

行業概覽

除文義另有所指外，本節及本文件其他章節所載資料及統計數據來自多份官方及政府刊物、公開可得市場調查資料來源及我們委託歐睿所編製的市場調查報告。我們相信，該等資料的來源乃屬恰當，且已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。我們並無理由認為該等資料於任何重大方面屬不實或含誤導成分，或遺漏任何事實可能致使該等資料於任何重大方面屬不實或含誤導成分。該等資料未經本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、參與[編纂]的任何其他人士或任何我們或彼等各自的董事、高級人員、代表、聯屬人士或顧問獨立核實，且概不對其真實性、準確性或完整性發表任何聲明。本文所載若干資料及統計數據（包括摘錄自中國官方及政府刊物及來源的該等資料及統計數據）與中國境內或境外第三方編纂的其他資料及統計數據可能不一致。

概覽

我們業務營運所在的行業為中國規模龐大且急速增長的藥品及食品行業。中國的藥品及食品行業獲眾多有利的社會經濟因素支持，例如中國的經濟增長及可支配收入不斷提高、人口增長及預期壽命延長、健康意識日漸提高及在保健方面的開銷上升，以及中國政府的支持及醫療改革計劃。

我們主要參與的市場為非處方中草藥市場，是醫藥行業的一部分，於截至2014年12月31日止年度，金嗓子喉片銷售額佔我們收益總額的90.6%。

此外，我們亦為咽喉產品市場的翹楚，在潤喉片市場（咽喉產品市場的子市場）享有領先地位。

中國經濟的概覽

經濟增長

近年，中國的名義國內生產總值穩步上升。根據國際貨幣基金組織的資料，中國的名義國內生產總值由2009年的人民幣348,775億元增加至2013年的人民幣586,673億元，複合年增長率為13.9%，而2013年的年度增幅為8.0%。根據國際貨幣基金組織的資料，預期中國的名義國內生產總值將按複合年增長率9.3%由2014年的人民幣644,529億元增加至2018年的人民幣919,259億元。

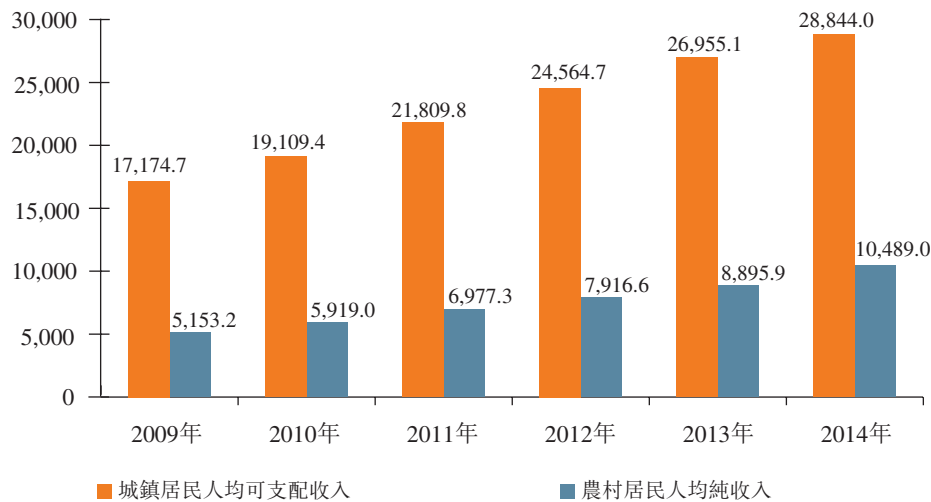
行業概覽

根據國際貨幣基金組織的資料，於2009年至2013年，中國的人均名義國內生產總值亦由約人民幣26,135.3元增加至2013年約人民幣43,113.5元，複合年增長率為13.3%。預期中國的人均名義國內生產總值將按複合年增長率8.7%由2014年的人民幣47,131.2元增加至2018年的人民幣65,902.2元。

可支配收入不斷提高

除國內生產總值增長外，中國的可支配收入亦不斷提高。根據中國國家統計局的資料，城鎮居民人均可支配收入由2009年的人民幣17,174.7元上升至2014年的人民幣28,844.0元，複合年增長率為10.9%。同期，農村居民人均純收入由人民幣5,153.2元上升至人民幣10,489.0元，複合年增長率為15.3%。由於可支配收入不斷增長，中國消費者的支出預期將快速增長。

2009年至2014年中國的城鎮居民人均可支配收入及
農村居民人均純收入（人民幣元）



資料來源：中國國家統計局

行業概覽

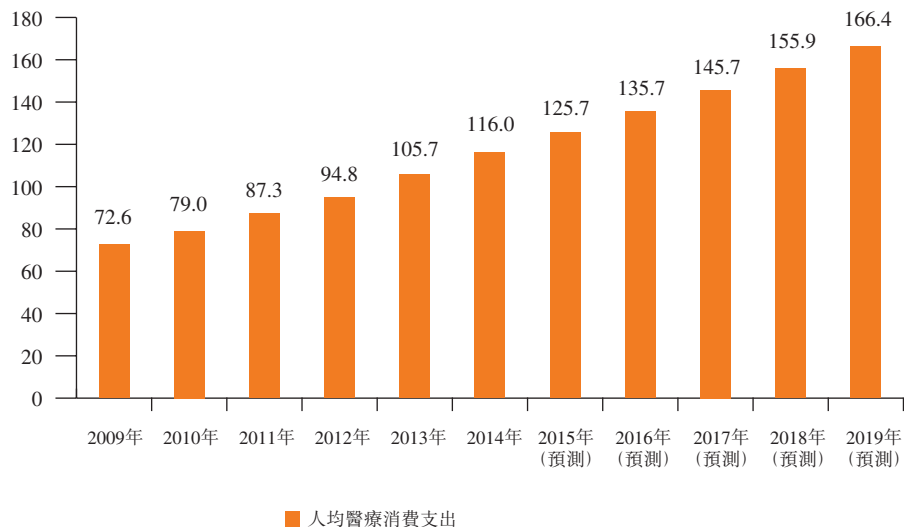
健康意識日益增強，保健相關產品消費者支出增加

隨著可支配收入的增長，中國消費者的健康意識逐年增強，隨之帶來的是保健相關產品（其中包括保健食品及藥品）的開銷增加。消費者較以往更加關注生活質量和健康。

現今，消費者對非處方藥的使用已積累基本知識，且日漸熟悉各類非處方藥品牌。此外，醫療資源短缺引發的就醫不便及耗時現狀亦促使消費者在患有常見疾病或慢性疾病時購買非處方藥自行在家治療。

根據歐睿報告，透過零售渠道購買保健食品及非處方藥的人均消費支出由2009年的人民幣72.6元增加至2014年的人民幣116.0元，複合年增長率為9.8%，且預期將由2015年的人民幣125.7元增加至2019年的人民幣166.4元，複合年增長率為7.3%。

2009年至2019年（預測）中國零售渠道的人均醫療消費支出（人民幣元）



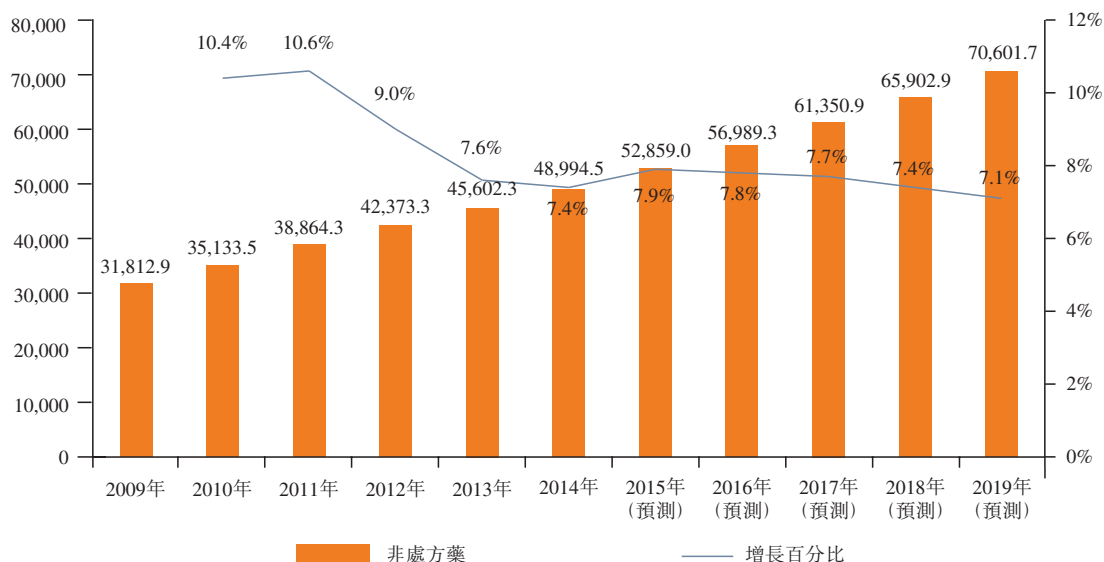
資料來源：歐睿數據庫 (Passport – Consumer Health 2014)

行業概覽

中國的非處方中草藥市場

中國非處方藥的零售額由2009年的人民幣31,812.9百萬元增加至2014年的人民幣48,994.5百萬元，複合年增長率為9.0%，且預期零售額將由2015年的人民幣52,859.0百萬元增加至2019年的人民幣70,601.7百萬元，複合年增長率為7.5%。

2009年至2019年（預測）中國非處方藥的零售額（人民幣百萬元）



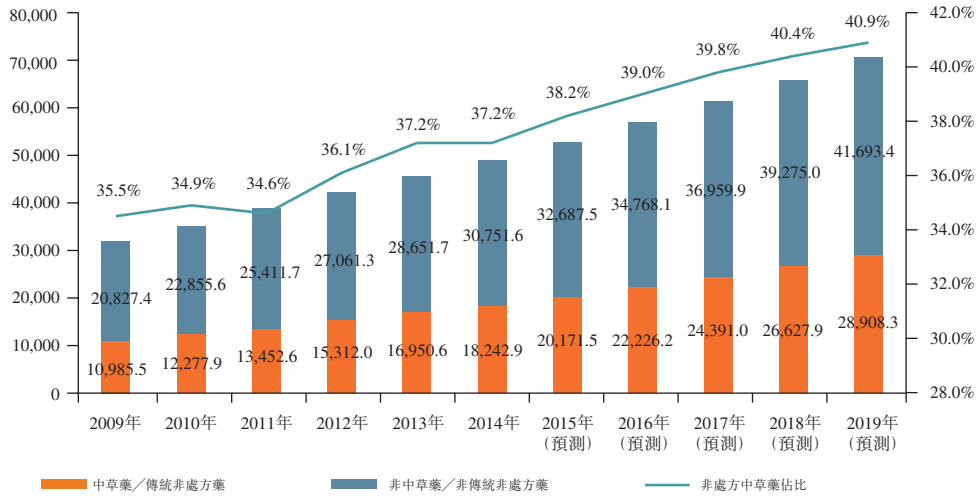
資料來源：歐睿數據庫 (Passport – Consumer Health 2014)

非處方中草藥佔非處方藥市場總額的37.2%，即於2014年的零售額為人民幣18,242.9百萬元。然而，非處方中草藥較非處方非中草藥錄得較高的增長率。根據歐睿報告，非處方中草藥佔非處方藥總額的份額於2009年至2014年期間由34.5%上升至37.2%，預期該上升趨勢將持續，於2019年達40.9%。

非處方中草藥的上升趨勢主要由於中草藥或中成藥的藥用歷史悠久、中國消費者的喜好及政府支持所致。根據歐睿報告，由於中國消費者普遍認為中草藥的副作用較少及治療方法更為健康，故若非緊急情況，許多中國客戶習慣及偏好使用中成藥。

行業概覽

2009年至2019年（預測）中國非處方中草藥及非處方非中草藥的零售額（人民幣百萬元）



資料來源：歐睿數據庫 (Passport – Consumer Health 2014)

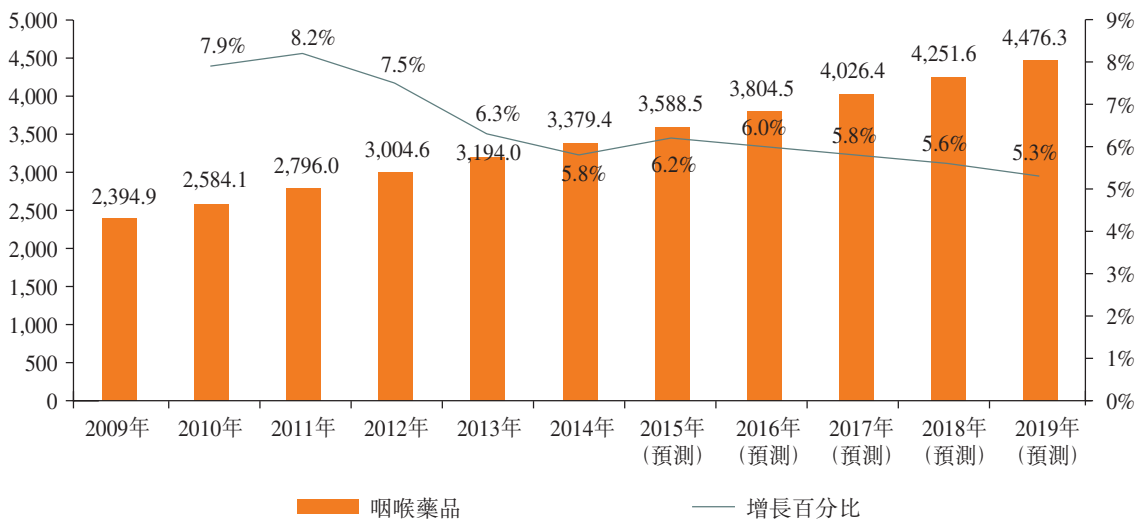
中國咽喉產品市場

市場概覽

咽喉產品市場主要包括咽喉藥品（非處方藥）及藥用糖果（食品）。

中國咽喉產品的零售額由2009年人民幣3,120.3百萬元增至2014年人民幣4,756.3百萬元，複合年增長率為8.8%。預期銷售額將由2015年的人民幣5,167.5百萬元增加至2019年的人民幣7,123.1百萬元，複合年增長率為8.4%。

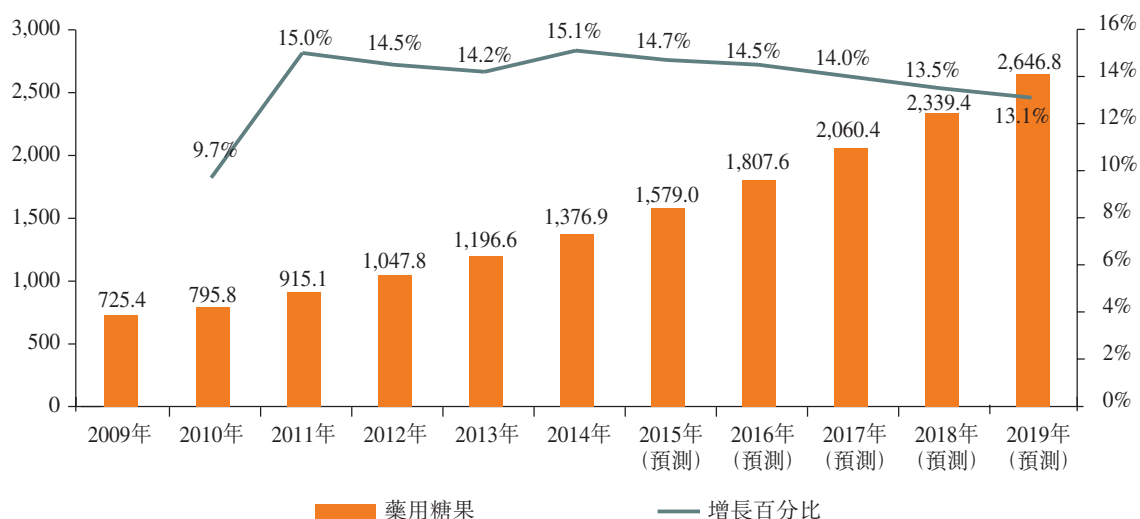
2009年至2019年（預測）中國咽喉藥品的零售額（人民幣百萬元）



資料來源：歐睿數據庫 (Passport – Consumer Health 2014)

行業概覽

2009年至2019年（預測）中國藥用糖果的零售額（人民幣百萬元）



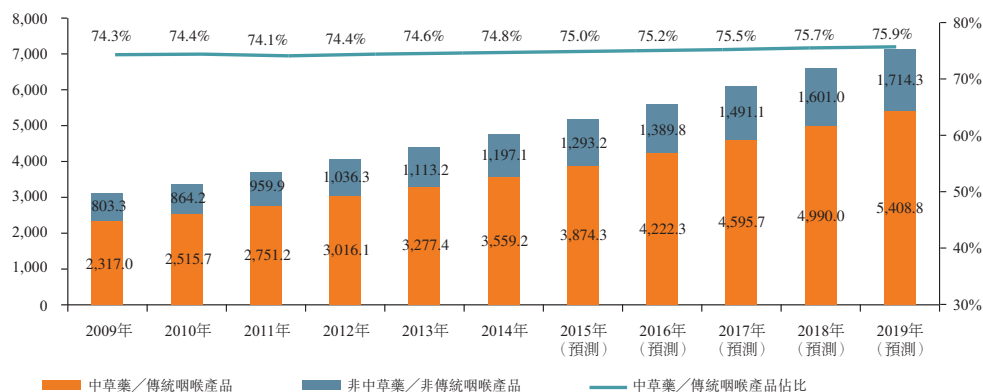
資料來源：歐睿數據庫 (Passport – Consumer Health 2014)

消費者較非中藥咽喉產品更青睞中藥咽喉產品

根據歐睿報告，中藥咽喉產品的市場份額較非中藥咽喉產品為大。中藥咽喉產品於2014年的零售額達至人民幣3,599.2百萬元，自2009年起複合年增長率為9.0%。所有咽喉產品中的中藥咽喉產品的市場份額則由2009年約74.3%增至2014年約74.8%。預期中藥咽喉產品將繼續增長，預期零售額將由2015年的人民幣3,874.3百萬元增加至2019年的人民幣5,408.8百萬元，複合年增長率為8.7%，佔咽喉產品市場總額約75.9%。中國消費者普遍認為，中藥咽喉產品的副作用較非中草藥為小，可長期服用。因此，更多製造商致力開發中草藥產品或強調其產品的中草藥成分以迎合消費者喜好。

行業概覽

2009年至2019年（預測）中國中藥及 非中藥咽喉產品的零售額（人民幣百萬元）

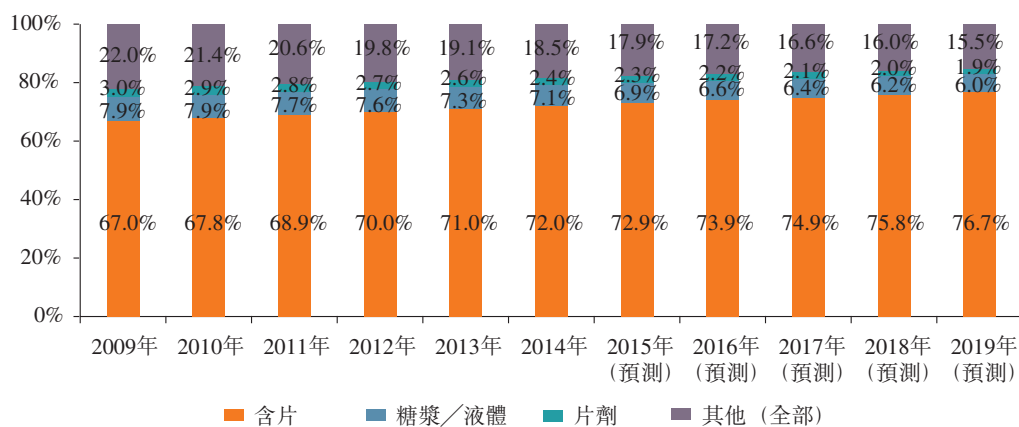


資料來源：歐睿通過案頭研究及行業訪談作出的估計

消費者於治療咽喉炎症時偏好含片

根據歐睿報告，按劑型計，含片於2014年的零售額為人民幣3,424.2百萬元，佔咽喉產品市場總額約72.0%。預計於2019年佔咽喉產品市場總額的份額將增加至約76.7%，零售額將為人民幣5,462.0百萬元，2015年至2019年的複合年增長率為9.7%。

2009年至2019年（預測）咽喉產品劑型的 百分比（按零售額計）



資料來源：歐睿通過案頭研究及行業訪談作出的估計

行業概覽

市場推動力

環境污染導致呼吸道感染頻發令咽喉產品消費日益增加

鑒於中國多數主要城市的PM 2.5水平長期處於不健康水平，中國的空氣污染正達到流行病的程度。空氣污染乃呼吸道感染（尤其是咽喉炎症）的主要誘因之一。因此，咽喉產品在中國全國普遍用於紓緩症狀。針對空氣污染問題，消費者更關注對咽喉的保護，從而使得咽喉產品的消費日益增加。

進入壁壘

建立分銷網絡需有較高的投入

在中國，咽喉產品一般透過層級分銷網絡出售。由於市場覆蓋面大，製造商需投入大量時間及資源以在不同地區物色合資格分銷商。對新進入企業而言，發展互利的分銷商隊伍及建立成熟穩定的分銷網絡耗時甚長。

品牌認知是新進入企業面臨的一道難題

由於藥品質量關乎患者健康，故相比不知名品牌，醫療機構及患者更可能選擇較為知名的品牌。樹立成熟且聲譽可靠的需多年的努力及投入，故對潛在進入企業構成壁壘。

挑戰

由於咽喉產品的需求日益上升及零售渠道的擴張，預期市場日後會出現更多新進入企業。過往數年，市場屢有新進入企業在全國或地區層面展開競爭。隨著更多新進入企業（尤其是具備雄厚分銷及市場推廣實力的醫藥製造商）的加入，咽喉產品市場的現有運營商將面臨更激烈的競爭。

未來展望

已形成的消費習慣將會延續下去

空氣污染喚起了消費者對咽喉的保護意識。隨著藥房及銷售渠道（其中包括便利店及超市）的發展，消費者購買到咽喉產品將較以往更為便捷，預期咽喉產品的消費會呈增長態勢。

行業概覽

製藥商傾向於開發食字號藥用糖果

越來越多的製藥商已開發出食字號咽喉產品，並已透過零售渠道展開分銷。儘管保健食品（包括藥用糖果）不得聲明具備任何療效或功能，然而製藥商的背景有助彼等樹立可信賴的品牌形象並獲消費者認可。

競爭狀況及優勢

中國咽喉產品市場分佈相對集中，按零售額計，五大公司於2014年所佔市場份額約為58.7%。

2014年中國五大咽喉產品公司的市場份額（零售額所佔百分比）

排名	公司名稱	品牌名稱	份額 百分比
第一	本公司	金嗓子喉片、金嗓子喉寶系列產品	18.6 [#]
第二	桂林三金藥業股份有限公司	西瓜霜噴劑、西瓜霜含片、其他西瓜霜產品，包括清咽含片及喉口寶	15.4
第三	吉百利（中國）食品有限公司	荷氏薄荷糖	12.3
第四	山西桂龍醫藥有限公司	慢嚴舒檸	6.4
第五	江中藥業股份有限公司	江中草珊瑚、亮嗓	6.0
第六	其他		41.2
總計			100.0

資料來源：歐睿通過案頭研究及行業訪談作出的估計

[#] 包含金嗓子喉片及金嗓子喉寶系列產品

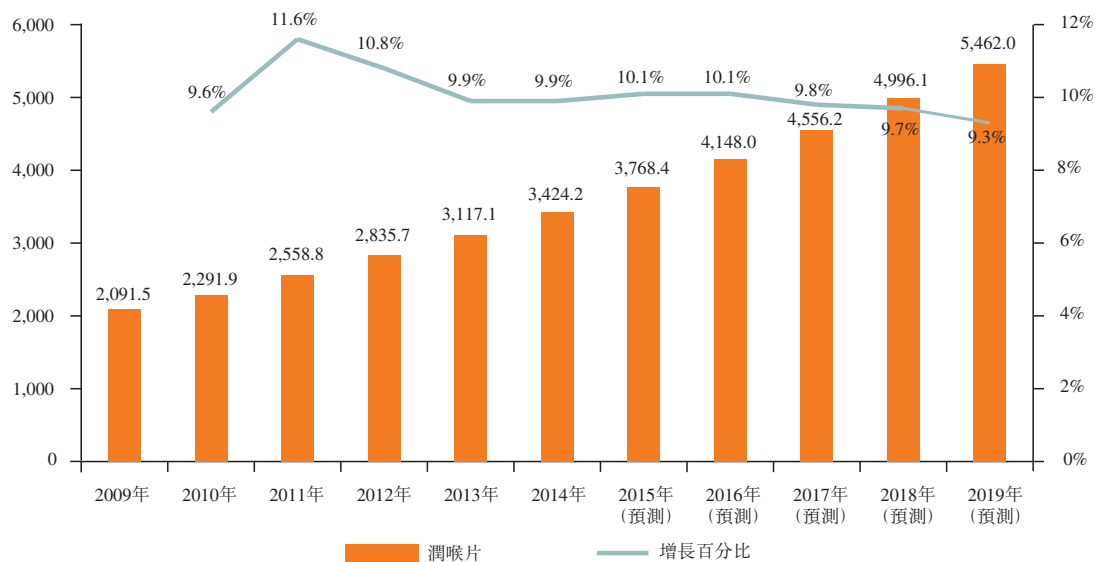
行業概覽

中國潤喉片市場

市場概覽

潤喉片市場為咽喉產品市場的子市場。根據歐睿報告，中國潤喉片的零售額由2009年的人民幣2,091.5百萬元增至2014年的人民幣3,424.2百萬元，複合年增長率為10.4%。預計潤喉片的零售額將由2015年的人民幣3,768.4百萬元增至2019年的人民幣5,462.0百萬元，複合年增長率為9.7%。潤喉片市場的增長（扣除任何通脹影響）將反映潤喉片市場的實際增長。經就2015年至2019年分別為1.4%、1.9%、2.5%、2.8%及2.9%的通脹作出調整，2015年至2019年的中國潤喉片零售額實際增長率將分別約為8.5%、9.6%、9.2%、9.3%及9.2%。

2009年至2019年（預測）中國潤喉片的零售額（人民幣百萬元）



資料來源：歐睿通過案頭研究及行業訪談作出的估計

市場推動力

潤喉片對治療咽喉炎症的上佳療效贏得越來越多消費者的青睞

在治療咽喉炎症方面，潤喉片較其他劑型產品擁有優勢。潤喉片可在口中慢慢溶化，暫時舒緩咽喉發炎組織的腫痛。消費者在服用潤喉片後不久會頓覺舒適。

行業概覽

現代雜貨零售業的普及有利於食字號潤喉片的廣泛滲透

伴隨著城市化進程的深入及領先零售商的大舉擴張，現代雜貨零售業在過去數年增長迅猛。根據歐睿報告，現代雜貨零售商的店舖數目（包括便利店、折扣店、加油站停車區便利店、大賣場及超市）於2014年達到214,914家，2009年至2014年期間的複合年增長率為9.4%。如今，現代雜貨店甚至已發展至農村地區。現代雜貨零售業的迅猛增長勢頭在預測期間料會得以延續，2015年至2019年期間的複合年增長率預計為6.8%。由於食字號潤喉片主要在便利店及超市銷售，廣為普及的現代雜貨零售業將對我們已有的潤喉片銷售網絡形成支持。

競爭狀況及優勢

根據歐睿報告，按2014年的零售額計，「金嗓子」為最大的潤喉片品牌。同時，在中國潤喉片市場（咽喉產品市場的子市場），我們的潤喉片產品（包括金嗓子喉片及金嗓子喉寶系列產品）名列首位，按2014年的零售額計算，市場份額亦領先，約為25.8%。排名第二的公司的銷售收益僅及我們收益約三分之二。下表載列截至2014年12月31日及截至該日止年度的五大公司及彼等各自的市場份額。

2014年中國五大潤喉片產品公司的市場份額（零售額所佔百分比）

排名	公司名稱	品牌名稱	份額 百分比
第一	本公司	金嗓子喉片、金嗓子喉寶系列產品	25.8 [#]
第二	吉百利（中國）食品有限公司	荷氏薄荷糖	17.1
第三	桂林三金藥業股份有限公司	西瓜霜含片、其他西瓜霜產品， 包括清咽含片及喉口寶	11.8
第四	江中藥業股份有限公司	江中草珊瑚、亮嗓	8.4
第五	華素制藥股份有限公司	華素片	4.8
第六	其他		32.1
總計			100.0

資料來源：歐睿通過案頭研究及行業訪談作出的估計

[#] 包含金嗓子喉片及金嗓子喉寶系列產品

行業概覽

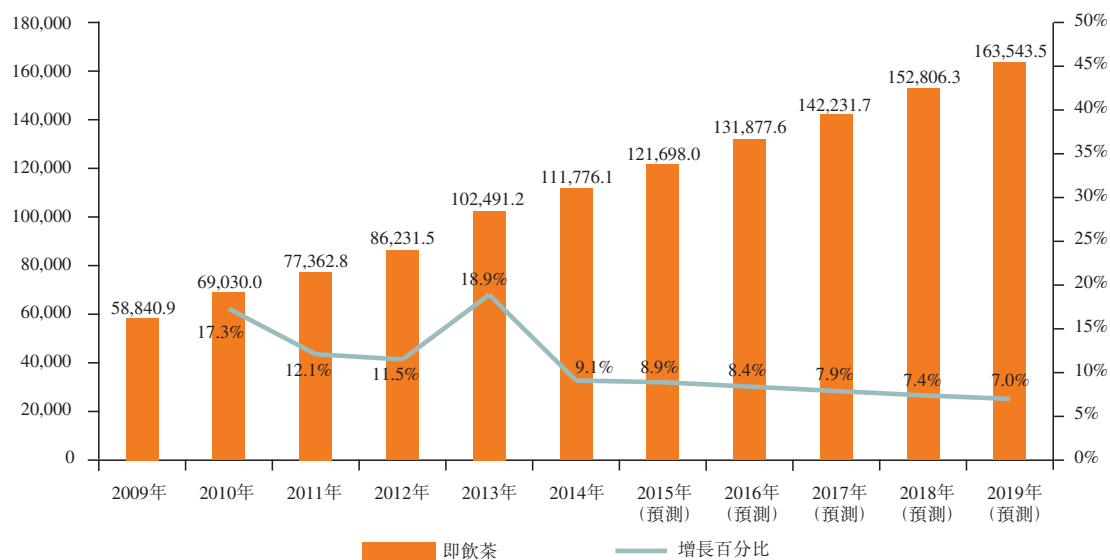
中國即飲（「即飲」）茶市場

即飲茶包括所有按現泡茶或茶葉提取物及廣式涼茶包裝的產品。即飲茶或為含糖飲料或無糖飲料、碳酸飲料或不含汽飲料，口味多樣，亦可能為果汁飲料。儘管部分廣式涼茶可能不含茶葉提取物，但該等飲料於中國市場仍被視為茶飲料。廣式涼茶產品通常含有若干中草藥成分，如草本果凍飲品、各種燕窩、人參、含有花草、紅棗及其他中草藥成分。廣式涼茶的口味通常包括菊花茶、冬瓜茶及草本茶。領先品牌包括王老吉及加多寶。

由於金嗓子喉寶植物飲料系列產品含果汁成分（少於2%），故其不屬於廣式涼茶市場（即飲茶市場的子市場），而是更為廣闊的普通即飲茶市場的一部分。儘管並無有意義的數據評估金嗓子喉寶植物飲料系列產品等獨特產品市場的規模，我們認為，消費者通常認為此等產品與廣式涼茶相似，原因在於兩者均含中草藥成分。

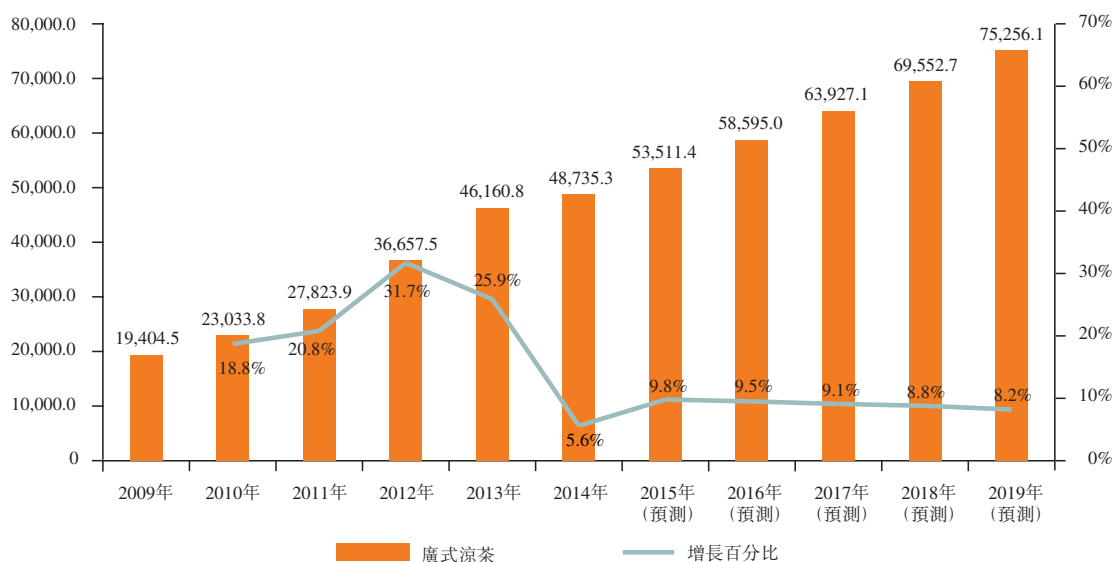
根據歐睿報告，即飲茶的零售額由2009年的人民幣58,840.9百萬元增加至2014年的人民幣111,776.1百萬元，複合年增長率為13.7%，預期將由2015年的人民幣121,698.0百萬元增加至2019年的人民幣163,543.5百萬元，複合年增長率為7.7%。廣式涼茶的零售額由2009年的人民幣19,404.5百萬元增加至2014年的人民幣48,735.5百萬元，複合年增長率為20.2%，預期將由2015年的人民幣53,511.4百萬元增加至2019年的人民幣75,256.1百萬元，複合年增長率為8.9%。

2009年至2019年（預測）中國內地即飲茶的零售額（人民幣百萬元）



行業概覽

2009年至2019年（預測）中國內地廣式涼茶的零售額（人民幣百萬元）



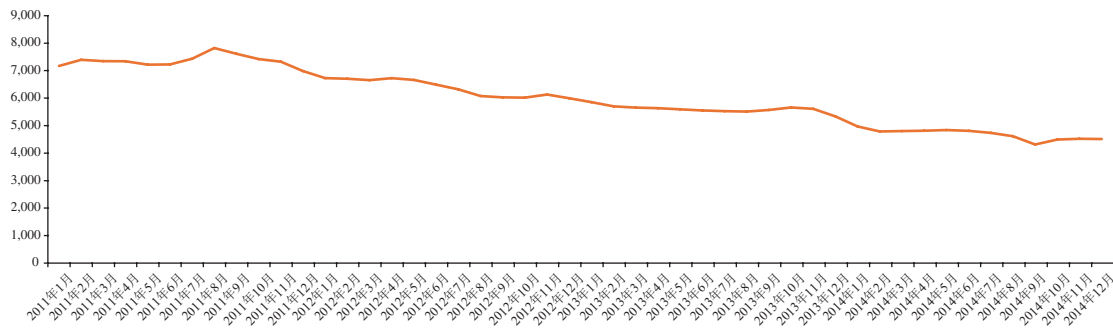
原材料及成品的過往價格趨勢

截至2014年12月31日止四個年度，我們金嗓子喉片的平均售價分別為每盒人民幣4.1元、人民幣4.2元、人民幣4.2元及人民幣4.3元。有關更多詳情，請參閱本文件「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要項目說明－收益」一節。我們潤喉片產品的零售價上升主要因為中國勞工成本上升，加上我們以新產品帶動銷量及吸引客戶而積極宣傳產生的成本上升。我們將部分成本轉嫁至消費者，而非單方面承受成本上漲的壓力，因而令潤喉片零售價上漲。

根據廣西糖網 (www.gsmn.com.cn) 公佈的中國白糖指數的價格追蹤數據，白糖的價格於過去三年下跌，主要原因為白糖的需求減弱。

行業概覽

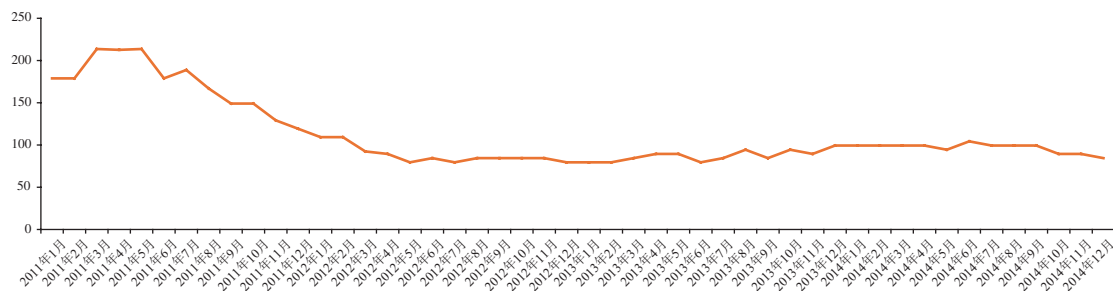
2011年1月至2014年12月白糖價格追蹤（人民幣元／噸）



資料來源：中國白糖指數 (www.gsmn.com.cn)

根據康美中藥網¹ (www.kmzyw.com.cn) 公佈的價格數據，金銀花的價格於2011年下跌，主要因為供應過剩。金銀花的價格隨後維持相對穩定，預期未來趨勢亦將穩定。

2011年1月至2014年12月金銀花價格追蹤（人民幣元／千克）



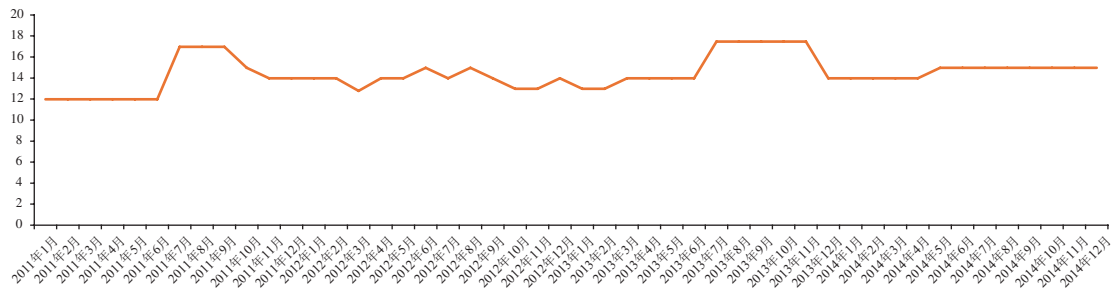
資料來源：康美中藥網 (www.kmzyw.com.cn)

西青果於過往三年出現季節性波動，價格於2014年7月至10月收割西青果時上升。由於大多數製造商及分銷商喜歡新鮮原材料，故價格於收割季節抬高。現時價格相比以往趨於穩定，乃由於供應更為充足所致。

¹ 康美中藥網 (www.kmzyw.com.cn) 乃由康美藥業股份有限公司（證券代碼：600518，上海證券交易所）建立的網站。該網站乃提供綜合中藥材資料的領先平台之一。

行業概覽

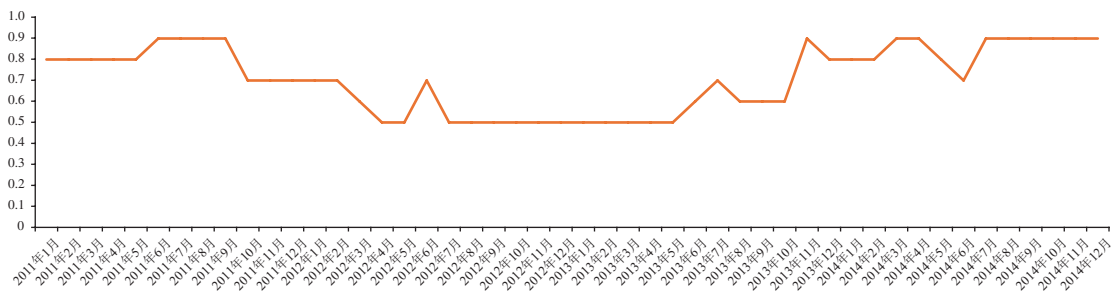
2011年1月至2014年12月西青果價格追蹤（人民幣元／千克）



資料來源：康美中藥網 (www.kmzyw.com.cn)

羅漢果的價格高度依賴市場供需。隨著種植技巧及知識的發展，羅漢果於2011年取得豐收，導致供應過剩令價格下跌。羅漢果價格於2011年年末反彈，隨後走勢保持穩定。

2011年1月至2014年12月羅漢果價格追蹤（人民幣元／20克）



資料來源：康美中藥網 (www.kmzyw.com.cn)

根據歐浦鋼網 (www.Opsteel.cn)，中國馬口鐵的產能已於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度分別達致6百萬噸、9百萬噸及逾10百萬噸。同時，馬口鐵的國內需求保持穩定，預期需求於未來幾年將保持在每年約6百萬噸。有關趨勢乃主要根據以下兩個行業得出：

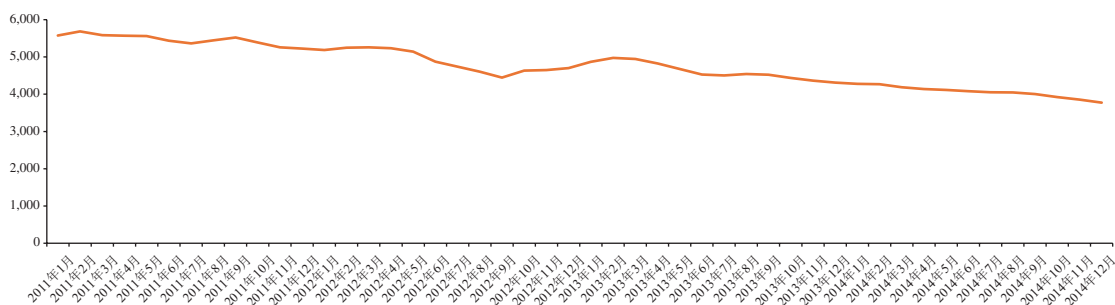
- 飲料包裝行業：部分領先製造商以鋁包裝代替錫包裝，導致馬口鐵需求下滑；及
- 罐裝食品：相比2011年的1.1百萬噸，罐裝食品生產的增長率於2012年下降至1百萬噸，此乃罐裝食品生產自2009年以來首次錄得負增長，從而導致馬口鐵消費下跌。

馬口鐵需求下滑令其價格及製造商溢利遭受下行壓力。由於領先製造商近期已啟動新生產線，故預期未來幾年內供應將繼續大於需求。

行業概覽

冷軋板卷（鐵盒裝的金嗓子喉寶系列產品的外部包裝材料馬口鐵的一種直接原材料）的價格於截至2014年12月31日止兩個年度輕微下跌，主要由於需求減弱及該等材料供應整體過剩。

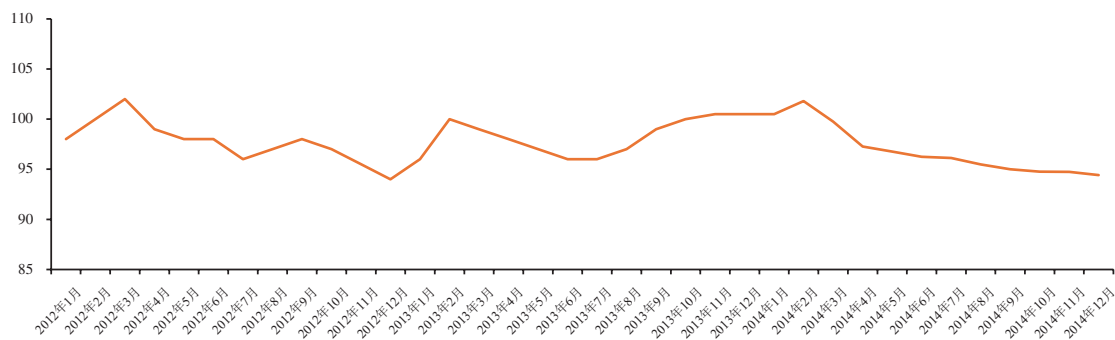
2011年1月至2014年12月冷軋板卷價格追蹤（人民幣元／噸）



資料來源：Wind資訊 (www.wind.com.cn)

紙漿的價格具有季節週期特點（高峰期為每年的第二季而淡季為每年的第三季），主要受造紙業的需求下滑所影響。此外，全球紙漿庫存及宏觀經濟因素將會對國內的紙漿價格造成輕微影響。

2011年1月至2014年12月紙漿價格追蹤（人民幣元／噸）

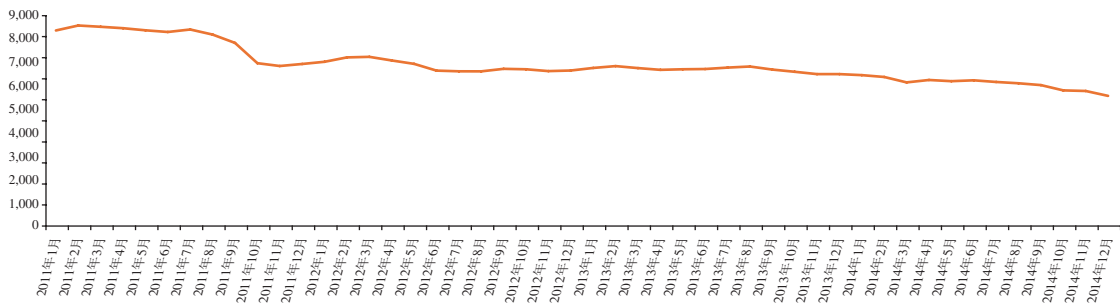


資料來源：中國造紙協會

根據中國化工製造網 (www.ChemMade.com) 的數據，2014年，聚氯乙烯的國內年產能總計約達25百萬噸，而實際國內產量則約為16.2百萬噸。主要生產基地分佈於中國西北、華北、華東及華中地區，此等地區分別佔總產能的37%、27%、11%及11%。聚氯乙烯的產能預期將進一步擴大，然而需求預期不會急劇增長，故會加劇供應過剩的局面。因此，聚氯乙烯的價格在未來將繼續遭受下行壓力。

行業概覽

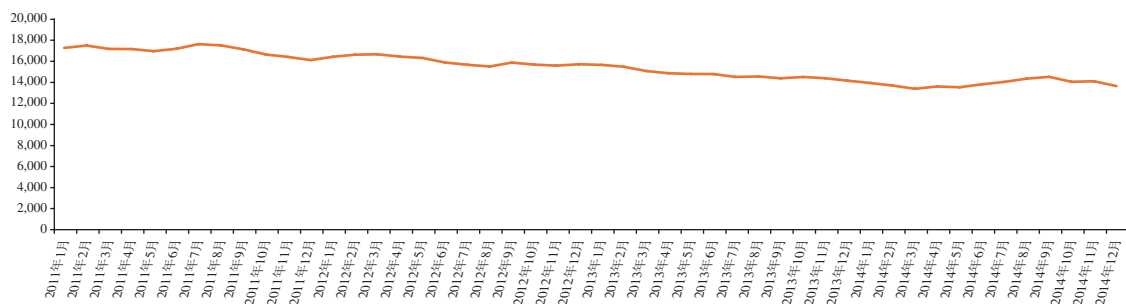
2011年1月至2014年12月聚氯乙烯價格追蹤（人民幣元／噸）



資料來源：大連商品交易所

根據中國國家統計局的資料，國內鋁產量自2010年以來增長較為緩慢，主要原因是針對目前鋁供應過剩的現狀，政府出台政策制約鋁行業的增長。有別於冷軋板卷及聚氯乙烯，鋁行業供應過剩屬週期性，因為鋁的消耗具有節能特徵，因而受各大製造行業（如建築及電子行業）所推崇。

2011年1月至2014年12月鋁價格追蹤（人民幣元／噸）



資料來源：上海期貨交易所

品牌知名度

於2014年9月，我們委聘歐睿就消費者品牌知名度進行在線調查（「調查」），調查訪問了來自中國五個具代表性的城市（即北京、上海、廣州、重慶及武漢）約600人，收回其中537份完成問卷。隨機挑選均勻分佈於上述五個城市年齡介乎18歲至65歲的消費者作為受訪者，其中49.7%為男性，50.3%為女性。調查顯示，95.0%的受訪者曾聽說「金嗓子」。在上一年曾使用我們產品的消費者當中，97.8%的消費者表示日後仍願意使用我們的產品，而97.0%的消費者願意向其朋友或家人推薦我們的產品。願意推薦我們產品的受訪者當中，83.1%將上好療效視為首要考慮因素，73.9%及68.2%視品牌知名度高及口感好為首要考慮因素。

行業概覽

有關本節

就[編纂]而言，我們委聘獨立第三方歐睿就中國咽喉產品市場及即飲茶市場進行調查，費用為86,750美元。

歐睿於1972年成立，為一家有關行業、國家及消費者商業情報的全球性研究機構及私營獨立供應商。於編製歐睿報告時，歐睿利用多個一手及二手資料來源，以確認所採集的任何數據或資料，而並未依賴任何單一資料來源，旨在對中國咽喉產品市場的過往數據反映出中肯觀點。一手調查包括與行業協會、潤喉片製造商、分銷商及零售商等多個機構進行行業訪談，二手調查包括採集、評估及確認來自多份相關刊載數據來源的資料。上文匯報的市場份額數據已經歐睿透過實地調查計劃而釐定，計劃包括案頭調查及行業訪談。雖然可從若干公司獲取經審核數據，惟該等公司通常不會將收益數字分成歐睿調查所涵蓋的相關類別。就此等公司以及市場份額中所涵蓋的非上市公司而言，歐睿已根據多個其他行業資料來源所提供的估計，並儘量就該等估計達成共識後估計市場份額。

在編製有關市場規模及發展趨勢的市場預測時，歐睿基於對市場發展歷史的多番審閱並與既有的官方數據、行業數據、行業訪談及統計分析工具在可能情況下進行反覆核查，採用標準分析慣例。

歐睿於編製歐睿報告時，對中國經濟作出的主要假設如下：

- 隨著城市化發展，中國可能於預測期間維持穩定的宏觀經濟增長；及
- 中國的社會、經濟及政治環境於可預見將來可能維持穩定，並為中國非處方藥（包括咽喉產品）的發展創造整體強勁及健康的環境。

就此而言，董事信納，本節披露的未來預測及行業數據並無偏見或誤導。董事確認，經採取審慎合理態度後，自歐睿報告日期起，市場資料並無出現可能會限定、抵觸本節所披露資料或對其造成影響的任何不利變動。