

## 行業概覽

本行業概覽所載若干資料由歐睿編製，反映基於公開可用資料來源及貿易觀點研究對市況的估計，並主要作為市場研究工具而編製。凡提及歐睿不應視為歐睿就任何證券價值或投資本公司是否可取而發表的意見。董事相信，本行業概覽所載資料的來源乃該等資料的適當來源，且董事已合理審慎地轉載該等資料。董事無理由相信相關資料屬虛假或含有誤導成分，或遺漏任何重大事實導致有關資料屬虛假或含有誤導成分。我們、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方概無獨立核實歐睿所編製並載於本行業概覽的資料，而彼等及歐睿均未就有關資料的準確性發表任何聲明，故於作出或避免作出任何投資決定時不應依賴該等資料。

### 中國經濟概覽

過去三十年，中國經濟穩步強勁增長，於2014年按GDP計已成為全球第二大的經濟體。根據中國國家統計局的資料，中國於2004年至2014年的名義GDP由人民幣16.1萬億元增至人民幣63.6萬億元，而名義人均GDP由2004年的人民幣12,400元增至2014年的人民幣46,652元，年複合增長率分別約14.8%及14.2%。尤其是：

- 中國工業化及經濟增長引導了城鎮化進程的加快。根據中國國家統計局的資料，中國城鎮總人口由2004年年底的約5.42億人增至2014年年底的約7.5億人，年複合增長率為3.3%。同期，城鎮人口佔中國總人口的百分比由41.8%增至54.8%。
- 經濟增長及城市居民人口增長與中國國內生活水平和收入水平的提高相關。根據中國國家統計局的資料，中國城鎮居民家庭人均年可支配收入由2004年的人民幣9,422元增至2014年的人民幣28,844元，年複合增長率為11.8%。
- 第二產業過往一直是中國GDP的主要組成部份。由於工業化發展，第二產業佔GDP比重已超過第一產業。然而，第二產業佔GDP比重已開始緩慢下降，由於第三產業佔GDP比重不斷上升。中國的第三產業已成為推動經濟發展的重要動力，2014年，佔GDP比重為48.2%，高於第二產業的42.6%和第一產業的9.2%。這反映了中國經濟正由原來的製造業主導型經濟持續向服務業主導型經濟轉型。<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 第一產業是指農、林、牧、漁業。第二產業是指採礦業、製造業、電力、煤氣及水的生產和供應業、建築業。第三產業是指除第一、二產業以外的其他行業。

## 行業概覽

為把握中國經濟發展中湧現的機遇，我們在各個行業主動佈局，培育眾多被投企業。

主要發展動力	受惠行業	我們的重心	我們的業務分部
城鎮化 . . . . .	房地產	融科	房地產
消費升級 . . . . .	IT	聯想集團	IT
	租車	神州租車	現代服務
	口腔醫療	拜博口腔	
	物流	增益	
	養老服務	安信頤和	
	優質食品	佳沃	農業與食品
	白酒	豐聯	
經濟結構轉型 . . . .	保險經紀	聯保	金融服務
	中小企業融資	正奇／漢口銀行／蘇州信託	金融服務
	支付	拉卡拉	
	另類投資	聯想之星／君聯資本／弘毅投資	財務投資
	化工與能源材料	聯泓	化工與
	星恒電源	化工與能源材料	能源材料

### IT行業概覽

#### PC市場

根據IDC統計，全球PC市場正在逐步下滑，出貨總量由2010年的約3.58億台降至2013年的約3.15億台。

全球PC市場由消費者PC市場及商用PC市場組成。根據IDC統計，與全球消費者PC市場下滑的現象相比，全球商用PC市場巨大且保持相對穩定。根據IDC統計，全球商用PC市場的出貨總量從2010年的約1.61億台下降至2013年的約1.53億台，預計2018年的出貨量仍保持在約1.50億台左右的穩定水平。

---

## 行業概覽

---

根據IDC統計，中國PC市場由於多個因素而有所發展，其中包括：

- 政府、製造業及教育業的採購量預計將從2014年的約13.1百萬台增加至2018年的約14.2百萬台；
- 2009年至2014年中國人均可支配收入顯著增加，預期帶來更大的PC需求；及
- IDC預期在中國四線及四線以下城市的PC出貨總量預計由2014年約3,200萬台升至2018年的約3,300萬台。

根據IDC統計，就出貨量而言，2014年聯想集團在全球及中國PC市場排名第一。

### 智能手機市場增長快速

根據IDC統計，全球智能手機市場出貨總量從2010年的約3.05億部，迅速增長為2013年的約10.19億部，並且預計會繼續增長至2018年的約18.74億部，2013年至2018年的年複合增長率為13.0%。根據IDC統計，中國智能手機市場出貨總量亦從2010年的約3,600萬部，迅速增長至2013年的約3.51億部，並且預計會繼續增長至2018年的約5.12億部，2013年至2018年的年複合增長率預計為7.9%。另外，根據IDC統計，亞太區（不包括日本）的出貨總量亦增速明顯，2010年至2013年的年複合增長率為81.7%，2013年至2018年的複合增長率預計為14.3%。

### 平板電腦市場持續增長

根據IDC統計，全球平板電腦市場出貨總量從2010年的約1,940萬台迅速增長為2013年2.199億台，年複合增長率為124.8%，並且預計增長至2018年的2.626億台。

### 服務器

全球服務器市場業務集中於少數幾家主要廠商。根據IDC統計，全球服務器市場出貨總量從2010年的約8.1百萬台增加至2013年的約8.9百萬台，並且預計會繼續增長至2018年的約11.0百萬台。根據IDC統計，中國服務器市場增長高於全球平均水平，市場規模從2010年的約0.9百萬台，增長至2013年的約1.5百萬台，並且預計會繼續增長至2018年的約2.6百萬台。

## 行業概覽

### 中國的金融服務業

#### 短期融資市場

短期融資可為處於現金流量不足時期的企業提供資金支持。在中國，銀行及非銀行金融機構（例如小額貸款公司及典當行）均提供短期融資服務。中國非銀行金融機構短期融資最常見的類別包括小額貸款、典當貸款、融資租賃及融資信用擔保。

根據歐睿統計，非銀行金融機構的短期融資服務對可能較難從銀行取得貸款的小微企業的重要性日益突顯。截至2013年年底，中國的小額貸款、典當貸款、融資租賃交易及融資信用擔保餘額達人民幣46,957億元，2011年至2013年的年複合增長率為33.2%。預期該市場將繼續保持增長態勢，預計2013年至2016年的年複合增長率約為35.2%，這主要是由無法從銀行取得貸款的中小微企業的资金需求不斷增加所致。

中國非銀行金融機構短期融資的貸款餘額（2011年－2016年預測）  
（人民幣十億元）

行業／類別	2011年	2012年	2013年	2011年－ 2013年 年複合 增長率	2014年 預測	2015年 預測	2016年 預測	2013年－
								2016年 預測 年複合 增長率
小額貸款	391.5	592.1	819.1	44.6%	1,113.4	1,420.1	1,764.5	29.2%
典當服務	52.2	67.6	86.6	28.8%	106.8	128.3	152.5	20.8%
融資租賃	930.0	1,550.0	2,100.0	50.3%	3,100.0	4,610.0	6,900.0	48.7%
融資信用擔保	1,274.7	1,459.6	1,690.0	15.1%	1,977.3	2,337.2	2,783.6	18.1%
總計	2,648.4	3,669.3	4,695.7	33.2%	6,297.5	8,495.6	11,600.6	35.2%

資料來源：歐睿從行業訪談及案頭調研所得的估計數字。

## 行業概覽

### 保險經紀行業

根據歐睿統計，於2013年中國市場通過保險經紀公司所產生的總保費為人民幣430.0億元，佔當年中國保險業總保費2.5%。根據歐睿統計，在美國或英國等發達國家通過保險經紀公司所產生的保費佔總保費的比重通常相對中國較高。在中國，通過保險經紀公司所產生的保費預計將按9.7%的年複合增長率增長，由2013年的約人民幣430億元增至2016年的約人民幣567億元。根據歐睿統計，預期由於保險經紀提供優質服務的能力及專業知識水平提高，保險經紀佣金率在將來將會提高。根據歐睿統計，保險經紀就風險管理提供增值風險諮詢服務的發展預計將提高該行業的盈利能力。因此，預計保險經紀的業務收入（包括佣金收入及諮詢費）從2013年起至2016年將按19.0%的年複合增長率增長。

#### 中國通過保險經紀公司產生的保費和保險經紀公司業務收入（2011年－2016年預測） （人民幣百萬元）

行業／ 類別	2011年	2012年	2013年	2011年－	2014年	2015年	2016年	2013年－
				2013年				年複合
				增長率	預測	預測	預測	增長率
保費	38,010	42,106	43,030	6.4%	46,830	51,321	56,737	9.7%
業務收入	5,548	6,368	7,810	18.6%	9,210	10,920	13,160	19.0%

資料來源：中國保險監督管理委員會、歐睿從行業訪談及案頭調研所得的估計數字

### 現代服務行業

#### 口腔醫療行業

##### 中國口腔醫療行業的發展

過去十餘年間，中國醫療衛生行業維持強勁增長。根據歐睿統計，2013年的公共衛生總費用達到人民幣3.2萬億元，從2009年到2013年的年複合增長率達到15.9%。

口腔醫療服務除了對口腔疾病的治療，還包括美白和矯正等整形美容服務。根據歐睿統計，在整個中國醫療健康行業中，中國口腔醫療行業的發展尤為迅速。因此，根據歐睿統計，中國口腔醫院的收入於2013年增至約人民幣9,440百萬元，2009年至2013年年複合增長率為21.7%。

## 行業概覽

根據歐睿統計，中國口腔醫療機構可劃分為綜合醫院口腔科、口腔醫院及其他（包括私立連鎖口腔醫療機構及私立口腔醫療服務提供商），按到診人數計，該三個板塊的2013年市場佔有率分別為51.8%、25.5%及22.7%。

根據歐睿統計，基於每萬人牙醫數、口腔疾病治療率、接受常規口腔檢查及洗牙的人口比例等指標，與發達國家相比，中國口腔行業明顯落後。根據歐睿統計，中國在2013年每萬人牙醫數為1.0，相比之下，日本在2010年的該數據為8.0、加拿大在2008年的該數據為5.8及英國在2012年的該數據為5.3。

### 中國口腔醫療行業的驅動力及競爭形勢

中國經濟的強勁增長、可支配收入增加及城市居民生活方式升級，提升了公眾口腔保健意識，對更佳顧客體驗的需求亦因而增加。同時，口腔醫療技術的發展使得口腔機構的治療手段不斷豐富，服務範圍不斷擴大。

根據中國「新醫改」政策，公立醫療機構將繼續以提供基礎口腔服務為主，使得私立口腔醫療機構成為優質口腔醫療服務的主要提供商。在此基礎上，私立連鎖口腔醫療機構相較於私立單體口腔醫療機構可為客戶提供更便捷的服務網點以及享有更強的品牌影響力。私立連鎖口腔醫療機構亦受惠於標準化營運及規模經濟（如集中採購和牙醫資源共享）帶來的更強擴張能力。因此，私立連鎖口腔醫療機構具有強勁的發展和增長潛力。

根據歐睿統計，以截至2014年6月30日的醫療網點數量計，拜博口腔所佔市場份額在中國私立口腔醫療機構中排名第一，如下表所示。

中國私立口腔醫療機構市場排名  
(以截至2014年6月30日的醫療網點數量計)

排名	私立口腔醫療機構名稱	診所數量	口腔醫院數量	網點總數
1	拜博口腔	44	6	50
2	瑞爾齒科	30	1	31
3	佳美口腔	28	1	29
4	通策醫療	14	11	25
5	愛康健齒科	12	0	12

數據來源：歐睿從行業訪談及案頭調研所得的估計數字。

附註：以上排名僅統計直營網點，不含加盟網點；各口腔門診或口腔醫院均算作一個網點。

## 行業概覽

上述市場份額數據已透過實地調查（包括案頭研究及行業訪談）釐定。當若干公司獲得經審計數據時，他們一般不會將收入數字分成成本研究所包括的相關類別。對於該等公司以及計入市場份額但並不公開上市的公司，我們已根據多個貿易數據來源（即不僅該等公司本身）提供的估計預計市場份額，以及就該等估計儘量尋求一致意見。

### 農業與食品行業

#### 農業

##### 中國水果行業的發展

隨著可支配收入的增長及健康意識的提高，中國消費者正逐漸增加優質和安全水果的消費。

藍莓因其豐富的營養價值而逐漸被國人追捧。目前，藍莓產業在中國還處於發展初期。根據歐睿統計，預計中國新鮮藍莓的零售量將由2013年的約3,200噸增至2016年的約5,600噸，年複合增長率達19.7%。

就種植面積及年產量而言，中國為全球最大的獼猴桃生產國。根據歐睿統計，截至2012年底，中國佔全球獼猴桃種植面積的逾60%，而中國的獼猴桃總產量佔全球獼猴桃總產量的逾40%。根據歐睿統計，中國的獼猴桃產業預期將由個人農場主進行的勞動密集型生產向大規模產業化種植、收穫、加工及包裝轉變。

根據歐睿統計，在中國，藍莓及獼猴桃依據種類及環境的不同每株／棵的產量一般分別在1.5千克至3千克及15千克至33千克之間。

##### 中國水果行業的驅動力

**人均可支配收入增長及消費升級。**中國城鎮居民人均可支配收入的不斷提升以及消費升級，預期會推動對營養成分更為豐富的水果的需求，以及提高高端水果的市場認可。較高層次的城市以及一些較發達的鄉鎮地區正在經歷著這樣的消費轉型。

**日益關注食品安全及品牌價值。**隨著近幾年中國食品安全事件頻發，消費者對於食品安全愈發重視。高端水果（特別是可信賴品牌的產品）憑借其高品質和安全性越來越受消費者青睞，從而有望推動對品牌產品的需求。

**新型分銷渠道。**除傳統銷售渠道外，日益增多的在線零售商正從事鮮果零售業務。因此，在線鮮果銷售預計將進一步增長。中國電子商務領導者，例如Taobao.com、JD.com及Amazon.cn，已推出專門的鮮果分銷平台。

## 行業概覽

### 競爭格局

中國的水果市場分散，產品質量參差不齊。由於受新種植植物較長結果期等進入門檻的制約，品牌已獲認可的大型企業具有先行者優勢。

在中國，藍莓的工業化生產尚不發達。新鮮藍莓的生產及運輸易受氣候及儲存條件影響，需要特別設備及技術，因此，形成了相對較高的進入門檻。根據歐睿統計，於2013年，按中國的新鮮藍莓零售銷量計算，佳沃以22.3%的市場份額位列第一。

在中國，獼猴桃的種植以中小型果園為主，而僅數目有限的公司專注於高端獼猴桃。根據歐睿統計，於2013年，以新鮮獼猴桃零售銷量計算，中國前五大獼猴桃品牌的總市佔率僅為3.2%，佳沃以0.8%的市佔率位列第一。

### 白酒行業

#### 中國的白酒行業

根據歐睿的資料，在中國，白酒製造商於2013年的總產量為約122.6億公升，而總銷量僅為約51.7億公升。白酒行業因行業週期、消費模式轉型、競爭激烈及政府頒佈的嚴格政策等多項因素而發展放緩。

根據歐睿統計，以零售價計，白酒市場可以大致分為以下三類：

類別	零售價	平均加價率
低端	人民幣200元／公升以下	15%-25%
中端	人民幣200-600元／公升之間	20%-50%
高端	人民幣600元／公升以上	50%以上

資料來源：歐睿從行業訪談及案頭查研所得的估計數字

根據歐睿統計，三類當中，低端白酒在2013年佔市場總銷量的74.3%，主要為地方或區域品牌，廣泛針對於多元化消費習慣和口味偏好的大眾市場。



---

## 行業概覽

---

由於過去十年快速發展造成的產能過剩，高端白酒市場正在經歷一個深度調整期。中低端白酒由於物美價廉（這就意味著他們相對高檔白酒而言更容易負擔，更適合日常消費）而受影響較少。預期白酒生產企業將調整自身產品和營銷戰略，將重心放在大眾消費市場上。於2013年，中國低端、中端和高端白酒品牌的銷量分別為38.5億公升，10.6億公升及2.6億公升，從2011年到2013年的年複合增長率分別為6.9%、9.6%和4.7%。根據歐睿統計，於2016年，中國的白酒銷量預計將為62.4億升，2013年到2016年，年複合增長率將為6.4%。

未來，具有知名品牌、穩固客戶基礎且高效運營的地區型白酒製造商預計將獲得更多市場份額。

### 白酒市場驅動力

**人均可支配收入增長。**人均可支配收入的增長預計將繼續帶動白酒消費。白酒因其文化傳承意義一直為中國消費者的首選酒精類飲料之一。我們相信，中國白酒市場擁有巨大市場潛力。

**社交文化性。**白酒消費為中國社交文化的重要部份。商業活動和社交場合中消費大量白酒，這種消費模式有助於推動白酒行業的發展。

其他驅動力包括人口結構變化、消費者偏好改變以及銷售渠道的多樣化。

### 競爭格局

中國白酒市場分散，主要因不同地區客戶偏好有別所致。根據歐睿統計，於2013年，前五大白酒生產企業共佔有18.5%的市場份額。

未來，低端和中端白酒市場將迎來高增長，但會面臨更為激烈的競爭。在此競爭環境下，擁有一流地區影響力、品牌知名度、優質產品且高效運營效率的地方性公司更有利於把握大眾市場的增長機遇。

## 行業概覽

### 房地產行業

#### 中國房地產行業的發展

過去十年間，中國房地產市場蓬勃發展。根據中國國家統計局的資料，2003年到2013年，中國房地產投資額由2003年的人民幣10,154億元增長到2013年的人民幣86,013億元，年複合增長率為23.8%。根據中國國家統計局的資料，同期，住宅物業及寫字樓投資額的年複合增長率分別為24.2%及24.8%。

根據中國國家統計局的資料，2013年房地產竣工面積為1,014.4百萬平方米，而2003年為395.1百萬平方米，年複合增長率為9.9%。此外，根據中國國家統計局的資料，住宅及寫字樓竣工面積的年複合增長率分別為9.4%及10.3%。

根據中國國家統計局的資料，商品房銷售額迅速增長，從2003年的人民幣7,956億元增長到2013年的人民幣81,428億元，年複合增長率為26.2%。根據中國國家統計局的資料，同期，住宅物業及寫字樓銷售額的年複合增長率分別為26.3%及30.4%。近年來，中國政府針對國內房地產市場採取一系列調整和控制措施，導致房地產開發商面臨較嚴格的監管環境。自2014年起，政府開始釋放更加積極的信號並出台優惠政策來支持行業的發展。

伴隨著房地產市場的持續發展，根據中國國家統計局的資料，中國商品房平均售價從2003年的人民幣2,359元／平方米上升到2013年的人民幣6,237元／平方米。

我們將北京、上海、廣州及深圳分類為一線城市，其他自治區及省會（不包括拉薩）為二線城市，其他為三四線城市。根據中國國家統計局的資料，於2008年至2013年期間，二線城市及三四線城市的房地產投資年複合增長率分別為23.0%和37.8%，遠高於一線城市同期的年複合增長率14.0%。根據中國國家統計局的資料，於2008年至2013年期間，二線城市及三四線城市的商品房銷售面積的年複合增長率分別為14.1%和15.8%，而由於可供開發土地面積有限，同期一線城市商品房銷售面積年複合增長率僅為4.9%。根據中國國家統計局的資料，於2008年至2013年，一線城市商品房價格年複合增長率為12.1%，二線城市為11.6%，三四線城市為11.5%。

#### 中國房地產市場的驅動力

根據中國國家統計局的資料，中國房地產市場主要受城鎮化進程的深化及人均可支配收入的增加所推動。隨著城鎮化的持續，預期將會產生更大的住宅物業需求。鑒於購買力的不斷提升，對中高端私人住宅物業的需求將隨之增長。

## 行業概覽

### 競爭概況

中國房地產開發市場競爭異常激烈。現有及潛在競爭對手包括國內及主要來自亞洲的海外開發商。房地產開發商以多種途徑展開競爭，包括土地收購、品牌認知度、融資資源、銷售價格、產品質量、服務質量及其他。

### 另類投資

#### 天使投資

根據CVSource的數據，2014年1月至11月在中國宣佈的天使投資為317起，總投資金額約為人民幣42億元，投資規模已超越2013年全年金額。然而，中國的天使投資行業仍處於成長期，且市場非常分散。私營創業公司規模的增長及資本市場流動性增強預期將推動中國天使投資行業的發展。根據清科排名，北京聯想之星於2014年為中國排名前三的天使投資人之一。該排名綜合考慮一系列指標，包括投資回報、融資規模及投資金額。

#### 風險投資

近年來，中國風險投資市場發展迅速。2012年風險投資市場有所降溫，2013年開始復甦並於2014年在投資金額和投資案例數量方面創歷史最高值。下表載列有關中國風險投資市場於2009年至2014年間的資料。

中國風險投資市場的投資金額及投資案例數目

年份	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
投資金額(百萬美元)	3,558	5,948	8,947	4,267	4,734	12,707
投資案例數目	637	842	976	608	683	1,360

資料來源：CVSource

根據CVSource統計，於2014年，互聯網、IT、電信及增值服務行業最受風險投資者關注，在中國風險投資領域的總投資中佔比約87%。

根據清科排名，君聯資本於2014年在中國本土風險投資基金中排名第一。該排名綜合考慮一系列指標，包括投資回報、融資規模及投資金額。

## 行業概覽

### 私募股權投資

2011年中國私募股權投資市場的投資案例數量達到歷史新高後，2011-2013年市場活躍度有所下滑。2014年投資案例數目同比2013年有所回落，但投資規模有大幅度的提升。下表載列有關中國私募股權投資市場於2009年至2014年間的資料。

中國私募股權投資市場的投資金額及投資案例

年份	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
投資金額(百萬美元)	19,863	24,930	29,015	22,401	21,587	34,059
投資案例數目	263	496	404	296	325	280

資料來源：CVSource

根據CVSource統計，於2014年，中國私募股權領域涉及的被投行業種類繁多，其中能源及礦產行業吸引了約25%的總投資額。

### 資料來源

我們委任獨立行業顧問歐睿就中國及其他國家的短期融資、線下多媒體第三方終端支付、保險經紀、口腔、農業及白酒行業進行分析及報告。歐睿為領先的全球獨立戰略市場研究提供者。我們就編製本報告向歐睿支付總額人民幣1,810,029元。

本章節所呈列的部份資料及數據由歐睿提供。我們獲歐睿告知，本章節所載統計數據及圖表資料乃摘錄自其各自數據庫及其他來源。就該等資料而言，歐睿告知：

- 歐睿數據庫中的若干資料乃摘錄自基於相關公司、政府機構及其他行業顧問的樣本資料及與之訪談所作的估計或主觀判斷，且主要作為市場調查工具而編製；
- 其他數據收集機構或行業顧問數據庫內的資料可能有別於歐睿數據庫內的資料；

---

## 行業概覽

---

- 歐睿擁有自己的資料及數據收集方法，因此本章節所討論的資料可能有別於其他來源的資料；
- 歐睿在編製該等統計數據及圖表資料時已採取合理審慎措施，並認為該等資料屬準確及正確，且數據編製須進行的審核及驗證程序有限；及
- 本章節亦載有基於假設及與目前及預期市場動態所做的前瞻性陳述。由於市場動態不斷變化，故實際數據可能有別於預期，歐睿無法對實現預測承擔責任。

投資者亦請留意，從政府官方刊物、其他刊物或我們委託歐睿所編製的行業報告中直接或間接摘錄的任何事實或統計數據未經獨立核實。我們相信本節所載資料的來源是該等資料的適當來源，而我們在摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎的措施。我們並無理由相信該等資料在任何重大方面為虛假或有誤導成分，亦無理由相信當中遺漏任何部份，致使該等資料在任何重大方面存在虛假或有誤導成分。我們、承銷商及任何其各自的董事、高級職員、代表、聯署人士或其他顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方不會對直接或間接摘錄自政府官方刊物、其他刊物或我們委託歐睿所編製行業報告的準確性發表聲明。該等資料可能有別於國內外編製的其他資料。因此，相關資料未必確實且不應過度依賴。

董事經採取合理審慎措施後確認，自歐睿編製報告日期以來市場資料並無出現可能使本節所載資料會有保留意見、相抵觸或影響本節所載資料的不利變化。