

行業概覽

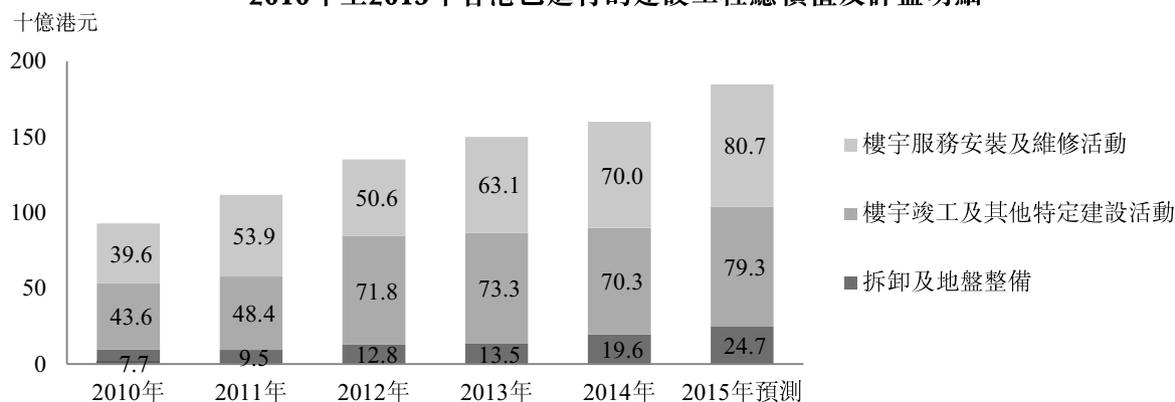
除另有所指外，本節所載資料來自各種政府官方刊物及其他刊物以及我們委託弗若斯特沙利文編製的市場調查報告。我們相信有關資料來自適當來源，並且在摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。我們並無理由相信有關資料在任何重大方面失實或存在誤導成分，或者當中遺漏任何事實致使其在任何重大方面失實或存在誤導成分。我們、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、或我們或彼等各自之任何董事、高級職員或代表或任何參與[編纂]的其他人士並無對有關資料進行獨立核實，亦不會對其準確性或完整性發表任何聲明。因此，閣下不應過份依賴有關資料或數據。

香港裝修、翻新、加建及改建工程行業

已進行的建設工程總價值

就樓宇服務安裝及維修活動所進行的建設工程總價值於2010年至2015年錄得強勁增長。過往數年整體建設行業的穩健發展已為香港裝修、翻新、加建及改建工程行業帶來正面未來估值。一般而言，裝修、翻新、加建及改建工程可自樓宇服務安裝及維修活動有所增長。

2010年至2015年香港已進行的建設工程總價值及詳盡明細



資料來源：香港特別行政區政府統計處、弗若斯特沙利文

裝修、翻新、加建及改建工程行業特色

裝修、翻新、加建及改建行業通常會外判大部分程序，但要求甚高，如需要執照、資歷、融資能力等。本集團能夠外判大部分程序，從而成為營運風險較低的輕資產公司。

行業概覽

裝修、翻新、加建及改建工程行業市場規模

香港裝修工程市場規模

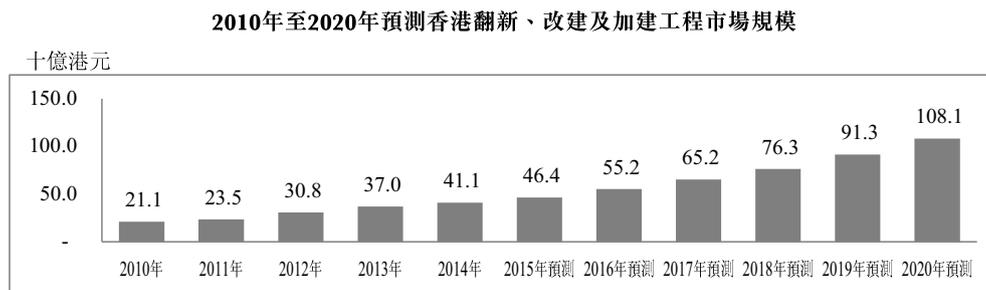
香港裝修工程的估計市場規模由2010年的698億港元增加至2014年的1,188億港元，複合年增長率為14.2%，主要是由於建築市場不斷擴大。隨著新樓宇建築數量的增長在2012年放緩，令2013年和2014年裝修工程的市場規模增長放緩。鑑於住房供應增加及加快土地規劃及開發過程，預期新建樓宇建築在接下來的幾年回升，新開發的房地產項目數目將繼續增長，從而帶動裝修工程的需求增加。預計香港裝修工程的市場規模將在2020年達到2,821億港元，2015年至2020年的複合年增長率為14.7%。



資料來源：香港特別行政區政府統計處、弗若斯特沙利文

香港翻新、加建及改建工程市場規模

香港翻新、加建及改建工程的估計市場規模由2010年的211億港元增加至2014年的414億港元，複合年增長率為18.2%，主要由於寫字樓、市區及歷史建築的重建計劃持續增長。隨著加快重建過程及提高樓宇安全標準的政策推行，預期香港翻新、加建及改建工程的市場規模有所增長，於2020年達到1,081億港元，2015年至2020年的複合年增長率為18.4%。



資料來源：香港特別行政區政府統計處、弗若斯特沙利文

行業概覽

由於裝修工程、翻新工程及加改建工程行業的性質使然，承建商依賴某些客戶（主要是物業發展商）十分常見，而有關客戶集中度對該類型的香港承建商而言並不罕見。本集團裝修項目的客戶基礎相對集中於物業發展商及物業發展商委任的總承建商。

香港裝修、翻新、加建及改建工程行業的主要推動力

新建商業物業及住宅發展項目施工的裝修工程

土地規劃及發展加快。為應付不斷增加的住房需求，香港政府已推行政策簡化及加快土地規劃及發展過程，並研究透過變更土地用途及探索新發展區增加土地供應的可能性。發展計劃包括落實新界東北新發展區項目，將增加住房單位、商業樓宇、康樂及文化設施，以該等房地產項目推動香港裝修行業。

生活水平及要求提高。隨著穩定經濟增長及可動用收入日益增多，香港裝飾設計及裝修工程的需求出現上升趨勢，提高了施工質素的要求。為配合買家的需求，物業發展商在新建住宅單位融合尖端科技及奢華元素，形成對預算相對較高的裝修項目有龐大需求。

現有商業物業翻新、加建及改建項目

文物保育政策。政府已透過多個計劃推行政策保護、保存及活化合適的歷史及文物遺址及建築，包括「活化歷史建築伙伴計劃」及私人歷史建築「維修資助計劃」，同時為保存私人歷史建築提供經濟誘因。隨著文物保育及活化的投資日益增加，預期翻新工程的需求亦將隨之上升。

針對老化建築物的強制驗樓政策以及樓宇安全及施工質素的要求提高。根據強制驗樓計劃(MBIS)，樓齡達30年或以上的樓宇（不高於三層的住宅樓宇除外）業主須在接獲法定通知後，委任一名註冊檢驗人員(RI)就樓宇的公用部分、外牆及伸出物或招牌進行訂明檢驗並監督檢驗後認為需要進行的訂明修葺工程。此外，香港商業及購物商場的物業生命週期均為五至10年，意味着對裝修及翻新工程頻繁的需求。預期未來舊樓數目將持續增長，加上樓宇安全要求提高，將形成龐大的翻新、加建及改建工程需求。公眾對樓宇質素的期望更高，尤其是對新建住宅單位，各物業發展商主要傾向公開驗樓。要求之增加必將相應增加對裝修及翻新工程之需求。

行業概覽

香港裝修、翻新、加建及改建工程行業的進入門檻

與物業發展商、原材料供應商及分包商的良好關係。香港只有領先的裝修／翻新公司（少於15%）名列主要物業發展商的整棟建築物項目招標商名單。許多小型裝修／翻新公司甚至無法獲得該等項目的招標邀請。此外，領先企業的原材料供應商及分包商大多數為業內知名，具備豐富的專業知識及往績。因此，客戶會偏好在執行及管理建造及裝修項目方面有長期合作關係、享有盛譽及良好往績的領先企業。新入行者的商機有限。

行業專業及服務範圍。領先企業透過提供裝修及翻新工程設計、規劃、協調、監督及項目管理的綜合解決方案提高競爭力。往績、在短期內取得大宗訂單的能力、強勁現金流量及充足人手令大型裝修及翻新公司成為物業發展商的首選。鑑於裝修及設計一般分開進行的市場慣例，擁有內部設計師的公司能夠提出、審閱及評估項目設計，從而為客戶增值。因此，豐富的項目經驗、專業知識及服務範圍為新入行者的進入門檻。

大量初期投資。新入行者需要大量初期資金開展業務，包括採購原材料、投資特定機器、聘任分包商、聘請工人及專業人士以及發出履約保證的費用。與新入行者相比，部分公司能夠透過高度分包以更具成本效益的方式調配人手，成本控制及資本管理因而更加靈活。高水平的現金流量亦阻礙獲得物業發展商投標邀請。上述成本因素很可能對新入行者形成高度經濟壓力。舉例而言，行業慣常情況是項目要求公司在項目早期階段有大量現金流出，而項目所得的大部分現金流入僅在項目的後期收取。因此，公司需要保持大量營運資金，以償還項目的現金流出，尤其在項目早期階段。公司一般於項目早期階段有淨現金流出，乃由於彼等需要支付材料成本以及分包商成本，而費用付款進程不足以支付該等成本直至項目的最後階段。

挑戰及機遇

更高的客戶期望。香港的裝修、翻新、加建及改建工程行業面對客戶要求及期望增高的趨勢，可能包括更精美的裝飾及翻新設計及物料，以及更緊迫的規劃及執行期限，因而導致服務供應商承受額外的工作量及採購特定物料、增聘人手及聘請專業人士等開支。

綜合解決方案成為主流。愈來愈多裝修、翻新、加建及改建公司在整個項目執行結合一站式解決方案供應商的業務模式，包括整個施工期間直至完工的設計、規劃、協調、監控及監督。一站式解決方案成為主流，保證向客戶提供的服務質素，更好地滿足客戶需要，令多服務供應商持續贏得大型項目、業界獎項、媒體關注及客戶信賴。本集團作為承建服務及項目管理

行業概覽

服務的一站式解決方案供應商，所提供的綜合服務使本集團能確保工程的一致性及品質，為客戶提供便利，省去聘請不同人士執行項目的需要。

在建築業中，應收合約工程客戶金額的付款過程和賬齡長並不罕見。根據發展局和建造業議會在2015年年中進行的調查，超過50%的總承建商和超過60%的分包商表示彼等即使尚未解決進度付款或結算最終賬目拖延，亦不得不繼續工作。另一方面，約45%的總承建商及約57%的分包商認為該行業的付款問題嚴重。同一文件強調指出，締約方之間的分歧和糾紛被認為是建築合約中付款問題的主要原因。可以看出在建築業中，應收合約工程客戶金額的付款過程和賬齡長並不罕見。此外，根據政府於2016年擬議建造業付款保障條例進行公眾諮詢，香港建造業有不同聲音倡議推行擬議建造業付款保障條例以改善付款慣例及解決糾紛，從而促進公平付款，並協助總承建商及分包商等可完成工作按時收款。

勞工成本及原材料價格分析

勞工成本

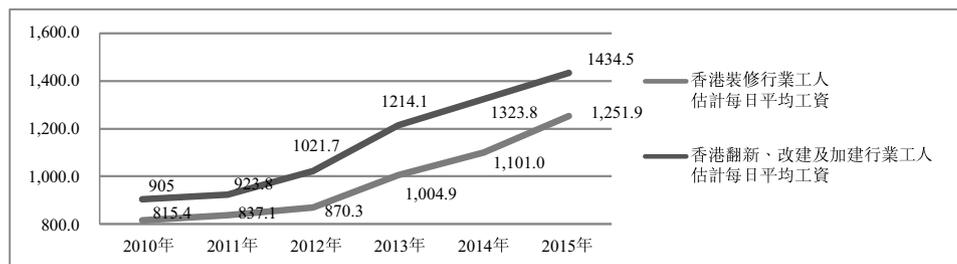
裝修、翻新及加改建的工地一般為勞動密集，公司可藉聘用分包商同時承接多個勞動密集及／或需要具備特定技能及執照的工人的項目，從而以更具成本效益的方式調配資源。由於近年來行業勞工成本不斷上升，相比直接聘請全職員工，高度分包被視為更具成本效益。藉著高度分包，本集團的成本控制勝過競爭對手。

香港裝修行業工人的估計每日平均工資由2010年的815.4港元增加至2015年的1,251.9港元，複合年增長率為9.0%，主要歸因於業內勞工的供需失衡日益加劇。在裝修行業的所有類別工人中，木模板工的平均工資增幅最大，由2010年每名工人每日994.3港元增加至2015年每名工人每日1,883.6港元，複合年增長率為13.6%。

儘管2010年至2015年從事建築工程的人數有所增加，熟練勞工的供需依然錯配。對翻新、加建及改建工人的需要不斷增加，加上熟練勞工短缺，該行業工人的每日平均工資由2010年的905.0港元增加至2015年的1,434.5港元，複合年增長率為9.7%。在翻新、加建及改建行業的所有類別工人中，混凝土工的平均工資錄得最大增幅，由2010年每名工人每日935.2港元增加至2015年每名工人每日1,893.3港元，複合年增長率為15.2%。

行業概覽

2010年至2015年香港裝修、翻新、改建及加建行業工人估計每日平均工資



附註：裝修工人的每日平均工資乃根據木模板工、水喉工、批盪工、玻璃工、髹漆及裝飾工、平水工、雲石工、電氣裝配工(包括電工)以及普通工人及勞工的每日平均工資計算得出。翻新、加建及改建工人的每日平均工資乃根據混凝土工、砌磚工、地渠工、金屬工、結構鋼架工及結構鋼材焊接工的每日平均工資計算得出。

資料來源：香港特別行政區政府統計處、弗若斯特沙利文

原材料價格

裝修、翻新、加建及改建的原材料(包括碎石、瀝青、混凝土磚、釉面牆壁瓷磚、硬木、油漆及波特蘭水泥)的平均批發價由2010年至2015年穩定上升，主要由於香港物業市場及建造業持續增長。該等物料中，釉面牆壁瓷磚(純白)錄得最大增幅，2010年至2015年的複合年增長率為12.8%。

材料	單位	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2010年至 2015年 複合年 增長率
釉面牆壁瓷磚(純白)， 108毫米x108毫米	100件	127.3	174.67	212.7	236.0	236.3	233.0	12.8%
釉面牆壁瓷磚(純色)， 200毫米x200毫米	100件	270.0	291.33	366.7	395.7	400.0	431.0	9.8%
乳膠漆	公升	38.0	42.33	48.0	51.7	52.0	52.7	6.7%
亞加力漆	公升	39.3	44.00	48.3	48.7	49.0	50.0	4.9%
混凝土磚，100毫米厚	平方米	60.0	66.00	70.0	71.3	76.7	78.0	5.4%
碎石	公噸	48.8	56.67	60.2	60.3	67.5	78.6	10.0%
瀝青	公噸	7,483.3	8,226.58	8,937.2	8,741.1	8,418.8	7,843.1	0.9%
硬木	立方米	3,772.0	5,043.25	5,547.9	5,516.1	5,629.5	5,707.0	8.6%
波特蘭水泥(普通)	公噸	612.7	662.92	690.3	698.5	720.4	739.2	3.8%

資料來源：香港特別行政區政府統計處、弗若斯特沙利文

競爭格局

整體而言，香港裝修、翻新、加建及改建行業分散及競爭激烈，香港有多個集中於個別業務的中低端服務供應商(例如，僅提供裝修服務而不提供翻新服務，或反之亦然)，亦有部分供應商向零售業及住宅樓宇提供裝修及翻新服務。由於部分參與者專注於酒店及度假村、購物

行業概覽

商場、商業樓宇及寫字樓等客戶類別，裝修、翻新、加建及改建行業的市場份額在該等低中端參與者之間均勻分佈。然而，上市物業發展商的項目通常要求整棟建築進行裝修／翻新工程。多數小型裝修／翻新公司由於以下原因而無法提供有關服務：(i)往績及經驗有限；(ii)取得大宗訂單並於短時間內交貨的能力有限；(iii)財務資源約束及；(iv)人手限制。

行業內有若干向物業發展商、總承建商、企業及政府部門提供綜合承建服務（即涵蓋裝修、翻新及加改建工程）的中高端參與者，通常參與大型項目（涉及商業樓宇及住宅發展項目）。向客戶提供一致的服務質素對裝修、翻新、加建及改建公司而言為核心競爭力，尤其是該等提供設計、規劃、協調、監督及項目管理的公司。市場慣例一般將裝修及設計工程分開，且僅於客戶要求時方會提供設計服務。因此，具備設計能力的裝修公司便有競爭優勢。綜合服務供應商可自行聘任分包商，並設有內部設計或裝修、翻新項目管理團隊，承接整個項目過程的監督及協調。部分服務供應商（如物業發展商的附屬公司及總承建商）為註冊一般建築承建商或註冊小型工程承建商，但部分其他無該等執照或許可證的參與者仍可透過持有上述執照的分包商提供裝修及翻新服務。新客戶通常傾向委聘具有其項目所需的相關執照、許可證或資格（如註冊小型工程承建商（公司）及註冊一般建築承建商）的承建服務供應商。

香港裝修、翻新、加建及改建工程行業分散，五大市場參與者在收益上持有市場份額約2.5%。最大市場參與者已承接多個規模相當大的香港裝修項目，並於其他建造業分部（即土木

行業概覽

工程、新樓宇建築、機電工程) 建立強大地位。五大市場參與者的概述及排名載列如下：

排名	公司	主要業務	收益	
			十億港元	%
1	市場參與者A	香港及中國澳門特別行政區綜合裝修承建商，專注於為住宅物業及酒店項目提供裝修工程。	1.54	0.8%
2	市場參與者B	主要從事樓宇建築、土木工程、機電安裝、室內及特殊項目、物業發展及投資，以及提供物業及設施管理服務。	1.10	0.6%
3	市場參與者C	主要從事建造業務、項目諮詢服務、熱電業務、基建項目投資、收費道路業務及外牆工程業務。	0.70	0.4%
4	市場參與者D	主要從事土木工程、機電工程、地基及樓宇建築工程、物業發展、物業投資、專業服務(包括提供保安及物業管理服務)。	0.68	0.4%
5	市場參與者E	主要從事物業發展及投資、資產管理、建築及承建、翻新及裝修以及投資控股。	0.63	0.3%
		小計	<u>4.65</u>	<u>2.5%</u>
	其他		<u>183.99</u>	<u>97.5%</u>
		總計	<u><u>188.64</u></u>	<u><u>100.00%</u></u>

行業概覽

至於本集團，本集團的整體市場份額已由0.05%增加至0.1%。本集團於截至2015年3月31日及2016年3月31日止年度按其項目類別劃分的市場份額明細載列如下：

	市場份額	
	截至3月31日止年度	
	2015年 (概約百分比%)	2016年 (概約百分比%)
裝修項目	0.02	0.04
翻新項目	0.15	0.25
整體	0.05	0.10

如上文所載，本集團於截至2015年及2016年3月31日止年度的裝修項目及翻新項目市場份額有所增加。

投標為物業發展商、總承建商及政府為建築工程若干地區物色合適分包商的普遍做法，而該等客戶或會自行備有根據分包商業務關係、往績、在緊迫的期限處理大型項目的能力以及財務狀況及人手編製的招標商名單。物業發展商或大公司要求競投人就香港建設項目提供履約保證，為常見的招標要求。另一方面，裝修、翻新、加建及改建公司透過投標向對手方分包項目為市場常態。

上市物業發展商的項目僅限於名列其招標名單的裝修／翻新公司。因缺乏往績、能力及財務資源，多數小型裝修／翻新公司甚至無法獲得該等項目的招標邀請。香港少於15%的裝修／翻新公司名列上市物業發展商的招標商名單，該等上市物業發展商偏好大型公司而非小型公司進行大型項目，如整棟建築的裝修及翻新工程。一般而言，就部分國際知名物業發展商而言，由於進入市場的要求過高(如往績、資歷及業務關係等)，估計各發展商的招標商名單僅約有10至15間裝修／翻新承建商。名列主要物業發展商招標商名單的裝修／翻新承建商通常更廣受業界認可，而彼等一般會同時名列多間物業發展商的招標商名單。然而，該等服務供應商之間的競爭激烈，乃由於彼等需要在不同方面(包括價格、品質、往績等)競爭，而物業發展商可能不時委任不同服務供應商。

行業內註冊參與者數目的詳情如下：

註冊參與者數目(2016年)	2016年
香港翻新及裝修工程註冊承建商(分包商)數目	612
香港加建及改建工程(A類型小型工程)註冊承建商(分包商)數目	~11,000

資料來源：屋宇署、建造業議會

行業概覽

委託弗若斯特沙利文編製的報告

我們委託獨立市場研究及諮詢公司弗若斯特沙利文對2011年至2020年期間的香港裝修、翻新、加建及改建行業進行分析並就此編製報告。弗若斯特沙利文為我們編製的報告在本文件內指弗若斯特沙利文報告。我們向弗若斯特沙利文支付費用450,000港元，而我們相信此費用反映了此類報告的市場價格。弗若斯特沙利文於1961年成立，在全球擁有40間辦事處以及逾1,800名行業顧問、市場研究分析師、技術分析師及經濟學者。弗若斯特沙利文的服務包括技術研究、獨立市場研究、經濟研究、企業最佳常規諮詢、培訓、客戶研究、競爭情報及企業策略。自1990年代以來，弗若斯特沙利文的服務遍及中國市場。弗若斯特沙利文在中國設有四個辦事處，可直接聯繫熟悉裝修、翻新、加建及改建行業的專家及市場參與者，其行業顧問平均擁有逾三年經驗。

我們已將弗若斯特沙利文報告的若干資料載入本文件，因為我們認為此等資料有助有意投資者了解香港的裝修、翻新、加建及改建行業。弗若斯特沙利文報告載有本文件所引述關於香港的裝修、翻新、加建及改建行業的資料以及其他經濟數據。弗若斯特沙利文的獨立研究包括自香港的裝修、翻新、加建及改建行業的多個來源取得的初步及次級研究。初步研究涉及與領先行業參與者討論行業狀況。次級研究涉及基於弗若斯特沙利文本身的研究數據庫審閱公司報告、獨立研究報告及數據。預測數據乃取自過往針對宏觀經濟數據進行的數據研究並參考具體的行業相關因素。就此而言，董事信納，於本節內披露未來預測資料及行業數據並無偏差或具誤導成份。我們相信，此等資料的來源乃此等資料的適當來源，且我們在摘錄及轉載此等資料時已採取合理審慎的態度。我們並無理由相信此等資料於任何重大方面存在錯誤或具誤導成份，或已遺漏任何事實，致使有關資料於任何重大方面存在錯誤或具誤導成份。

董事於作出合理查詢後確認，自弗若斯特沙利文報告日期以來，有關市場資料概無任何不利變動，而可能使本節所載資料有所保留、產生矛盾或構成影響。

除另有註明者外，本節所載的全部數據及預測乃源自弗若斯特沙利文報告、多份官方政府刊物及其他出版物。

於編撰及編製研究時，弗若斯特沙利文假設相關市場的社會、經濟及政治環境於預測期內很可能維持穩定，確保香港的裝修、翻新、加建及改建市場穩定健康發展。此外，弗若斯特沙利文基於下列基準及假設得出其預測：香港的經濟在未來十年很可能保持穩定增長，國家的社會、經濟及政治環境很可能在預測期內保持穩定。此外，裝修、翻新、加建及改建市場預期基於宏觀經濟假設有所增長。其他主要行業驅動因素包括：住房供應持續增加、加快土地規劃和開發、市區重建及活化工廈計劃等。