
行業概覽

本節載列若干摘錄自政府官方來源及獨立第三方灼識諮詢受委託編製的灼識報告的資料。我們相信資料來源合適，摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。我們並無理由相信該等資料錯誤或含誤導成份，或當中遺漏任何事實致令該等資料錯誤或含誤導成份。我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或參與股份發售的任何其他人士或各方概無獨立核證該等資料，亦無就灼識報告的準確性發表任何聲明。本節所載若干資料及統計數據(包括摘取自加拿大及美國官方及政府刊物以及來源者)與在加拿大或美國境內外由第三方編撰的其他資料及統計數據未必一致。

資料來源

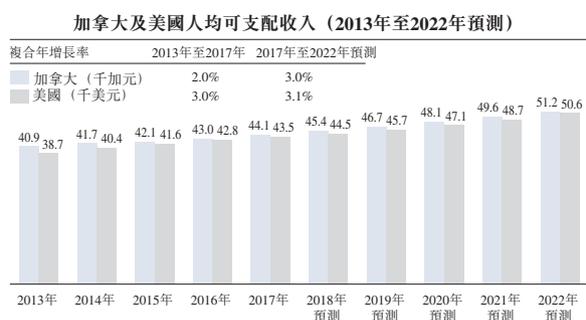
我們就股份發售委託獨立行業顧問灼識諮詢就加拿大及美國的機票、旅遊業務流程管理及旅遊產品及服務市場進行市場分析並編製研究報告。灼識諮詢為於香港成立的投資顧問公司，提供獨立的行業諮詢、商業盡職審查及策略諮詢服務。本節所載若干資料摘錄自灼識報告。灼識報告不受我們影響。研究及編製灼識報告的協定費用為99,000美元。

為編製灼識報告，灼識諮詢進行初級和次級研究。初級研究包括訪問加拿大及美國的主要行業專家及領先行業參與者，次級研究包括分析來自公開數據來源(例如國際貨幣基金組織及加拿大統計局)的市場數據。灼識報告所用主要假設如下：(i)加拿大及美國經濟於未來五年可能會維持持續增長；(ii)相關行業因素可能會於預測期間帶動加拿大及美國機票市場增長；(iii)相關行業因素可能會於預測期間帶動加拿大及美國旅遊業務流程管理市場增長；(iv)相關行業因素可能會於預測期間帶動加拿大旅遊產品及服務市場增長；及(v)並無極端不可抗力事件或行業規例，導致加拿大及美國機票分銷、旅遊業務流程管理及旅遊產品及服務市場可能受到突然或重大影響。除另有說明，本節所有數據及預測均摘錄自灼識報告。董事經合理調查後確認，就彼等所知，自灼識報告日期起，市場資料並無任何不利變動而可能導致本節資料受限、互相抵觸或受影響。

加拿大及美國經濟概覽

加拿大及美國居民的消費能力

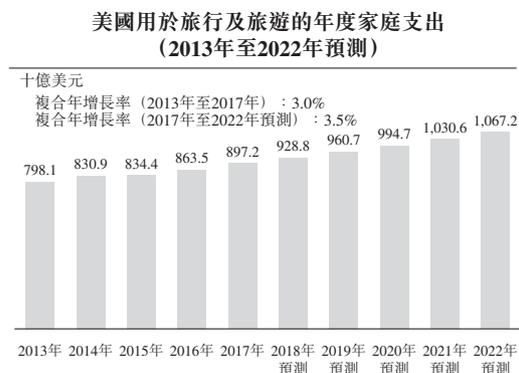
根據灼識報告，於2013年至2017年間，加拿大人均可支配收入由40,900加元增至44,100加元，複合年增長率2.0%，而美國人均可支配收入由38,700美元增至43,500美元，複合年增長率3.0%。由於經濟持續增長，預料2017年至2022年加拿大及美國人均可支配收入將會分別按複合年增長率3.0%及3.1%增長。由於人均可支配收入直接影響個人消費行為，故人均可支配收入增加預期將對旅行及旅遊業帶來正面影響。加拿大旅遊業國內生產總值(旅行及旅遊業對國內生產總值的貢獻)由2013年345億加元增至2017年409億加元，複合年增長率4.3%，並預料由2017年以複合年增長率4.9%增至2022年519億加元。美國旅遊業國內生產總值由2013年4,355億美元增至2017年5,289億美元，複合年增長率5.0%，並預料由2017年以複合年增長率5.2%增至2022年6,818億美元。下圖分別說明加拿大及美國的過往及預測人均可支配收入及旅遊業國內生產總值：



資料來源：加拿大統計局、美國經濟分析局、灼識諮詢

用於旅行及旅遊業的家庭支出

根據灼識報告，2013年至2017年間，加拿大用於旅行及旅遊業的全年總家庭支出由1,091億加元增至1,246億加元，複合年增長率為3.4%，而美國用於旅行及旅遊業的全年總家庭支出由7,981億美元增至8,972億美元，複合年增長率為3.0%。加拿大用於旅遊的全年總家庭支出預料將持續增長，由2017年以複合年增長率4.3%增至2022年1,536億加元，而美國用於旅遊的全年總家庭支出預料持續增長，由2017年以複合年增長率3.5%增至2022年10,672億美元，主要由於人均可支配收入增加，且加拿大及美國居民更願意花費於休閒娛樂活動。下圖分別說明加拿大及美國的過往及預測用於旅遊的年度家庭支出：



資料來源：世界旅遊業理事會、國家觀光旅遊辦公室、灼識諮詢

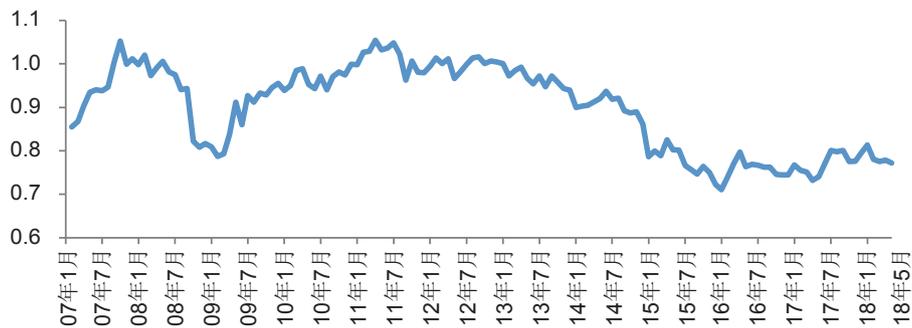
加元兌美元的匯率概覽

加元在過去十年經歷數次波動。由於加拿大利率上升，加元於2007年至2008年末升值。由於加拿大經濟蕭條，加元於2009年大幅貶值。其後直至2012年，天然資源價格上升，加元亦持續升值。加元兌美元在過去六年經歷大幅貶值，原因如下：(i)美國利率上升令美元需求增加，導致加元需求減少，及(ii)由於北美洲擁有大量資源供應商，大宗商品價格疲弱影響交易條款，對加元匯率造成負面影響。

行業概覽

下圖說明加元兌美元的歷史波動：

每加元兌美元（2007年1月至2018年5月）

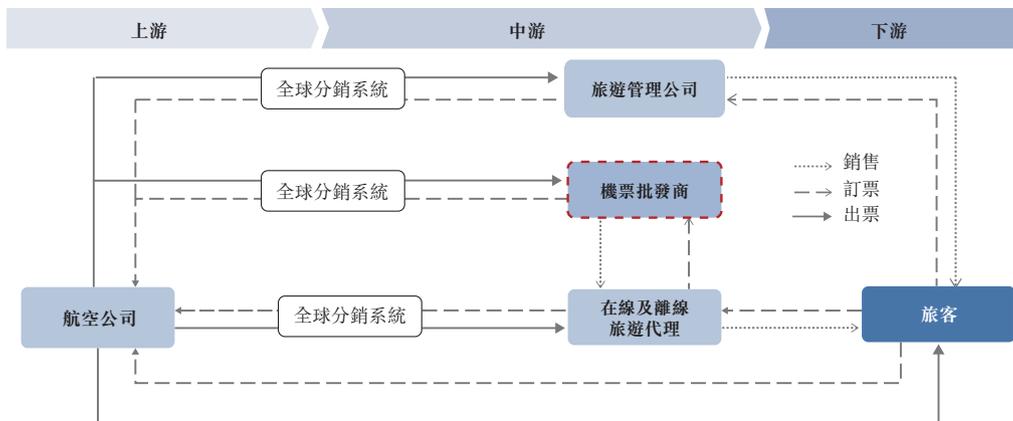


資料來源：國際貨幣基金組織

加拿大及美國機票市場

價值鏈分析

下圖展示機票市場的價值鏈，其一般涉及銷售、訂票及出票：



資料來源：灼識諮詢

上游：航空公司為機票市場的上游，可直接透過航空公司網站、流動渠道、熱線中心或售票處銷售機票。鑒於彼等自身向旅客銷售機票的經營及銷售成本高、客源有限及航空公司座位易損耗的性質，航空公司一般亦採用多渠道分銷模式間接透過中介角色如在線及離線旅遊代理、旅遊管理公司及機票批發商分銷機票。

中游：機票市場中游包括在線及離線旅遊代理、機票批發商及旅遊管理公司。旅遊管理公司主要與企業客戶交易，在線及離線旅遊代理主要直接與旅客交易，而機票批發商不會直接向下游旅客銷售機票，而是主要與在線及離線旅遊代理交易。在線及離線旅遊代理

行業概覽

透過機票批發商購買機票為行業慣例。航空公司、旅遊代理、機票批發商及旅遊管理公司一般向全球分銷系統訂票，其為可讓旅遊服務供應商(主要為航空公司、酒店及租車公司)與旅遊代理之間進行自動交易的電腦系統。由於航空公司座位極易損耗的性質，大部分航空公司將嘗試不同的渠道／收益組合，以提高收益及減低成本。航空公司利用機票批發商作為收益管理工具，因航空公司與機票批發商合作一方面能將航空公司的供應品進一步滲入並無航空公司票務權或不能與航空公司直接交易的下游旅遊代理，另一方面不會集中及過度依賴任何特定分銷渠道而分散風險。隨著時間推移，機票批發商已成為可靠的分銷渠道及業務夥伴，航空公司可透過機票批發商協商年度合約以出售私有運價機票、設立收益目標，以及透過平穩、一致及穩定的需求以嚴格控制機票銷售。

下游：下游旅客可直接從航空公司或旅遊代理及旅遊管理公司預訂機票。

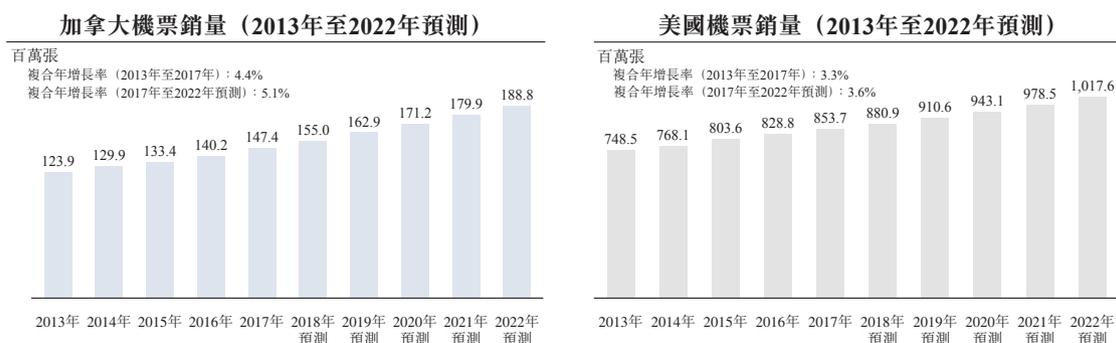
國際航空運輸協會及ARC認證

國際航空運輸協會及ARC為兩個具代表性的航空公司貿易協會，為獲挑選的旅遊代理商提供認證。國際航空運輸協會及ARC均就認證設立若干標準，包括(其中包括)(i)持有在其當地司法權區進行業務的適用正式執照；(ii)符合國際航空運輸協會或ARC不時設立的標準的財務要求；(iii)聘用合資格員工；及(iv)安全保管文件及數據。國際航空運輸協會及ARC認證讓持有其認證者可合資格(i)發出機票；(ii)接洽國際航空運輸協會或ARC成員航空公司；及(iii)進入BSP(乃賬單及結算計劃系統，令資金可在參與的航空公司成員及國際航空運輸協會認可旅遊代理之間迅速、可靠及有效率地轉移)或ARC結算及對賬。截至2016年，約69,500間旅遊代理持有國際航空運輸協會認證及約13,000間旅遊代理持有ARC認證。

機票市場概覽

按機票銷量計的市場規模

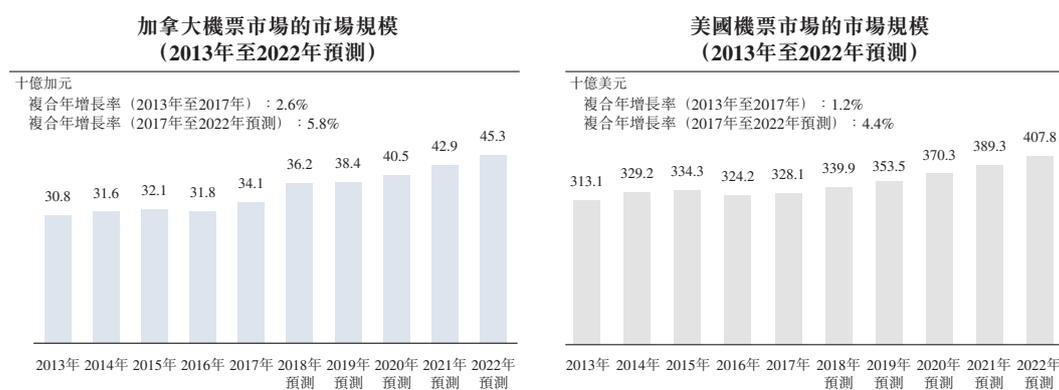
由於人均可支配收入上升，客戶行為發生變化，加拿大及美國居民更熱衷於娛樂活動（包括旅行及旅遊業）及更傾向選擇飛機作為旅遊方式。因此，自2013年至2017年，加拿大機票市場的機票銷量由123.9百萬張增至147.4百萬張，複合年增長率為4.4%，而美國機票市場的機票銷量由748.5百萬張增至853.7百萬張，複合年增長率為3.3%。由於增長趨勢持續，預期加拿大及美國機票銷量由2017年分別增至2022年188.8百萬張及1,017.6百萬張，複合年增長率分別為5.1%及3.6%。下圖分別說明加拿大及美國的過往及預測機票銷量：



資料來源：加拿大統計局、運輸統計局、灼識諮詢

按機票銷售價值計的市場規模

於2013年至2017年，加拿大機票市場總規模錄得複合年增長率2.6%，而美國機票市場總規模則錄得複合年增長率1.2%。考慮到航空燃油及原油需求復甦導致其價格上升、石油輸出國組織預期聯合減產及廉價航空公司的快速增長，預料加拿大及美國機票銷售額將分別由2017年增至2022年453億加元及4,078億美元，複合年增長率分別為5.8%及4.4%。下圖說明加拿大及美國的過往及預測機票市場的市場規模：



資料來源：灼識諮詢

加拿大及美國機票中游市場概覽

加拿大及美國機票中游市場包括在線及離線旅遊代理、機票批發商及旅遊管理公司。旅遊管理公司主要與企業旅客交易，在線及離線旅遊代理主要與旅客直接交易，而機票批發商主要與在線及離線旅遊代理交易。於加拿大及美國的在線及離線旅遊代理中，民族旅遊代理在市場扮演愈來愈重要的角色。根據加拿大統計局，位於加拿大的非北美裔民族群體人口以複合年增長率約0.8%由2011年約26.6百萬人增至2016年約27.6百萬人，另一方面，民族學生群體(美國除外)中持有學生簽證的人數以複合年增長率13.5%由2013年約0.3百萬人增至2017年約0.5百萬人。根據美國人口普查局，於美國的華人人口(台灣人除外)以複合年增長率4.1%由2011年約4.0百萬人增至2016年約4.9百萬人。加拿大及美國的民族群體人口增長預計將刺激民族旅遊代理的需求。

於2017年，機票中游市場佔加拿大整體機票市場銷量約50.6%，其中機票批發市場佔加拿大機票中游市場約8.1%，加拿大機票中游市場則佔加拿大整體機票市場4.1%，而機票中游市場佔美國整體機票市場銷量約54.5%，其中機票批發市場佔美國機票中游市場約8.2%，美國機票中游市場則佔美國整體機票市場4.5%。自2017年起至2022年，預期加拿大及美國中游市場的機票銷量將穩定增長，相應的複合年增長率分別為4.2%及2.7%。同期，預期加拿大及美國機票批發市場的機票銷量亦將穩定增長，相應的複合年增長率分別為4.3%及2.7%。

主要動力

人均可支配收入增加。人均可支配收入增加改變個人消費行為，並促進於旅遊等休閒及娛樂活動的支出。因購買力增強，更多旅客傾向選擇更快捷的飛機(通常較其他交通工具昂貴)作為旅遊方式，並選擇服務更好或艙位更高級的航空公司。

旅行及旅遊業前景。旅行及旅遊業增長帶來不同目的地、航空公司及艙位的機票需求，使擁有多元化機票供應渠道的機票批發商對旅遊代理具吸引力。

科技發展。旅遊科技發展使網上銷售日益普及，且能夠快速及準確地處理大量機票銷售交易，故能接觸更廣泛的客源，從而提高機票分銷效率。

大量移民。加拿大為熱門移民地點之一，超過五分一人口於外國出生。來自不同出生地的移民因其與祖國的緊密連繫而經常往返祖國。由於其祖國一般與加拿大距離甚遠，彼

行業概覽

等需乘搭飛機前往，因此對機票數量及多元化選擇的需求同時增加。因機票批發商可從不同航空公司取得各種機票，故旅遊代理傾向更依賴機票批發商。

准入壁壘

*與航空公司及旅遊代理的關係。*與不同航空公司保持長期合作關係的機票批發商更可能以具競爭力的價格取得機票及確保持續及多元化的機票供應。機票批發商亦需與旅遊代理維持良好關係，以分銷機票及持續獲利。新入行公司於短時間內可能難以與航空公司及旅遊代理建立關係。

*往績記錄。*航空公司及旅遊代理均願意與往績記錄良好的機票批發商合作。由於航空公司及旅遊代理認為獲認可的機票批發商更值得信賴，故得到認可航空公司貿易協會（如國際航空運輸協會及ARC）的認證亦使機票分銷商脫穎而出。例如，成員航空公司僅委任國際航空運輸協會認可旅遊代理出票。然而，由於國際航空運輸協會為其認證設定若干規定，包括但不限於許可、財務擔保、員工資格及文件保存，而新入行公司缺乏相關往績記錄支持其信譽，故一般需要較長時間以獲取該認證。

*科技要求。*有助準確及快速處理數據的強大資訊科技系統對機票分銷而言十分重要。機票批發商可以開發自家資訊科技系統或與可靠的第三方科技供應商合作。新入行公司可能難以迅速開發可靠的資訊科技系統或物色合適的第三方科技供應商。

*行業知識。*機票批發商一般須了解機票行業及機票中游行業的獨特性（如季節性及售後服務），以迎合旅遊代理的需要。新入行公司或缺乏迅速作出回應的行業知識。

未來趨勢

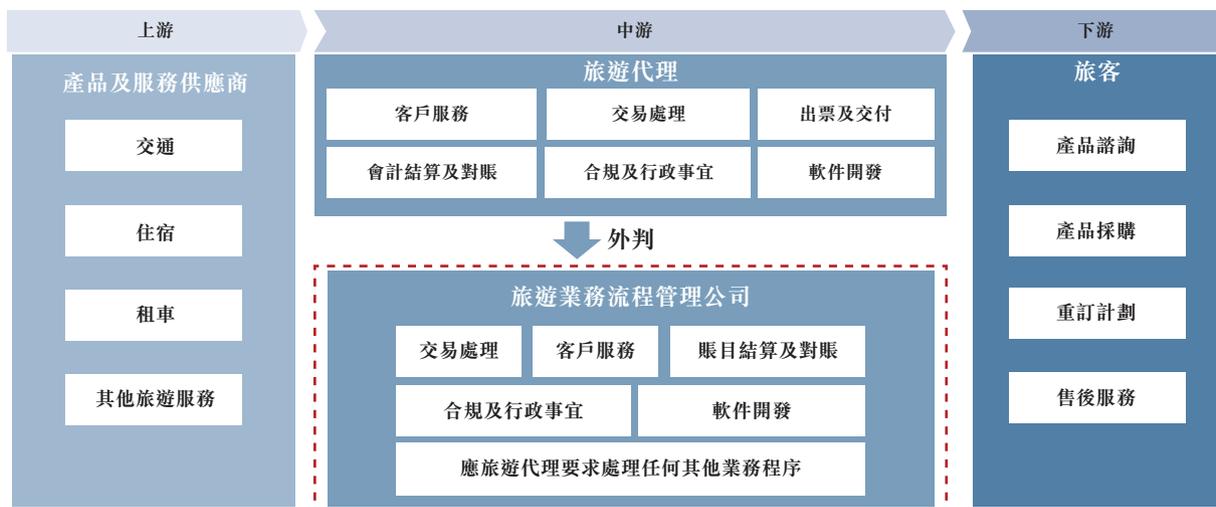
*科技應用增加。*機票批發商未來將更專注於科技發展及更多使用電子商務及大數據等科技進行業務管理。

*市場整合。*由於航空業競爭愈見激烈，航空公司傾向僅與信譽良好的機票批發商（例如國際航空運輸協會及／或ARC認可的機票分銷商）合作，以在其競爭對手間脫穎而出、提高分銷效率及建立更好的品牌形象。因此，預料機票中游市場將會出現市場合併。

加拿大及美國旅遊業務流程管理市場

價值鏈分析

下圖展示旅遊業務流程管理市場的價值鏈：



資料來源：灼識諮詢

旅遊業務流程管理供應商處於旅遊業中游，並根據旅遊代理的特定需求及要求提供不同的支援及服務。於向旅客提供其產品及服務時，旅遊代理一般涉及不同業務流程，分類為前端(包括銷售旅遊內容、網站或旅遊店舖、招攬供應商(包括就價格及獎勵佣金與航空公司聯絡)、產品設計及宣傳及營銷)、中端(包括交易處理及客戶服務)及後端(包括會計結算及對賬、退款、收回開支、旅遊執照及合規及其他行政事宜)。旅遊代理通常外判中端及後端業務流程予旅遊業務流程管理供應商，以減低成本及提升效率。

市場概覽

由於網上旅遊代理及旅遊初創企業的急速發展，而其需要來自旅遊業務流程管理供應商的專業知識及資源，加拿大旅遊業務流程管理市場以複合年增長率10.1%由2013年21.8百萬加元增至2017年32.1百萬加元。預期增長勢頭將持續，加拿大旅遊業務流程管理市場的規模將由2017年增至2022年前52.1百萬加元，複合年增長率10.2%。美國旅遊業務流程管理市場由2013年359.8百萬美元增至2017年442.6百萬美元，複合年增長率5.3%，並預期市場規模由2017年增至2022年574.6百萬美元，複合年增長率5.4%。下圖分別說明加拿大及美國旅遊業務流程管理市場的過往及預測市場規模：



資料來源：灼識諮詢

主要動力

旅行及旅遊業前景。隨著加拿大及美國旅行及旅遊業急速發展，愈來愈多旅遊代理面臨技術人手短缺及選擇外判其部分業務流程予旅遊業務流程管理供應商，以減低工作量。

旅遊代理業務日益繁複。旅遊代理需要不時開發新業務線或提供額外服務以維持競爭力。為提高效率，更多旅遊代理傾向外判其部分業務流程予旅遊業務流程管理供應商，以專注於其核心策略。

網上旅遊代理興起。隨著科技滲透旅行及旅遊業，愈來愈多網上旅遊代理興起，由於缺乏得力僱員執行所要求的服務，該等業務一般非常依賴旅遊業務流程管理供應商的專業知識、資源及行業知識。

准入壁壘

專業團隊。對旅遊業務流程管理供應商的服務質素及效率而言，一個全面瞭解旅遊代理業務流程(如整合及使用旅遊科技)的專業團隊至關重要。新入行公司可能缺乏相關經驗及招聘及培訓專業人員的網絡。

行業概覽

行業了解。旅遊業務流程管理供應商須了解客戶的不同需求及業務需要。不熟悉旅行及旅遊業的新入行公司或未能提供令人滿意的旅遊業務流程管理。

往績記錄。旅遊代理傾向選擇聲譽良好及擁有卓越往績的旅遊業務流程管理供應商。新入行公司可能缺乏吸納潛在客戶的行業經驗。

資訊科技基建。成熟的資訊科技基建對協助旅遊業務流程管理供應商的交易監控及分析以及賬目管理十分重要。新入行公司或需耗時建立可靠的資訊科技系統。

未來趨勢

業務流程更靈活。隨著定製旅遊產品興起及旅客期望改變，旅遊業務流程將變得更複雜，旅遊業務流程管理供應商需要更靈活。

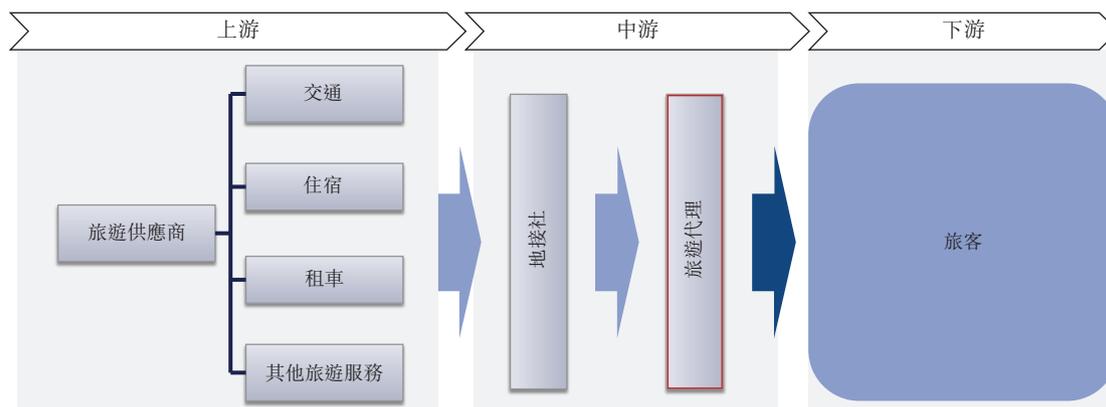
科技應用增加。隨著營業額上升及業務流程多元化，旅遊業務流程管理供應商將需使用更多科技工具(如先進的軟件及自動化程序)，從而有效地分析數據及提升服務效率及準確性。

一站式解決方案服務。由於旅遊代理的業務模式愈趨繁複，旅遊業務流程管理供應商預期將根據其行業經驗，向旅遊代理提供行情見解、分析及策略建議。

加拿大旅遊產品及服務市場

價值鏈分析

下圖展示旅遊產品及服務市場的價值鏈：



資料來源：灼識諮詢

上游：旅遊產品及服務市場的上游主要包括交通、住宿、租車及其他旅遊服務的供應商。

行業概覽

中游：旅遊產品及服務市場的中游包括地接社及旅遊代理。地接社整合旅遊供應商的產品及服務，並於目的地充當協調人及組織人。旅遊代理挑選及定製來自旅遊供應商的旅遊產品及服務，並與地接社合作銷售及執行。

下游：旅客身處旅遊產品及服務市場的下游，自旅遊代理購買旅遊產品及服務。

市場概覽

根據灼識報告，加拿大旅遊產品及服務總銷售收益由2013年2,213百萬加元以複合年增長率1.9%增至2017年2,390百萬加元。加拿大旅遊產品及服務總銷售收益於過去五年持續增長。由於旅遊方面的家庭支出增加及消費者行為不斷改變，加拿大旅遊產品及服務總銷售收益預期自2017年至2022年維持穩定增長，於2022年達至2,794百萬加元，複合年增長率為3.2%。



資料來源：灼識諮詢

主要動力

科技及互聯網普及。於2013年至2017年期間，加拿大旅遊產品及服務網上銷售額由549.0百萬加元以複合年增長率8.6%急速增至762.0百萬加元，而透過離線渠道銷售的加拿大旅遊產品及服務銷售額於同期以複合年增長率0.6%下降。加拿大旅遊產品及服務網上銷售額預期繼續維持強勁的增長勢頭。加拿大旅遊產品及服務網上銷售總收益預期自2017年起以複合年增長率6.8%增長，並於2022年前達至1,059.0百萬加元。

消費者行為變化。於過往五年間，旅客開始前往亞洲、南美洲及非洲的新興目的地旅遊。由於旅客對當地語言及文化的了解有限，故其傾向依賴旅遊代理安排旅行團。

節假日多。由於大眾大多在假期期間旅遊，加拿大的節假日多(包括逾十個全國法定假日及約兩週的僱員有薪年假)促進加拿大旅遊產品及服務市場的發展。

准入壁壘

冗長及繁複的發牌程序。加拿大旅遊代理商必須按省規要求持有牌照方能從事業務，例如所有安大略省的旅遊代理商及旅遊業內人士受安大略省旅遊業議會規管。欲於安大略省旅遊業議會註冊成為旅遊代理商的公司須符合若干要求，包括但不限於(i)指定經理須至少擁有三年旅遊業經驗；及(ii)公司名稱須首先向政府及消費者服務部 (Ministry of Government and Consumer Services) 登記註冊。繁複的發牌步驟阻礙新入行公司快速入行。

運作良好的資訊科技系統需要大量資金。一個自行運作及有序的預訂平台被視作於市場競爭的重要元素之一，其需要招聘資訊科技專才及有效維護系統。招聘及維護均需要資金，其被視為新入行公司於加拿大旅遊產品及服務市場生存的准入壁壘。

專業及知識豐富的員工。根據加拿大相關省份的規例，旅遊代理商須於受聘前取得牌照。對旅遊產品及服務及相關事項具豐富知識及全面了解的專業銷售人才可能不太願意加入新市場參與者。因此，招聘專業及具豐富知識的員工被視為進入旅遊產品及服務市場的壁壘。

未來趨勢

定製旅遊產品日益受歡迎。由於定製旅遊產品更準確地迎合客戶的特別要求及減少終端客戶的負擔，故預期定製旅遊產品將於加拿大日益受歡迎。

更多外國旅客參加旅行團。非英語國家旅客因為語言障礙及文化差異，更傾向選擇旅行團。亞洲國家(特別是中國)至加拿大的旅程數目快速增長，顯示更大比例的加拿大境內旅行團將為亞洲旅客服務。旅遊代理商預期會安排更多操外語的導遊隨團。

逐漸轉移至網上銷售渠道。來自網上旅遊代理、航空公司及住宿預訂網站的競爭加劇，令傳統離線旅遊代理難以持續保持快速增長。因此，若干知名旅遊代理正開發自行營運的網上預訂平台，其需要龐大投資以聘請資訊科技專才及用作資訊科技基建。

競爭格局

加拿大機票批發市場集中於三大公司，按2017年銷量計，佔市場份額82.8%，其中本公司的市場份額為31.3%，其餘兩名主要市場參與者為一家於批發及零售旅遊業從事機票分銷

行業概覽

及旅遊產品及服務的旅遊代理及一家主要面向旅遊代理從事機票批發的機票批發商，兩者均獲國際航空運輸協會認證。按2017年銷量計，本公司佔加拿大整體機票市場的市場份額0.8%，佔美國整體機票市場的市場份額0.1%以下。

加拿大旅遊業務流程管理市場相當集中，按2017年服務收益計，三大公司佔市場份額33.3%，其中本公司收益為4.8百萬加元，佔有14.9%市場份額。其他主要市場參與者包括兩家全球旅遊管理公司。

根據灼識報告，旅遊產品及服務行業高度分散，於2017年，數千家旅遊代理商於加拿大的旅行及旅遊業內經營業務。加拿大三大旅遊產品及服務供應商品牌（均為美國上市公司）按2017年銷售收益計，佔加拿大旅遊產品及服務市場40.4%，其中客戶A（亦為本集團客戶）按2017年的銷售收益計，佔加拿大旅遊產品及服務市場的最大市場份額，市場份額為29.9%。本公司於同年的市場份額為0.2%。