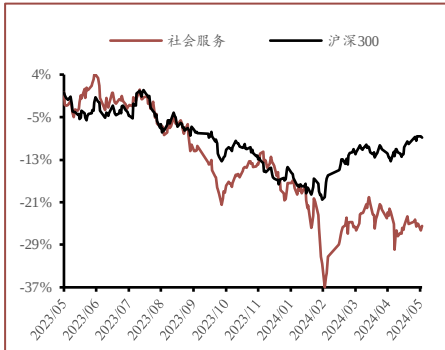


非头部奢侈品品牌业绩承压，国内线上销售表现不佳

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



相关报告

1. 《酒店餐饮年报及一季报总结：酒店业绩分化，餐饮相对韧性》 2024-05-14
2. 《5 月的主题景气度将持续》 2024-05-12
3. 《内需企稳，值得关注》 2024-05-05

核心观点

- ❖ **Ferragamo 发布 24Q1 业绩：**公司 24Q1 营收同比下滑 16.6%至 2.27 亿欧元，一季度主要受中国市场持续波动、旅游零售和批发的影响，所有市场和渠道销售均普遍放缓。**分地区看**，欧洲市场销售额下跌 31%至 4975 万欧元，亚太市场下跌 15.5%至 7329 万欧元，中南美市场下跌 11%至 1669 万欧元，北美市场下跌 9.2%至 6003 万欧元，日本市场下跌 4.4%至 1995 万欧元。**分品类看**，服饰类销售额下跌 28.9%至 1347 万欧元，皮具类下跌 16.3%至 8778 万欧元，鞋类下跌 16.1%至 1.02 亿欧元，丝绸类下跌 14.8%至 1654 万欧元。**分渠道看**，零售业务销售额下跌 7.5%至 1.7 亿欧元，批发业务下跌 38.6%至 4995 万欧元。
- ❖ **Amer Sports 剥离旗下自行车业务，专注运动鞋服赛道：**Amer Sports 宣布出售旗下高端骑行装备品牌 ENVE Composites，收购方为美国犹他州私人投资公司 PV3，PV3 负责人 Mark Hancock 表示交易完成后，ENVE Composites 的品牌、产品、服务、业务关系、领导层和员工状况将保持不变，自此亚玛芬体育正式剥离旗下所有骑行用品业务。ENVE Composites 成立于 2007 年，以制造手工碳纤维自行车车架和零部件，以及全生产流程在美国完成而出名，近年来成为阿联酋航空车队的轮组和车把赞助商，随后又与道达尔能源车队车架组合作。公司 2005 年开始布局骑行领域，同年收购法国高端自行车品牌 Mavic，2016 年亚玛芬体育以 5000 万美元收购当时年销售额为 3000 万美元的 ENVE Composites 并斥资为其建设集生产和研发于一体的供应链工厂。2018 年公司宣布停止运营自行车业务并在一年后将 Mavic 出售给美国私募基金 Regent LP，根据公告，Mavic 在亚玛芬体育总销售额中的占比为 3%，以公司 2018 年 26.8 亿总销售额计算，Mavic 的 2018 年的年收入约为 8040 万欧元，公司表示原因主要为 Mavic 与旗下的始祖鸟和萨洛蒙等品牌之间协同作用较小。
- ❖ **4 月天猫奢侈品销售额进一步下滑，价增趋势延续：**我们追踪了 17 个奢侈品品牌（覆盖时装皮具、珠宝腕表和奢侈品电商）的天猫官方旗舰店的月度销售数据（不包含美妆香化产品），2024 年 4 月这些品牌销售额/销量合计较去年同期同比下滑 51%/62%，均价同比增长 26%。分品牌看，所有品牌均同比下滑：Cartier 同比-21.3%，Van Cleef Arpels 同比-24.0%，Gucci 同比-40.1%，Burberry 同比-54.1%，Valentino 同比-56.2%，Balenciaga 同比-57.7%，Bottega Veneta 同比-58.0%，Versace 同比-64.5%，Yves Saint Laurent 同比-66.1%，Prada 同比-67.1%，LANVIN 同比-68.7%，Zegna 同比-86.2%，Net-A-Porter 同比-86.8%，Chloe 同比-94.5%，Farfetch 同比-94.6%，Brunello Cucinelli 同比-96.0%。
- ❖ **风险提示：**宏观经济波动风险；奢侈品品牌声誉受损；行业竞争加剧。

内容目录

1	行业动态.....	4
1.1	Ferragamo: 24Q1 收入同比-17%, 中国市场持续波动	4
1.2	Amer Sports 剥离旗下自行车业务, 专注运动鞋服赛道	4
2	行业数据.....	5
2.1	奢侈品销售数据.....	5
2.1.1	奢侈品集团销售数据.....	5
2.1.2	奢侈品品牌天猫旗舰店销售情况 (更新至 2024.04)	7
2.2	瑞士表出口额 (更新至 2024.03)	10
2.3	全球旅客流量 (更新至 2024.3)	14
2.4	消费者信心指数 (更新至 2024.04)	16
3	风险提示.....	17

图表目录

图 1. 2017-2023 年 LVMH 集团收入及固定汇率下增速	5
图 2. 2017-2023 年爱马仕收入及固定汇率下增速	5
图 3. 2017-2023 年 Kering 集团收入及固定汇率下增速.....	5
图 4. 2017-2022 年 Moncler 集团收入及固定汇率下增速	5
图 5. 2017-2023 年 Prada 集团收入及固定汇率下增速	6
图 6. 2017-2023 年 Ferragamo 收入及固定汇率下增速	6
图 7. 2017-2022 财年历峰集团收入及固定汇率下增速	6
图 8. 2017-2022 财年 Burberry 收入及固定汇率下增速	6
图 9. 2024 年 4 月奢侈品品牌天猫旗舰店销售额同比增速.....	7
图 10. 奢侈品品牌天猫旗舰店月度销售情况.....	8
图 11. 奢侈品品牌天猫旗舰店月度销售情况 (同比增速)	9
图 12. 瑞士表出口额 (百万瑞士法郎)	10
图 13. 瑞士表出口额增速 (同比增速&相较于 19 年增速)	10
图 14. 瑞士表至中国大陆出口额增速 (同比增速&相较于 2019 年增速)	11
图 15. 瑞士表至中国香港地区出口额 (百万瑞士法郎)	11
图 16. 瑞士表至美国出口额 (百万瑞士法郎)	11

图 17. 瑞士表至中国大陆出口额（百万瑞士法郎）	12
图 18. 瑞士表至日本出口额（百万瑞士法郎）	12
图 19. 瑞士表至意大利出口额（百万瑞士法郎）	12
图 20. 瑞士表至德国出口额（百万瑞士法郎）	12
图 21. 瑞士表至新加坡出口额（百万瑞士法郎）	12
图 22. 瑞士表至法国出口额（百万瑞士法郎）	12
图 23. 瑞士表至阿联酋出口额（百万瑞士法郎）	13
图 24. 瑞士表至英国出口额（百万瑞士法郎）	13
图 25. 全球及国际、国内航线 RPK 同比情况	15
图 26. 全球航线 RPK 分地区同比情况	15
图 27. 国际航线 RPK 分地区同比情况	15
图 28. 国内航线 RPK 分国家同比情况	15
图 29. 全球国际旅客量相较 2019 年恢复水平（RPK）	15
图 30. 美国消费者信心指数.....	17
 表 1. 奢侈品公司收入增速（固定汇率下同比）	6
表 2. 瑞士表至各国/地区出口额增速（同比增速&相较于 2019 年增速）	13
表 3. 各地区国际旅客量相较 2019 年恢复水平（RPK）	16

1 行业动态

1.1 Ferragamo: 24Q1 收入同比-17%，中国市场持续波动

Ferragamo 发布 24Q1 业绩：公司 24Q1 营收同比下滑 16.6%至 2.27 亿欧元，一季度主要受中国市场持续波动、旅游零售和批发的影响，所有市场和渠道销售均普遍放缓。

分地区看，欧洲市场销售额下跌 31%至 4975 万欧元，亚太市场下跌 15.5%至 7329 万欧元，中南美市场下跌 11%至 1669 万欧元，北美市场下跌 9.2%至 6003 万欧元，日本市场下跌 4.4%至 1995 万欧元。

分品类看，服饰类销售额下跌 28.9%至 1347 万欧元，皮具类下跌 16.3%至 8778 万欧元，鞋类下跌 16.1%至 1.02 亿欧元，丝绸类下跌 14.8%至 1654 万欧元。

分渠道看，零售业务销售额下跌 7.5%至 1.7 亿欧元，批发业务下跌 38.6%至 4995 万欧元。

1.2 Amer Sports 剥离旗下自行车业务，专注运动鞋服赛道

Amer Sports 宣布出售旗下高端骑行装备品牌 ENVE Composites，收购方为美国犹他州私人投资公司 PV3，PV3 负责人 Mark Hancock 表示交易完成后，ENVE Composites 的品牌、产品、服务、业务关系、领导层和员工状况将保持不变，自此亚玛芬体育正式剥离旗下所有骑行用品业务。ENVE Composites 成立于 2007 年，以制造手工碳纤维自行车车架和零部件，以及全生产流程在美国完成而出名，近年来成为阿联酋航空车队的轮组和车把赞助商，随后又与道达尔能源车队车架组合作。

Amer Sports 自 2005 年开始布局骑行领域，后因与主业运动鞋服协同效应小而逐步剥离。2005 年收购法国高端自行车品牌 Mavic，2016 年亚玛芬体育以 5000 万美元收购当时年销售额为 3000 万美元的 ENVE Composites 并斥资为其建设集生产和研发于一体的供应链工厂。2018 年公司宣布停止运营自行车业务并在一年后将 Mavic 出售给美国私募基金 Regent LP，根据公告，Mavic 在亚玛芬体育总销售额中的占比为 3%，以公司 2018 年 26.8 亿总销售额计算，Mavic 的 2018 年的年收入约为 8040 万欧元，公司表示原因主要为 Mavic 与旗下的始祖鸟和萨洛蒙等品牌之间协同作用较小。

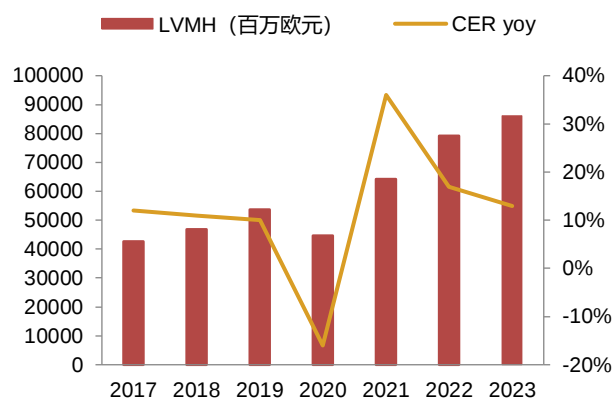
2 行业数据

2.1 奢侈品销售数据

2.1.1 奢侈品集团销售数据

➤ 奢侈品公司业绩及增速情况

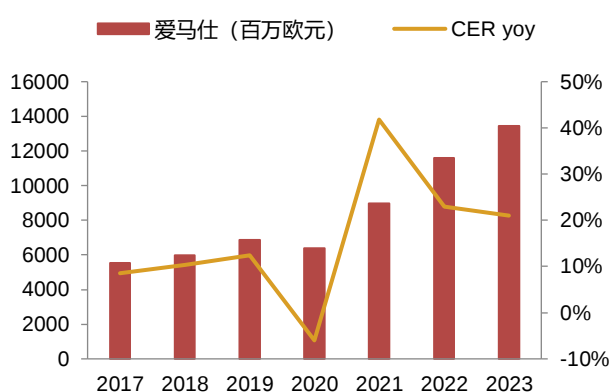
图1.2017-2023 年 LVMH 集团收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

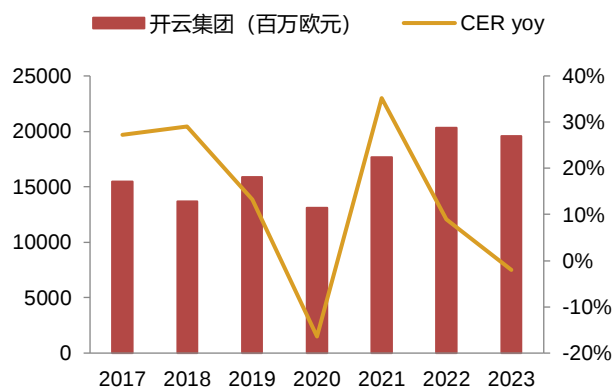
图2.2017-2023 年爱马仕收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

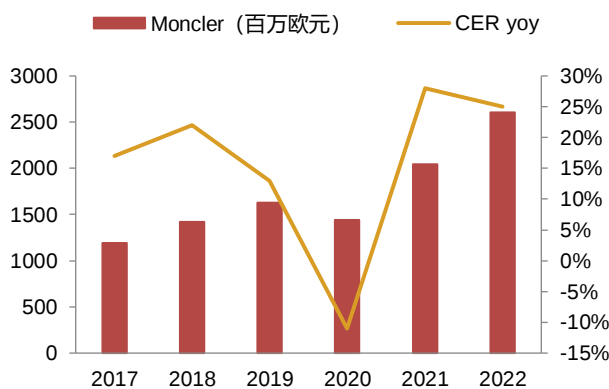
图3.2017-2023 年 Kering 集团收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

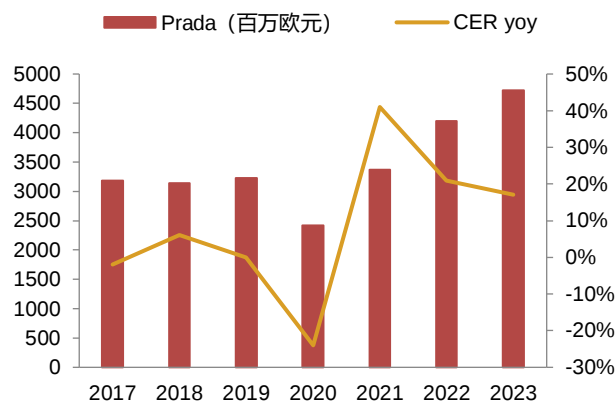
图4.2017-2022 年 Moncler 集团收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

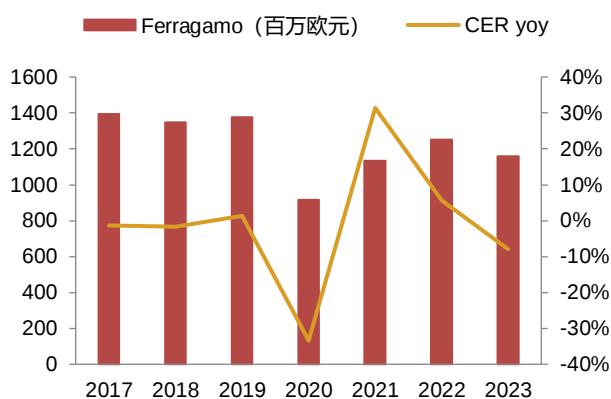
图5.2017-2023 年 Prada 集团收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

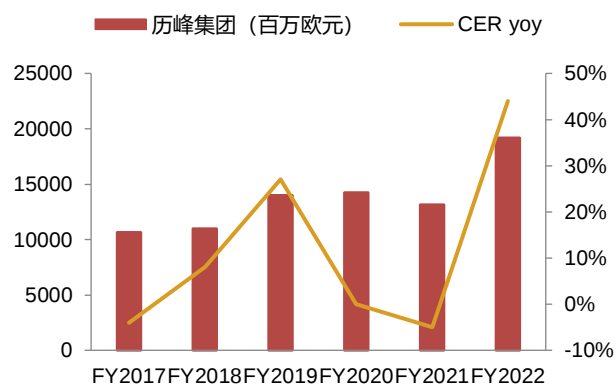
图6.2017-2023 年 Ferragamo 收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

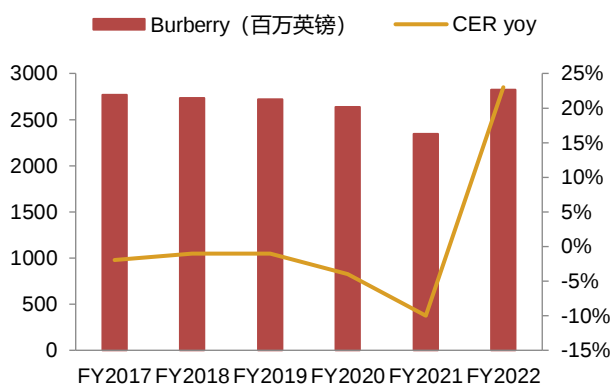
图7.2017-2022 财年历峰集团收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

图8.2017-2022 财年 Burberry 收入及固定汇率下增速



数据来源：公司公告，Wind，财通证券研究所

注：CER yoy 即为固定汇率下同比增速

表1.奢侈品公司收入增速（固定汇率下同比）

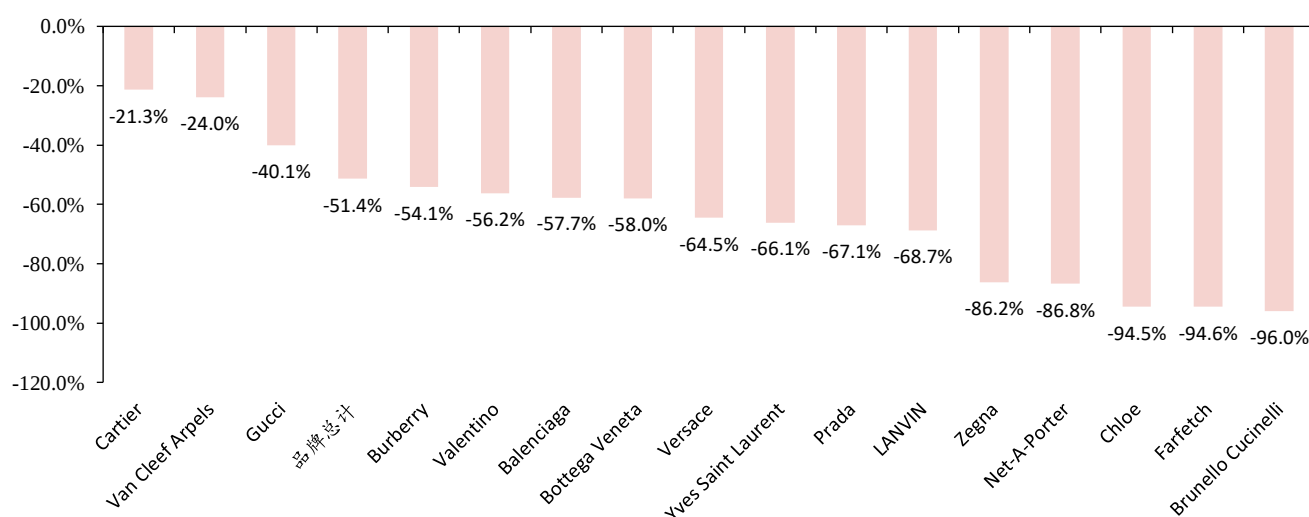
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	2023	24Q1
LVMH	23%	19%	19%	9%	17%	17%	17%	9%	10%	13%	+3%
Kering	21%	12%	14%	-7%	9%	1%	3%	-9%	-4%	-2%	-10%
爱马仕	27%	20%	24%	23%	23%	23%	28%	16%	18%	21%	+17%
Moncler	60%	26%	12%	19%	25%	23%	26%	7%	16%	17%	+16%
Prada	22% (22H1)		20% (22H2)		21%	22%	/	10%	17%	17%	17%

数据来源：各公司公告，财通证券研究所

2.1.2 奢侈品品牌天猫旗舰店销售情况（更新至 2024.04）

4 月天猫奢侈品销售额进一步下滑，价增趋势延续：我们追踪了 17 个奢侈品品牌（覆盖时装皮具、珠宝腕表和奢侈品电商）的天猫官方旗舰店的月度销售数据（不包含美妆香化产品），2024 年 4 月这些品牌销售额/销量合计较去年同期同比下滑 51%/62%，均价同比增长 26%。分品牌看，所有品牌均同比下滑：Cartier 同比-21.3%，Van Cleef Arpels 同比-24.0%，Gucci 同比-40.1%，Burberry 同比-54.1%，Valentino 同比-56.2%，Balenciaga 同比-57.7%，Bottega Veneta 同比-58.0%，Versace 同比-64.5%，Yves Saint Laurent 同比-66.1%，Prada 同比-67.1%，LANVIN 同比-68.7%，Zegna 同比-86.2%，Net-A-Porter 同比-86.8%，Chloe 同比-94.5%，Farfetch 同比-94.6%，Brunello Cucinelli 同比-96.0%。

图9.2024 年 4 月奢侈品品牌天猫旗舰店销售额同比增速



数据来源：Meritco，财通证券研究所

图10.奢侈品品牌天猫旗舰店月度销售情况

零售额（万元）																		
	品牌总计	Gucci	Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	Lanvin	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	36,447	6,943	2,988	2,586	709	1,984	827	876	406	917	466	355	709	85	6,992	2,835	5,210	1,560
2023.2	31,283	7,267	2,805	1,745	922	1,080	763	699	362	331	155	211	249	52	6,147	2,449	4,634	1,412
2023.3	28,442	5,876	2,384	2,273	902	1,351	707	794	401	639	175	226	359	116	3,572	1,950	4,775	1,941
2023.4	20,105	3,734	2,230	1,111	647	856	514	559	333	457	147	125	218	93	3,629	2,357	2,100	996
2023.5	25,643	5,580	2,643	2,029	538	1,738	594	742	263	301	404	95	485	48	3,774	3,026	2,810	573
2023.6	29,372	4,848	2,782	2,355	1,114	2,631	812	1,393	475	345	997	220	844	89	3,178	2,104	3,892	1,294
2023.7	18,076	3,441	1,788	920	553	872	461	487	239	591	233	189	427	41	2,819	1,876	2,743	399
2023.8	29,261	6,519	2,840	1,438	928	1,378	706	666	322	1,003	251	197	500	70	5,092	3,071	3,766	515
2023.9	16,450	3,063	1,416	1,295	764	988	445	400	187	742	121	29	295	29	2,476	1,698	2,024	477
2023.10	20,783	3,982	1,554	1,460	920	2,622	576	1,166	229	1,120	251	21	258	47	2,434	1,748	1,961	435
2023.11	23,248	5,167	2,508	2,069	954	2,014	615	1,405	214	627	389	23	812	15	2,542	1,217	2,301	376
2023.12	21,456	5,449	1,932	1,596	686	1,686	445	872	137	514	565	41	176	60	4,117	2,094	646	440
2024.1	20,568	5,609	2,106	1,529	548	1,338	442	458	254	321	312	42	166	71	3,688	2,396	995	292
2024.2	20,765	5,937	2,187	1,780	530	781	610	445	205	372	166	77	144	26	3,850	2,479	999	177
2024.3	15,218	3,587	1,694	1,445	547	681	484	673	166	250	154	19	81	19	2,321	2,109	803	185
2024.4	9,770	2,235	755	510	213	362	216	245	46	143	52	5	12		2,854	1,791	277	54
销量（件）																		
	品牌总计	Gucci	Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	Lanvin	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	74,145	8,478	2,799	4,398	812	3252	769	1,390	804	2,979	1,683	449	1,077	76	7,674	1602	29,052	6,851
2023.2	67,093	10,537	2,888	2,697	878	1427	741	904	744	1,161	1,563	274	318	60	8,193	1518	26,945	6,245
2023.3	63,545	8,037	2,809	3,611	816	1752	667	954	711	1,502	1,154	278	504	126	4,451	1148	27,141	7,884
2023.4	38,207	5,784	2,148	2,183	709	1282	539	758	658	1,444	971	177	321	115	4,370	1315	10,658	4,775
2023.5	51,686	8,845	2,344	3,722	605	3397	612	1,005	584	1,387	2,079	138	779	69	6,913	1838	14,217	3,152
2023.6	62,663	7,467	2,501	4,203	1,109	5289	746	1,880	969	1,389	4,228	309	1,361	99	4,175	1234	19,079	6,625
2023.7	38,290	6,106	1,683	1,788	571	1423	414	675	469	2,433	1,250	251	628	59	4,060	1066	13,244	2,170
2023.8	59,996	10,881	2,519	2,448	866	1816	683	959	584	3,462	2,026	247	683	64	7,931	1764	20,207	2,856
2023.9	32,654	5,453	1,306	1,768	672	1289	408	540	325	2,204	693	38	379	38	2,180	962	11,999	2,400
2023.10	36,733	6,195	1,308	2,125	755	4401	504	1,594	384	2,890	1,265	29	362	61	3,637	945	8,295	1,983
2023.11	40,617	7,529	2,053	3,314	950	3330	539	1,882	363	1,819	1,441	36	943	23	3,871	607	10,013	1,904
2023.12	36,338	9,637	1,523	2,928	618	2639	418	1,094	250	1,960	1,990	54	267	60	5,029	1207	4,771	1,893
2024.1	34,225	9,312	1,724	2,561	483	1970	446	628	424	1,231	1,675	69	259	69	4,757	1320	6,060	1,237
2024.2	33,191	9,687	1,942	2,627	485	1134	595	642	336	1,332	1,336	116	215	32	4,491	1379	5,979	863
2024.3	24,837	5,617	1,498	1,980	553	977	458	901	269	858	1,483	27	120	29	2,749	1073	5,238	1,007
2024.4	14,683	4,074	817	874	218	548	146	328	67	510	648	7	18		3,158	892	2,061	317
均价（元）																		
	品牌总计	Gucci	Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	Lanvin	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	4,916	8,189	10,676	5,879	8,735	6,102	10,760	6,303	5,044	3,079	2,766	7,901	6,586	11,133	9,111	17,695	1,793	2,277
2023.2	4,663	6,897	9,713	6,471	10,501	7,567	10,300	7,729	4,870	2,848	990	7,683	7,824	8,730	7,502	16,135	1,720	2,261
2023.3	4,476	7,311	8,486	6,294	11,057	7,711	10,601	8,328	5,644	4,257	1,516	8,113	7,129	9,192	8,026	16,987	1,759	2,462
2023.4	5,262	6,456	10,380	5,090	9,127	6,679	9,539	7,374	5,055	3,165	1,510	7,078	6,790	8,092	8,304	17,922	1,971	2,086
2023.5	4,961	6,309	11,275	5,451	8,892	5,116	9,708	7,380	4,506	2,168	1,941	6,914	6,232	6,973	5,460	16,465	1,976	1,818
2023.6	4,687	6,493	11,123	5,603	10,043	4,974	10,886	7,407	4,906	2,486	2,358	7,132	6,199	8,944	7,611	17,048	2,040	1,954
2023.7	4,721	5,635	10,625	5,145	9,686	6,129	11,127	7,213	5,093	2,428	1,866	7,546	6,793	7,033	6,944	17,597	2,071	1,823
2023.8	4,877	5,992	11,273	5,873	10,717	7,588	10,339	6,941	5,519	2,897	1,238	7,970	7,327	10,878	6,420	17,412	1,864	1,802
2023.9	5,038	5,618	10,841	7,327	11,372	7,667	10,904	7,412	5,767	3,366	1,739	7,734	7,789	7,618	11,356	17,652	1,686	1,987
2023.10	5,658	6,428	11,881	6,872	12,180	5,958	11,434	7,312	5,968	3,875	1,981	7,193	7,141	7,659	6,691	18,496	2,365	2,192
2023.11	5,724	6,862	12,215	6,243	10,046	6,047	11,417	7,463	5,907	3,445	2,700	6,436	8,614	6,320	6,567	20,053	2,298	1,976
2023.12	5,905	5,654	12,687	5,451	11,099	6,389	10,635	7,971	5,467	2,625	2,839	7,611	6,593	10,039	8,187	17,348	1,354	2,322
2024.1	6,010	6,023	12,216	5,969	11,342	6,793	9,906	7,297	5,988	2,604	1,862	6,149	6,420	10,307	7,752	18,155	1,643	2,364
2024.2	6,256	6,128	11,260	6,778	10,931	6,885	10,253	6,926	6,090	2,790	1,243	6,668	6,708	7,978	8,573	17,978	1,672	2,056
2024.3	6,127	6,387	11,310	7,298	9,900	6,972	10,576	7,466	6,170	2,919	1,037	6,989	6,753	6,403	8,442	19,659	1,533	1,832
2024.4	6,654	5,486	9,246	5,834	9,757	6,605	14,784	7,484	6,845	2,811	803	6,657	6,463		9,037	20,080	1,343	1,710

数据来源: Meritco, 财通证券研究所

图11.奢侈品品牌天猫旗舰店月度销售情况（同比增速）

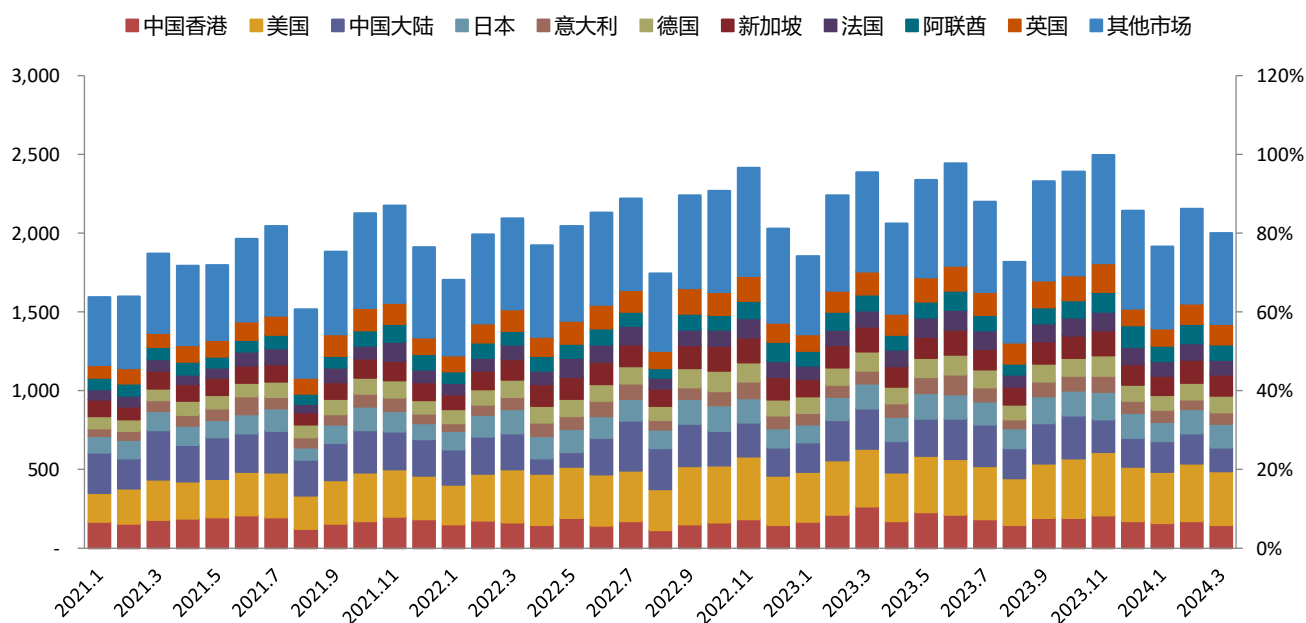
零售额同比增速																		
	品牌总计	Gucci	Yves Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	LANVIN	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	50%	22%	285%	13%	876%	37%	(25%)	(11%)	45%	79%	26%		81%		52%	109%	90%	16%
2023.2	104%	110%	455%	24%	258%	24%	9%	11%	136%	24%	208%		19%		93%	138%	199%	51%
2023.3	45%	28%	272%	23%	222%	20%	(20%)	(4%)	80%	167%	138%		18%		(9%)	63%	122%	81%
2023.4	20%	(33%)	58%	(10%)	34%	19%	76%	(24%)	42%	227%	67%		199%		136%	65%	32%	(9%)
2023.5	(12%)	(36%)	9%	75%	(27%)	50%	(27%)	(38%)	(21%)	13%	138%	30%	646%		(23%)	74%	(33%)	(46%)
2023.6	8%	62%	172%	(3%)	(7%)	1%	9%	(19%)	(44%)	(62%)	(42%)	6%	238%		26%	459%	(23%)	(49%)
2023.7	(13%)	(26%)	31%	(29%)	(27%)	(41%)	(40%)	(37%)	19%	44%	90%	109%	194%	376%	(20%)	165%	(12%)	(71%)
2023.8	45%	127%	184%	(23%)	56%	43%	77%	4%	116%	112%	26%	343%	391%	53%	124%	508%	30%	(90%)
2023.9	(6%)	(10%)	25%	(46%)	12%	55%	27%	7%	92%	60%	2%	177%	9%	(1%)	(47%)	43%	40%	60%
2023.10	(24%)	(2%)	2%	(16%)	(4%)	100%	(36%)	90%	(29%)	(27%)	22%	(73%)	(68%)	27%	(59%)	12%	(5%)	(89%)
2023.11	(36%)	12%	(14%)	(61%)	(7%)	(19%)	(23%)	69%	(64%)	(9%)	(46%)	(91%)	18%	(78%)	(53%)	(34%)	(57%)	(87%)
2023.12	(25%)	10%	(5%)	(26%)	1%	1%	(30%)	1%	(67%)	(20%)	14%	(87%)	(67%)	(17%)	(19%)	(28%)	(85%)	(57%)
2024.1	(44%)	(19%)	(30%)	(41%)	(23%)	(33%)	(47%)	(48%)	(37%)	(65%)	(33%)	(88%)	(77%)	(16%)	(47%)	(15%)	(81%)	(81%)
2024.2	(34%)	(18%)	(22%)	2%	(42%)	(28%)	(20%)	(36%)	(44%)	12%	7%	(63%)	(42%)	(51%)	(37%)	1%	(78%)	(87%)
2024.3	(46%)	(39%)	(29%)	(36%)	(39%)	(50%)	(31%)	(15%)	(59%)	(61%)	(12%)	(92%)	(77%)	(84%)	(35%)	8%	(83%)	(90%)
2024.4	(51%)	(40%)	(66%)	(54%)	(67%)	(58%)	(58%)	(56%)	(86%)	(69%)	(65%)	(96%)	(94%)		(21%)	(24%)	(87%)	(95%)
销量同比增速																		
	品牌总计	Gucci	Yves Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	LANVIN	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	30%	(21%)	132%	(11%)	833%	76%	(40%)	(1%)	1%	71%	(11%)		18%		(9%)	80%	101%	14%
2023.2	94%	61%	268%	(11%)	159%	29%	(9%)	0%	70%	10%	1236%		(35%)		40%	125%	229%	49%
2023.3	43%	(7%)	181%	(9%)	136%	23%	(35%)	(19%)	13%	71%	480%		(29%)		(38%)	46%	139%	64%
2023.4	17%	(32%)	52%	3%	35%	16%	45%	(29%)	16%	215%	55%		206%		172%	63%	42%	(14%)
2023.5	(16%)	(33%)	0%	54%	(19%)	107%	(37%)	(47%)	(32%)	53%	66%	5%	679%		75%	88%	(42%)	(44%)
2023.6	(21%)	73%	112%	(23%)	(16%)	16%	(18%)	(26%)	(71%)	(57%)	(25%)	(5%)	201%		88%	408%	(32%)	(57%)
2023.7	(16%)	(0%)	14%	(43%)	(25%)	(29%)	(56%)	(39%)	(7%)	70%	37%	54%	79%	228%	63%	268%	(20%)	(70%)
2023.8	26%	182%	129%	(29%)	44%	36%	34%	14%	67%	122%	98%	258%	263%	52%	437%	488%	14%	(78%)
2023.9	(8%)	6%	(10%)	(58%)	(3%)	54%	(10%)	(7%)	39%	19%	(20%)	73%	(18%)	3%	(64%)	27%	19%	44%
2023.10	(35%)	16%	(15%)	(31%)	(14%)	119%	(47%)	105%	(36%)	(53%)	4%	(74%)	(76%)	53%	(45%)	3%	(32%)	(84%)
2023.11	(49%)	25%	(21%)	(61%)	(5%)	(15%)	(35%)	72%	(60%)	(21%)	(43%)	(87%)	(26%)	(62%)	(43%)	(40%)	(66%)	(83%)
2023.12	(42%)	45%	(24%)	(27%)	(4%)	(5%)	(38%)	(22%)	(67%)	(48%)	(18%)	(81%)	(75%)	(18%)	(29%)	(26%)	(79%)	(52%)
2024.1	(54%)	10%	(38%)	(42%)	(41%)	(39%)	(42%)	(55%)	(47%)	(59%)	(0%)	(85%)	(76%)	(9%)	(38%)	(18%)	(79%)	(82%)
2024.2	(51%)	(8%)	(33%)	(3%)	(45%)	(21%)	(20%)	(29%)	(55%)	15%	(15%)	(58%)	(32%)	(47%)	(45%)	(9%)	(78%)	(86%)
2024.3	(61%)	(30%)	(47%)	(45%)	(32%)	(44%)	(31%)	(6%)	(62%)	(43%)	29%	(90%)	(76%)	(77%)	(38%)	(7%)	(81%)	(87%)
2024.4	(62%)	(30%)	(62%)	(60%)	(69%)	(57%)	(73%)	(57%)	(90%)	(65%)	(33%)	(96%)	(94%)		(28%)	(32%)	(81%)	(93%)
均价同比增速																		
	品牌总计	Gucci	Yves Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	LANVIN	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	16%	55%	66%	27%	5%	(22%)	26%	(9%)	43%	5%	42%		54%		67%	16%	(5%)	2%
2023.2	6%	30%	51%	40%	38%	(4%)	20%	11%	39%	12%	(77%)		82%		38%	6%	(9%)	1%
2023.3	2%	38%	32%	36%	37%	(2%)	24%	18%	60%	57%	(59%)		66%		47%	11%	(7%)	11%
2023.4	2%	(2%)	4%	(13%)	(1%)	3%	22%	8%	23%	4%	8%		(2%)		(13%)	1%	(7%)	6%
2023.5	6%	(4%)	9%	14%	(9%)	(28%)	15%	16%	16%	(26%)	44%	24%	(4%)		(56%)	(7%)	16%	(4%)
2023.6	37%	(6%)	28%	25%	12%	(13%)	33%	9%	94%	(13%)	(23%)		12%		(33%)	10%	14%	19%
2023.7	3%	(26%)	15%	24%	(3%)	(17%)	36%	3%	28%	(15%)	38%	36%	64%	45%	(51%)	(28%)	10%	(5%)
2023.8	15%	(19%)	24%	8%	8%	5%	32%	(9%)	29%	(5%)	(36%)	24%	35%	0%	(58%)	3%	14%	(54%)
2023.9	2%	(15%)	38%	30%	16%	1%	42%	15%	38%	35%	28%	61%	33%	(4%)	47%	12%	18%	12%
2023.10	16%	(16%)	19%	23%	11%	(9%)	21%	(7%)	10%	55%	17%	4%	34%	(17%)	(25%)	9%	40%	(31%)
2023.11	24%	(11%)	9%	0%	(2%)	(5%)	18%	(1%)	(9%)	15%	(5%)	(33%)	59%	(43%)	(17%)	10%	26%	(27%)
2023.12	28%	(24%)	24%	1%	5%	6%	14%	30%	2%	53%	39%	(30%)	29%	1%	14%	(3%)	(26%)	(10%)
2024.1	22%	(26%)	14%	2%	30%	11%	(8%)	16%	19%	(15%)	(33%)	(22%)	(3%)	(7%)	(15%)	3%	(8%)	4%
2024.2	34%	(11%)	16%	5%	4%	(9%)	(0%)	(10%)	25%	(2%)	26%	(13%)	(14%)	(9%)	14%	11%	(3%)	(9%)
2024.3	37%	(13%)	33%	16%	(10%)	(10%)	(0%)	(10%)	9%	(31%)	(32%)	(14%)	(5%)	(30%)	5%	16%	(13%)	(26%)
2024.4	26%	(15%)	(11%)	15%	7%	(1%)	55%	1%	35%	(11%)	(47%)	(6%)	(5%)		9%	12%	(32%)	(18%)

数据来源: Meritco, 财通证券研究所

2.2 瑞士表出口额（更新至 2024.03）

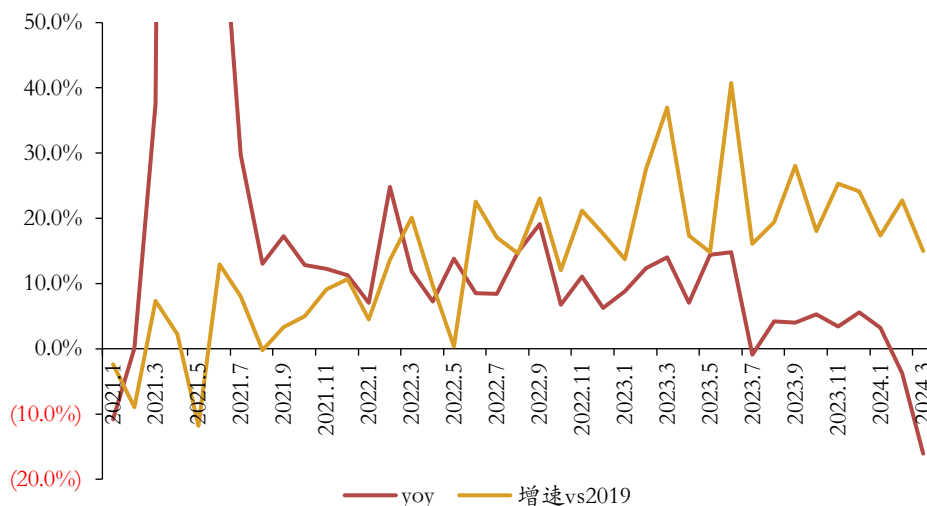
根据瑞士钟表协会 FHS 数据，2024 年 3 月，瑞士钟表出口额 20.02 亿瑞士法郎，同比降低 16.1%，相较于 2019 年增长 15.0%。

图12.瑞士表出口额（百万瑞士法郎）



数据来源：FHS，财通证券研究所

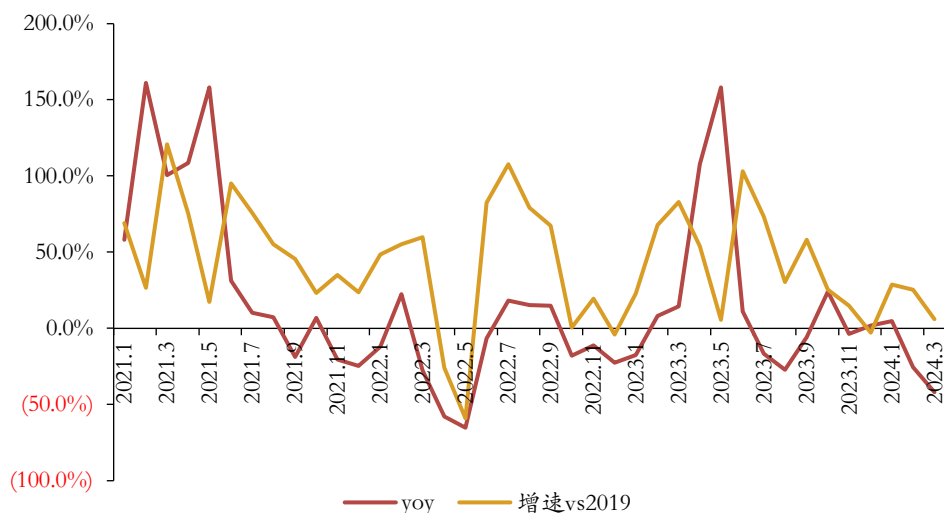
图13.瑞士表出口额增速（同比增速&相较于 19 年增速）



数据来源：FHS，财通证券研究所

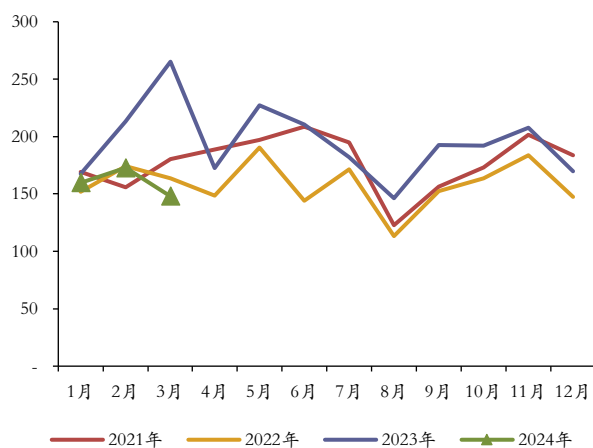
分地区看：2024 年 3 月瑞士表出口至主要国家和地区出口额均有较大幅度同比下滑，其中至中国香港地区和中国大陆下滑幅度最大，分别下滑 44.2%和 42.1%；与 2019 年相比，至中国香港地区和英国分别下滑 37.3%和 4.5%，其余均超疫情前水平，其中美国是涨幅最大的国家，增长 81.7%。

图14.瑞士表至中国大陆出口额增速（同比增速&相较于 2019 年增速）



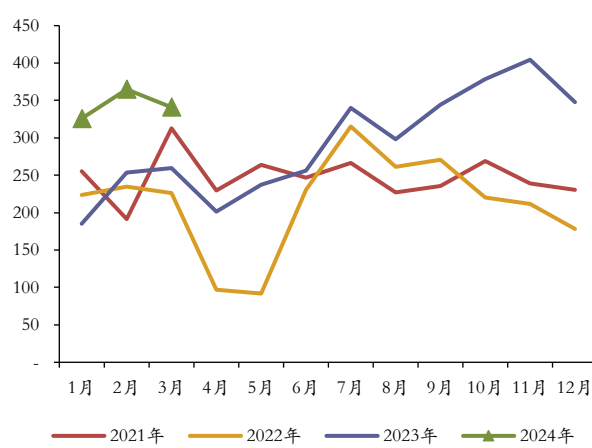
数据来源：FHS，财通证券研究所

图15.瑞士表至中国香港地区出口额（百万瑞士法郎）



数据来源：FHS，财通证券研究所

图16.瑞士表至美国出口额（百万瑞士法郎）



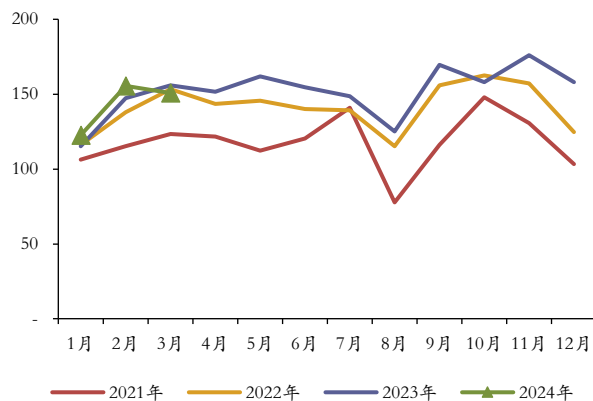
数据来源：FHS，财通证券研究所

图17.瑞士表至中国大陆出口额（百万瑞士法郎）



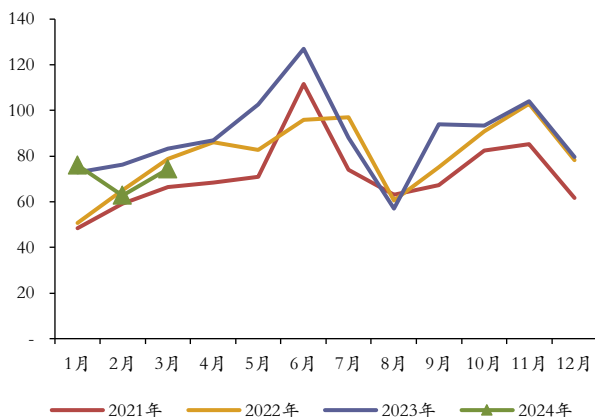
数据来源：FHS，财通证券研究所

图18.瑞士表至日本出口额（百万瑞士法郎）



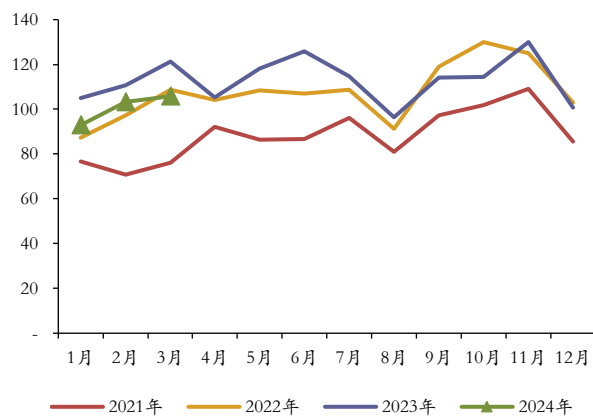
数据来源：FHS，财通证券研究所

图19.瑞士表至意大利出口额（百万瑞士法郎）



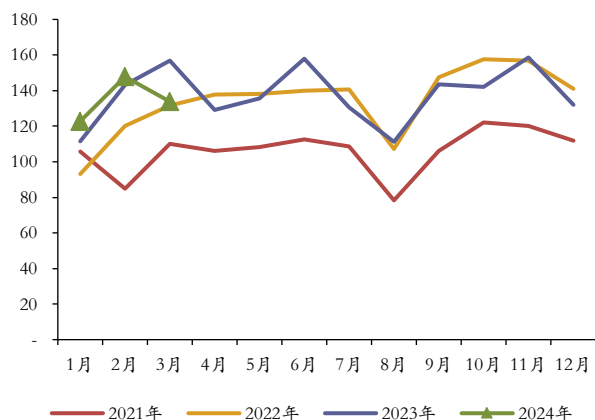
数据来源：FHS，财通证券研究所

图20.瑞士表至德国出口额（百万瑞士法郎）



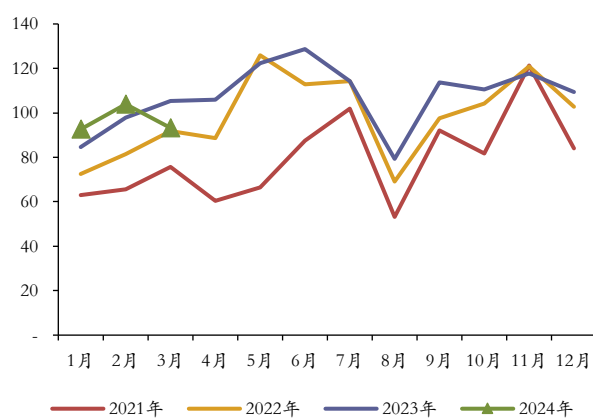
数据来源：FHS，财通证券研究所

图21.瑞士表至新加坡出口额（百万瑞士法郎）



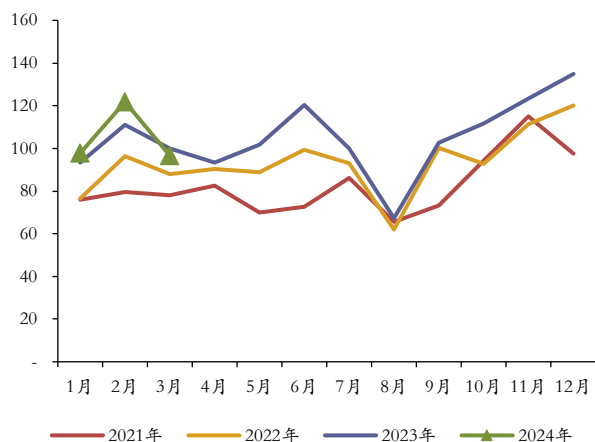
数据来源：FHS，财通证券研究所

图22.瑞士表至法国出口额（百万瑞士法郎）



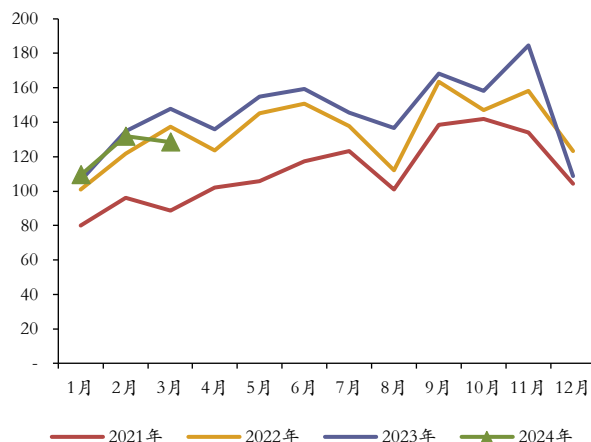
数据来源：FHS，财通证券研究所

图23.瑞士表至阿联酋出口额（百万瑞士法郎）



数据来源：FHS，财通证券研究所

图24.瑞士表至英国出口额（百万瑞士法郎）



数据来源：FHS，财通证券研究所

表2.瑞士表至各国/地区出口额增速（同比增速&相较于2019年增速）

同比增速												
日期	全球	中国香港地区	美国	中国大陆	日本	意大利	德国	新加坡	法国	阿联酋	英国	其他市场
2022.1	7.0%	(10.3%)	37.6%	(12.2%)	9.3%	4.8%	14.0%	(12.1%)	14.9%	1.1%	26.1%	11.6%
2022.2	24.8%	11.9%	33.5%	22.5%	19.8%	10.2%	37.6%	41.3%	24.1%	21.0%	26.8%	24.5%
2022.3	11.9%	(9.3%)	31.9%	(27.5%)	24.2%	18.3%	43.0%	19.6%	21.4%	12.4%	54.8%	14.5%
2022.4	7.3%	(21.2%)	36.9%	(57.8%)	18.1%	25.7%	13.1%	29.8%	47.1%	9.6%	21.2%	14.8%
2022.5	13.8%	(3.4%)	34.8%	(65.2%)	30.0%	16.3%	25.2%	27.3%	89.6%	27.0%	37.4%	27.0%
2022.6	8.5%	(31.0%)	17.8%	(6.5%)	16.5%	(14.1%)	23.6%	24.5%	28.8%	36.4%	28.8%	11.5%
2022.7	8.4%	(11.9%)	13.5%	18.4%	(1.4%)	31.0%	13.0%	29.3%	12.0%	8.0%	11.9%	1.6%
2022.8	14.8%	(7.7%)	23.1%	15.3%	48.3%	(4.1%)	12.7%	37.0%	29.9%	(5.5%)	11.2%	12.1%
2022.9	19.1%	(2.8%)	33.3%	15.1%	34.4%	11.7%	22.3%	39.0%	6.2%	37.2%	18.1%	12.9%
2022.10	6.8%	(5.5%)	16.5%	(18.1%)	9.9%	10.2%	27.6%	29.1%	27.3%	(1.5%)	3.5%	6.3%
2022.11	11.1%	(8.9%)	32.9%	(11.4%)	20.3%	20.6%	14.6%	30.5%	(0.2%)	(3.1%)	18.0%	11.4%
2022.12	6.0%	(19.8%)	12.2%	(22.6%)	20.6%	26.9%	20.6%	26.2%	22.4%	23.2%	18.2%	4.1%
2023.1	8.9%	10.3%	26.4%	(17.3%)	(0.8%)	43.6%	20.2%	19.8%	16.9%	21.8%	5.2%	3.4%
2023.2	12.3%	22.2%	15.7%	8.3%	6.7%	17.1%	13.6%	19.3%	20.4%	15.3%	10.4%	7.0%
2023.3	14.0%	61.9%	7.9%	14.4%	1.5%	5.7%	11.5%	19.0%	14.8%	13.9%	7.5%	9.1%
2023.4	7.1%	15.9%	(4.8%)	107.8%	5.5%	0.8%	1.2%	(6.2%)	19.5%	3.4%	9.9%	(1.9%)
2023.5	14.4%	19.2%	9.8%	158.3%	11.1%	24.2%	9.0%	(1.7%)	(2.9%)	14.5%	6.7%	2.8%
2023.6	14.8%	46.3%	8.9%	11.2%	10.1%	32.4%	17.6%	12.9%	14.1%	21.1%	5.6%	11.5%
2023.7	(0.9%)	6.4%	5.2%	(16.6%)	6.8%	(9.5%)	5.4%	(7.1%)	0.1%	7.4%	5.5%	(0.9%)
2023.8	4.2%	29.1%	13.8%	(27.3%)	8.7%	(5.9%)	5.5%	3.6%	14.8%	8.5%	21.7%	4.2%
2023.9	4.0%	26.5%	(6.3%)	(5.5%)	8.7%	24.9%	(4.1%)	(2.7%)	16.4%	2.4%	3.0%	7.1%
2023.10	5.3%	17.6%	5.1%	24.3%	(2.6%)	2.9%	(12.1%)	(9.8%)	6.2%	20.5%	7.8%	2.5%

2023.11	3.4%	12.9%	1.1%	(3.7%)	11.9%	1.1%	4.0%	1.0%	(2.7%)	10.9%	16.6%	0.1%
2023.12	5.5%	15.3%	11.6%	1.7%	26.8%	1.7%	(2.2%)	(7.4%)	6.3%	11.9%	(12.1%)	3.8%
2024.1	3.2%	(4.7%)	2.2%	5.0%	6.4%	4.4%	(11.4%)	10.1%	9.5%	4.7%	3.0%	5.1%
2024.2	(3.8%)	(18.9%)	5.5%	(25.4%)	5.6%	(17.8%)	(6.7%)	3.3%	6.1%	9.7%	(2.0%)	(0.9%)
2024.3	(16.1%)	(44.2%)	(6.5%)	(42.1%)	(3.1%)	(10.6%)	(12.7%)	(14.7%)	(11.6%)	(3.5%)	(13.0%)	(7.5%)

相较于 2019 年增速

日期	全球	中国 香港地区	美国	中国 大陆	日本	意大利	德国	新加坡	法国	阿联酋	英国	其他 市场
2022.1	4.5%	(38.1%)	41.2%	48.5%	(0.4%)	(14.2%)	2.7%	6.5%	10.4%	(2.8%)	(12.4%)	6.7%
2022.2	13.6%	(29.0%)	71.4%	55.2%	16.4%	(11.1%)	19.7%	18.0%	13.5%	(2.6%)	(3.6%)	10.6%
2022.3	20.1%	(30.7%)	80.1%	60.0%	11.9%	9.0%	35.0%	37.6%	20.2%	0.5%	2.1%	16.7%
2022.4	9.7%	(40.8%)	57.0%	(26.0%)	4.3%	4.0%	1.4%	32.0%	5.0%	38.0%	22.8%	19.0%
2022.5	0.4%	(30.0%)	57.6%	(59.1%)	(4.3%)	(18.5%)	5.8%	22.4%	0.0%	7.6%	48.8%	7.5%
2022.6	22.5%	(27.4%)	60.0%	82.6%	3.8%	15.0%	9.9%	43.3%	12.6%	60.2%	21.9%	14.4%
2022.7	17.1%	(33.2%)	68.6%	107.9%	(4.4%)	(0.3%)	20.1%	25.3%	22.9%	23.0%	25.7%	1.2%
2022.8	14.6%	(31.9%)	47.7%	79.2%	(6.6%)	0.7%	10.4%	21.2%	3.4%	25.3%	16.0%	5.4%
2022.9	23.1%	(22.6%)	71.2%	67.3%	6.3%	(10.6%)	16.9%	34.7%	14.4%	20.8%	33.9%	14.7%
2022.10	12.1%	(14.6%)	58.3%	0.8%	11.2%	(0.3%)	20.0%	44.1%	(8.7%)	12.5%	1.3%	8.5%
2022.11	21.2%	(12.9%)	64.7%	19.5%	11.9%	6.9%	20.2%	8.6%	38.8%	52.8%	57.7%	11.4%
2022.12	17.3%	(23.0%)	47.0%	(4.2%)	18.7%	(12.3%)	6.2%	33.0%	18.3%	96.6%	34.3%	19.1%
2023.1	13.7%	(31.7%)	78.4%	22.8%	(1.2%)	23.2%	23.4%	27.6%	29.0%	18.4%	(7.9%)	10.4%
2023.2	27.6%	(13.2%)	98.3%	68.0%	24.2%	4.1%	35.9%	40.7%	36.7%	12.2%	6.4%	18.3%
2023.3	37.0%	12.3%	94.3%	83.1%	13.6%	15.2%	50.6%	63.7%	38.0%	14.4%	9.7%	27.3%
2023.4	17.4%	(31.4%)	49.4%	53.8%	10.0%	4.8%	2.5%	23.9%	25.4%	42.7%	35.0%	16.8%
2023.5	14.8%	(16.5%)	73.0%	5.7%	6.2%	1.2%	15.3%	20.4%	(2.9%)	23.3%	58.8%	10.5%
2023.6	40.7%	6.2%	74.2%	103.1%	14.3%	52.3%	29.2%	61.9%	28.4%	94.0%	28.8%	27.5%
2023.7	16.0%	(28.9%)	77.3%	73.4%	2.1%	(9.8%)	26.6%	16.4%	23.0%	32.1%	32.7%	0.2%
2023.8	19.4%	(12.1%)	68.0%	30.3%	1.5%	(5.3%)	16.4%	25.6%	18.7%	36.0%	41.2%	9.9%
2023.9	28.0%	(2.1%)	60.5%	58.1%	15.5%	11.7%	12.1%	31.1%	33.1%	23.7%	37.9%	22.8%
2023.10	18.0%	0.4%	66.3%	25.2%	8.3%	2.5%	5.5%	29.9%	(3.0%)	35.5%	9.2%	11.1%
2023.11	25.3%	(1.6%)	66.5%	15.1%	25.2%	8.0%	25.0%	9.7%	35.0%	69.4%	83.9%	11.5%
2023.12	24.1%	(11.3%)	64.8%	(2.6%)	50.5%	(10.9%)	3.8%	24.4%	26.0%	120.8%	18.4%	23.9%
2024.1	17.4%	(34.9%)	82.4%	28.9%	5.1%	28.6%	9.3%	40.5%	41.2%	24.0%	(5.1%)	16.0%
2024.2	22.7%	(29.6%)	109.2%	25.4%	31.2%	(14.5%)	26.8%	45.3%	45.1%	23.2%	4.3%	17.2%
2024.3	15.0%	(37.3%)	81.7%	6.1%	10.0%	3.0%	31.4%	39.7%	22.0%	10.4%	(4.5%)	17.8%

数据来源：FHS，财通证券研究所

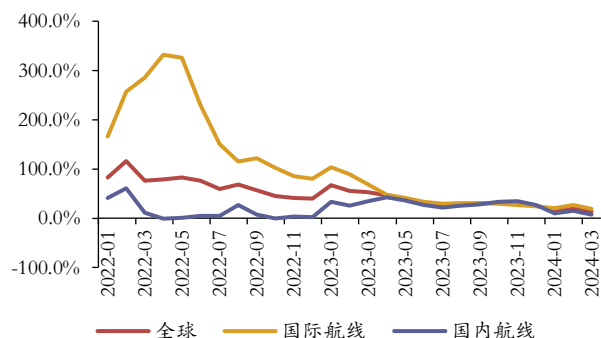
2.3 全球旅客流量（更新至 2024.3）

➤ 载客里程收入（RPK）

根据 IATA，2024 年 3 月全球收入客运公里数（RPK）同比增长 13.8%，24Q1 同比增长 16.9%。具体来看，1) 3 月全球国际 RPK 恢复势头强劲，同比增长 18.9%，

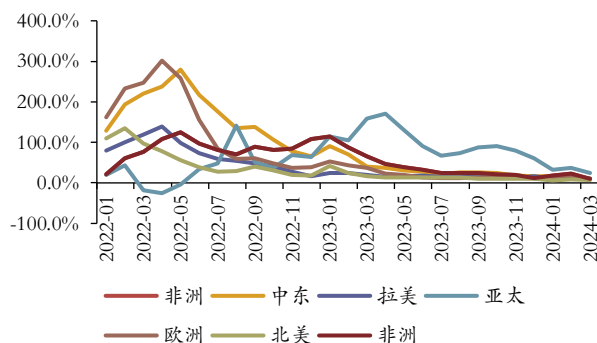
24Q1 同比增长 21.5%；2) 3 月全球国内 RPK 同比增长 6.6%，24Q1 同比增长 10.4%。

图25.全球及国际、国内航线 RPK 同比情况



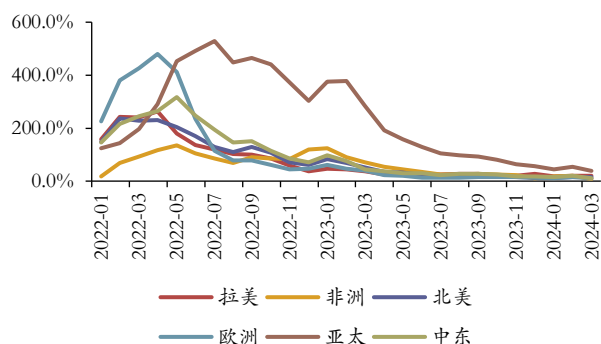
数据来源：IATA，财通证券研究所

图26.全球航线 RPK 分地区同比情况



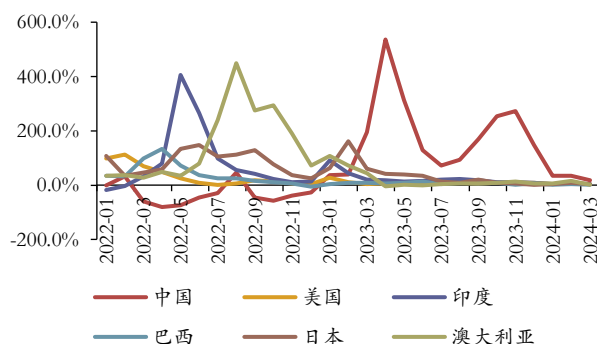
数据来源：IATA，财通证券研究所

图27.国际航线 RPK 分地区同比情况



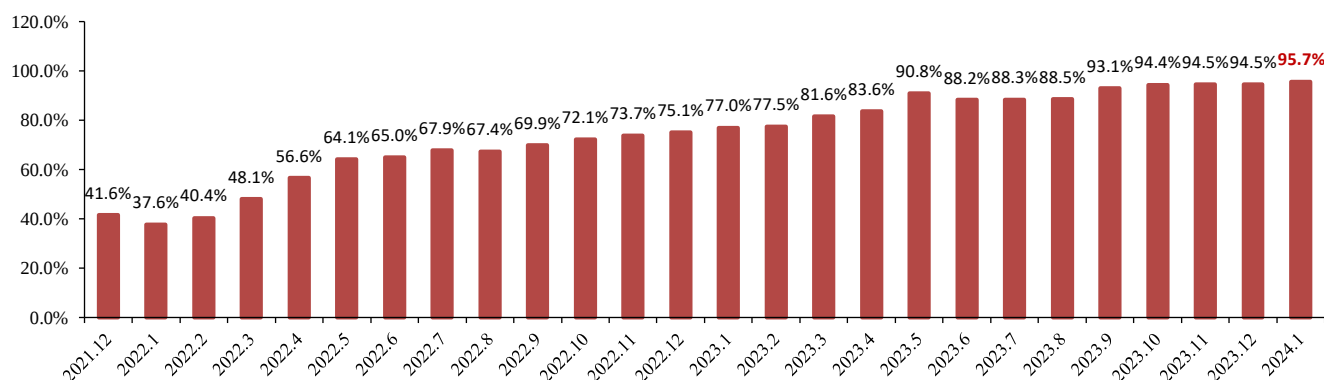
数据来源：IATA，财通证券研究所

图28.国内航线 RPK 分国家同比情况



数据来源：IATA，财通证券研究所

图29.全球国际旅客量相较 2019 年恢复水平 (RPK)



数据来源：IATA，财通证券研究所

表3.各地区国际旅客量相较 2019 年恢复水平 (RPK)

	合计	非洲	亚太地区	欧洲	拉丁美洲	中东	北美
2021.12	41.6%	39.5%	12.5%	58.5%	59.6%	48.8%	58.3%
2022.1	37.6%						
2022.2	40.4%	48.0%	12.0%	54.6%	56.1%	53.8%	55.6%
2022.3	48.1%	50.9%	16.5%	61.9%	61.3%	64.3%	64.5%
2022.4	56.6%	52.9%	21.6%	74.2%	69.9%	65.0%	75.3%
2022.5	64.1%	66.8%	26.1%	79.1%	69.8%	90.0%	78.7%
2022.6	65.0%	65.3%	29.8%	79.6%	73.0%	74.3%	83.5%
2022.7	67.9%	70.6%	35.3%	79.7%	76.3%	77.7%	87.3%
2022.8	67.4%	70.6%	37.7%	78.6%	77.3%	74.8%	85.4%
2022.9	69.9%	73.6%	41.5%	78.4%	78.8%	83.2%	89.4%
2022.10	72.1%	75.1%	43.4%	82.4%	84.9%	86.0%	90.0%
2022.11	73.7%	80.0%	49.5%	82.9%	84.1%	85.2%	93.9%
2022.12	75.1%	85.8%	51.9%	85.5%	81.6%	83.7%	93.1%
2023.1	77.0%	87.2%	56.1%	85.3%	80.7%	88.7%	93.9%
2023.2	77.5%	92.3%	58.4%	82.5%	81.2%	93.7%	92.8%
2023.3	81.6%	88.8%	64.4%	86.3%	84.3%	92.5%	96.9%
2023.4	83.6%	81.7%	65.6%	90.6%	90.5%	87.6%	100.4%
2023.5	90.8%	95.9%	68.7%	95.4%	90.6%	117.2%	101.8%
2023.6	88.2%	87.4%	71.0%	92.9%	93.9%	95.8%	102.0%
2023.7	88.3%	86.6%	72.1%	93.9%	94.2%	94.3%	99.4%
2023.8	88.5%	88.9%	75.5%	90.2%	100.1%	95.7%	100.6%
2023.9	93.1%	94.1%	79.7%	94.0%	102.0%	105.3%	105.3%
2023.10	94.4%	98.0%	80.5%	96.5%	104.8%	106.6%	105.2%
2023.11	94.5%	96.6%	83.0%	97.1%	102.0%	101.2%	107.4%
2023.12	88.6%	90.7%	72.7%	93.0%	94.2%	98.0%	101.4%
2024.1	95.7%	102.9%	83.7%	99.6%	98.0%	103.7%	106.4%

数据来源：IATA，财通证券研究所

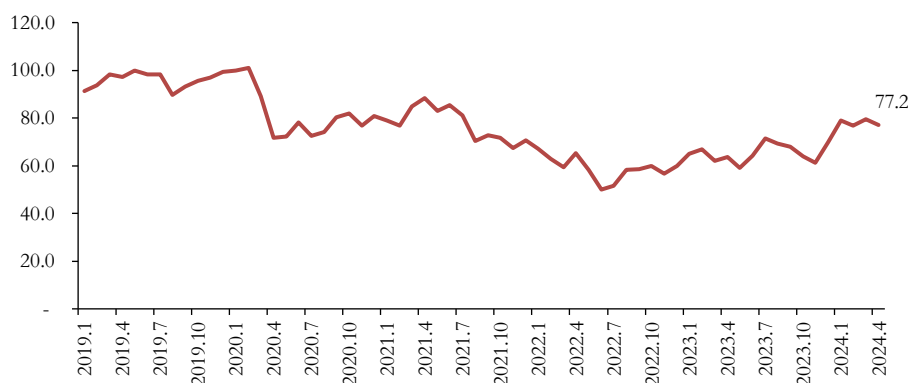
注：红色底纹表示超过疫情前水平

2.4 消费者信心指数（更新至 2024.04）

➤ 美国消费者信心指数

根据密歇根大学数据，美国 2024 年 4 月消费者信心指数 77.2，环比下降 2.8%，消费者信心略有下降，2024 年 2 月美国消费者信心指数波动至阶段性低点 76.9 后，3 月小幅回升超过 1 月指数，4 月再次回落，当前仍略高于 2 月指数。

图30.美国消费者信心指数



数据来源：密歇根大学消费者调研，财通证券研究所

3 风险提示

宏观经济波动风险；奢侈品品牌声誉受损；行业竞争加剧。