

## 今日焦點:

### ▶ 申洲國際 (2313 HK, 港幣43.14元, 市值648億港元) : 世界盃的必然贏家

申洲國際 (SZI) 是全球領先的服裝製造商, 與多個知名運動品牌建立了長期合作關係, 包括足球領域的「三大品牌」——Nike、Adidas 及 Puma。於2025財年, 該三大品牌合共佔申洲國際收入逾53%, 分別約為其總收入的23%、20%及10%。

根據近期網上流傳的圖片, 參與全球最大足球賽事的48支球隊當中, 有37支將會穿著「三大品牌」的產品, 當中包括賽事熱門隊伍。

品牌	球隊
Adidas (14 隊)	歐洲: 比利時、德國、蘇格蘭、西班牙、瑞典 南美洲: 阿根廷、哥倫比亞 中北美洲: 庫拉索、墨西哥 非洲: 阿爾及利亞、南非 亞洲: 日本、卡塔爾、沙地阿拉伯
Nike (12 隊)	歐洲: 克羅地亞、英格蘭、法國、荷蘭、挪威、土耳其 南美洲: 巴西、烏拉圭 中北美洲: 加拿大、美國 亞洲: 南韓 大洋洲: 澳大利亞
Puma (11 隊)	歐洲: 奧地利、捷克共和國、葡萄牙、瑞士 非洲: 埃及、加納、科特迪瓦、摩洛哥、塞內加爾 中北美洲: 巴拉圭 大洋洲: 新西蘭
Kelme (2 隊)	波斯尼亞和黑塞哥維那、約旦
Jako	伊拉克
Marathon	厄瓜多爾
Capelli Sport	佛得角
Kappa	突尼斯
Majid	伊朗
Reebok	巴拿馬
7Saber	烏茲別克
Umbro	剛果民主共和國
Saeta	海地

於2025財年, 申洲國際來自運動服裝的收入約為人民幣210億元 (按年增長6%), 佔其總收入約67.7%。在此分類當中, 其足球服裝獲得顯著的市場認可, 收入按年增長28%。我們相信此優異表現部分受即將舉行的2026年世界盃需求所帶動。因此, 我們認為不論最終哪個國家捧起世界盃, 申洲國際都必然是這場賽事在服裝層面的贏家。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,657	-1.2%	-3.8%
中資企業指數	8,341	-1.1%	-6.4%
紅籌指數	4,335	-0.4%	8.0%
滬深300指數	4,713	-2.1%	1.8%
上海A股	4,152	-1.7%	8.0%
上海B股	274	-0.1%	8.0%
深圳A股	2,801	-3.1%	5.8%
深圳B股	1,121	-0.9%	-11.3%

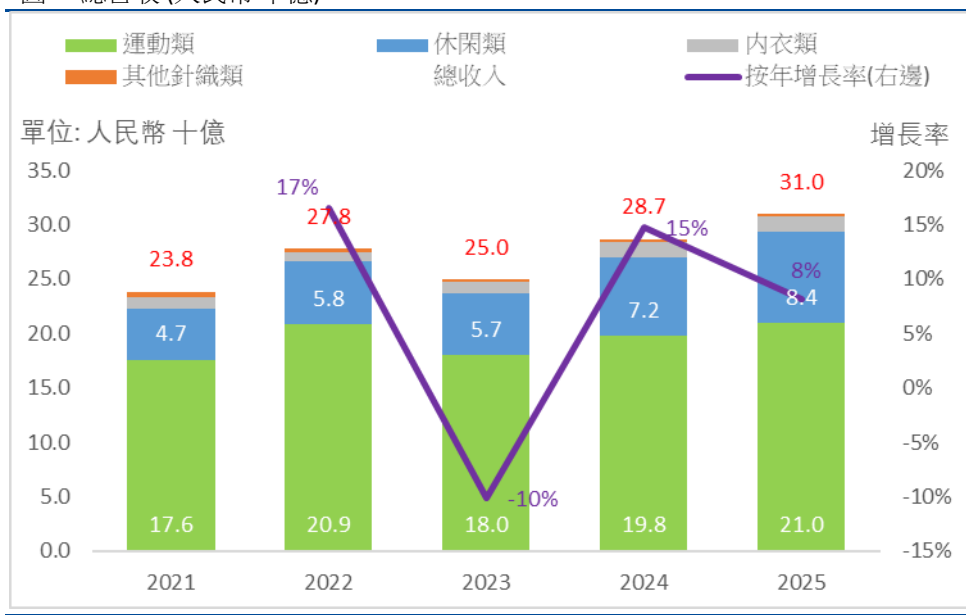
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	50,786	-0.2%	5.7%
標普500	7,405	0.3%	8.2%
美國納斯達克指數	25,929	0.9%	11.6%
日經平均指數	64,399	0.6%	27.9%
英國富時指數	10,373	0.0%	4.4%
法國證商公會指數	8,199	-0.2%	0.6%
德國法蘭克福指數	24,616	-0.6%	0.5%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,330	0.0%	-0.0%
銅價 (美元/盎司)	3,291	-4.2%	29.4%
銀價 (美元/盎司)	68	0.5%	-5.7%
原油 (美元/桶)	91	0.8%	58.4%
銅價 (美元/盎司)	13,615	-2.3%	9.6%
鋁價 (美元/盎司)	3,604	-1.7%	20.3%
鉛價 (美元/盎司)	1,759	-1.2%	-15.2%
錳價 (美元/盎司)	3,537	-1.4%	13.5%
小麥 (美分/蒲式耳)	583	0.6%	14.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	446	0.0%	-3.0%
糖 (美分/磅)	123	2.6%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,115	-0.5%	3.8%
PVC (美元/噸)	4,753	-0.6%	49.2%
CRB 指數	377	-1.7%	3.0%
BDI		-1.8%	58.8%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	160.2	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.4	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.0		184.7	1.1	7.8
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	200.8		8.5
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.6	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	NA	NA
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	18	17.9%

圖 1: 總營收 (人民幣十億)



資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

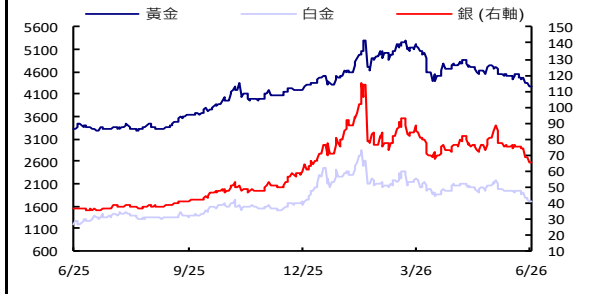
**我們的觀點：** 申洲國際是一間管理審慎的公司。儘管2025財年面臨利潤壓力，但其現金流有所改善。行業目前正處於「量升價跌」的格局，針織及梭織服裝的平均出口價格分別下跌約8%及9%。然而，管理層表示公司的平均售價保持相對穩定，盈利壓力主要來自外匯波動及分攤美國關稅成本。

我們認為，申洲國際在行業中的核心優勢體現在其與客戶的穩固關係、全球生產佈局（設於柬埔寨及越南），以及對ESG及綠色能源措施的堅定承諾。在過去十年，其收入及純利的複合年增長率均約為8%。

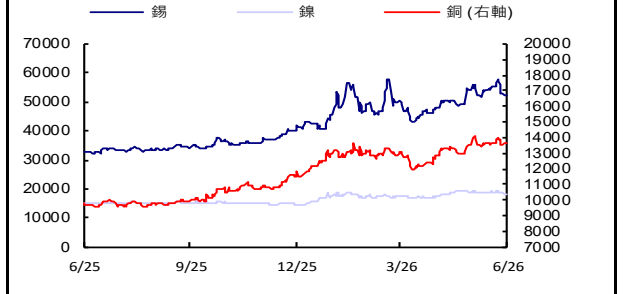
鑑於主要估值指標處於相對低於歷史區間的水平，加上股息率約為6%，即將舉行的世界盃或可成為刺激運動服裝需求的催化劑。該公司現時對應2026財年預測市盈率為9倍，預測市帳率為1.4倍。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

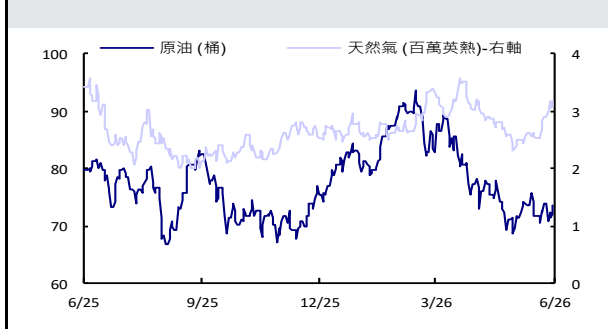
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4282	(7.9)	(14)	28.9
白金 (盎司)	1719	(11.8)	(15.5)	41.8
銀 (盎司)	66	(12.5)	(7.1)	78.9



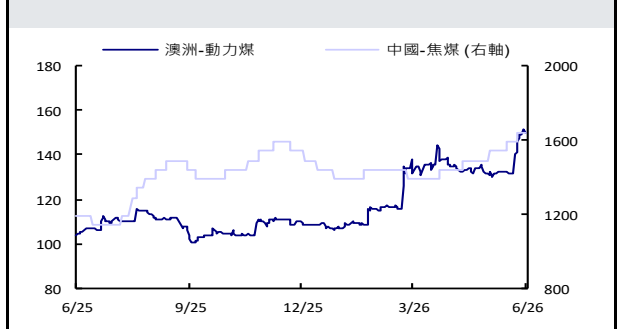
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13616	10.4	9.6	39.6
鎳 (噸)	18341	7.2	10.2	19.7
錫 (噸)	52279	11.8	28.9	59.8



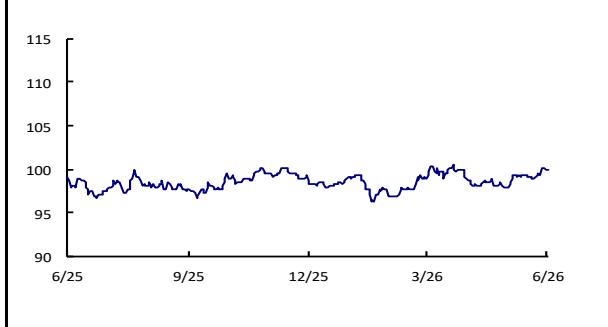
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	87.3	(13.8)	52.1	34.4
天然氣 (百萬英熱)	3.2	9.6	(14.2)	(10.5)



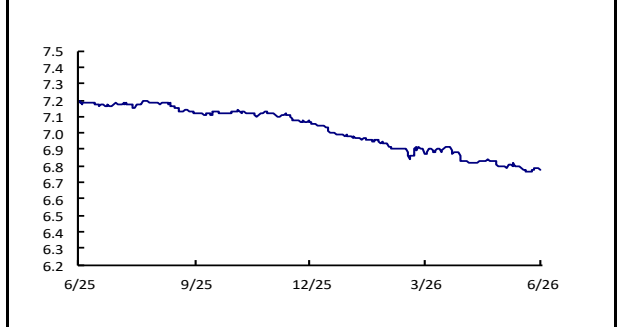
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1640.0	18.0	13.9	37.8
澳洲動力煤 (US\$/t)	150.3	5.5	39.8	45.0



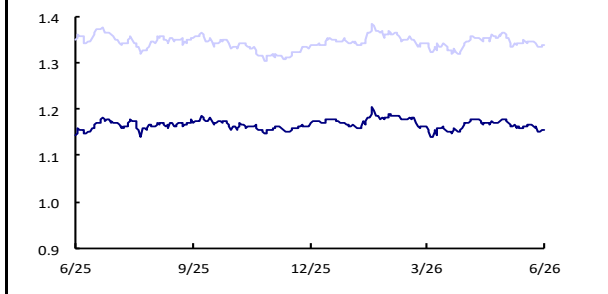
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.9	(0.1)	16	0.8



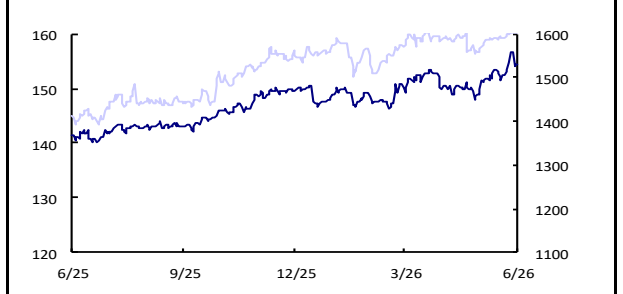
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(18)	(3.1)	(5.8)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	0.0	(16)	1.1
英鎊	1.3	12	(0.7)	(0.8)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	160.2	1.0	2.2	10.6
韓圓	1530.1	0.9	5.9	11.9



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		26年6月9日
成屋銷售量	月		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
消費者物價指數	月		26年6月10日
首次申請失業保險金人數	週		26年6月11日
生產者物價指數	月		26年6月11日
工業生產指數	月		26年6月15日
新屋開工與營建許可	月		26年6月16日
商業庫存	月		26年6月17日
零售業銷售額	月		26年6月17日
新屋銷售	月		26年6月24日
國內生產毛額	季		26年6月25日
個人收入與支出	月		26年6月25日
耐久財訂單	月		26年6月25日
消費者信心指數	月		26年6月30日
採購經理人指數	月		26年7月1日
工廠訂單	月		26年7月2日
就業報告	月		26年7月2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		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
生產者物價指數	月		26年6月10日
消費者物價指數	月		26年6月10日
零售業銷售額	月		26年6月16日
工業生產報告	月		26年6月16日
採購經理人指數	月		26年6月30日
外匯儲備	季		26年7月7日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
失業率報告	月		26年6月16日
消費者物價指數	月		26年6月23日
貿易收支	月		26年6月25日
M2貨幣供應量	月		26年6月30日
零售業銷售額	月		26年7月2日
採購經理人指數	月		26年7月6日
外匯儲備	月		26年7月7日
國內生產毛額	季		26年7月31日
綜合利率	月		

滙富研究部

**分析員**

王學宏 (Howard Wong)  
李旭佳 (Alan Li)  
鄧雨欣 (Amelia Deng)

**電郵**

howard.wong@sunwahkingsway.com  
alan.li@sunwahkingsway.com  
amelia.deng@sunwahkingsway.com

**電話**

(852)22837307  
(852)22837306  
(852)22837618



## 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，在未得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。

2026 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  
中國廣州市南沙區  
蕉西路130號3棟6樓601-5室  
郵編511455