

行業概覽

除另有指明者外，本節所載資料乃來自多份政府官方刊物及其他刊物以及我們委託弗若斯特沙利文編製的市場研究報告。我們相信資料來源為該等資料的適當來源，且在摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。我們並無理由相信有關資料在任何重大方面失實或存在誤導成份，或者當中遺漏任何事實致使其在任何重大方面失實或存在誤導成份。我們、獨家保薦人、包銷商或我們或彼等各自的任何董事、高級職員、代表或任何參與[編纂]的其他人士並無對有關資料進行獨立核實，亦不對其準確性或完整性發表任何聲明。該等資料及統計數據未必與中國境內外編撰的其他資料及統計數據一致。

資料來源

就[編纂]而言，我們已委託獨立第三方弗若斯特沙利文就2009年至2014年全球貼身內衣行業進行分析及報告。受我們委託的報告或弗若斯特沙利文報告乃由弗若斯特沙利文在並無受到我們任何影響的情況下編製而成。我們已就編製報告向弗若斯特沙利文支付我們認為反映市價的費用人民幣850,000元。弗若斯特沙利文創立於1961年，在全球各地設有40個辦事處，擁有逾2,000名行業顧問、市場研究分析員、技術分析員及經濟學者。弗若斯特沙利文提供行業研究及市場策略，並提供發展諮詢服務及企業培訓。

受我們委託的弗若斯特沙利文報告包括本文件所引述的全球貼身內衣行業及其細分部的資料以及其他市場及經濟數據。弗若斯特沙利文的獨立研究透過以下方式進行：(i)研究處於不同週期的多個市場；(ii)參考刊物及報告；(iii)集中於行業參與者的挑戰、問題及需求；(iv)倚賴一手市場研究資料；(v)專注於詳細、全面、「自下而上」的數據收集技術；及(vi)使用系統計量方式。預測數據乃以宏觀經濟數據及特定行業相關因素進行對比後的歷史數據分析得出。於編纂及編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文已採納以下假設：(i)全球經濟於未來十年很有可能保持穩定增長；(ii)全球社會、經濟及政治環境於預測期間很有可能保持穩定，確保貼身內衣行業保持穩健發展；及(iii)於預測期間並無發生任何戰爭或大規模災難。

除另有註明者外，本節所有數據及預測均摘錄自弗若斯特沙利文報告。

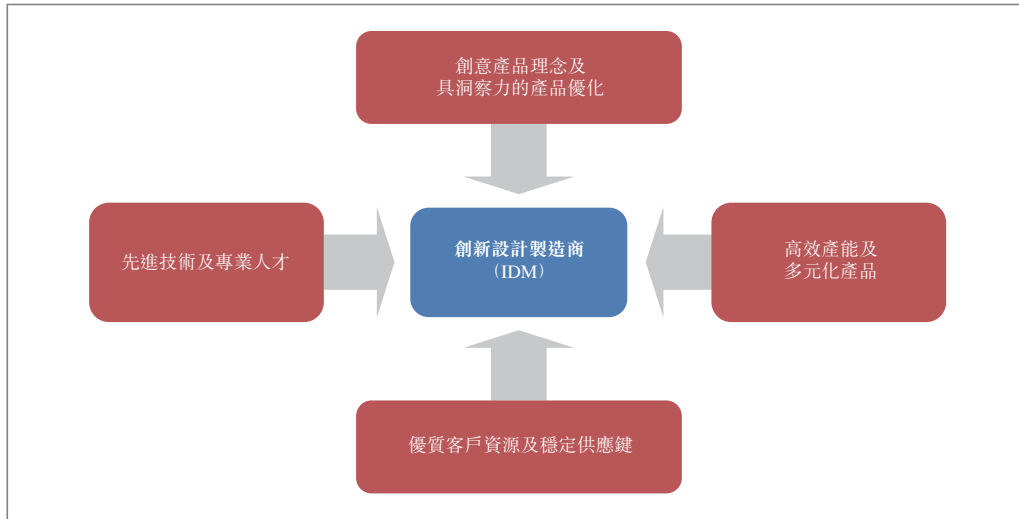
IDM模式

隨著貼身內衣製造市場的持續發展，IDM新型業務模式興起，並迅速主導貼身內衣行業。根據弗若斯特沙利文報告，這一新型業務模式較傳統OEM及ODM業務模式更具優勢。IDM業務模式注重包含產品開發及生產各個階段的整體產業價值鏈，亦涉及產

行業概覽

品概念構思及規格設計等早期階段與研發及生產等後期階段間的相互作用。在整個貼身內衣行業，本集團一直是IDM領域的領導者。

下圖載列本集團作為IDM公司的獨特市場定位。



貼身內衣IDM市場的進入門檻

根據弗若斯特沙利文報告，貼身內衣IDM市場的主要的進入門檻包括：複雜的供應網絡、市場洞悉、行業知識、長遠客戶關係、高額的研發開支及勞工成本以及專業人才。

貼身內衣IDM市場增長動力及趨勢

根據弗若斯特沙利文報告，貼身內衣IDM市場的主要增長動力包括以下各項：

- **高附加值產品需求不斷增加。**隨著生活與消費水平的不斷提高，消費者現今追求更高品質的生活方式，對產品質素及功能提出更高要求。因此，製造商更加重視產品設計及研發。
- **產業價值鏈逐步綜合。**時刻演變及不斷增長的品牌擁有人及終端客戶的需求給傳統OEM或ODM帶來一定限制。針對這一情況，及為擴大業務範圍，IDM業務模式興起，旨在綜合整體產業價值鏈。
- **市場競爭激烈。**隨著貼身內衣製造市場日趨成熟，競爭不僅限於生產價格及生產效率。面對激烈競爭，若干領先貼身內衣製造商發展IDM業務模式，務求憑藉其豐富製造經驗及對市場的深入了解獲取更大市場份額。

根據弗若斯特沙利文報告，IDM市場仍處於發展初期。然而，由於傳統OEM及ODM

行業概覽

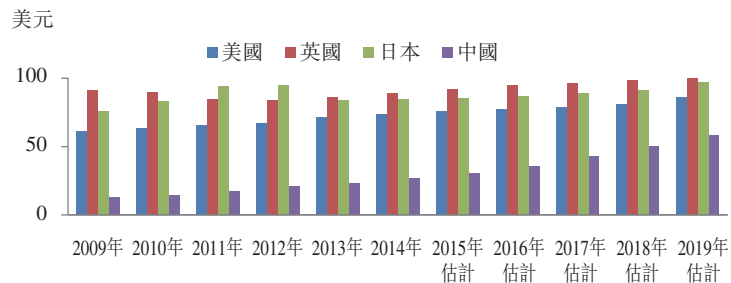
業務模式在創新、研發領域的局限，新興IDM業務模式預計將逐步淘汰傳統OEM及ODM業務模式。

全球經濟增長

作為世界最大經濟體，2014年美國的名義國內生產總值達174,183億美元且其名義國內生產總值於未來五年有望以3.6%的比率穩步增長。另一方面，主要歐洲國家及日本的名義國內生產總值於過去數年出現輕微波動，惟該等國家的經濟實力及購買力依舊強勁且不斷增強。

貼身內衣消費者支出

較發展中國家而言，發達國家的消費者一般花費較多在貼身內衣產品。例如，於2014年，美國、英國及日本消費者貼身內衣人均支出分別為73.9美元、87.1美元及85.0美元，而中國消費者貼身內衣人均支出僅為26.4美元。下圖載列所示期間按國家劃分的貼身內衣的實際及估計人均消費支出。



資料來源：弗若斯特沙利文

運動鞋消費者支出

於2009年至2014年，全球運動鞋人均支出由9.1美元以複合年增長率6.7%穩步上升至12.6美元，且自2014年至2019年有望以複合年增長率8.3%增長，呈現更快的增長趨勢。

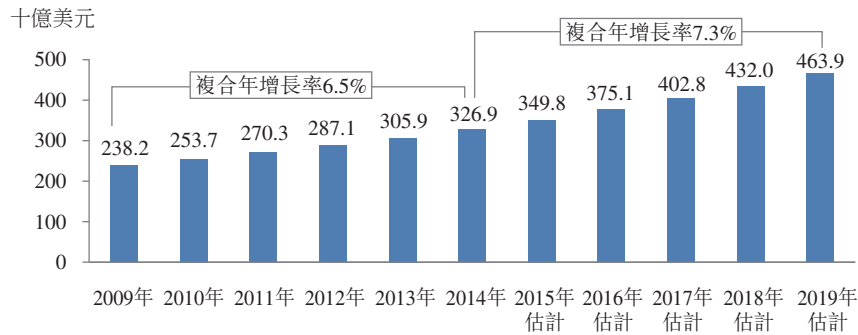
全球貼身內衣市場概覽

貼身內衣，亦稱內衣，指人們所穿緊貼肌膚或襯於其他衣服下的服飾類型，一般由棉、黏膠短纖維、滌綸、尼龍、腈綸、氨綸及其他材料製成。貼身內衣產品可劃分為若干類別，包括胸圍、內褲、貼身運動服及其他。

全球貼身內衣行業市場規模及增長

於2009年至2014年，全球貼身內衣行業零售總值自2,382億美元增至3,269億美元，同期複合年增長率為6.5%。估計於2019年，全球貼身內衣行業零售總值將達4,639億美元，即2014年至2019年複合年增長率為7.3%。下圖載列所示期間全球貼身內衣的實際及估計行業零售總值。

行業概覽



資料來源：弗若斯特沙利文

根據弗若斯特沙利文，於2014年，就零售總值而言，中國為貼身內衣產品的最大市場，美國及日本則緊隨其後。中國貼身內衣產品零售總值於過往年度迅速增加及預計未來數年以類似比率增長。

大眾市場為胸圍市場(即貼身內衣產品的主要類別)的最大及增長最快分部。於2009年至2014年，大眾市場增長顯著。就胸圍零售總額而言，大眾市場的市場份額由39.2%增至45.1%，同期複合年增長率為10.3%。胸圍於大眾市場的平均價格一般介乎10美元至65美元，分別為低端市場的最高價及高端市場的最低價。鑒於龐大的消費者基礎龐大及需求不斷增長，預計大眾市場的市場份額將於2019年年底前達致53.1%。本公司一直專注於大眾市場，其可為未來快速增長提供良機。下圖載列所示期間按目標市場劃分的胸圍產品(包括運動胸圍)的實際及估計零售總值。

目標市場/ 十億美元	2009年	2014年	2019年 估計	2009年至 2014年 複合年 增長率	2014年至 2019年 估計複合年 增長率
低端市場 ⁽¹⁾	21.2	26.9	33.0	4.9%	4.2%
大眾市場 ⁽²⁾	23.9	39.1	68.0	10.3%	11.7%
高端市場 ⁽³⁾	15.9	20.6	27.1	5.3%	5.6%
零售總值.....	61.0	86.6	128.1	7.3%	8.1%

附註：

- (1) 指較大眾市場平均售價為低的胸圍市場。
- (2) 指平均價格介乎10美元至65美元的胸圍市場。
- (3) 指較大眾市場平均售價為高的胸圍市場。

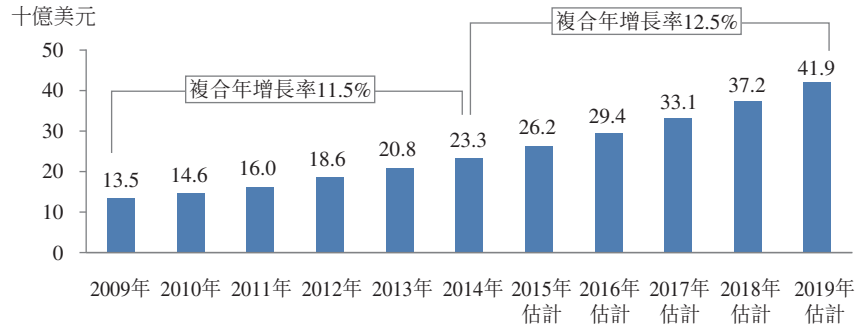
資料來源：弗若斯特沙利文

全球運動貼身內衣市場的市場規模及增長

運動貼身內衣為貼身內衣的細分類，可穿於公共場所進行體育鍛煉、跳舞或其他運動活動。運動貼身內衣產品包括運動胸圍、運動內褲、運動貼腳褲、運動緊身褲、運動襪子及其他。運動貼身內衣產品設計旨在於運動活動中為消費者帶來舒適及提供保護。

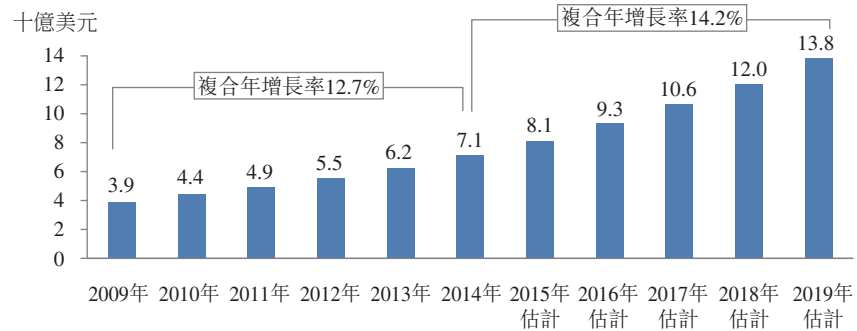
由於運動活動中的舒適及性能日益受到關注，越來越多運動員及運動愛好者選擇購買運動胸圍等功能運動貼身內衣。就零售總值而言，全球運動貼身內衣市場於2009年至2014年以複合年增長率11.5%增長及預計自2014年至2019年以複合年增長率12.5%增長。下表載列所示期間全球運動貼身內衣市場實際及估計的零售總值。

行業概覽



資料來源：弗若斯特沙利文

隨著健康意識及對功能性運動服的期望日漸提高，舒適運動貼身內衣需求日益殷切，帶動了全球運動胸圍市場增長。自2009年至2014年，全球運動胸圍市場零售總值以複合年增長率12.7%快速增長。預期市場自2014年至2019年將以複合年增長率14.2%持續增長。下圖載列所示期間全球運動胸圍市場實際及估計的零售總值。



資料來源：弗若斯特沙利文

貼身內衣市場主要品牌

下表載列於2014年貼身內衣市場的主要品牌、零售總值及市場份額：

國家	公司	零售額 (百萬美元)	2014年 市場份額
美國	1. L Brands Inc.	• 4,540.8	• 19.2%
	2. Hanesbrands Inc.	• 2,707.5	• 11.5%
	3. PVH Corp.	• 2,301.2	• 9.8%
英國	1. Marks & Spencer PLC	• 1,549.5	• 27.7%
	2. Debenhams PLC	• 279.1	• 5.0%
	3. Gold Group International	• 273.0	• 4.9%
日本	1. Wacoal Holdings Corp.	• 1,060.4	• 9.8%
	2. Gunze Ltd.	• 655.3	• 6.1%
	3. Fast Retailing Co, Ltd.	• 515.1	• 4.8%

資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

我們已與貼身內衣市場的領先品牌建立長期合作關係。誠如上表所示，美國、英國及日本貼身內衣市場的領先品牌擁有人包括L Brands Inc.、Hanesbrands Inc.、PVH Corp.、Marks & Spencer PLC及Wacoal Holdings Corp.。所有該等公司均為我們的客戶。尤其是，按零售值計，我們客戶L Brands Inc.、Hanesbrands Inc.及PVH Corp.於2014年在美國市場的市場份額合共為40.5%。

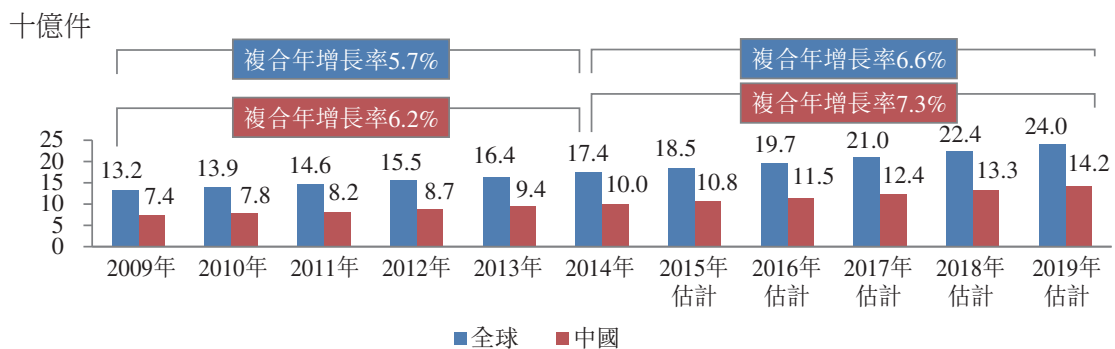
全球貼身內衣製造市場概覽

貼身內衣製造商通常透過自營工廠提供製造服務，並將原材料轉為製成品。除製造外，若干製造商亦負責設計貼身內衣。

貼身內衣市場的產業價值鏈有幾個不同階段，從早期階段的理念構思，產品設計與研發到後期階段的製造、加上商標及銷售。根據弗若斯特沙利文報告，貼身內衣製造市場的發展過程可分為三個階段，即初級階段、成長階段及成熟階段。某一品牌擁有人所指定且其後由該品牌擁有人加上商標及營銷的部件或產品的製造商稱為OEM。設計及製造自有產品的其他製造商則稱為ODM。由ODM設計的產品略作改動後最終售予不同公司，並相應重新加上商標。於初級階段提出OEM與ODM的理念。根據弗若斯特沙利文，貼身內衣製造市場有望於2025年進入成熟階段。在此階段，製造商可能會更重視研發、質量控制及溝通與反饋。

貼身內衣製造市場的市場規模及發展

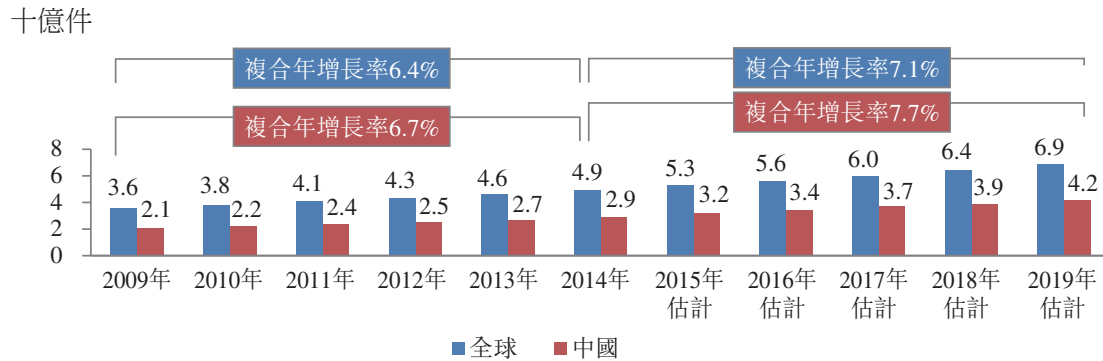
自2009年至2014年期間，就產量而言，全球貼身內衣製造市場從132億件增至174億件，相當於此期間的複合年增長率為5.7%。就產量而言，全球貼身內衣製造市場有望於未來五年以複合年增長率6.6%增長。自2009年至2014年，中國貼身內衣產品產量亦以複合年增長率6.2%增長，並有望於2014年至2019年以複合年增長率7.3%增長。下圖載列所示期間全球及中國貼身內衣製造市場的貼身內衣產品的實際及估計產量。



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

胸圍製造市場的產量亦大幅增加。全球胸圍產量從2009年的36億件增至2014年的49億件，相當於2009年至2014年的複合年增長率為6.4%。全球胸圍產量有望達至69億件，相當於2014年至2019年的複合年增長率為7.1%。中國胸圍產量於2019年達至42億件，相當於2014年至2019年的複合年增長率為7.7%。下圖載列所示期間全球及中國胸圍(包括運動胸圍)的實際及估計產量。

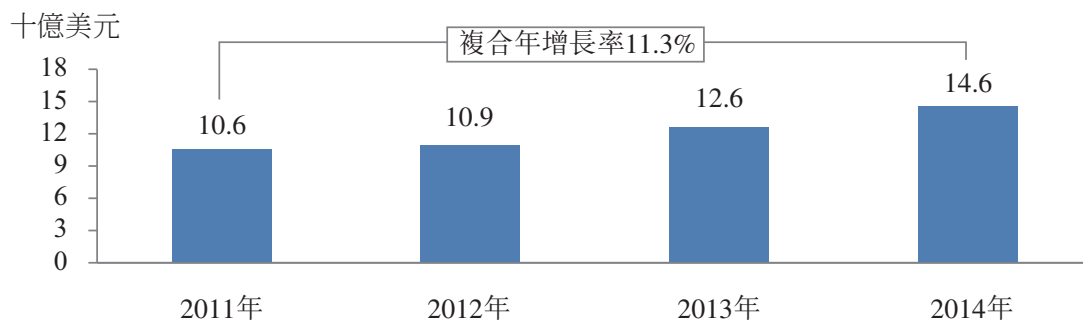


資料來源：弗若斯特沙利文

中國引領貼身內衣產品出口行業

近年來，中國憑藉其具競爭性的勞力、完善的供應鏈及豐富的製造經驗，躍居貼身內衣產品領先出口國之一。自2011年至2014年，中國貼身內衣產品出口量由86億件增至108億件，相關出口值則由106億美元增至146億美元。出口值增長高於出口量，表明中國製造商可透過提供增值服務提高價格。自2011年至2014年，中國貼身內衣對美國及英國的出口量分別按複合年增長率8.4%及14.5%增長。

下圖載列於所示期間中國貼身內衣的出口值



資料來源：弗若斯特沙利文

全球胸圍製造業的競爭情況

於2014年，按胸圍產量計，本集團為全球最大的胸圍製造公司，佔市場份額約1.0%。下圖載列2014年全球四大胸圍製造商的產量及市場份額。

行業概覽

公司	胸圍產量 (百萬件)	市場份額* (%)
1 維珍妮.....	48.2	1.0
2 A公司.....	45.1	0.9
3 B公司.....	41.8	0.8
4 C公司.....	39.8	0.8
總產量	174.9	3.5
2014年全球總產量	4,920.0	100.0

* 包括運動胸圍。

資料來源：弗若斯特沙利文

貼身內衣製造市場的增長動力及趨勢

根據弗若斯特沙利文的報告，中國貼身內衣製造市場的主要增長動力包括以下因素：

- **宏觀經濟。**中國迅速穩定的經濟發展已為紡織製造業的發展創造了有利條件，從而進一步推動貼身內衣製造市場的增長。
- **日益增長的消費需求。**隨著生活水平、購買力及健康意識的提高，對更高質量的產品需求有望增加。
- **經改善的研發能力及垂直整合。**先進的製造技術已導致生產效率及產品質量的提高，使貼身內衣製造公司得以縮短開發週期及確保產品標準化。此外，從產品概念設計到銷售的產業價值鏈不同分部的垂直整合賦予貼身內衣行業製造公司重大競爭優勢。
- **法規。**中國政府已實施若干旨在促進服裝行業發展的政策，該舉措亦推動國內貼身內衣製造公司的增長。

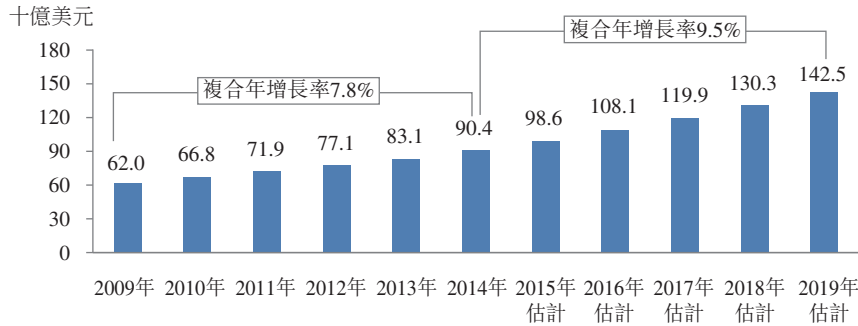
此外，根據弗若斯特沙利文報告，貼身內衣製造公司繼續透過垂直整合增強競爭力。其亦尋求向不同年齡層、性別及消費傾向的目標消費群提供多樣化產品。隨著可穿戴技術越來越受歡迎，整合電子技術在貼身內衣行業已成趨勢。由於消費升級及激烈的競爭，預計貼身內衣製造公司將提高其研發能力及樹立品牌意識，此舉亦將導致未來更高的市場集中化。

運動鞋市場行業趨勢

運動鞋市場的市場規模及增長

全球運動鞋市場的零售總值由2009年的620億美元增至2014年的904億美元，複合年增長率為7.8%，且預計將於2019年達到1,425億美元。美國運動鞋市場的零售總值由2009年的150億美元穩步增長至2014年的202億美元，複合年增長率為6.1%。相比之下，中國運動鞋市場於2009年至2014年的複合年增長率為12.4%，增速更快，且全球市場份額預計將於2019年達到19.6%。下圖載列所示期間全球運動鞋市場的實際及估計零售總值。

行業概覽



資料來源：弗若斯特沙利文

合理價格是推動大眾市場快速增長的關鍵因素之一。大眾市場運動鞋均價一般介乎30美元至90美元。由於需求增加及競爭加劇，於2009年至2014年，按運動鞋零售總值計，大眾市場市場份額由43.7%增至52.8%，即2009年至2014年的複合年增長率為12.0%。於2014年至2019年，全球運動鞋行業大眾市場預期將以複合年增長率14.4%增長，且市場份額將於2019年底達到65.6%。下表載列按目標市場劃分的全球運動鞋零售值。

目標市場／十億美元	2009年	2014年	2019年 估計	2009年至 2014年 複合年 增長率	2014年至 2019年估計 複合年 增長率
低端市場 ⁽¹⁾	21.1	24.7	27.2	3.1%	2.0%
大眾市場 ⁽²⁾	27.1	47.7	93.5	12.0%	14.4%
高端市場 ⁽³⁾	13.8	18.0	21.8	5.5%	3.9%
零售總值.....	62.0	90.4	142.5	7.8%	9.5%

附註：

- (1) 指較大眾市場平均售價為低的運動鞋市場
- (2) 指平均價格介乎30美元至90美元的運動鞋市場
- (3) 指較大眾市場平均售價為高的運動鞋市場

資料來源：弗若斯特沙利文

運動鞋製造市場市場規模及增長

按產量計，全球運動鞋製造市場由2009年的2,470.1百萬對增至2014年的3,267.3百萬對，複合年增長率為5.8%，且預期將以複合年增長率7.1%繼續增長，並於2019年達到4,601.8百萬對。中國運動鞋製造市場亦於過去五年發展迅速，前景十分廣闊。根據弗若斯特沙利文報告，於2019年，中國預期將生產1,222.0百萬對運動鞋。

中國為運動鞋產品主要出口國

相比其他國家及地區的運動鞋製造商(如越南、泰國及非洲)，中國運動鞋製造商擁有若干競爭優勢，包括規模經濟效益更大及設計與創新能力超群。

在全球運動鞋市場中，中國擁有龐大的生產及出口量。隨著全球經濟復甦，中國於2013年出口運動鞋144.0百萬對，出口總值為23億美元。運動鞋出口總值於2014年進一

行業概覽

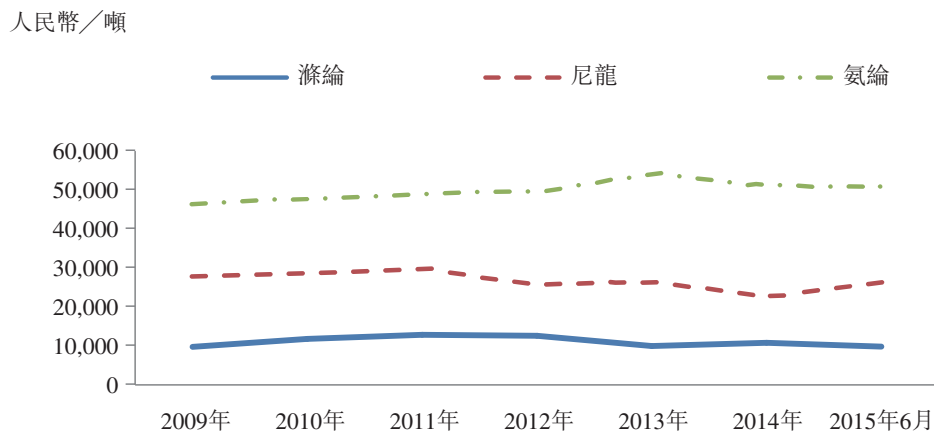
步增至24億美元，然而，運動鞋出口總量下滑至135.9百萬對。這表明運動鞋出口均價逐步上揚，且中國製鞋廠商較品牌公司擁有相對更強的議價能力。

我們的競爭優勢

有關我們的競爭優勢，更多詳情請參閱「業務—我們的競爭優勢」。

原材料分析

貼身內衣產品的主要原材料包括滌綸、尼龍及氨綸。原材料成本波動直接影響貼身內衣公司的成本結構及產品定價。根據弗若斯特沙利文報告，由於原材料供需穩定，貼身內衣原材料成本未來將小幅波動。下圖載列所示期間中國主要原材料的過往價格：



資料來源：弗若斯特沙利文

滌綸(貼身內衣主要原材料)的價格於2009年至2014年期間在每噸人民幣9,760元至每噸人民幣10,800元間波動。於最後可行日期，滌綸的平均價格減少至每噸人民幣9,820元。

由於需求疲弱，尼龍價格由2011年的每噸人民幣29,850元跌至2014年的每噸人民幣22,700元。於最後可行日期，尼龍平均價格增加至每噸人民幣26,250元。

氨綸價格由2009年的每噸人民幣46,300元微漲至2014年的每噸人民幣51,050元。截至最後可行日期，氨綸平均價格略有減少，跌至每噸人民幣50,900元。

原材料價格的變動對我們業務的影響分析詳情，請參閱「財務資料—影響我們財務狀況及經營業績的因素—我們控制生產成本的能力」，而匯率波動對我們業務的影響分析詳情請，參閱「財務資料—影響我們財務狀況及經營業績的因素—外幣匯率波動」。