

今日焦點:

中國紡織業

美越關稅協定落地，利好具備越南產能的頭部企業

事件：美國上周與越南達成貿易協定，對越南輸美商品徵收20%的關稅，高於目前10%的水平，但較此前美國提出的46%懲罰性稅率有顯著下調。不過，並對原產於第三國、經越南轉運至美國的貨品加徵 40%「轉出口關稅」。根據協定，越南將對美國產商品免除所有進口關稅。

我們觀點：關稅談判的進展緩解了市場對關稅不確定性的擔憂。儘管市場反應相對平淡，但我們認為這主要是因為20%的關稅水準基本符合預期，且相關企業的股價表現已充分消化這一政策變動。隨著政策不確定性的消除，投資者的關注點將會轉向企業的經營韌性上。

早已完成越南產能佈局的頭部企業，如申洲國際（2313 HK，股價57.55港元，市值865億港元）、裕元集團（551 HK，股價12.08港元，市值194億港元）和南旋集團（1982 HK，股價0.79港元，市值46.5億港元），有望從新關稅政策中受益。此前，部分中國企業採取將原材料或半成品運至越南進行貼標、包裝等簡單加工後再出口美國的策略，以降低關稅成本。依賴轉口貿易的中小企業將面臨生存壓力，其原有訂單預計會加速向合規經營的頭部企業集中。

同時，頭部廠商有望優先獲得當地原材料供應，進一步鞏固成本優勢。而利潤空間小且嚴重依賴美國市場的中低端紡織企業，未來可能持續面臨轉型壓力。經過這一輪市場整合後，行業競爭減緩，頭部代工企業的盈利能力有望通過規模效應和運營優化得到持續提升。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	23,892	-1.1%	19.1%
中資企業指數	8,597	-1.3%	17.9%
紅籌指數	4,108	-0.2%	8.7%
滬深300指數	3,991	-0.2%	1.4%
上海A股	3,661	-0.1%	-2.4%
上海B股	260	-0.1%	-2.4%
深圳A股	2,198	-0.0%	7.4%
深圳B股	1,242	0.1%	2.5%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	44,458	0.5%	4.5%
標普500	6,263	0.6%	6.5%
美國納斯達克指數	20,611	0.9%	6.7%
日經平均指數	39,644	-0.4%	-0.6%
英國富時指數	8,867	0.1%	8.5%
法國證券公會指數	7,878	1.4%	6.7%
德國法蘭克福指數	24,549	1.4%	23.3%

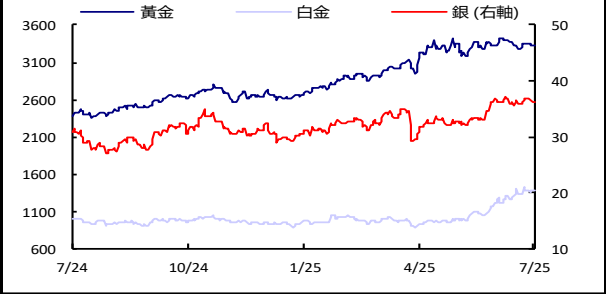
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,313	0.4%	26.5%
銅價 (美元/盎司)	2,105	1.2%	17.9%
銀價 (美元/盎司)	36	-1.0%	25.8%
原油 (美元/桶)	68	0.1%	-5.1%
銅價 (美元/盎司)	9,630	-2.0%	9.8%
鋁價 (美元/盎司)	2,596	0.9%	1.8%
鋅價 (美元/盎司)	1,350	-1.6%	48.6%
鎘價 (美元/盎司)	2,742	2.2%	-7.9%
小麥 (美分/蒲式耳)	542	0.6%	-1.6%
玉米 (美分/蒲式耳)	415	0.3%	-6.9%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,007	-1.0%	-2.2%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-6.8%
CRB 指數	301	0.8%	3.0%
BDI			43.5%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	146.3	0.8	7.2
港元	0.1		0.1	18.6	10.1	0.9
歐羅	1.2	9.2		171.5	1.1	8.4
日元	0.0	5.4	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.9	1.1	184.2		9.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.4	0.1	

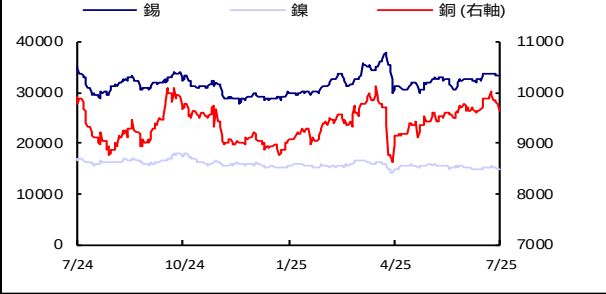
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	15	-5.3%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

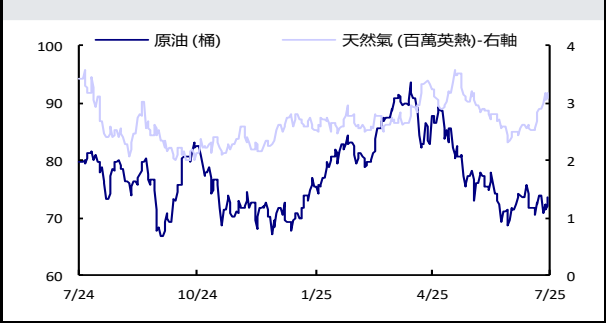
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	3321	0.4	25.7	39.6
白金 (盎司)	1371	2.7	53.3	37.4
銀 (盎司)	36	14	24.3	18.3



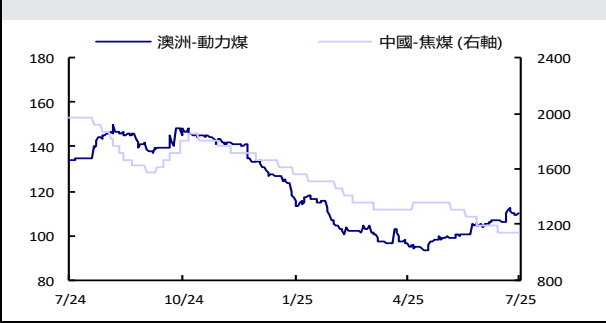
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	9631	(2.4)	9.8	(2.8)
鋁 (噸)	14979	(16)	(2.3)	(11.3)
錫 (噸)	33283	(13)	14.4	(4.9)



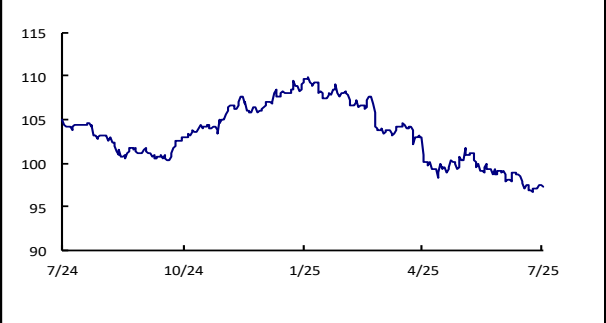
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	68.4	5.0	(4.7)	(16.7)
天然氣 (百萬英熱)	3.2	(7.0)	(11.5)	38.0



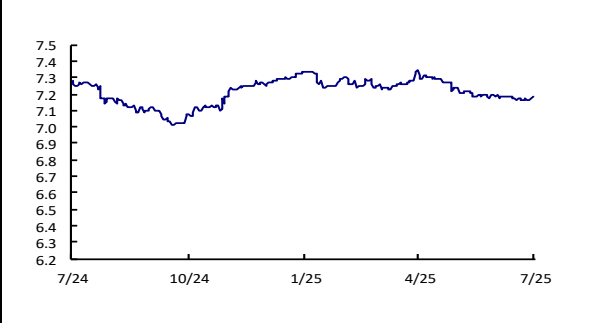
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1140.0	0.0	(29.2)	(42.1)
澳洲動力煤 (US\$/t)	110.3	0.3	(12.0)	(17.6)



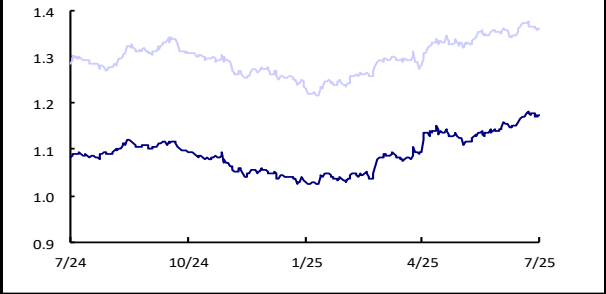
	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	97.6	0.7	(10.1)	(7.1)



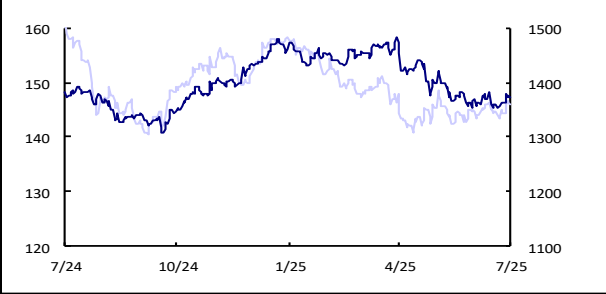
	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.2	0.2	(16)	(1.3)



	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	12	(0.6)	13.2	8.2
英鎊	14	(1.1)	8.5	5.7



	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	146.3	16	(6.9)	(9.5)
韓圓	1375.2	16	(7.0)	(0.6)



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
批發庫存	月		25年7月9日
首次申請失業保險金人數	週		25年7月10日
消費者物價指數	月		25年7月15日
生產者物價指數	月		25年7月16日
工業生產指數	月		25年7月16日
商業庫存	月		25年7月17日
零售業銷售額	月		25年7月17日
新屋開工與營建許可	月		25年7月18日
成屋銷售量	月		25年7月23日
新屋銷售	月		25年7月24日
耐久財訂單	月		25年7月25日
消費者信心指數	月		25年7月29日
國內生產毛額	季		25年7月30日
個人收入與支出	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月1日
就業報告	月		25年8月1日
工廠訂單	月		25年8月4日
貿易收支	月		25年8月5日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		25年7月10日
貿易收支	月		25年7月14日
零售業銷售額	月		25年7月15日
工業生產報告	月		25年7月15日
國內生產毛額	年		25年7月15日
採購經理人指數	月		25年7月31日
外匯儲備	季		25年8月7日
生產者物價指數	月		25年8月9日
消費者物價指數	月		25年8月9日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
失業率報告	月		25年7月17日
消費者物價指數	月		25年7月21日
貿易收支	月		25年7月28日
國內生產毛額	季		25年7月31日
M2貨幣供應量	月		25年7月31日
零售業銷售額	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月5日
外匯儲備	月		25年8月7日
生產價格	季		25年9月15日
工業生產報告	季		25年9月15日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員 王學宏 (Howard Wong) 劉恩妍 (Ensley Liu)	電郵 Howard.wong@sunwahkingsway.com Ensley.liu@sunwahkingsway.com	電話 (852)22837307 (852)22837618

於前兩個交易日大股東所提交的披權益露通知

[illegible]

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam