

一季度硬奢需求疲软，头部品牌展店速度不减

■ 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. 《Richemont 集团：24Q1 收入同比+2%，硬奢疲软》 2024-05-20
2. 《五月主题思路继续发酵》 2024-05-19
3. 《非头部奢侈品品牌业绩承压，国内线上销售表现不佳》 2024-05-15

核心观点

- ❖ **Richemont 集团 24Q1 收入同比+2%，硬奢疲软：**公司 FY2024 营收 206.16 亿欧元，同比+3%，固定汇率下同比+8%；单季度看 FY24Q4(24Q1) 营收 48.02 亿欧元，同比-1%，固定汇率下同比+2%。**分品类看，硬奢疲软明显，其中珠宝表现略好于表类：**1) 核心珠宝部门营收增速环比大幅收窄：24Q1 珠宝部门营收 33.37 亿欧元，贡献占比 69%，同比+3%，较 23Q4 12%的增幅明显收窄；2) 专业制表部门：24Q1 部门营收同比-1%至 8.41 亿欧元，行业层面来看，24Q1 瑞士表整体出口额下滑 6%，一季度全球钟表需求相对偏弱。**分地区看，亚太（不含日本）表现不佳，其余地区趋势向好：**1) 第一大市场亚太地区（不含日本）大幅转跌：24Q1 该地区收入 19.09 亿欧元，同比-12%，23Q4 增速为 13%；行业层面看，24Q1 至中国大陆/中国香港地区瑞士表出口额大幅下滑 24%/26%，跌幅远大于全球市场的 6%；2) 日本地区增幅扩大：24Q1 日本同比+41%至 4.13 亿欧元，较 23Q4 18%的增幅显著扩大，受中国游客量增长以及日元疲软带动；3) 美洲地区向好：同比增长+12%至 10.57 亿欧元，营收增速环比连续三个季度扩张，23Q3 和 23Q4 分别同比+4%和+8%；4) 欧洲地区同比转正：24Q1 营收 9.63 亿欧元，同比+7%，结束 23Q3 和 23Q4 分别-1%和-3%的负增长。
- ❖ **Burberry 集团 FY24 营收同比-4%，拐点未现：**公司 FY2024 收入下跌 4%至 29.68 亿英镑，经调整后的经营利润大幅下滑 34%至 4.18 亿英镑，毛利下跌 8%至 20 亿英镑，毛利率为 67.7%，同店销售额全年下跌 1%，其中 FY24Q4 (24Q1) 同店销售额下滑 12%。**分地区看：**FY2024 亚洲市场收入下跌 1%至 12.86 亿英镑，EMEIA 市场增长 1%至 10.17 亿英镑，美洲市场则大跌 19%至 6.03 亿英镑，其中公司在亚太市场业绩继续恶化，FY24Q4 亚太地区同店销售额大幅下滑 17%，中国内地市场下滑 19%，美洲市场大跌 12%，EMEIA 市场下跌 3%。
- ❖ **爱马仕二季度全球展店动态频繁：**1) **美国：**4月24日，爱马仕位于美国新泽西州普林斯顿大学城的全新精品店开业，该家精品店是爱马仕在美国的第 41 家门店、新泽西州的第 3 家门店，也标志着爱马仕成为首个在常春藤联盟院校所在城镇开设实体精品店的奢侈品牌；2) **印度：**4月25日，爱马仕在印度孟买的 Jio World Plaza 购物中心开设了品牌在孟买的第二家门店，这也是品牌在印度开设的第三家门店；3) **中东巴林：**4月30日，爱马仕宣布其迁址至全新海滨购物胜地 Marassi Galleria 后的巴林王国门店全新开业，是爱马仕品牌在中东地区的第六家门店。
- ❖ **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	Richemont 集团 24Q1 收入同比+2%，硬奢疲软.....	4
1.2	Burberry 集团 FY24 营收同比-4%，拐点未现.....	4
1.3	爱马仕二季度全球展店动态频繁.....	5
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.....	6
图 4. 2017-2022 年 Moncler 集团收入及固定汇率下增速	6
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. 2018-2024 财年历峰集团收入及固定汇率下增速	6
图 8. 2018-2024 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）	7
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 Richemont 集团 24Q1 收入同比+2%，硬奢疲软

Richemont 集团发布截止 3 月 31 日的 FY2024 财报：公司 FY24 营收 206.16 亿欧元，同比+3%，固定汇率下同比+8%；单季度看 FY24Q4(24Q1)营收 48.02 亿欧元，同比-1%，固定汇率下同比+2%。

分品类看，硬奢疲软明显，其中珠宝表现略好于表类。1) 核心珠宝部门营收增速环比大幅收窄：24Q1 珠宝部门营收 33.37 亿欧元，贡献占比 69%，同比+3%，较 23Q4 12%的增幅明显收窄；2) 专业制表部门：24Q1 部门营收同比-1%至 8.41 亿欧元，行业层面来看，24Q1 瑞士表整体出口额下滑 6%，一季度全球钟表需求相对偏弱。

分地区看，亚太（不含日本）表现不佳，其余地区趋势向好。1) 第一大市场亚太地区（不含日本）大幅转跌：24Q1 该地区收入 19.09 亿欧元，同比-12%，23Q4 增速为 13%；行业层面看，24Q1 至中国大陆/中国香港地区瑞士表出口额大幅下滑 24%/26%，跌幅远大于全球市场的 6%；2) 日本地区增幅扩大：24Q1 日本同比+41%至 4.13 亿欧元，较 23Q4 18%的增幅显著扩大，受中国游客量增长以及日元疲软带动；3) 美洲地区向好：同比增长+12%至 10.57 亿欧元，营收增速环比连续三个季度扩张，23Q3 和 23Q4 分别同比+4%和+8%；4) 欧洲地区同比转正：24Q1 营收 9.63 亿欧元，同比+7%，结束 23Q3 和 23Q4 分别-1%和-3%的负增长。

1.2 Burberry 集团 FY24 营收同比-4%，拐点未现

Burberry 集团发布截止 3 月 31 日的 FY2024 财报：公司 FY2024 收入下跌 4%至 29.68 亿英镑，经调整后的经营利润大幅下滑 34%至 4.18 亿英镑，毛利下跌 8%至 20 亿英镑，毛利率为 67.7%，同店销售额全年下跌 1%，其中 FY24Q4（24Q1）同店销售额下滑 12%。

分地区看：FY2024 亚洲市场收入下跌 1%至 12.86 亿英镑，EMEIA 市场增长 1%至 10.17 亿英镑，美洲市场则大跌 19%至 6.03 亿英镑，其中公司在亚太市场业绩继续恶化，FY24Q4 亚太地区同店销售额大幅下滑 17%，中国内地市场下滑 19%，美洲市场大跌 12%，EMEIA 市场下跌 3%。

分渠道看：FY2024 零售业务全年收入下跌 4%至 24 亿英镑，批发业务下跌 7%至 5.06 亿英镑，授权收入增长 23%至 6200 万英镑。

1.3 爱马仕二季度全球展店动态频繁

1) **美国**: 4月24日, 爱马仕位于美国新泽西州普林斯顿大学城的全新精品店开业, 该家精品店是爱马仕在美国的第41家门店、新泽西州的第3家门店, 也标志着爱马仕成为首个在常春藤联盟院校所在城镇开设实体精品店的奢侈品牌。

2) **印度**: 4月25日, 爱马仕在印度孟买的 Jio World Plaza 购物中心开设了品牌在孟买的第二家门店, 这也是品牌在印度开设的第三家门店, 由巴黎建筑设计事务所 RDAI 主持设计, 门店设计结合了孟买当地文化。

3) **中东巴林**: 4月30日, 爱马仕宣布其迁址至全新海滨购物胜地 Marassi Galleria 后的巴林王国(Bahrain)门店全新开业, 是爱马仕品牌在中东地区的第六家门店, 门店设计将品牌风格与当地天空和大海之间的广阔沙漠景观相结合。

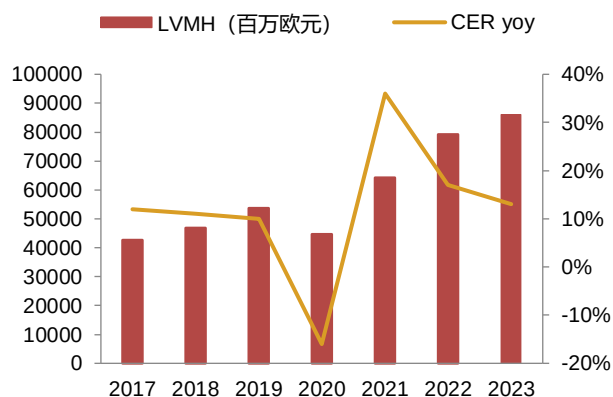
2 行业数据

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

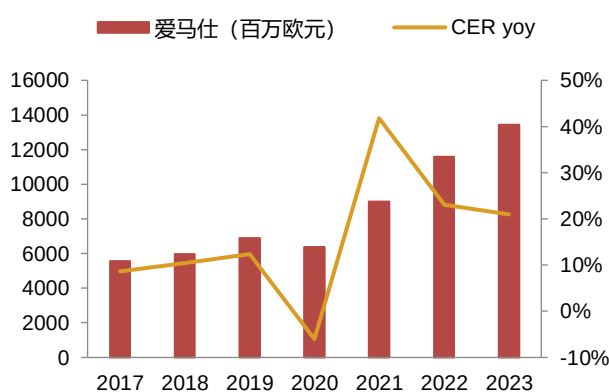
图1.2017-2023 年 LVMH 集团收入及固定汇率下增速



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

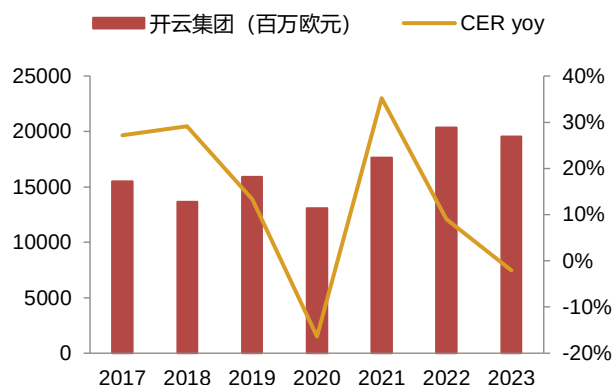
图2.2017-2023 年爱马仕收入及固定汇率下增速



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

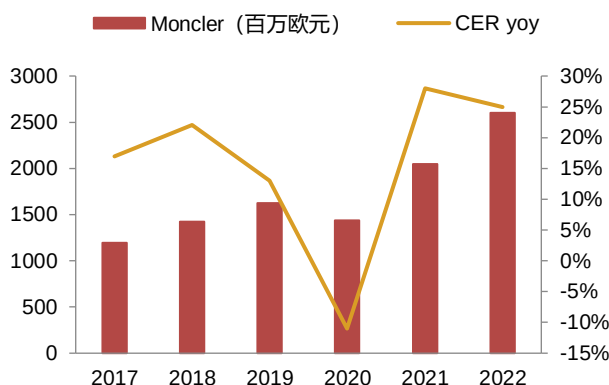
图3.2017-2023 年 Kering 集团收入及固定汇率下增速



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

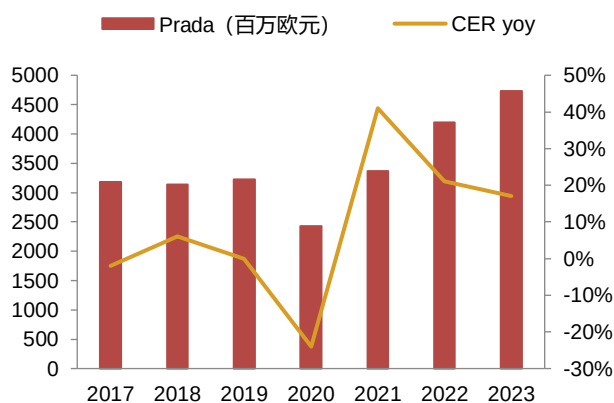
图4.2017-2022 年 Moncler 集团收入及固定汇率下增速



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

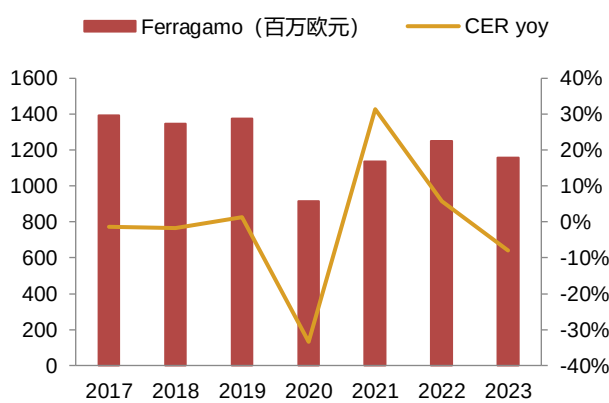
图5.2017-2023 年 Prada 集团收入及固定汇率下增速



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

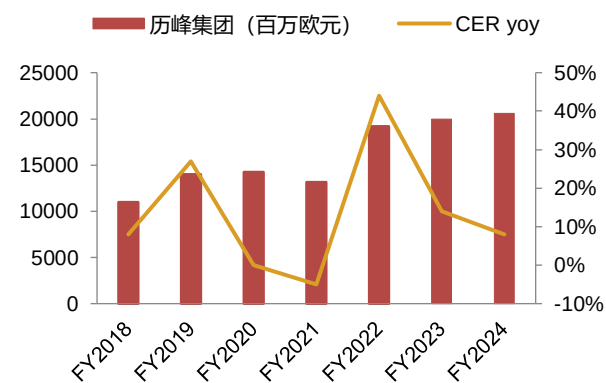
图6.2017-2023 年 Ferragamo 收入及固定汇率下增速



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

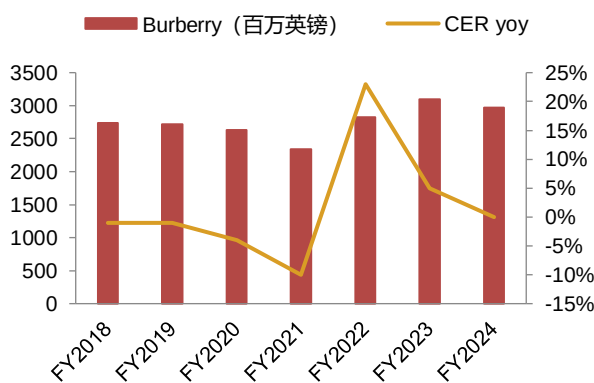
图7.2018-2024 财年历峰集团收入及固定汇率下增速



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8.2018-2024 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）

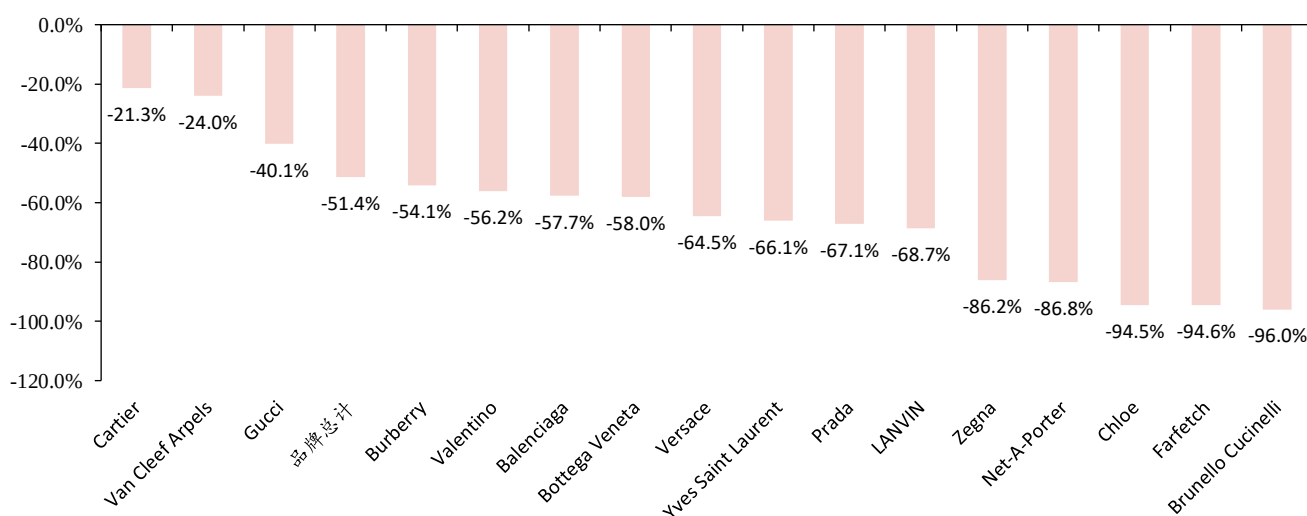
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	2023	24Q1
LVMH	23%	19%	19%	9%	17%	17%	17%	9%	10%	13%	+3%
Kering	21%	12%	14%	-7%	9%	1%	3%	-9%	-4%	-2%	-10%
爱马仕	27%	20%	24%	23%	23%	23%	28%	16%	18%	21%	+17%
Moncler	60%	26%	12%	19%	25%	23%	26%	7%	16%	17%	+16%
Prada	22% (22H1)		20% (22H2)		21%	22%	/	10%	17%	17%	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-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	396
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）

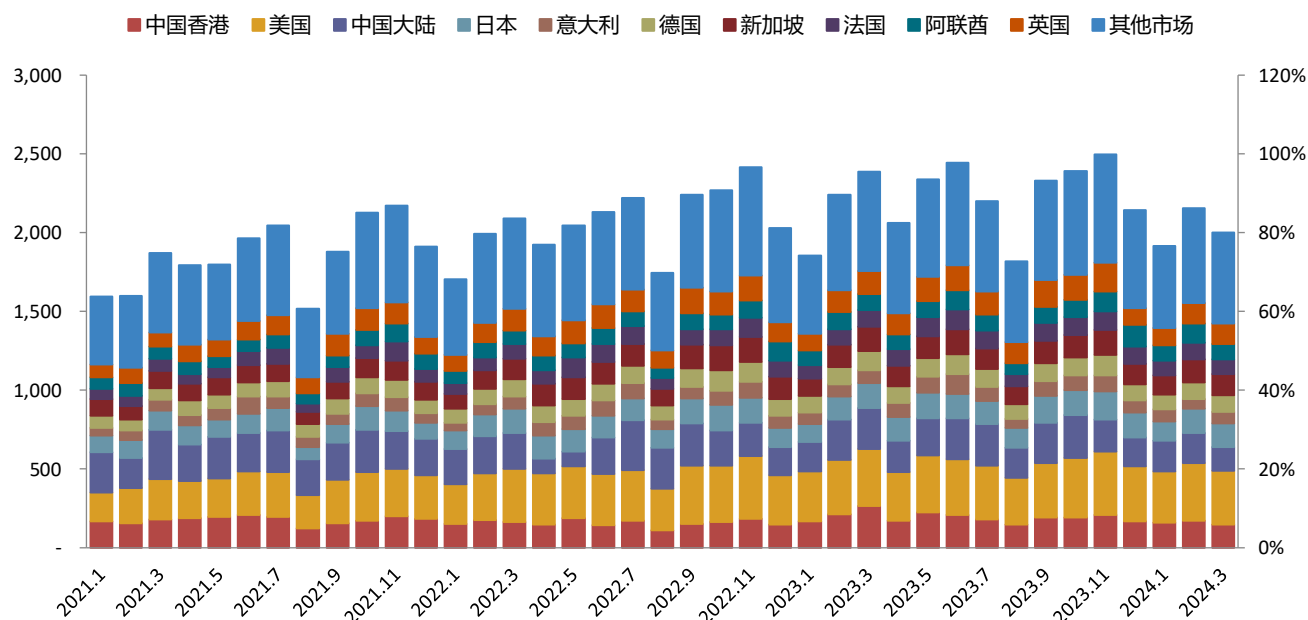
零售额同比增速																	
品牌总计	Gucci	Yves Saint Laurent	Burberry	Prada	Balenciaga	Bottega Veneta	Valentino	Zegna	LANVIN	Versace	Brunello Cucinelli	Chloe	Berluti	Cartier	Van Cleef Arpels	Net-A-Porter	Farfetch
2023.1	50%	22%	285%	13%	876%	37%	(25%)	(11%)	45%	79%	26%		81%		52%	109%	90%
2023.2	104%	110%	455%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

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）

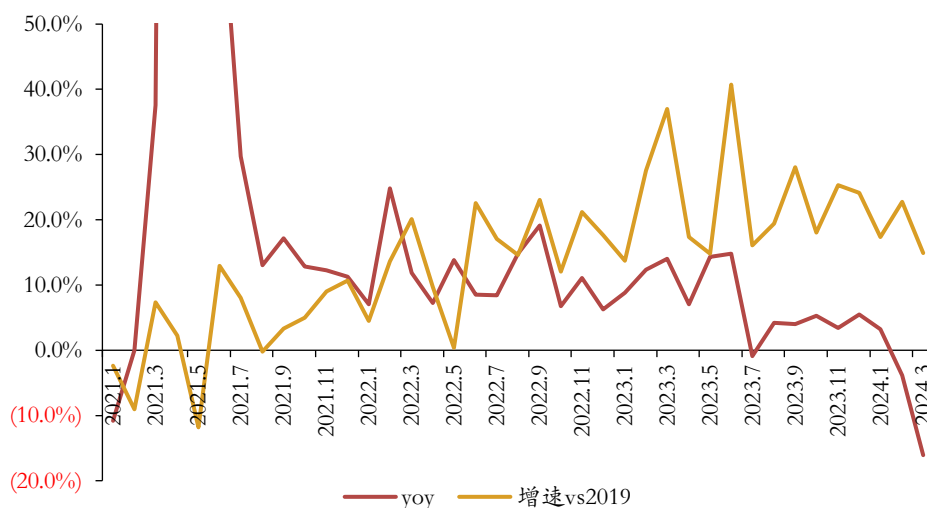
根据瑞士钟表协会 FHS 数据，2024 年 3 月，瑞士钟表出口额 20.02 亿瑞士法郎，同比降低 16.1%，相较于 2019 年增长 15.0%。

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

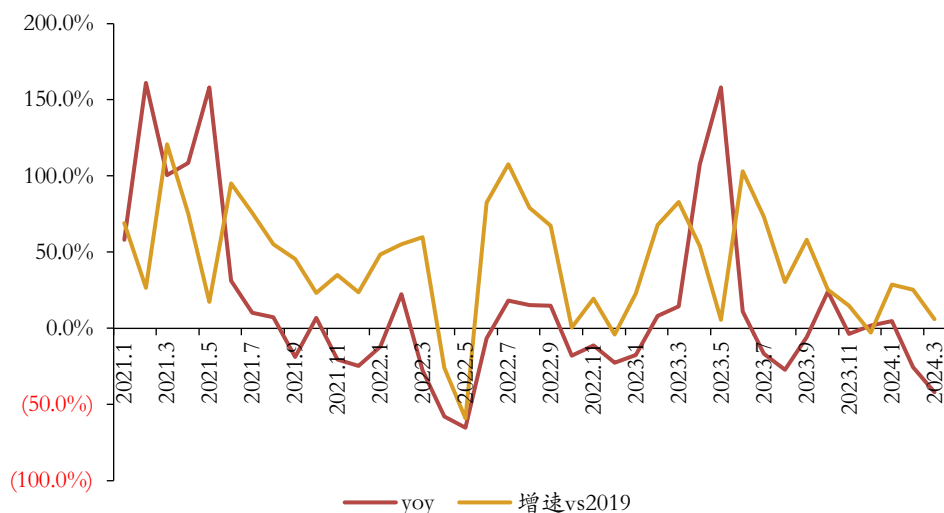
图13.瑞士表出口额增速（同比增速&相较于 19 年增速）



数据来源：FHS，财通证券研究所

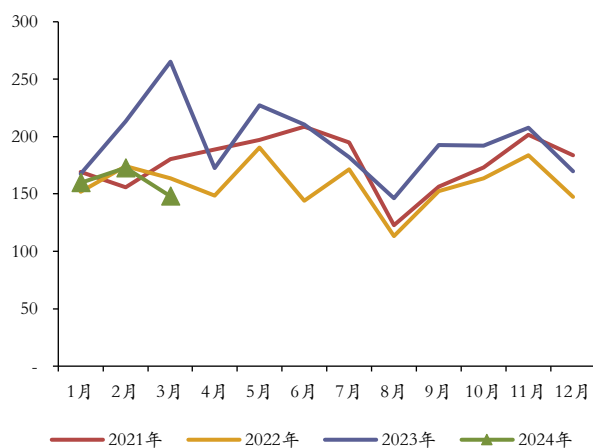
分地区看：2024 年 3 月瑞士表出口至主要国家和地区出口额均有较大幅度同比下滑，其中至中国香港地区和中国大陆下滑幅度最大，分别下滑 44.2%和 42.1%；与 2019 年相比，至中国香港地区和英国分别下滑 37.3%和 4.5%，其余均超疫情前水平，其中美国是涨幅最大的国家，增长 81.7%。

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）



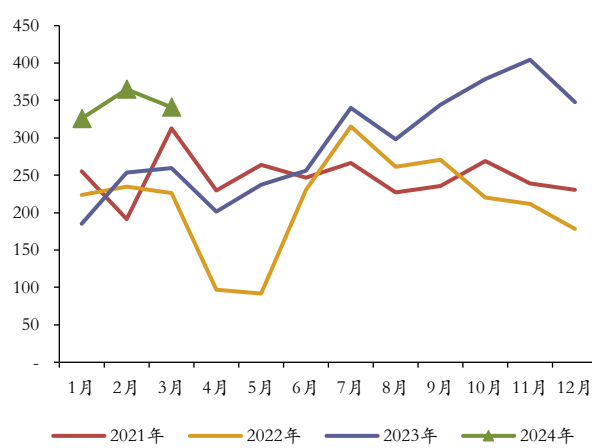
数据来源：FHS，财通证券研究所

图15.瑞士表至中国香港地区出口额（百万瑞士法郎）



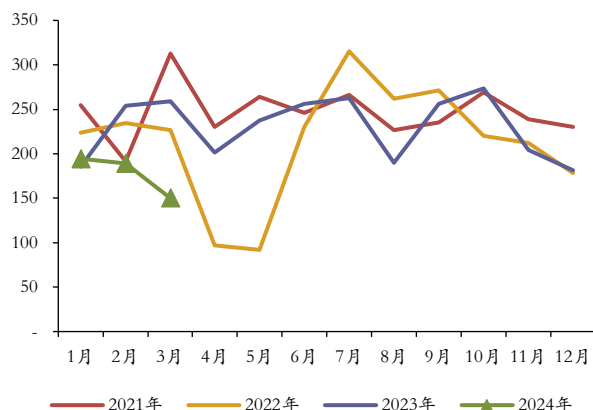
数据来源：FHS，财通证券研究所

图16.瑞士表至美国出口额（百万瑞士法郎）



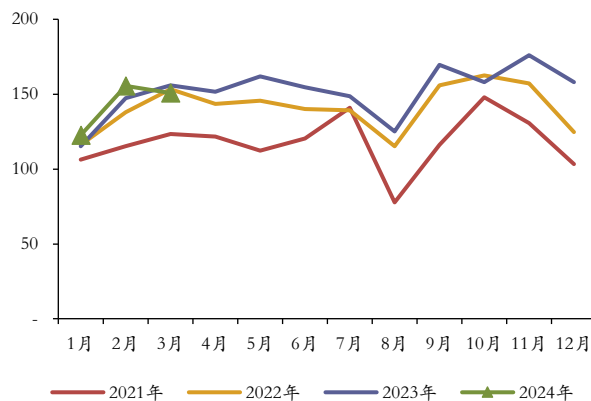
数据来源：FHS，财通证券研究所

图17.瑞士表至中国大陆出口额（百万瑞士法郎）



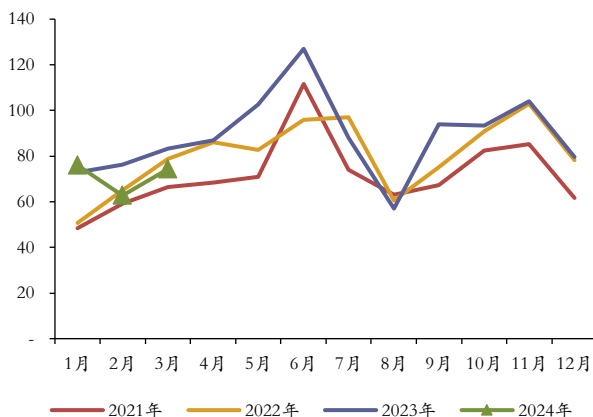
数据来源：FHS，财通证券研究所

图18.瑞士表至日本出口额（百万瑞士法郎）



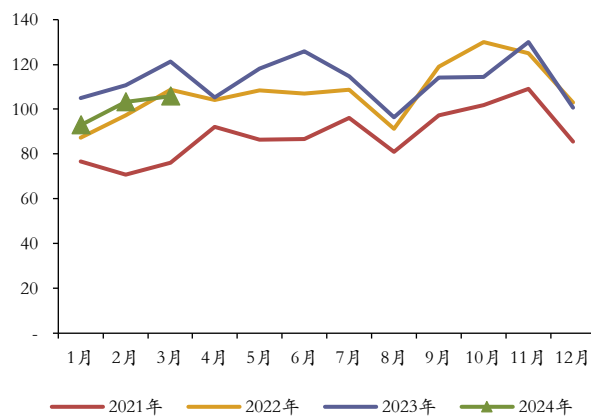
数据来源：FHS，财通证券研究所

图19.瑞士表至意大利出口额（百万瑞士法郎）



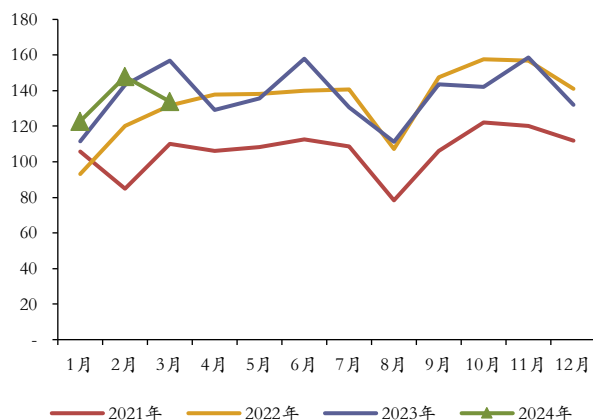
数据来源：FHS，财通证券研究所

图20.瑞士表至德国出口额（百万瑞士法郎）



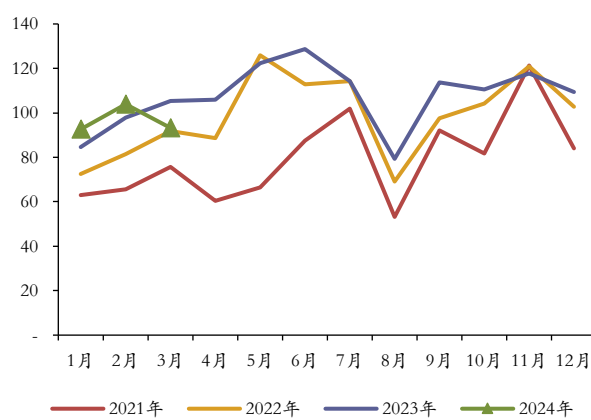
数据来源：FHS，财通证券研究所

图21.瑞士表至新加坡出口额（百万瑞士法郎）



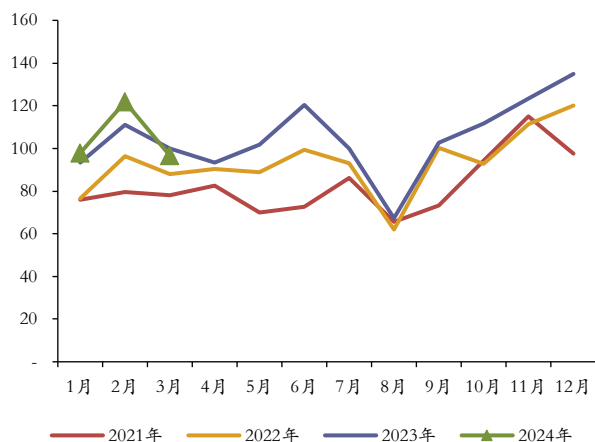
数据来源：FHS，财通证券研究所

图22.瑞士表至法国出口额（百万瑞士法郎）



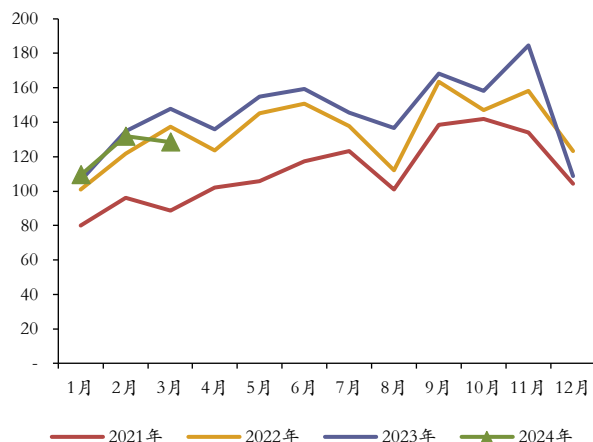
数据来源：FHS，财通证券研究所

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

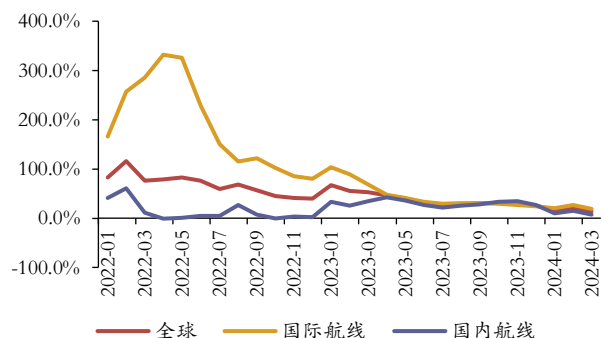
2.3 全球旅客流量（更新至 2024.3）

➤ 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%，

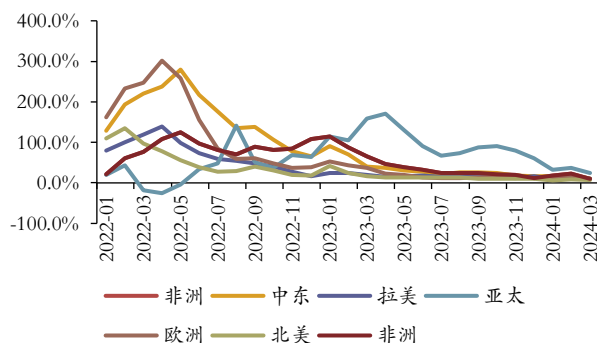
24Q1 同比增长 21.5%；2) 3 月全球国内 RPK 同比增长 6.6%，24Q1 同比增长 10.4%。

图25.全球及国际、国内航线 RPK 同比情况



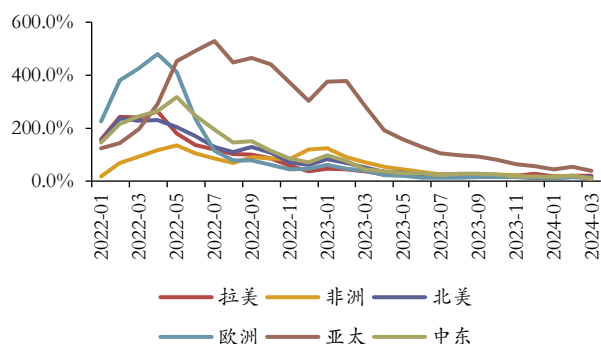
数据来源：IATA，财通证券研究所

图26.全球航线 RPK 分地区同比情况



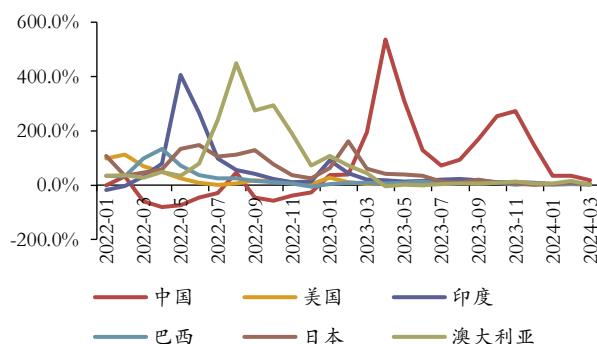
数据来源：IATA，财通证券研究所

图27.国际航线 RPK 分地区同比情况



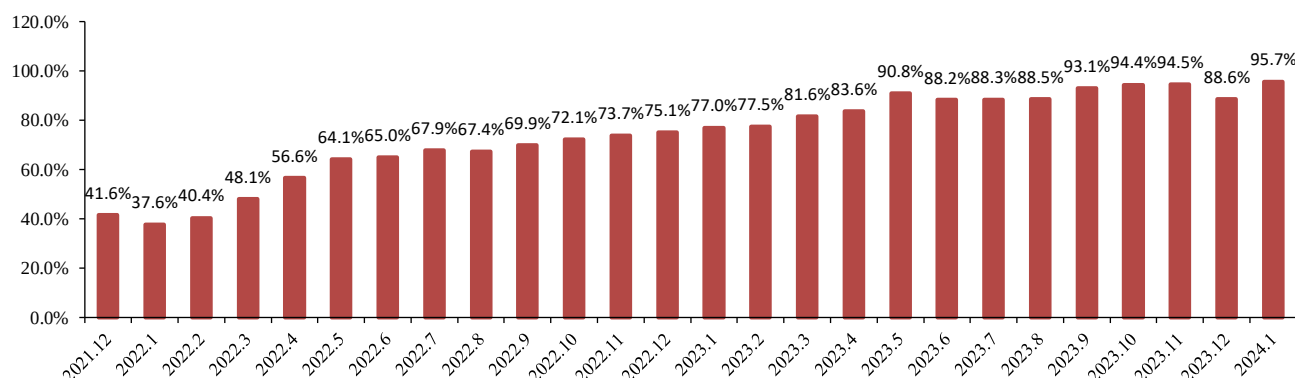
数据来源：IATA，财通证券研究所

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

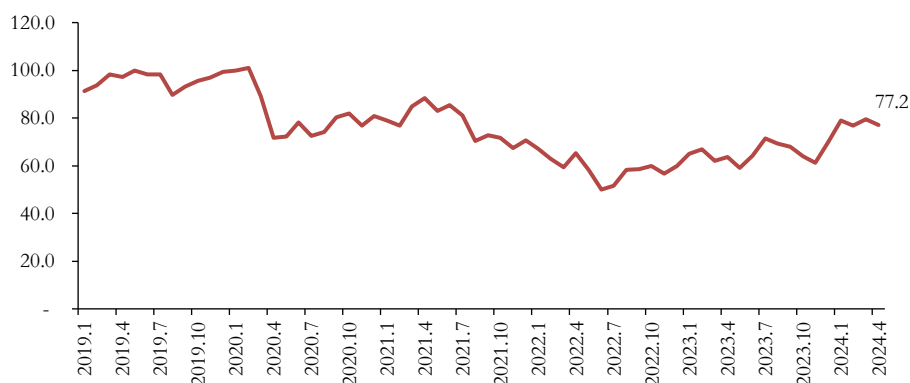
注：红色底纹表示超过疫情前水平

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。