

本節及本招股書其他章節載有與日本及日本日式彈珠機行業有關的資料。有關資料乃摘錄自不同刊物，包括政府機構、矢野經濟研究所及EBI編製的報告及其他第三方資料來源。儘管我們及董事已合理謹慎摘錄、編輯及轉載獨立資料來源，惟我們不能保證有關資料是否準確完整。我們無理由相信該等資料有誤或誤導，或有遺漏任何事實致使該等資料錯誤或誤導。我們、我們的聯屬人或顧問、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、聯席保薦人、包銷商、彼等各自的聯屬人或顧問並無編製成獨立核實該等自獨立來源直接或間接摘錄的資料是否準確完整。有關資料或會與其他來源的資料不一致，故不應過份依賴有關資料。請參閱「風險因素—有關我們股份的風險—本招股書所載若干有關經濟及日式彈珠機行業的統計數據、行業預測數據及其他資料均摘錄自第三方市場調查報告或新聞來源，未必可靠」。

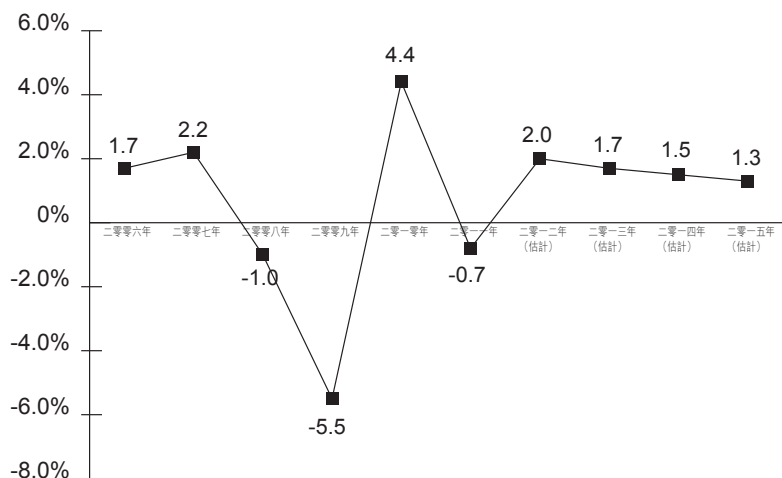
### 日本經濟概覽

#### 全球第三大經濟體

日本為全球第三大經濟體。儘管二零零三年至二零零七年間，日本實質國內生產總值的每年平均增長率約為1.8%，但全球金融危機及內需減少導致經濟於二零零八年及二零零九年分別下滑1.0%及5.5%，至二零一零年才有所改善，實質國內生產總值再增長約4.4%。然而，二零一一年三月的日本東部大地震及引發的海嘯導致日本的實質國內生產總值於二零一一年減少，惟預期其後會增長。

下圖載列所示年度日本實質國內生產總值的年度百分比變動：

日本實質國內生產總值的年度百分比變動

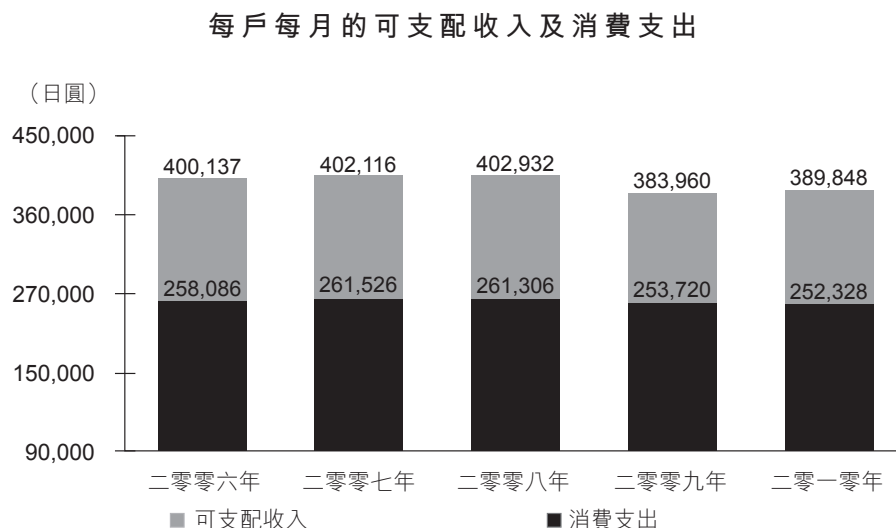


資料來源：國際貨幣基金組織

### 可支配收入及消費支出相對穩定

儘管實質國內生產總值增長放緩且受二零零八年全球金融危機所影響，二零零六年至二零一零年間的每戶每月可支配收入及消費支出仍相對穩定。

下圖載列所示年度每戶每月可支配收入及消費支出：



資料來源：日本統計局

### 日本日式彈珠機行業

本招股書所述的日式彈珠機指日式彈珠機及日式角子機的行業，而「日式彈珠機遊戲館」指配備日式彈珠機、日式角子機或兩者兼備的遊戲館。

### 行業的歷史及發展

日式彈珠機為最受歡迎的娛樂之一。日式彈珠機於二十世紀二十年代在日本出現，為兒童玩具，其後約於一九三零年在名古屋迅速成為成人消遣的娛樂。日式彈珠機遊戲館於二戰期間關閉，其後於二十世紀四十年代末才於娛樂行業重現。當時，日式彈珠機為設計簡單的機械裝置，內藏鐘鈴及閃光燈，於整個二十世紀七十年代，設計仍大致維持不變，直至二十世紀八十年代日式彈珠機設計才結合影音。

第一台角子機於一八九九年在美國發明。數十年後，遊戲機製造商世嘉改造及再發展角子機，日式角子機其後引入日本沖繩。由於出現時間與一九六四年舉行的東京奧運會相近，故日式角子機命名為「奧林匹克遊戲機」。日式角子機的裝置及玩法簡單，按下停止按鈕將顯示屏上轉動中捲軸的圖案配對。現時的日式角子機已由電腦晶片控制。

## 行業概覽

現時的日式彈珠機及日式角子機已配備電腦晶片、立體音響系統及先進的液晶體顯示屏，可顯示更豐富的內容，例如流行的動畫、戲劇角色及不同的名人，豐富顧客的遊戲體驗。

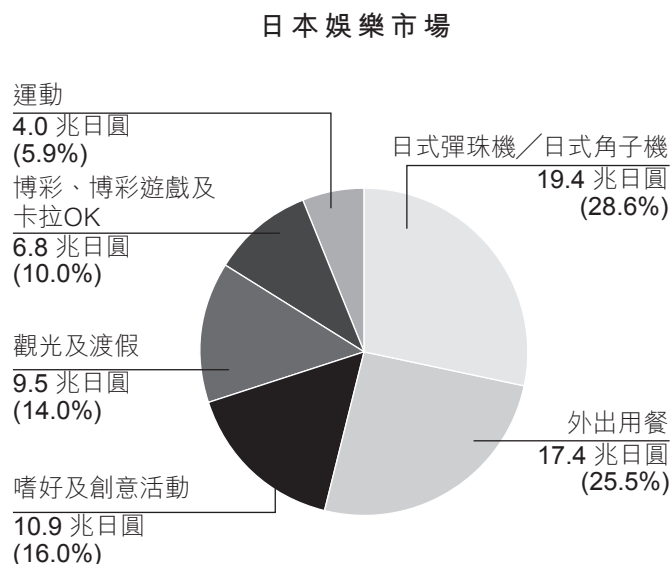
於二零零六年引入1日圓日式彈珠機前，日式彈珠機及日式角子機的費用分別為每粒彈珠4日圓及每遊戲幣20日圓。低投注額日式彈珠機減少博彩性質，且由於該等日式彈珠機的費用低，使玩家可以相同的費用享受較長的遊玩時間，可提升日式彈珠機的娛樂價值。低投注額日式彈珠機可用以應對日式彈珠機玩家數量逐漸減少的問題。

日式彈珠機行業受日本政府嚴密監管，其博彩性質受定期頒佈的法規及規例監管。日式彈珠機遊戲館營運商的發牌、派彩率及日式彈珠機的技術規格受娛樂業務法的法規嚴格監管。有關法例及法規的更多詳情，請參閱「法律及法規」。此外，日式彈珠機營運商已自發成立自治協會，集思廣益、支持防遊戲沉迷及全面推廣日式彈珠機行業。

### 日本娛樂及博彩遊戲市場貢獻最大的行業

根據日本生產本部刊發的閒暇白皮書2011，估計日本娛樂市場的業務收益為67.9兆日圓。日式彈珠機行業的總投注為19.4兆日圓，佔二零一零年日本娛樂市場收益約28.6%，為日本娛樂市場貢獻最大的行業。

下圖顯示按活動種類劃分以二零一零年收益計算的日本娛樂市場：

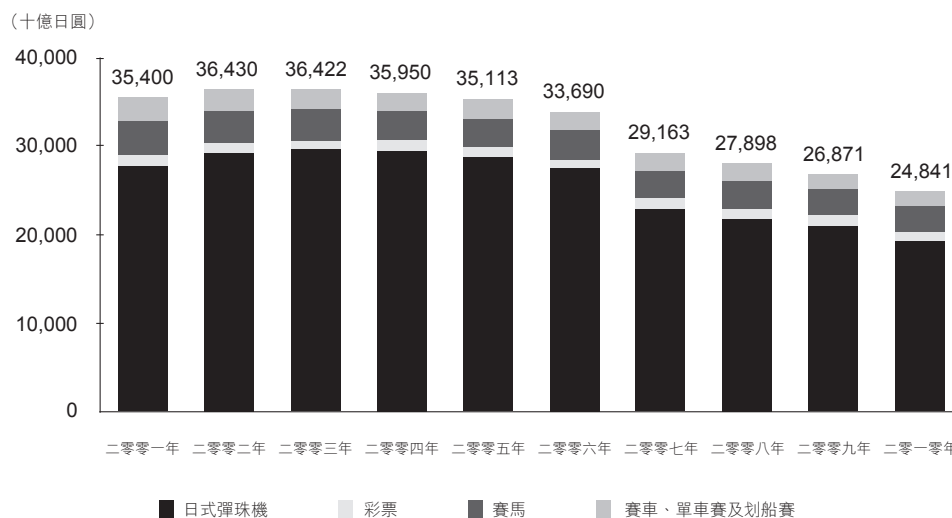


資源來源：日本生產本部閒暇白皮書2011

## 行業概覽

此外，日式彈珠機行業於過去十年在博彩遊戲行業中佔主要地位。根據EBI的資料，二零一零年日式彈珠機行業佔日本整體博彩遊戲市場的78.0%。日式彈珠機行業的總投注為19.4兆日圓，按總投注計算，日式彈珠機行業為最大行業。下圖顯示按活動劃分按總投注計算的博彩遊戲市場。

博彩遊戲市場規模的轉變



資料來源：日本生產本部刊發的二零一一年間暇白皮書及EBI

### 市場趨勢

根據矢野經濟研究所的資料，一九九五年為日式彈珠機行業的高峰期，總投注為30.9兆日圓，其後於二零零六年至二零一零年間下降，總投注自二零零六年的27.5兆日圓下降至二零一零年的19.4兆日圓。總投注下降主要是由於低投注額日式彈珠機於市場的比例增加、遊戲館數目減少以及為減少日式角子機博彩遊戲的博彩性質而於二零零四年採納並於二零零七年逐步採用的法規。

日式彈珠機遊戲館營運商的盈利能力受多項主要因素影響，包括經營規模、遊戲機種類及特別獎品溢價。由於中小型遊戲館營運商規模較小，故未能利用經濟規模及購買能力而逐漸被市場淘汰，亦可能被大型營運商收購或併購。因此，根據EBI的資料，預期遊戲館數目會減少。然而，我們相信這趨勢將可推動每間遊戲館的總投注額增長。

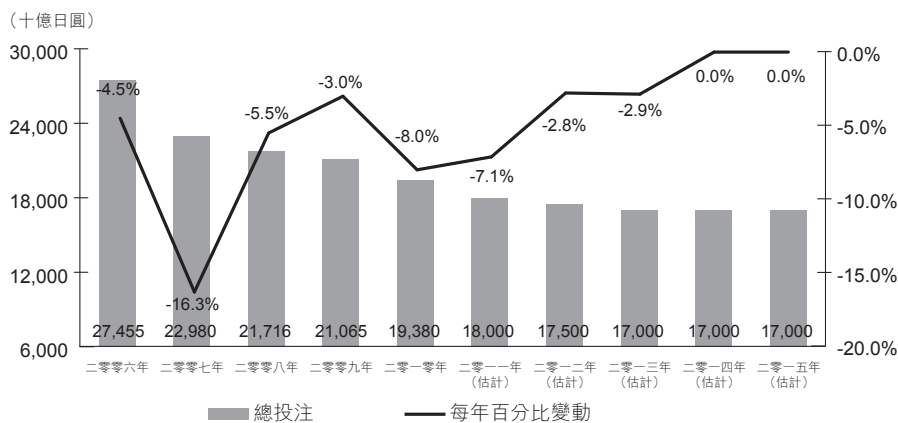
此外，低投注額日式彈珠機及日式角子機的博彩遊戲預期會更受歡迎。因此，低投注額遊戲機的數量及比例預期於未來兩年會增加，直至低投注額及高投注額博彩遊戲的供求達致平衡。根據EBI的資料，於未來兩年，低投注額遊戲機比例增加將導致總投注減少。

## 行業概覽

儘管如此，當供求達致平衡而日式彈珠機遊戲館的低投注額遊戲機已飽和，預期總投注於二零一三年不會再下跌，其後亦會維持穩定水平。

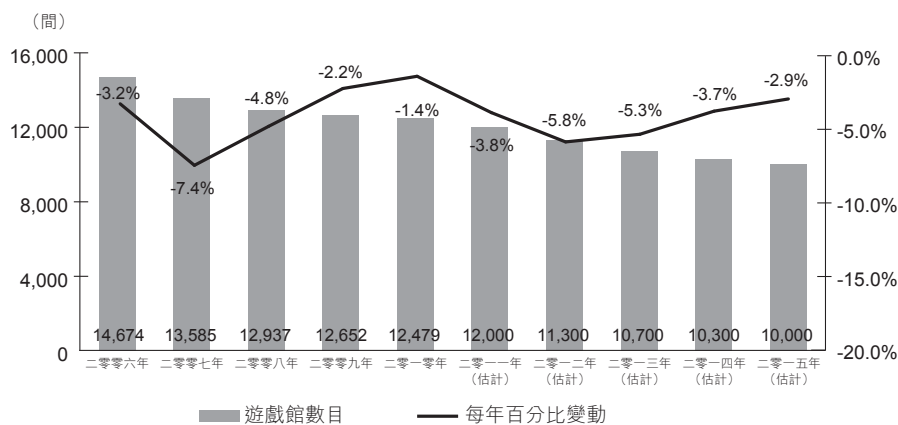
下圖載列所示年度日本日式彈珠機行業的總投注、遊戲館數目及每年的百分比變動：

日式彈珠機遊戲館總投注



資料來源：日本生產本部的閒暇白皮書2011及EBI

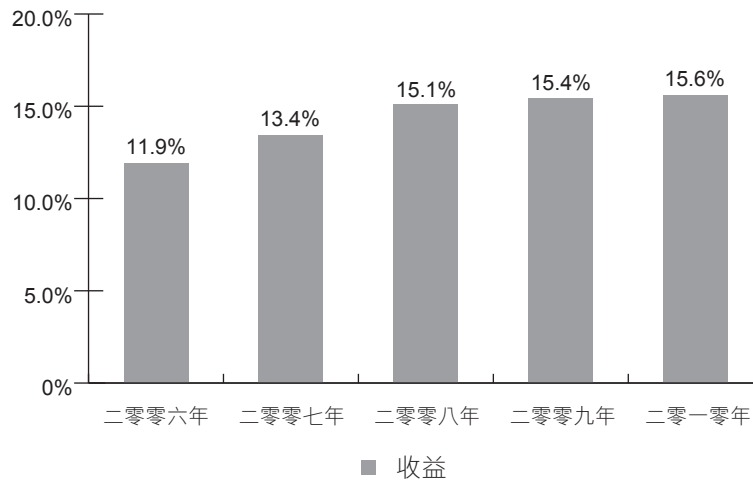
日式彈珠機遊戲館數目



資料來源：警察廳及EBI

根據EBI的資料，儘管受總投注減少及遊戲館數目減少所影響，每台遊戲機的收益率仍由二零零六年的11.9%增加至二零一零年的15.6%。根據EBI的資料，遊戲館營運商透過(其中包括)根據費用及中獎盈利調整遊戲機的比例管理派彩率以及收益率。下圖載列所示年度每台遊戲機的收益率。

每台遊戲機收益率



資料來源： EBI

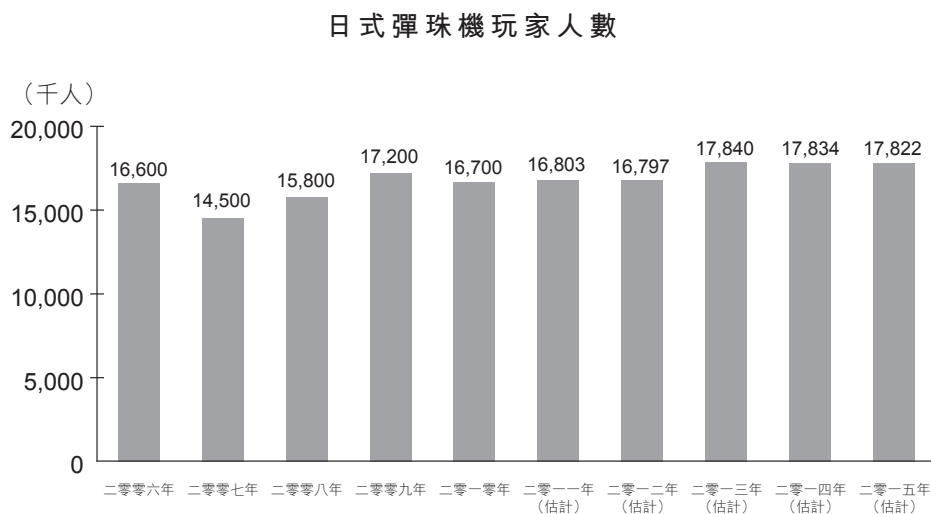
### 日式彈珠機玩家

日式彈珠機玩家人數於二零零七年減少，但近年回升。日式彈珠機玩家人數由二零零七年約14.5百萬人增加至二零一零年的16.7百萬人。根據矢野經濟研究所的資料，人數於二零零七年減少主要是由於為減少日式角子機博彩遊戲的博彩性質而於二零零四年引入並於二零零七年逐步採用的法規，導致有若干博彩性質的日式角子機遭淘汰。日式彈珠機玩家人數其後增加，是由於日式角子機玩家人數上升以及引入低投注額遊戲機。

根據EBI的資料，二零一二年的日式彈珠機玩家數目預期維持穩定，其後於二零一五年增加至約18.0百萬人。預計日式彈珠機玩家人數增加主要是預計有潛在的日式彈珠機玩家。估計有20.0百萬潛在日式彈珠機玩家在若干情況下(例如個人財務狀況改善、費用下降或派彩率提高等)重新參與日式彈珠機遊戲。

## 行業概覽

下圖載列所示年度日式彈珠機玩家人數：



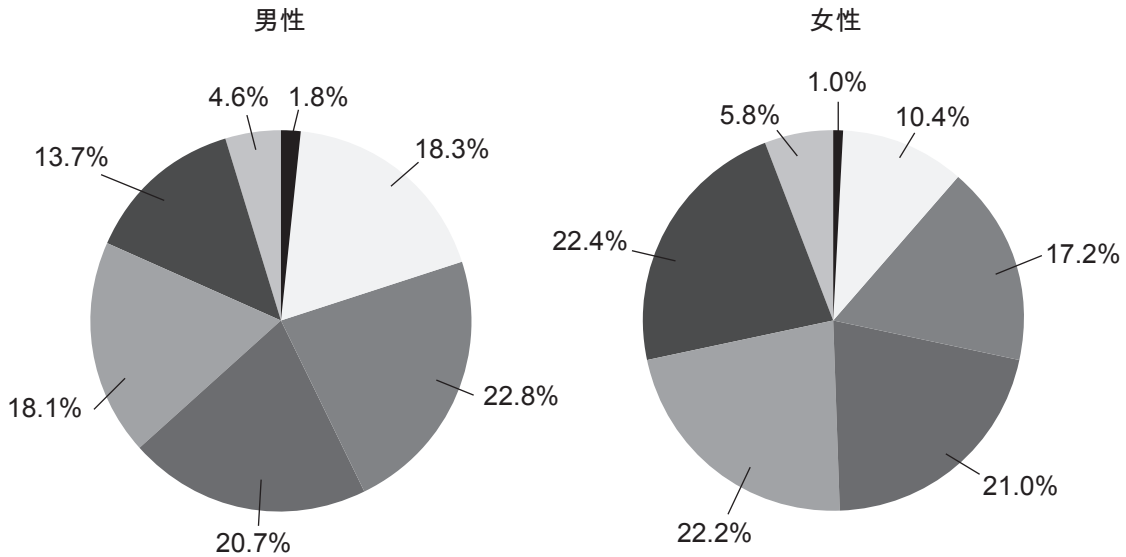
資料來源：日本生產本部閒暇白皮書2011及EBI

根據矢野經濟研究所的資料，二零一零年，日式彈珠機男女玩家的平均年齡分別為**44.4**歲及**49.5**歲，而日式角子機男女玩家的平均年齡分別為**33.6**歲及**38.1**歲。此外，大部分日式彈珠機玩家的年齡組別為**40至69**歲，佔男性日式彈珠機玩家總人數的**52.5%**及女性日式彈珠機玩家總人數的**65.6%**，而大部分日式角子機玩家的年齡組別為**20至39**歲，分別佔男性日式角子機玩家及女性日式角子機玩家總人數的**72.8%**及**62.3%**。

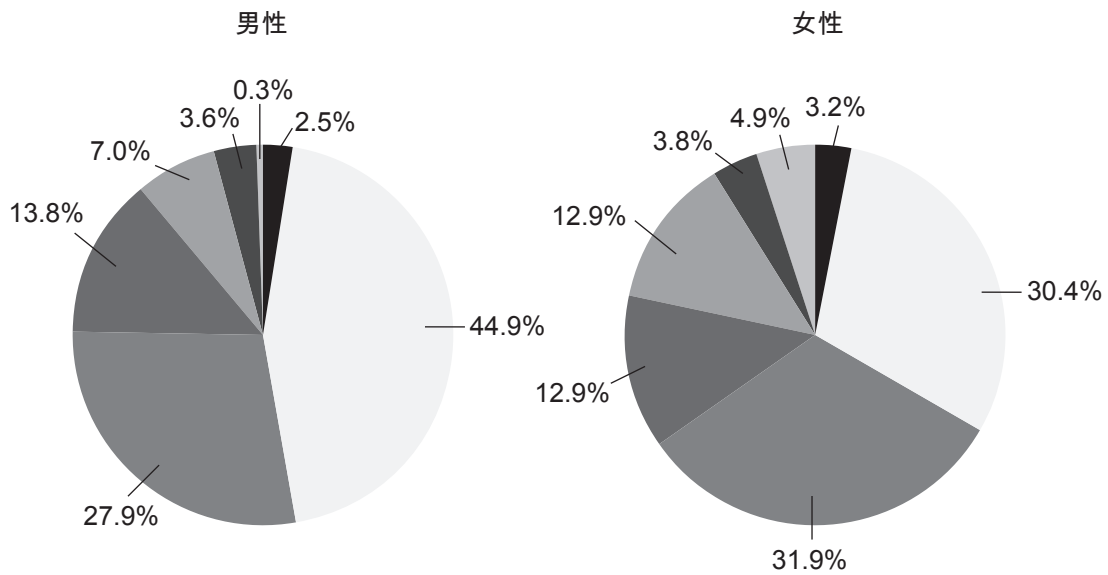
## 行業概覽

下圖載列二零一零年按性別及年齡組別劃分的日式彈珠機及日式角子機玩家的分析：

按性別及年齡組別劃分的日式彈珠機玩家



按性別及年齡組別劃分的日式角子機玩家



年齡組別：
  10-19
  20-29
  30-39
  40-49  
 50-59
  60-69
  大於70

資料來源：矢野經濟研究所

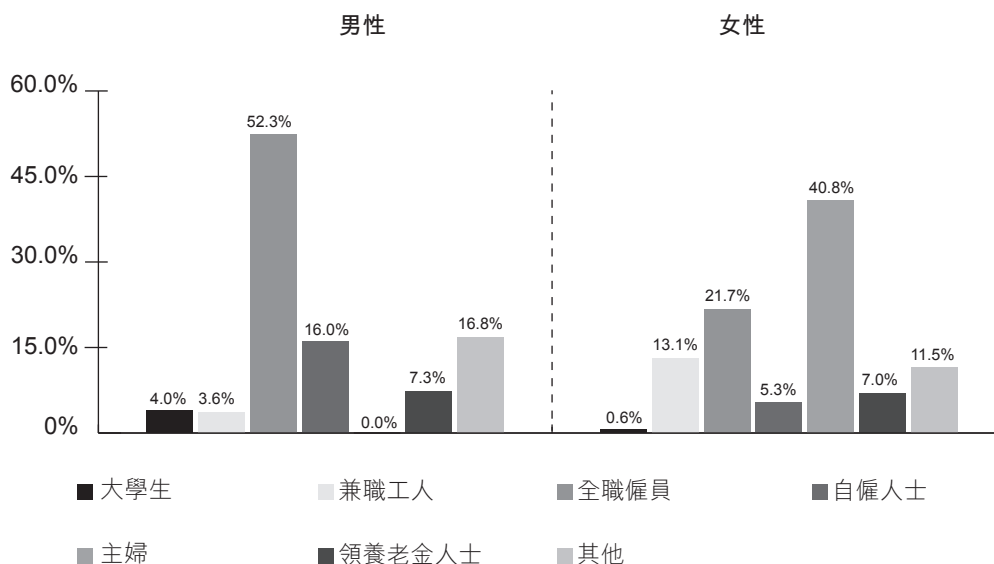


## 行業概覽

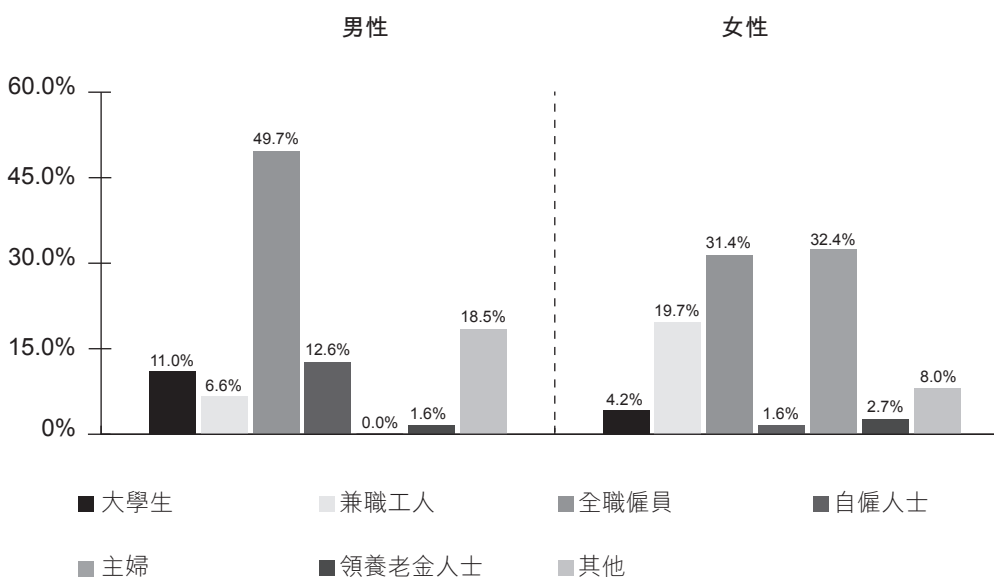
根據矢野經濟研究所的資料，按職業劃分，男性日式彈珠機及日式角子機玩家中，全職僱員所佔比例最大，而女性日式彈珠機及日式角子機玩家最主要為主婦。日式彈珠機方面，領養老金人士各佔男性及女性玩家約7%，比例遠高於日式角子機玩家。日式角子機較受年輕玩家及大學生歡迎，於二零一零年佔男性玩家人數約11%。

下圖載列二零一零年按職業劃分的男性及女性日式彈珠機及日式角子機玩家的分佈：

### 按職業劃分的日式彈珠機玩家



### 按職業劃分的日式角子機玩家



資料來源：矢野經濟研究所

## 行業概覽

### 競爭格局

二零一零年，日本日式彈珠機行業零散，擁有逾4,000名營運商。根據矢野經濟研究所的資料，截至二零一零年十二月三十一日，五大遊戲館營運商及十大遊戲館營運商於二零一零年錄得的總投注分別佔整個市場總投注約20.1%及25.1%，而二零一零年五大遊戲館營運商及十大營運商經營的遊戲館數目僅佔12,479間遊戲館約7.2%及8.8%。

#### 二零一零年十大日式彈珠機營運商概要

日式彈珠機遊戲					
按總投注排名	館 營運商	佔總投注 概約百分比	佔遊戲機總數 概約百分比	遊戲館數目	佔遊戲館總數 概約百分比
1	A	10.5%	3.7%	269	2.2%
2	Dynam	4.4%	3.3%	341 <sup>(1)</sup>	2.7%
3	B	2.0%	0.5%	46	0.4%
4	C	2.0%	2.2%	202	1.6%
5	D	1.2%	0.4%	35	0.3%
6	E	1.1%	0.6%	50	0.4%
7	F	1.1%	0.5%	48	0.4%
8	G	1.0%	0.5%	31	0.3%
9	H	0.9%	0.3%	26	0.2%
10	I	0.9%	0.6%	37	0.3%
總計		<u>25.1%</u>	<u>12.6%</u>	<u>1,085</u>	<u>8.8%</u>

資料來源：矢野經濟研究所

(1) 僅包括Dynam經營的遊戲館

按上表所示，截至二零一零年十二月三十一日，僅有三家日式彈珠機遊戲館營運商(包括Dynam)經營超過100間遊戲館。該三家遊戲館營運商視為全國連鎖營運商，而其餘的遊戲館營運商為地區及地方遊戲館營運商。根據矢野經濟研究所的資料，該等著名及知名度高的品牌營運商如開設新的日式彈珠機遊戲館，會擁有更具吸引力的設備，吸引地區及地方遊戲館營運商的顧客。

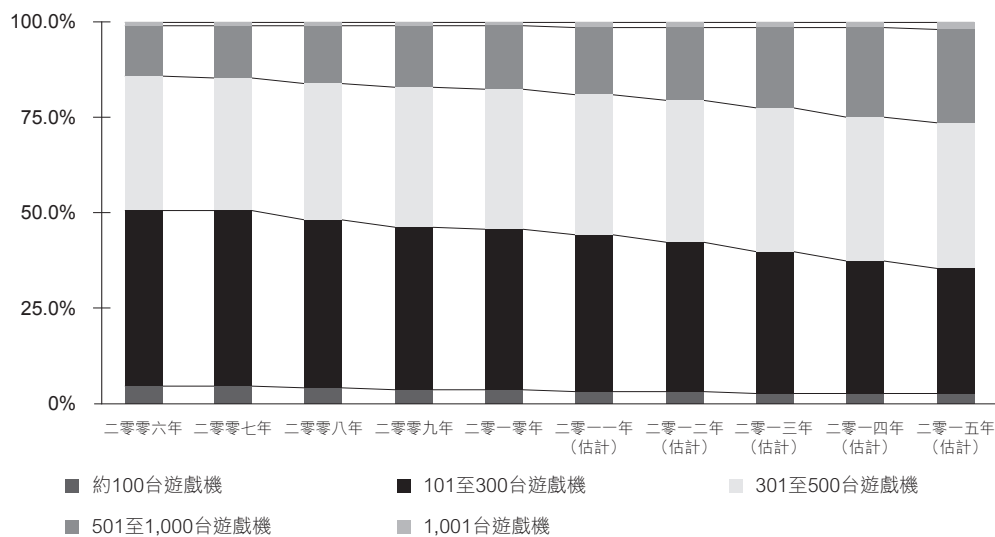
## 行業概覽

儘管近年遊戲機數目及遊戲館營運商總數減少，但每家遊戲館的遊戲機平均數目有所增加。警察廳的數據顯示，每家遊戲館的遊戲機平均數目由二零零五年約**345**台增加至二零一零年約**370**台。該趨勢預期於未來數年仍會持續。根據**EBI**的資料，二零一五年每家遊戲館的遊戲機平均數目將達約**424**台。下表及下圖載列所示期間按每家遊戲館遊戲機平均數目劃分的遊戲館營運商的數目及百分比：

按每家遊戲館的遊戲機平均數目劃分的遊戲館數目

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 (估計)	二零一二年 (估計)	二零一三年 (估計)	二零一四年 (估計)	二零一五年 (估計)
100台遊戲機以下.....	653	654	538	464	463	400	350	300	250	250
101-300台遊戲機.....	6,800	6,204	5,664	5,374	5,216	4,850	4,500	4,000	3,600	3,300
301-500台遊戲機.....	5,153	4,710	4,649	4,627	4,585	4,400	4,250	4,100	3,900	3,850
501-1000台遊戲機.....	1,955	1,914	1,976	2,069	2,076	2,100	2,200	2,300	2,400	2,500
1001台遊戲機以上.....	113	103	110	118	139	145	150	155	160	175
總計.....	<b>14,674</b>	<b>13,585</b>	<b>12,937</b>	<b>12,652</b>	<b>12,479</b>	<b>11,895</b>	<b>11,450</b>	<b>10,855</b>	<b>10,310</b>	<b>10,075</b>
平均數目.....	345	348	359	367	370	377	387	401	414	424

各規模遊戲館數目的轉變



資料來源：警察廳及EBI

根據矢野經濟研究所的資料，日本日式彈珠機遊戲館數目由二零零六年的**14,674**家減少至二零一零年的**12,479**家。逾**80%**的遊戲館營運商經營三家或以下的遊戲館，僅**3.7%**的遊戲館營運商經營十家或以上的遊戲館。期內，每家遊戲館營運商維持平均經營三家遊戲館。

## 行業概覽

零散的日式彈珠機行業持續出現小型營運商被擁有更多財力、人員及其他必要資源與經營經驗的大型競爭對手排擠出市場的趨勢。下表載列所示年度按經營遊戲館數目劃分的遊戲館營運商數目：

按經營遊戲館數目劃分的遊戲館營運商數目

	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
		%		%		%		%		%
一家遊戲館.....	2,654	53.6%	2,412	53.9%	2,419	55.2%	2,365	55.0%	2,235	54.4%
兩家遊戲館.....	984	19.9%	889	19.9%	840	19.2%	839	19.5%	796	19.4%
三家遊戲館.....	493	10.0%	416	9.3%	402	9.2%	388	9.0%	388	9.4%
四家遊戲館.....	247	5.0%	221	4.9%	204	4.6%	191	4.4%	188	4.6%
五至九家遊戲館.....	411	8.3%	376	8.4%	355	8.1%	363	8.4%	350	8.5%
十至十四家遊戲館.....	79	1.6%	81	1.8%	83	1.9%	74	1.7%	69	1.7%
十五至十九家遊戲館.....	35	0.7%	41	0.9%	39	0.9%	41	1.0%	37	0.9%
二十家遊戲館以上.....	47	0.9%	40	0.9%	38	0.9%	42	1.0%	46	1.1%
總計 .....	<u>4,950</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,476</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,380</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,303</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,109</u>	<u>100.0%</u>

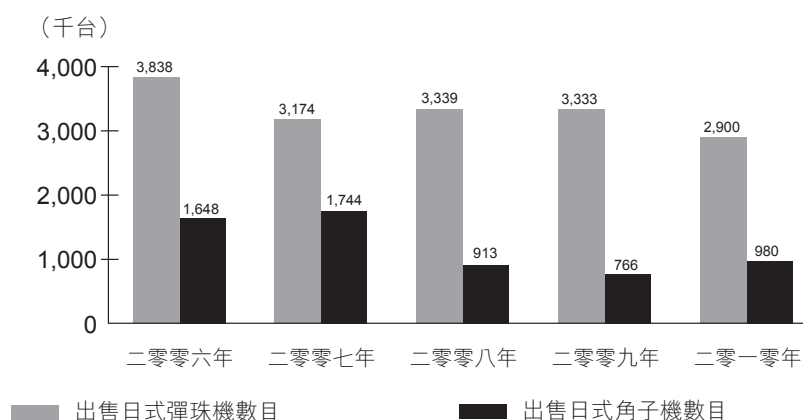
資料來源：矢野經濟研究所

### 日式彈珠機及日式角子機製造

日本日式彈珠機及日式角子機製造市場十分成熟。根據矢野經濟研究所的資料，二零一零年售出的日式彈珠機及日式角子機分別約為**2.9**百萬台及**0.9**百萬台，收益分別約為**8,869**億日圓及**2,867**億日圓。根據矢野經濟研究所的資料，按二零一零年售出的遊戲機數目及銷售所得收益計算，五大製造商佔整個市場逾**70.0%**。

下圖列示所示年度出售的日式彈珠機及日式角子機數目：

出售日式彈珠機及日式角子機數目



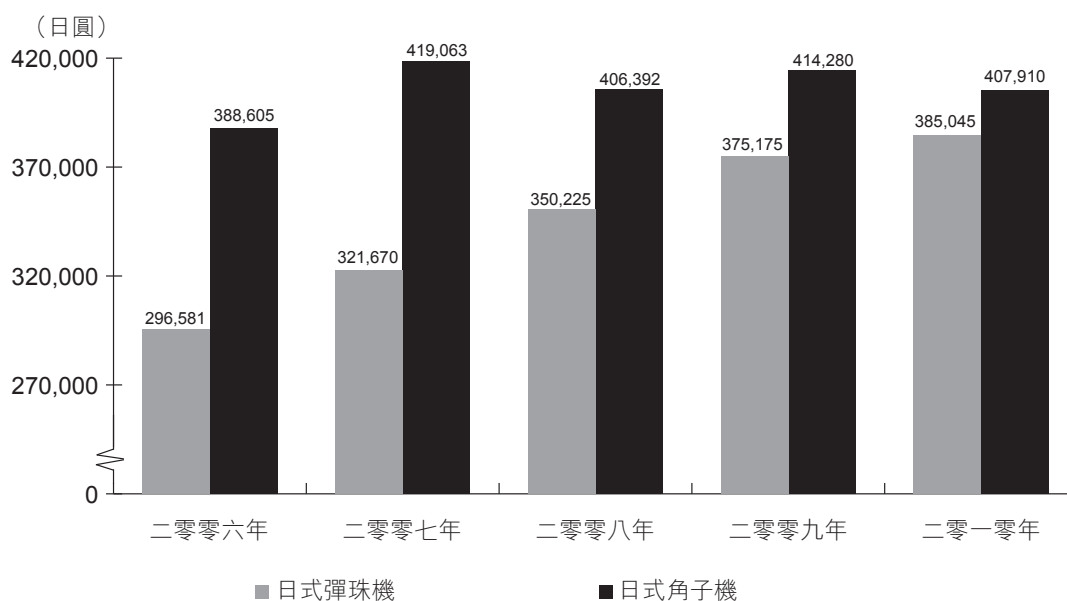
資料來源：矢野經濟研究所

按上圖所示，由於遊戲館營運商相信經常置換新的遊戲機是挽留及吸引日式彈珠機玩家的主要因素之一，故日式彈珠機銷售額相對穩定。然而，根據矢野經濟研究所的資料，由於遊戲機供應過量且遊戲機成本上漲，日式彈珠機營運商不再經常購買新的遊戲機，導致二零一零年的日式彈珠機銷量下跌。

然而，日式角子機銷售額於近年波動。二零零七年實施的法規減少日式角子機遊戲的博彩性質，導致日式角子機的受歡迎程度下降，從而減低日式角子機的需求，令二零零八年的銷售額大幅減少。其後，由於日式角子機再次受年輕的日式角子機玩家歡迎，故日式角子機銷售額於二零一零年開始回升。

下圖載列所示年度日式彈珠機及日式角子機的平均單價：

日式彈珠機及日式角子機的平均單價<sup>(1)</sup>



資料來源：矢野經濟研究所

(1) 平均單價乃按銷售額除以所示年度最高銷量的遊戲機之銷量計算。

日式彈珠機平均單價由二零零六年約296,581日圓上升至二零一零年約385,045日圓，而日式角子機的平均單價相對穩定。

### 日式彈珠機行業的未來趨勢

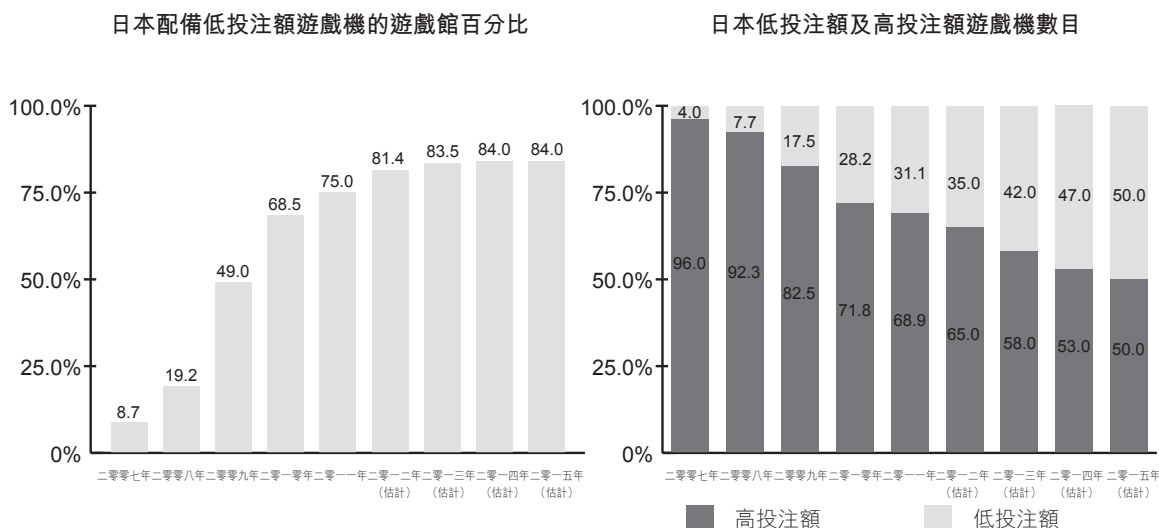
#### 低投注額日式彈珠機及日式角子機博彩遊戲

自二零零七年推出低投注額日式彈珠機以來，配備低投注額遊戲機的日式彈珠機遊戲館數目穩步上升。根據矢野經濟研究所的資料，配備低投注額遊戲機的日式彈珠機遊戲館的數目由二零零七年的1,049間增加至二零一零年的7,935間，複合年增長率約為96.3%。此外，約71.3%於二零一零年開業的新遊戲館配備低投注額遊戲機，當中

## 行業概覽

約14.5%的新開遊戲館僅配備低投注額遊戲機。根據EBI的資料，預期二零一三年前配備低投注額遊戲機的遊戲館數目將持續上升，其後將會穩定，而低投注額遊戲機的比例亦會上升，直至市場飽和。

下圖載列所示年度配備低投注額遊戲機的遊戲館百分比以及低投注額遊戲機佔市場的百分比。



資料來源：EBI

低投注額日式彈珠機更具娛樂性，而傳統的高投注額4日圓日式彈珠機則針對博彩贏款的玩家。低投注額遊戲機讓玩家可付出遠低於高投注額博彩遊戲的費用但享受相同時間的博彩體驗。我們相信低投注額遊戲機吸引廣泛的顧客，包括退休年齡組別的玩家及日式彈珠機新手玩家，將可抵銷低投注額日式彈珠機及日式角子機所得的較低收益。此外，由於低投注額遊戲機玩家目的為娛樂而非贏款，日式彈珠機營運商向低投注額遊戲機作出的派彩率稍低於傳統高投注額遊戲機的派彩率。

### 知名度高的企業經銷權及有效內部控制

知名度高的企業經銷權對遊戲館營運商至關重要，亦為玩家選擇遊戲館的重要因素。我們相信日式彈珠機玩家對知名度高的企業組織管理的日式彈珠機遊戲館更有信心。為建立知名度高的企業經銷權，日式彈珠機營運商不僅須投資宣傳及市場推廣，亦須就業務維持有效的內部控制系統。由於全國大型營運商擁有財政資源及人力維持有效的內部控制，故該發展無疑對該等營運商有利。

### 禁止吸煙的低噪音遊戲館

日本政府近年實施措施以提高吸煙危害健康的意識，包括禁止於非指定區域的公共場所吸煙。日本首條禁煙條例於二零一零年四月在神奈川縣實施，嚴禁於公眾設施吸煙，並規定大型餐廳及酒店禁止顧客吸煙或設立吸煙區。由於日本多個城市或縣市提議及實施反「吸二手煙」的法規，故對二手煙的關注逐漸增加。我們相信日式彈珠機行業將開設非吸煙遊戲館且有關遊戲館會漸受歡迎，日本的非吸煙日式彈珠機遊戲館的百分比將會增加。此外，透過開設禁止吸煙的低噪音遊戲館，日式彈珠機遊戲館營運商可吸引之前因吸煙及噪音而不到日式彈珠機遊戲館的新玩家。

### 資料來源

#### 矢野經濟研究所

我們於二零一一年十二月委託獨立第三方矢野經濟研究所編製有關日本日式彈珠機市場的報告，本招股書引用有關內容。我們就矢野經濟研究所編製報告向彼等支付的費用總額為1.08百萬日圓。矢野經濟研究所為於一九五八年創立的日本私營市場研究公司，提供市場情報及諮詢服務。矢野經濟研究所定期刊發日式彈珠機行業的行業報告。編製有關報告(包括本報告)時，矢野經濟研究所收集及審閱公開數據，例如政府資料、年報及行業協會統計數據。矢野經濟研究所向我們表示，彼等謹慎收集及審閱所收集的資料，相信有關資料的基本假設符合事實且正確，當中詮釋亦合理。矢野經濟研究所向我們表示，彼等已獨立分析所收集的資料，惟彼等的結論是否準確視乎收集的資料是否準確。

#### EBI

為深入了解日本日式彈珠機市場，除矢野經濟研究所外，我們亦於二零一二年一月委託獨立第三方EBI編製報告，本招股書引用有關內容。我們就EBI編製報告向彼等支付的費用總額為1百萬日圓。EBI為於一九九二年創立的日本私營市場研究公司，提供博彩遊戲行業的市場情報及諮詢服務。EBI研究並刊發年報以及其他日式彈珠機行業的研習材料。編製有關報告(包括本報告)時，EBI收集及審閱公開數據，例如政府資料、年報及行業協會統計數據。EBI向我們表示，彼等謹慎收集及審閱所收集的資料，相信有關資料的基本假設符合事實且正確，當中詮釋亦合理。EBI向我們表示，彼等已獨立分析所收集的資料，惟彼等的結論是否準確視乎收集的資料是否準確。

### 非委託編製資料

我們亦於本招股書引用以下非委託編製的來自獨立第三方的資料：

- 國際貨幣基金組織，由**187**個國家組成的組織。該組織旨在促進全球貨幣合作、確保金融穩定、促進國際貿易、提高就業率及維持經濟增長，以及減少全球貧窮人口；
- 日本統計局，於官方統計系統擔當重要角色，提供及宣傳基本官方統計數據，根據統計法及其他法規協調統計工作；
- 日本生產本部，於一九五五年成立的非牟利非政府機構，根據其三個指導原則(Three Guiding Principles)促進日本的生產力運動；及
- 警察廳，由日本內閣的內閣府轄下之全國國家公安委員會管理，為日本警察系統的重要協調機構。