

美國進口持續改善 止跌回升

美國經濟正在持續溫和增長，美國商務部最新統計顯示，2017年美國經濟增長率為2.3%，與2010年以來2.2%的年均增長率相當。2017年今年以來，全球經濟狀況改善，市場需求回增，紡織品及服裝（下簡稱紡衣）在主要市場美國進口續有好轉。

據美國統計局的統計，2017年美國進口紡衣（按標準國際貿易分類SITC 65、84）與2016年同期相比增0.9%，表現比首七個月減0.2%為好。

個別國家表現如下：

1. **中國表現稍遜佔比續降。**中國內地是美國市場第一大供應來源，2017年美自中國進口仍減0.4%，持續上半年的跌勢，但稍稍比上年改善。其中服裝進口數字下跌2.2%，雖然已比2016年跌勢放緩，但中國在美國紡衣總進口中所佔的比重繼續下跌，由2014年的38.4降為今年36.6%。

2. **新興紡衣出口地持續增加比重。**美國自越南、印度、巴基斯坦、墨西哥進口均由減轉增，其中越南增7.1%持續領先。（詳見附表）

香港紡織商會 楊朱

2017年全年美國紡織品、服裝進口統計									
國別地區	合計（SITC 65+ 84）			紡織品（SITC 65）			服裝（SITC 84）		
	同比	佔比		同比	佔比		同比	佔比	
進口總計	1,211.55	0.9%	100.0%	298.47	3.4%	100.0%	913.08	0.2%	100.0%
中國內地	443.76	-0.4%	36.6%	122.79	4.9%	41.1%	320.97	-2.2%	35.2%
越南	125.14	7.1%	10.3%	4.01	8.9%	1.3%	121.13	7.1%	13.3%
印度	82.41	3.3%	6.8%	41.84	5.1%	14.0%	40.57	1.5%	4.4%
墨西哥	59.23	6.0%	4.9%	20.45	7.4%	6.9%	38.78	5.3%	4.2%
孟加拉	55.05	-3.9%	4.5%	2.50	7.4%	0.8%	52.55	-4.4%	5.8%
印尼	50.82	-3.4%	4.2%	1.74	-17.7%	0.6%	49.08	-2.8%	5.4%
巴基斯坦	29.95	1.5%	2.5%	15.36	2.0%	5.1%	14.59	0.9%	1.6%
洪都拉斯	26.28	-3.0%	2.2%	0.25	-2.7%	0.1%	26.02	-3.0%	2.9%
柬埔寨	22.80	0.7%	1.9%	0.33	7.6%	0.1%	22.47	0.6%	2.5%
斯里蘭卡	21.48	-0.3%	1.8%	0.38	11.6%	0.1%	21.10	-0.4%	2.3%
加拿大	20.59	1.2%	1.7%	12.75	-6.3%	4.3%	7.84	16.3%	0.9%
薩爾瓦多	20.00	-0.9%	1.7%	0.38	21.0%	0.1%	19.63	-1.3%	2.1%
馬來西亞	19.32	8.8%	1.6%	1.09	-0.5%	0.4%	18.22	9.4%	2.0%
土耳其	16.68	13.3%	1.4%	10.76	14.2%	3.6%	5.92	11.7%	0.6%
泰國	16.03	-4.4%	1.3%	1.80	-7.2%	0.6%	14.23	-4.0%	1.6%
厄瓜多爾	15.20	0.7%	1.3%	0.01	0.0%	0.0%	15.19	0.7%	1.7%
危地馬拉	14.53	-2.4%	1.2%	0.31	10.7%	0.1%	14.22	-2.6%	1.6%
約旦	13.98	7.7%	1.2%	0.04	-33.3%	0.0%	13.94	7.9%	1.5%
韓國	11.00	-4.2%	0.9%	8.19	-3.6%	2.7%	2.81	-5.7%	0.3%
台灣	9.66	無資料	0.8%	6.52	無資料	2.2%	3.14	無資料	0.3%

資料來源：美國統計局（香港紡織商會整理）

去年歐盟進口紡衣略升 中國服裝反減

歐元反彈，歐元進口單價持續下跌，連帶歐盟進口亦持續上升。據歐盟統計，2017年自盟外進口紡織品及服裝（下簡稱紡衣，按標準國際貿易分類SITC 65、84）總額為1,146.36億歐元，較2016年再增加1.5%，基本維持上年水平。其中服裝873.81億歐元止跌回升1.1%、紡織品272.55億歐元增2.9%。主要情況及特點是：

服裝進口量年終下跌：11月份歐盟服裝進口量出現了5個月以來的首次下降。進口量同比減少了1.3%，以歐元計算的平均單價同比下跌了3.8%，以美元計算的進口單價同比上漲了4.4%，這是自2014年3月以來的第二次增長。隨著亞洲市場生產成本的上升、工人工資的提高，服裝價格上漲將對歐洲市場的需求產生負面影響。

中國的服裝進口量大幅下降：由於人民幣升值以及生產成本增加，全年同比下降1.7%，是繼去年下跌7.6%後的另一次下降。中國雖仍居供應來源首位，但比上年再減0.6%，大於印度的減幅（0.3%），在歐盟自盟外總進口中所佔比重已由前年36.8%降至33.96%，兩年間減幅近9%。

鄰近新興紡衣出口國表現繼續強勁。居進口供源第二位孟加拉再增2.5%、巴基斯坦、越南分別增6.8%、5.9%，柬埔寨增長亦增8.6%。四國佔歐盟自盟外總進口的比重由前年22.5%升為25.01%。對孟加拉國的進口量則連續第四個月大幅上升。（詳見附表）

香港紡織商會 蘇文華

2017年全年歐盟28國紡織品、服裝進口統計											
國別地區	合計(SITC 65+ 84)			紡織品(SITC 65)			服裝(SITC 84)			單位:億歐元	
	同比	佔比		同比	佔比		同比	佔比		同比	佔比
盟外進口	1,146.36	1.5%	100.00%	272.55	2.9%	100.00%	873.81	1.1%	100.00%		
中國內地	389.28	-0.6%	33.96%	95.04	2.8%	34.87%	294.24	-1.7%	33.67%		
孟加拉	157.60	2.5%	13.75%	4.04	9.2%	1.48%	153.56	2.4%	17.57%		
土耳其	144.50	0.3%	12.61%	47.22	0.0%	17.33%	97.28	0.4%	11.13%		
印度	80.98	-0.3%	7.06%	26.00	6.2%	9.54%	54.98	-3.1%	6.29%		
巴基斯坦	55.07	6.8%	4.80%	25.19	6.2%	9.24%	29.88	7.2%	3.42%		
越南	36.74	5.9%	3.20%	3.50	10.4%	1.28%	33.24	5.5%	3.80%		
柬埔寨	37.31	8.6%	3.25%	0.22	22.2%	0.08%	37.09	8.6%	4.24%		
摩洛哥	29.27	4.8%	2.55%	2.54	3.7%	0.93%	26.73	4.9%	3.06%		
突尼斯	22.60	-0.1%	1.97%	2.55	-8.9%	0.94%	20.05	1.1%	2.29%		
印尼	16.57	-5.0%	1.45%	3.69	0.8%	1.35%	12.88	-6.5%	1.47%		
美國	16.76	-1.1%	1.46%	11.01	7.9%	4.04%	5.75	-14.8%	0.66%		
瑞士	16.32	3.0%	1.42%	7.37	-4.3%	2.70%	8.95	10.0%	1.02%		
斯里蘭卡	16.52	4.1%	1.44%	0.43	0.0%	0.16%	16.09	4.2%	1.84%		
馬來西亞	12.55	9.8%	1.09%	1.61	12.6%	0.59%	10.94	9.4%	1.25%		
泰國	9.81	1.1%	0.86%	2.69	4.3%	0.99%	7.12	0.0%	0.81%		
其他	104.48	4.7%	9.11%	39.45	1.9%	14.47%	65.03	6.5%	7.44%		
附:香港	4.33	-39.5%	0.38%	0.57	-16.2%	0.21%	3.76	-42.0%	0.43%		

資料來源：歐盟組織（香港紡織商會整理）

國際短訊

南非海關發佈紡織商品運輸限制

近日，南非海關發佈紡織樣品/商品運輸的限制。紡織品、服裝被南非政府視為「敏感貿易」商品，需要特殊文件處理，確保海關放行；更有可能被攔截檢查。南非紡織業規模非洲第一，對紡織服裝產品的需求旺盛。不過，由於近年來隨着大宗商品價格持續走低，南非經濟也頗受影響，發展速度放緩，製造業出現衰退，特別是紡織服裝等行業萎縮嚴重。為此，南非對紡織服裝業注資並重點政策扶持。

柬埔寨續享歐盟優惠關稅

根據歐盟公佈之報告「2016-2017年優惠關稅制度」柬埔寨成衣業將暫時不再有失去歐盟優惠關稅之風險。柬埔寨製衣廠商協會請製衣業者擴大投資，增加產能。歐盟是柬埔寨成衣最主要之出口市場，其中英國為最大進口國，其次依序為德國、西班牙、荷蘭與法國等。

日本紡織品出口新規實施

日本修訂「化學物質評估及其生產規定法案執行令」，修訂主要目的是為了降低和防止化學物質的潛在危害，此次降訂在2018年2月獲得採納；修訂內容擬在2018年10月生效。此次擬修訂主要針對以下化學物質：短鏈氯化石蠟（鍊長在C10到C13之間、氯含量大於48%的直鏈氯化烴）（SCCPs）、十溴二苯醚（DecaBDEO）、全氟辛酸磺酸（PFOS）及鹽。紡織品、皮革企業，尤其是阻燃紡織品生產企業，如使用或者添加了上述物質，出口日本需要開始着手物質替換，謹防在日本新法規生效後，不合規產品無法進入日本市場。

印度對亞麻紗發起反傾銷調查

2018年2月7日，印度商工部發佈公告，對原產於或進口自中國的亞麻紗發起反傾銷調查，傾銷調查期為2016年10月1日至2017年9月30日。

香港紡織商會輯

談品牌



朋友傳來一幅相片，圖中一位女生好姿勢托着一個人頭在擺姿勢拍照，明顯是在惡搞Gucci最近的Runway show，模特兒都托着一個3D打印出來的人頭行catwalk。

自從Tom Ford後，Alessandro Michele可能是最受人注目的Gucci設計總監。當年因為Tom Ford的離開對Gucci的影響，很多品牌都決定減少對個別設計師的吹捧，把重點放在本身品牌上，但畢竟，潮流是循環的，而這行業需要星、故事、話題，時裝界這幾年又多了些新名字。

話說回來，不管你喜歡Gucci的新collection與否，顏色、剪裁等，有人說是前瞻，有人說是浮誇，無可否認的，今天的Gucci確實對時裝界帶來了不少衝擊。有些評論說，奢侈品牌的款式應該是永恒、傳統的。就這概念，很多品牌也就不斷地

從Alessandro Michele 談起

「食老本」。確實很多奢侈品牌也「悶」了很多年了。Alessandro Michele 的成功，當然有很多事後孔明的評論，說甚麼創意、Fantasy、Dream collection等。但想像一個百年老店，這樣大膽的創作，也不禁令人佩服Gucci管理階層的勇氣。雖則現正有一百個理由去解釋Alessandro Michele的成功，同樣地也可以有一百零一個理由去批評他的設計。

行業現在正流行大數據，人工智能，就是嘗試用科技、數據去分析潮流，顧客購買的趨勢和變化。結果是很多品牌便流於公式化，所謂的新意也在意料之內，無甚驚喜。需知，若跟着「大」（似乎現正都一定要加個「大」字）數據分析，若出了問題，也是一個情有可原的錯誤。

但畢竟時裝與品牌的管理，也是一門藝術，是情感與理性的平衡，而當中情感的因素更大。很多年前曾經有一個研究，想從訪問找出人們最喜歡的是甚麼名畫，根據答案，試圖做出一幅全世界最受入喜歡的畫。當然最後是無法做到。就正如無法做出全世界最漂亮的服裝一樣。當中的因素實在太多，而其中很多因素也很難用語言文字表達出來。

我想作為消費者，最想看見是百花齊放，多一點選擇，多一些「不同」。

香港理工大學紡織及製衣學系講師
廖泳新博士
tcliuws@polyu.edu.hk



1月10日，中聯辦經濟部貿易處副部長劉亞軍（前排左三）、貿易組處長徐銘（前排左一）一行與本會會長蕭盧慕貞（前排右三）、永遠榮譽會長黃守正（前排右二）、陳亨利（前排左二）、陳愛菁（前排右一）及監事長呂聯鳴（後排右三）等會晤並出席本會活動。

紡織新技術

近年，電腦技術，尤其是人工智能、深度學習等電腦演算法技術發展一日千里，促進電腦業及其他行業的新發展。而電腦技術的發展，也推動了對大數據更進一步分析與運用。因而，電腦相關技術與紡織領域的跨領域研究，也是近來新興的一個重點研究方向。

通過人工智能演算法對大數據進行分析運用，其中一個直接的應用方向是預測消費行為。香港紡織及成衣研發中心透過創新及科技基金，開展一個種子項目，探索這個交叉學科研究的具體可行性。這個項目搜集「臉書」和「微博」兩個在大中華地區的主要社交媒體平台中，關於服裝產品顏色的中英貼文；使用人工智能演算法對收集到的資訊進行自然語義分析處理，再藉由深度學習的演算法，與一家大型服裝零售企業提供的實際銷量進行比對，建立模型；從而開發出一個可以預測方法，計算時裝產品不同顏色的銷量，該方法可望更準確的對未來銷量進行預測，從而幫助時裝零售商向製造商下達生產訂單，最終達致減少倉儲存貨，改善積壓產品的降價銷售情況，提升企業利潤。中心期望通過此種子項目，證明這個研究專題可落實於商業應用，從而吸引更多工業、學術、研究界別投入資源，參與相關領域的研究，推動業界更進一步發展。

資訊數據開拓創新紡織科研

預測產品的生態表現，是使用電腦演算法輔助紡織行業發展的另一個領域。香港紡織及成衣研發中心獲得創新及科技基金及兩家本港紡織企業的贊助，開展一項平台研究，開發與了解紡織面料生態影響力的設計輔助軟件。希望時裝設計師、產品開發員及高級管理人員能夠透過新軟件，了解貨物生產對生態帶來的影響，從而產品開發階段就作出有利生態發展的選擇。此項目考慮的生態因素有自然環境、人類社會及動物權益三方面。而使用者可以選擇原材料的產地，原材料的組成，進行原材料生產、纖維生產、紗線生產、面料生產、染色和後整理六個工序時，亦可選擇於不同的國家或地區進行。項目從國際社會的公開文獻、報告、新聞等媒介收集資訊，通過電腦計算對資訊進行統一化處理、計算和分析，最後根據使用者的輸入參數，評估產品生態的影響力。

跨領域研究是科研發展的一個主要趨勢，傳統紡織行業的研發與創新，多與不同學科合作研發，定能為行業開拓出新的發展局面。

香港紡織及成衣研發中心
總監（項目發展）姚磊博士

內地和香港股票：行情震盪之際保持樂觀

在今年強勁開局之後，中國內地和香港股票隨即迅速調整。相較於2018年1月26日的高點，MSCI香港指數和MSCI中國指數分別大跌9.2%和13.4%，回吐年初以來大部分漲幅。隨着投資者對通膨走高和美國加息預期進行調整，標普500指數大幅下挫約10%，而部分沽壓也與程式交易相關。

我們認為此一回調早該出現，在此之前美國標普500指數連續19個月未出現5%以上的跌幅。事實上，MSCI香港指數在2012年至2017年間大漲74.7%，期間經歷七次回撤，由最高至最低的回撤幅度平均為13.9%。同樣，MSCI中國指數從2016年2月的低點至2018年1月期間暴漲112%，但該指數也經歷了至少三次回撤，平均跌幅為9.9%。因此，在升市中出現回調並不罕見。長期而言，股市還是受基本面的驅動。

我們預計短期內市場波動性可能依然居高不下，因投資者開始計入美債收益率走高的預期。不過，中國內地和香港股市的基本面依然紮實，宏觀環境依然穩健且企業盈利增長強勁。我們預計2018年MSCI中國和MSCI香港指數的每股盈利（EPS）將

分別增長15%和8%。南向資金依然是香港股票的利大驅動力。2017年南向淨流入達到3,400億（港元，下同），按年增長38%，而僅在2018年1月就已達到約750億。

鑒於中國內地投資者繼續尋求在海外分散投資，我們預計南向資金將持續穩定流入。香港和海外中國股票是內地投資者最為熟悉的資產類別。儘管春節期間交投較清淡，但我們預計南向資金將繼續為港股提供有力支撐。我們認為港股仍有進一步上漲空間。

2月初，恒生指數、國企指數和MSCI中國指數分別大跌9.5%、12.1%和10%，為2008年以來的最大單週跌幅。不過，我們對中國股市依然樂觀。我們認為2月初市場的震盪走勢並非反映經濟前景轉熊。高頻數據依然顯示宏觀環境良好且盈利增長穩健。

此次回調後，市場價格回到今年年初的水準，目前MSCI中國指數的12個月遠期市盈率（本益比）為12.5倍，為2017年7月以來最低，較全球股市也有約20%的折價。在企業盈利增長15%左右且估值有望適度上調的背景下，我們預計該市場在2018年將帶來15

至20%的回報。從歷史上看，10年期美債收益率與MSCI中國指數的相關性也非常低。

不過，我們認為短期內市場波動性可能依然很高，因投資者仍在對通膨走高的不確定性以及加息預期進行調整，並將密切關注美聯儲局新任主席鮑爾月底的國會證詞。

近期回調後，中國股市的投資機會浮現，我們認為目前的波動為投資者帶來了買入部分股票的良機，尤其是錯過上次反彈時機的投資者。目前，我們建議聚焦我們所看好的行業中的優質股票，比如IT和金融行業。該類股票的盈利增長可見度較高，且受益於中國消費能力和創新能力的日益增強。

我們也看好中資銀行股，因我們預計資產風險降低且盈利能力改善將推動該類股的估值進一步上調。大型國有銀行受金融去槓桿的影響也較小。在全球宏觀因素不確定性加劇之際，對於尋求防禦型股票的投資者而言，我們認為具有防禦性增長特質且派息增加的優質補漲股是不錯的選擇，能夠降低中國股票組合的整體風險。

我們依然對香港股市保持樂觀。鑒於宏觀背景有

利、盈利強勁增長約8%且股本回報率（ROE）上升，我們預期2018年MSCI香港指數將取得個位數回報。儘管美債收益率與MSCI香港指數的相關性向來很低，但短期內，對美國通膨走高以及加息的憂慮可能導致全球金融市場波動性居高不下。

盈利增長趨勢依然穩健，年初迄今盈利修正趨勢保持正面，即將到來的年終業績報告也應支持這一趨勢。我們認為目前的波動為投資者帶來了良好的買入機會。我們看好本港銀行股，因其盈利將受益於利率上升以及強勁的經濟增長。此外，在不確定性加劇之際，我們認為市場將再度聚焦具有防禦性增長特質且派息穩健的優質補漲股。

(本文僅旨在提供資料訊息，瑞銀不會就該等資訊的準確性或完整性作出任何保證；並不應被視為是針對任何交易之招攛、建議或要約或構成任何形式之法律行為。©UBS 2016。本行三把鎖匙的標誌和UBS是UBS的註冊和未註冊商標。版權所有。)

瑞銀財富管理投資總監辦公室股票分析師
林世康