

全球奢侈品行业过冬：转机或在2025年

本报记者 黎慧玲 北京报道

奢侈品行业正在步入低迷阶段。近日，LVMH、Kering（开

云）、Richemont（历峰）等奢侈品巨头纷纷发布三季度财报，结果均显示，奢侈品行业正在经历严重的业绩下滑。此前，多家机构的悲观预测也加剧了

全球投资者的担忧。其中，中国市场的销售乏力，给这些国际大牌带来重要影响。“我们的客户，包括VIC客户和高珠客户，都谨慎了很

多。”Mia告诉《中国经营报》记者。Mia是国际某知名奢侈品品牌在上海一家门店的店长，今年她对市场发生的变化感受明显。VIC是指在奢侈品行

业中具有极高消费能力和忠诚度的消费者，相比VIC，成为高级珠宝客户的消费门槛则更高。Mia透露：“我们有的单店掉了40%。”

根据知名咨询公司贝恩的预测，今年全球个人奢侈品市场的销售额将下降2%，成为历史上表现最弱的年份之一。

销售额下降

除了LVMH之外，瑞士老牌奢侈品集团历峰三季度的收入也下降了1%。他们给出的主要原因就是“中国市场的需求暴跌”。

奢侈品行业的业绩表现，一直是经济学家们热衷谈论的重要指标。由于超一线品牌主要以高净值人群为目标消费客群，因此，这类品牌在消费市场呈现出较强的市场韧性。

LVMH集团是全球奢侈品行业公认的风向标，分析师习惯于根据这家品牌的销售状况预判整个行业的走势。今年第三季度，LVMH作为核心的时尚与皮具部门在第三季度的有机销售额（Organic Sales）下降了5%，远远低于分析师预期的0%至2%的增长区间。

记者查询斯托克欧洲奢侈品10指数（Stoxx Europe Luxury 10 index）发现，目前的最新指数已经下滑至3263.48，相较上半年最高点4015.72，已经跌去18.74%。Stoxx Europe Luxury 10是专门追踪欧洲奢侈品行业表现的指数，该指数包括了法国LVMH集团、意大利汽车制造商法拉利和英国品牌巴宝莉等10家欧洲奢侈品公司。

LVMH旗下包括Louis Vuitton、Dior和Loewe等品牌，它们的销售也出现下滑，这意味着更小规模的竞争对手正在面临更加艰难的局面。“它通常能跑赢整个奢侈品行业。”一名时尚行业分析师表示。无独有偶，意大利品牌Ferragamo近期公布的第三季度

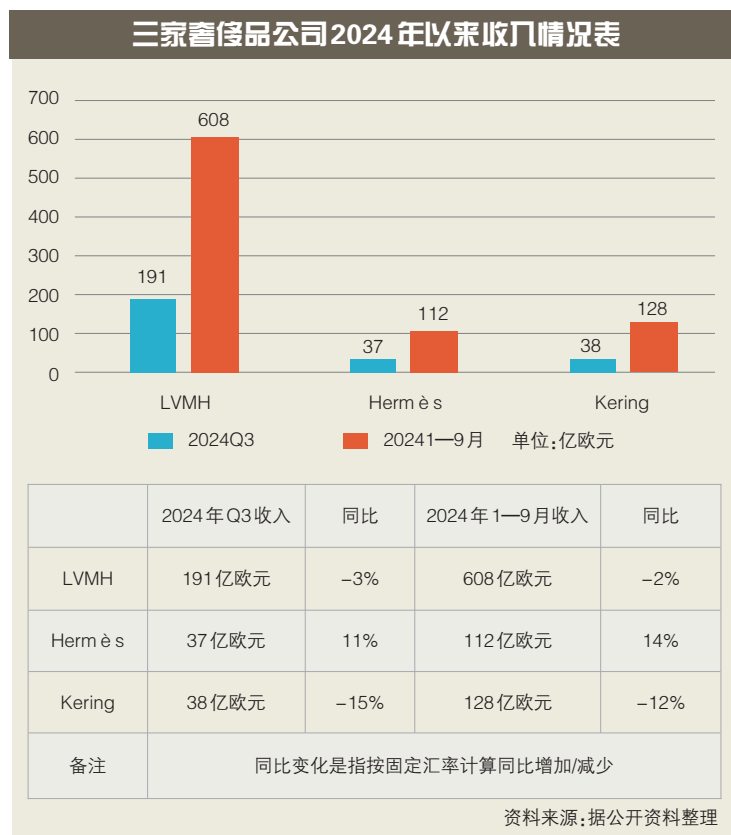
财报显示，他们的销售额整体下滑了7.2%。

在花旗（Citi）集团分析师Thomas Chauvet看来：“LVMH的销售额未达预期，是在三季度财报季和关键的圣诞节及中国春节销售旺季到来前，对行业的明确负面信号。”LVMH股价次日应声下跌7%。

除了LVMH之外，瑞士老牌奢侈品集团历峰三季度的收入也下降了1%。他们给出的主要原因就是“中国市场的需求暴跌”。该公司表示，至9月的六个月内，集团在这些地区的销售下降了27%。

另一家奢侈品巨头开云集团今年第三季度营收下滑了15%，未能达到分析师已经调低的预期。其中，开云旗下的核心品牌Gucci（古驰）第三季度收入下滑26%，Yves Saint Laurent（圣罗兰）品牌收入下滑约13%。公司首席执行官Francesca Belletini公开表示，奢侈品行业目前正经历一场“危机”。

行情下跌的原因多种多样。相关报告显示，全球奢侈品市场从疫情后高峰逐渐降温，今年在“主要地区”的需求大幅下滑。宏观经济压力叠加频繁的价格上涨，令中低端消费者望而却步，而消费者的支出重心也逐渐转向健康、旅游和其他优先事项。



其中的“主要地区”就包括中国。贝恩公司在近期一份报告中预计中国的奢侈品销售将下降20%至22%，这一市场在疫情前曾经历了由富裕阶层和不断壮大的中产阶层推动的多年增长，但现在已成为行业的拖累因素。

与此同时，除日本外的亚洲地区销售额下降了16%，而日本因日元疲软吸引了大量中

国游客的消费，即便如此，增速也从上一季度的57%大幅放缓至20%。

贝恩合伙人Federica Levato在接受路透社采访时表示，奢侈品行业的销售热度正在经历自2008年金融危机及疫情封锁以来的首次下降。他预计，奢侈品消费群体在过去两年中减少了约5000万人。

消费趋保守

LVMH首席财务官认为中国新公布的经济刺激措施表明政府非常重视消费问题，他相信市场会随着中国及其他地区的中产不断崛起而恢复。

上海某家奢侈品门店的销售周昉告诉记者，过去一年她总是要提醒老客户关于涨价的问题，这些老客户以前更关心限量品以及何时到货。而新客户也比过去更挑剔了，她不得不花费一些时间去和那些愿意一次花2万元买一个皮包的新客们解释，自己的品牌好在哪里。

“从工作第二年起，我每年‘奖励’自己一个包或者一件首饰，持续了7年，去年就没再买了。”从事金融行业的白领李泽昊说。

行业下行趋势开始蔓延至不同消费价位和审美偏好。无论新老顾客都开始对价格敏感，尤其当整个社会对于消费的情绪开始趋向保守之后，高价奢侈品提供的情绪价值在缩减。

随着消费习惯的转变，一些品牌决定对产品进行提价。LVMH首席财务官近期就公开为价格上涨辩护，他认为其他品牌都在提价。如果LVMH不采取提价策略，他们根本不会延续两位数的增长。

在意大利奢侈品行业大会上，Prada集团首席执行官Andrea Guerra抨击同行的涨价行为，他认为这是“巨大的错误”：“一些品牌没能足够重视成本控制，导致了利润率的急剧下降”。

但所有人都开始考虑未来是否具备可持续的增长。LVMH首席财务官认为中国新公布的经济刺激措施表明政府非常重视消费问题，他认为当前只是一个周期性的谷底，他相信市场会随着中国及其他地区的中产不断崛起而恢复。

历峰集团首席执行官Nicolas Bos认为，当前人们对奢侈品消费的信心恐怕已到达历史低点，而信心往往是最重要的因素，他们无法预测也不知道是否真正触底。

事实上，不少经济学家和分析师都认同奢侈品销售为经济活跃程度的晴雨表，当某一个阶段的经济增长快速放缓，持续的通胀导致消费者信心低迷，奢侈品市场必然会遭遇疲软。而反过来看，倘若经济增速还未放缓到一定程度，最能代表信心与消费情绪的奢侈品市场却遭遇寒冬，这大概率意味着增速放缓还将进一步持续。

在近期举行的第七届中国国际进口博览会上，LVMH、历峰、开云、宝格丽、江诗丹顿多家国际奢侈品公司高管齐聚上海，传递了将继续深耕中国市场的决心。

根据贝恩公司的测算，奢侈品市场要到2025年才会逐步迎来转变，这似乎意味着，中国市场可能需要到2025年下半年才会复苏。

基建增速企稳回升 助推全年GDP目标实现

本报记者 谭志娟 北京报道

伴随增量政策的有效落实，中国经济运行总体保持回升向好态势。尤其是在超长期特别国债和地方专项债发行使用的助推下，“两重”建设加快推进，带动基础设施投资回升。

国家统计局发布的数据显示，1—10月份，基础设施投资同比增长4.3%，增速比前三季度加快0.2个百分点，为今年3月份以来出现的首次回升。其中，水利管理业投资增长37.9%，航空运输业投资增长19.2%，铁路运输业投资增长14.5%。

粤开证券首席经济学家罗志恒在接受《中国经营报》记者采访时表示，基建投资回升与我国积极财政政策持续发力有关，这与财政支出增速回升相互印证。“今年以来，政策拓宽了专项债的使用范围、加快了专项债的发债进度，专项债资金逐步形成了实物工作量；同时，随着一揽子增量政策和存量政策的生效，也带动了财政收入形势好转，进而支持财政支出。”

化债助推基建投资

挖掘机是基础设施建设的“标配”，也是反映、观察固定资产投资等经济变化的风向标。

“央视财经挖掘机指数”显示，10月份，挖掘设备开工率环比增长2.08%，总工作时长环比增长12.73%，表明我国新建项目数量持续增多；吊装设备开工率为68.09%，位居大类设备首位，表明我国各地城市基础设施建设稳步增长。

在业界专家看来，随着地方政府化债工作的推进，地方政府在推动基础设施建设的能力方面会得到提升，基础设施投资有望实现稳定增长。市场预计，后续还会有更多的地方披露发债计划。

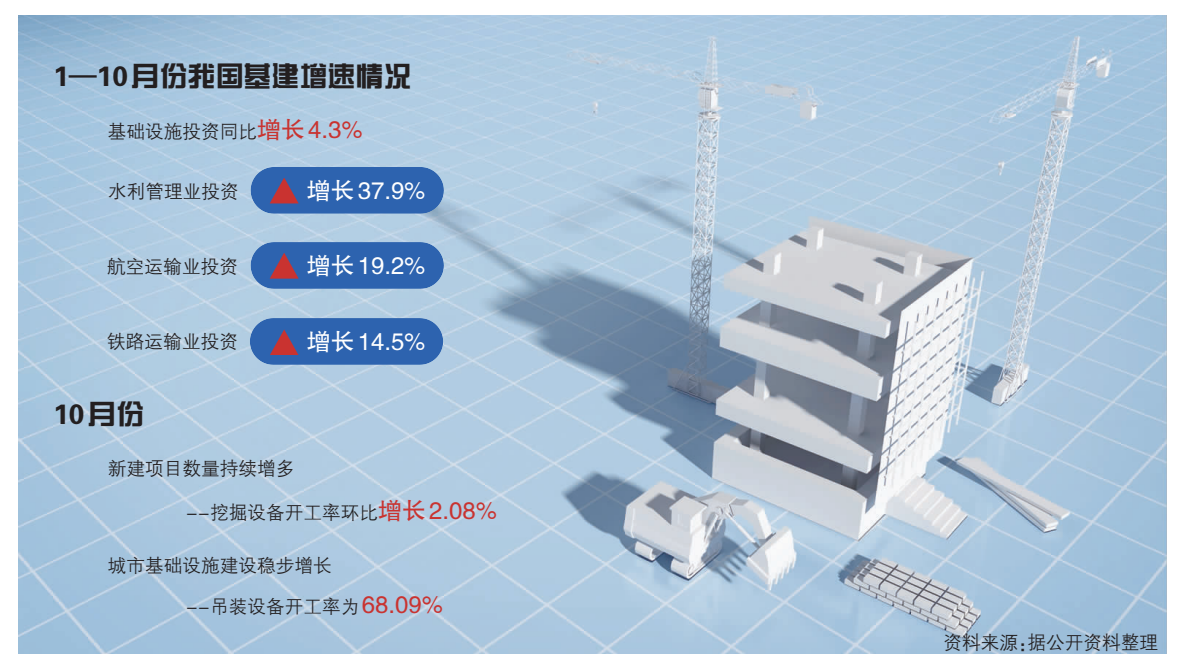
此前，财政部部长蓝佛安在全国人大常委会发布会上公开了12万亿元的化债组合拳，此举直接让地方在2028年年底之前偿还隐性债务规模减小12万亿元，缓释地方当期化债压力，其中5年共可节约利息约6000亿

元，让地方腾出巨额资金、精力去支持投资和消费，改善民生，促进经济增长。

根据中国债券信息网统计的数据，目前已有江苏、贵州、大连、山东青岛市等地方披露合计发行2240亿元再融资专项债券用于置换存量隐性债务。其中，在四川、海南、福建披露的12月发债计划中，计划发行再融资专项债券合计约1198亿元。

北京明树数据高级研究员杨晓辉在接受记者采访时表示，在一系列债务置换的“组合拳”政策驱动下，地方财政的资金压力以及债务持有成本均有明显的下降。这对改善地方政府的新增投资空间有很大的帮助，也对稳定市场预期起到很好的作用。

在资金支持方面，积极财政政策明显发力：11月8日，全国人大常委会批准有关议案后，财政部于11月9日将6万亿元债务限额下达各地，指导督促地方抓紧履行法定



程序，稳妥做好发行工作，妥善安排债券资金。

罗志恒认为，下阶段，在最大力度的化债政策逐步落实后，地方政府既能减轻当期负担，又能

腾出更大的精力和更多的财力去发展经济和改善民生，原本用于偿债的资金可以更大力度地支持基建，可以更好地筛选出具有经济或者社会效益的项目，提高基

建投资的效益。

“从长期看，这有利于推动中长期经济回升向好，财政形势也将明显好转，财政和经济形成良性循环。”罗志恒说。

明年经济或回升

今年以来，伴随特别国债与地方专项债券的发行与下达力度的增大，政府项目投资速度也有所加快。与此同时，受货币政策与财政政策共同作用，今年四季度基建增速有望实现明显增长。

在罗志恒看来，随着一揽子增量政策逐步落地和“两新”“两重”政策生效，10月经济加快恢复，预计四季度GDP同比或能达到5%以上，这会助力全年“5%左右”增速目标的实现。

“两新”“两重”政策是今年经济工作的重要发力点，也是扩大内需、推动高质量发展的重要抓手。

所谓“两新”，是指大规模设备更新和消费品以旧换新。“两重”，是指国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。

今年以来，发行超长期特别国债支持“两重”建设，是实施一揽子增量政策推动经济高质量发展的一项重大举措。

2024年《政府工作报告》明确提出，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。前三季度，超长期特别国债累计发行7520亿元，发行利率总

体保持平稳，为高质量做好“两重”建设、扩大有效投资提供了有力支撑。

财政部相关负责人透露，目前超长期特别国债支持“两新”资金3000亿元已全部下达。同时，财政部正会同相关部门出台分领域实施细则，切实做好资金管理，明确“两新”资金使用负面清单，压实地方主体责任，确保“真金白银”的政策落到实处、早见成效。

在大规模设备更新政策带动下，今年1—10月份，设备工器具购置投资同比增长16.1%，增速比

全部投资高12.7个百分点；对全部投资增长的贡献率为63.3%，比前三季度提高1.7个百分点。在消费品以旧换新政策带动下，10月，社会消费品零售总额同比增长4.8%，比9月份加快1.6个百分点。

国家统计局投资司首席统计师罗毅飞解读2024年1—10月份投资数据时指出，下阶段，要紧紧围绕努力完成全年经济社会发展目标任务，持续抓好一揽子增量政策的落地落实，用足用好中央预算内投资、超长期特别国债、地方政府专项债等各类资金，有力

有序推进“十四五”规划重大工程项目建设。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，财政政策的持续发力，推动我国经济出现回升，也为今年实现年初预定的5%左右全年GDP增长目标提供了支持。“从目前数据看，我们认为明年经济也会延续回升态势。”

国家统计局表示，从目前情况看，随着各项政策的出台，以及近期地方政府化债工作的推进，地方政府推动基础设施建设的能力方面会得到提升，基础设施投资有望稳定增长。