

## 行業概覽

本節及本文件其他章節所載的資料及統計數據來自灼識諮詢報告，我們委託灼識諮詢獨立編製[編纂]的灼識諮詢報告。我們相信該等資料及統計資料的來源為適當，並在摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎的態度。我們並無理由相信該等資料及統計資料於任何重大方面為錯誤或含有誤導成份，或遺漏任何事實致使該等資料及統計資料錯誤或產生誤導。然而，我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、任何彼等各自的董事、高級職員、僱員、顧問、代理或代表或參與[編纂]的任何其他各方並無獨立核實該等資料，亦無對該等資料的準確性發表任何聲明。除另有註明外，本節的所有數據及預測來自灼識諮詢報告。

### 資料來源

我們委託市場研究及顧問公司以及獨立第三方灼識諮詢，就德國、法國及香港的服裝零售市場、香港服裝供應鏈管理市場及中國及馬達加斯加的服裝製造及出口市場進行分析並提交報告。灼識諮詢報告乃由灼識諮詢獨立於我們的影響而編製，就編製灼識諮詢報告應付灼識諮詢的費用為574,000港元，我們認為此費用可以反映類似服務的市價。灼識諮詢為自2013年的獨立市場研究及諮詢公司，提供行業調研與分析服務、跨行業(包括服裝零售、服裝製造及服裝供應鏈管理市場)增長戰略、諮詢和企業培訓。

我們的董事認為本節所載資料乃可靠及並無誤導，因為資料乃摘錄自灼識諮詢報告，而灼識諮詢為獨立專業諮詢公司，於其專業擁有豐富經驗。灼識諮詢依賴不同的資料來源進行一手和二手研究。一手研究涉及與主要行業專家及領先的行業參與者面談，二手研究則涉及對取自多個可公開查閱的數據來源(如中國國家統計局、行業協會等)的數據進行分析。灼識諮詢所用方法乃以不同層面搜集之資料為基準，使有關資料可予互相考證核實，確保其屬可靠及準確。此乃吾等認為數據及統計資料可靠之基準。

### 假設

灼識諮詢報告載有多項市場預測，當中依據的假設如下：(i)未來十年香港、德國、法國、中國及馬達加斯加的經濟及工業發展可能會維持平穩增長；(ii)於預測期間內，相關行業主要推動力(披露於本文件本節)可能會帶動德國服裝零售市場、法國服裝零售市場、香港服裝零售市場、中國服裝製造及出口市場、馬達加斯加服裝製造及出口市場以及香港服裝供應鏈管理市場增長；及(iii)並無可能嚴重或從根本影響市場的極端不可抗力事件或行業規例。前述假設及因素的準確程度可能會影響灼識諮詢報告的可靠度。

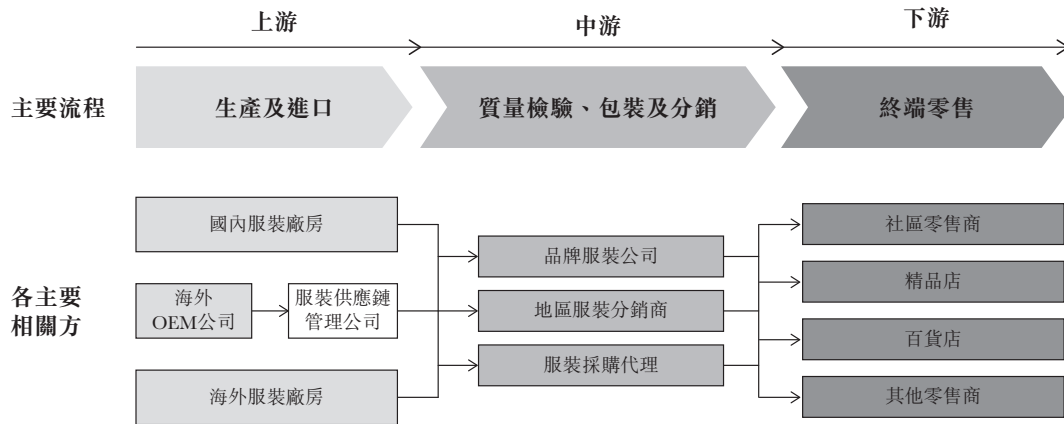
## 行業概覽

我們董事經合理審慎考慮後確認，自灼識諮詢報告所載相關數據的日期起，市場資料概無重大不利變動而限制、抵觸或影響本節所載資料。

### 德國服裝零售市場

#### 價值鏈分析

下圖載列於2016年的德國服裝行業價值鏈。



資料來源：灼識諮詢

#### 上游

儘管德國擁有強大的服裝製造能力，惟基於勞工及製造設施成本高昂，國內只製造有限數量的服裝。因此，德國品牌服裝公司及地區服裝分銷商會於海外設立廠房或委聘服裝供應鏈管理公司。由於設立海外廠房成本頗高，且難以直接監督原設備製造商（「OEM」）公司的多個製造流程，故許多品牌服裝公司及地區服裝分銷商也傾向委聘服裝供應鏈管理公司以完成服裝製造流程。

#### 中游

由自有廠房製造的服裝會直接運送至品牌服裝公司或地區服裝分銷商的倉庫進行分銷。根據供應鏈管理公司的標準流程，來自OEM公司的服裝一般會進行一系列其他步驟，包括質量檢驗及包裝。為確保服裝產品的質量及保障知識產權，若干德國公司會於國內完成加工處理，例如添加鈕扣、拉鏈或標誌。

服裝採購代理指一組個別零售商或批發商，彼等的產品具有類似的主題或設計。彼等聯合組成一個採購單位，以加強與供應商議價的能力，從而有助降低其成員的採購成本，並為成員提供增值服務。舉例說，服裝採購代理的設計團隊會與製造商商討

## 行業概覽

可符合其成員規格的產品設計，為其成員提供產品樣板以作訂購，以及根據成員的要求進一步修訂設計。近年來，服裝採購代理在德國服裝市場以及其他主要歐洲市場建立雄厚的立足點。

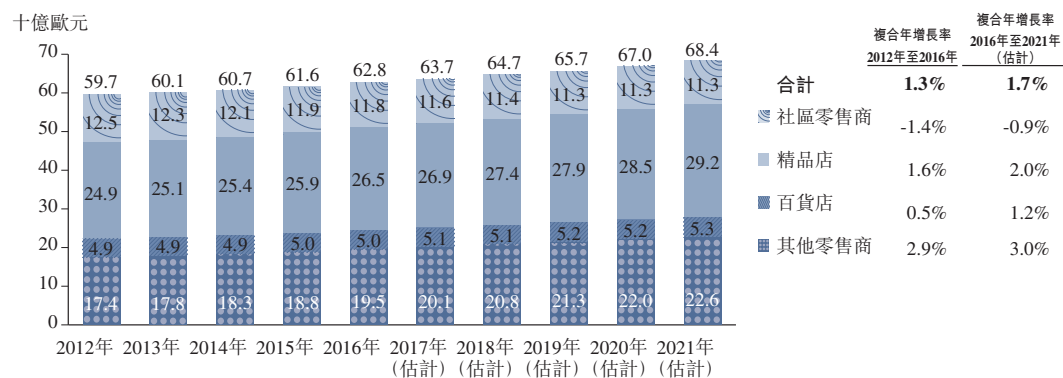
### 下游

選擇分銷渠道主要視乎品牌服裝公司及地區服裝分銷商的市場定位及零售戰略。德國服裝零售市場的主要零售渠道包括以下各項：

- **社區零售商**。社區零售商指由個人或家庭擁有的小型服裝街舖，屬於德國最傳統的服裝零售商類型。社區零售商主要出售低檔服裝。
- **精品店**。目前，精品店是德國最常見的服裝零售渠道。這些服裝店位於德國各地，一般由大型服裝公司經營。精品店銷售中高檔服裝，主要針對具有高收入以及對設計、品質、製造技巧及服裝材料有高期望的客戶。
- **百貨店**。百貨店一直是德國的主要服裝零售渠道之一。其顧客為當地富裕居民及國際旅客。為了與精品店競爭，百貨店及其零售網絡必須對其服裝產品的供應商設定高標準。
- **其他零售商**。不少服裝產品也透過其他零售商(如線上平台、運動店及紀念品店)出售。透過線上渠道出售的服裝總值近年急速增長。線上出售的服裝大部分並非品質上乘之選，而透過其他零售商出售的服裝相對實惠。

### 市場規模及前景

下圖載列2012年至2021年德國服裝零售市場按零售渠道劃分的過往及預測零售總值：



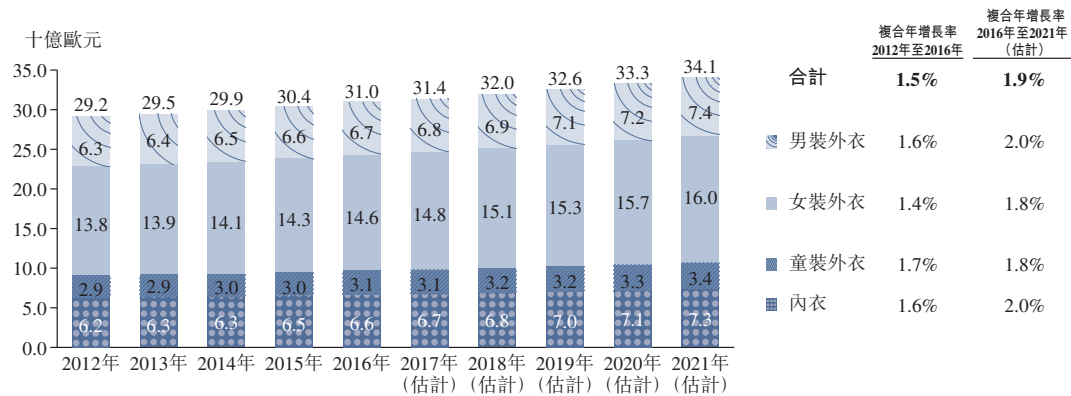
資料來源：灼識諮詢

## 行業概覽

按服裝產品計，2012年至2016年間德國最終消費者購買行為出現變化，越來越多客戶開始從精品店和透過其他零售渠道購買服裝。此外，由於以下未來趨勢，德國服裝零售市場增長潛力預期重大：(i)對優質服裝的需求較大，乃由於年齡介乎30至49歲的德國消費者購物力最強勁，傾向購買優質服裝；(ii)消費者對優質服裝的價格敏感度降低，乃由於彼等更注重個人形象；(iii)線上平台等創新零售渠道將持續發展，經線上渠道出售的服裝零售價值預期進一步上升；及(iv)越來越多領先百貨店開始建立其自家服裝品牌，而因有關百貨店已建立良好信譽，自家服裝品牌更容易獲客戶接受，因此百貨店出售的服裝佔比預期在可見將來上升。

### 德國針織品零售市場

下圖載列2012年至2021年德國針織品零售市場按產品類別劃分的過往及預測零售總值：



資料來源：灼識諮詢

於2016年，針織產品佔德國服裝零售市場零售總值約49.4%。2012年至2016年針織產品銷售增長速度較整體服裝產品稍高，乃由於針織面料與其他服裝相比質感較柔軟、透濕性較強及較具彈性。2012年至2016年女裝針織外衣零售總值為男裝針織外衣的兩倍以上。2012年至2016年間，針織內衣銷售增長速度較任何其他分部稍高。於可見將來，德國針織品零售市場預期繼續增長，佔德國服裝零售市場的份額預期由2016年的49.4%稍微增至2021年49.9%，主要由於最終消費者比較喜歡上述針織布料具吸引力的特色。

## 行業概覽

### 增長動力

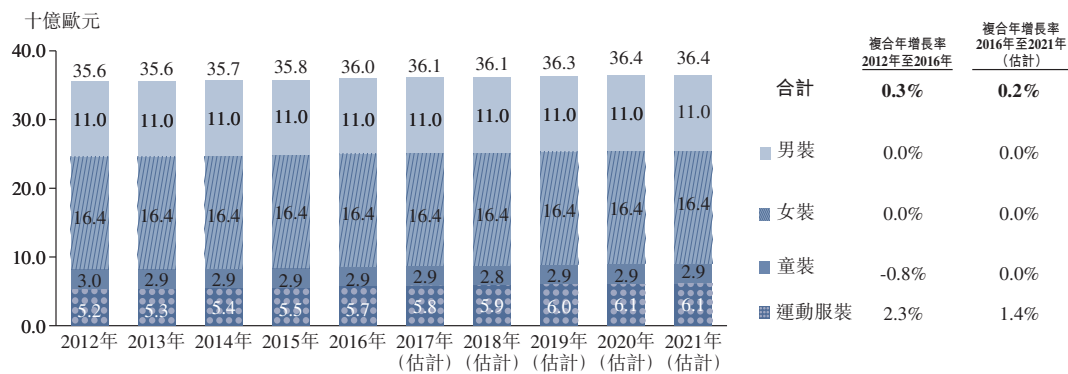
德國服裝零售市場的主要驅動因素包括以下各項：

- **優化供應鏈及分銷網絡。**德國服裝零售商積極優化供應鏈，務求為消費者提供更具競爭力的價錢。彼等亦擴大及提升分銷網絡，由於消費者願意為最新時裝設計產品支付高於平常的價格，故能藉此取得較高利潤率。
- **較高購買力。**德國人口的收入水平較高，儘管國內經濟不穩，收入水平仍然穩步增長。隨著收入水平持續上升，德國最終消費者的購買力亦有增長。由於服裝是主要消費品之一，購買力持續增加將進一步推動德國服裝零售市場的發展。
- **人們對優質服裝有較強的需求。**德國最終消費者的喜好近年出現變化，尤其是年青一輩，具吸引設計的優質產品成為彼等選擇服裝的最重要準則。年青一輩也更願意為高質素服裝支付高於平常的價格。
- **獲取服裝產品日益方便。**於德國，愈來愈多服裝精品店開設在超市、辦公大樓及娛樂設施等最終消費者經常前往的地點近處。與此同時，線上平台已成為服裝零售及廣告的新渠道，最終消費者可利用移動設備購買服裝。

### 法國服裝零售市場

#### 市場規模及前景

下圖載列2012年至2021年法國服裝零售市場按產品類別劃分的過往及預測零售總值：



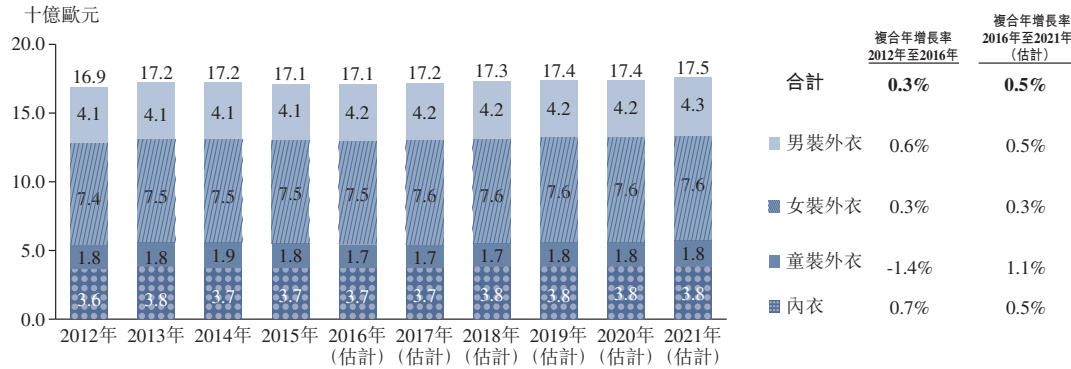
資料來源：灼識諮詢

## 行業概覽

法國服裝零售市場於2012年至2016年間輕微增長，乃由於該期間歐洲出現國債危機，以及預算赤字及社會不穩等法國國內事宜。作為全球服裝時裝設計的中心，以及經濟及社會環境改善，法國服裝零售市場預期於2016年至2021年以0.2%的複合年增長率增長。

### 法國針織品零售市場

下圖載列2012年至2021年法國針織品零售市場按產品類別劃分的過往及預測零售總值：



資料來源：灼識諮詢

針織品服裝佔2016年法國服裝零售市場零售額的47.5%，其市場份額預期進一步增加，乃由於最終消費者日漸願意購買優質針織品服裝(尤其針織內衣)。男裝及女裝外衣零售價值輕微高於童裝外衣，乃由於法國經濟環境低迷及出生率偏低。自2016年至2021年，法國針織品零售市場預期增加，男裝針織外衣零售價值預期增長速度較女裝外衣高，主要由於男裝市場較女裝市場小。

### 增長動力

法國服裝零售市場的主要增長動力包括以下各項：

- 可支配收入增加帶動更大的需求。根據經濟合作暨發展組織(OECD)，法國家庭可支配收入的年均增長率由2012年的-0.3%增加至2016年的1.8%。鑒於服裝為主要的消費品，較高水平的可支配收入為服裝需求增加的主要推動力。
- 入境旅遊業興旺有助刺激服裝零售市場。法國為全世界最多人到訪的國家之一，來自旅遊業的收入維持全球第三。入境旅客人數居高不下，增加了法國服裝零售市場的需求。

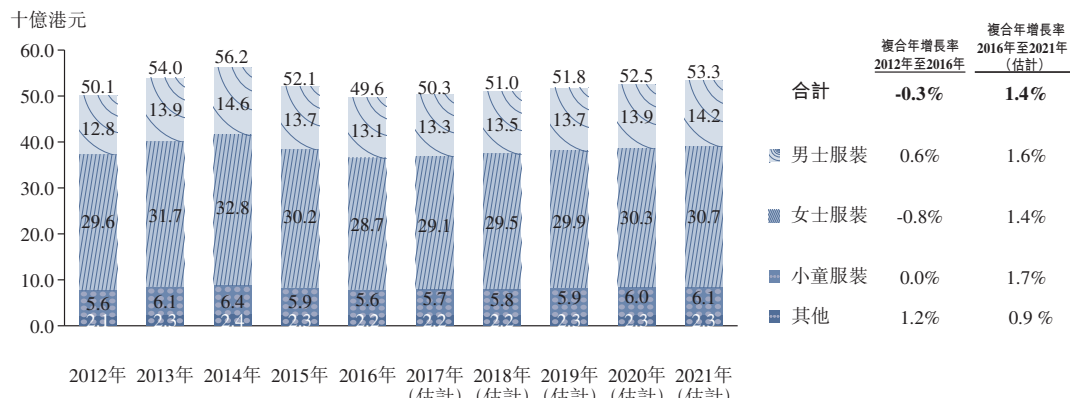
## 行業概覽

- 法國時裝行業增添強大的動力。法國的時裝設計行業享譽國際。巴黎為多名頂尖時裝設計師的產地，包括香奈兒、皮爾•卡登、思琳、蔻依、迪奧、紀梵希等。法國時裝行業為當地服裝零售市場增添強大的動力。

### 香港服裝零售市場

#### 市場規模及前景

下圖載列2012年至2021年香港服裝零售市場按產品類別劃分的過往及預測零售總值：



資料來源：灼識諮詢

於2012年至2016年間，香港服裝零售市場的市場規模以0.3%的複合年增長率減少，主要受到內地旅客人數持續下滑以致香港旅遊業市場自2015年起持續低迷所影響。於同期，男士服裝及小童服裝的複合年增長率較整體市場稍高，原因是香港男士愈來愈關注服裝質量，並傾向為中高檔男裝消費更多。香港服裝零售市場預期於2016年至2021年間持續增長。

#### 增長動力

香港服裝零售市場的主要增長動力包括以下各項：

- 可支配收入增加帶動更大的需求。香港收入水平較高且穩定增長，其人均可支配收入於2012年至2016年間按5.0%的複合年增長率增加。香港的最終消費者購買力一直相應上升，推動服裝需求增加。
- 時裝行業的發展。近年，香港政府一直推動本地服裝產品設計發展以及香港時裝行業的服裝品牌，直接影響到香港服裝零售市場的增長。

## 行業概覽

### 香港服裝供應鏈管理市場

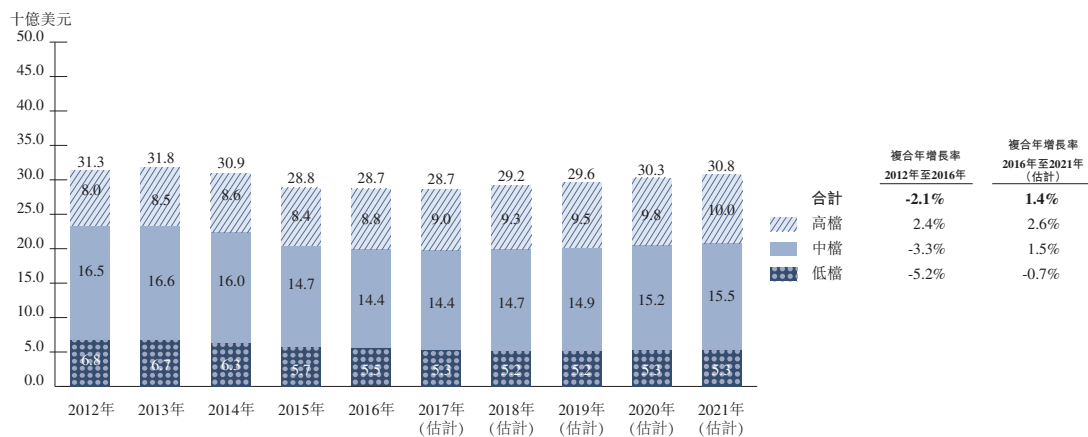
#### 概覽

服裝供應鏈管理服務包括服裝設計以至產品運送等多個服務的規劃及管理過程。一家服裝供應鏈管理公司的業務範疇視乎其於各個工序的管理能力而定。目前，大部分香港服裝供應鏈管理公司僅可提供涵蓋部分而非全部供應鏈管理工序的服務。

香港服裝供應鏈管理公司提供的主要服務為生產外包。由於香港的勞工及製造成本高，大多數香港服裝供應鏈管理公司均與中國、東南亞或其他發展中國家的原設備製造商（「OEM」）公司合作。部分香港服裝供應鏈管理公司會直接接洽原材料供應商，從而控制質量及減低成本，而其他公司則通常將有關工作委託予彼等OEM合作夥伴。

#### 市場規模及前景

下圖載列2012年至2021年香港服裝供應鏈管理市場按產品分部劃分的過往及預測零售總值：



資料來源：灼識諮詢

於2012年至2016年，香港服裝供應鏈管理市場輕微衰退，此乃由於多項因素，如2012年歐洲國債危機，及中國同業的競爭愈來愈激烈，中國轉向服務主導經濟，其中小型企業服務質素獲得迅速改善。於2016年，服裝供應鏈管理市場規模估計為287億美元，包括透過香港進行的服裝供應鏈管理交易（價值112億美元）以及繞過香港由原產地（如中國）直接付運至最終目的地的服裝（由香港供應鏈管理公司管理，例如本集團）（價值175億美元）。於2012年至2021年，由原產地直接付運至最終目的地的服裝的價值份額估計將佔香港服裝供應鏈管理市場的50%至70%。



## 行業概覽

於2016年至2021年，由於歐洲經濟穩定及中國政府推動高增值服裝出口的政策，香港服裝供應鏈管理市場預期穩定增長。由於按貿易經驗、重要客戶及規模經濟計，大型服裝供應鏈管理供應商相比小型參與者具有競爭優勢，香港服裝供應鏈管理行業預期出現整合。預期中高檔產品分部增長快於低檔產品分部。

### 增長動力

香港服裝供應鏈管理市場的主要動力包括以下各項：

- *主要全球主場的購買力增加帶動需求增長。*德國、法國及意大利等歐洲國家為本集團及其競爭對手的主要市場。彼等不斷增加的可支配收入水平已成為香港服裝供應鏈管理市場的主要動力。舉例而言，2011年至2015年，德國人均可支配收入按2.7%的複合年增長率增加，而同期德國的消費者人均開支按2.1%的複合年增長率增加。
- *供應鏈管理公司有關保障客戶權益的專業知識。*於亞洲具有文化及語言障礙的海外客戶與亞洲的當地供應商做生意時可能存在困難。香港的供應鏈管理公司可利用有關生產管理及質量控制方面的專業知識協助海外客戶並確保定價透明度。

### 准入門檻

香港服裝供應鏈管理市場准入門檻包括以下各項：

- *提供全面服務的能力。*由於服裝供應鏈管理包括從服裝設計至產品交付的多項服務，提供全面服裝供應鏈管理服務的能力為新加入者進入市場的主要門檻，尤其專門及需要技術的服務(如服裝設計)。
- *建立客戶信任。*香港供應鏈管理供應商的關鍵成功因素為彼等與客戶(如品牌東主及零售商)的長期可靠關係。建立該等關係需要供應鏈管理公司持續提供高水平客戶支援及適時交付產品的能力。鑒於有關能力，該等客戶會不情願轉換彼等目前信賴的供應鏈管理服務供應商。因此，新入行者難以建立客戶信任。
- *經驗豐富的管理團隊。*服裝供應鏈管理是涉及廣泛服務的複雜程序，需要具備全面行業知識及豐富經驗的管理團隊。建立有能力管理整個服裝供應鏈過程(從服裝設計至產品交付)的有關管理團隊為進入行業的另一門檻。

## 行業概覽

### 競爭格局

香港服裝供應鏈管理市場有超過10,000家公司，可分為以下三個分部，各自的特點於下表概述：

市場分部	公司數目	目標		2016年	特點
		產品分部	毛利率	按收益計的市場規模 (百萬港元)	
專門全服務服裝 供應鏈管理分部	約100家	中至高	高	18,132.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>僅涵蓋服裝行業</li> <li>全面服裝供應鏈管理服務能力，包括產品設計</li> </ul>
具備全方位服裝供應 鏈管理服務分部的 多個行業供應鏈 管理公司	約20家	中至高	中	101,184.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>涵蓋服裝以外多個行業</li> <li>全面服裝供應鏈管理服務能力，包括產品設計</li> <li>多元化服裝及其他產品類別</li> <li>物流業務優秀</li> </ul>
部分服務服裝 供應鏈管理分部	超過10,000家	低至中	低	104,542.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>僅涵蓋服裝行業</li> <li>並不完整涵蓋服裝供應鏈管理服務，主要集中於貿易或生產外包</li> </ul>

香港服裝供應鏈管理市場高度分散且競爭激烈。專門全服務服裝供應鏈管理市場分部於2016年的收益為181億港元，佔香港整體供應鏈管理市場市場的8.1%。就2016年的收益而言，本集團於本市場分部的市場佔有率為0.3%。以下公司為專門全服務服裝供應鏈管理市場分部的的主要參與者：

- **樺欣控股有限公司**。此公司於2010年成立，提供服裝產品及全面服裝供應鏈管理服務。其主要服裝產品為女裝及童裝。此公司主要服務英國的客戶，彼等客戶主要包括時裝零售商及線上零售商，就2016年的收益計，市場佔有率為0.9%。此公司於聯交所上市，股份代號為8442。
- **尚捷控股有限公司**。此公司於2012年成立，提供針織產品及服裝供應鏈管理服務，就2016年的收益計，市場佔有率為2.4%。此公司以出售針織產品為主，彼等客戶主要包括日本服裝零售品牌東主及採購代理。此公司於聯交所上市，股份代號為8183。

## 行業概覽

- **雲裳衣控股有限公司**。此公司於2013年成立，提供服裝產品並提供服裝供應鏈管理服務。其主要產品包括針織及梭織產品，就2016年的收益計，市場佔有率為1.1%。此公司服務多種客戶，主要包括歐洲、中東、美洲及亞太區中型品牌東主及服裝公司。此公司於聯交所上市，股份代號為1709。

附註：以上所列公眾公司的收益乃摘錄自彼等的年報，其財政年度結算日可能與本集團不同。僅供說明之用，某公司於涵蓋2016年大部分月份的財政年度的收益獲考慮以釐定其於2016年的市場規模。例如，樺欣控股有限公司截至2017年4月30日止年度(其涵蓋2016年八個月份)的收益獲考慮以釐定其於2016年的市場規模。

香港供應鏈管理服務供應商在地理位置上更靠近中國服裝生產商，因而較海外競爭者具有明顯競爭優勢，在技術能力和產品質量方面於世界服裝製造市場保持領先地位。詳情請參閱本節「中國服裝製造及出口市場」一段。因此，香港供應鏈管理服務供應商(包括本集團)享有的優勢包括輕易接近供應商，很大程度上促進有關客戶需要的面對面討論，尤其是涉及複雜設計要求的需要；以及便於實地進行質量控制檢查，以監管供應商表現，從而節省差旅成本及縮短生產時間。

### 本集團的競爭優勢

本集團具有以下主要競爭優勢：

- **透過垂直整合業務模式實現一站式供應鏈管理服務**。本集團向客戶提供服裝產品的一站式供應鏈管理服務，相較而言，其大部分競爭者僅提供有限範圍的供應鏈管理服務。由於客戶無需物色不同供應商提供不同供應鏈管理服務，本集團的服務能夠為客戶節省時間及成本。
- **與歐洲服裝零售市場的客戶建立緊密的業務關係**。本集團已於歐洲當地服裝零售市場(主要為德國)建立穩健的客戶群，包括大型百貨店及提供時裝品牌的精品店，以及服裝採購代理。通過多年來提供符合需求的優質供應鏈管理服務，本集團已於客戶間建立名望。
- **與供應商網絡的聯繫密切**。本集團透切了解中國、馬達加斯加及柬埔寨供應商的製造能力，包括其競爭優勢。因此，我們能夠快速篩選符合客戶預算、技術要求及設計規格方面需求的供應商。
- **擁有豐富經驗及深入行業知識的管理團隊**。本集團強大的管理團隊擁有豐富經驗及對服裝供應鏈管理服務具有深入認識。我們有能力制定完善的業務策略、評估及管理風險、應對客戶喜好轉變，有助我們把握重大市場機遇。

## 行業概覽

### 中國服裝製造及出口市場

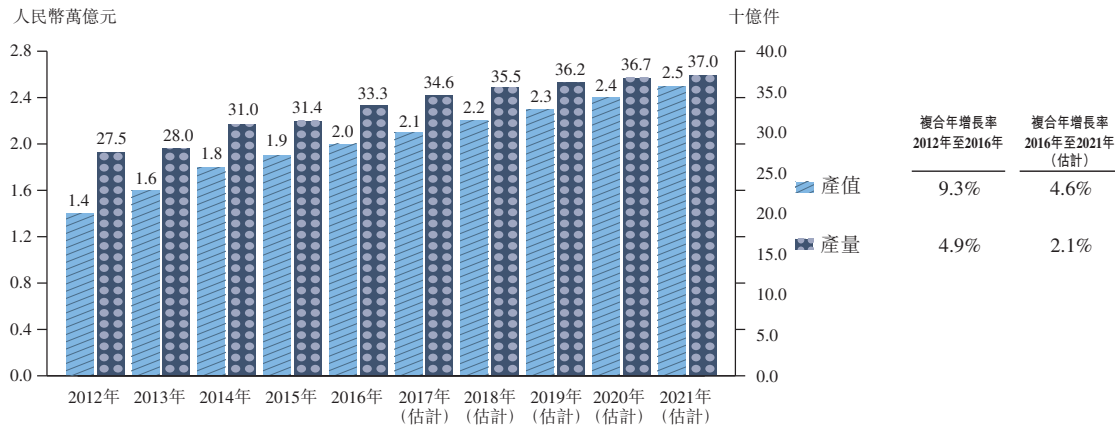
#### 概覽

目前中國有超過100,000名服裝製造商，所聘用的人員超過10百萬人，主要位於中國東南部。東部及南部沿岸五個省份(即山東、江蘇、浙江、福建及廣東)的總產量佔中國服裝總產量約70%。根據中國服裝協會，中國服裝行業在快速及時生產不同種類服裝產品方面佔有優勢，就技術產量及產品質量而言均穩居世界服裝製造市場首位。

中國服裝製造商可分為三個類別：(i)品牌製造商，由特定服裝公司擁有，並不接受外部公司的訂單；(ii)OEM，接受客戶的製造服裝產品訂單；及(iii)綜合製造商，業務範圍廣泛，包括服裝設計、製造、分銷及推出自家品牌。具備適合產能的服裝製造商供應充足，香港服裝供應鏈管理公司可根據其需易輕易轉換服裝製造商。

#### 市場及前景

下圖載列2012年至2021年中國服裝過往及預期產值及產量。



資料來源：灼識諮詢

中國服裝產值於2012年至2016年間快速增長，主要由於服裝產品價格上升。同時，由於中國正處於工業轉型期間，服裝產量於同期的增長放緩。於2016年至2021年，中國服裝產值預期進一步增加，原因為中國服裝製造商正由低增值服裝轉至高增值服裝，採納先進製造技術應付勞動成本上升，並維持與東南亞及世界其他部分的其他生產基地競爭時的競爭力。此外，低利潤的製造商數目正在減少，乃由於市場競爭加劇，導致有關製造商提升競爭力或撤出此中國市場。

## 行業概覽

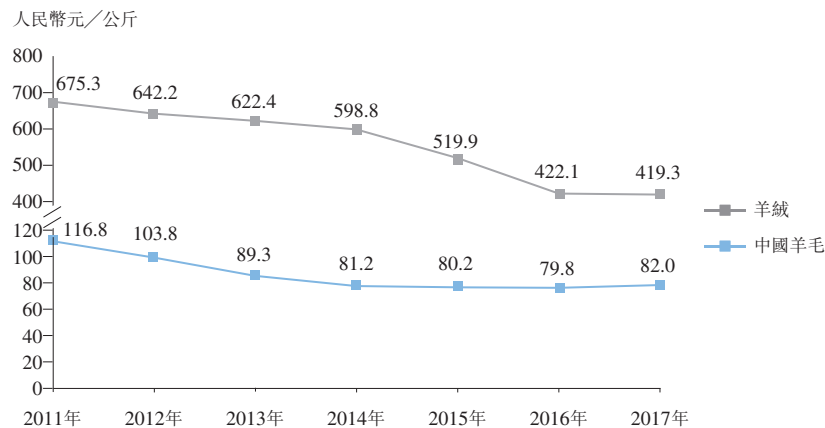
### 增長動力

中國服裝製造及出口市場的主要動力包括以下各項：

- **國內及國際市場的需求穩定。**中國最終消費者的可支配收入不斷上升，購買力相應增加，生活標準及個人需求亦朝著更高雅的生活品味而提升。因此，最終消費者的平均服裝支出於過去數年增加。愈來愈多最終消費者可負擔品牌服裝，因而進一步推動對中國服裝製造的需求。
- **先進的製造技術及具經驗的工人。**不少具聲譽的國際服裝公司已在中國開設製造廠房，引進已獲得愈來愈多中國服裝製造商所採納的先進製造技術。此外，由於中國在服裝製造方面擁有長遠歷史，中國已累積大量具經驗的工人。
- **成熟的價值鏈及物流網絡。**中國的服裝業價值鏈已發展成熟，並設有健全的運輸基礎建設及物流網絡，特別是東南沿海一帶，令中國服裝製造商對國際品牌服裝公司更具吸引力。
- **具支持作用的國家策略及出口政策。**中國近年出現工業轉型，服裝產品增值及服裝製造業的技術水平獲得提升。自2015年起，中國政府增加了若干服裝產品的出口退稅率，藉此鼓勵出口成衣產品。

### 主要原材料及勞動成本

下圖載列於2011年至2017年我們就客戶下訂的服裝產品所用的主要原材料過往價格：



資料來源：灼識諮詢

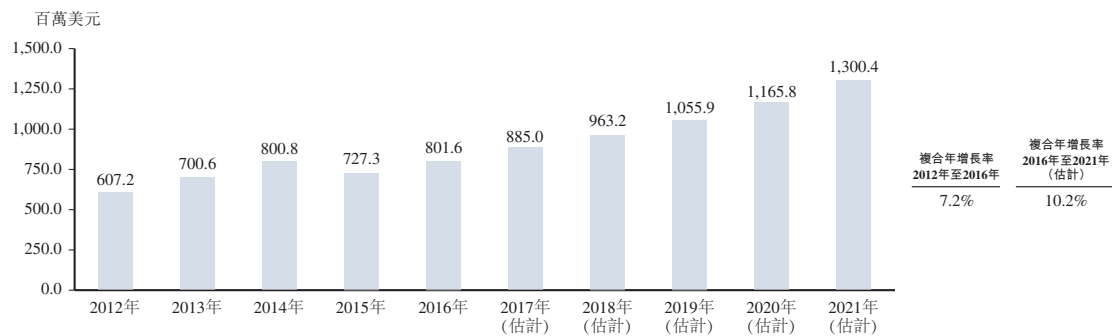
## 行業概覽

由於市場供應充足，羊絨的價格於2011年至2017年由每公斤人民幣675.3元大幅下降至每公斤人民幣419.3元，羊毛價格則於2011年至2017年由每公斤人民幣116.8元減少至每公斤人民幣82.0元。原材料價格整體預期維持穩定。

此外，隨著中國經濟發展及生活成本上升，中國製造工人的平均工資於2011年至2016年間急速上升。勞動成本預期於未來繼續增加但增長速度較慢。

### 馬達加斯加服裝製造及出口市場

下圖載列2012年至2021年馬達加斯加過往及預測的服裝產值：



資料來源：灼識諮詢

預期2017年的服裝產值為885.0百萬美元，預期馬達加斯加於2017年至2021年的進出口較過去五年期間取得更大的增長。馬達加斯加的有利條件有助於服裝出口，因為根據洛美公約，馬達加斯加出口至歐盟市場不受配額限制並可享免稅優惠。此外，歐盟與馬達加斯加(以及其他東非及南非國家)於2009年8月簽署的臨時經濟夥伴關係協議消除了馬達加斯加進口至歐盟的關稅及配額。此外，馬達加斯加在地理上處於優越位置，運送貨物至歐洲只需20至24天，僅為中國運送至歐洲所需時間的一半。