

奢侈品主题投资：多样化能够经历时间考验



Srineel Jalagani
策略指数高级总监

本文最初于 2022 年 6 月 21 日在 Indexology® 博客上发布。

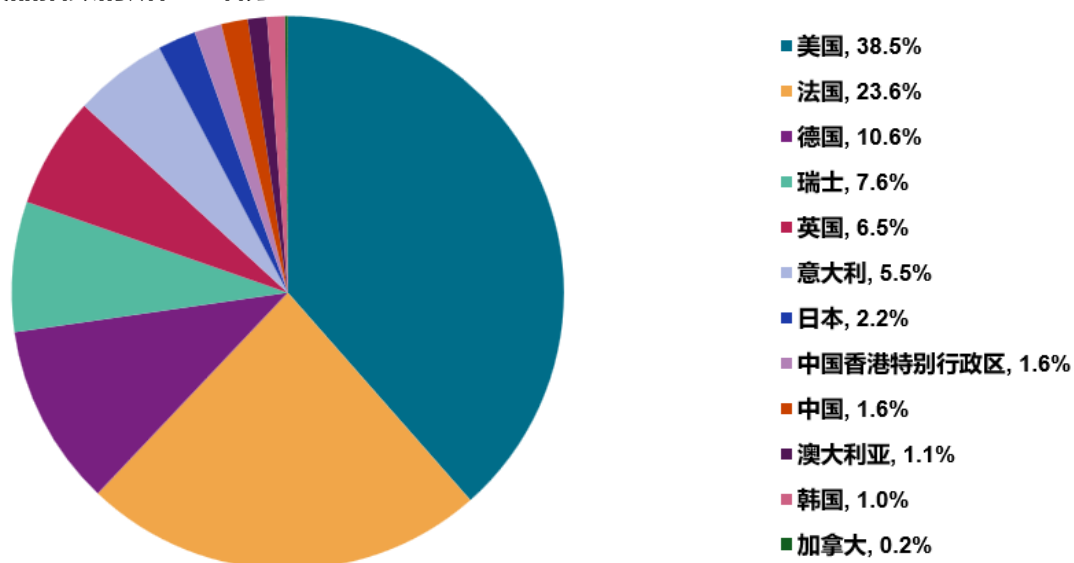
放眼奢侈品市场

奢侈品一词会让人产生各种想法。从鱼子酱到超级跑车，从杜松子酒到珠宝，奢侈品范围极其广泛。虽然奢侈品种类繁多，但其背后的品牌却广为人知，并深深地印在我们的文化记忆中。Gucci、Luis Vuitton 和 Porsche 等品牌已有近一个世纪的历史。奢侈品领域的持久性在其收入中得以体现，根据若干估算¹，1996 至 2018 年期间，奢侈品收入以 6% 的年复合增长率增长，凸显出亚洲经济开放对奢侈品市场全球化产生的积极影响。

出色表现后的回调，而非表现不佳

标普全球高端消费品指数追踪从事生产、分销或提供奢侈品和服务的股票，这些股票来自符合奢侈品主题的特定 GICS® 行业。² 我们在指数的构建过程中对公司与当前奢侈品主题的相关性进行评分，且反映消费者不断变化的偏好。目前的指数的成分股主要来自发达市场（见图 1），倾向中型股，并偏向非必需消费品公司。

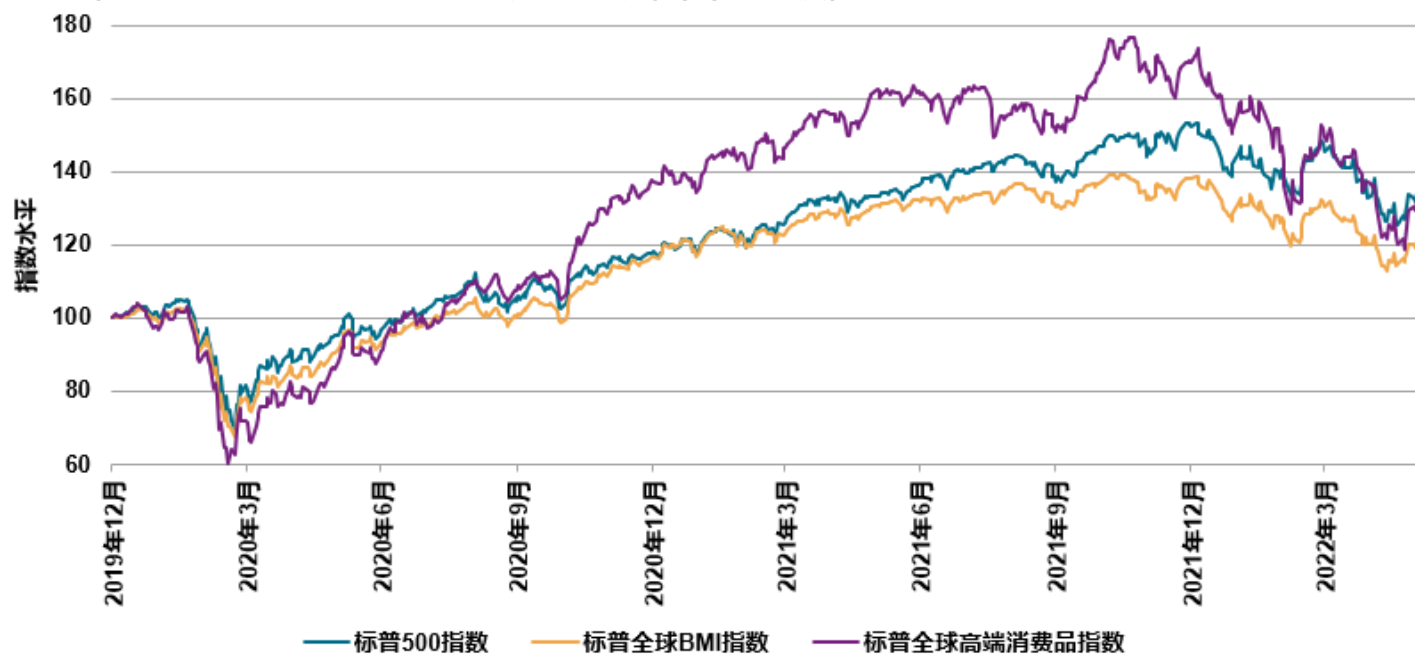
图 1：标普全球高端消费品指数的所在地细分



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的数据。图表仅供说明用途。

奢侈品领域的收入很大程度取决于消费者的非必需支出，后者又受到宏观风险、通胀和劳动力市场的影响，前两者对近期的市场表现并无支撑。结果不出所料，该指数自 2021 年 11 月峰值下跌约 35%，并跑输标普全球 BMI 指数约 12%（几乎可以归因于指数对非必需消费品的偏高比重）。然而，在近期表现回落之前，该指数于 2020 年 3 月至 2021 年 10 月期间增长近三倍，并跑赢标普全球 BMI 指数约 100%。在全球连续停产期间能发挥如此强势表现，凸显了全球奢侈品市场的抗逆能力。

图 2：标普全球高端消费品指数的出色表现已回落，但仍高于疫情前水平



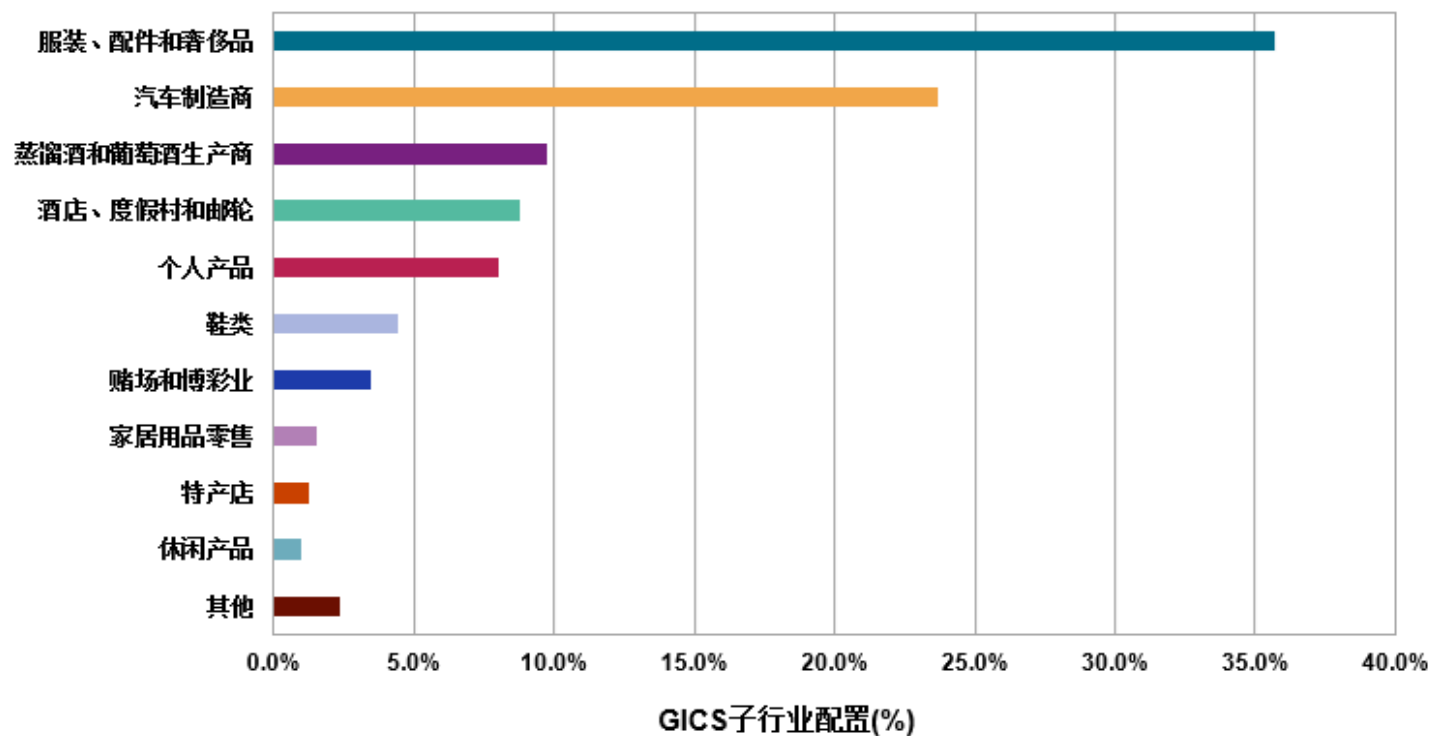
资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的的数据。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

奢侈品市场的多样性

尽管近期消费者情绪持续疲弱带来压力，以下特点说明了为何奢侈品领域依然成为具有吸引力的主题。

- **奢侈品生态系统的广度：**如前所述，奢侈品所广泛涵盖的不同经济行业成为建构该指数时的必要条件。标普全球高端消费品指数的构成较为多元化，当中服装、配饰和奢侈品（36%）和汽车制造（24%）构成最大的子行业，其次是蒸馏酒和葡萄酒生产商（10%）以及酒店、度假村和邮轮（9%）。该指数所包含的行业范围也提供了更广泛的消费群体，在经济周期低谷起到缓冲作用。

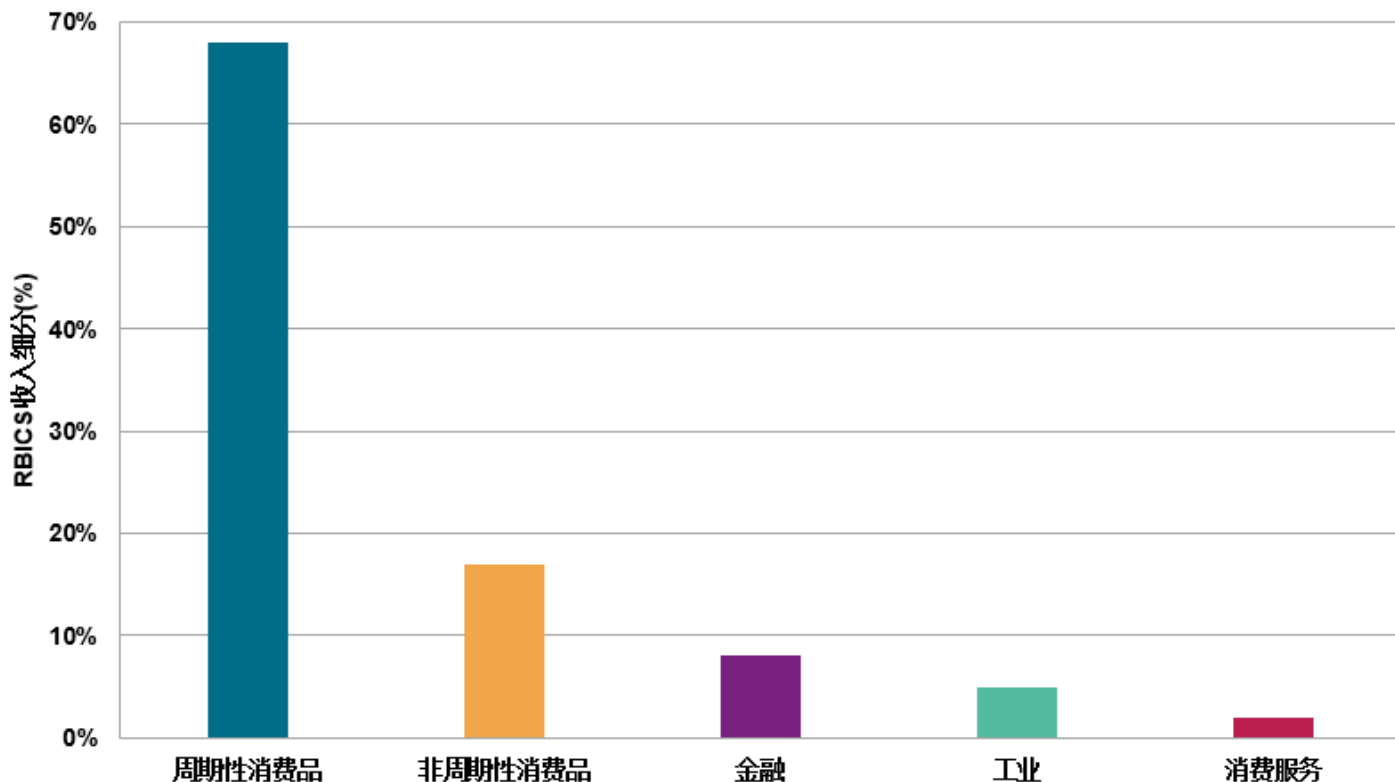
图 3：标普全球高端消费品指数涵盖相对多元的行业



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的的数据。图表仅供说明用途。

- **多元化的收入来源：**来自美国和中国市场的收入约占该指数收入的 45%，³ 这些地区受俄乌冲突的影响相对较小。前十大收入来源中的非欧洲国家占另外 15%，表明持续不断的地缘政治后果的影响有限。在 RBICS⁴ 子行业层面汇总的指数收入也表明，汽车制造商占最大份额（约 40%），其次是更“传统”的奢侈品部分，即服装、配饰和奢侈品（约 25%）。

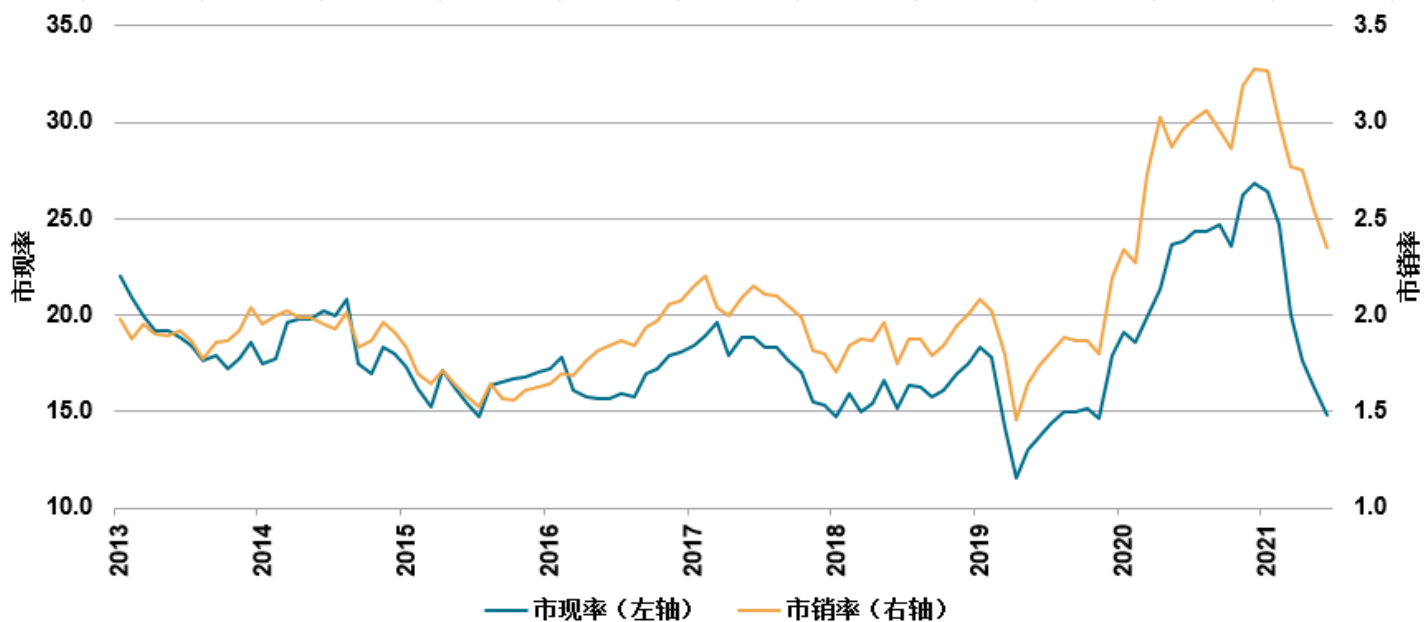
图 4：根据指数收入分类，汽车相关行业占周期性消费品最大份额



资料来源：FactSet、标普道琼斯指数有限责任公司。数据汇总自 2020 年和 2021 年报告。图表仅供说明用途。

- **渡过疫情的抗逆能力：**在疫情中全球停产使得奢侈品行业的收入下降了约 20%。⁵然而，该行业善于利用停产作为转型机会，例如进一步转向线上销售渠道、加大对 Z 世代和 X 世代消费者群体的关注，以及将近距离购物作为目标，尤其是在中国。就该指数的基本面而言，虽然在 2021 年 2 月至 3 月增长股表现最好的时期，估值（市现率、市销率）看似相对较高，但近期市场疲弱降低了相关比率。事实上，年初至今，市现率的正常化程度超过市销率，表明现金流的改善速度超过销售速度，凸显了奢侈品行业的适应性。
- **适应未来消费模式：**奢侈品公司继续在各方面进行创新，以吸引具有品牌意识、习惯不断变化的消费者。⁶尽管可持续发展、道德时尚和生物材料正成为现实时尚界的重点领域，但 NFT 和虚拟头像亦成为奢侈品公司在网络世界尝试的新领域。奢侈品市场中的汽车领域趋向电动化的步伐加快，在全球迈向绿色经济的过程中确保了其相关性和市场份额。

图 5：奢侈品公司在疫情中表现出的抗逆能力提升了其利润率



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的的数据。图表仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。

标普全球高端消费品指数在以奢侈品市场为目标的同时结合广度和多元化，提升了这个历史悠久行业的吸引力，尤其在新冠肺炎疫情期间展现出其适应性和灵活性。随着全球消费者富裕程度提高，以及品牌在数字和现实世界中更配合客户的消费模式，投资者或可从奢侈品主题投资中获益。

¹https://www.bain.com/contentassets/8df501b9f8d6442eba00040246c6b4f9/bain_digest_luxury_goods_worldwide_market_study_fall_winter_2018.pdf

²<https://www.spglobal.com/spdji/kr/documents/methodologies/methodology-sp-global-luxury-index.pdf>

³ FactSet GeoRev 数据。数据汇总自 2020 年和 2021 年报告。

⁴ FactSet RBICS 是一套全面的结构化分类标准，旨在提供全球公司及其各个业务领域的精确分类。更多详情请参阅 <https://insight.factset.com/resources/factset-revere-business-industry-classifications-datafeed>

⁵ <https://www.bain.com/insights/the-future-of-luxury-bouncing-back-from-covid-19/>

⁶ <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/consumer-business/articles/gx-cb-global-powers-of-luxury-goods.html>

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 www.indexologyblog.com 订阅我们最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2022, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global 的分支机构)。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global 的分支机构) (「标普」) 的注册商标。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自联属公司 (统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险 (详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档) 后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股 (由其交易所厘订) 之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容 (包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容) 或其任何部分 (「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人 (统称「标普道琼斯指数相关方」) 概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失 (包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本) 承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。