



Alpha Helix Asset Management

投資備忘錄 (六十)

2024.02.29

奢侈品產業的長期成長動能分析 (上)

前言

本文深入探討了奢侈品產業的特性與現況，聚焦於個人奢侈品市場，包括名牌服裝、手錶、珠寶等。從 20 世紀初歐洲的小型匠人品牌到現今由幾大集團如 LVMH、開雲集團 (Kering) 和愛馬仕等主導的市場格局，奢侈品產業經歷了顯著的演變。市場消費結構顯示，少數富裕人群對市場貢獻巨大，而偶爾消費的大眾則貢獻較少，反映出奢侈品市場的不均等性和對富裕消費者的依賴。此外，奢侈品消費的增長並非僅由絕對的財富量推動，而是財富增速的預期扮演了關鍵角色。從歷史發展來看，美國、日本和中國在不同時期促進了奢侈品市場的擴張，再次由歷史發展的角度凸顯財富增速對於奢侈品消費的重要影響。

奢侈品產業特性與現況

廣義的奢侈品產業包羅萬象，豪華車、藝術品、乃至於遊艇都可以說是奢侈品產業的一員，唯本篇文章所分析之奢侈品為狹義之個人奢侈品，如名牌服裝、手錶、珠寶等，2023 年約有 \$3900 億美元 (3650 億歐元) 的市場大小。

	2018 規模(亿欧元)	占比%	14-18 CAGR %
Personal luxury goods	2,600	22.2%	3.9%
Luxury cars 豪華車	4,950	42.3%	9.0%
Luxury hospitality 酒店	1,900	16.2%	6.1%
Fine wines & spirits 酒	710	6.1%	5.2%
Gourmet food & fine dining 餐飲	500	4.3%	6.4%
Fine art 藝術品	410	3.5%	
Furniture & housewares 家居	410	3.5%	22.9%
Private jets & yachts 飛機遊艇	210	1.8%	-5.2%
Luxury cruises 郵輪	20	0.2%	18.9%
Total	11,710		7.9%

資料來源: Bain, 方正證券研究所

(圖一)全球奢侈品規模已從 2019 年的 2600 億歐元成長至 3650 億歐元

奢侈品的興起始於 20 世紀初的歐洲，當時產業仍由小型的匠人品牌服務貴族，經過百年的發展後，現今這一產業的競爭格局呈現出集團化的特點，幾大奢侈品集團如 LVMH、開雲集團 (Kering) 和愛馬仕等，控制著大部分市場份額。值得注意的是，當以年消費金額區分奢侈品市場上消費客群，會發現人數和其所貢獻的市場規模極度不均等。Bain&Company 一份在 2013 年的研究就指出，全球約有不到 2% 的超高消費族群貢獻了約 35% 的市場份額，而偶爾才會去消費的族群佔有總數的 55%，卻僅僅貢獻了 12.5% 的市場份額，這樣的消費結構也給予了這個市場一個「因富人消費而抗通膨」但同時擁有消費週期性的產業特徵。

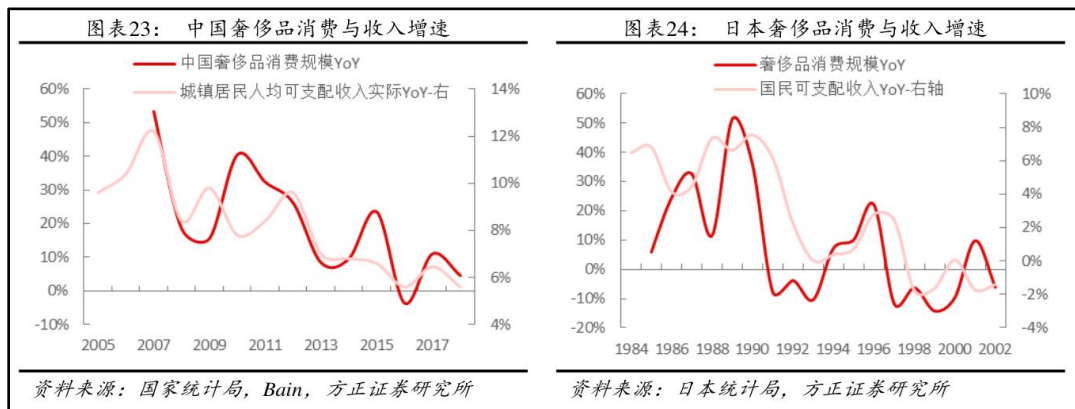


消費者群體		人數占比%	人均消費金額 (千歐元)	貢獻市場規模 占比%
True luxury consumer	Top (Ultimate)	0.05%	100	6.8%
	Top (Ultra)	0.27%	25	10.3%
	Top (Superhigh)	1.17%	10	17.8%
	Top (High)	3.02%	2.5	11.5%
	Core	9%	1.25	17.1%
	Entry	32%	0.5	24.0%
Occasional consumers	Premium to Luxury	55%	0.15	12.5%
合計		3.3 億人	0.66	2,170 億歐元

备注：True luxury consumer 是指会持续性、经常性的购买奢侈品产品/服务的消费者；Occasional consumers 是指希望购买奢侈品，但只购买入门级产品、设计师的二线品牌或化妆品等非核心产品的消费者。
资料来源：Bain, 方正证券研究所

(圖二) Bain&Comp 2013 的統計顯示不同消費族群與其貢獻的市場規模極度不均

回顧過去百年，奢侈品產業的發展可見於不同時期經濟體的快速成長。二戰後至70年代，美國經濟的蓬勃發展帶動了奢侈品消費的首次大幅增長。隨後，80至90年代，日本的經濟奇蹟進一步推動了奢侈品市場的擴張。進入21世紀，中國快速崛起成為奢侈品消費的新引擎，凸顯出財富增速對奢侈品消費的重要推動作用。而下圖則是透過凸顯中日兩國的奢侈品消費規模成長率 and 人均可支配收入的成長率的走勢，印證在奢侈品市場中，絕對的財富量並不是推動市場成長的主因，而是預期的財富增速才會使奢侈品的消費成長。



(三)中日兩國的奢侈品消費規模成長與可支配收入的成長走勢極度相關

結語

本文簡介了奢侈品產業的現況與特性，從 20 世紀初的歐洲小型匠人品牌到當前由幾大奢侈品集團主導的市場格局，以及奢侈品消費的不均等性和對富裕消費者的依賴。透過對過去百年經濟體快速成長與奢侈品市場擴張的歷史回顧，凸顯出財富增速對奢侈品消費的關鍵影響。續文將會深入分析市場的可服務客群擴張、消費年齡層的變化、二手平台的興起，以及奢侈品牌年度穩定提價對每人消費金額的貢獻，從而全面探究未來奢侈品產業的成長潛力。透過對這些關鍵因素的深入分析，我們將能更好地預測奢侈品市場的未來趨勢，並理解推動這一行業長期成長動能的核心驅動力。