

行業概覽

本節所載資料部分取自多種公開的政府資料來源、市場數據提供商及其他獨立第三方來源。此外，本節及本文件其他部分載有摘錄自供納入本文件的行業報告的資料。除Ipsos進行獨立核實外，我們、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或我們或彼等各自的任何聯屬人士、董事或顧問或任何參與[編纂]的其他人士並無對來自政府的資料進行獨立核實，且並無對其公平性、正確性及準確性發表聲明。因此，本章所載來自政府的資料可能不準確，且閣下不應過度倚賴該等資料或統計數據。

摘錄自行業報告的資料反映根據樣本估計的市況，主要作為市場調查工具而編製。對Ipsos的提述不應視為Ipsos就任何證券價值或投資於本集團是否可取而發表的意見。董事相信摘錄自行業報告的資料來源為有關資料的適當來源，並且在摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。

資料來源及可靠性

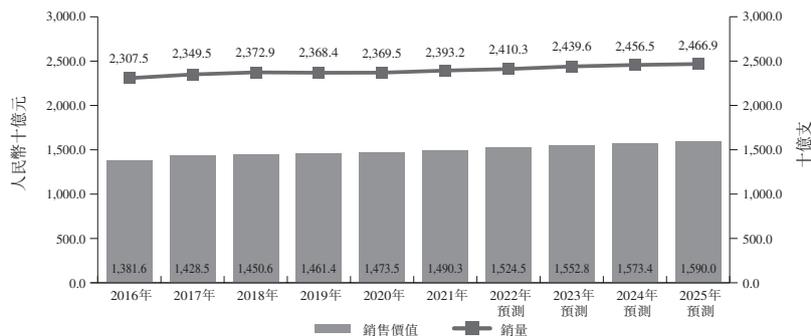
我們已委託Ipsos(獨立市場研究公司)對2016年至2025年期間中國及湖北卷煙包裝紙製造行業的行業發展及競爭格局進行分析並作出報告，費用為1,090,000港元。Ipsos為一間獨立市場研究公司，在全世界90個國家聘有約18,000名員工。Ipsos從事市場狀況、市場規模分析、份額及細分、分銷及價值分析、競爭對手跟蹤及公司情報的研究。除另有註明者外，本節所載所有數據及預測均來自行業報告、各種政府官方刊物及其他刊物。Ipsos透過以下方法獲取及搜集數據及情報編製行業報告：(a)進行案頭研究，涵蓋政府及監管統計數據、行業報告及分析師報告、行業協會、行業刊物及其他網上資源以及來自Ipsos研究數據庫的數據；(b)進行客戶諮詢，以取得有關本集團的背景資料；及(c)透過與主要持份者及業內專家面談進行第一手資料研究。Ipsos所搜集的資料及數據乃採用Ipsos內部分析模型及技術進行分析、評估及驗證。Ipsos所用方法乃以不同層面搜集的資料為基準，使有關資料可予互相考證核實。

中國卷煙行業的概覽

卷煙普遍更受煙草產品消費者的歡迎，因為卷煙類煙草產品相較其他煙草產品公認更為經濟、便捷且易得。在中國，卷煙分為五類。一類卷煙指零售價在每盒人民幣18元以上的卷煙，而二類卷煙指零售價介乎每盒人民幣13元至人民幣18元之間的卷煙。三類卷煙指零售價介乎每盒人民幣6元至低於人民幣13元之間的卷煙。四類卷煙指零售價介乎每盒人民幣3元至低於人民幣6元之間的卷煙。五類卷煙指每盒低於人民幣3元的卷煙。一類及二類卷煙在中國通常被認為是高端卷煙，三類卷煙指中端卷煙而四類及五類指低端卷煙。中國不同卷煙檔次間的差異主要由於以下因素：(i)煙草的質量及產地：煙葉是卷煙的主要原料，卷煙檔次很大程度上取決於煙葉質量及產地。例如，優質煙草一般用於生產一類、二類或三類卷煙；(ii)用於生產卷煙的煙草植物葉分級：煙草植物的葉子通常根據於莖部的位置分為四個等級。卷煙生產中最高等級的煙草植物葉為(a)「頂葉」，是指莖頂部的葉子；其次是(b)「上部葉」；(c)「下部葉」；及(d)「腳葉」，指生長部位靠近莖根部的葉子，通常認為是煙草植物用於卷煙生產中最低級的煙葉。中高端卷煙的「頂葉」及「上部葉」含量普遍較高，而低端卷煙的「下部葉」和「腳葉」含量普遍較高；(iii)煙草加工程序的複雜程度：不同檔次的卷煙可能需要添加不同輔料或香料以產生不同氣味。卷煙等級越高，所需的加工複雜程度越高，進而導致卷煙生產成本及零售價格越高；(iv)所用卷煙材料及卷煙設計質量差異：卷煙所用的過濾材料、接裝紙及包裝紙等材料的質量與設計各異。例如，高端卷煙通常使用的卷煙材料質量較好且設計更為精緻。被國家煙草專賣局認定為「雙十五煙草品牌」的卷煙品牌是中國高端卷煙的主要供應商。

中國擁有全球最為龐大的卷煙消費群體，2020年約有300.6百萬吸煙人士，其中男性為消費主力軍。尤其是雲南、湖南、河南、廣東及湖北，為中國卷煙五大生產基地，約佔全國產量總和的40%。

2016年至2025年卷煙的銷售價值及銷量



資料來源：Ipsos 研究與分析

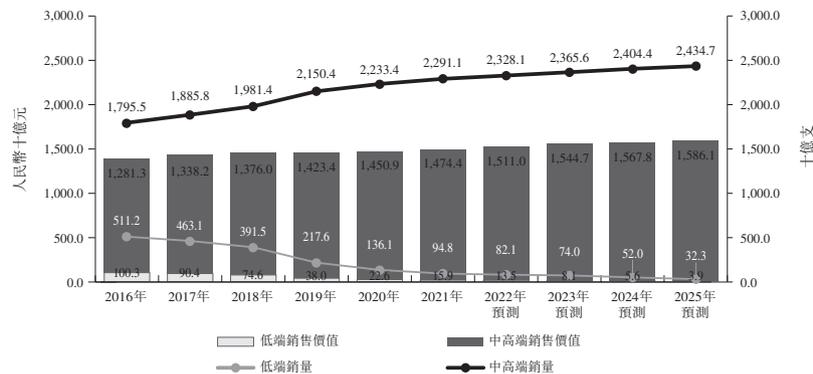
中國卷煙的銷量由2016年的約23,075億支穩定增長至2021年的23,932億支，複合年增長率約為0.7%，2019年略微下降。於2019年，中國政府刊發關於實施健康中國行動的意見，推進公民健康生活，令卷煙銷量增長放緩。儘管控制吸煙的法規有所收緊，但預計中國對煙草製品的需求和吸煙者的數目將保持穩定，這主要乃由於(i)執行控煙工作本質上十分困難，而且往往成本高昂，這要考慮到政府部署警員進行巡邏的

行業概覽

成本、回應投訴和舉報的人力資源，以及對違反規定的吸煙者採取起訴或其他執法有關的行動時產生的費用；及(ii)中國政府並無絕對禁止吸煙，亦無任何跡象顯示中國政府在可預見的未來禁煙。因此，預計在預測期間對煙草產品的需求將保持穩定。中國的吸煙者人數預計將穩定在約3億人，香煙的銷量預計將從2022年的約24,103億支增加到2025年的24,669億支，複合年增長率約為0.8%。

中國卷煙的銷售價值由2016年的約人民幣13,816億元增長至2021年的人民幣14,903億元，複合年增長率約為1.5%，並預計將由2022年的約人民幣15,245億元增長至2025年的人民幣15,900億元，複合年增長率為1.4%。儘管2019年卷煙銷量略微下降，但卷煙銷售價值基本不受影響，因為該行業旨在通過推廣中高端卷煙增加銷量，這亦為預測年度的主要驅動力。

2016年至2025年中國卷煙按等級分類的銷售價值及銷量

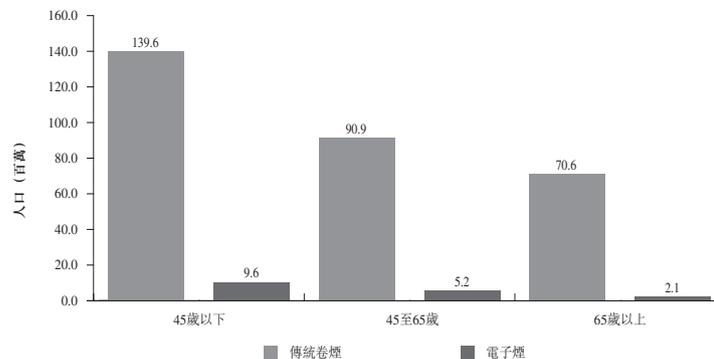


資料來源：Ipsos 研究與分析

中國卷煙銷售市場中，中高端卷煙銷售份額較大，銷售價值由2016年的人民幣12,813億增加至2021年人民幣14,744億元，複合年增長率約為2.8%。與中高端卷煙相比，中國低端卷煙銷售價值相對較低。中國低端卷煙銷售價值由2016年的人民幣1,003億元下降至2021年的人民幣159億元，複合年增長率約為-30.8%。歷史期間，中國高端卷煙銷售價格總體呈增長趨勢，而同期低端卷煙暴跌。銷售價值走勢區別大相逕庭，主要由於政府政策推廣中高端卷煙以及消費者偏好由低端卷煙向高端卷煙轉移所致。根據預期，中國政府於預測期間將繼續推動中高端卷煙發展，預期兩類卷煙的銷售走勢將分別延續各自歷史時期表現。中國中高端卷煙銷售價值預期將由2022年人民幣15,110億元增加至2025年人民幣15,861億元，複合年增長率約為1.6%。低端卷煙銷售價值預期將由2022年人民幣135億元跌至2025年的人民幣39億元，複合年增長率約為-34.2%。

中國中高端卷煙銷量由2016年17,955億支增加至2021年22,911億支，複合年增長率約為5.0%，並預計由2022年23,281億支保持增加至2025年24,347億支，複合年增長率約為1.5%。鑒於中國政府「三品戰略」及「136/345發展目標」等促進中高端卷煙的政策，預期中國中高端卷煙的總體銷量將有所增加。在中國的所有中高端卷煙中，三類卷煙的銷量最高，故預期三類卷煙仍將是主要的卷煙類別。然而，由於中國卷煙市場趨勢預期將逐漸轉向一類和二類等高端卷煙，故三類卷煙的銷量預期在近期輕微下降，原因是卷煙製造商優先發展高端卷煙，制定此品牌及發展策略以配合政府政策。同時，由於如上所述市場向高端轉移的趨勢，預計中國一類和二類卷煙的銷量將相應增長。中國低端卷煙銷量由2016年5,112億支大幅減少至2021年948億支，複合年增長率約為-28.6%，並預計由2022年821億支減少至2025年323億支，複合年增長率為-26.8%。中國中高端卷煙及低端卷煙的銷量發展趨勢呈現出與銷售價值類似的趨勢。

中國傳統卷煙及電子煙吸煙人口按年齡段劃分的明細



資料來源：Ipsos 研究與分析

附註：上圖所示數字基於最新可得的公開資料

行業概覽

45歲以下年齡段中，約有1.396億傳統卷煙煙民，約佔中國全年齡段傳統卷煙吸煙人口總數的46.4%；及約有960萬電子煙煙民，約佔中國全年齡段電子煙吸煙人口總數的57.0%。45歲以下年齡段中，傳統卷煙吸煙人口約為中國電子煙吸煙人口總數的14.5倍。電子煙煙民集中在45歲以下的年齡段，主要是因為年輕一代認為電子煙更合潮流。

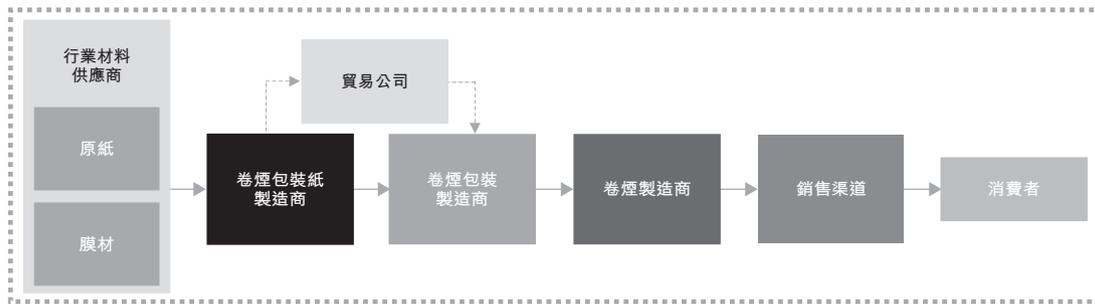
45至65歲年齡段中，約有9,090萬傳統卷煙煙民，約佔中國全年齡段傳統卷煙吸煙人口總數的30.2%；及約有520萬電子煙煙民，約佔中國全年齡段電子煙吸煙人口總數的30.9%。45至65歲年齡段中，傳統卷煙吸煙人口約為中國電子煙吸煙人口總數的17.4倍。

65歲以上年齡段中，約有7,060萬傳統卷煙煙民，約佔中國全年齡段傳統卷煙吸煙人口總數的23.4%；及約有210萬電子煙煙民，約佔中國全年齡段電子煙吸煙人口總數的12.2%。65歲以上年齡段中，傳統卷煙吸煙人口約為中國電子煙吸煙人口總數的34.4倍。

中國湖北及其他地區卷煙包裝紙製造行業概覽

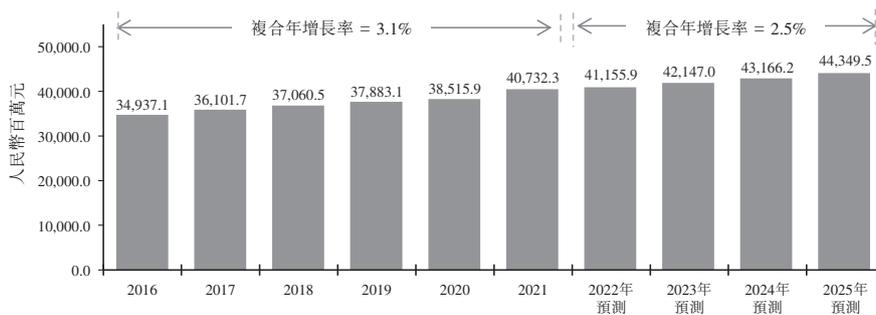
中國卷煙包裝紙製造行業通常包含行業材料供應商、卷煙包裝紙製造商、卷煙包裝製造商、卷煙製造商、賣家及消費者。國內品牌的卷煙生產集中於雲南、湖南、河南、廣東及湖北等特定省份。因此，卷煙包裝紙製造商分佈往往有類似地理趨勢，因為該等公司主要於國內卷煙品牌附近地區為其提供服務。

下圖突出顯示中國卷煙包裝紙製造行業的價值鏈：



下圖載列2016年至2025年中國卷煙包裝紙製造行業的銷售價值：

2016年至2025年中國卷煙包裝紙銷售價值



資料來源：Ipsos 研究與分析

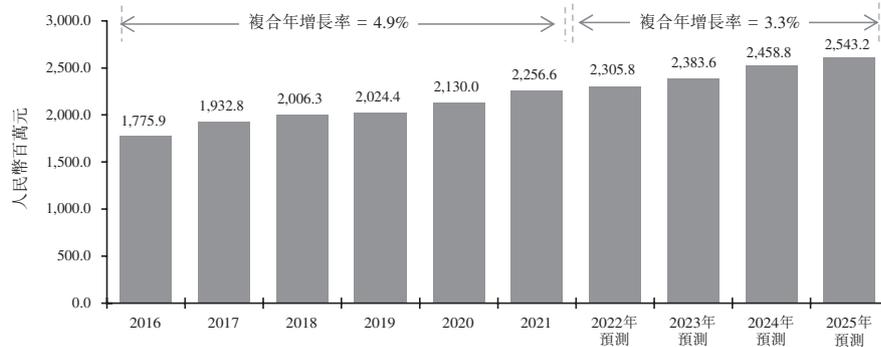
中國卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2016年的約人民幣34,937.1百萬元增加至2021年的人民幣40,732.3百萬元，複合年增長率約為3.1%。於該期間中國卷煙包裝紙製造行業的銷售價值的穩定增長主要由於(i)中國卷煙的銷售價值由2016年的約人民幣13,816億元增長至2021年人民幣14,903億元；(ii)卷煙行業日益專注於中高端卷煙，而中國政府部門更加重視卷煙品牌、質量及品種。卷煙品牌公司亦將重心放在卷煙包裝的一致性與標準化方面，因為此等因素對其品牌知名度及產品吸引力而言至關重要。卷煙包裝的質量很大程度上反映了其內所含卷煙的地位。更優質的卷煙包裝提升了產品的整體外觀，可以吸引消費者，進而提高銷量；及(iii)中國人均可支配收入由2016年的約人民幣23,821.0元增加至2021年的人民幣35,128.0元，證明中國公民的購買力增加，導致中國公民購買中高端卷煙的支出增加。

中國卷煙包裝紙製造行業的銷售價值經預測將由2022年的約人民幣41,155.9百萬元增加至2025年的人民幣44,349.5百萬元，複合年增長率約為2.5%，中國卷煙包裝紙製造行業的銷售價值的預計增長主要由於(i)卷煙行業持續專注於中高端卷煙。中高端卷煙按較高售價收費，一般意味著採用先進技術要求的卷煙包裝

行業概覽

紙，從而提升品牌知名度和產品吸引力；及(ii)中國公民購買力的提高可能會導致中高端卷煙的需求增長。雖然中國政府一直通過出台一系列與控煙相關的法律、法規及政策加強控煙，並通過提高煙草稅及投放廣告來推動戒煙，煙草產品需求總體上為剛性，預期於2022年至2025年期間中國吸煙者人數將維持在約3億人。在龐大的煙草消費群體支持下，中國卷煙及相關製造行業預期於2025年將溫和擴張。

2016年至2025年湖北卷煙包裝紙銷售價值



資料來源：Ipsos 研究與分析

於2021年，就銷售價值而言，湖北卷煙包裝紙製造行業佔中國卷煙包裝紙製造行業的約5.5%。

湖北卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2016年的人民幣1,775.9百萬元增加至2021年的人民幣2,256.6百萬元，複合年增長率約為4.9%，於該期間穩定增長。儘管湖北卷煙銷售價值於2019年至2020年同比下降約5.1%，且於2021年回彈，同比增加約5.3%。此外，湖北卷煙包裝紙製造行業銷售價值於2019年至2021年間保持平均同比增長約4.0%。湖北卷煙包裝紙製造行業的銷售價值在2020年及2021年能夠維持正增長，主要由於湖北製造商自2020年3月中旬或4月初已恢復營運，因此卷煙包裝紙製造商能夠恢復封城導致的停產損失。

於2022年至2025年，得益於湖北經濟復甦及中國政府出台的疫情後重建政策，湖北卷煙包裝紙製造行業的銷售價值預期將持續增長。湖北卷煙包裝紙製造行業預期將得益於政府的「三品戰略」及「136/345發展目標」等推廣中高端卷煙的政策。此外，中國政府亦大力推動湖北省經濟復甦，推出一系列2019冠狀病毒病疫情後補貼。根據《省人民政府辦公廳關於印發應對新型冠狀病毒肺炎疫情支持中小微企業共渡難關有關政策措施的通知》，中國政府旨在通過實施免稅、減租及降低融資成本等有利措施減輕2019冠狀病毒病對中小微企業的影響。此等措施有望支持當地經濟以及生產及製造行業，包括湖北卷煙包裝紙製造行業。預期湖北卷煙包裝紙製造行業的銷售價值將由2022年的約人民幣2,305.8百萬元增加至2025年的人民幣2,543.2百萬元，複合年增長率約為3.3%。

下圖列出河南卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售總價值：

河南卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售價值



資料來源：Ipsos 研究與分析

河南省卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2016年人民幣2,149.7百萬元增加至2021年人民幣2,570.7百萬元，複合年增長率為約3.6%，於該期間穩定增長且呈現出與中國卷煙包裝紙製造業相似趨勢。2016年至

行業概覽

2021年，河南省卷煙包裝紙製造行業銷售價值穩定增長，主要得益於政府對該地區卷煙產業發展的支持(如《河南省人民政府辦公廳關於進一步促進煙草產業加快轉變發展方式的意見》)促進了該地區中高端卷煙的發展。

河南省卷煙包裝紙製造行業的銷售價值預期由2022年的人民幣2,720.9百萬元增加至2025年的人民幣3,045.1百萬元，複合年增長率為約3.8%，略高於2016年至2021年期間。河南省卷煙包裝紙製造行業較高的預期增長主要由河南省政府政策所推動，如《河南省推動製造業高質量發展實施方案》及《中國製造2025河南行動綱要》等支持中高端卷煙生產的政策，預期將刺激對優質卷煙包裝紙的需求。

下圖列出東北地區卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售價值：

東北地區卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售價值



資料來源：Ipsos 研究與分析

東北地區卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2016年的人民幣1,423.0百萬元增加至2021年的人民幣1,702.7百萬元，複合年增長率為3.7%，於該期間穩定增長。東北地區包括遼寧省、吉林省及黑龍江省。東北地區卷煙包裝紙製造行業2016年至2021年銷售價值的增長主要歸因於政府支持該地區的卷煙行業發展，例如吉林省政府的「吉林煙草工業十三五規劃」及遼寧省政府宣佈進一步加速遼寧省的煙草行業發展。

東北地區卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2022年的人民幣1,770.5百萬元增加至2025年的人民幣1,992.1百萬元，複合年增長率為4.0%，於主要由於當地卷煙製造商產能優化所致。尤其是2021年東北地區一間卷煙製造商優化其產能，將兩件舊煙廠併為一間新煙廠。該卷煙製造商的產能預期將每年增加至300,000盒卷煙，因此推動了對東北地區卷煙包裝紙的未來需求。

下圖列出華東地區卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售價值：

華東地區卷煙包裝紙製造行業2016年至2025年的銷售價值



資料來源：Ipsos 研究與分析

華東地區卷煙包裝紙製造行業的銷售價值由2016年的人民幣10,980.6百萬元增加至2021年的人民幣12,811.0百萬元，複合年增長率為約3.1%，於該期間穩定增長。華東地區包括安徽、福建、江蘇、江西、山東、浙江和上海市，是中國主要的卷煙生產地區，2020年佔中國卷煙量約28.6%。華東地區以生產高端卷煙而聞名。例如，2020年江蘇和上海生產的卷煙分別有40%和60%以上是一類卷煙。

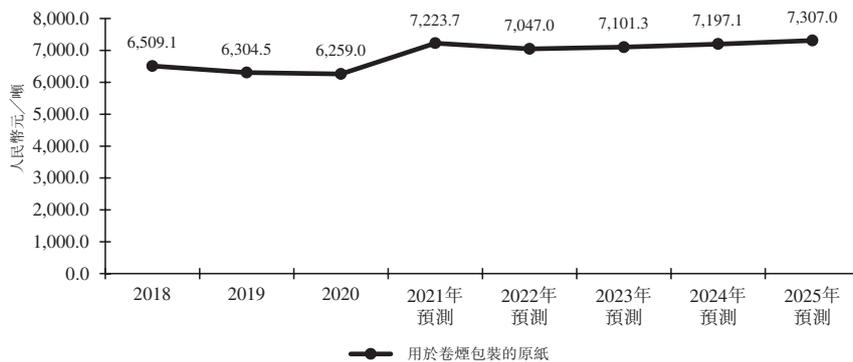
行業概覽

展望未來，華東地區卷煙包裝紙製造行業的銷售價值預計將由2022年人民幣13,201.3百萬元增長到2025年人民幣14,457.2百萬元，複合年增長率約為3.1%，增長率與2016年至2021年期間類似，主要乃由於：(i) 該地區的產能穩定且卷煙需求增長穩定；及(ii)由於該地區新經濟和數字經濟的快速發展，華東地區的人均地區生產總值和人口增長預計將高於全國。

主要成本組成的價格趨勢

卷煙包裝紙製造行業的主要原材料包括原紙及膜材，其中膜材主要由BOPP、PET及鋁箔組成。

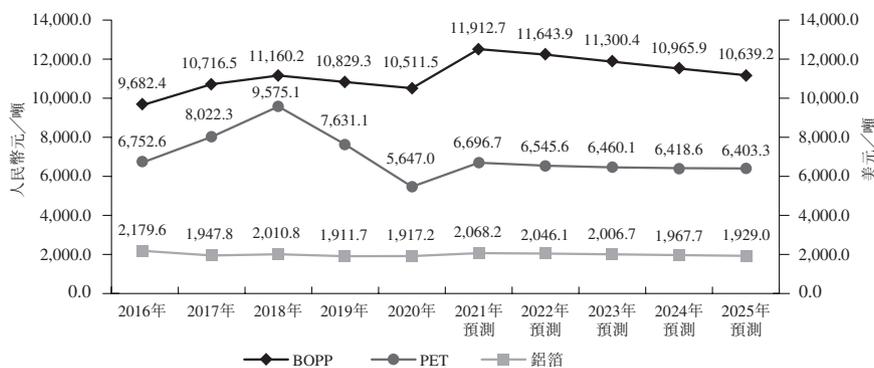
2018年至2025年間中國用於卷煙包裝的原紙價格



資料來源：Ipsos 研究與分析

生產卷煙包裝紙所用原紙的價格由2018年約每噸人民幣6,509.1元增加至2021年的每噸人民幣7,223.7元，複合年增長率約為3.5%。卷煙包裝所用原紙的價格到2020年底開始上漲，並於2021年達到約每噸人民幣7,223.7元，增長率約為15.4%。卷煙包裝所用原紙的價格發生波動，歸因於造紙木漿價格上漲，造紙木漿是卷煙包裝所用原紙的另一項主要原材料。卷煙包裝所用原紙的價格預期將由2022年的每噸人民幣7,047.0元增加至2025年約每噸人民幣7,307.0元，平均同比增長率約為0.3%。

2016年至2025年中國BOPP、PET及鋁箔的價格



附註：

- BOPP、PET及鋁箔是膜材的主要原材料，因此是最能說明膜材價格趨勢的代表。
- 鋁箔價格以鋁的價格表示。

資料來源：Ipsos 研究與分析

BOPP (雙向拉伸聚丙烯) 是一種熱塑性聚合物，呈透明狀，具有低靜電及防滑特性，因此為卷煙包裝紙最重要的材料之一。BOPP的價格由2016年每噸約人民幣9,682.4元溫和增加至2021年每噸人民幣11,912.7元，複合年增長率約為4.2%。2020年，2019冠狀病毒病導致中國工業生產暫停，BOPP等工業原材料需求降低，從而導致BOPP價格於2020年上半年驟降約10%。自2020年全球爆發2019冠狀病毒病疫情以來，口罩需求飆升，由於BOPP為口罩的主要材料，因此，2020年年中以來，BOPP需求也隨之上升。BOPP需求的增加預期將溢出至2021年，帶動BOPP價格升至約每噸人民幣11,912.7元。由於預期2019冠狀病毒病疫情將會緩解，因此BOPP的價格估計將由2022年約每噸人民幣11,643.9元逐步減少至2025年約每噸人民幣10,639.2元。

PET (聚酯或聚對苯二甲酸乙二酯) 透光性好，光澤度高，可通過金屬的氣相沉積而金屬化，因此是煙草包裝的良好阻香膜。中國PET的價格出現波動，由2016年每噸約人民幣6,752.6元下降至2021年每噸人民幣6,696.7元，複合年增長率約為-0.2%，並於2018年達到峰值每噸人民幣9,575.1元。由於原油是PET薄膜生

行業概覽

產的主要原材料，PET價格與原油價格呈正相關，因此呈現類似價格趨勢。由於全球原油供應預期將略高於市場需求，估計原油價格於未來五年將略微下跌。預期PET價格將遵循類似趨勢，由2022年每噸約人民幣6,545.6元略微減少至2025年每噸人民幣6,403.3元，複合年增長率約為-0.7%。

鋁箔廣泛用於卷煙內襯及外襯。鋁箔的價格由2016年每噸約2,179.6美元減少至2021年每噸2,068.2美元，複合年增長率約為-1.0%。鋁箔的價格與鋁箔的主要成分原鋁有關。中國歷史上，原鋁的供應超過市場需求，造成生產過剩，進而壓低鋁箔價格。預計在政府為應對2019冠狀病毒病爆發的經濟刺激政策下，鋁箔價格預期將由2020年每噸約1,917.2美元反彈至2021年每噸2,068.2美元。由於鋁是製造業及建築業等不同行業廣泛使用的原材料，經濟刺激政策將令鋁的需求加劇，導致原鋁以及鋁箔價格上漲。因此，預期鋁箔的價格將由2022年每噸2,046.1美元減少至2025年每噸1,929.0美元。有關預期減少歸因於(i)政府經濟刺激政策的淡出；及(ii)原鋁產量增加，拉低鋁箔價格。

中國、湖北及其他地區的卷煙包裝紙製造行業的競爭分析

中國卷煙包裝紙製造業整體呈相對分散態勢，市場上有超過200間卷煙包裝製造商，其中五大製造商就銷售價值而言約佔2020年市場份額約12.6%。本集團於2020年獲評中國十大卷煙包裝紙製造商(就銷售價值而言)，市場份額約為0.8%。

另一方面，湖北卷煙包裝紙製造業整體呈集中態勢，就銷售價值而言，五大卷煙包裝紙製造商約佔2020年市場份額的46.8%。

下表載列2020年湖北五大卷煙包裝紙製造商：

排名	公司	主要業務	上市/私營	市場份額
1	本集團	卷煙包裝紙的銷售、生產及加工。	私營	14.9%
2	湖北盟科紙業有限公司；冠均國際控股有限公司的全資附屬公司	提供複合紙、高端轉移紙及新型環保包裝材料。	於聯交所上市的控股公司	10.2%
3	武漢華工圖像技術開發有限公司；華工科技產業股份有限公司的全資附屬公司	提供轉移紙及具有防偽技術的燙印箔。	於深圳證券交易所上市的控股公司	10.0%
4	武漢宇恩防偽技術有限公司	專注於全息燙印箔及轉移紙等防偽技術以及相關產品。	私營	6.9%
5	湖北聯合天誠防偽技術股份有限公司	提供具有防偽功能的激光紙、鍍膜紙等高科技產品。	私營	4.8%
總計				46.8%

附註：

- (i) 排名於公司發佈2020年收益後可能有所修訂。
- (ii) 市場份額根據卷煙包裝紙製造產生的銷售價值計算得出。

資料來源：Ipsos 研究與分析

河南省卷煙包裝紙製造行業相對分散，業內有超過30間卷煙包裝紙製造商，主要由於2020年河南卷煙產量佔中國卷煙產量約6.5%並涵蓋約10個卷煙品牌所致，且本集團於該地區的市場份額估計於2020年約為3.8%。

東北地區卷煙包裝紙製造行業相對集中，黑龍江省、遼寧省及吉林省僅有超過20個卷煙包裝紙製造商。該地區的卷煙產量相對較低，佔2020年中國卷煙產量約5.0%，涵蓋僅10餘種卷煙品牌。因此，該地區卷煙包裝紙製造行業上游發展較落後，且本集團於該地區的市場份額估計於2020年約為1.0%。

華東地區卷煙包裝紙製造行業相對具競爭性，有超過40間卷煙包裝紙製造商，主要由於該地區卷煙產量相對較高所致，2020年佔中國卷煙產量約28.6%並涵蓋超過40個卷煙品牌，且本集團於該地區的市場份額估計於2020年約為0.1%。

行業概覽

雲南省的卷煙包裝紙製造行業相對集中，該省的卷煙包裝紙製造商超過20家。雲南省的卷煙包裝紙製造產業受當地相對較高的卷煙產量支持，佔2020年中國卷煙產量約14.7%，涵蓋約20種卷煙品牌。雲南省卷煙包裝紙製造業預估值價於2021年約為人民幣57億元，作為我們地理擴展的一部分，2020年財政年度，本集團成功中標一位位於雲南的新客戶，其為國有卷煙製造商的附屬公司。於最後實際可行日期，本集團參與該客戶生產開發活動。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務—業務策略—加大我們於中國各省份的營銷投入」一段。由於相關產品的樣品尚待雲南客戶批准且尚未上市以供銷售，故於2021年財政年度本集團並無雲南產生的銷售。

准入門檻

資本要求高

卷煙包裝紙製造商需要大量資本投資生產工廠及機器。隨著中國政府鼓勵卷煙製造商發展中高端卷煙，卷煙包裝紙預期亦將滿足高質量要求。此外，卷煙製造商設定的卷煙包裝紙質量標準亦可能因產品而異。知名卷煙包裝紙製造商在機器上投入大量資金以確保卷煙包裝紙的質量始終如一。卷煙包裝紙製造商亦須僱傭具有相關能力和經驗的工人。新從業者可能會因資本需求較高而難以涉足該行業。

與卷煙包裝製造商的穩固關係

卷煙包裝製造商確定少數卷煙包裝紙製造商作為其供應商的情況並不少見。由於不同的卷煙產品可能有不同的包裝要求，為確保生產質量，卷煙包裝製造商通常會選擇關係穩固或往績卓著的卷煙包裝紙製造商。積累往績及與卷煙包裝製造商建立穩固的關係需要時間及投入，因此這被視為新從業者與現有市場參與者展開競爭的主要准入門檻。

高產能

擁有高產能的卷煙包裝紙製造商能夠滿足不同客戶在體積、包裝紙材料及尺寸方面的多樣需求。此外，由於大型卷煙包裝紙製造商批量採購，其對上游原材料供應商有更強的議價能力。由於新從業者的規模可能小於現有參與者，彼等不太可能於生產及採購方面享受規模經濟。

不斷創新的競爭研發能力

卷煙品牌通常尋求更優質及設計更佳的卷煙包裝紙，以提升品牌及產品吸引力。因此，卷煙包裝紙製造商須投資其研發能力，從而提升其設計及製造品質以吸引更多商機。卷煙包裝紙製造行業的創新包括開發防偽及環保材料。新從業者開發先進技術及研發以向客戶提供更多產品功能的能力可能有限，令其在面臨卷煙包裝紙製造行業市場競爭時佔據較低優勢。

行業驅動力及機遇

可支配收入水平上升

中國城鄉居民的可支配收入保持持續增長。中國人均可支配收入由2016年約人民幣23,821元增加至2021年人民幣35,128元，複合年增長率約為8.1%。可支配收入水平提高，促使消費者購買力上升。預期將會有更多消費者願意為口味更佳、健康危害較小的優質卷煙產品增加消費。因此，預期中高端卷煙產品的銷量將增加，進而將推動高質量卷煙包裝紙的銷售。

政府有關推廣中高端卷煙的政策

中國煙草總公司旨在鼓勵中高端卷煙品牌出口本地卷煙產品，以促進中國卷煙市場的行業發展。為令卷煙產品更具吸引力，中高端卷煙製造商通常以推重產品包裝為營銷策略。卷煙製造商因此對卷煙包裝紙材料提出了更高要求。此外，由於中高端卷煙溢利率較高，中國政府可以從中收取更高的稅收收入，中國煙草總公司及國家煙草專賣局先後出台增加煙草消費稅、「三品戰略」及「136/345發展目標」等多項政策倡議，以進一步推廣中高端卷煙。

國務院辦公廳於2016年公佈「三品戰略」以促進中國消費品行業發展並加速中國消費品市場轉型至高端市場，卷煙行業亦不例外。為推動中國中高端卷煙需求而對三項使命的相關討論載列如下：

- (i) 提高質量：建議推進先進質量管理模式和體系，推動所有消費品市場分部，包括卷煙市場分部；
- (ii) 增加種類：建議市場增加中高端產品供應，包括卷煙製造細分市場，方式為開發定製化、功能化及更為環保的產品，同時推出技術壁壘和附加值更高的產品；及
- (iii) 加強品牌聲譽：建議加強傳統國有品牌及培養新品牌，以迎合高端產品的增長需求。就中國卷煙市場而言，隨著各類製造商推出更高質量的卷煙，消費者更加包容，接納更高質量標準的高價卷煙。

行業概覽

國家煙草專賣局於2019年提出「136/345發展目標」，旨在於未來四到五年內在中國中高端卷煙市場達成(i)「136」及(ii)「345」的銷售目標：

- (i) 「136」指單個卷煙品牌一年銷量超過3.5百萬箱，三個卷煙品牌一年銷量超過2百萬箱，六個卷煙品牌一年銷量超過1百萬箱。
- (ii) 「345」指三個卷煙品牌一年批發價值超過人民幣1,500億元，四個卷煙品牌一年批發價值超過人民幣1,000億元，五個卷煙品牌一年批發價值超過人民幣600億元。

「136/345發展目標」鼓勵大型卷煙品牌的發展和合併，同時激勵卷煙品牌進軍高端市場，取得更高銷量。隨著「三品戰略」的推出，中國政府已推動卷煙行業轉型至高端市場，從而推動中高端卷煙需求。

在中國煙草總公司及國家煙草專賣局促進中高端卷煙的倡議下，預期中高端卷煙包裝紙的需求亦會增加。根據國家統計局的資料，中高端卷煙(即一類至三類卷煙)的銷量佔中國卷煙總銷量的百分比由2016年77.8%大幅增加至2021年96.0%。

威脅與挑戰

原材料成本波動

卷煙包裝紙的主要原材料為原紙及膜材。原材料成本的任何重大波動均可能影響卷煙包裝紙的價格及銷售。影響卷煙包裝紙原材料價格的因素包括全球供需及季節性。例如，PET為膜材的主要成分，與原油價格有關，並可能受價格波動所規限。

電子煙等新興替代品

面對吸煙導致的嚴重健康問題，越來越多吸煙人士嘗試戒煙或轉而使用電子煙等卷煙替代品。電子煙日益普及可能會佔領傳統卷煙的市場份額，從而進一步限制中國卷煙包裝紙製造行業的發展。

在電子煙市場發展和增長的趨勢下，全球煙草公司陸續進軍該市場。對比於傳統卷煙，電子煙一般被視為更加潮流、環保、成癮性更低，對吸煙者及其周圍人士的傷害更小。在考慮到上述對比傳統卷煙後已知的電子煙優勢，吸煙者，尤其是年輕一代一般吸電子煙來替代傳統卷煙。鑒於生產電子煙包裝時毋須卷煙包裝紙，中國電子煙的興起可能威脅到卷煙包裝紙製造行業。

儘管電子煙近年來於中國興起，於2020年，電子煙僅佔中國卷煙行業少於2.0%的銷售價值。因此，電子煙目前尚未對傳統卷煙行業造成直接威脅。此外，中國許多吸煙者仍認為傳統卷煙更經典及優質。對傳統卷煙的需求彈性仍相對不足，且直至目前為止，概無任何現象表明對傳統卷煙的需求將主要轉變為對電子煙的需求，從而阻礙中國傳統卷煙行業的發展。

2021年11月26日，我國國務院修訂「煙草專賣法實施條例」，即電子煙也同樣受制於對傳統卷煙施加的專賣規定。該等修訂可視為對未來中國電子煙的高速增長形成阻礙，從而保護中國傳統卷煙行業以及卷煙包裝紙製造行業。

政府推動健康生活的舉措

由於吸煙通常與癌症、心臟病等諸多不利健康問題相關，吸煙行為在中國一直呈下降趨勢。中國政府也加強煙草管控力度，包括「健康中國行動2030」，旨在將吸煙人口數量降低至20%。北京市控制吸煙協會亦已制定一張「控制吸煙地圖」，可令公民透過公共賬號舉報公眾場合非法吸煙行為。此舉可能限制中國卷煙包裝紙製造行業的發展。

平裝

「平裝」是一種卷煙包裝方式，不印有任何品牌、著色、圖片、公司標識或商標。「平裝」僅包括煙盒上以指定尺寸、字體及位置印有的品牌名稱，以及健康警告及任何其他法律規定的信息，如有毒成分和納稅印花。到2021年，約有15個海外國家的卷煙行業採用「平裝」。

行業概覽

根據我們的中國法律顧問告知，國家煙草專賣局已制定多項卷煙標籤法律、法規及規則，對中國卷煙包裝的文字、尺寸、著色及背景提出具體要求。有關吸煙對健康的潛在有害影響的警告必須以中文印刷，並且至少覆蓋卷煙包裝正面的35%面積。該等法規的變化可能會進一步阻礙中國卷煙包裝紙製造業的發展。於最後實際可行日期，概無生效或將生效的法律、法規或規例規定卷煙採用平裝。

根據國家煙草專賣局的資料，中國現行的卷煙包裝法規符合世界衛生組織《煙草控制框架公約》的要求，且卷煙包裝上的健康警示語對消費者起警示作用。未來，國家煙草專賣局將繼續重點研究加強卷煙包裝健康警示語，目前尚無跡象表明中國政府有意在卷煙上採用平裝作為控煙措施。

2019冠狀病毒病對中國及湖北卷煙包裝紙製造行業的影響

2020年爆發的2019冠狀病毒病影響了全球經濟。受中國政府實施的各種防疫措施影響，工廠及學校於2020年第一季度關閉。大部分經濟活動中斷，且製造業幾近完全停工。中國經濟於2020年第一季度出現衰退，國內生產總值增長率按年計為-5.3%。儘管2020年就國內生產總值增長率而言為1978年以來中國經濟表現最不理想的一年，中國經濟在疫情之下仍展現出強勁韌性，2020年對比2019年仍實現國內生產總值增長率3.0%。作為中國先前疫情爆發的主要地區之一，湖北於2019年至2020年錄得年度國內生產總值下降4.4%，遠低於同期全國國內生產總值增長率。

中國卷煙生產步伐於2020年第二季度開始加快，並對卷煙包裝紙製造業產生溢出效應。在製造業復工復產帶動下，2020年第二、第三及第四季度湖北國民生產總值分別按季度率74.0%、10.8%及11.1%回升。

整體而言，2019冠狀病毒病爆發的中斷是暫時的，中國以及湖北的卷煙包裝紙生產已恢復正常營業。由於煙草產品的供需相對剛性，該行業對外部衝擊表現出強大韌性。