

除另有指明外，本節所列資料源自Ipsos報告，該報告乃受吾等之託，主要是作為市場調查工具而編製。對Ipsos的提述不應視為其就任何證券的價值或投資本集團是否明智的意見。董事認為，資料及統計數據的來源為該等資料及統計數據的恰當來源且在提取及複製該等資料及統計數據時採取合理的謹慎措施。董事並無理由相信，該等資料及統計數據失實或有誤導成份，或當中遺漏任何重大事實致使其可能在任何重大方面失實或有誤導成份。本集團、保薦人、獨家賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或參與股份發售的任何其他各方(Ipsos除外)或彼等各自的董事、高級職員、僱員、顧問及代理(Ipsos除外)並無就本行業概覽所載資料進行獨立核實，且不會就其準確性及完整性發表意見。因此，不應過分倚賴有關資料。據董事所知，自Ipsos報告日期起市場資料並無可能限制、否定本資料或對其造成影響的任何重大不利變動。

IPSOS 報告

我們已委聘獨立市場研究及顧問公司Ipsos對馬來西亞動物保健營養行業進行分析並就此編製報告。Ipsos就編製Ipsos報告收取費用總額100,000令吉(包括稅項)，我們認為該價格符合該類報告的市價。Ipsos報告已由Ipsos編製，本集團並無進行任何干擾。本節所載資料及統計數據乃摘錄自Ipsos報告。

Ipsos已參與若干有關於香港首次公開發售的市場評估項目。Ipsos乃集團公司的一部分，其擁有僱員約16,664名遍佈世界89個國家。Ipsos就市場概況、市場規模及市值進行研究，並進行細分分析、分佈及價值分析、競爭者追蹤及公司情報。為提供上述分析，Ipsos綜合以下數據及信息收集法：(i)桌面研究；及(ii)主要調查，包括訪問馬來西亞的領先行業參與者、主要持份者及行業專家等。Ipsos收集的資料已以Ipsos內部分析模式及技術作分析、評估及驗證。根據Ipsos，倘收集的信息可交叉引用以確保準確性，則該方法確保一個完整的循環及多元信息採購過程。所有統計數字均根據於Ipsos報告日期之可得資料得出。其他資料來源(包括政府、貿易協會或市場參與者)可能為分析或數據基礎提供部分資料。

Ipsos乃根據以下主要基礎及假設制定其估計及預測：

- (i) 假設全球經濟於預測期間保持穩定增長；及
- (ii) 假設馬來西亞的社會及政治環境將於馬來西亞動物保健營養行業可持續發展之預測期內保持穩定。

馬來西亞動物保健營養行業概覽

動物保健營養行業

動物保健營養行業以預防疾病及提高生活品質保護及維護動物健康為中心。動物保健營養行業確保動物(如牲畜)的健康及適宜供人類食用(如無疾病、高品質肉類)。一般而言，該行業大致可分為三個市場：(i)動物醫藥；(ii)生物製藥；及(iii)動物飼料添加劑。

由於本集團主要涉及動物飼料添加劑的生產及分銷，故Ipsos報告將重點關注馬來西亞動物飼料添加劑市場，誠如以下章節所述。

馬來西亞動物飼料添加劑市場

動物飼料添加劑乃向動物飼料中加入的配料(通常無法自我消耗)，其影響飼料營養價值。飼料添加劑添加至飼料中益處良多，如提高動物的消化能力、改善牲畜的食欲、延長飼料的保質期及防止變質、改善飼料的物理特性、改善飼料的味道及其他。根據添加劑的類型，亦可用於增強動物免疫力、預防疾病、提高生長速率及減少重量減輕。飼料添加劑的另一個重要作用乃為牲畜提供無法僅通過動物飼料獲取的必要營養。總而言之，飼料添加劑的使用對於確保及改善動物整體健康及福祉從而產生有價值牲畜至關重要，且為整個畜牧業正常運營的關鍵支撐產品。

亞太及馬來西亞飼料添加劑市場總值

在亞太地區，預計2018年動物飼料添加劑市場價值超過70.0億美元。由於人口快速增長、中等收入群體不斷壯大，區域內許多國家對肉類產品的購買力不斷增加，預計亞太地區飼料添加劑市場將成為全球發展最快的市場之一。

於2013年，馬來西亞整個動物飼料添加劑市場估值為約723.50百萬令吉，於2018年年底增至約884.70百萬令吉，複合年增長率約為4.10%。飼料添加劑的使用主要是由於其於為牲畜提供必要的營養以確保正常成長及整體健康方面發揮著不可或缺的作用，導致畜牧業嚴重依賴該等產品(主要來自馬來西亞家禽分部)以維持其正常運營及生計。此外，飼料添加劑的使用亦受馬來西亞肉類產品需求的不斷增長的推動，除對高質量高營養價值的肉類需求的不斷上升外，消費者開始更加注重彼等的飲食習慣且傾向於天然有機食品。於回顧期間，人口增長亦為飼料添加劑需求的間接驅動力，因為不斷增長的人口將導致肉類產品消費的增加，推動畜牧業及飼料添加劑市場協力發展，馬來西亞未來幾年人口預計增長，將仍為驅動因素。

因此，由於該等原因，預期動物飼料添加劑市場平穩增長，複合年增長率約為4.20%，自2019年的約918.70百萬令吉增至2023年年底的約1,083.00百萬令吉。

馬來西亞飼料添加劑市場總值，2013年至2023年(預測)

百萬令吉



資料來源：Ipsos 分析

馬來西亞動物飼料添加劑產品(即預混料、飼料添加劑、補充品)出口額由2013年的約2,331.82噸增至2018年的約69,482.07噸，複合年增長率約為97.17%。出口至最大出口國(即美國、中國及巴基斯坦)的出口額同比增加42.63%。

於2018年年底，由於中國持續爆發非洲豬瘟，對國內的牲畜造成了極大破壞，中國於2018年的經濟有所下滑。這種致命的豬疫致使中國自2018年8月以來豬群數量大幅減少。因此，數個地方政府以及農業農村部報告國內生豬數量急劇下降。由於中國不斷通

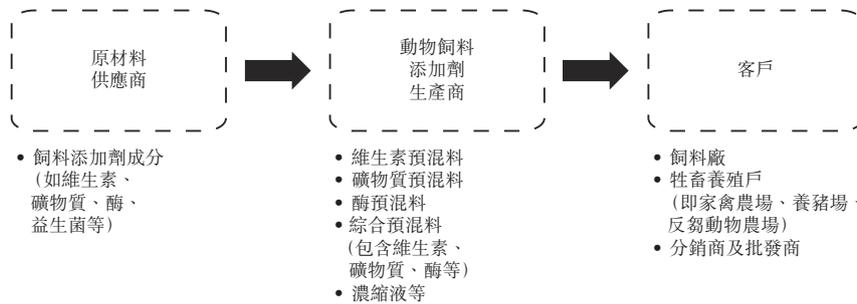
過有效政策及措施控制及抑制國內疫情爆發，中國的產量預計將逐步恢復。中國養豬業供應鏈的持續現代化及產業化亦進一步使產量逐步增加。

於2020年年初，新型冠狀病毒震動全世界，其隨後成為全球性的流行病。至今為止，馬來西亞已報告4,987例感染病例。馬來西亞政府在全國範圍內實施行動限制令，直至2020年4月28日為止，但必要服務(包括食品供應)可正常經營。作為食品供應商供應鏈的一部分，預計飼料添加劑行業將正常經營，而食品需求及食品供應預計將維持一致。

一般而言，由於需求受不斷增加的食品產品(如肉類產品)需求及人口增長所驅動，預計整體出口量及飼料添加劑的市值在不久的將來將會保持彈性。

動物飼料添加劑市場供應鏈

動物飼料添加劑市場供應鏈如下圖所示：



資料來源：二手調查；Ipsos 分析

動物飼料添加劑生產企業一般位於中游行業，動物飼料添加劑原料供應商和客戶分別佔據上游和下游行業。在某些情況下，客戶亦是動物飼料添加劑產品的終端用戶，特別是飼養禽畜的農戶，他們購買該等產品是為了在飼養禽畜期間與自備的動物飼料混合使用。馬來西亞也有動物飼料添加劑原料及／或產品的國際供應商(即化學和飼料配料公司)，彼等一般依靠當地分銷商分銷和銷售其產品。

為確保長期有效的業務營運，動物飼料添加劑市場的市場參與者(國際供應商、分銷商、客戶)之間建立及維持穩定及有效的關係至關重要。國際供應商一般依賴一名／幾名當地分銷商在馬來西亞各地分銷產品，因為該等供應商很難在國內建立自己的分銷渠道，以划算的方式接觸客戶。此外，許多當地分銷商已建立完善的物流和銷售網絡，有利於國際供應商利用該等網絡推動其產品銷售。就分銷商而言，國際供應商使彼等能夠獲得穩定、可靠及優質的產品供應，而該等產品通常因其國際知名度而備受客戶青睞。就分銷商和客戶(即其他下游分銷商、終端用戶)而言，需要建立穩定的關係，以確保分銷商獲得可靠的收入來源，而客戶會獲得穩定的產品來源。此舉在動物飼料添加劑市場的市場參與者之間建立了一種重要的相互信賴關係，且發展健康的關係至關重要，因為轉換成本往往與各種財務和運營風險相關。

馬來西亞畜牧業

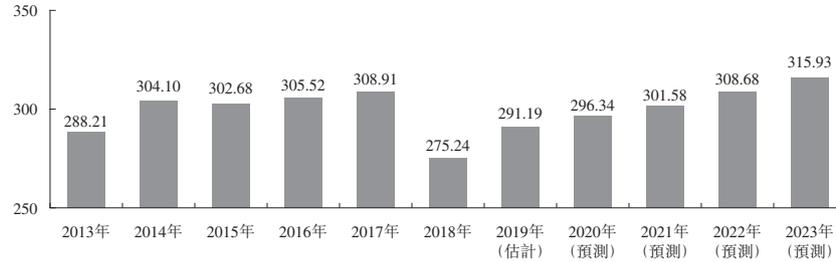
總體而言，馬來西亞(除吉打州外)的牲畜總數由2013年的約244.84百萬只增至2018年的約254.6百萬只，複合年增長率約為0.78%，很大程度上由家禽數量增長推動，而家禽亦佔整個畜牧業的絕大部分。展望未來，牲畜總數預計由2019年的約291.19百萬只增

行業概覽

至2023年的約315.93百萬只，複合年增長率約為2.06%，進一步受家禽分部增長推動，由於為馬來西亞人提供安全食品及作為國家出口牲畜產品的主要生產者至關重要。

馬來西亞的牲畜總數，2013年至2023年(預測)

百萬



資料來源：獸醫局

**附註：馬來西亞2017年至2018年的牲畜總數的減少主要歸因於吉打州雞群數量的變動。該修訂乃由於吉打州的計算參數變動；於2018年，吉打州停止計入「後院」農場（即雞數量少於500只）的雞數量從而計算彼等的雞總數。此乃自2017年至2018年減少（或修訂）約30百萬只雞的原因（導致馬來西亞牲畜總數的急劇下降）。2018年前，吉打州的數據集包括小型農場，該等小型農場的運營並不統一（即不定期運營或停業），導致計算的不一致性，進而致使雞群數量的變化。因此，吉打州為了保持一致性及報告目的修訂彼等的計算參數，於之後計算牲畜總數時排除了上述因素¹。

吉打州於2013年至2019年(估計)的雞群總數

百萬

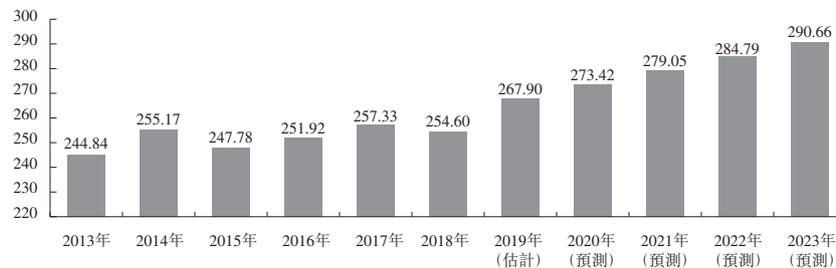
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 (估計)
吉打州	42.07	47.60	53.86	52.71	50.71	19.93	22.21

來源：獸醫局；Ipsos分析

下表亦載列馬來西亞（除吉打州外）自2013年至2023年（預測）的牲畜總數，僅供報告用途，與馬來西亞牲畜總數類似，整個預測期間的增長將因家禽分部的增長而增長，乃由於其在為馬來西亞提供食品安全及作為國家牲畜出口產品重點生產商方面的重要性。

馬來西亞（除吉打州外）於2013年至2023年（預測）的牲畜總數²

百萬



資料來源：獸醫局；Ipsos分析

1 資料來源：獸醫局；Ipsos分析

2 2019年的數據為獸醫局官方估計，Ipsos據此預測2020年至2023年的數據。

動物飼料添加劑原料價格趨勢

平均而言，維生素原料的價格³由2013年的每千克約15.33歐元增至2018年的每千克約42.96歐元，複合年增長率約為22.88%。於2016年，維生素平均價格顯著增加，乃由於世界領先動物飼料添加劑維生素生產商之一BASF SE (BASF)因供求關係緊張在全球範圍內提高其維生素A產品價格。於2017年，價格進一步同比增長57.37%，乃由於2017年年底，BASF在德國的生產工廠關閉，導致維生素A及維生素E全球短缺。由於供需平衡，於2019年維生素平均價格整體降至每千克34.12歐元。展望未來，預期維生素平均價格將保持穩定，由2019年的每千克約34.12歐元增至截至2023年的每千克約34.75歐元，複合年增長率約為0.46%⁴。

平均而言，氨基酸原料的價格⁵由2013年的每千克約5.00歐元減至2018年的每千克約3.84歐元，複合年增長率約為5.12%。有關減少主要歸因於2015年及2016年氨基酸色氨酸及蘇氨酸價格降低。於2015年及2016年，氨基酸色氨酸及蘇氨酸價格有所下降，主要由於嚴重的產能問題，尤其在中國，而大型企業集團在產能過剩的情況下繼續重組及擴大其產能。面對日益激烈的產業競爭，該等大型企業集團繼續擴大生產能力，不僅滿足不斷增長的市場需求，而且擴大其市場份額。然而，隨著氨基酸供應的穩定，預計未來價格將逐步上漲並趨於穩定。此外，生產者亦被強制穩步提高其價格，以支援受環保問題壓制產生的較高生產成本。因此，總體來說，氨基酸的價格預計在未來幾年內將逐步上漲。因此，Ipsos預測，氨基酸平均價格預期將保持穩定，到2023年年底，複合年增長率將穩定在約0.63%⁶。

平均而言，礦物質原料的價格⁷由2013年的每千克約2.85美元增至2018年的每千克約3.16美元，複合年增長率約為2.14%。由於各種礦物質均為全球商品，故礦物質平均價格受全球經濟及市場的影響。價格於2012年至2016年有所減少，乃由於2012年至2016年中國經濟增長緩慢，導致國內對若干礦物質需求減少及價格下降。此外，在此情況下礦物價格的歷史性下降及2018年至2019年的價格下降亦受到磷礦整體價格波動影響，因此其價格受到全球儲備供應的重大影響。然而，展望未來，由於化肥及添加劑需求的不斷增加，預期長期的磷酸鹽價格即使不能穩定，亦會增長緩慢。由於磷酸鹽需求繼續隨著化肥、工業及動物飼料等廣泛應用的生產過程的原料相應增加而增長，這得到進一步證實。因此，在此基礎上，預期日後一般礦物質的價格將會逐步穩定。展望未來，Ipsos預測礦物質平均價格將保持穩定，直至2023年年底，將按複合年增長率約0.79%穩定增長。

3 維生素A、維生素B、維生素D及維生素E的價格用於計算維生素原料的平均價格。

4 Ipsos報告中所披露的維生素價格乃維生素A、B2、D3 500及E的平均價格。然而，從過往來看，總體價格上漲主要受維生素A變化的影響，這在很大程度上乃歸因於因世界領先的維生素生產商之一的產量大幅下降而導致供應緊張。於2017年年底，維生素A價格一直維持較高直至2018年上半年，隨後於2018年下半年及2019年價格維持在每千克50.00歐元以上。展望未來，隨著未來幾年需求的持續穩步增加，供求平衡，維生素價格有望逐步上漲。

5 蛋氨酸、賴氨酸、蘇氨酸及色氨酸的價格用於計算氨基酸原料的平均價格。

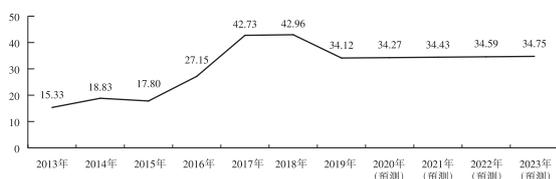
6 自2018年至2019年總體價格下降主要受色氨酸的變化影響，因此，少數大型生產商於該期間為獲取市場份額而增加供應。

7 磷酸鹽岩、銅及鋅的價格用於計算礦物質原料的平均價格。

行業概覽

維生素原料平均價格， 2013年至2023年(預測)

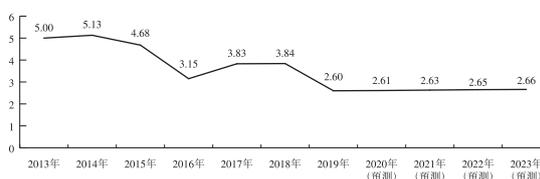
歐元/千克



資料來源：Ipsos 分析

氨基酸原料平均價格， 2013年至2023年(預測)

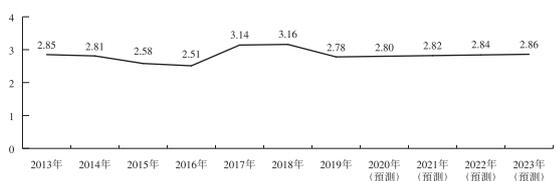
歐元/千克



資料來源：Ipsos 分析

礦物質原料平均價格， 2013年至2023年(預測)

美元/千克

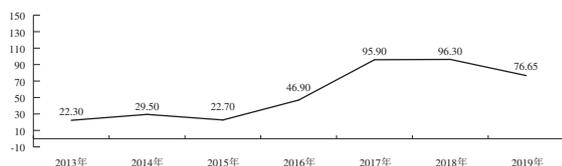


資料來源：世界銀行；Ipsos 分析

維生素A及維生素E的價格趨勢

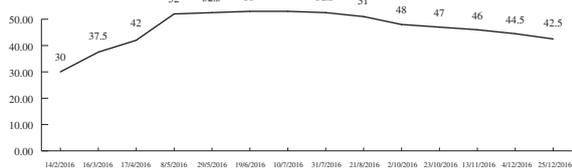
維生素A的價格(每年，2013年至2019年)

歐元/千克

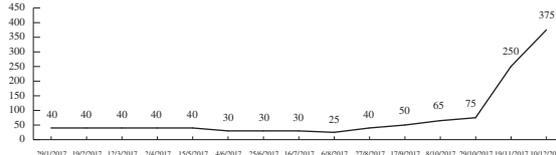


維生素A的價格(逐點，2016年至2019年)

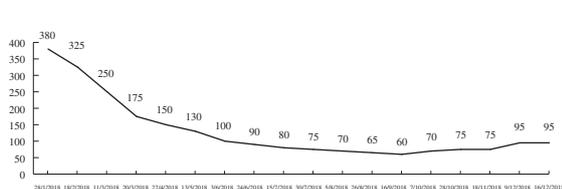
2016年
歐元/千克



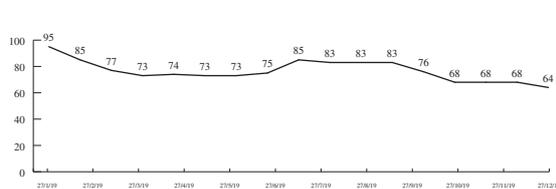
2017年
歐元/千克



2018年
歐元/千克



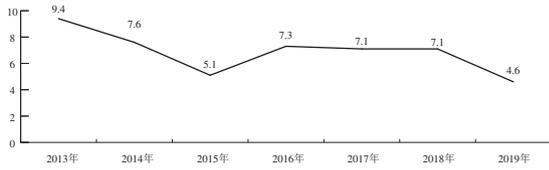
2019年
歐元/千克



資料來源：二手調查

維生素E的價格(每年, 2013年至2019年)

歐元/千克

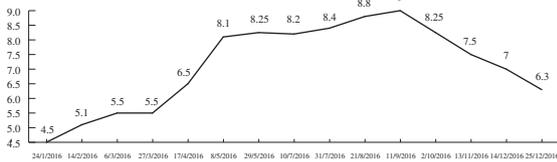


資料來源: Ipsos 分析

維生素E的價格(逐點, 2016年至2019年)

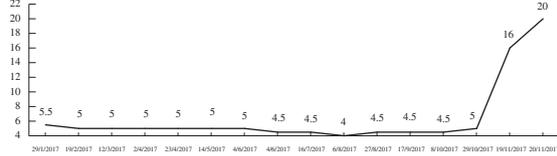
2016年

歐元/千克



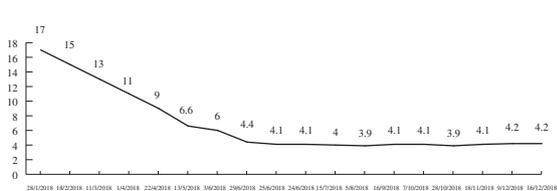
2017年

歐元/千克



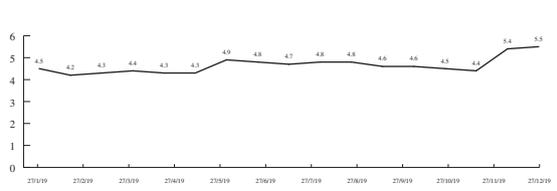
2018年

歐元/千克



2019年

歐元/千克



資料來源: 二手調查

馬來西亞動物保健營養行業的競爭格局

市場規模及可資比較公司

於2018年, 馬來西亞動物飼料添加劑市場的總值約為884.70百萬令吉。同期, 本集團自動物飼料添加劑分部產生的收益錄得約為113.06百萬令吉。因此, 根據本集團2018年年底的收益, 本集團在整個動物飼料添加劑市場的市場份額約為12.78%。

為估計本集團較動物飼料添加劑市場的其他可資比較公司的市場排名, 已使用下列綜合指標: (a)開展與本集團相似業務活動; (b)建立相似業務分部; (c)收益總額指標(倘可得); (d)多種行業報告、年報及新聞文章研究結果; 及(e)多種數據庫(如馬來西亞公司註冊處(SSM))研究結果。其後, 公司名單乃根據Ipsos假設參考2018年可用的已發佈收益篩選, 隨後將按市場排名比較進行排名。由於大部分已識別可資比較公司的財務資料有限且不便或並無向公眾公開, 根據初步調查結果並進一步篩選後, Ipsos已於馬來西亞確認四名其他可資比較公司(不包括本集團), 以進行市場排名比較。

行業概覽

2018年馬來西亞動物飼料添加劑市場從業者⁸

排名	可資比較公司	產品及服務	估計市場份額%
1	競爭對手 i	該公司從事分銷動物保健及營養產品，包括動物飼料添加劑。	14.41 %
2	競爭對手 ii	該公司從事分銷動物飼料添加劑及其他動物保健產品。	13.00 %
3	本集團	本集團為動物保健及營養解決方案提供商，從事生產及分銷動物飼料添加劑(以預混料、混合物及濃縮液的形式)及相關產品。	12.78 %
4	競爭對手 iii	該公司從事生產及分銷動物保健及營養產品，如飼料添加劑及預混料產品。	3.74 %
5	競爭對手 iv	該公司從事生產及營銷動物保健產品，如飼料補充品及預混料產品。	2.71 %
	其他		53.36 %

資料來源：二手調查；已刊發報告；Ipsos分析

附註：

- i. 競爭對手 i 及 ii 均為位於馬來西亞的私營公司；競爭對手 iii 為位於馬來西亞在吉隆坡證券交易所上市公司之附屬公司；競爭對手 iv 為位於馬來西亞在吉隆坡證券交易所公開上市之公司；
- ii. 馬來西亞動物飼料添加劑市場的總市值乃根據2018曆年估計，並與本集團截至2018年止財政年度的收益相比較；
- iii. 上述數字僅供說明，且被認為不可直接進行比較，乃由於以下原因：a)並非所有市場參與者的財政年度結算日均相同；及b)並非所有公司開展的業務彼此之間幾近相似；
- iv. 上述公司名單乃僅參考2018年可用的已發佈收益篩選，根據以下假設編製：a)以上篩選公司的估計收益之比較乃僅就本地市場作估值；b)收益按照Ipsos分析的權重假設計算，其中所選定公司總收益的若干百分比乃用作呈列公司的銷售動物飼料添加劑之比較。

馬來西亞動物保健營養行業前景

市場驅動因素

整體人口增長

一個國家的人口數量將有助於刺激畜牧產品的發展及需求，因為食品消耗隨時間增加。此外，由於馬來西亞人為家禽產品的主要消費者，故不斷增長的人口將為家禽分部及之後的保健營養行業的一個驅動因素，尤其是動物飼料添加劑市場，乃由於其對畜牧業的正常運作及生計發揮著不可或缺的作用。因此，不斷增長的人口乃動物保健營養品(如動物飼料添加劑)的需求不斷增加的主要驅動因素。

優質肉類產品的需求增加

優質食品對實現預期生活質量而言至關重要，馬來西亞各地日益富裕，導致肉類產品消費者傾向於更優質肉類。此外，馬來西亞消費者越來越注重健康，特別是對彼等所吃的食品，且非常重視均衡飲食及配料健康。此趨勢導致對富含蛋白質、維生素及其他

⁸ 由於小數舍入的變化，總和可能會有所不同。

營養成分的肉類的需求，上述肉類最終源自無健康危害及疾病的健康牲畜。因此，預計對動物保健營養品（如動物飼料添加劑）的需求會增加，因為動物保健營養品是確保動物整體健康及生產適合人類食用的優質牲畜的關鍵。

馬來西亞畜牧業的蓬勃發展

由於高度依賴畜牧業，動物保健營養品（如動物飼料添加劑）多年來一直與牲畜種群同步增長。據活體動物大量貿易結餘及家禽相關牲畜產品（家禽肉類及雞肉以及鴨蛋）的大量出口顯示，馬來西亞畜牧業不僅生產具食品安全保障的牲畜產品，且作為出口牲畜／牲畜產品的主要生產者。畜牧業成為馬來西亞農業及整體經濟的主要貢獻者，且未來將一直持續如此，此乃由於實施旨在發展及加強當地家禽分部及整個畜牧業的支持政策（如National Agro-Food Policy (2011–2020) (NAP4)）。例如，NAP4載有加強家禽分部的策略，鼓勵家禽農產生產系統採納現代技術，提高馬來西亞家禽及家禽相關商品的生產效率。NAP4項下家禽行業的預期發展及擴張將刺激動物保健營養產品的需求，主要由於動物保健產品（如動物飼料添加劑）對畜牧業的正常運作及食物方面具有重要作用。因此，該等因素乃動物保健營養行業之佳兆，且動物飼料添加劑有望自預計增加的需求中獲益。

進入壁壘

良好往績記錄及與客戶的關係

一般而言，客戶傾向於委託動物保健營養品（如動物飼料添加劑）及在產品可靠性、品質及安全性方面有良好的記錄的提供商。在產品供應方面的良好記錄尤為重要，因為該等產品在確保牲畜的正常成長及整體健康方面發揮著不可或缺的作用，且客戶不可能購買彼等對品牌表現不確定的其他品牌的飼料添加劑。因此，在產品供應方面幾乎沒有或根本沒有記錄的新進入者與客戶建立信任並說服彼等放棄現有動物保健營養品提供商的機會較低。

監管結構

動物保健營養行業的新進入者須嚴格遵守有關動物健康營養品的監管指引。就動物飼料添加劑而言，飼料添加劑的所有生產商須遵守2009年飼料法令（Feed Act 2009）所規定的規則、法規及指引，其中包括飼料添加劑的質量、安全、配料及配料等方面。有關詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。該等法律法規為動物飼料添加劑提供了嚴格的監管環境，而對動物保健營養行業的新進入者來說是挑戰及威懾。

市場機遇

非抗生素飼料添加劑及抗生素替代品的潛在增長

全球範圍內對動物飼料中抗生素的使用進行詳細審查，歐盟和美國分別於2006年和2009年全面禁止使用抗生素充當促生長劑，主要由於牲畜肉類中存在殘留的抗生素導致人類攝入受抗生素污染的肉類後可能產生負面健康影響。馬來西亞一直在效仿，且公眾趨向於無抗生素的肉類，而農業及農基工業部自2019年1月1日起禁止抗生素粘菌素（多粘菌素E）。該等因素為飼料添加劑行業中關鍵抗生素替代品的進一步增長創造機遇。有關進一步詳情，請參閱下文「市場機遇分析」一段。

對綜合預混料產品需求不斷增長

動物飼料添加劑通常作為單獨的飼料添加劑產品、預混料產品或綜合預混料產品出售。一般而言，市場對完全預混料產品的需求高於單項飼料添加劑主要由於該等產品在飼養期間一次性為牲畜提供多種飼料添加劑的額外便利性和優勢。一體式產品中能供應所有種類的飼料添加劑亦刺激了對該綜合預混料產品的需求。鑒於該等原因，在未來馬來西亞動物飼料添加劑市場中完整預混產品的機會仍是樂觀的。有關進一步詳情，請參閱下文「市場機遇分析」一段。

潛在挑戰

畜牧業的病毒爆發

作為動物保健營養品(如飼料添加劑)的主要消費者，畜牧業的持續狀態和業績與動物保健營養行業的狀態直接掛鉤。因此，畜牧業中的病毒或疾病爆發將嚴重損害動物保健營養行業。尤其是，1998年尼帕病毒性腦炎爆發導致撲殺馬來西亞超過一百萬只豬，馬來西亞偶爾發生的各種禽流感病例導致馬來西亞全國大量雞被宰殺，藉以遏制病毒。該等疫情直接減少了動物保健營養品(如飼料添加劑)的需求，因為得以生存牲畜數量較少，並將繼續撲殺，直至病毒被完全根除及／或控制。

抗生素使用的潛在問題

儘管抗生素於控制細菌疾病有效，但連續且不受控制地使用抗生素必定會導致抗生素抗性細菌的產生。該等細菌對牲畜種群構成嚴重威脅，因為抗生素不再有效地消滅該等細菌，導致生病的動物無法輕易被治癒，最終導致病態的牲畜不適合人類食用。上述細菌的繁殖亦對人類構成風險，導致潛在有害人類健康的併發症。此外，隨著馬來西亞公眾對抗生素的使用越來越嚴格，預計提供抗生素產品的動物保健營養品的需求將減少。因此，該等從業者可能需將其資源集中用於其他動物保健營養品，在此過程中產生額外的時間和成本，以維持其在該行業的地位。

政治不穩定

於2020年2月底，Tun Dr. Mahathir bin Mohamad辭任馬來西亞總理，致使國家的政治不穩定，乃由於有關下一任總理的委任及新政府的組成猜測增多以及政治形勢存在不確定因素。而後，於2020年2月29日，Tan Sri Muhyiddin Yassin獲委任為馬來西亞總理。Ipsos預計，新政府政治變化造成的任何重大影響(如有)不太可能對業務環境造成重大及直接影響。任何新政策實施的效果可能於中長期內顯現。同時，我們相信，倘有關政策發生變化，則新政策將會逐步推出以盡量降低經濟影響。

隨後，無法保證長期的政治動蕩可能加劇對馬來西亞法定貨幣的壓力，可能致使馬來西亞令吉兌其他外幣出現短期波動，可能對馬來西亞的經濟環境造成重大不利影響及對馬來西亞業務的財務表現造成重大影響。

市場機遇分析

動物飼料添加劑市場的抗生素及抗生素替代品

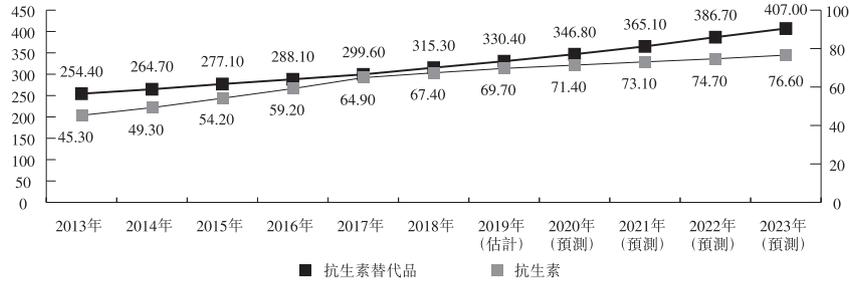
抗生素對動物細菌感染的治療尤為重要，且具有促進生長的效果(亦稱為抗生素促進生長劑，或AGPs)，因此被廣泛用作動物飼料添加劑。然而，長期使用抗生素會引致各種副作用，包括滋生抗生素耐藥細菌、在家畜肉類產品中殘留剩餘物質，攝取後可能會

危害人類健康。隨著歐盟及美國全面禁止使用抗生素充當促生長劑，馬來西亞自2019年1月1日起亦禁止使用抗生素粘菌素(多粘菌素E)作為飼料添加劑。

由於抗生素的使用不斷減少，作為抗生素的天然替代品，抗生素替代品(AGP替代品)與抗生素的功能相近，預計其需求將上漲。

飼料添加劑市場抗生素及抗生素替代品總值，2013年至2023年(預測)

百萬令吉



資料來源：Ipsos 分析

酸化劑作為全球及馬來西亞飼料添加劑市場的重要抗生素替代品之一

酸化劑為促進動物對食品的消化及吸收的有機及／或無機酸。此外，酸化劑為抗菌劑，能有效地殺滅沙門氏菌和大腸桿菌(大腸桿菌)等有害細菌(若不加以控制，則這些細菌將導致有害疾病和感染)，且亦為防霉劑。酸化劑亦限制有害致病菌在動物腸道內生長，從而降低動物感染疾病的可能性。雖然酸化劑的作用類似於抗生素，但酸化劑是抗生素的首選替代品，因為抗生素抑制所有微生物的生長，包括有益微生物，而且酸化劑是天然的有機替代品。

全球範圍內，飼料酸化劑由2013年的約23.0億美元增至2018年的約29.0億美元，複合年增長率約為4.75%。歐盟及美國禁止使用抗生素推動了對酸化劑的需求，因酸化劑與抗生素具有相似的特性，從而為酸化劑提供了機會。此外，全球肉類消耗量及高質量肉類的需求不斷上升導致了飼料酸化劑的使用增加，乃由於其會減少牲畜的致病率及改善它們的整體健康。由於全球飼料酸化劑市場對畜牧業的重要性，該市場預計自2019年的約31.0億美元增至截至2023年的約38.0億美元，複合年增長率約為5.22%。

在亞太地區，2018年酸化劑市場的總值約為960.00百萬美元。展望未來，亞太地區的酸化劑市場預計受中國及印度等國家推動，乃由於該等國家人口不斷增加，肉類消耗量隨之增加，且富裕程度提高，增加了消費者對肉類及畜牧產品的購買力。此外，與全球趨勢相似，預計乾燥酸化劑的增長速度高於液體酸化劑，乃由於乾燥酸化劑在儲存、處理及應用方式上的額外優勢。因此，預計亞太地區的酸化劑市場由2019年的約1,030.0百萬美元增至截至2023年年末的約1,349.00百萬美元，複合年增長率約為6.98%，乾燥酸化劑及液態酸化劑於同一期間的複合年增長率分別約為7.33%及6.56%。

於馬來西亞，酸化劑的種類與抗生素替代品相繼穩步增加。於2013年，酸化劑的價值約為40.30百萬令吉，且於2018年年底增至約48.50百萬令吉，複合年增長率約為3.77%。由於馬來西亞政府限制抗生素作為飼料添加劑，且公眾使用無抗生素肉類產品的偏好和意識上升，酸化劑逐漸成為更有效的天然有機抗生素替代品。因此，飼料酸化劑預計由2019年的約50.00百萬令吉增至2023年年底的約60.00百萬令吉，複合年增長率約為4.66%。

行業概覽

於2019年，乾燥酸化劑佔整體酸化劑市場的約60%。乾燥酸化劑的需求預計高於液態酸化劑，乃由於乾燥酸化劑在儲存、處理及應用方式上更具優勢。由於其相對較高的產品價值，預計馬來西亞的乾燥酸化劑於2019年至2023年有所增加，複合年增長率約為5.39%，而液態酸化劑於同一期間的複合年增長率約為3.51%。

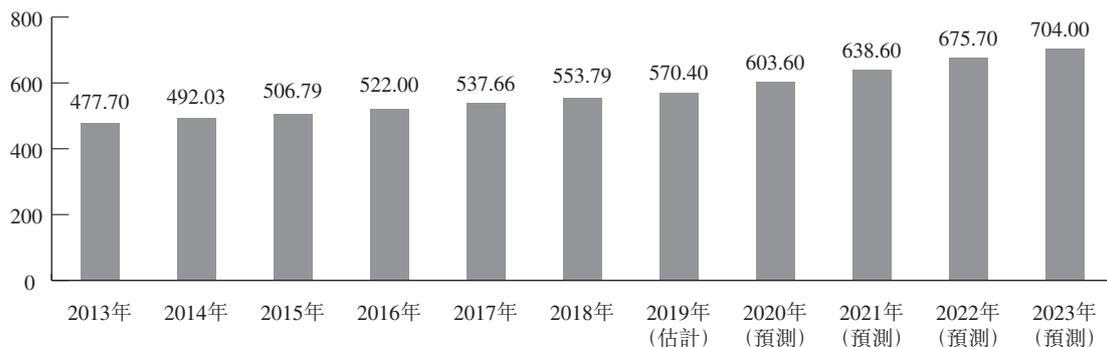
動物飼料添加劑市場綜合預混料產品

動物飼料添加劑一般作為單獨的飼料添加劑產品、預混料產品或綜合預混料產品銷售。單獨的飼料添加劑產品由單一類型的飼料添加劑產品類別組成，預混料產品由維生素、礦物質及／或酶類產品類別的混合物組成，而綜合預混料產品指「一體化」產品，由可能含有全系列動物飼料添加劑的混合物組成，包括所有飼料添加劑產品類別。

綜合預混料產品的總價值由2013年的477.70百萬令吉增至2018年的553.79百萬令吉，複合年增長率為3.00%。於2019年，綜合預混料產品佔馬來西亞整體動物飼料添加劑市場的約62%，價值約為570.40百萬令吉。對綜合預混料產品的需求預計於未來增加，由2019年的約570.40百萬令吉增至2023年的704.00百萬令吉，複合年增長率約為5.40%。該增加預計由以下因素驅動：馬來西亞肉產品需求不斷增加，以及綜合預混料產品作為全面飼料添加劑發揮的不可或缺作用，將為牲畜提供必需營養以確保適當生長及整體健康。

飼料添加劑市場綜合預混料產品總值，2013年至2023年(預測)

價值百萬令吉



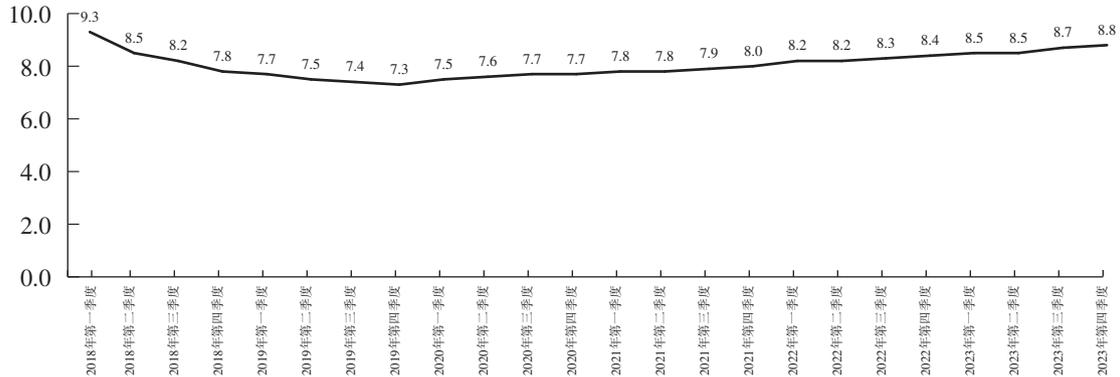
資料來源：直接訪談；Ipsos 分析

市場前景

本集團挑選的主要產品的平均售價

● 氨基酸

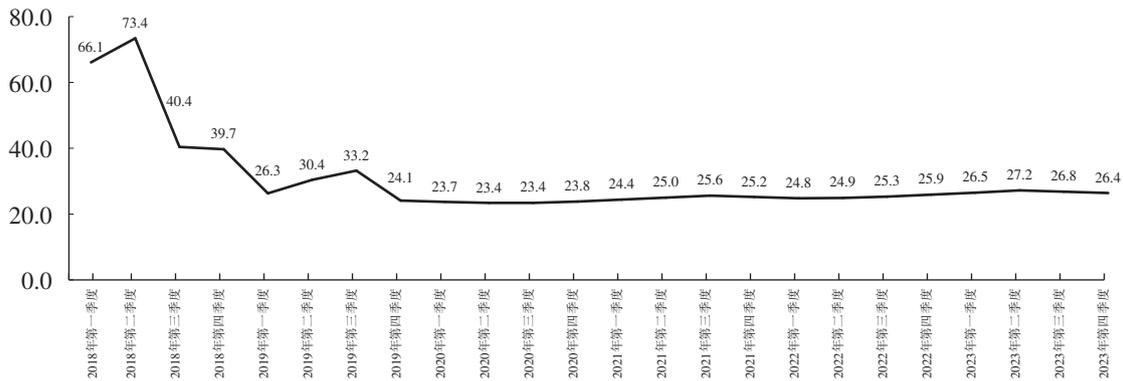
氨基酸於2018年第一季度至2023年第四季度的平均售價(令吉／千克)



氨基酸平均售價自2018年第一季度至2019年第四季度逐步下降，乃主要由於市場競爭，據此，為競爭市場份額，大型生產商繼續重組及擴大其產能。展望未來，由於需求穩定，氨基酸的平均售價將於2019年之後略微上漲。大型生產商亦放緩市場供應，進而逐步穩定價格。

● 維生素預混料產品

維生素預混料產品於2018年第一季度至2023年第四季度的平均售價(令吉／千克)



自2018年第一季度至2019年第四季度，維生素預混料產品的平均售價下降，乃主要由於BASF的生產工廠於2017年年底發生火災以及隨後BASF的生產工廠於2018年7月後恢復生產對維生素A及維生素E的一次性影響。展望未來，隨著維生素預混料產品的使用量增加，同時鑒於近期爆發禽流感及非洲豬瘟等疾病，人們為提高動物飼養健康使用維生素(即維生素A及維生素E)的意識也不斷增強，維生素預混料產品的平均售價於2019年之後將會有所增長。因此，隨著維生素產品需求的預期增長，預計未來幾年價格將逐步提升。

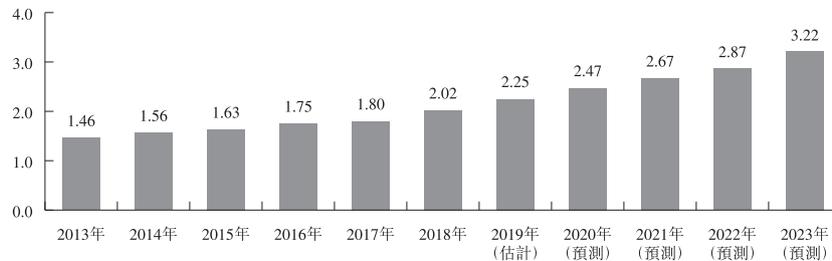
馬來西亞食品配料行業概覽

人類食品配料行業概覽、前景及展望

馬來西亞人類食品配料行業於2018年的價值約為20.2億美元，預計到2023年將達至約32.2億美元，複合年增長率約為9.4%。馬來西亞人類食品配料行業的競爭格局相對集中，主導該行業的一般為跨國公司。於2018年，本集團的市場份額少於1%，僅佔極小的部分。⁹預期增長在很大程度上受到城市地區生活方式的變化的推動，越來越多的上班人士依靠食用方便食品來應對彼等忙碌的生活方式。

馬來西亞食品配料行業市場收益總額，2013年至2023年(預測)

十億美元



資料來源：二手調查；Ipsos 分析

於馬來西亞食品配料行業，某些產品分部預計於預測期間經歷強勁增長，因為彼等乃方便食品生產所用的重要配料。該等配料包括食品乳化劑、親水膠體、酸劑、酶及營養補充劑。

於方便食品的生產過程中，磷酸等酸化劑被用作pH調節劑。酸化劑於2018年的價值為1.2億美元，預計將按約11.4%的複合年增長率增至2023年年底的約2.0億美元。馬來西亞酶的價值由2013年的約0.9億美元增至2018年的約1.1億美元。酶類預測將從2019年的約1.2億美元增長至2023年的約1.6億美元，複合年增長率約為7.0%，因為彼等在改變方便食品的口感及味道方面發揮著重要作用。

馬來西亞食品乳化劑類以約6.2%的複合年增長率增至2018年的約1.1億美元。食品乳化劑防止便利食品成份分離；除酸化劑和酶外，在生產便利食品中發揮重要作用。該類別預計到2023年的價值約為1.6億美元，複合年增長率約為7.6%，而2019年估計價值為1.2億美元。

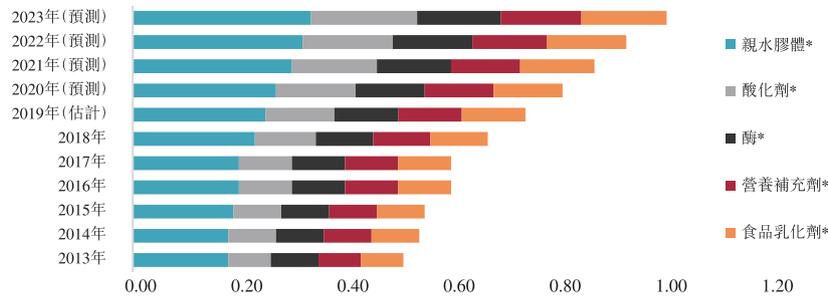
黃原膠等親水膠體與脂肪替代品、增稠劑及其他一樣高度通用及具有多功能。於2018年，馬來西亞的親水膠體價值約為2.3億美元，預期以強勁的複合年增長率約7.7%增至2023年年底的約3.4億美元。營養補充劑類別包括維生素，如維生素A、維生素C及維生素E及其他礦物質。營養補充劑類別於2018年價值約為1.1億美元，預期於2019年後增長，到2023年達約1.5億美元，複合年增長率約為6.1%，乃由於消費者偏愛添加營養價值的便利食品所帶動。

9 於2018年，馬來西亞食品添加劑市場的總價值約為20.2億美元，同期，本集團來自食品添加劑分部的收益約為3.77百萬美元(約15.5百萬令吉)。因此，基於本公司於2018年底的收益，本集團於整個食品添加劑市場的市場份額預計少於1%，由此其於國內的競爭狀況無關緊要。

行業概覽

馬來西亞食品配料行業經選定產品分部，2013年至2023年(預測)

十億美元



資料來源：二手調查；Ipsos 分析

市場推動因素

從馬來西亞出口清真食品的全球需求上升

清真食品配料對製造加工清真食品必不可少，且就馬來西亞而言，由於政府正努力將國家定位為全球清真食品中心，預期對清真產品有高度需求。隨著全球市場對馬來西亞出口的清真食品配料或食品產品需求的增加，預期馬來西亞生產及認證為清真食品的食品配料需求亦會隨之增加。

城市地區生活方式的改變

隨著工作時間延長及壓力增加，消費者生活變得日益忙碌，許多人現在以各種即食零食、加工及便利食品取代一日三餐。如今便利加工食品的較長保質期及便捷符合消費者忙碌的日程需求，而在日常食品中添加安全的食品配料使其變得可能。因此，在生產加工食品及便利食品時使用食品配料的需求亦會隨之增加。

市場障礙

新的行業參與者具有較高的准入壁壘，因為成熟的市場參與者多年來已對其機器或設備以及其工人團隊作出重大投資，方維持現有經營及推出新業務。這包括投資自動化設備或機器以及可管理大量生產相關食品配料或產品的大型工廠。新的行業參與者不太可能備有適合的基礎設施、機器或設備，裝備及充足的投資，以與目前成熟的食物配料製造商或公司競爭，並難以與潛在客戶取得合約、在業內獲得消費者信任或跟上消費者不斷變化的胃口需求。因此，新的行業參與者將要與擁有成熟的公司架構及網絡的行業參與者競爭且不太可能在短期內建立穩固的生產經驗及能力。

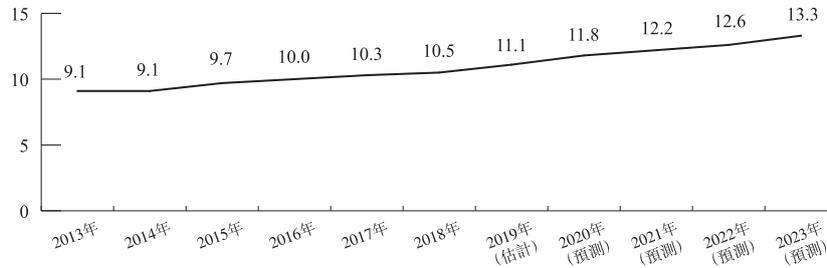
馬來西亞食品配料的平均價格趨勢

食品配料行業預期在預測期間原材料價格將逐步提高。2018年錄得的經選定食品配料的估計平均原材料價格為約10.5令吉／千克，預期於2023年年底升至約13.3令吉／千克。

行業概覽

馬來西亞食品配料行業的平均價格趨勢，2013年至2023年(預測)

令吉／千克



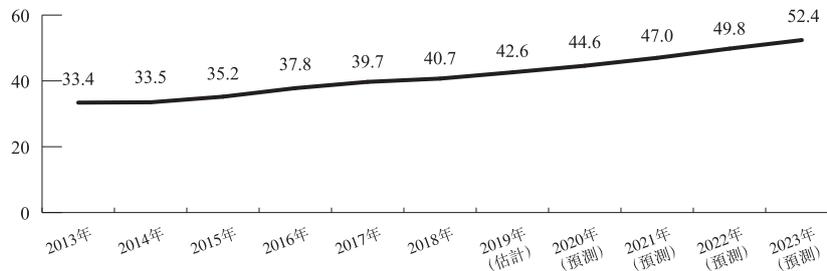
資料來源：Ipsos分析

* 就披露目的及就本公司而言，所考慮的產品分部如下：蛋白質、親水膠體、磷酸鹽及礦物質。

親水膠體的價格呈增長趨勢。預期自2018年的約40.7令吉／千克增至2023年年底的約52.4令吉／千克。親水膠體的價格上升將主要受原材料(如刺槐豆膠)供應不足所影響。由於親水膠體廣泛用於食品及飲料行業，行業內親水膠體的需求增長預期會擴大親水膠體價格上漲幅度。

馬來西亞親水膠體類別的平均價格趨勢，2013年至2023年(預測)

令吉／千克



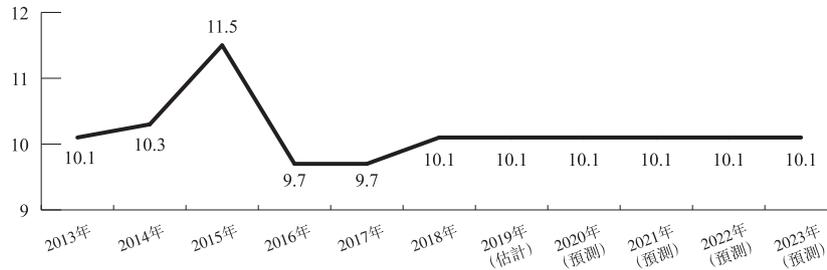
資料來源：Ipsos分析

於2018年，蛋白質價格錄得約10.1令吉／千克。蛋白質價格波動受諸多因素影響。有健康意識且試圖過上健康生活方式的消費者需求增長帶動營養補充劑(如蛋白添加劑)價格上漲。另一方面，原材料充足(如美國、阿根廷及巴西的大豆)預期會將全球的原材料價格保持在相對低的水平。由於該等因素抵銷其各自對蛋白質價格的影響，預期蛋白質於預測期間內不會急劇下降或上漲。因此，蛋白質的價格預期於2018年至2023年期間穩定於10.1令吉／千克。

行業概覽

馬來西亞蛋白質類別的平均價格趨勢，2013年至2023年(預測)

令吉／千克

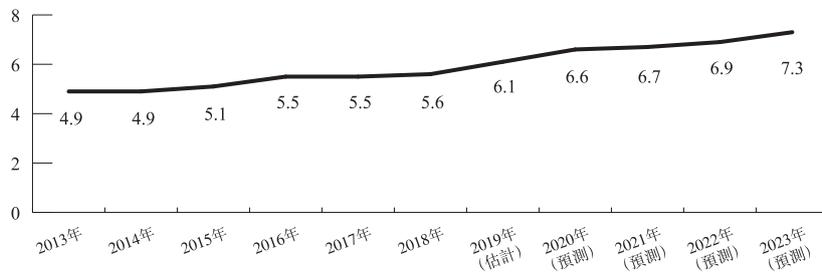


資料來源：Ipsos分析

磷酸鹽和礦物質價格可能會因全球健康意識提高而逐步增加。期望滿足每日營養需求的消費者要求食品添加礦物質。該強大需求可能會帶動礦物質價格上漲。磷酸鹽及礦物質的平均估計價格於2018年錄得約5.6令吉／千克，該價格預期以穩定的比率增長，於2023年年底達到約7.3令吉／千克。

馬來西亞磷酸鹽及礦物質類別的平均價格趨勢，2013年至2023年(預測)

令吉／千克



資料來源：Ipsos分析