

本節載有若干摘錄自安泰科報告的資料。董事相信，摘錄自安泰科報告的資料來源乃該等資料的適當來源，並已合理謹慎地摘錄和轉載有關資料。董事並無理由相信，該等資料屬虛假或具誤導成分，或遺漏任何重大事實，以致該等資料屬虛假或具誤導成分。摘錄自安泰科報告的資料並未經過我們、我們的任何聯屬人士或顧問、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、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獨立核實。我們、我們的聯屬人士或顧問、獨家保薦人、獨家牽頭經辦人、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，對該等資料的準確性、完整性或公平性概不發表任何聲明。因此，閣下不應過分依賴該等資料。

資料來源及可靠性

就全球發售而言，我們已委任安泰科提供安泰科報告以供全部或部份用於本招股章程。我們已同意就編製安泰科報告向安泰科支付總額人民幣450,000元的費用，我們認為其反映市場價格。支付該費用並不視乎我們上市或安泰科報告的結果而定。我們的董事認為支付該費用不會影響安泰科報告結論的公正性。

關於安泰科

安泰科為一家位於中國的專業礦業及金屬業資料提供商，乃獨立第三方，並專注於為採礦行業提供深度市場研究及諮詢服務。總部位於北京，安泰科透過網站與多份出版物提供中國金屬及礦業市場的最新信息與報告。中國有色金屬技術經濟研究院作為獨立第三方，持有安泰科的42.6%，其他獨立第三方持有安泰科的57.4%。

研究方法

據安泰科確認，安泰科報告的調查及撰寫是一項案頭工作，由擁有豐富大理石行業知識的安泰科專業人士進行。於編製安泰科報告時，安泰科曾使用其內部數據庫、來自行業機構的統計數據及資料、政府統計數據、行業協會刊物及數據。該報告所載統計及圖表資料乃透過彙集、詮釋及分析來自眾多資料來源的生產、經濟、統計及技術資料編製而成。如有需要，安泰科的研究人員亦會與業內公司及機構聯繫以收集並分析關於市場、價格的資料及其他相關資料。

為確保安泰科報告所披露的資料及數據可靠準確，安泰科已採取下列措施：

- (1) 就全球大理石市場而言，安泰科比較來自不同行業機構的世界大理石數據後，發現來自該等來源的數據相似。安泰科決定使用MarbleintheWorld Data Bank的數據，因其可提供連續及最新的數據。
- (2) 就中國國內大理石市場而言，安泰科使用來自中國石材行業的認可權威及官方來源的統計數據，包括國家統計局、中國石材協會及中國海關。
- (3) 安泰科已對其依賴的資料及數據進行合理核實，並信納該等資料及數據屬完整準確。

於編製安泰科報告時，安泰科已採納下列主要假設：

- (1) 國家統計局、中國石材協會、中國海關及MarbleintheWorld Data Bank所編製的數據、估計及預測可靠；
- (2) 市場特徵不會有重大變動，且行業貿易慣例（例如用於生產大理石板材的大理石荒料比例、大理石板材的主流厚度、白色大理石產量於中國大理石總產量中所佔比例及白色大理石產品進口量於中國大理石產品進口總量中所佔比例）將保持相同；
- (3) 中國現有政府政策或政治、法律、財政、市場或經濟狀況並無重大變動；及
- (4) 中國法例、法規或規則並無不利於國內石材行業的重大變動。

安泰科確認，其並不知悉任何事宜致使其認為該等假設屬不公平或不合理。

董事確認，於最後實際可行日期，於採取合理謹慎措施後，自安泰科報告發出日期起，市場資料並無發生不利變動以致限制、否定或影響本節資料。

董事及獨家保薦人並無理由認為上述主要假設不適當。基於上文所述，董事及獨家保薦人信納本節所披露的未來預測及行業數據並無誤導成分。

除另有說明外，本節所載全部數據及預測乃源自安泰科報告。

大理石簡介

大理石是一種天然岩石，成份為再結晶的碳酸鹽礦物（最常見的為方解石或白雲岩）。其由於含有礦物雜質成份，所以顏色無規則。在商業上，大理石指屬於多種地質分類的岩石，例如方解石及白雲岩、蛇紋岩及洞石。

大理石是豪宅的理想裝飾材料（主要用於牆板、地板及立柱等室內用途），同時也是藝術雕刻的傳統材料。大理石具有多種色系，包括白色、黃色、紅色、黑色和綠色。一般而言，白色是天然大理石中最受歡迎的色系。根據安泰科報告，白色系大理石包括白色大理石及灰色大理石。在本節中，白色系列大理石一般稱為「白色大理石」。「大理石原材料」^(附註1) 主要包括大理石荒料及少量大理石碎屑及粉末，此等大理石荒料將進一步加工成「大理石產品」。大理石產品^(附註2) 包括大理石板材、碑石及雕塑。

附註：

1. 大理石原材料主要包括大理石荒料及少量大理石碎屑及粉末，此等大理石荒料將進一步加工成大理石產品。基於安泰科根據先前的研究以及與中國石材協會交流資料對行業常規市場資料的了解，大理石原材料的貿易量相等於大理石荒料的貿易量。
2. 大理石產品包括大理石板材、碑石及雕塑。基於安泰科根據先前的研究以及與中國石材協會交流資料對行業常規市場資料的了解，大理石產品總貿易量的60%為大理石板材的貿易量。

大理石資源及分佈

根據安泰科報告，大理石資源主要分佈在中國河北省、江蘇省、湖北省、四川省及廣東省。於2006年至2012年^(附註)期間，中國的大理石資源穩定保持約1,350百萬立方米至1,550百萬立方米。於最後實際可行日期，並無2013年數據。

根據安泰科報告，白色大理石資源主要分佈在希臘、西班牙及意大利。在中國，白色大理石資源主要分佈在新疆、陝西省、雲南省、湖北省、河北省、四川省及江蘇省。中國為大理石原材料的淨進口國及大理石產品的淨出口國。

附註：根據安泰科報告，向中國石材協會作出查詢後，中國石材協會向安泰科確認2013年的數字尚不可獲得，以及自2012年以來並無重大變動。

大理石生產

中國大理石生產

根據安泰科報告，由於中國建築裝飾行業不斷增長的需求推動，中國大理石荒料總產量由2006年約2.7百萬噸增加至2013年約41.5百萬噸，複合年增長率約為47.9%。

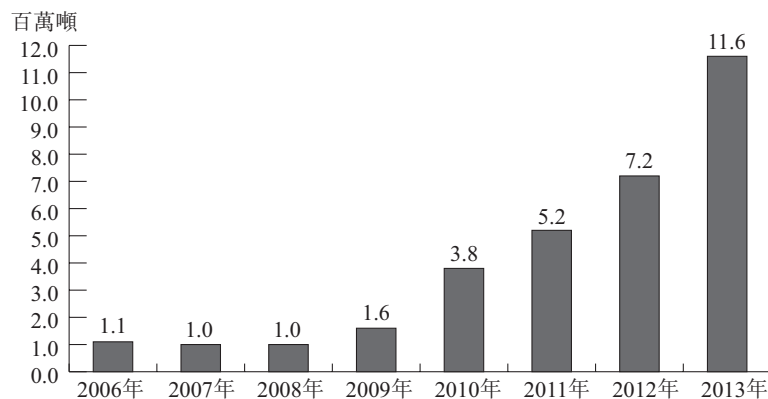
根據安泰科報告，由於中國大理石板材快速增長的需求推動，中國大理石板材總產量由2006年的約47.3百萬平方米增加至2013年的約396.4百萬平方米，複合年增長率約為35.5%。

中國白色大理石生產

四川省、雲南省、廣西省及河北省為中國生產白色大理石的主要省份。根據安泰科報告，白色大理石正逐漸成為高品質的商業與公共建築以及住宅建築的主要裝飾材料之一。

根據安泰科報告，中國白色大理石荒料總產量由2006年約1.1百萬噸增加至2013年約11.6百萬噸，複合年增長率約為39.5%。下圖載列2006年至2013年的中國白色大理石荒料總產量：

中國白色大理石荒料總產量（2006年至2013年）



資料來源：安泰科報告

根據安泰科報告，中國白色大理石板材總產量由2006年約11.8百萬平方米增加至2013年約99.1百萬平方米，複合年增長率約為35.5%。

大理石消耗

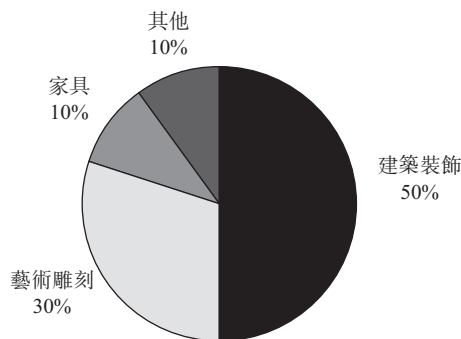
中國大理石消耗及其展望

根據安泰科報告，中國的大理石板材表觀消耗量(以國內產量減淨出口得出)由2006年約36.4百萬平方米增加至2013年約376.1百萬平方米，複合年增長率約為39.6%。根據安泰科報告，受中國大理石板材消耗量增長推動，中國大理石荒料消耗量由2006年約6.1百萬噸增加至2013年約51.0百萬噸，複合年增長率約為35.5%。

白色大理石逐漸成為其中一種用於高檔商業及住宅建築物的主要裝飾材料。中國白色大理石主要消耗地區是建設及建築裝飾市場快速發展的北京、上海、廣州及深圳。

下圖載列2012年中國大理石消耗明細(附註)：

2012年中國大理石消耗明細
(按噸數計算)



資料來源：安泰科報告

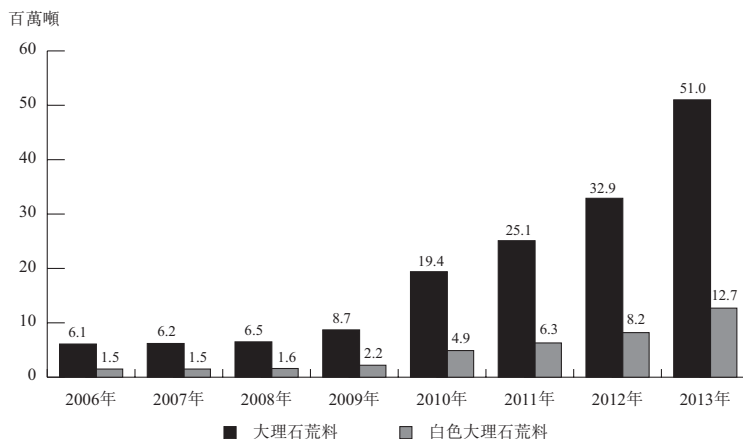
根據安泰科報告，中國12大大理石消耗城市依次是上海、北京、廣州、杭州、南京、成都、武漢、天津、大連、重慶、深圳及瀋陽。

根據安泰科報告，中國白色大理石荒料消耗量由2006年約1.5百萬噸增加至2013年約12.7百萬噸，複合年增長率約為35.5%。

附註：根據安泰科報告，向中國石材協會作出查詢後，中國石材協會向安泰科確認2013年的數字尚不可獲得，以及自2012年以來並無重大變動。

下圖載列2006年至2013年中國大理石荒料及白色大理石荒料消耗量：

中國大理石荒料及白色大理石荒料消耗量（2006年至2013年）



資料來源：安泰科報告

中國大理石板材表觀消耗量及其展望

2006年至2013年，中國的白色大理石板材表觀消耗量增長與白色大理石荒料消耗量相符。同期，中國的白色大理石板材表觀消耗量由2006年約11.0百萬平方米增加至2013年約97.6百萬平方米，複合年增長率約為36.5%

隨著中國的生活水準改善，大理石被用於建築裝飾用途及部分建築裝飾的大理石消耗量。高端酒店行業是中國最大的大理石板材消費行業之一。隨著中國旅遊行業的發展，預計不久的將來對高端酒店的增長亦將加快。透過中華人民共和國國家旅遊局（「國家旅遊局」），於2002年四星級酒店與五星級酒店的數量分別只有635間及175間，於2013年分別增加至2,370間及722間，複合年增長率（2002年至2013年）分別為12.7%及13.8%。除新高端酒店的規劃建設外，一些現有的高端酒店需重新裝修以達到星級評定標準。

辦公大樓行業是中國另一個大型大理石板材消費行業。中國辦公大樓的竣工樓面面積由2004年的104百萬平方米增加至2013年的245.8百萬平方米，複合年增長率（2004年至2013年）為10.0%。

競爭分析

競爭格局

大理石荒料進口量增長補充了快速發展的國內大理石荒料市場。隨著中國大理石行業的發展，部份進口大理石荒料被國內開採的顏色及紋理相似的大理石荒料替代。因此，中國白色大理石荒料生產商與本地市場參與者及向中國供應顏色及紋理相似的大理石荒料的外國出口商在價格方面競爭。

除來自海外的競爭外，還存在本地的競爭，因為中國石材業高度分散。根據安泰科報告，大理石生產商將與具類似性質、質量及／或類似用途的大理石產品的其他生產商互相競爭。一般來說，不同顏色、紋理及光澤度的大理石互為補充，而不形成競爭關係。根據中國石材協會，於2012年，中國約有30,000間石材企業，其中約6,000間為石材荒料企業。根據安泰科報告，向中國石材協會作出查詢後，中國石材協會向安泰科確認2013年的數字尚不可獲得，以及自2012年以來並無重大變動。

行業概覽

中國主要行業參與者

中國有數家大型石材企業。儘管該等公司生產大理石荒料，但其大部分大理石荒料並不向第三方出售，而是由該等公司用於生產大理石板材等其他大理石產品。根據安泰科報告，由於中國石材行業市場極為分散，市場上最大的八家生產商的產能於2013年佔總體大理石市場不到10%。下表載列以石材板材方面的概約年產能而言中國石材行業的主要行業參與者。

公司	成立年份	總部	經營範圍	主要產品	概約年產能 (百萬平方米) (附註1)	概約年產能 (立方米) (附註2)
公司A	1987年	香港及 東莞	採石、石材生產 及石材加工	石材(包括大理石)產品，包括板材、 瓷磚、馬賽克、大理石拼花、石柱、 弧形板	1.8	42,857
公司B	1994年	深圳	生產石材產品(從碎石 到飾面板材)及 石材貿易	大理石及花崗石產品，包括荒料、板 材、瓷磚、馬賽克、壁爐、洗手台、 案台及其他特殊石材產品	3.0	71,429
公司C	1990年	東莞	採石、加工建築板材、 石雕及荒料	建築板材(包括大理石板材)、加工石 (包括大理石)雕及荒料	1.2	28,571
公司D	2000年	南安 水頭	採石、天然石材進出口、 大理石及花崗岩板材 批發、規格石材、 案台、洗手台、先進 石材工程設計及建造	天然石材、大理石及花崗岩板材、規格 石材、案台、洗手台	2.5	59,524
公司E	1989年	深圳 龍崗區	石材貿易、石材 開採及石材加工	大理石及花崗岩板材、瓷磚、馬賽克、 大理石拼花、壁爐、洗手台、案台及 其他特殊形狀石材產品	4.1	97,619
公司F	1990年	南安 水頭	採石、石材加工、 藝術雕刻、設計 及裝飾工程	大理石、花崗岩及人造大理石，包括薄 板、板材、複合大理石板、馬賽克、 大理石拼花、石柱、弧形板、壁爐、 石雕、洗手台、案台及其他特殊石材 產品	2.6	61,905
公司G	1999年	南安 水頭	石材加工、國內 外石場開採、進出 口貿易及建築裝飾	進口大理石、花崗岩、荒料、板材、特 殊工藝石材、馬賽克、陶瓷	3.0(石材) 6.0(陶瓷)	71,429石材 (包括大理 石板材)
公司H	1990年	上海	採石及其他行業	大理石、花崗岩、人造石材及石英	2.0	47,619

資料來源：安泰科報告

行業概覽

附註：

1. 由於該等公司生產的大部分大理石荒料由彼等用於生產大理石板材等其他大理石產品，而大理石板材以平方米計量，因此該等公司的概約年產能以平方米表示。
2. 上表所列示各家公司以立方米計量之年產能乃按每年據安泰科報告之1立方米之大理石荒料可加工為18毫米厚之約42塊大理石板材（每塊1平方米）之行業常規之基準計算。

中國絕大多數（約90.0%）石材企業為微型至中型企業。根據中國石材協會，2011年中國約有2,100間規模以上石材企業（年收入超過人民幣2,000萬元之石材企業），其中約500間為石材荒料企業，約1,600間為石材加工企業。由於中國石材業集中程度較低，必然存在激烈競爭，特別是在大理石加工公司之間。石材荒料企業主要位於遼寧省、山東省、廣東省、浙江省、湖南省及安徽省。遼寧省石材荒料企業數量最多，佔中國石材荒料企業總數的12.1%，其次是山東省。下表載列2011年石材企業規模及數量：

2011年中國石材企業規模及數量 (附註)

規模	銷售收入 (人民幣元/年)	石材企業數量	佔石材 企業總數的 百分比 (%)
大型	≥400百萬	約20	0.1
中型	20-400百萬	約2,100	7.9
小型	3-20百萬 (最多20百萬 但不含20百萬)	約4,500	16.9
微型	<3百萬	>20,000	75.1

資料來源：安泰科報告

附註：根據安泰科報告，向中國石材協會作出查詢後，中國石材協會向安泰科確認2013年的數字尚不可獲得，以及自2012年以來並無重大變動。

中國大理石行業准入門檻

根據安泰科報告，大理石開採公司的主要准入門檻包括：

- (i) 在有完善基建交通網絡支持的地區找到大理石資源的能力。

擁有具備良好物理性質的大理石資源（例如色澤絢麗、紋理美觀、光澤度較高的大理石），對大理石開採公司而言是一項主要競爭優勢。在開採大理石資源過程中產生的廢料數量等其他因素，將影響可開採的大理石資源數量，以及大理石石場的經濟可行性；

- (ii) 找到可經濟開採的適銷大理石資源及滿足收購有關資源的資本需求的能力。

石場與加工廠及客戶之間的距離，以及石場所在基建交通網絡均為重要方面，因為運輸大理石的成本及時間差異極大，因而對大理石開採公司的營運構成重大影響。倘石場所在地區與其他主要城市或港口的交通不便，運輸成本將會更高，或會妨礙潛在客戶向該石場採購大理石。根據安泰科報告，客戶收取其向供應商購買的大理石屬行業慣例；及

- (iii) 取得所有必要許可證（例如採礦許可證）和遵循適用法律及法規（特別是有關環境保護的法律法規）的能力，以及按照相關法律法規繳納環境保護準備金的資本支出。

隨著環境保護法律法規演變及日趨嚴格，大理石開採公司在初次創立時須按照法律及法規繳納更多環境保護準備金，導致大理石開採公司承擔更高的資本要求。另外，不同地區的初次創立資本要求因政府環保及安全政策的嚴格程度而異。倘大理石石場位於政府環保及安全政策更嚴格的地區，大理石開採公司在初次創立時須投入更多資金以遵守該等政策。持續遵守該等政策的資本要求構成大理石開採公司的另一個准入門檻。大理石開採公司的主要准入門檻進一步資料載列如下：

未來機會

- (i) 城市化加快。伴隨基礎設施、建造業普遍發展。
- (ii) 中國經濟持續發展。隨著中國居民收入和生活水平的提高，產生了對大理石作為裝飾材料的需求。
- (iii) 中國旅遊業近期的成長。有望加速高檔酒店發展，而高檔酒店是最大的大理石板材消費行業之一。預計部分現有酒店亦將展開翻修，以符合更高標準。
- (iv) 高檔商業及住宅建築物對大理石板材的需求增加。原因如下：(a)收入增加以及伴隨人民生活水平改善帶來的消費需求；及(b)大理石板材尺寸標準化帶動其在高檔商業及住宅建築物的使用增多。

威脅與挑戰

- (i) 競爭激烈。根據安泰科報告，中國的大理石行業是一個完全開放的市場，競爭非常激烈。一個很好的系列大理石的價格可能會由於無序競爭而被壓低。根據安泰科報告，二、三線城市的大理石供應商可能比在一線城市的同行溢價約人民幣20-30元／平方米，原因是競爭略顯和緩。

- (ii) **生產成本上升。**自2010年年初以來，大理石荒料的生產成本（包括電力及油料、水、勞動力成本）不斷上升，驅動大理石價格同步攀升。根據安泰科報告，湖北勞工的平均月薪已由2009年約人民幣1,800元增長至2013年的約人民幣3,300元。汽油及柴油價格自2009年至2013年分別上漲約29%及31%。勞動力成本及燃油價格的上漲或會對大理石開採公司的利潤率構成下跌壓力。

我們的競爭優勢

我們的一朵岩項目含有白色系大理石。根據安泰科報告，白色系大理石屬於中國非常受歡迎的天然大理石。如上文所述，中國白色大理石荒料消耗由2006年約1.5百萬噸增加至2013年約12.7百萬噸，複合年增長率約35.5%。根據可行性研究報告，我們一朵岩項目產出的大理石由於表面紋理細緻及具有很高的光澤度，可用於中高端裝飾石材。根據獨立技術報告，我們一朵岩項目產出的大理石為紋理細緻且經良好拋光的淺色系大理石，因而被認為是一種比較高檔的石材。

亦請參閱本招股章程「業務－產品特性」一段，其以表格形式對我們一朵岩項目生產的大理石的主要物理特性進行量化分析，該表格載列我們一朵岩項目生產的大理石的主要特性及與有關中國標準及行業平均值的比較情況。

大理石價格

中國大理石荒料價格

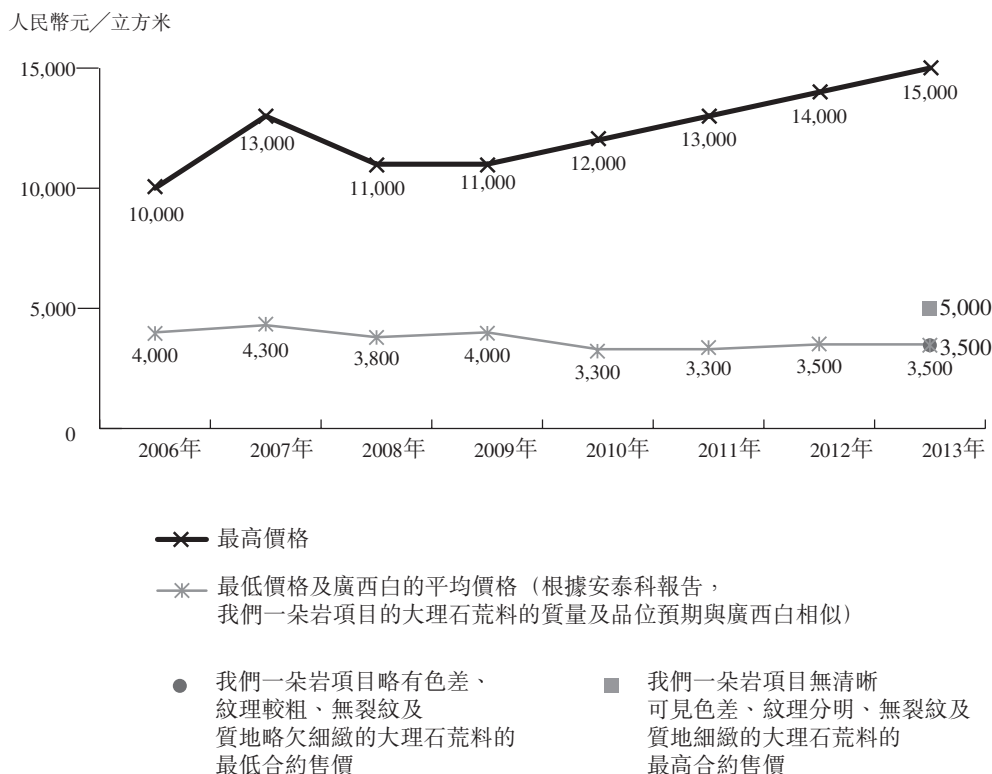
根據安泰科報告，大理石是一種天然資源，特別是那些品質上乘的大理石資源，很容易因開採陷入枯竭。隨著供應不斷減少，倘需求保持不變，大理石荒料的價格自然會上升，若需求增加則將帶動更大的價格升幅。現有的大理石採石場擁有人，特別是擁有高品位和稀有石材的採石場擁有人，亦可能尋求透過控制大理石的產量及／或供應來控制或管理價格。

中國大理石荒料價格根據大理石荒料的質量、外觀，例如顏色、花紋、紋理、尺寸及數量釐定。

中國白色大理石荒料價格及廣西白的平均價格

下圖載列自2006年至2013年國內白色大理石荒料的最低及最高價格以及廣西白的平均價格。根據安泰科報告，我們一朵岩項目的大理石荒料的質量及品位預期與廣西白相似：

中國白色大理石荒料價格及廣西白的平均價格（2006年至2013年）



資料來源：安泰科報告

附註：上述價格均含稅。

根據安泰科報告，山水白及中花白系列等大理石荒料定價於國產大理石荒料價格範圍的高端約每立方米人民幣15,000元，而廣西白等國產大理石荒料於2013年定價於國內生產之大理石荒料價格範圍的低端約每立方米人民幣3,500元。根據安泰科報告，我們的大理石荒料處於中國市場價格範圍的低端。

我們與四名客戶訂立的銷售合同規定價格範圍介乎每立方米人民幣3,500元至每立方米人民幣5,000元。我們目前專注於一朵岩項目的礦建及開發。由於我們於2014年9月僅開始有限商業生產，故銷售相對較低。於2014年6月，我們以每立方米人民幣3,500元的平均售價（包括6%增值稅）向其中一名客戶（即匯龍）售出267.2立方米的大理石荒料，該等大理石荒料乃於一朵岩項目建設階段中生產，共產生銷售所得款項約人民幣0.9百萬元，有關款項已計入在建工程。

中國白色大理石板材價格

根據安泰科報告，於2013年，中國的高檔大理石板材價格範圍由陽光黃的每平方米人民幣240元至意大利玫瑰的每平方米人民幣2,650元。根據安泰科報告，就標準18毫米厚大理石板材而言，(i)於2013年在中國可取得的主要外國類型白色大理石板材市價範圍由普通級約每平方米人民幣200元至每平方米人民幣650元，及高檔級約每平方米人民幣420元至每平方米人民幣3,000元；(ii)於2013年在中國可取得的主要國產類型白色大理石板材市價範圍由普通級約每平方米人民幣100元至每平方米人民幣600元，及高檔級約每平方米人民幣700元至每平方米人民幣1,000元。

主要原材料價格

大理石礦山的主要原材料包括人力、燃料及金剛石串珠繩、潤滑油、鑽杆及鑽頭等消耗品。下表分別載列2006至2013年湖北省主要原材料的歷史價格：

湖北省主要原材料價格（2006年至2013年）

成本中心		年份							
		2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
消耗品									
(a)	金剛石串珠繩 (人民幣元/米)	290	290	285	280	270	275	270	255
	變動百分比	-	0%	-2%	-2%	-4%	2%	-2%	-6%
(b)	潤滑油 (人民幣元/千克)	16	16	16.5	16.5	16	16.8	17	17
	變動百分比	-	0%	3%	0%	-3%	5%	1%	0%
(c)	鑽杆及鑽頭 (人民幣元/件)	220	220	220	230	225	225	230	230
	變動百分比	-	0%	0%	5%	-2%	0%	2%	0%
燃料									
(a)	汽油 (人民幣元/噸)	5,185	6,442	7,522	6,910	7,970	7,510	9,620	8,905
	變動百分比	-	24%	17%	-8%	15%	-6%	28%	-7%
(b)	柴油 (人民幣元/噸)	4,500	5,940	7,020	6,170	7,240	6,770	8,800	8,090
	變動百分比	-	32%	18%	-12%	17%	-6%	30%	-8%
電力									
	(人民幣元/千瓦時)	0.72	0.72	0.825	0.825	0.945	0.945	0.945	0.945
	變動百分比	-	0%	15%	0%	15%	0%	0%	0%
人力(即工人平均薪金)									
	(人民幣元/月)	1,202	1,315	1,629	1,865	2,212	2,651	3,011	3,321
	變動百分比	-	24%	15%	19%	20%	14%	10%	9%

資料來源：安泰科報告

根據安泰科報告，湖北省汽油及柴油價格於2012年分別大幅上升28%及30%，乃主要由於供應國的政治環境不穩定導致市場擔心國際供應出現中斷所致。湖北省工人人均薪金自2006年至2012年大幅上漲，乃主要由於中國經濟快速增長，同期名義國內生產總值的複合年增長率達到14.3%所致。除汽油及柴油價格及工人薪金外，大理石市場的其他主要原材料價格保持穩定。