

除另有指明外，本節所載資料來自多份政府官方刊物及普遍被視為可靠的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。我們相信資料來自適當來源，並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分，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分。然而，來自政府官方來源的資料及統計數據並未經我們或參與全球發售的任何其他各方獨立核實，且亦不對其準確性作出任何聲明。本節所載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。因此，閣下不應過分依賴該等資料。

資料來源及可靠性

我們委託獨立市場研究及諮詢公司弗若斯特沙利文，就中國白酒行業進行分析並編寫報告。弗若斯特沙利文為我們編製的報告在招股章程中稱為弗若斯特沙利文報告。我們就編製報告向弗若斯特沙利文支付的總費用為人民幣1,305,000元，我們認為此金額反映此類報告的市場費率。弗若斯特沙利文為一間全球諮詢公司，於1961年在紐約創立，在全球設有超過40個辦事處，行業顧問、市場研究分析師、技術分析師及經濟學者共2,000多名。

弗若斯特沙利文報告乃運用情報收集方法通過多個來源進行一手及二手研究所編製。一手研究涉及與行業價值鏈中若干業界領先參與者討論行業狀況，並對相關方進行訪談以獲取客觀及事實數據以及前景預測。二手研究涉及審閱從公開來源取得的數據及整合出版刊物的資料，包括政府機構的官方數據及公告，以及公司報告、獨立研究報告及弗若斯特沙利文自有數據庫中的數據。

編撰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)中國的社會、經濟及政治環境於預測期內很可能保持穩定；及(ii)主要行業推動力於預測期內很可能帶動中國白酒行業。

董事已確認，自弗若斯特沙利文報告刊發日期起市況並無出現可能令本節所載資料出現保留意見、產生衝突或受到影響的不利變動。

中國白酒行業概覽

白酒概覽

白酒為中國數千年來生產及飲用的傳統酒品。與葡萄酒在法國文化中的角色及啤酒在美國文化中的角色相似，白酒在中國文化中發揮非常重要的作用。於2021年，按收入計，中國白酒市場份額佔中國飲料酒市場的69.5%，超過同期葡萄酒於法國飲料酒市場的49.9%市場份額及啤酒於美國飲料酒市場的50.5%市場份額。對中國人而言，白酒不僅為飲料酒，亦為文化遺產。近年來，白酒消費人口持續增長，越來越多人對傳統中國酒品的興趣不斷增加。於2021年，白酒消費人口達到350百萬人。過去，主要由較年長的人士購買重口味及強烈的白酒種類。然而，根據中國酒業協會於2021年提供的數據，目前大部分白酒消費者的年齡介乎於21至50歲，31至40歲年齡組佔消費者比例最高，為48%。這表明年輕一代對中國白酒消費的影響越來越大。此外，儘管大部分白酒消費者為男性，但該比例於過去數年有所下降，女性消費者目前佔白酒消費群體的28%。就2021年白酒銷售額而言，山東、河南及江蘇為中國排名前三的省份。

展望未來，隨著年輕一代在財務上更加獨立，彼等將擁有更大的購買力，並可能更願意嘗試不同種類的白酒。就性別而言，預期白酒消費者的年齡及性別分佈將有所改變。雖然過往大多數白酒消費者均為男性，但近年來女性消費者顯著增加，隨著性別角色及社會期望在中國不斷演變，女性對酒精消費的認知有所改變。因此，白酒消費者的性別結構日後將會更加平衡。在地域方面，在山東、河南及江蘇的現有據點以外擴展白酒市場具有潛力。隨著中國經濟持續增長及發展，預計其他地區甚至全球的白酒消費將會增加。整體而言，白酒行業於未來數年持續增長及多元化，而年齡、性別及地區人口結構的變化將會影響市場。

白酒是一種無色及清澈的酒品，由已發酵的高粱、大米或不同酒精含量的其他穀物蒸餾而成。作為發酵劑，麴為白酒糖化的重要材料及白酒釀造過程中的關鍵。麴由黴菌、酵母和細菌及其代謝物組成，通過發酵過程在含有豐富澱粉的基底上培養。該過程涉及通過糖化將穀物中的澱粉分解成糖，繼而糖份發酵成酒精。

《白酒工業術語》由中國國家標準化管理委員會設立，屬於國家市場監督管理總局的管轄範圍。該標準根據香氣特徵將白酒分為12種香型。主流香型包括濃香型、醬香型、清香型及兼香型，按2021年收入計，佔整個中國白酒行業的96.3%，其餘八種香型，包括米香型、特香型、鳳香型、藥香型、馥郁香型、老白干香型、豉香型及芝麻香型僅佔3.7%的市場份

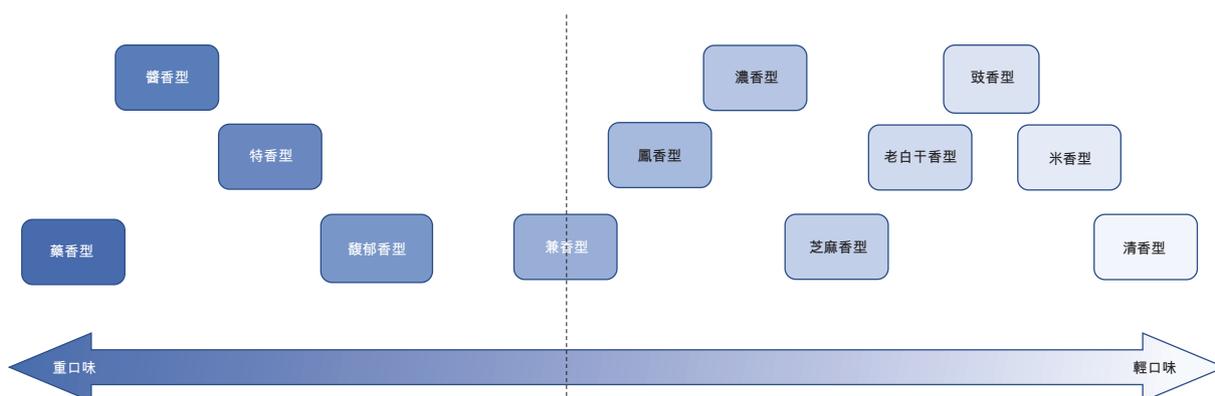
行業概覽

額，因此屬於「其他」類別。在該等白酒香型中，醬香型白酒因其獨特的風味而越來越受歡迎。醬香型白酒獨特風味的秘訣在於其獨特的堆積發酵過程，形成了通常在發酵大豆中出現的鮮味。

十二種白酒香型的主要分別

香型	主要原材料	大約發酵時間	香型	主要原材料	大約發酵時間	香型	主要原材料	大約發酵時間
濃香型	高粱、大米、小麥、玉米	45至90日	米香型	高粱、大米、糯米	5至7日	馥郁香型	高粱、糯米、大米、小麥及玉米	30至60日
醬香型	高粱	約240日	特香型	大米	約45日	老白干香型	高粱	約15日
清香型	高粱	4至30日	鳳香型	高粱、大麥	28至30日	豉香型	大米、大豆	約20日
兼香型	高粱、小麥	約270日	藥香型	高粱、大米、小麥、藥草	約240日	芝麻香型	高粱	30至45日

按風味劃分的白酒香型



資料來源：弗若斯特沙利文分析

資料來源：中國國家標準化管理委員會、弗若斯特沙利文分析

白酒可根據銷售額分為四個價格範圍。高端指每500毫升的建議售價人民幣1,500元(含)以上。次高端指每500毫升的建議售價介乎人民幣600元(含)至人民幣1,500元。中端指每500毫升的建議售價介乎人民幣100元(含)至人民幣600元。低端指每500毫升的建議售價低於人民幣100元。將白酒市場劃分為四個價格範圍符合行業慣例，反映白酒產品的定位及消費者購買白酒產品的行為。消費者往往會購買次高端及高端白酒產品作聚會及商務場合用途，因為該等場合需要質量較高的產品，而彼等則一般選擇中端及低端產品用作個人消費用途，並與親友分享。

白酒行業具有強烈的地區特色，不同地區的消費者對白酒文化、口味及品牌有不同喜好。

白酒產業價值鏈分析

白酒產業價值鏈上游參與者包括原材料供應商、包裝材料製造商等。中游參與者包括白酒生產公司及白酒品牌商，而下游參與者包括經銷商及終端消費者。穀物(如高粱、大米及小麥)為白酒的主要原材料。儘管近年來原材料價格平穩上升，但作為關乎中國宏觀經濟及民生的基礎商品，中國政府一直嚴格控制原材料的價格。近年來，穀物產量的穩步增長為白酒生產提供充足的原材料。下游客戶主要包括在商務場合、社交聚會或個人消遣中飲用白酒的消費者。隨著中國消費模式不斷演變，消費者對次高端及高端白酒產品的需求不斷增加。

中國白酒行業的市場規模

過去數年，政府加強監管規定，間接影響白酒行業的消費及銷售。「三公消費政策」及《關於開展消費品工業「三品」專項行動營造良好市場環境的若干意見》對中國白酒行業產生影響。「三公消費政策」限制政府部門就公務接待、公務用車購置和運行及因公出國(境)產生高額行政開支，導致政府官員減少白酒消費。此外，上述旨在規範消費品市場的《若干意見》對進一步白酒行業造成不利影響。主要由於2016年公佈的《若干意見》，按收入計，白酒行業的市場規模由2017年的人民幣5,654億元減少至2018年的人民幣5,364億元。同時，中國白酒市場的市場參與者數目由2017年的1,593名減少至2021年的965名。政府對白酒的開支減少，令消費轉向商務聚會，且亦為白酒行業的穩定健康發展奠定基礎。因此，按收入計，中國白酒行業的市場規模由2018年的人民幣5,364億元增加至2021年的人民幣6,033億元。

受監管措施帶來行業健康增長、高端化趨勢持續以及醬香型白酒越來越受歡迎等因素推動，中國白酒行業有望在未來數年持續擴張。此外，次高端及高端白酒的滲透率不斷提高將進一步推動中國白酒行業的發展。

2017年至2026年(估計)中國白酒行業的市場規模(按收入計)

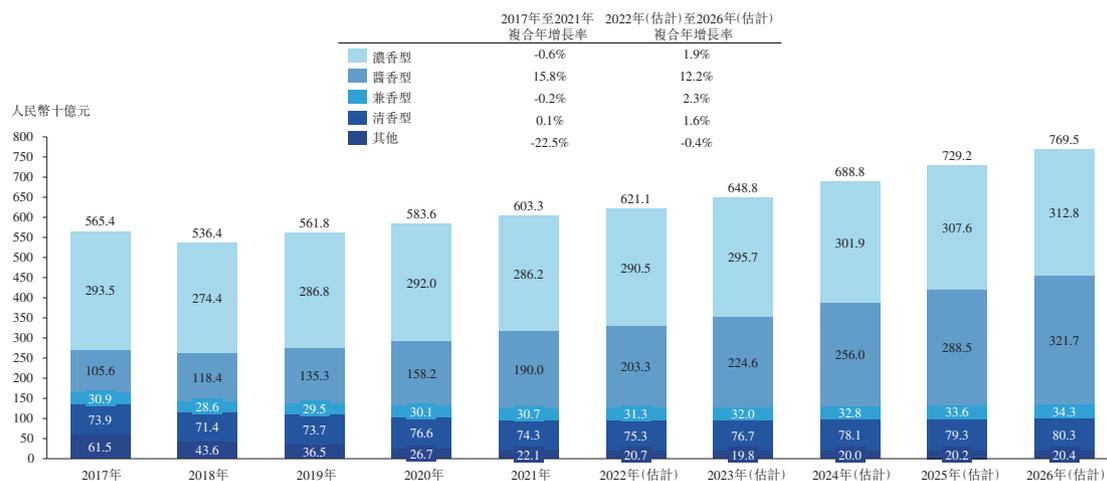


資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文分析

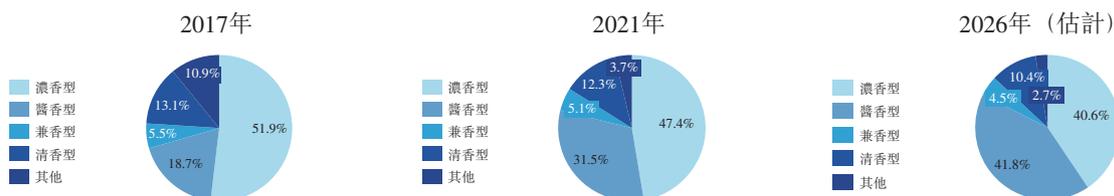
行業概覽

就香型而言，自白酒分級標準於1979年推出起，濃香型白酒一直為中國白酒消費的主流產品。於2017年，濃香型白酒佔中國白酒行業的51.9%。以貴州茅台，中國最大的白酒品牌，為代表的醬香型是各香型中增長潛力最高的一種白酒種類。於2021年，中國白酒公司僅生產約600百萬升的醬香型白酒，約佔中國白酒產量的8.4%。中國醬香型白酒於2021年的市場規模為人民幣1,900億元，佔整個中國白酒行業的31.5%。此外，醬香型白酒佔中國整個白酒行業利潤超過45%，於2021年的銷售利潤為人民幣780億元。近年來，由於醬香型白酒產品質量較高，香味層次豐富及無法於其他種類的白酒產品中找到的獨特鮮味，因此醬香型白酒大受歡迎。醬香型白酒的市場份額亦在中國貴州茅台的帶動下而有所增長，因此醬香型白酒自2018年起成為按市場規模計第二大的香型。醬香型白酒的市場規模自2017年的人民幣1,056億元增加至2021年的人民幣1,900億元，複合年增長率為15.8%。於2021年，中國醬香型白酒行業受益於消費者對具有優質且獨特生產工藝的追求增長與對於濃郁產品的需求的增加，出現了超預期的增長。為此，醬香型白酒企業已擴大產能以滿足此需求。因此，預期中國醬香型白酒的市場規模將持續擴大，於2026年就香型而言，超過濃香型成為最大的白酒香型，佔同年整個中國白酒行業的41.8%。

2017年至2026年(估計)按香型劃分的中國白酒行業市場規模(按收入計)

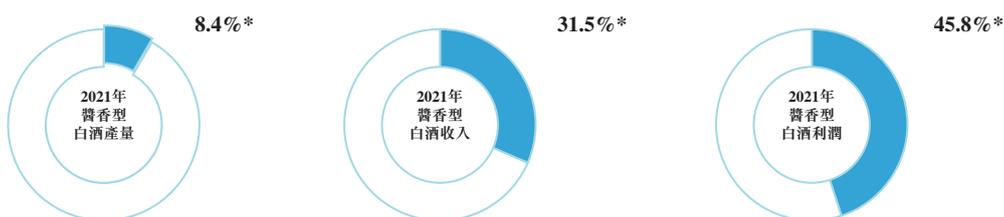


2017年、2021年及2026年(估計)按香型劃分的中國白酒行業市場規模(按收入計)



行業概覽

2021年醬香型白酒產量、收入及利潤



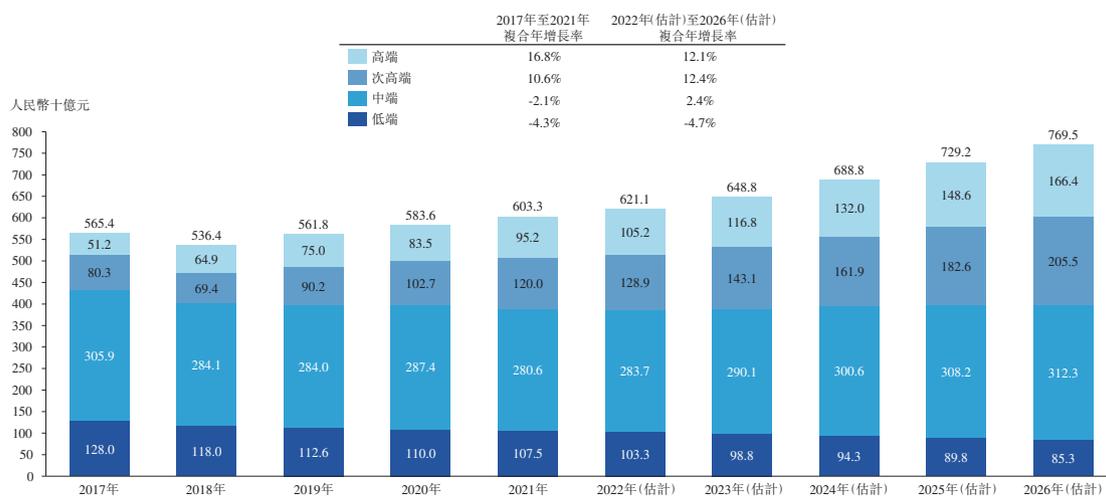
* 佔整個中國白酒行業的百分比

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文分析

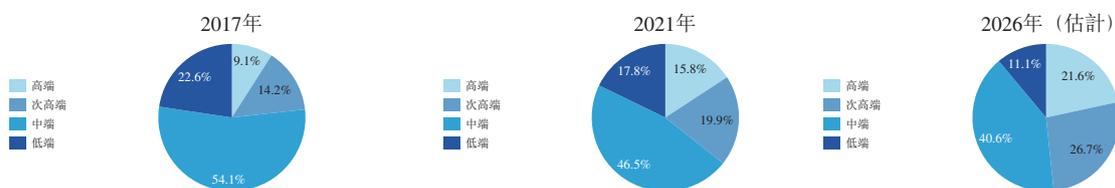
就價格範圍而言，由於中端白酒價格相宜且質量高，其自2017年至2021年佔據中國白酒行業的主要份額。同時，在中國消費者收入水平不斷提高及消費升級的推動下，高端白酒於過去數年取得了更多市場份額。

隨著消費者購買力提升及白酒品牌高端化，預期中國白酒消費將轉向次高端及高端的白酒產品，而次高端及高端白酒產品的市場規模預期將於2026年達到人民幣3,719億元，2022年至2026年複合年增長率為12.3%，為所有價格範圍的白酒產品中的最高值。次高端及高端的白酒產品的市場份額預期將於2026年達到48.3%，較2021年增長12.6%。

2017年至2026年(估計)按價格範圍劃分的中國白酒行業市場規模(按收入計)



2017年、2021年及2026年(估計)按價格範圍劃分的中國白酒行業市場規模(按收入計)



資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文分析

市場驅動因素及趨勢

根據弗若斯特沙利文報告，中國白酒行業的主要市場驅動因素及發展趨勢包括以下各項：

(i) 在社交聚會中作為文化傳承的獨特地位

作為歷史悠久且深受中國人民喜愛及飲用的傳統飲料，白酒文化在中國擁有獨特的地位。白酒的生產歷史超過5,000年，在悠長的發展過程中形成了獨一無二的風格。於2021年，「對十三屆全國人大四次會議第5834號建議的答覆」指出工業和信息化部有意將中國白酒申報為世界文化遺產。在中國傳統文化中，白酒在很大程度上被認為是一種社交飲料酒。人們經常與朋友及業務夥伴一起喝白酒，以珍惜彼等的友誼及成功。因此，文化因素作為飲用白酒的基礎持續推動中國白酒行業的增長。

(ii) 白酒釀造過程的持續創新及改善

於中國白酒行業品牌分化加劇及中國政府「中國製造2025」戰略的推動下，中國白酒行業已成功轉型，優質白酒品牌廣受歡迎。生產技術的持續創新及改善、自動化及信息技術直接影響原酒及白酒的風味及口味。於2021年9月，貴州省發展和改革委員會印發《貴州省「十四五」戰略性新興產業集群發展規劃》。該計劃促進發酵設備的機械化及智能化建設，並提升整個白酒生產體系的工業化水平。

(iii) 個人收入持續提高及中產階級的擴張

居民消費對中國經濟增長的貢獻顯著增加。隨著中國人民生活水平不斷提高，消費者的消費欲逐漸改變以及消費不斷升級。隨著中國經濟的快速發展，2017年至2021年中國居民人均消費支出持續以複合年增長率7.1%增長，為居民消費提供堅實的經濟基礎。新興消費群(包括中產階級的崛起)因購買力增強而將成為白酒行業的主力軍。此外，社交及商務聚會中對次高端及高端的白酒產品的需求隨著千禧一代進入職場而大幅增加。根據弗若斯特沙利文進行的消費者調查，55.8%的消費者在與商務相關的聚會中飲用白酒。因此，次高端及高端的白酒產品的市場份額預期將於2026年達到48.3%，較2021年增長12.6%，這種高端化趨勢將進一步推動中國白酒行業的發展。

(iv) 行業整合日益增加

中國白酒行業競爭激烈。在全國市場，白酒品牌的競爭優勢來自其品牌聲譽、產品質量及風味以及業務經營。在區域市場，白酒品牌的競爭優勢取決於其品牌聲譽、在特定區域內的消費者喜愛及綜合營銷能力。擁有優質產品、高品牌知名度及強大營銷能力的白酒公司能夠更好地抓住機遇，快速建立市場佔有率及持續增加市場份額。領先的白酒公司通過擴張及併購不斷提高市場集中度。

(v) 醬香型白酒日益普及

隨著更高的產品質量、香味層次豐富及無法於其他種類的白酒產品中找到的獨特鮮味，加上醬香型白酒的卓越釀造工藝，醬香型白酒已成為中國白酒行業發展的新動力，按市場規模計，醬香型白酒於2026年前將成為香型最大的白酒。由於醬香型白酒含有較少揮發性物質，被認為對人體有較低的刺激性，相對有利健康，同時保持層次豐富的風味。由於生產次高端及高端醬香型白酒需要獨特的地理環境及白酒釀造技術作較長的蒸餾時間，因此醬香型白酒已成為稀缺品。憑藉較佳的產品質量及多樣化的風味，醬香型白酒已成為諸多尋求次高端及高端白酒產品的消費者的首選。此外，醬香型白酒的消費逐漸擴展至全國範圍，而非僅集中於部分特定地區。隨著醬香型白酒持續普及，醬香型白酒的市場規模將持續擴大。

(vi) 多渠道營銷策略以吸引客戶

儘管大部分白酒品牌均透過經銷商及零售店銷售產品，但越來越多的次高端及高端白酒品牌正在發展多渠道銷售網絡，如體驗店及直銷團隊以吸引客戶。體驗店讓品牌在充滿熱誠及凝聚力的空間展示其產品及價值。此舉尤其有效幫助客戶瞭解更多次高端及高端白酒品牌及其產品，並可創造更沉浸及吸引的品牌體驗。該等體驗店亦讓品牌進行產品推廣及創造更個人化的購物體驗。透過提供品鑒會、工作坊及其他互動元素，品牌可以為客戶提供互動性更強的教育體驗，透過提供產品優惠，品牌亦可鼓勵客戶嘗試不同產品。此舉有助建立更深入的品牌忠誠度及鼓勵消費者複購。此外，體驗店可幫助品牌從競爭對手中脫穎而出。透過創造獨特而沉浸式的品牌體驗，品牌可在競爭中脫穎而出並吸引新客戶。此外，直銷團隊可以通過直接互動，將優質白酒公司的產品推廣予潛在客戶，使公司能夠建立緊密的客戶關係，同時瞭解消費者的喜好。由於上述裨益，越來越多的次高端及高端白酒公司正在制定創新的營銷策略，以接觸及維繫客戶。

加入門檻

根據弗若斯特沙利文報告，加入中國白酒行業的門檻包括以下各項：

(i) 產品質量及品牌知名度

白酒產品的口味和質量是品牌在競爭激烈的中國白酒行業中脫穎而出的關鍵，是打造百年品牌的基礎。除了質量和口味，部分白酒品牌通過長期營銷及形象塑造獲得消費者的青睞，搭建品牌壁壘。新加入行業的公司在獲得消費者認可前需要較長時間建立其品牌特色。

(ii) 產能

產能對優質白酒公司的發展至關重要。在有利的地理區域擁有大規模生產設施的公司能夠創造優質產品，從而進一步提升其品牌知名度及增加其市場份額（特別是在次高端及高端價格範圍內）。由於優質白酒釀酒基地區域稀缺及建設生產設施許可，新進入者難以擁有位於有利地理位置具有規模的釀酒基地產能，生產具有各種風味和口味的次高端及高端白酒。因此，龐大的產能將成為想進入白酒行業並形成其自有品牌知名度及獨特風味的公司的強大阻礙。

2021年醬香型白酒總產量約600千噸，其中80%以上的醬香型白酒產自貴州。在貴州地區中，遵義市是最優質的醬香型白酒生產區。遵義市的風土被認為是生產優質白酒的重要因素，其地理、地質及氣候因素獨特，該地區以生產中國最優質的醬香型白酒而聞名。人們對遵義市生產的白酒需求日益增加，使當地的產能更稀缺及寶貴。近年來，諸多小型白酒生產工廠因不當生產及廢物處理協議而遭當地政府勒令關閉。在該情況下，貴州作為業內被廣泛認為屬釀造醬香型白酒最佳場所的地方，具有龐大的產能成為具規模白酒製造商的重要競爭優勢，此乃由於擁有優勢地理位置的白酒公司更容易釀造優質白酒。然而，由於近期貴州省人大常委會頒佈《貴州省赤水河流域醬香型白酒生產環境保護條例》，在貴州生產醬香型白酒的場地變得越來越難找到，新行業進入者很難獲得當地政府的許可以建造額外的生產設施，從而形成產能壁壘。到2022年底，按基酒年產能計算，珍酒在中國及貴州所有醬香型白酒品牌中分別排名第四及第三。憑藉龐大的產能，本集團可快速滿足不斷增長的消費者需求。展望未來，為把握具吸引力的市場機遇，本集團將繼續擴大產能。

行業概覽

(iii) 資本投資

白酒行業需要大量資本投資。主要由於白酒製造商需要大量資金用於工廠建設、提前採購上游原材料及儲存基酒，以獲得更佳的口味及質量。此外，持續改善生產線效率及提升生產技術以滿足下游市場不斷變化的需求的成本高昂。大量資本對白酒製造商建立及維持其領先市場地位而言至關重要。因此，缺乏充足資本的新加入者難以加入該行業並與現有公司進行競爭。

(iv) 銷售渠道

廣泛、多渠道的銷售網絡有助白酒行業的公司向全國銷售產品。白酒製造商與客戶之間的合作關係大多屬長期，讓優秀白酒製造商建立穩固的客戶基礎及對新加入者設置高門檻。新加入者將需與擁有成熟及廣泛網絡的經驗豐富參與者進行競爭，且無法在短期內建立緊密關係及網絡。

(v) 人才及管理團隊

白酒行業的人才包括白酒專家及經驗豐富的管理人員。產品開發能力為核心競爭優勢，主要依賴專家研發先進的生產技術及產品配方。各公司備有不同配方生產白酒，打造獨特風味的白酒。特別的配方亦為公司的核心競爭力。此外，經驗豐富的創始人及專業的管理團隊可促進白酒公司以高效的操作程序及策略規劃更好地經營業務。由於缺乏行業知識豐富的專家及經驗豐富的專業管理團隊，因此新加入者難以迅速形成競爭優勢與領先白酒公司進行競爭。

競爭格局

於2021年，中國白酒行業市場規模達到人民幣6,033億元。於2021年，按收入計，15大公司佔總市場份額的56.2%。於2021年，本集團於市場參與者中排名第十四，按收入計佔中國白酒行業0.8%的市場份額。

行業概覽

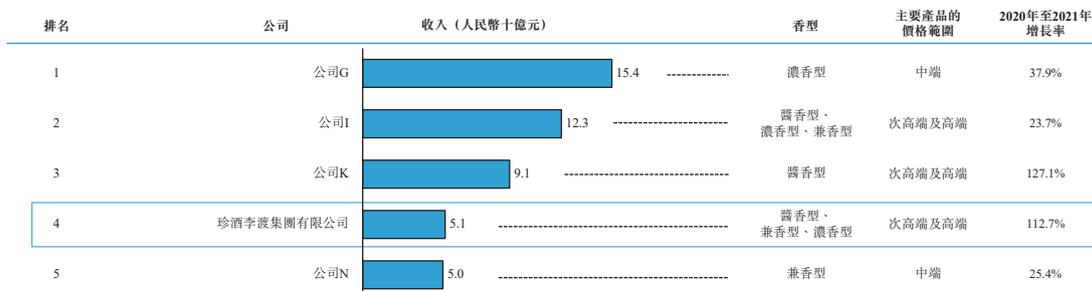
2021年白酒行業按收入劃分的十五大公司(中國)



資料來源：弗若斯特沙利文分析

於2021年，按收入計，本集團的收入為人民幣51億元，在中國民營公司中排名第四，亦是中國白酒行業中提供三種香型白酒產品的第三大公司。本公司產品從醬香型、兼香型到濃香型，覆蓋整個中國白酒行業的近85%。

2021年白酒行業按收入劃分的五大民營企業(中國)

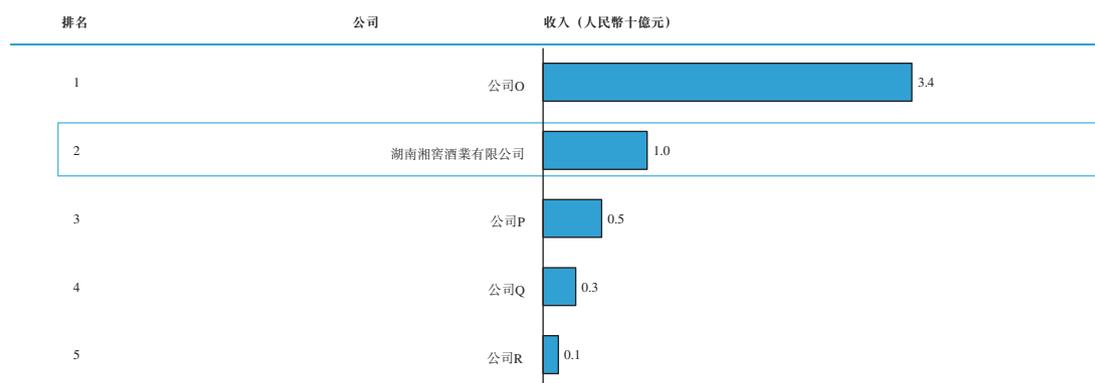


資料來源：弗若斯特沙利文分析

於2021年，按收入計，湖南省白酒行業市場規模為中國前十大的省區，達約人民幣320億元。於2021年，按收入計，湖南湘窖酒業有限公司為第二大湖南白酒公司。

行業概覽

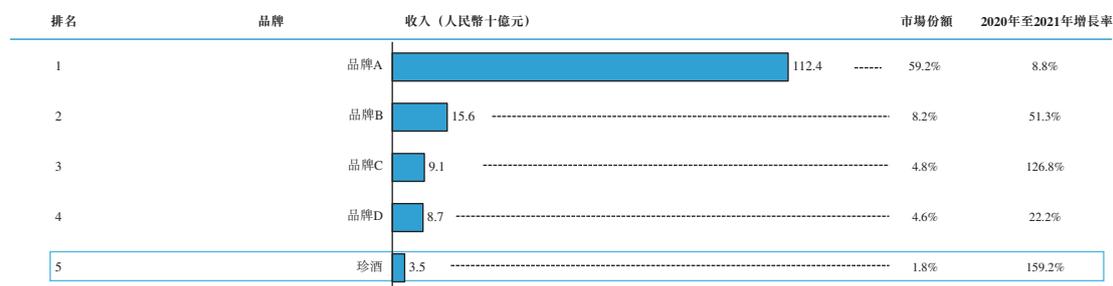
2021年按收入劃分的五大湖南白酒公司



資料來源：弗若斯特沙利文分析

中國白酒行業是一個規模龐大且市場參與者分離的行業，按地理區域、價格範圍及香型明確劃分。於2021年，按收入計，中國醬香型白酒行業的市場規模達人民幣1,900億元。中國醬香型白酒行業集中，五大品牌於2021年佔總市場份額的78.6%。珍酒於2021年的收入為人民幣35億元，在市場參與者中排名第五，按收入計，佔中國醬香型白酒行業總市場份額的1.8%。珍酒亦在2020年至2021年中國醬香型白酒行業五大品牌的收入增長率中排名第一。到2022年底，按基酒年產能計算，珍酒在中國及貴州所有醬香型白酒品牌中分別排名第四及第三。

2021年醬香型白酒行業按收入劃分的五大品牌(中國)



資料來源：弗若斯特沙利文分析

於2021年，中國兼香型白酒行業市場規模達人民幣307億元，五大品牌佔整個兼香型白酒行業的49.8%。李渡在中國兼香型白酒品牌中排名第五，市場份額為2.1%。與其他四個品牌相比，李渡於2020年至2021年的年收入增長率最快，為80.9%。

行業概覽

2021年兼香型白酒行業按收入劃分的五大品牌(中國)

排名	公司	收入 (人民幣十億元)	市場份額	2020年至2021年增長率
1	品牌E	5.0	16.2%	25.4%
2	品牌F	4.9	16.0%	22.5%
3	品牌G	3.5	11.4%	34.6%
4	品牌D	1.2	4.0%	18.3%
5	李渡	0.6	2.1%	80.9%

資料來源：弗若斯特沙利文分析

於2021年，中國濃香型白酒行業市場規模達到人民幣2,862億元，五大品牌佔整個濃香型白酒行業的42.2%。

2021年按收入劃分的濃香型白酒行業五大品牌(中國)

排名	品牌	收入 (人民幣十億元)	市場份額	2020年至2021年增長率
1	品牌H	60.5	21.1%	17.7%
2	品牌I	22.2	7.8%	18.7%
3	品牌J	14.7	5.1%	31.3%
4	品牌K	14.0	4.9%	7.6%
5	品牌L	9.3	3.2%	19.2%

資料來源：弗若斯特沙利文分析

附註：

- 公司A的主要產品線包括醬香型白酒。其為於1999年成立的全國性國有公司及總部位於貴州的上海證券交易所上市公司。品牌A屬於公司A。
- 公司B的主要產品線包括濃香型白酒。其為於1998年成立的全國性國有公司及總部位於四川的深圳證券交易所上市公司。品牌H屬於公司B。
- 公司C的主要產品線包括濃香型白酒。其為於2002年成立的全國性國有公司及總部位於江蘇的深圳證券交易所上市公司。品牌I屬於公司C。
- 公司D的主要產品線包括濃香型白酒。其為於1995年成立的全國性國有公司及總部位於四川的深圳證券交易所上市公司。品牌K屬於公司D。
- 公司E的主要產品線包括清香型白酒。其為於1985年成立的全國性國有公司及總部位於山西的上海證券交易所上市公司。
- 公司F的主要產品線包括醬香型白酒。其為於2000年成立的全國性國有公司及總部位於貴州的非上市公司。品牌B屬於公司F。
- 公司G的主要產品線包括濃香型白酒。其為於1996年成立的全國性民營公司及總部位於四川的非上市公司。品牌J屬於公司G。
- 公司H的主要產品線包括濃香型白酒。其為於1999年成立的全國性國有公司及總部位於安徽的深圳證券交易所上市公司。品牌L屬於公司H。
- 公司I的主要產品線包括醬香型、濃香型及兼香型白酒。其為於2007年成立的全國性民營公司及總部位於四川的非上市公司。品牌D屬於公司I。
- 公司J的主要產品線包括清香型白酒。其為於1998年成立的全國性國有公司及總部位於北京的深圳證券交易所上市公司。
- 公司K的主要產品線包括醬香型白酒。其為於2001年成立的全國性民營公司及總部位於貴州的非上市公司。品牌C屬於公司K。
- 公司L的主要產品線包括鳳香型白酒。其為於1999年成立的全國性國有公司及總部位於陝西的非上市公司。

行業概覽

- (13) 公司M的主要產品線包括濃香型白酒。其為於1997年成立的全國性國有公司及總部位於江蘇的上海證券交易所上市公司。
- (14) 公司N的主要產品線包括兼香型白酒。其為於2002年成立的全國性民營公司及總部位於安徽的上海證券交易所上市公司。品牌E屬於公司N。
- (15) 公司O的主要產品線包括馥郁香型白酒。其為於1997年成立的全國性國有公司及總部位於湖南的深圳證券交易所上市公司。
- (16) 公司P的主要產品線包括醬香型白酒。其為於2004年成立的地區國有公司及總部位於湖南的非上市公司。
- (17) 公司Q的主要產品線包括醬香型、濃香型及兼香型白酒。其為於1993年成立的地區性民營公司及總部位於湖南的非上市公司。
- (18) 公司R的主要產品線包括醬香型及兼香型白酒。其為於2006年成立的地區性民營公司及總部位於湖南的非上市公司。
- (19) 品牌A的主要產品線包括醬香型白酒。其屬一家於1999年成立的全國性國有公司。該公司於上海證券交易所上市，總部位於貴州。
- (20) 品牌B的主要產品線包括醬香型白酒。其屬於一家於2000年成立的全國性國有公司。該公司為非上市公司，總部位於貴州。
- (21) 品牌C的主要產品線包括醬香型白酒。其屬於一家於2001年成立的全國性民營公司。該公司為非上市公司，總部位於貴州。
- (22) 品牌D的主要產品線包括醬香型、濃香型及兼香型白酒。其屬於一家於2007年成立的全國性民營公司。該公司為非上市公司，總部位於四川。
- (23) 品牌E的主要產品線包括兼香型白酒。其屬於一家於2002年成立的全國性民營公司。該公司於上海證券交易所上市，總部位於安徽。
- (24) 品牌F的主要產品線包括兼香型白酒。其屬於一家於1994年成立的全國性民營公司。該公司為非上市公司，總部位於湖北。
- (25) 品牌G的主要產品線包括兼香型白酒。其屬於一家於2004年成立的全國性民營公司。該公司為非上市公司，總部位於河南。
- (26) 品牌H的主要產品線包括濃香型白酒。屬於一家於1998年成立的全國性國有公司。該公司於深圳證券交易所上市，總部位於四川。
- (27) 品牌I的主要產品線包括濃香型白酒。其屬於一家於2002年成立的全國性國有公司。該公司於深圳證券交易所上市，總部位於江蘇。
- (28) 品牌J的主要產品線包括濃香型白酒。其屬於一家於1996年成立的全國性民營公司。該公司為非上市公司，總部位於四川。
- (29) 品牌K的主要產品線包括濃香型白酒。其屬於一家於1995年成立的全國性國有公司。該公司於深圳證券交易所上市，總部位於四川。
- (30) 品牌L的主要產品線包括濃香型白酒。其屬於一家於1999年成立的全國性國有公司。該公司為深圳證券交易所上市公司，總部位於安徽。

COVID-19的影響

自2019年底以來爆發的COVID-19對全球經濟造成重大影響。為應對疫情，包括中國在內的全球國家及地區已採取封鎖及出行限制等措施，以遏制病毒的傳播。COVID-19的影響在中國各地有所不同。於2022年全年，由於國內若干地區的COVID-19病例激增，中國各地城市經歷更頻繁及更廣泛的封鎖。與2021年的情況不同，自2022年3月至10月，中國有152個城市處於全面或部分封城狀態，影響超過280百萬人。在該等城市中，不少城市已經歷30天以上的封城，例如中國最繁華的城市上海，自2022年3月至6月經歷為期三個月的全城封鎖，隨後自2022年6月開始又經歷部分封城。該等臨時封鎖措施對當地經濟造成影響，乃由於其將於何時及何地實施封鎖措施帶來不確定性，間接影響白酒產品的需求。另一方面，COVID-19疫情對白酒行業的影響亦有所不同。影響嚴重程度很大程度上歸因於白酒消費背

行業概覽

後的社會因素，乃由於就社交活動而言，消費者通常購買白酒產品。隨著居家令的實施，白酒產品的消費大幅減少，可能導致白酒公司的複合年增長率放緩。由於政府已於2022年12月解除COVID-19限制，確診人數很可能會於2022年底及2023年初達到頂峰，導致消費者需求暫時減少。然而，消費者對白酒產品(尤其是次高端及高端白酒產品)的需求很可能會恢復，由於市民重返正常日常生活，恢復至疫情前的水平。經銷商的信心隨著消費者需求恢復，且經銷商對次高端及高端白酒行業的未來普遍持樂觀態度。因此，經銷商計劃訂購及儲備次高端和高端白酒產品，加快白酒行業的發展。

主要原材料及成本分析

白酒行業的主要成本包括勞工成本、原材料及包裝材料。白酒行業僱員的平均年薪由2016年的每年人民幣4.21萬元增加至2020年的每年人民幣5.79萬元，複合年增長率為83%。白酒的原材料主要為高粱、大米及小麥，該等原材料對民生而言至關重要。近年來，原材料價格受國際市場、政治關係及國家自然災害影響呈現上升趨勢。

高粱的平均價格由2017年的每噸人民幣1,751元增加至2021年的每噸人民幣2,646元，同時，2021年大米及小麥的平均價格分別為每噸人民幣2,936元及人民幣2,622元。2020年高粱、大米及小麥的平均價格上漲，主要受疫情及下游需求增加所影響。

2017年至2021年原材料(高粱、大米及小麥)價格



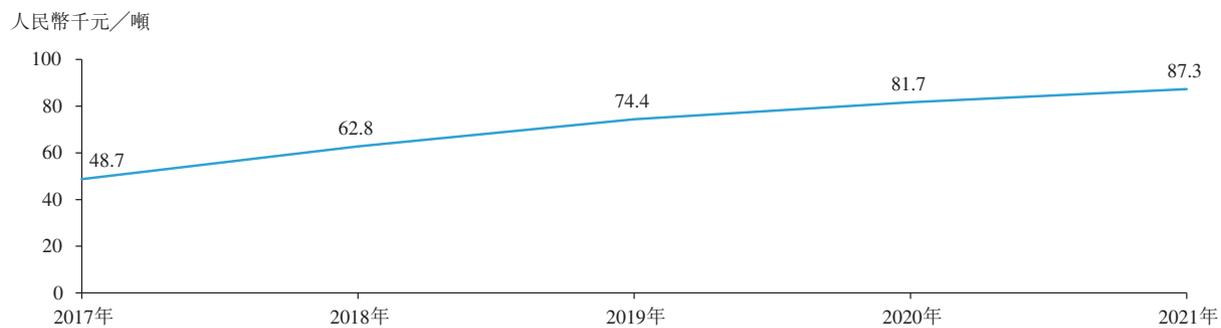
資料來源：弗若斯特沙利文分析

白酒產品的主要包裝材料包括玻璃瓶及紙板箱。玻璃的平均價格由2017年的每重量箱人民幣70.8元增加至2021年的每重量箱人民幣119.8元，複合年增長率為14.1%。該增加主要是由於動力煤、純鹼及石英砂等原材料成本上漲以及產能短缺所致。作為紙板箱的原材料，瓦楞紙的平均價格維持相對穩定，由2017年的每噸人民幣4,039.6元輕微增加至2021年的每噸人民幣4,175.2元，複合年增長率為0.8%。

行業概覽

由於成本(包括原材料成本、勞工成本及包裝成本)上漲及高端化趨勢持續，白酒產品的平均出廠價格持續上漲，2017年至2021年的複合年增長率為15.7%。

2017年至2021年白酒產品價格趨勢



資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文分析