

本行業概覽及本招股章程其他章節中有關針織行業的若干資料及統計數據乃摘錄自我們委託Euromonitor編製的行業報告，該報告主要作為市場研究工具而編製。摘錄自Euromonitor報告的資料不應被視為投資於發售股份的依據或Euromonitor對於任何證券價值或向本公司投資可取性的意見。董事相信，該等資料及統計數據的來源適當，且已合理謹慎地摘錄和轉載該等資料及統計數據。董事概無理由相信該等資料及統計數字虛假或具誤導性，或遺漏任何重大事實導致該等資料及統計數據在任何重大方面屬虛假或具誤導性。摘錄自Euromonitor報告的資料及統計數據尚未經本集團、獨家保薦人、獨家全球協調人、獨家賬簿管理人、包銷商及任何參與全球發售之其他人士或彼等各自的董事、高級職員、僱員、顧問、代理獨立核實。

資料來源

一般資料

本公司已委聘Euromonitor對中國及越南的針織品製造業展開獨立評估，並同意就Euromonitor報告支付約95,333美元的費用。Euromonitor成立於1972年，為一家全球調研組織，其在全球80多個國家聘用800餘名分析師，為消費者及工業市場提供策略性研究。

研究方法

於編撰及編製Euromonitor報告時，Euromonitor採用以下方法以收集多個資料來源、驗證所收集的數據及資料並對各受訪者的資料及觀點與其他人的資料及觀點進行交叉核對：(i) 二手研究，涉及審查已發佈的資料來源，包括國家統計數據和官方資料來源、專業貿易出版社及協會、公司報告(包括經審核財務報表(倘可用))、獨立研究報告以及基於Euromonitor自身的研究數據庫的數據；(ii) 一手研究，涉及採訪部分領先的行業參與者及行業專家以獲取最新的數據及有關未來趨勢的見解以及核實及交叉核對數據及研究估計的一致性；(iii) 預測數據的獲取乃透過參照具體的行業相關推動因素對宏觀經濟數據進行歷史數據分析的繪製；及(iv) 檢討及交叉核對所有資料來源及獨立分析以構建所有最終的估計(包括針織品市場的規模、格局、推動因素及未來趨勢)並編製最終的報告。

Euromonitor利用兩種來源以驗證所有收集的數據及資料，並無依賴任何單一資料來源。此外，通過對每個受訪者的資料及觀點與其他受訪者所提供者進行驗測，以消除不同資料來源的偏頗。

預測基準及假設

Euromonitor按以下列假設作為Euromonitor報告的基準：(i)於預測期間內，中國及越南的經濟預計將保持穩定增長；(ii)於預測期間內，中國及越南的社會、經濟及政治環境預計保持穩定；(iii)於預測期間內並無外部衝擊，比如對中國及越南的針織品需求及供應造成影響的金融危機或原材料短缺；(iv)主要推動因素(比如完善的基礎設施及供應鏈、日益增長的城市化以及不斷下降的棉花及羊毛原材料價格)預計將促進中國服裝及針織品製造業的發展；(v)較低的工資、日益增長的勞動力及對越南進口的更大需求等主要推動因素預計將促進越南服裝製造業的發展；(vi)有利的貿易協定、較低的生產成本及生產基地的遷置等主要推動因素預計將推動越南針織品進口的未來增長；及(vii)日益增加的人均收入、不斷增長的城市化及對更優質針織品的更大需求等主要推動因素將可能推動中國、美國及日本的針織品零售市場的未來增長。

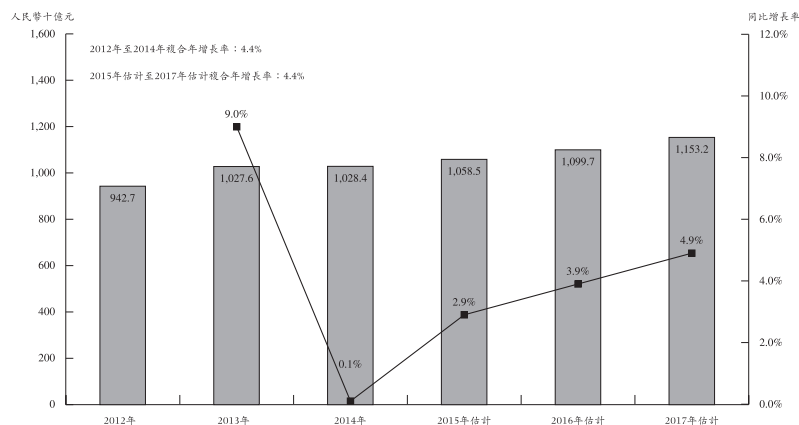
中國及越南的針織品製造業

中國針織品製造業的行業概覽

中國的針織品製造業發展良好，有數十年歷史，已達到成熟階段。中國的製造商完善配備有優質的物料、尖端的製造技術及工藝、先進的機器、技術精湛的工人及發展成熟的供應鏈。

於2014年，針織品的總生產規模佔中國整個服裝業生產約47.0%，達人民幣10,284億元(或1,686億美元)，由於全球出口市場低迷及生產基地由中國轉移至東南亞國家，2012年至2014年呈現複合年增長率約4.4%的溫和增長。據中國海關總署(「中國海關」)的資料，2014年針織品的出口價值出現下降態勢，顯示對中國針織品的需求逐漸減少。儘管如此，中國國內的針織品製造市場預計將透過生產更優質的針織產品來保持競爭力，從而有助市場自2015年至2017年保持約4.4%的相若溫和增長水平。下圖列示按製造商的收益劃分的中國針織品的生產規模：

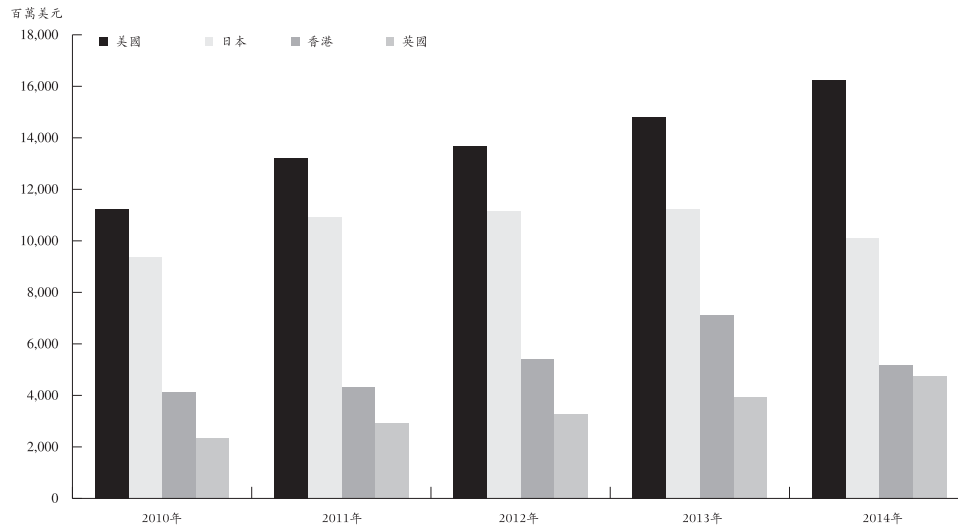
按製造商的收益劃分的中國針織品生產規模(2012年至2017年估計)



資料來源：Euromonitor 報告

中國每年生產的針織品中，預計逾40%用於出口，主要出口市場為美國、日本、香港及英國。

從中國出口的針織品（2010年至2014年）



資料來源：中國海關

中國針織品製造業的發展趨勢

由於中國勞工成本及製造廠的租金成本不斷上升，大量針織品製造商已開始將其產區轉移至勞工成本較低的地區，尤其是東南亞國家，諸如越南及柬埔寨。與東南亞新興國家規模較小的針織品製造商相比，中國的針織品製造商在供應鏈管理方面擁有更多經驗，比如與原材料供應商的長期合作、完善的物流網絡及廣泛的分銷渠道，所有這些有助中國針織品製造商贏得來自國內外的訂單，確保中國針織品製造業的穩定增長。

中國針織品製造業入行門檻

中國針織品製造業的入行門檻對小型製造商來說相對較低。然而，倘新企業旨在進入市場的高端或大型階層，入行門檻亦被視為相當高，因為需要較大的初始投資且新入行者於創立其業務時將面臨更多挑戰。首先，勞工成本的提升加大了勞動密集型針織業的壓力。第二，自2015年1月起生效的經修訂《中華人民共和國環境保護法》意味著從業者須為垃圾處理設施作出巨額資本投資，以確保其達標，此舉極可能淘汰市場上一些不合資格製造商。此外，能夠與垂直一體化的主要針織企業競爭、經驗豐富的管理團隊、技能嫻熟的工人、先進的技術及雄厚的研發能力為潛在新入行者須具備的先決條件。

中國針織品製造業的競爭格局

中國的針織品製造市場高度分散，於2014年，五家領先的針織品製造商合共佔總針織品製造市場收益約2%。根據Euromonitor報告，有超過10,000間針織品製造商位於全國的不同地區。由於從業者尋求整合資源以提升其經營效率，會發生公司的併購。然而，考慮到現有製造商的數目很多，市場仍將保持分散的狀態。下表列載2014年按製造商的收益劃分的中國五大針織品製造商的市場份額：

2014年中國的五大針織品製造商

排名	公司	按製造商的 收益劃分的 市場份額
1	公司1	0.86%
2	公司2	0.52%
3	公司3	0.30%
4	南旋	0.19%
5	公司5	0.16%

資料來源：Euromonitor 報告

產品同質化趨勢目前且預計將成為全球針織公司的最大障礙。與領先從業者相比，新入行者及規模較小的參與者用於創新的資源通常較少，其研發能力相對較低。與此同時，主要針織品製造商通常投放更多資源於科研實力，並於針織品設計及製造方面較中小型製造從業者有更多及更為豐富的經驗。領先的針織品製造商不斷增強研發力度，以透過創造新的設計、樣式及提供繡花修飾等增值服務擴大其產品供應組合。因此，主要針織品從業者較小型從業者擁有更強大的競爭優勢。

本集團的競爭優勢

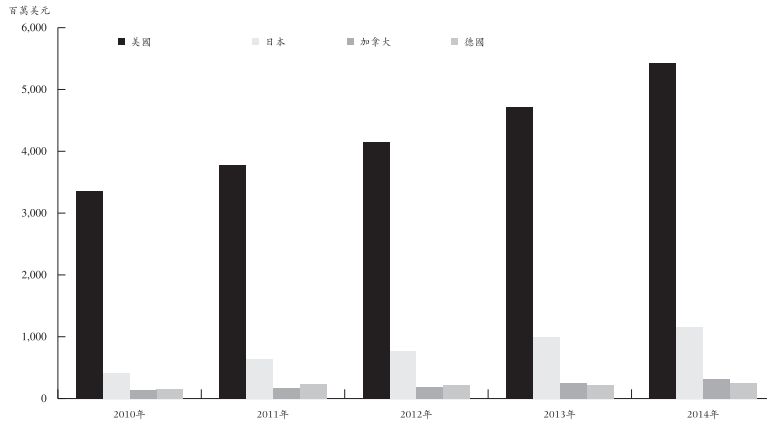
有關本集團競爭優勢的更多詳情，請參閱「業務—我們的競爭優勢」。

越南針織品製造業的行業概覽

近年來，服裝製造業為越南主要出口的行業，按製造商的收益計算的服裝生產總量由2012年至2014年按複合年增長率約18.9%不斷增長，於2014年達376.3萬億越南盾（或178億美元），預計自2015年至2017年按複合年增長率約12.7%持續增長。於

其服裝出口組合中，針織品為主要產品之一，近年來一直穩定發展，迎合主要進口市場美國及日本，其次為加拿大及德國的不斷增長的需求。

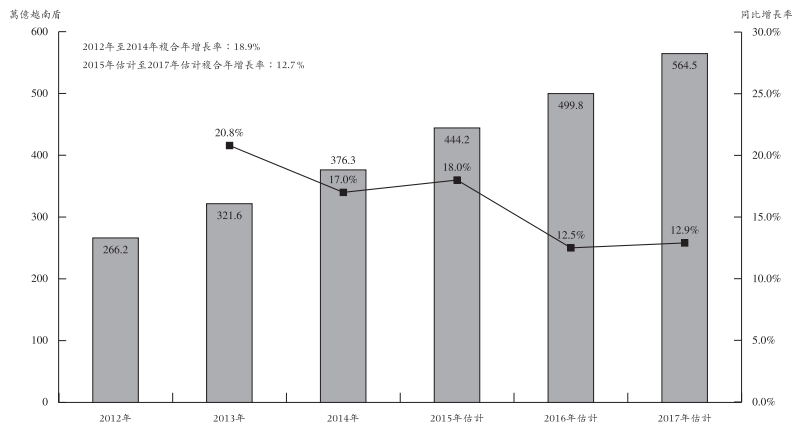
自越南進口的針織品(2010年至2014年)



資料來源：Euromonitor根據案頭研究以及與越南領先服裝製造商及相關商會會談的估計

服裝生產(包括針織品生產)的強勢增長受有利的貿易協定驅動。例如，越南於2007年加入WTO，為其帶來美國的低關稅及包括美國、加拿大及歐盟等所有WTO成員國取消服飾及紡織品的貿易配額等若干貿易優勢；於2009年生效的日本—越南經濟夥伴協定亦免除針織品貨品的關稅，惟須遵守若干條件。展望未來，近日於2015年10月締結的跨太平洋夥伴關係協定(TPP)一區域自由貿易協議(FTA)的磋商涉及12個國家，包括美國、越南、日本、澳洲及加拿大，此舉可能會降低貨品、服務貿易及投資的關稅及減少貿易門檻，從而給予越南更多的市場門路進入美國及日本等主要TPP國家。於TPP實行後，我們客戶的成本預期將減少，故使我們的越南工廠對我們的客戶更為吸引。因此，我們預期我們的產品將收到更多客戶訂單。越南的服裝公司已經自2015年初起一直增加其資本投資。下圖列示越南按收益劃分的服裝生產規模：

按製造商的收益劃分的越南服裝生產規模(2012年至2017年估計)



資料來源：Euromonitor報告

行業概覽

政府的目標為於2020年前使越南躋身全球三大紡織品及服裝出口國，此目標對推動行業增長亦至關重要。為實現此目標，越南政府致力於透過下調利率、穩定匯率、抑制通脹、提升當地生產物料及零部件的使用率及專注於透過創新的技術及設計提升產品競爭力來改革及促進行業發展。由於該等有利於營商的政策，國內的製造商受到激勵會繼續生產且更多的外國投資者受到鼓勵會進入國內市場。目前，越南已躋身全球五大服裝出口國，其服裝生產行業的一般產能利用率介乎70%至80%之間。於2015年至2017年的預測期間內，在新的雙邊及多邊貿易協定，比如近日締結的TPP及近日與韓國、歐亞經濟聯盟(EEU)、歐盟(EU)訂立的自由貿易協定的支持下，預計越南的服裝生產將繼續實現兩位數的增長。

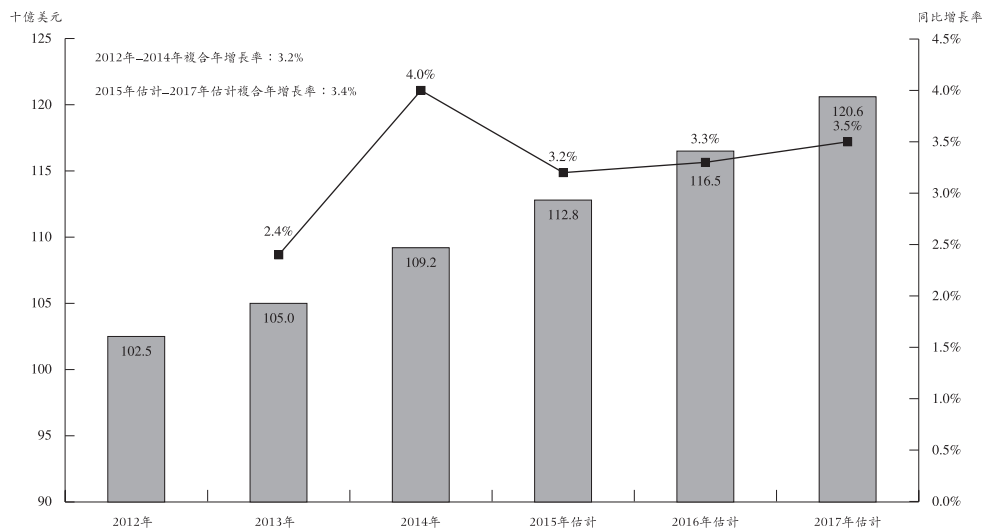
越南針織品製造業入行門檻

由於越南政府一貫歡迎服裝行業的投資者加入(尤其是針織品製造商)，越南針織品製造業的入行門檻被認為屬低。為數不多的行業入行門檻被認為難以實現規模經濟效應、相對較高的資本需求及缺乏優質的本地原材料。

美國針織品市場分析

美國針織品市場發展成熟且頗具規模，零售市場規模於2014年為1,092億美元，一直處於中等水平個位數的穩定增長。

按零售價值劃分的美國針織品零售市場(2012年至2017年估計)



資料來源：Euromonitor 報告

就消費需求而言，美國的消費者日漸注重成本及質量。低成本服裝及高檔服裝一直領跑市場，而大眾品牌及零售商表現欠佳。Euromonitor 報告預測，由2015年至

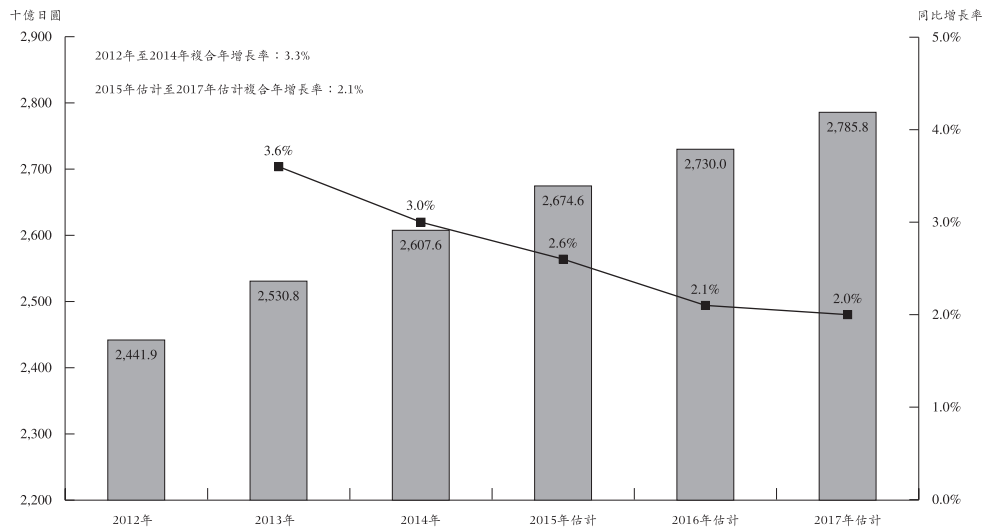
2017年，隨著經濟復甦，美國針織品行業將受市場的高端分部驅動。此外，預計男士針織品發展較女士針織品發展快，乃由於越來越多的品牌推出的男士產品迎合男性消費者於其服飾方面更講究品味，需要更多選擇的需求。

就產品定價而言，美國勞工部刊發的所有城市消費者服裝需求總量的消費者價格指數(由2010年的119.5增至2014年的127.5)顯示，除於2015年輕微下跌外，價格自2010年至2014年大體上呈現上升態勢，以複合年增長率約1.6%的速度溫和增長。該增長的主要原因為外購國尤其是中國的生產成本上升，以及美國消費者的品味及喜好轉向高檔及超高檔的服裝產品所致。

日本針織品市場分析

針織品零售市場約佔日本服裝銷售總額的三分之一。與美國相似，日本針織品零售市場為成熟但規模相當大的市場，2014年零售市場的規模為26,076億日圓(或246億美元)，2012年至2014年按約3.3%的溫和複合年增長率實現增長。

按零售價值劃分的日本針織品零售市場(2012年至2017年估計)



資料來源：Euromonitor 報告

日本針織品零售市場的增長主要受到日益上漲的價格推動，而價格上漲是由於日圓走軟、採購國的生產成本上升及對高檔針織品的需求增加。富裕的消費群和低收入消費群之間不斷擴大的可支配收入差距已導致尋求優質及高價值針織產品的消費者與對價格敏感的消費者之間出現進一步的兩極分化。針織品受日本男性歡迎，亦有助於促進針織品的零售銷售，因為日本年輕男士越來越追求時尚，導致對

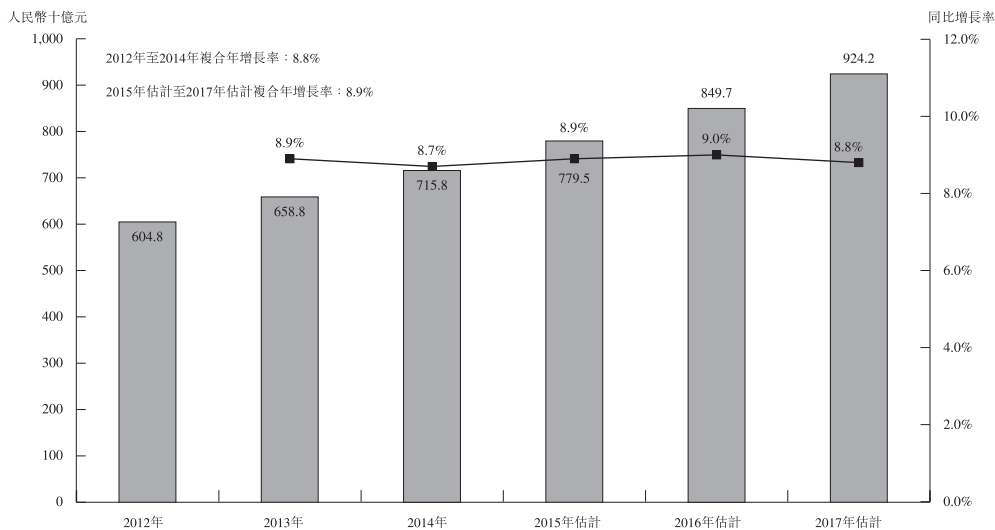
中高檔男裝有更大的需求。2015年至2017年，Euromonitor報告預測日本針織品零售市場的增長將繼續受到日益上漲的針織品價格的推動，而價格上漲是由於上述相同的原因加上2014年中生效的增值稅上調。

2010年至2013年，日本的产品定價(由日本統計局發佈的服裝及鞋類消費者物價指數進行估量)仍持平於99.7至100.1，之後於2014年及2015年分別稍微上升至102.2及104.5，此乃由於日圓走軟、採購國尤其是中國的生產成本上升及自2014年4月以來的增值稅上調所致。

中國針織品市場分析

近年來，中國的針織品零售市場強勢增長，自2012年起按約8.8%的複合年增長率實現增長，於2014年達到人民幣7,158億元。根據Euromonitor報告，在中國的可支配收入日益上升、零售渠道不斷擴張及營銷策略一直增加(比如網上購物的蓬勃發展)的情況下，預計強勁的增長勢頭將持續至2017年。面臨來自國際市場更大的出口壓力及來自其他生產國的競爭，中國的針織品製造商正逐漸將其重點轉向國內市場。領先的針織品品牌擁有人亦已對中國的營銷活動進行大規模投資。

按零售價值劃分的中國針織品零售市場(2012年至2017年估計)



資料來源：Euromonitor 報告

原材料價格及勞工成本

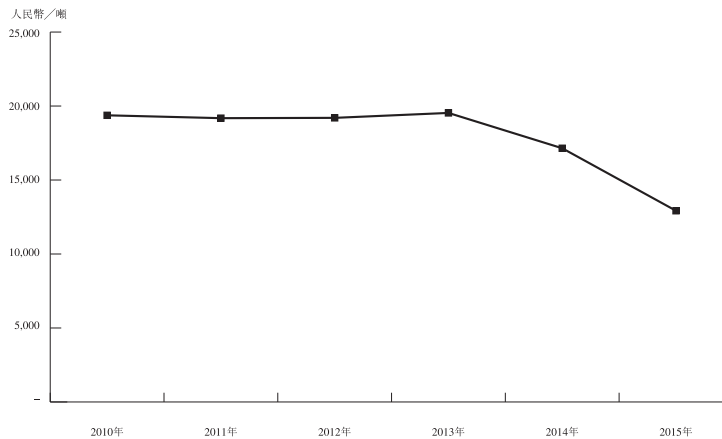
我們用於生產針織產品的主要原材料為紗線，而紗線主要由棉及羊毛等不同的材料混紡而成。我們主要向中國的供應商採購紗線。

紗線生產成本的主要決定因素包括原棉價格、原毛價格、勞工成本及其他一般經營成本。誠如下文更為詳盡的闡述，儘管棉花與羊毛價格自2012年至2014年普遍下跌，但同期中國的勞工成本每年持續按雙位數增長。

棉花價格

2010年至2013年，中國的棉花價格保持在每噸人民幣19,000元至人民幣20,000元之間，之後於2015年下跌至每噸人民幣12,922.0元。於2011年，中國公佈國家的棉花臨時收儲預案，據此設定棉花價格下限，每當價格跌破參考價，國家會收購國內的棉纖維。此舉措使棉花價格直至2013年一直居高不下，但產生了巨大的棉花庫存。於2014年，由於中國試圖透過下調拍賣價格以減少巨大的棉花儲備，棉花價格有所下跌。隨著國家繼續減低棉花存貨而增加供應量，且國內外紡織品生產商需求疲軟，於2015年，棉花價格下跌至每噸人民幣12,922.0元。下圖列示2010年至2015年的棉花價格：

中國棉花價格(2010年至2015年)



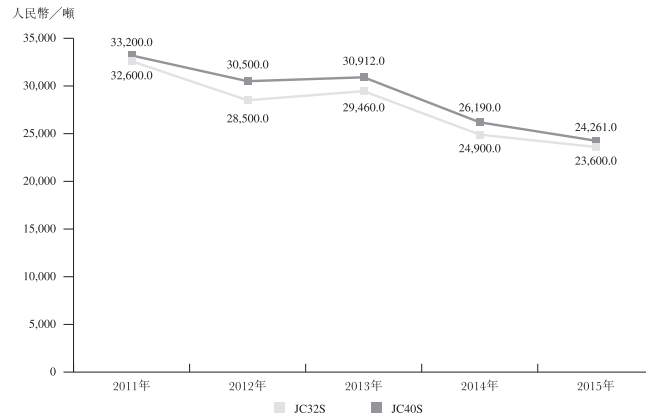
資料來源：中國棉花協會發佈的中國棉花價格指數3128B

棉紗價格

JC32S及JC40S系列均為與我們通常於生產時採購的主要棉紗類型相若的棉紗類型。根據中國全國棉花交易市場，此等類型棉紗之價格普遍下跌，與同期棉花價格之跌幅一致。按每噸為基準，此等主要類型棉紗之價格反映同期之複合增長率介

乎-7.5%至-7.8%。下圖列示2011年至2015年的此等類型棉紗價格：

棉紗價格(2011年至2015年)



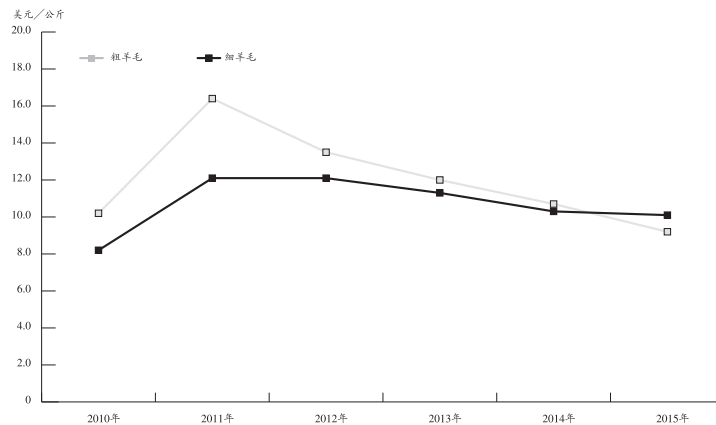
資料來源：中國全國棉花交易市場

附註：上表之棉紗價格僅供參考。我們於生產時採購的紗線的實際價格將會根據其規格(如單紗或雙紗、原胚紗或色紗以及棉紗客戶要求之其他處理方法或規格)而波動。

羊毛價格

隨著澳洲細羊毛產量於2013年激增致使供過於求及歐盟、美國及英國需求低迷及粗羊毛產量增加以及出口需求溫和下降，羊毛價格於2011年至2015年之間呈類似趨勢及下跌。羊毛價格因市場需求持於2015年持續下滑。下圖列示2010年至2015年粗羊毛及細羊毛價格：

羊毛價格(2010年至2015年)



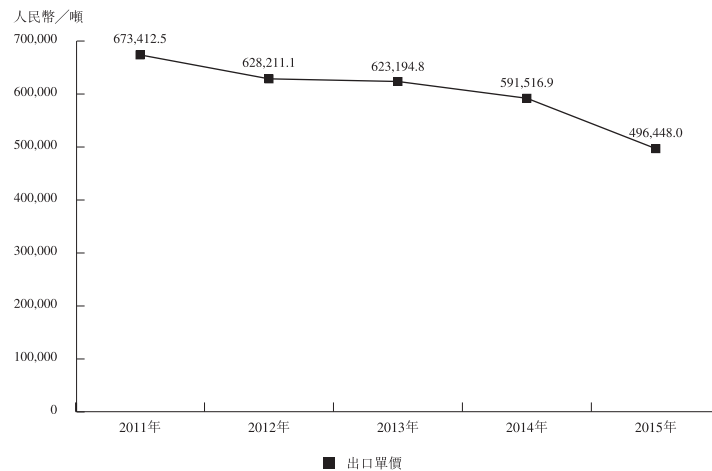
資料來源：國際貨幣基金組織

羊絨價格

儘管中國目前未有追蹤國家水平的商品山羊原絨價格，然而，鑒於中國（其主要生產基地位於國家北部（如新疆省、遼寧省、甘肅省））獲公認為全球最大山羊原絨生產商及出口商，故中國山羊原絨的出口價格反映山羊原絨的全球需求。

自2011年至2015年，山羊原絨之出口價格有所下跌，按每噸為基準的複合年增長率為-1.9%。雖然山羊原絨於2011年前之出口價格呈上升趨勢，鑒於2012年全球經濟放緩之影響，伴隨出口訂單普遍下跌、供應方競爭加劇，以及人民幣全面升值，此等因素對隨後數年的山羊原絨價格造成下行壓力。下圖列示2011年至2015年的山羊原絨出口價格：

山羊原絨出口價（2011年至2015年）



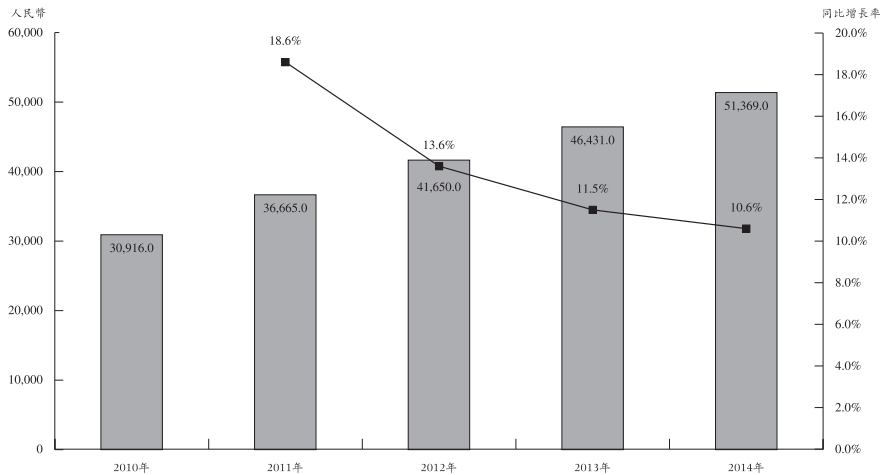
資料來源：中國海關（克什米爾（羊絨）山羊的普梳／精梳動物細毛）

勞工成本

中國

根據中國國家統計局發出的統計數據，位於中國城市地區的製造行業受僱人士平均工資已由2010年的人民幣30,916.0元增至2014年的人民幣51,369.0元（或8,241.1美元），複合年增長率相當於約13.5%。

中國城市地區受僱人士的平均工資(製造業)
(2010年至2014年)



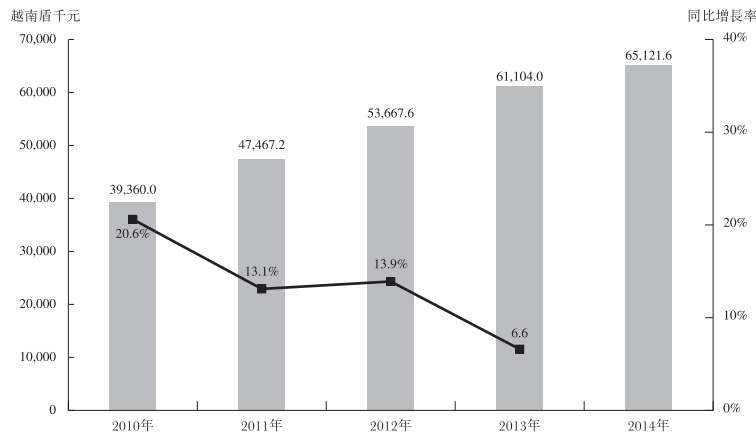
資料來源：中國國家統計局

近年來，中國針織品製造業受勞工成本持續上漲影響，造成行業溢利在若干程度上的下降。然而，原材料價格下降有助於針織品製造商輕微緩解勞工成本不斷上升造成的負擔。

越南

越南服裝製造商亦面臨勞工成本不斷上升。根據越南綜合統計處刊發之數據，國營部門製造勞工的每名僱員平均收入由2010年按複合年增長率約13.4%增至2014年的65,121,600越南盾(或3,079.2美元)。此外，該國的最低工資於2014年提高15.2%。

越南國有部門(製造業)的每名僱員平均收入，
(2010年至2014年)



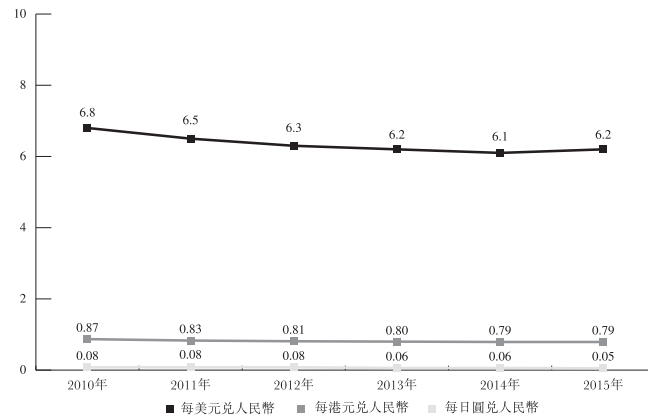
資料來源：越南綜合統計處

貨幣波動

人民幣波動

自2010年至2015年，中國貨幣影響力不斷增加，人民幣兌美元、日圓及港元持續升值，人民幣(i)兌美元由2010年的1美元兌人民幣6.8元升值至2015年的1美元兌人民幣6.2元；(ii)兌日圓由2010年的1日圓兌人民幣0.08元升值至2015年的1日圓兌人民幣0.05元；及(iii)兌港元由2010年的1港元兌人民幣0.87元升值至2015年的1港元兌人民幣0.79元。人民幣自2010年至2015年期間不斷升值，削減了中國針織品在出口市場上的競爭力。然而，於2015年8月，中國人民銀行將人民幣貶值，聲稱這是以更加市場化的方式計算每日參考匯率(設定人民幣價值的基準)的結果。有關人民幣對美元匯率波動對本集團業務的影響，請參閱本招股章程「風險因素」一節「我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到外匯匯率波動的重大不利影響」所述風險因素。

人民幣兌美元／日圓／港元(2010年至2015年)



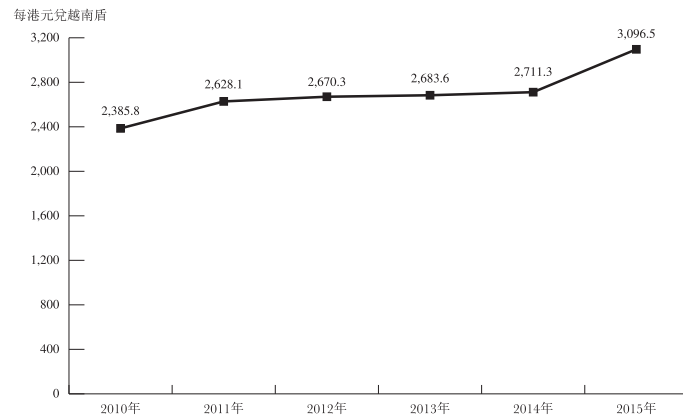
資料來源：Euromonitor International自國家統計數字所得

由於本集團的大部分交易乃以美元、港元、人民幣及日圓計值，本集團認為越南盾匯率波動並非一項重大貨幣風險。

越南盾波動

為遏止越南的貿易赤字並同時提升工業生產及出口，越南政府於2011年採取極端措施以將越南盾兌美元貶值7%。這導致越南盾兌港元相應貶值約10.2%。自此，越南盾與港元之間再無任何重大轉變，而波動按年基準介乎於0.5%至14.2%。

越南盾兌港元(2010年至2015年)



資料來源：Oanda

概無不利變動

董事確認，就彼等所深知及確信，自Euromonitor報告日期以來，市場資料概無出現可能使本節的資料存有保留意見、相抵觸或任何受重大影響的重大不利變動。