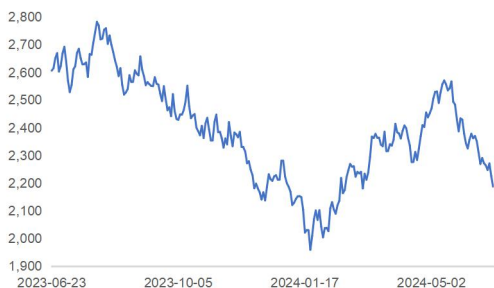


研究所:
 证券分析师: 马川琪 S0350523050001
 macq@ghzq.com.cn
 联系人: 廖小慧 S0350122080035
 liaoxh@ghzq.com.cn

奢侈品消费疲软，爱马仕和 PRADA 逆势增长

——海外消费行业周报

恒生消费 (HSCGSI.HI)最近一年走势



相应板块表现	2024/06/21		
表现	1M	3M	12M
恒生消费	-12.30	-8.31	-17.41
标普 500 可选消费	2.33	0.06	14.87

一. 事件更新

- **2024 年第一季度,各奢侈品巨头营收表现普遍不佳,LVMH 收入 207 亿欧元, 同比-2%, 可比基础上+3%; 历峰集团收入 48 亿欧元, 同比-1%, 按固定汇率同比+2%; 开云集团收入 45 亿欧元, 同比-11%, 可比基础上-10%。**
- **在整体奢侈品消费疲软背景下,加拿大鹅、爱马仕和 PRADA 在一季度营收以两位数增速逆势增长。**其中加拿大鹅中国市场复苏,带动营收同比+23%;爱马仕高净值客户需求增加抵消了低价客单减少带来的负面影响,收入同比+17%;PRADA 收入同比+16.5%,主要是由于旗下 Miu Miu 打开亚洲市场,同比+89%,占比 22%。分地区来看,大中华区营收显著下降、日本市场表现亮眼。
- **大中华区 Q1 经济尚未复苏,且国际旅游的恢复带来奢侈品消费外流,**其中潘多拉在中国大陆收入同比-27%;LVMH 在亚洲(不含日本)收入同比-6%,历峰集团同比-12%;开云集团同比-19%。(均为以上公司收入增长最低地区)。日本市场由于日元贬值和中国游客流入,奢侈品消费表现亮眼,其中 LVMH 在日本收入同比+32%,历峰集团同比+41%,开云集团同比+16%,Prada 同比+29%。(均为以上公司收入增长最高地区)。

二. 本周个股表现 (2024/6/17-6/21)

- **板块行情:** 标普 500 可选消费+2.50%, 恒生消费-3.72%。
- **标普 500 可选消费中,涨幅前三的股票分别为 Caesars Entertainment (CZR.O) +8.69%、奥莱利汽车 (ORLY.O) +7.39% 和安波福 (APTV.N) +6.98%; 跌幅前三的股票分别为莱纳房屋 (LEN.N) -2.29%、BATH&BODY WORKS (BBWI.N) -3.10% 和 DECKERS OUTDOOR (DECK.N) -4.26%。**
- **恒生消费中,涨幅前三的股票分别为 JS 环球生活 (1691.HK) +3.33%、蒙牛乳业 (2319.HK) +3.13% 和 新秀丽 (1910.HK) +2.71%; 跌幅前三的股票分别为 华润啤酒 (0291.HK) -8.85%、滔搏 (6110.HK) -9.18% 和 KEEP (3650.HK) -15.6%。**
- **其他关注个股表现:** 名创优品 (9896.HK) -1.24%, 安踏体育 (2020.HK) -3.64%, 创科实业 (0669.HK) -3.66%, 思摩尔国际 (6969.HK) -4.78%, 李宁 (2331.HK) -6.20%, 泉峰控股 (2285.HK)

-6.89%，普拉达(1913.HK)-8.43%，江南布衣(3306.HK)+1.84%；万物新生(RERE.N)+4.21%，露露乐蒙(LULU.O)+1.90%，ULTA美妆(ULTA.O)-1.78%，ON(ONON.N)-5.43%，亚玛芬体育(AS.N)-1.87%。

三. 重要公告

- **Puma 宣布 BLACKPINK 成员 Rosé 为全球品牌代言人：**运动品牌 Puma 宣布 BLACKPINK 成员 Rosé 朴彩英为品牌新任全球品牌代言人。根据品牌声明，Rosé 将以其前卫的时尚理念、音乐天赋和独到的潮流洞察，致力于推广 Puma 标志性鞋款系列的推广并加入 Rewrite the Classics 品牌企划。Rosé 目前还是蒂芙尼的品牌大使和 Saint Laurent 的全球品牌大使。
- **LV 母公司投资东方快车品牌：**全球最大奢侈品巨头 LVMH 宣布与法国酒店 Accor 雅高建立战略合作伙伴关系，投资打造后者在 2022 年收购的 Orient Express 东方快车，但未披露具体财务条款。
- **欧洲市场波动，Golden Goose 推迟 IPO：**意大利奢侈运动品牌 Golden Goose 宣布推迟原定于 6 月 21 日进行的 IPO。公司发布声明表示，由于欧洲市场波动，Golden Goose 将在适当时机重新评估 IPO 事宜，但未透露具体日期。
- **Forever 21 母公司押注电商：**Forever 21 母公司 ABG 集团宣布与物流方案提供商 Cart 合作，为该集团旗下品牌电子商务组合提供全渠道客户支持和商家记录服务。ABG 集团首席数字官 Adam Kronengold 表示，Cart 的平台和快速扩展能力能够满足 ABG 集团旗下品牌快速适应竞争激烈的电商环境。今年 4 月 ABG 集团宣布以略高于 10 亿美元的价格从 HanesBrands 手中收购运动服饰品牌 Champion。
- **李宁收购的火柴棍将开启中国市场销售：**由李宁及其家族控制的港股上市公司非凡领越发布公告，宣布旗下全资附属公司富团环球有限公司和莱恩资本将共同成立合资企业，双方各持有 50% 的股份，获得户外品牌火柴棍的 IP 使用权，同时将该品牌引入大中华区经营销售。
- **老铺黄金将赴港 IPO：**老铺黄金在港交所发布公告，计划于 6 月 20 日至 6 月 25 日招股，拟在全球发售股份 1945.13 万股，预计 6 月 28 日香港 IPO。老铺黄金创立于 2009 年，是一家集设计、生产加工和销售于一体的黄金公司。根据招股书，其在 2021 年、2022 年和 2023 年的收入分别为 12.65 亿元、12.94 亿元和 31.80 亿元，复合增长率为 58.56%，同期毛利分别为人民币 5.21 亿元、5.42 亿元、

13.32 亿元，复合增长率为 59.89%。

- **Burberry 发行 3 亿英镑国际债券:** 英国奢侈品集团 Burberry 宣布发行金额为 3 亿英镑的国际债券，票面利率为 5.75%，2030 年到期。根据巴克莱今年 5 月报告，由于 Burberry 的转型仍未转化为积极销售势头，预计该品牌表现将落后于奢侈品行业。Burberry 去年收入下跌 4% 至 29.68 亿英镑，经调整后的经营利润大跌 34% 至 4.18 亿英镑。
- **BV 任命新全球传讯总监:** 意大利奢侈品牌 Bottega Veneta 日前宣布 Thierry Conrad Reutenauer 为全球传讯总监，接替 Caroline Deroche Pasquier，后者已于今年 1 月加入 Versace 担任全球传讯副总裁。Thierry Conrad Reutenauer 在巴黎的 Karla Otto 公关公司开启公关和活动事业，于 2020 年 4 月加入 Bottega Veneta 担任全球高级公关经理，9 月晋升为全球公关负责人，2022 年担任该品牌全球公关和传讯负责人。在此之前，他在 2014 年至 2020 年期间担任 Chloé 在巴黎的公关、活动和名人总监。
- **Zara 母公司旗下品牌 Pull&Bear 换 CEO:** Zara 母公司 Inditex 集团旗下时尚品牌 Pull&Bear 日前宣布总经理兼首席执行官 Pablo del Bado 将离职，其职位将由 Inditex 集团国际总监 Lucian Dorobantu 接任。Pablo del Bado 已在 Inditex 集团工作了 40 多年，担任过众多角色，包括自 Pull&Bear 成立以来的领导职务。值得注意的是，Pablo del Bado 的妻子也在 2024 年辞去了她在 Zara Women 的职务。
- **LOEWE 宣布王一博为全球品牌代言人:** LVMH 旗下奢侈品牌 LOEWE 宣布演员、歌手王一博成为全球品牌代言人。根据品牌声明，王一博的多元身份与 LOEWE 自身的多元美学高度共鸣，他将于 6 月 22 日以新任全球品牌代言人的身份出席 LOEWE 在巴黎举行的 2025 春夏系列男装秀。

四. 行业要闻

- **去年下半年以来国内奢侈品消费转冷:** 根据杭州市商务局发布的《2024 年度杭州市消费市场运行情况分析报告》，杭州市 25 家大型商场今年 4 月销售额同比下降 9%，降幅较上月扩大 6.2 个百分点，其中涵盖爱马仕、Gucci 和 LV 等奢侈品牌的湖滨银泰 in77 和主打美妆产品销售的武林银泰销售额分别下跌 10% 和 26%。自去年年中以来奢侈品增幅放缓，主要原因是市场环境趋冷和消费外流。伯恩斯坦最新报告显示，国内奢侈品消费增长率低于预期，尚未恢复到疫情前高达 20% 的增速水平。报告指出，自今年以来国内奢侈品购物中心的客流量一直呈个位数下降，同期奢侈品销售额出现两位数下降。伯恩斯坦预计，假如国内市场逐步复苏，2024 年国内奢侈品消费增

长率将达到 6%。

- **LV 或将与苹果公司合作:** LV 男装创意总监 Pharrell Williams 通过个人社交账号 skateboard 发布一款银色外壳圆形产品视频，正反面带有苹果公司和 LV 的标志，但未透露具体产品细节。随后该账号又发布了两篇帖子并配文“SS25”，展示 LV2025 春夏男装秀的邀请函，该时装秀将于 2025 巴黎春夏男装周首日 6 月 18 日举办。值得关注的是，苹果曾于 2015 年与爱马仕达成合作，推出首个系列 Apple Watch Hermès，被视为苹果进军奢侈品领域的标志。
- **国内共有 21 座大型高端商业体即将开业:** 国内将有 21 座大型商圈即将开业，包括西安万象城和郑东万象城等，其中华润置地占 6 个，太古地产占 4 个，香港置地占 2 个，新鸿基和北京华联分别占 2 个。按城市划分，杭州储备项目最多，有杭州恒隆广场、杭州 IFC 和杭州 SKP 三个重点项目，广州、西安和三亚各有两个重点项目。
- **李佳琦推出自有品牌美腕优选:** 李佳琦自有品牌美腕优选已在天猫旗舰店正式上线，带有该品牌标志的多款产品出现在李佳琦的直播间，包括乳胶被和硅胶凉席等，其中售价 110 元的洗衣凝珠在 6 月 15 日的直播中卖出 1000 多单。
- **韩国多家百货商店倒闭:** 由于韩国城市人口减少导致商店销售额不断降低，部分城市的百货商店和大型超市纷纷关门，其附近的市场客流量也出现大幅下降。人口减少和老龄化导致消费能力下降的地方城市是百货商店闭店最为集中的区域。前身为大宇百货商店，九年前被乐天集团收购并运营的乐天百货马山店将于 2024 年上半年停止营业，该商店在韩国全国百货商店中销售额垫底，累计亏损超过 800 亿韩元。近五年内，韩国已有 35 家百货商店闭店，包括现代百货和 NC 百货商店釜山店。
- **风险提示:** 国内外需求疲软；原材料价格波动；产能扩张不及预期；国际贸易环境不确定性增加的风险；汇率波动；行业竞争加剧风险。

【海外消费&纺织服装小组介绍】

马川琪：海外消费负责人，资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

廖小慧：研究助理，复旦大学硕士，从事海外消费、纺服行业研究，全球视角。

刘毅：研究助理，香港中文大学硕士，西南财经大学学士，主要覆盖美股消费，全球视角。

【分析师承诺】

马川琪，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，

本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。