
行業概覽

本節所載資料乃摘錄自公開的政府資料及來源益普索報告。我們相信，本節資料的資料來源為有關資料的合適來源，並已在摘錄及轉載有關資料時採取合理審慎態度。我們並無理由相信有關資料屬虛假或具有誤導成分，或遺漏任何事實致使有關資料屬虛假或具有誤導成分。有關資料並未經我們、獨家保薦人、[賬簿管理人]、[牽頭經辦人]、[包銷商]、任何我們或彼等各自的聯屬人士、董事、高級職員、代表或顧問，或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，亦並無就其準確性發表任何聲明。有關資料未必與源自其他資料來源的資料一致。

委託益普索編製的報告

我們已以總費用458,000港元委託獨立的市場研究及諮詢公司益普索對中國中藥市場進行分析及作出報告。行業研究的結果及分析載列於益普索報告。

Ipsos SA乃於一九七五年在法國巴黎創立，一九九九年成為紐約證券交易所Euronext Paris公眾上市公司，並於二零一一年十月收購Synovate Ltd.。合併後，益普索成為全球第三大研究公司，旗下僱用約16,000人，遍佈全球85個國家。益普索對市況、市場規模及市場份額進行研究，以及執行板塊分析、分佈及價值分析、競爭對手追蹤及企業情報服務。

載於益普索報告的資料乃透過收集數據及情報的方式取得，方式包括：(i)桌面研究；(ii)客戶諮詢；及(iii)一手研究，即訪問中國之主要持份者及行業專家，比如中藥製造商及零售商以及商會。據益普索表示，此方法確保搜集資料過程屬全方位／多層面，藉此能將所收集的資料進行交叉對照，確保其準確性。益普索收集到情報後，會採用其內部分析模型及方法加以分析、評估及核證。

益普索報告內之推算乃基於下列假設得出，即於二零一四年至二零一八年的預測期間內，(i)中國經濟將維持穩定增長；及(ii)將無將影響中藥行業產品供求之不利事件(如經濟危機或自然災害)。

我們的董事確認，經採取合理審慎態度後，於本[編纂]日期，市場資料自益普索報告刊發當日以來並無任何重大不利變動。

行業概覽

中國之中藥市場

概覽

中藥一直在中國社會廣泛認用於預防及治療疾病以及增強健康已逾2,000年，且日漸受歡迎。消費者偏好選擇中藥而非西藥，因為中藥的副作用被視為較少。中國之中藥市場產品可大致分類為(i)中成藥；及(ii)飲片。

中成藥乃以中藥材作為主要材料並按照中國藥典或部頒標準所載列之配方製造而成。該等產品有多種形式，比如口服液、藥丸、膠囊、藥粉及藥水。

中國藥典及部頒標準亦載列飲片的標準，包括不同種類的飲片的不同成份水平。飲片可進一步分類為(i)傳統飲片；及(ii)新型飲片。傳統飲片指透過多種工序（比如煮、蒸、煎、斬及切）處理後之中藥材。消費者一般須於服用前沸煮飲片。該等傳統飲片通常乃由製藥商用於生產中成藥或由消費者用以煲湯或烹調。根據益普索報告，於過往數年間，製造商已研發出超細精磨、無添加劑顆粒、提取及濃縮等技術以提供各種形式的新型飲片。透過採用多項先進技術，新型中草藥飲片一般功效較佳、劑量精準且易於服用。新型中草藥飲片主要包括(i)新型飲片顆粒，其涉及使用超細精磨技術；(ii)配方顆粒；(iii)使用提取及濃縮技術之膏藥或藥漿。

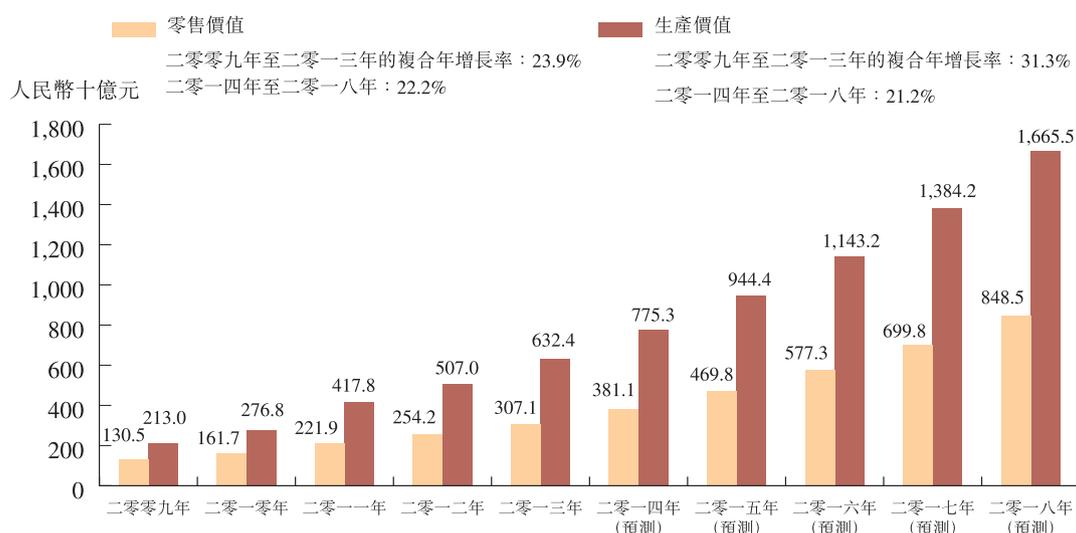
行業概覽

中國中藥市場之快速增長

中國中藥市場於二零零九年至二零一三年期間出現快速增長。據益普索表示，中國中藥生產總值自二零零九年約人民幣2,130億元增加至二零一三年的人民幣6,324億元，相當於複合年增長率約31.3%。預期中藥生產總值將由二零一四年約人民幣7,753億元按複合年增長率約21.2%進一步上升至二零一八年約人民幣16,655億元。有關顯著增長主要由中藥全球需求增加所帶動。

中國中藥之零售總額(包括來自醫院、診所、保健中心及藥房向終端消費者之中藥銷售)由二零零九年約人民幣1,305億元增加至二零一三年約人民幣3,071億元，相當於複合年增長率約23.9%。預期中藥之零售總額將按複合年增長率約22.2%由二零一四年約3,811億元進一步增長至二零一八年約人民幣8,485億元。

二零零九年至二零一八年的中國中藥零售總值



資料來源：

- (1) 二零零九年至二零一三年：中國國家統計局
- (2) 二零一四年至二零一八年：益普索

行業概覽

中國中藥行業之關鍵增長因素

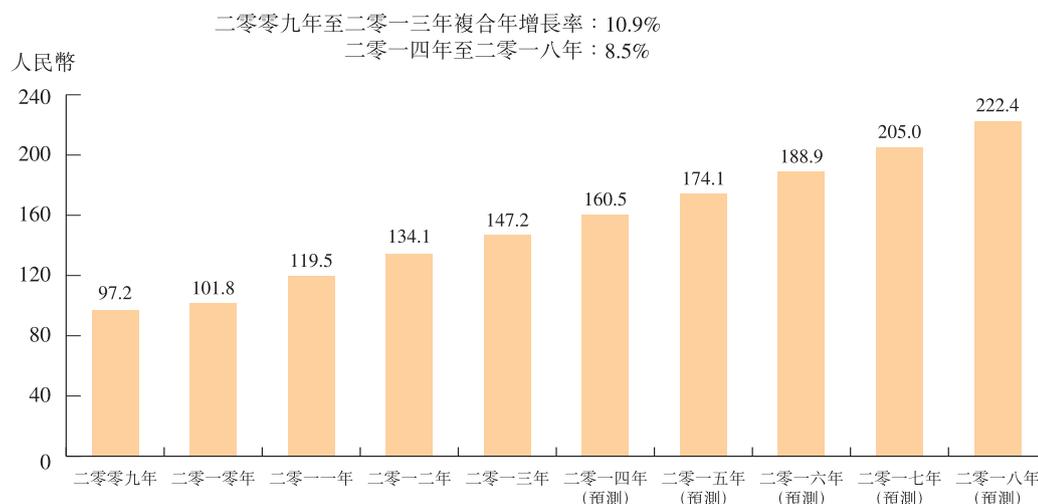
國內生產總值及可支配收入快速增長

中國為世界上其中一個增長最快之經濟體之一。據益普索表示，中國於二零一三年乃世界第二大經濟體，其國內生產總值達9.5萬億美元。中國平均年度人均可支配收入由二零零九年約人民幣17,175元增加至二零一三年約人民幣26,955元，相當於複合年增長率約11.9%。預期中國的平均年度人均可支現收入將按複合年增長率約9.0%由二零一四年約人民幣29,516元進一步增加至二零一八年約人民幣41,664元。

健康意識及保健支出日漸增加

中國居民的生活質素正隨著經濟增長及可支配收入增加而逐漸有所改善。受到疫病爆發威脅(比如禽流感、豬流感及伊波拉病毒疾病)，中國居民日漸更為注意健康，而彼等願為預防疾病改善健康增加於醫藥及保健產品(包括中藥)之支出。據益普索表示，中國的中藥平均年度人均消費開支由二零零九年約人民幣97.2元增加至二零一三年約人民幣147.2元，相當於複合年增長率約10.9%。預期中國於中藥的平均年度人均消費開支將按複合年增長率8.5%由二零一四年約人民幣160.5元進一步增加至二零一八年約人民幣222.4元。

二零零九年至二零一八年的中國中藥平均年度人均消費開支



資料來源：

- (1) 二零零九年至二零一三年：中國國家統計局
- (2) 二零一四年至二零一八年：益普索

行業概覽

城鎮化趨勢擴大

與農村人口比較，中國城市人口對醫護服務及醫藥產品有更大需要，故城市人口於醫療及保健服務及產品的人均資本開支相對較高。據益普索表示，中國城市人口的中藥平均人均消費開支由二零零九年的人民幣145.6元增加至二零一三年的人民幣190.1元，相當於複合年增長率約6.9%。城鎮化率亦由二零零九年的48.3%增長至二零一三年的53.7%。預期中國城鎮化趨勢擴大將帶動中藥需求提升。

人口老化

據益普索表示，中國擁有全球最大的長者人口(年齡達60歲及以上)。中國年齡達60歲及以上的人口按複合年增長率約1.2%由二零零九年約193.4百萬人增加至二零一三年的202.6百萬人。截至二零一八年末，預期中國年齡達60歲及以上的人口將達到二零一八年的252.5百萬人，相當於自二零一四年起的複合年增長率約4.5%。由於長者較傾向服用更多藥品，預期中國老化人口將持續帶動醫藥及保健產品(包括中藥)的需求提升。

有關中藥行業的政府支持日漸增加

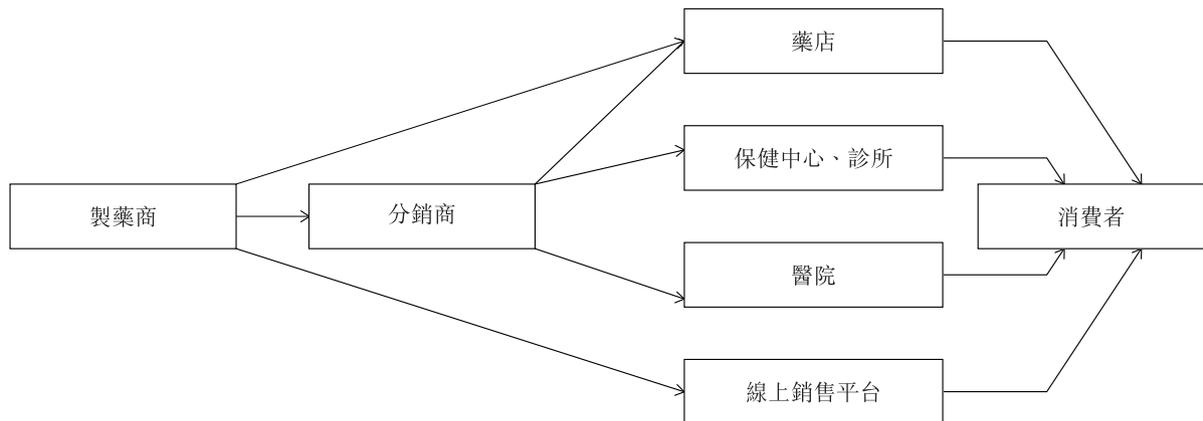
近年，中國政府開始透過引入一系列政策改革國家醫療制度，即(i)中共中央國務院關於深化醫藥衛生體制改革的意見；(ii)國務院關於發行醫藥衛生體制改革近期重點實施方案(二零零九—二零一一年)的通知；及(iii)「十二五期間」深化醫藥衛生體制改革規劃暨實施方案。

醫療改革旨在於各方面改善醫療服務及產品之可承擔能力及覆蓋範圍，比如增加政府補貼、興建更多醫院及診所以及增加社會醫療保險方案下之福利數額。基本醫療保險計劃發還若干計入國家基本藥物目錄得藥物成本。於二零一三年，中國政府拓闊該目錄進一步涵蓋309種中國專利藥物及七種飲片。因此，預期普羅大眾可輕易獲取醫療服務，而其於醫療服務及產品之相關開支將大部分由醫療保險及／或政府補貼所涵蓋，這繼而將提高中藥使用量。

行業概覽

中國中藥行業價值鏈分析

中國中藥行業的一般價值鏈由以下三個主要分部組成：(i)上游製造商；(ii)醫藥分銷商，其包括一級分銷商及二級分銷商；及(iii)下游客戶，其包括醫院、保健中心、診所及藥店。



資料來源：益普索

分銷商於中藥行業的價值鏈中擔任亦將會繼續擔任重要角色。該佔比主要由於分銷商擁有廣泛物流網絡，促使由數千名製造商迅速付運中藥至無數分散的銷售點。有關網絡可紓緩製造商付運產品予零售商並自零售商收取付款的負擔。因此，製造商可以集中其資源於其產品研發、製造及營銷。

醫藥產品線上銷售平台日漸受歡迎，相信可為產品推廣提供一個具成本效益的方法，並滲透消費者市場。

進入中國中藥行業之主要門檻

進入中國中藥行業之主要門檻包括巨額資本投資、強大研發能力、多元化產品組合、優良及穩定產品質量及廣泛分銷及營銷網絡。

資本投資

中藥製造乃屬資本密集性業務，其需要對(i)生產廠房及設備；(ii)升級生產設施，以加強產能及效率；及(iii)研發新產品作出巨額資本投資。

行業概覽

研發能力

中藥製造商之未來增長及前景主要取決於其研發能力。中藥製造商須擁有一隊能力足夠的研發團隊並配合充足資源，以具成本效益及有效方式發新產品、加強現有產品之療效及／或改善生產方式。

產品組合

中藥製造商須定期評估及充實其產品組合，以維持其競爭力及切合不同年齡及消費能力的消費者瞬息萬變之需要。

產品質量

產品質量對消費者信心及中藥行業市場參與者之持續增長而言至關重要。為確保中藥產品質量，中國政府已為醫藥行業頒佈一系列國家質量標準，其涵蓋價值鏈上自產品製造至銷售及分銷等各個階段。所有製藥商均須符合GMP標準，而所有醫藥分銷商及藥店營運商則須符合GSP標準。有關GMP及GSP標準之進一步詳情，請參閱本[編纂]「監管」一節。

嚴謹的監管標準預期會大幅提高成本及合規難度，並迫使大部分較小型的醫藥公司結業或透過合併尋求較大規模經濟效益，藉以減低成本及保持競爭力。

分銷及營銷網絡

中藥製造商之銷售表現直接與其產品之市場滲透率有關。因此，擁有廣泛分銷及營銷網絡以及與分銷商擁有長遠穩定商業關係乃屬必要，而其構築及維持均需要一定時間及資源。

鑒於上文所述情況，於中國設立及營運中藥製造業務的進入門檻被視為屬高。新加入者難以於短暫時間內取得成功。

行業概覽

中國中藥行業之競爭態

據益普索表示，中國中藥行業屬分散，擁有不同規模不一的市場參與者。於二零一三年，中國有超過1,500名中成藥製造商及約1,900名熬藥飲片製造商。按銷售收益計，中成藥及飲片的五大製造商分別佔二零一三年中藥行業總收益約3.9%及5.9%。鑒於中藥行業之分散情況，製造商在業務競爭及維持利潤方面均承受龐大壓力，並必須集中於以下競爭問題：

營運及整合規模

一般而言，大型製造商透過大批購買原材料及大量生產享受來自規模經濟效益的成本優勢。此外，該等製造商將擁有更多資源以透過直向及／或橫向整合進行業務擴充。該等擴充可能涉及設立彼等的中藥材種植基地、分銷網絡及／或連鎖藥店，以及透過併購進行。該等整合將容許彼等得以(i)對其生產成本有更好控制；(ii)確保優質中藥材(其為中藥之主要原材料)之穩定供應；(iii)以具成本效益的方式分銷其產品；及(iv)增加其地理覆蓋並因而增加市場份額。預期大型完全整合之中藥製造商於整合上處於較佳位置，並成為中國中藥市場的龍頭。

品牌之重要性

中成藥乃根據中國藥典或部頒標準載列之配方製造。因此，中成藥之產品組合區別不大。由於其品牌名稱代表更佳產品質量及療效，並因而加強消費者信心及支持其銷售收益及市場份額之增長，故具有發展成熟及強力品牌之市場參與者將擁有競爭優勢。

生產新產品的能力

誠如上文所述，中國專利藥物的產品組合並無顯著差別。另一方面，飲片之處理程序(比如煮、蒸及切)並不需要先進科技，且屬飲片製造商常用。在產品差異化方面，生產商致力研發，改善傳統飲片的藥效及易於服用，例如生產新型飲片。除引入新產品到市場，由於該等產品須更高生產技術，訂價可高於

行業概覽

傳統醫藥產品，該等產品的生產商亦旨在達致更高盈利能力。擁有較佳資本資源支持其研發活動的生產商將該等範疇較具競爭力。

有關本集團之競爭優勢的進一步詳情，請參閱本[編纂]「業務一競爭優勢」一段。

華東及華南中藥市場

華東及華南概覽

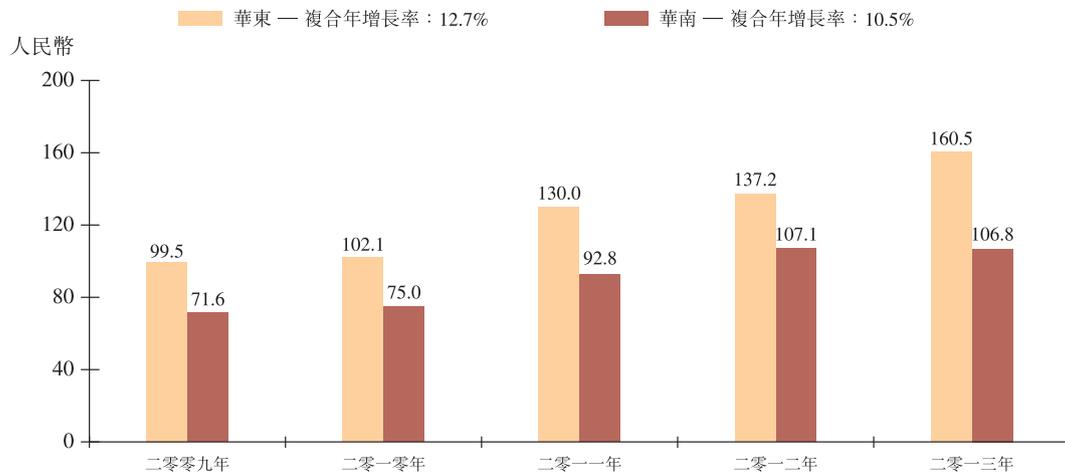
華東包括七個省份及直轄市，即安徽、福建、江蘇、江西、山東、浙江及上海。華南包括四個省份及一個自治區，即廣東、雲南、貴州、廣西及海南。由二零零九年至二零一三年，該兩個地區之人口及國內生產總值增長均超出中國整體之人口及國內生產總值增長。據益普索表示，該兩個地區於二零一三年的人口達643.6百萬人，相當於自二零零九年的629.6百萬人按複合年增長率約0.6%增長。預期於該兩個地區之人口將進一步按複合年增長率0.6%由二零一四年的647百萬人增加至二零一八年的661.5百萬人。自二零零九年至二零一三年的年度國內生產總值增長率分別介乎9.5%至12.8%及10.6%至13.5%。預期該兩個地區自二零一四年至二零一八年的年度國內生產總值將分別繼續按複合年增長率介乎8.6%至10.3%增長。

據益普索表示，華東於中藥方面之平均年度人均消費開支由二零零九年約人民幣99.5元按複合年增長率約12.7%增加至二零一三年約人民幣160.5元。華南於中藥方面的平均年度人均消費開支由二零零九年約人民幣71.6元按複合年增長率約10.5%增加至二零一三年約人民幣106.8元。

廣東省為位處華南優越位置的省份，加上其完善交通系統，廣東省交通便利，取道所有種類交通工具均可到達，為商業活動提供優良環境。廣東省對華南年度國內生產總值做出重大貢獻，獲評為中國最繁榮省份之一。鑒於上述有利因素及本集團於中山的基地，我們的董事相信，廣東省為拓展我們的醫藥鏈提供機會。

行業概覽

二零零九年至二零一三年的 華東及華南平均人均年度消費開支



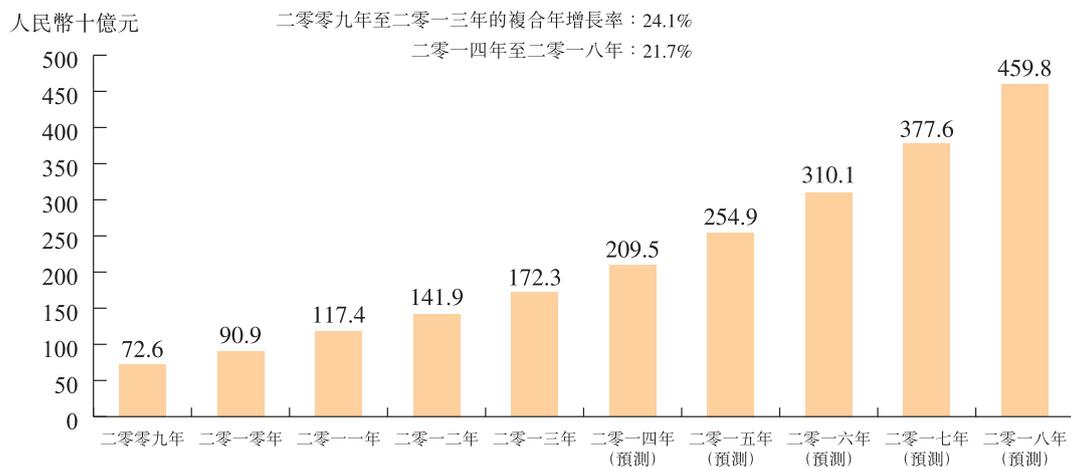
資料來源：中國國家統計局

華東及華南之中藥零售

華東及華南的中藥零售總額由二零零九年約人民幣726億元增加至二零一三年約人民幣1,723億元，複合年增長率為約24.1%。預期該兩個地區之中藥零售總額將進一步按複合年增長率約21.7%自二零一四年約人民幣2,095億元增加至二零一八年約人民幣4,598億元。於往績記錄期間內，本集團的大部分收益均來自該兩個地區。受上述利好社會經濟因素帶動且憑藉我們的經驗以及已於華東及華南市場樹立之聲譽，我們的董事相信，該兩個地區將繼續為本集團之收益帶來顯著貢獻。

行業概覽

二零零九年至二零一八年的華東及華南中藥零售總值



資料來源：益普索

中山中藥市場

中山概覽

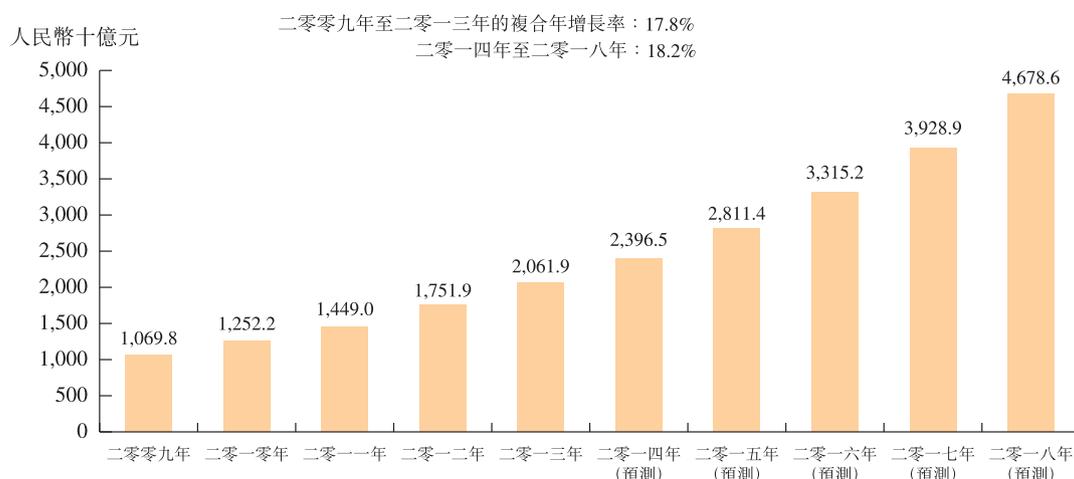
中山位於珠江三角洲西部，而其乃連接珠江三角洲東部及西部之地區物流樞紐。其策略性位置加上持續政府支持吸引了眾多國內外公司於中山成立業務。中山之國內生產總值主要來自進出口貿易活動及製造業務，兩者均聘請大量自其他農村地區移居的工人。鑒於利好商業環境，據益普索表示，中山自二零零九年至二零一三年之年度國內生產總值增長率介乎10.0%至13.5%，而其人口則自二零零九年的3.0百萬人按複合年增長率約3.8%增加至二零一三年的3.2百萬人。中山之國內生產總值及人口之增長率均領先於中國自二零零九年至二零一三年之整體國內生產總值及人口增長率，而該領先情況預期將於二零一四年至二零一八年期間內維持。

行業概覽

中山之中藥零售

據益普索表示，中山的中藥零售總額自二零零九年約人民幣1,069,800,000元增加至二零一三年約人民幣2,061,900,000元，複合年增長率約17.8%。預期於中山中藥零售總額將進一步按複合年增長率約18.2%自二零一四年約人民幣2,396,500,000元增長至二零一八年約人民幣4,678,600,000元。

二零零九年至二零一八年的中山中藥零售總值



資料來源：益普索

據益普索表示，受最低工資自二零零九年至二零一三年按複合年增長率約14.2%急速上漲帶動，中山的平均年度人均可支配收入自二零零九年約人民幣23,088元按複合年增長率約10.4%增長至二零一三年約人民幣34,258元。中山居民日益富有，而彼等亦變得更加願意為改善自身的生活質素而消費。中山的平均年度人均消費開支自二零零九年約人民幣17,415元按複合年增長率約8.4%增加至二零一三年約人民幣24,071元。

預期上述利好社會經濟因素將支持於中山的中藥零售總額上升趨勢。

行業概覽

中山中藥零售行業之競爭勢態

中山之中藥零售行業非常分散，於二零一三年擁有約687間連鎖藥店及2,228間獨立藥店。據益普索表示，按銷售收益及藥店數目計，本集團為中山最大的連鎖藥店。於二零一三年，五大零售商之收益佔中山的中藥及保健產品零售總收益的26%，而本集團則佔16.3%。於中山的五大名零售商中，其中三名（包括本集團）的基地設於中山，而其餘兩名的基地則設於廣州及深圳。中山之中藥及保健產品零售總收益的剩餘74%乃來自其他較小型的零售藥店及大量獨立藥店。

零售藥店相較獨立藥店具有競爭優勢，彼等可以透過更廣闊產品類別向消費者提供更便利之購物體驗。彼等可以投放更多資源於聘請饒富經驗的管理人員以及進行營銷及廣告活動，而此舉可有效地強化彼等之品牌知名度及市場定位。彼等亦透過大批購入達致規模經濟效益。此外，國家食藥監管總局於二零一三年六月一日頒佈之新GSP標準進一步增加獨立藥店之營運成本，因為所有藥店均被規定須於二零一五年年底前於現場駐有一名註冊藥師。預期若干獨立藥房將被迫離開市場。

有關本集團競爭優勢之進一步詳情，請參閱本[編纂]「業務—競爭優勢」一段。

行業概覽

下表載列二零一三年的中山五大中藥及保健產品零售商(按收益計)之藥店數目、總部地點、收益及市場份額：

排名	公司名稱	總部地點	於中山之 藥店數目	二零一三年 之收益 (人民幣 百萬元)	市場份額 (附註)
1	本集團	中山	195	257.7	16.3%
2	中山市大參林連鎖藥業 有限公司	廣州	56	75.7	4.5%
3	中山市中山堂藥業連鎖 有限公司	中山	36	34.1	2.0%
4	中山市福仁堂藥房連鎖 有限公司	中山	32	28.8	1.7%
5	深圳市海王星辰健康藥 房連鎖有限公司	深圳	39	25	1.5%

資料來源：益普索

附註：市場份額乃按各個零售商於二零一三年的收益除以於同年的中山中藥及保健產品零售總收益計算。