

# 美國進口持續改善 止跌回升

美國經濟正在持續溫和增長，自2017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，2018年一至三月，美國進口紡衣(按標準國際貿易分類SITC 65、84)與2017年同期相比增3.51%，表現比2016年同期減0.9%為好。個別國家表現如下：

中國表現回升。中國內地是美國市場第一大供應來源，2018年一至三月美自中國進口大幅上升4.25%，一改去年同期跌3.1%的弱勢。其

中服裝進口數字上升2.26%。但中國在美國紡衣總進口中所佔的比重仍然處於低位，由2014年的38.4%降到今年33.9%。

新興紡衣出口地榮辱互見。美國自越南、墨西哥、巴基斯坦、洪都拉斯、柬埔寨都有所上升，其中柬埔寨更上升超過一成，其中越南增3.43%持續僅次中國。但印度、孟加拉、印尼、斯里蘭卡都有所下跌。(詳見附表)

香港紡織商會 楊朱

2018年1-3月美國紡織品、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	294.36	3.51%	100.00%	74.44	5.56%	100.00%	219.92	2.84%	100.00%
中國內地	99.80	4.25%	33.90%	30.00	9.21%	40.30%	69.8	2.26%	31.74%
越南	30.77	3.43%	10.45%	0.90	4.65%	1.21%	29.87	3.39%	13.58%
印度	21.73	-1.09%	7.38%	10.45	-2.06%	14.04%	11.28	-0.18%	5.13%
孟加拉	14.82	-1.07%	5.03%	0.75	-7.41%	1.01%	14.07	-0.71%	6.40%
墨西哥	14.26	1.71%	4.84%	5.10	3.66%	6.85%	9.16	0.66%	4.17%
印尼	12.80	-5.11%	4.35%	0.46	0.00%	0.62%	12.34	-5.30%	5.61%
巴基斯坦	7.48	0.27%	2.54%	3.83	-1.79%	5.15%	3.65	2.53%	1.66%
洪都拉斯	5.96	1.53%	2.02%	0.06	0.00%	0.08%	5.9	1.55%	2.68%
斯里蘭卡	5.16	-10.57%	1.75%	0.09	-10.00%	0.12%	5.07	-10.58%	2.31%
柬埔寨	6.23	13.07%	2.12%	0.11	22.22%	0.15%	6.12	12.92%	2.78%
附：香港	0.63	5.00%	0.21%	0.10	11.11%	0.13%	0.53	3.92%	0.24%

資料來源：美國統計局(香港紡織商會整理)

# 歐洲進口輕微下降 自美進口跌

2018年1-3月歐盟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)		
	同比	佔比		同比	佔比	同比	佔比		
盟外進口	288.48	-1.8%	100.00%	69.88	-0.9%	100.00%	218.60	-2.1%	100.00%
中國內地	93.68	-2.4%	32.47%	25.76	5.8%	36.86%	67.92	-5.2%	31.07%
孟加拉	41.92	-1.8%	14.53%	1.03	9.6%	1.47%	40.89	-2.1%	18.71%
土耳其	36.87	-0.9%	12.78%	12.09	-2.2%	17.30%	24.78	-0.2%	11.34%
印度	22.23	-4.0%	7.71%	6.51	-3.4%	9.32%	15.72	-4.2%	7.19%
巴基斯坦	13.57	-5.8%	4.70%	5.84	-9.2%	8.36%	7.73	-3.1%	3.54%
越南	9.35	1.9%	3.24%	0.88	6.0%	1.26%	8.47	1.4%	3.87%
柬埔寨	8.89	3.0%	3.08%	0.07	40.0%	0.10%	8.82	2.8%	4.03%
摩洛哥	7.19	-6.0%	2.49%	0.67	-9.5%	0.96%	6.52	-5.6%	2.98%
突尼斯	6.38	3.6%	2.21%	0.67	-6.9%	0.96%	5.71	5.0%	2.61%
美國	4.00	-15.6%	1.39%	2.55	-16.4%	3.65%	1.45	-14.2%	0.66%
附：香港	0.98	-46.2%	0.34%	0.13	-23.5%	0.19%	0.85	-48.5%	0.39%

資料來源：歐盟組織(香港紡織商會整理)

隨着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。去年尾，歐盟服裝進口量出現了五個月以來的首次下降。今年第一季歐盟紡衣進口承接跌勢，表現輕微下降。

根據歐盟組織統計，2018年1-3月歐盟進口紡衣(按標準國際貿易分類SITC 65、84)與2017年同期相比跌1.8%，表現比2016年同期升0.4%稍遜。個別國家表現如下：

中美佔比下跌。中國內地是歐盟市場第一大供應來源，2018年1-3月歐盟自中國進口微跌2.4%，佔比進一步跌至32.47%。而美國進口則比去年同期大跌15.6%，佔比亦從去年同期1.6%進一步跌至今年1.39%。

新興紡衣出口地榮辱互見。歐盟自越南、柬埔寨、突尼斯都有所上升，但其他新興市場如孟加拉、土耳其、印度、巴基斯坦、摩洛哥都下跌。(詳見附表)

香港紡織商會 蘇文華

## 國際短訊

### 美消費增長超預期

美國商務部5月31日公佈的數據顯示，美國消費者支出在四月份同比增長0.6%，創下五個月來的最大增幅，其耐用消費品支出增長0.9%，服務費用支出增長0.5%，核心個人消費支出(PCE)指數上漲1.8%。這預示着美國經濟在第二季度將恢復增長動力。

### 歐盟投票修訂REACH中有關奈米材料的法規

歐盟委員會透過投票，針對服裝、紡織品和鞋類中的危險化學品採取了進一步行動。歐盟成員國同意，擬將修改條文，將明確列出如何管理奈米材料。因此，將修訂化學品(註冊、評估、授權和限制)計劃中的若干附件，以澄清有爭議材料的註冊要求。該條例草案現在由議會和理事會進行為期三個月審議，然後交由委員會通過。該提案一旦正式通過，歐洲化學品管理局表示，將鼓勵奈米材料註冊人熟悉這些修正案，並評估他們需要採取何種行動來遵守。

### 法國打擊成衣和紡織品廢棄物

法國政府正計劃推出打擊服裝和紡織品廢棄物的規定，以確保從2019年開始未售出的紡織品既不被丟棄也不被銷毀。目前，法國每年大約有60萬噸的服裝、家用床單、鞋和工作服被丟棄，但目前只有四分之一的數量被回收。如何精確地去實現該目標尚未公佈，法國政府擬訂的「循環經濟路線圖」政策文件尚未提供確切的細節，該份草案已於三月公佈，徵求公眾意見。

### 越南希望擴大高附加值產品對美出口

越工貿部公佈，2017年越對美出口額416億美元，佔出口總額的20%。1994年(取消對越貿易禁運)雙邊貿易額為2.2億美元，2001年(雙邊貿易協定生效)上升至14億美元，2017年高達508.1億美元。過去10多年來，雙邊貿易額已增長了47倍。越南已成為美國第12大進口市場，第27大出口市場，和第16大貿易夥伴。在上週舉行的「越美貿易論壇」上，越工貿部副部長杜勝海表示，儘管越美雙邊貿易額不斷增加，但目前越南對美出口主打商品還是傳統的紡織服裝、鞋類、電子設備等，高附加值商品和高檔消費品所佔比重還很低。因此，越南出口企業面臨的挑戰是必須滿足美國市場准入的要求。

香港紡織商會

## 談品牌



學生時代念營銷，品牌策略，總會學過市場細分Market Segmentation，概念是將同類的消費者根據地理位置、人口特徵、心理、行為因素及受益原因等等細分不同群組。是假設不同的消費群組購買行為會很相近。

持之已久，大家就把這個觀念當成金科玉律。最近常碰見的一個話題是Millennials——千禧世代的消費者。籠統來說(因也沒有一個最有權威的定義)，千禧年的消費者是出生於1977年到2000年，今天大概是18到40歲。

其實細想，18歲與30多歲的人應有很大差別吧，因此對千禧年的消費者也有不同詮釋；有說他們喜歡自助消費，也有說他們重視消費時的服務，有說他們不重視品牌。但君不見最近一個大熱的新名詞「Street Couture」?看似品牌還是重要的，只是遊戲規則不同，有說他們重視環保，但「快速」似乎還是他們已經習以為常的生活模式。當然千禧世代對科技有很高接受程度，社交媒體已經是他們社交的重要環節，但社交媒體有很多種不同類別：Snapchat、Instagram...在香港，我的學生很多已經沒有上高登，取而代之是連登，我想我輩很多人也未聽過連登。連登是網上一平台，據說因為反對高登太商業化而發起的。

其實千禧年代的消費者，是很難對他們下一個定論，不能用傳統segmentation的理論去分析。其中一個重要原因是，人們的成長認知與我們每天接收的資訊有很大的關係，以前資訊媒體比較單一，不同消費群組的特徵也比較相近。但現今資訊媒體氾濫，在酒樓、餐廳、班房、公共交通工具裡...都看到人們忙著看手機裏不同的資訊。造成千禧年代消費者群組特徵的Fragmentation(碎裂)。

除了千禧世代我們似懂非懂外，現在市場上的新名詞日新月異，如Blockchain、VR、AR、Bitcoin等。一時間也很難搞清楚真假影響，或先後輕重。

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

# 從千禧世代 Millennials 談起

# 利用社交媒體貼文來預測時裝生產訂單

## 紡織新技術

網絡媒體和我們的日常生活息息相關，人們只要在時裝網站看到自己喜歡的衣服，按數個鍵便可以成功購物，方便快捷。對於時裝業來說，既是商機，又是挑戰，特別在這個網上購物盛行的趨勢下，如何決定入貨時機和數量，以平衡整體銷售和庫存所帶來的高成本，業界都需要細心思量。

近年，不少企業透過收集大數據及利用數據挖掘技術，建構其產品銷售模型。事實上，在人人機不離手的時代，企業可透過客戶網上購物、瀏覽網頁，以至在社交媒體更新狀態及留言等渠道，收集數據，作出分析，從而釐定更精確的營銷策略。不少跨國企業，如英特爾(Intel)、臉書(Facebook)、谷歌(Google)及阿里巴巴，每年均投放大量資源，挖掘和分析網上數據，冀從中找出新商機。而對於時裝業來說，社交媒體語言數據在「大數據」中的角色尤為重要，成為近年一門重要的研究領域，協助企業規劃生產。

就着這個研究方向，香港紡織及成衣研發中心與香港大學(商業和經濟學院)及賓夕法尼亞大學(商學院)合作，透過由香港一服裝品牌公司

提供超過兩年的時裝服飾銷售數據，與社交媒體貼文進行關係性的分析，建立以過去銷售數據來預測銷情的顏色銷售預測模型，並同時協助庫存管理，減少因為存貨過剩所帶來的成本和出現減價促銷的情況，從而增加利潤。

研發中心科研團隊嚴謹地處理從時裝品牌、雜誌、設計師和網絡紅人(KOL)等媒介的臉書和微博上篩選貼文，以確保增加選取的貼文內容與銷售數據的相關性，從而提高預測模型的準確度，當中包括利用顏色和潮流服飾的關鍵詞對社交媒體貼文作出篩選，以及透過自然語言處理器的學習來鑑定社交媒體貼文。其後，利用統計方法，找出社交媒體貼文與真實產品銷售時間滯後的關係，建構包括線性預測模型、機器學習預測模型和時間序列模型的顏色銷售預測模型。

紡織製衣是一個傳統的行業，部份生產決定是憑經驗進行，這份研究項目的成果協助時裝業利用社交媒體貼文，並結合統計知識和AI技術作出客觀的銷售預測，長遠來說，能夠幫助企業有效地生產及減省成本。

香港紡織及成衣研發中心總監  
(項目發展)  
姚嘉博士

# 駕馭亞洲市場波動

儘管波動性上升，但強勁的經濟擴張和盈利呈雙位數增長仍支撐我們看好亞洲股票的觀點。不過，投資者仍應謹慎管理投資組合，避免部位過於集中，並分散投資於在波動加劇時也能表現良好的資產，比如受益於長期趨勢的投資主題或亞洲中型股。

全球對通膨升溫、美國利率上升以及地緣政治緊張局勢的擔憂繼續令亞洲市場承壓，但今年以來該市場的基本面表現相當良好。宏觀經濟增長依然穩健，這從整個區域的貿易趨勢、工業產值和投資增長便可見一斑。我們認為，儘管盈利增長預測可能小幅下修，但今年亞洲仍有有望實現11.7%的雙位數增長。在此背景下，我們認為亞洲經濟和企業盈利仍有進一步上升的空間，支持我們加碼亞洲(日本除外)股票的觀點。

## 波動市況下風險與機遇並存

儘管亞洲股市目前有所上漲，但今年以來走勢跌宕起伏，近期波動性也捲土重來。雖然波動加劇通常意味著風險上升，但我們認為這也讓投資者有機會對投資組合進行再平衡。部位集中於少數市場或股票類型的投資者在2017年可能獲得不錯的績效，但在2018年波動加劇令市場承壓之際，投資者需要多元化配置以分散風險。今年以來，亞洲市場中表現最好及最差的行業並無明顯趨勢。因此，多元化配置在今年顯得尤為重要。在當前的波動市況下，對於有意分散配置的亞洲投資者而言，我們認為以下投資構想有望帶來具吸引力的風險回報機會。

1. 加碼新加坡：近期我們在亞洲戰術資產配置中上調了新加坡的評等，因其盈利預測大幅上修、股息率高且經濟數據穩健。此外，新加坡股市的波動性歷來低於亞洲其他地區，這進一步提升了新加坡市場的吸引力。
2. 精選期限較短的高收益債券：我們認為，部份期限較短的高收益債券在當前環境下能夠提供較好的風險調整後回報，因近期新債湧現已將殖利率推升至頗具吸引力的水準。在利率波動之際，這些債券的表現可謂穩健。對於基本面較強的信用債，投資者可考慮持有至到期。
3. 亞洲(日本除外)股票：我們對亞洲(日本除外)股票普遍持正面觀點，中型股有望在短期內提供良好的風險回報，並為集中持倉大型股的投資者提供了分散配置的機會。
4. 聚焦亞洲的新興行業投資主題：我們預期，受益於人口增長、高齡

化和城市化等長期趨勢的公司將實現超過GDP增速的營收增長。儘管個別公司和題材可能受到經濟週期及行業格局變化的不利影響，但我們對新興行業投資主題的回溯測試顯示，這些主題不僅提供了良好的風險調整後回報，其回撤幅度也相對較小。目前，我們最看好以下三個聚焦亞洲市場的題材：新興市場旅遊、金融科技、自動化和機器人。

## 亞洲中型股在本輪週期中處於有利地位

我們的回溯測試顯示，在市場波動加劇時，亞洲中型股(市值在10億至250億美元之間)往往能跑贏大盤。在過去的15年中，亞洲市場有三分之二的時間表現出明確的漲跌趨勢(即連續3個月或以上保持上漲或下跌趨勢)，其餘三分之一的時間呈現波動走勢或方向不明確。在上述波動期內，中型股有60%的時間跑贏地區大盤，原因如下：

1. 相較於基準指數，中型股的行業構成更為多元化，而非集中於少數幾個行業；
2. 在區域內或國內市場的業務部位較高且市佔率有望增加，使得中型股的增長前景高於平均水準；
3. 中型股受資金流出的影響相對較小，因市場對該類股的持倉普遍低於大型股。

年初以來，亞洲中型股小幅跑贏區域市場，估值較具吸引力。目前的估值溢價為7.5%，低於歷史平均溢價15%。在經濟強勁增長的支持下，市場普遍預期中等市值公司的盈利增長將比整體市場高出2至3個百分點。因此，儘管投資於中型股存在一定的風險(比如較高的特有風險和公司治理方面的挑戰)，但鑒於該類股在方向不明確或波動加劇時的良好表現，我們認為多元化投資於中型股有助於投資者管理風險，規避全球性事件或集中持倉所造成的潛在影響。我們所青睞的中型股題材包括受益於南向資金流入的企業，以及中國高端消費和鄉村消費的受益者。

(本文僅旨在提供資訊，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攬、建議或要約而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分析師  
Sundeep Gantori