中列出其所能憶起的所有品牌時，首先提到某品牌或者產品的被訪者佔所有被訪者的百分比。這被用來描述被訪者被問到相應問題時提到的第一個品牌名稱。

行業概覽

根據Frost & Sullivan對終端用戶所作的調查，下圖列示2010年中國主要中高端陶瓷衛浴潔具品牌的消費者喜好度排名。



來源：Frost & Sullivan

附註：「首選」指在不給提示的情況下，表示在購買某類產品時會選擇某一品牌的被訪者佔所有被訪者的百分比。這用以描述受訪者在回答相應問題時的第一選擇。

按品牌知名度及消費者喜好度排名，我們的航標品牌在2010年中國國內中高端陶瓷衛浴潔具品牌中名列第二。