

本節所示資料均摘錄自歐睿國際有限公司（「歐睿」）編製的委託報告歐睿報告及來自多種政府、官方或公開可得的文件、互聯網或其他資料來源，並根據公開可得的資料來源及貿易意見調查反映市場狀況的估計，主要作為市場研究工具而編製。歐睿報告由本集團委託編製。有關歐睿的提述不應視為歐睿對任何證券的價值或於本公司投資是否可取而發表的意見。董事相信，本節所載資料來源為該等資料的適當來源，並已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。董事並無理由相信，該等資料在任何重大方面屬錯誤或有誤導成分，或遺漏任何重大事實致使有關資料在任何重大方面屬錯誤或有誤導成分。本節所載由歐睿編製的資料並無經本集團、獨家保薦人、獨家賬簿管理人、獨家牽頭經辦人或參與[編纂]的任何其他各方獨立核實，並且概無就有關資料的準確性及完整性發表任何聲明。因此，閣下作出或避免作出任何投資決定時，不應依賴有關資料。

### 資料來源

我們已委託獨立市場研究公司歐睿對（其中包括）中國及香港的玩具及嬰兒產品行業作出分析並提交報告。我們已就編製及使用歐睿報告支付費用人民幣400,000元。為對前述市場提供分析，歐睿結合了以下數據及情報搜集方法：(a)進行二手資料研究以評估透過各種資料來源（如權威統計、報告及數據庫）公開可得的相關背景資料；(b)進行公司研究以收集來自各公司刊登的網頁、年報及財務報告等資料來源的公司資料；及(c)與多個組織進行的定性貿易訪談以擴大估計市場規模、增長趨勢及競爭格局。本節所載資料及統計數據均摘錄自歐睿報告。

歐睿是世界領先的策略市場研究獨立供應商之一。作為獨立市場研究專家，歐睿為客戶提供公正的歷史趨勢及不同類別的預測。歐睿於超過80個國家有廣泛的當地分析師網絡，易於取得現今國際營商環境所需的深入詳盡資料。歐睿的全球行業專家團隊確保其研究的國際一致性。董事確認，除獲本公司委託編製歐睿報告外，歐睿（包括其所有附屬公司、分部及單位）乃完全獨立於我們，且完全與我們並無關連（定義見上市規則）。歐睿已同意我們於本文件引用歐睿報告及使用歐睿報告內的資料。除另有註明者外，本節所載一切數據及預測均來自歐睿報告、多種政府官方刊物及其他刊物。

### 預測基準及假設

歐睿按下列假設編製歐睿報告：(i)預期中國及／或香港的經濟將於預測期內維持穩定增長；(ii)預期中國及／或香港的社會、經濟及政治環境將於預測期內維持穩定；(iii)於預測期內並無外部衝擊（如金融危機或原材料短缺）將對中國及香港玩具零售市場的需求及供應造成影響；及(iv)預期主要市場驅動因素（如加快的城鎮化率、不斷增加的可支配收入、全國性的兩孩政策、產品及服務提升）將推動中國及香港玩具零售市場的發展。

## 歐睿報告內資料的可靠性

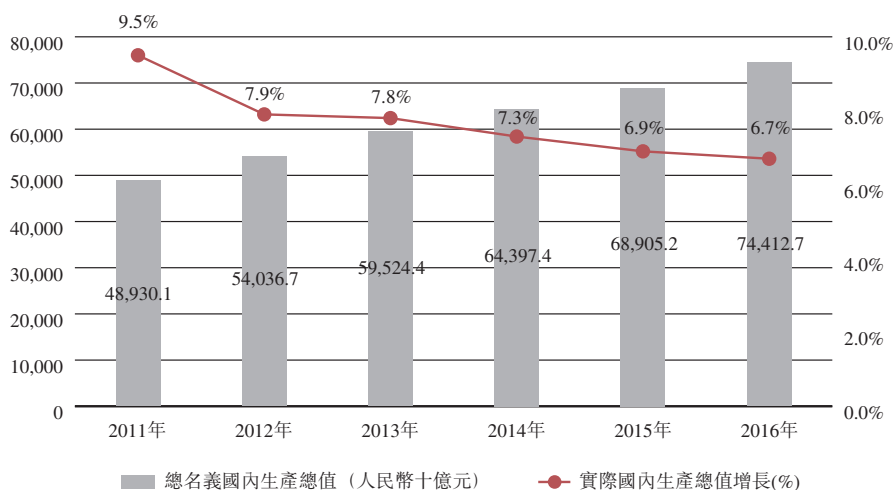
董事認為，由於有關資料摘錄自歐睿報告，故本節所用的資料來源屬可靠。董事相信，由於歐睿為在其專業領域上具豐富經驗的獨立專業研究機構，故歐睿報告屬可靠，並無誤導成分。

## 中國的宏觀經濟環境

### 中國經濟增長放緩以確保穩定及降低經濟風險

自2011年及歐元區債務危機以來，中國政府實施一系列措施以抵禦金融危機對國家的負面影響，有關措施包括減少對出口的依賴及透過大規模投資項目推動國內消費。鑑於中國政府的財政狀況相對穩健，儘管全球經濟衰退，中國仍能透過促進城鎮化改變其增長模式及推動國內消費。在該等情況下，中國於2012年的實際國內生產總值增長放緩至7.9%，並於2016年進一步放緩至6.7%，為連續五年錄得實際國內生產總值增長放緩。另一方面，總名義國內生產總值由2011年的人民幣48萬億元穩步增長至2016年的人民幣74萬億元。此外，人均國內生產總值由2011年的人民幣36,403元增加至2016年的人民幣53,980元，於該期間實現複合年增長率約8.2%。

中國的國內生產總值及實際國內生產總值增長（2011年 – 2016年）



資料來源：中國國家統計局

### 更為寬鬆的人口規劃政策以幫助解決出生率低的問題

中國政府於2013年宣佈結束一孩政策，並於2016年開始全面落實十三五規劃下的兩孩政策。根據新政策，超過12百萬對夫婦容許生育兩個孩子。預期寬鬆的政策會改變國家的老齡化現象及解決未來的勞動力短缺問題。於2011年至2015年，0至14歲人口的比例佔總人口約16.4%至16.5%。由於一孩政策已經實施40年，相信即使人口控制已經放寬，但鑑於經濟及社會壓力，許多中國夫婦將會選擇生育僅一個孩子，政府須付出時間及更大努力（如提供補貼及教導）鼓勵年輕夫婦生育多一個孩子。

中國0至14歲人口的比例輕微增加預示中國玩具零售行業消費者數目有所增加。預期寬鬆的人口政策及0至14歲的人口增加，加上生活水平改善及收入增加的效應，均會促進玩具零售市場發展。

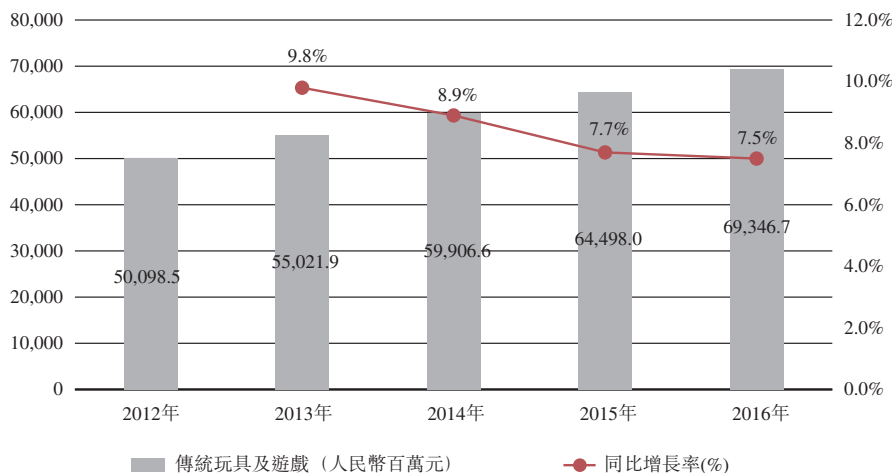
## 中國玩具零售市場概況

過往的一孩政策在中國玩具零售行業的快速發展中發揮重要作用，因為父母願意為子女花更多金錢。即使目前的市場增長速度因全球經濟衰退而放緩，但考慮到人均可支配收入較高、更多中國客戶願意購買更昂貴的玩具及寬鬆的人口控制政策（意味著市場上有更多潛在終端用戶），中國玩具零售市場的前景樂觀。在傳統玩具及遊戲（包括電子玩具）中，組裝玩具近年來的表現最為強勁，因為父母視之為發展子女創造力及集中力的工具。

中國傳統玩具及遊戲零售的總市場規模由2012年的人民幣50,098.5百萬元增加至2016年的人民幣69,346.7百萬元，於2012年至2016年期間的複合年增長率為8.5%。中國的總市場規模於全球傳統玩具及遊戲總零售價值的佔比亦有所增長，由2012年的9.7%增至2016年約12.4%。

在傳統玩具及遊戲中，組裝玩具的總市場規模由2012年的人民幣2,810.7百萬元增加至2016年的人民幣6,871.6百萬元，期間的複合年增長率約為25.0%。根據國家統計局的資料，傳統玩具及遊戲的人均消費由2012年的人民幣37.0元增加至2015年的人民幣46.9元。與此同時，組裝玩具的人均開支由2012年的人民幣2.1元增加至2015年的人民幣3.9元。傳統玩具及遊戲以及組裝玩具的人均開支均有所增加，表示消費者對玩具及遊戲的需求不斷增加。

中國內地傳統玩具及遊戲的零售市場規模（2012年－2016年）



資料來源：歐睿報告

## 中國玩具零售的市場驅動因素及限制

### 市場驅動因素

#### 放寬的兩孩政策為玩具及遊戲行業提供更多機會

中國政府於2013年宣佈結束一孩政策，並於2016年開始全面落實十三五規劃下的兩孩政策。隨著在未來數年有較多新生嬰兒，預期對玩具及遊戲的需求將會因而增加，這將會推動中國整體玩具及遊戲行業的市場發展。

### **互聯網零售的出現及更多外國品牌引入中國，促進了中國玩具及遊戲的發展**

由於線上零售平台的迅速發展，除了習慣到訪傳統零售渠道（如百貨公司及獨立小雜貨店）購物外，中國消費者亦越來越習慣在線上零售平台（如天貓、京東及亞馬遜等）購物。線上零售平台相對吸引的零售價及無地域界限的方便性贏得更多消費者的信任。此外，部分外國玩具及遊戲品牌已設立其本身的線上旗艦店，從而教育中國消費者及帶來新的消費者體驗，這為中國的玩具及遊戲市場留下更多的增長空間。

### **市場限制**

#### **營運成本增加為玩具及遊戲零售商帶來壓力**

根據國家統計局的資料，在城市企業工作的僱員的平均工資由2011年的年薪人民幣41,799元增加至2015年的人民幣62,029元，複合年增長率為10.4%。除勞動成本上漲外，近年來在大型百貨公司及購物商場的空間租金價格亦在攀升。簡而言之，不斷增加的營運成本為玩具及遊戲零售商帶來沉重壓力，部分中小型零售商在遇到財務問題時可能無法生存。

### **進入壁壘**

#### **玩具製造商不容易獲得中國強制性認證，因而限制了玩具零售商擴大產品種類的選擇**

有意進入中國市場的產品須獲得「**中國強制性認證**」（中國強制性認證），其適用於廣泛的產品類別，如汽車零件、資訊科技產品、電纜、技術裝置及玩具。產品在獲得中國強制性認證前不能在中國合法進口、交易、使用或出售。對於被認為適合14歲以下人士的玩具，不論其生產地，這些玩具很可能須獲得中國強制性認證。

為獲得中國強制性認證，產品可能需要接受一系列符合GB標準（中國國家標準）的產品測試，而GB標準將規定產品測試範圍及在發出中國強制性認證前需要完成的整個過程。新進入者（尤其是玩具製造商）不容易獲得中國強制性認證，因而限制了玩具零售商擴大產品種類的選擇。

#### **知名品牌擁有人精挑細選地方夥伴**

一般而言，知名國際品牌擁有人挑選合作的地方分銷商時非常嚴謹，主要條件包括地方分銷商的分銷網絡、聲譽及管理誠信以及其他商業條款，包括年度採購承諾及廣告承諾。因此，對財務資源或經驗較少的地方分銷商而言，與更大型及經驗更豐富的分銷商爭奪分銷合約將會遇到困難。

知名國際品牌擁有人一般與分銷商保持短期合夥關係，合約期通常為一年，以將地方分銷商的銷售或擴充承諾表現未如理想的風險減至最低。

### **分銷渠道**

消費者習慣在多年來一直迅速轉變。電子商務在中國消費者中越來越受歡迎。因此，近年來許多零售商及品牌擁有人已開始發展其電子商務平台，而非透過地方分銷商進行銷售，例如擁有費雪(Fisher Price)、芭比(Barbie)及風火輪(Hotwheel)品牌的美泰兒(Mattel)已在天貓設立平台。然而，傳統分銷渠道透過大賣場、超級市場、百貨公司及玩具遊戲商店等實體場所仍然主導玩具零售業，於2012年至2016年合共佔逾60%的市場份額。傳統玩具及遊戲商店（如凱知樂商店，在傳統分銷渠道之中錄得最高

## 行業概覽

速的增長)於2012年至2016年的份額也有所增加,顯示該特定零售渠道類別的市場潛力。雖然傳統百貨公司所佔份額近年錄得輕微下滑,整體而言線下店面零售仍然佔據主導性的份額。隨著社會的快速發展,購物商場的出現搶佔了一定的消費者組群。購物商場通常提供一站式購物環境,包括購物、餐飲和娛樂。領先的玩具品牌/玩具店對於購物商場的收入來說有着較大的重要性。

### 按分銷渠道劃分的中國內地玩具零售銷售價值(2012年-2016年)

零售銷售價值的份額百分比	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
大賣場及超級市場	28.3%	27.5%	25.7%	23.1%	22.3%
百貨公司	26.5%	25.4%	25.4%	24.5%	23.1%
傳統玩具及遊戲商店	11.9%	12.8%	13.8%	15.3%	15.4%
互聯網零售	7.3%	11.0%	14.9%	17.8%	20.9%
其他(集體) <sup>附註</sup>	26.0%	23.3%	20.2%	19.3%	18.3%

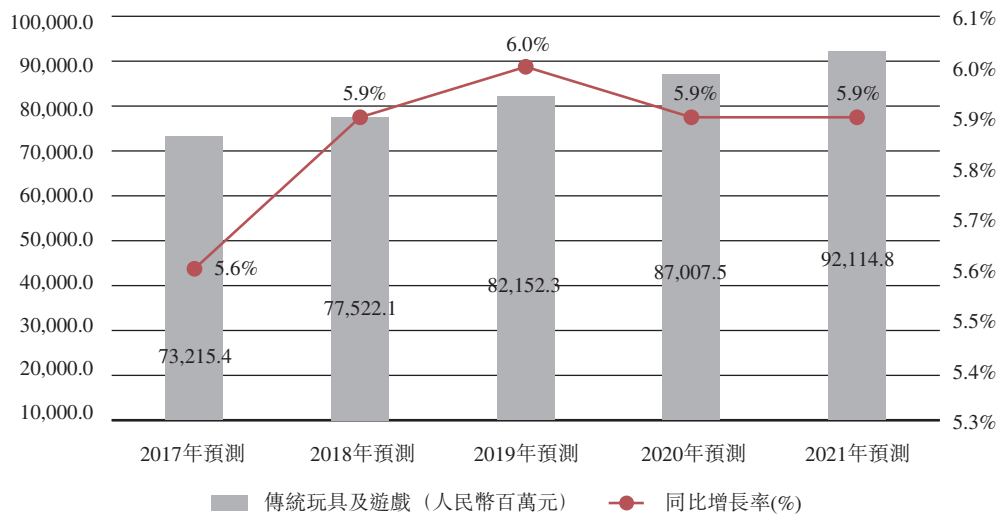
附註：其他包括傳統雜貨零售商以及文娛及個人用品專門店。

資料來源：歐睿報告

### 市場前景

預期傳統玩具及遊戲的銷售將於2021年前達至人民幣92,114.8百萬元,預測期(2017年至2021年)的複合年增長率為5.9%。對傳統玩具及遊戲(尤其是組裝玩具)的需求將保持強勁,因為它們鼓勵兒童在心理及生理上建立遊戲體驗,這意味著中國父母願意購買該等產品以發展子女的創造力及集中力。儘管全球經濟放緩,預期中國玩具零售行業的前景會有持續增長,此乃由於可支配收入不斷增加、城鎮化的進程及於2016年全面落實較為寬鬆的人口控制措施(這容許更多夫妻生育兩個孩子,令到中國玩具零售市場的終端用戶池有所擴大)所致。同時,預期組裝玩具的市場規模會於2021年底達至人民幣15,758.5百萬元,預測期(2017年至2021年)的複合年增長率為16.9%。

### 中國傳統玩具及遊戲的零售市場規模(2017年-2021年)



資料來源：Euromonitor Passport Toys and Games (2016年版)

### 中國玩具零售商的競爭格局

目前，中國玩具零售市場高度分散，有許多中小型零售商。2016年，五家領先玩具零售商共同佔約33%市場份額，其中本集團位居第一，佔約14%的市場份額。其餘四名競爭對手共同佔2016年市場份額的19%。樂高集團為全球知名的組裝玩具製造商，產品可供不同年齡人士玩樂，而我們的中國樂高產品銷售額（按最終零售銷售價值計算）佔2016年中國樂高產品的總零售銷售額（按最終零售銷售價值計算）的重大部分。

作為中國領先玩具零售商之一，本集團在國內有超過600家零售店（包括百貨公司的專櫃）。相比之下，競爭者A在中國55個城市中設有約130家商店。本集團積極與全球知名玩具及遊戲品牌建立夥伴關係。制定多品牌策略容許本公司吸引更廣泛的客戶群並使收入來源多元化。隨著互聯網零售的出現，本集團亦在主流互聯網零售商（如天貓、京東及亞馬遜）設立官方線上商店，以不受地域所限進一步接觸更廣泛的消費者群體。根據集團的資料，其透過龐大的分銷網絡擁有有效的供應及零售管理，這有助其從競爭對手中脫穎而出。

#### 中國內地於2016年的領先玩具零售商（以歷史零售銷售價值計）

排名	玩具零售商名稱	市場份額 (%)
1	凱知樂	14%
2	參與者A	11%
3	參與者B	6%
4	參與者C	1%
5	參與者D	1%

資料來源：歐睿報告

### 中國嬰兒及兒童產品的市場概覽

嬰兒及兒童產品主要包括嬰兒汽車座椅、嬰兒車、嬰兒及兒童服裝以及嬰兒餵食用具等。在結束一孩政策前，大多數中國家庭只育有一個孩子。因此，家庭成員通常將注意力集中在家庭中唯一的孩子上，為他們購買最有價值及優質的產品以滿足孩子的各種需要，包括服裝、汽車座椅、嬰兒車及餵食用具等。

在大多數中國城市及省份，受益於廣泛的門店分佈、眾多的產品供應及專業銷售顧問提供的良好購買體驗，嬰兒專門店佔嬰兒及兒童產品零售銷售的大部分份額。目前，由於線上購物方便及產品價格較為便宜，互聯網零售越來越受歡迎。許多跨境電子商務平台在銷售嬰兒及兒童產品方面尤其受歡迎。

隨著市場競爭加劇，部分傳統玩具零售商亦銷售嬰兒及兒童產品，作為其主營業務的補充。將玩具與嬰兒及兒童產品銷售合併的好處是可為父母提供一站式購物環境，讓他們可購買玩具及嬰兒相關產品。就中國不同類別的嬰兒及兒童產品零售商而言，市場可被視為比較分散。

於2011年至2016年的期間，我們亦發現到中國市場接受越來越多的外國品牌嬰兒及兒童產品。當中國消費者獲提供更多產品資料，為確保產品安全及健康，他們願意花費更多金錢購買外國品牌嬰兒及兒童產品。

### 中國的體驗中心

根據國家統計局的資料，中國的出生率由2011年的11.93‰增加至2015年的12.07‰。此外，中國政府於2013年宣佈結束一孩政策，並於2016年開始全面落實十三五規劃下的兩孩政策。根據新政策，超過12百萬對夫婦容許生育兩個孩子。預期寬鬆的政策會改變國家的老齡化現象及解決未來的勞動力短缺問題。於2011年至2015年，0至14歲人口的比例佔總人口約16.4%至16.5%。隨著可支配收入及有利的人口政策持續增加，更多年輕的家長將更致力於早期兒童教育，且大部分中國家長傾向由早期開始培育子女。

體驗中心是結合玩具零售、娛樂及教育的新興趨勢。最典型的體驗中心為樂高。樂高建基於寓教於樂的概念，且家長可於體驗中心進一步購買樂高玩具。此新商業模式為傳統玩具零售商帶來更大機遇，以擴闊彼等所提供的服務及建立家長和兒童的長期消費者忠誠度。除國際品牌外，我們亦注意到數家國內體驗中心（如星期八小鎮、巧虎體驗中心等）亦加入競爭。

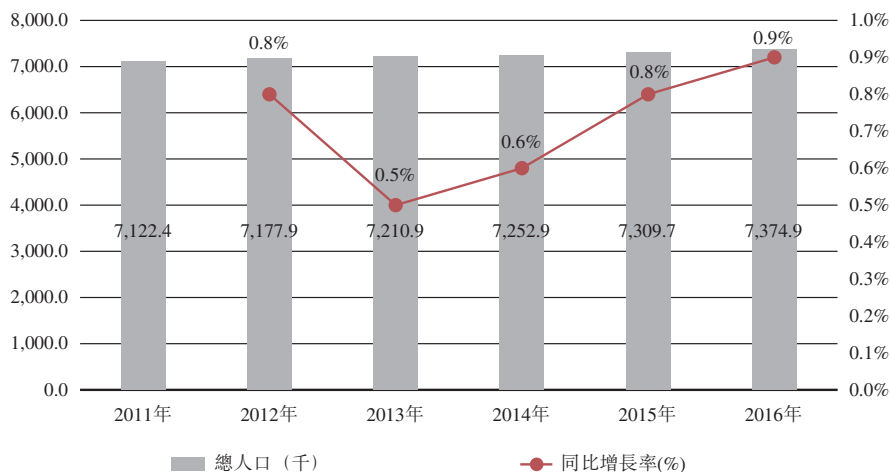
總括而言，隨著來自新生嬰兒的需求持續增加及需要更多元化的服務以確保健康發展，體驗中心市場於中國具有增長潛力。

### 香港的宏觀經濟環境

#### 香港過去十年的出生率低

香港的人口在過去十年停滯不前，僅按複合年增長率0.7%（2011年至2016年）增長，及至2016年，人口達至7.4百萬人。香港整體出生率維持低企，原因是城市居民為了追求事業發展及教育目標而繼續推遲組織自己的家庭。

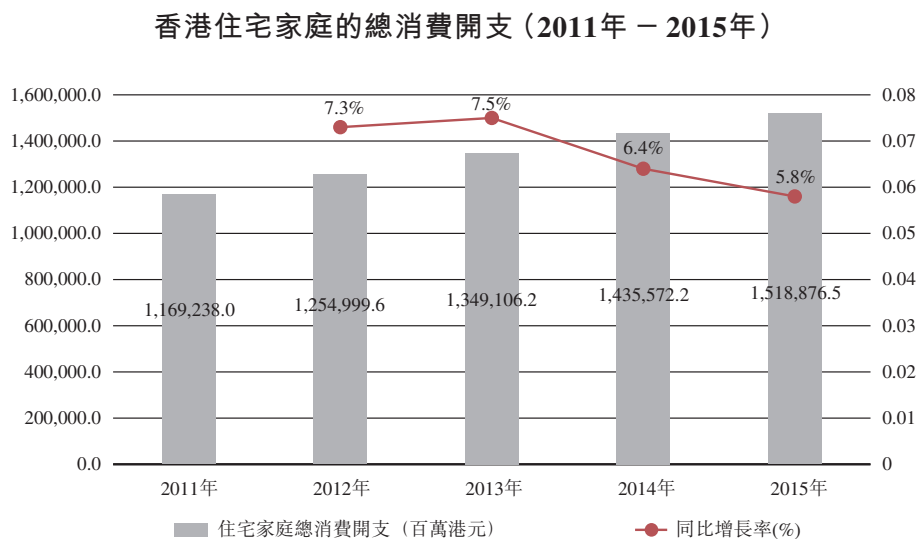
香港的總人口（2011年 – 2016年）



資料來源：香港政府統計處

## 香港的總消費開支穩定增長

香港住宅家庭的總消費開支由2011年的11,692億港元增加至2015年的15,188億港元，於該期間的複合年增長率約為6.8%。穩定的消費開支確保香港健康的零售環境。



資料來源：統計局及聯合國

## 香港玩具零售市場概況

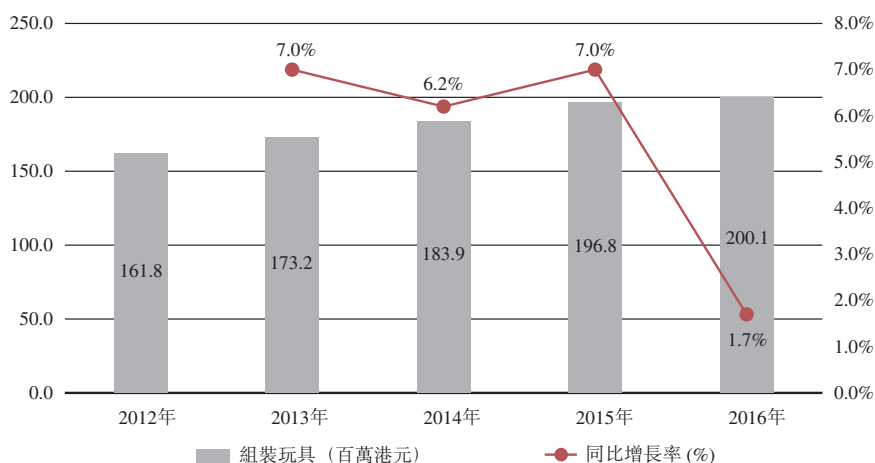
於2011年至2016年的期間，傳統玩具及遊戲的零售銷售按3.7%的複合年增長率穩步增長，達至23億港元，因為香港消費者繼續表現出花費以滿足子女的強烈意願。動漫人偶和配件的市場價值份額最高，然後是造型和角色扮演玩具及模型車玩具。組裝玩具的零售價值銷售第四高。

傳統玩具及遊戲繼續面對視像遊戲（尤其是手機平台上的遊戲）所帶來日益激烈的競爭及壓力。目前這一代的香港青少年及兒童已接受手機平台上的視像遊戲及數碼內容，而且受眾越來越年輕，使傳統玩具及遊戲對他們的吸引力降低。

香港大部分華人消費者注重教育為子女發展的重要環節，也越來越接受透過遊戲學習的重要性。這促使他們尋找可以加強子女發展及教育的產品，包括玩具。這有利於組裝玩具（如樂高產品等互鎖磚）以及拼圖及組裝組合，上述各項普遍被認為可以改善兒童玩家的手眼協調、耐性、創造力及空間技能。因此，組裝玩具的增長已超過整體行業水平，於2012年至2016年期間按5.5%的複合年增長率增長。



香港零售組裝玩具的市場規模 (2012年 – 2016年)



資料來源：歐睿報告

## 香港玩具零售的市場驅動因素及限制

### 市場驅動因素

#### 精密的玩具結合新科技產生新的需求

現今的傳統玩具及遊戲設計更精密及先進，可結合手機應用程式或與其他類似設備聯網。該等最初出現於針對成人消費者的玩具的設計及技術趨勢現亦正慢慢應用到兒童玩具。結合了機械人元素、無線技術及遙遠控制的較為先進的組裝玩具套裝對父母及兒童而言同樣新穎受歡迎，其具備組合式配件及伺服系統並可變成為機械人，兒童可透過Android或iOS應用程式編寫程序及控制。

#### 授權玩具數目越來越多確保了香港組裝玩具市場的穩定發展

近年來，部分知名動畫的流行程度已遍佈香港地區。許多玩具及遊戲製造商已把握機會分銷及銷售授權玩具及遊戲以產生進一步收入。根據貿易資料來源，組裝玩具（如樂高）按照銷售更多授權玩具的策略來重組業務，這進一步擴大了原有消費對象及提高了對樂高及其他組裝玩具的需求。

### 市場限制

#### 持續低出生率對需求增長的潛在限制

香港的總生育率於過往十年持續低企，於2011年至2016年審查期間人口僅按只有0.7%的複合年增長率增長。充其量而言，此意味著香港傳統玩具及遊戲的潛在客戶群於預測期不大可能顯著擴大。這相應導致香港傳統玩具及遊戲更少的增長及擴張機會。

### 分銷渠道

香港傳統玩具及遊戲的零售銷售仍然集中於傳統玩具及遊戲商店，自2012年起持續佔總價值銷售超過60%。此情況在不久的將來不大可能改變，因為該等專業零售商傾向在一家商店內提供品種和範圍最廣的傳統玩具及遊戲，包括較為一般的零售商通常不提供的產品模型。

## 行業概覽

傳統玩具及遊戲的互聯網零售佔2012年零售價值銷售的3.2%，而截至2016年已緩慢增長至3.8%。儘管互聯網零售整體已在零售市場上大規模發展，然而香港消費者傾向喜歡於現場零售購買傳統玩具及遊戲，此由互聯網零售於該市場的緩慢滲透率所證明。

這主要是因為玩具基本上是衝動性購買行為，由觸覺及聲音等物理感官刺激所推動。因此，預期現場零售銷售於今後繼續主導傳統玩具及遊戲的零售銷售。

### 按分銷渠道劃分的香港傳統玩具及遊戲零售銷售價值（2012年－2016年）

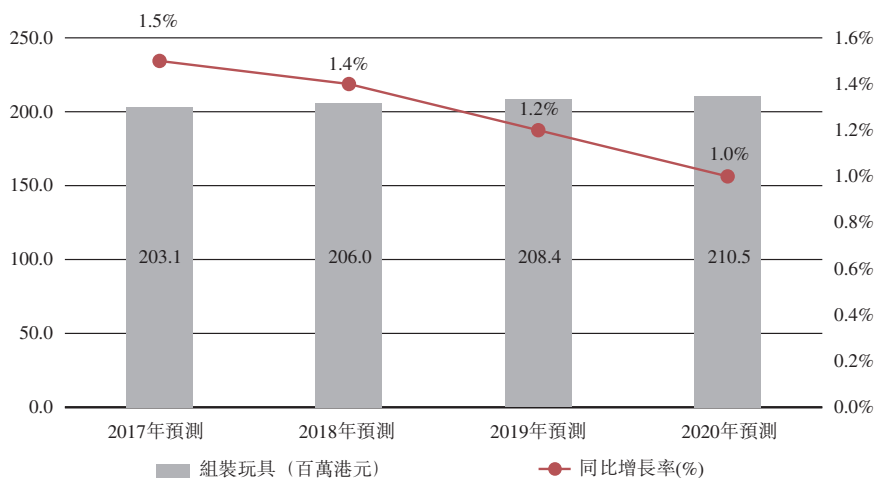
零售銷售價值的份額百分比	時序				
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
百貨公司	30.0%	29.5%	29.0%	29.0%	28.9%
傳統玩具及遊戲商店	61.6%	62.0%	62.3%	62.5%	62.6%
互聯網零售	3.2%	3.3%	3.6%	3.7%	3.8%
其他（集體）	5.2%	5.2%	5.1%	4.8%	4.7%

資料來源：歐睿報告

## 市場前景

香港組裝玩具的總市場規模將由2017年的203.1百萬港元增加至2020年的210.5百萬港元，預測期的複合年增長率穩定，約為1.2%。

### 香港組裝玩具的零售市場規模（2017年－2020年）



資料來源：歐睿報告