

奢侈品主題投資：多樣化能夠經歷時間考驗



Srineel Jalagani
策略指數高級總監

本文最初於 2022 年 6 月 21 日在 Indexology® 網誌上發布。

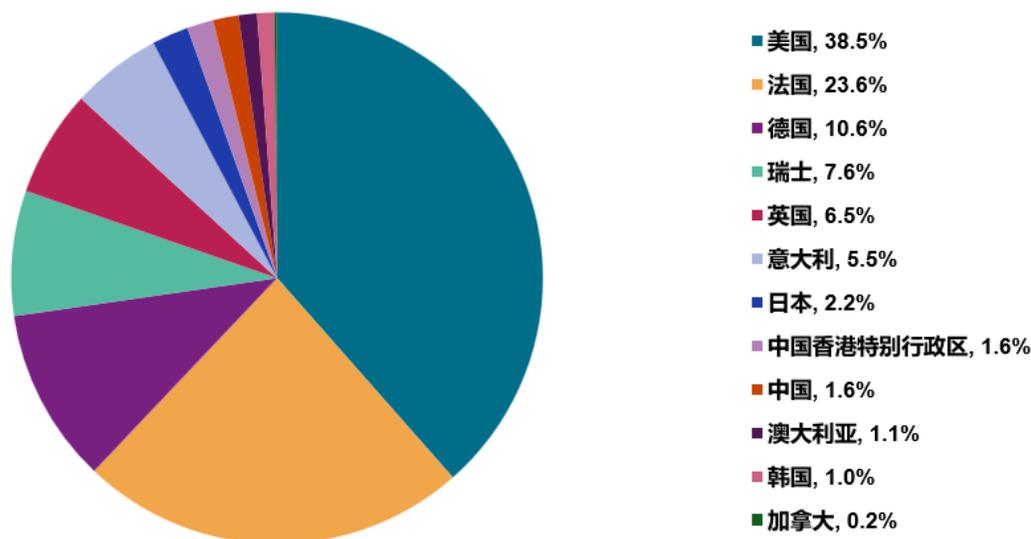
放眼奢侈品市場

奢侈品一詞會讓人產生各種想法。從魚子醬到超級跑車，從杜松子酒到珠寶，奢侈品範圍極其廣泛。雖然奢侈品種類繁多，但其背後的品牌卻廣為人知，並深深地印在我們的文化記憶中。Gucci、Luis Vuitton 和 Porsche 等品牌已有近一個世紀的歷史。奢侈品領域的持久性在其收入中得以體現，根據若干估算¹，1996 至 2018 年期間，奢侈品收入以 6% 的年複合增長率增長，凸顯出亞洲經濟開放對奢侈品市場全球化產生的積極影響。

出色表現後的回調，而非表現不佳

標普全球高端消費品指數追蹤從事生產、分銷或提供奢侈品和服務的股票，這些股票來自符合奢侈品主題的特定 GICS® 行業。² 我們在指數的構建過程中對公司與當前奢侈品主題的相關性進行評分，且反映消費者不斷變化的偏好。目前的指數的成分股主要來自發達市場（見圖 1），傾向中型股，並偏向非必需消費品公司。

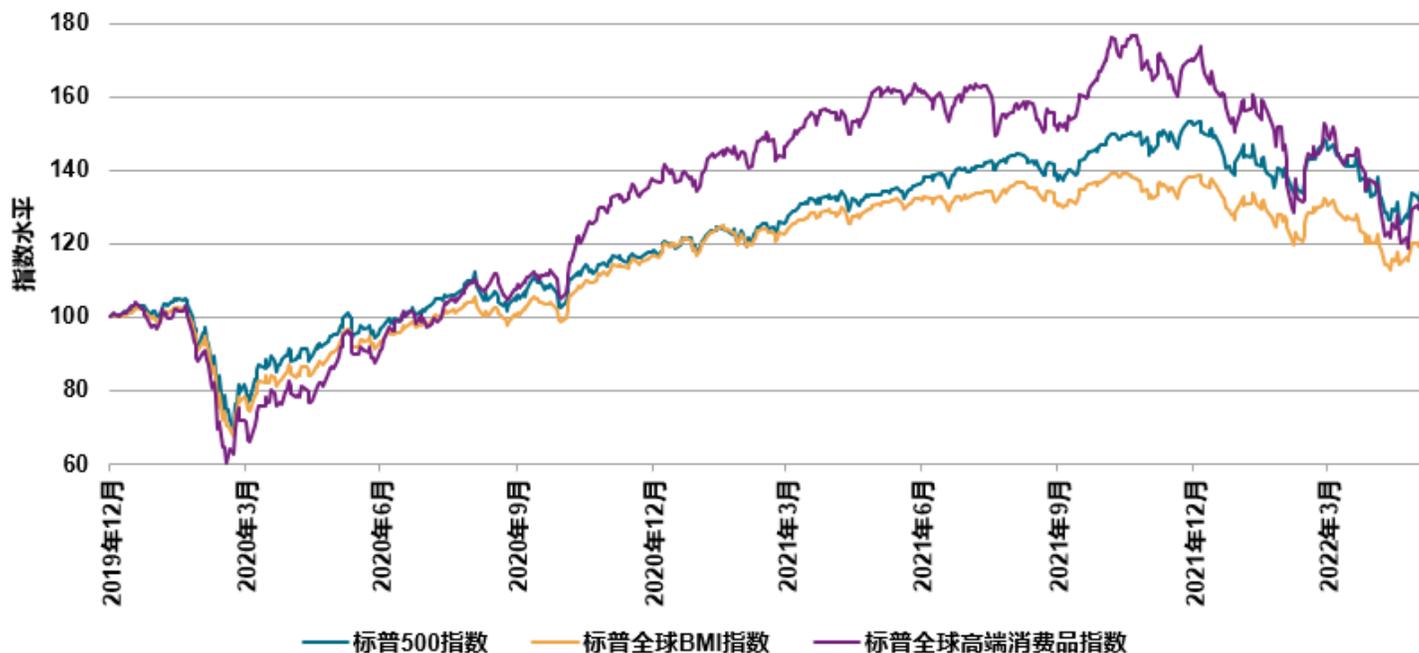
圖 1：標普全球高端消費品指數的所在地細分



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的資料。圖表僅供說明用途。

奢侈品領域的收入很大程度取決於消費者的非必需支出，後者又受到宏觀風險、通脹和勞動力市場的影響，前兩者對近期的市場表現並無支撐。結果不出所料，該指數自 2021 年 11 月峰值下跌約 35%，並跑輸標普全球 BMI 指數約 12%（幾乎可以歸因於指數對非必需消費品的偏高比重）。然而，在近期表現回落之前，該指數於 2020 年 3 月至 2021 年 10 月期間增長近三倍，並跑贏標普全球 BMI 指數約 100%。在全球連續停產期間能發揮如此強勢表現，凸顯了全球奢侈品市場的抗逆能力。

圖 2：標普全球高端消費品指數的出色表現已回落，但仍高於疫情前水平



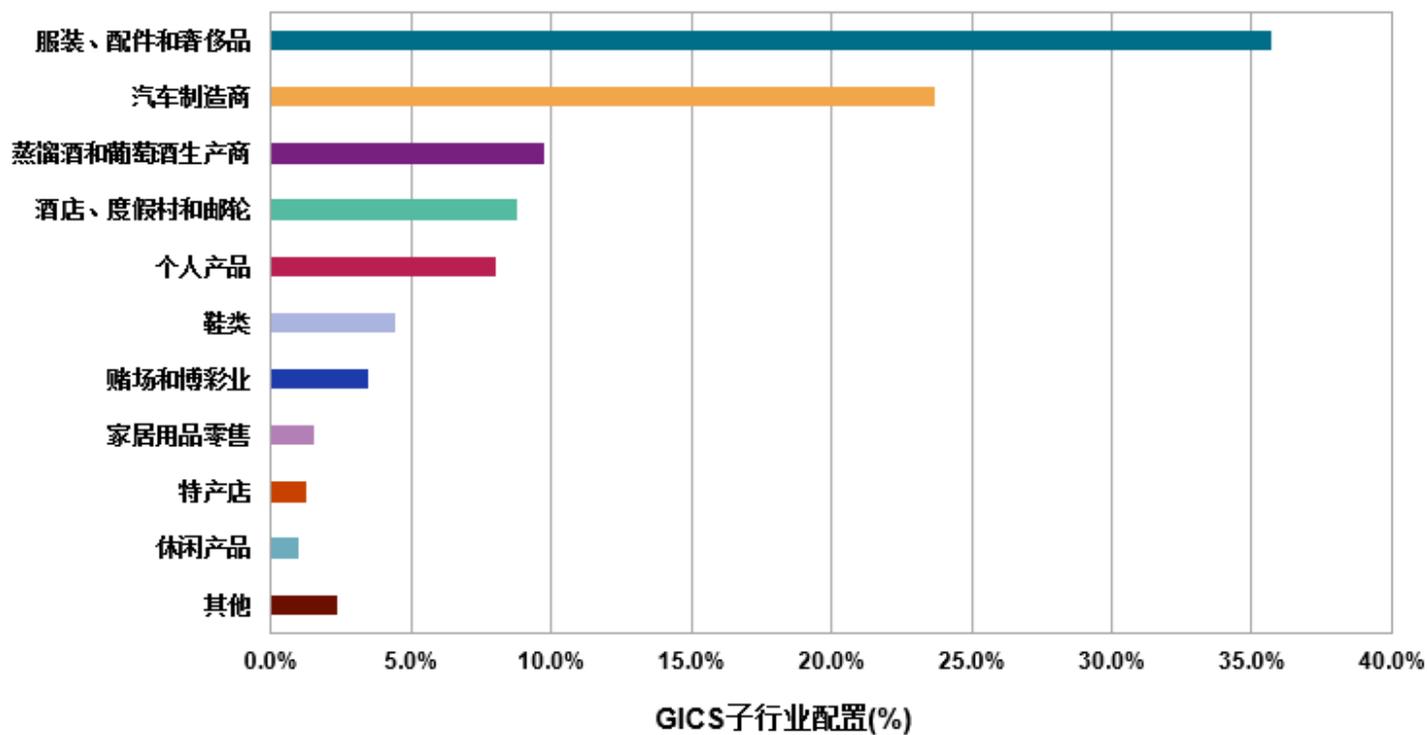
資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的資料。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

奢侈品市場的多樣性

儘管近期消費者情緒持續疲弱帶來壓力，以下特點說明了為何奢侈品領域依然成為具有吸引力的主題。

- **奢侈品生態系統的廣度**：如前所述，奢侈品所廣泛涵蓋的不同經濟行業成為建構該指數時的必要條件。標普全球高端消費品指數的構成較為多元化，當中服裝、配飾和奢侈品（36%）和汽車製造（24%）構成最大的子行業，其次是蒸餾酒和葡萄酒生產商（10%）以及酒店、度假村和郵輪（9%）。該指數所包含的行業範圍也提供了更廣泛的消費群體，在經濟週期低谷起到緩衝作用。

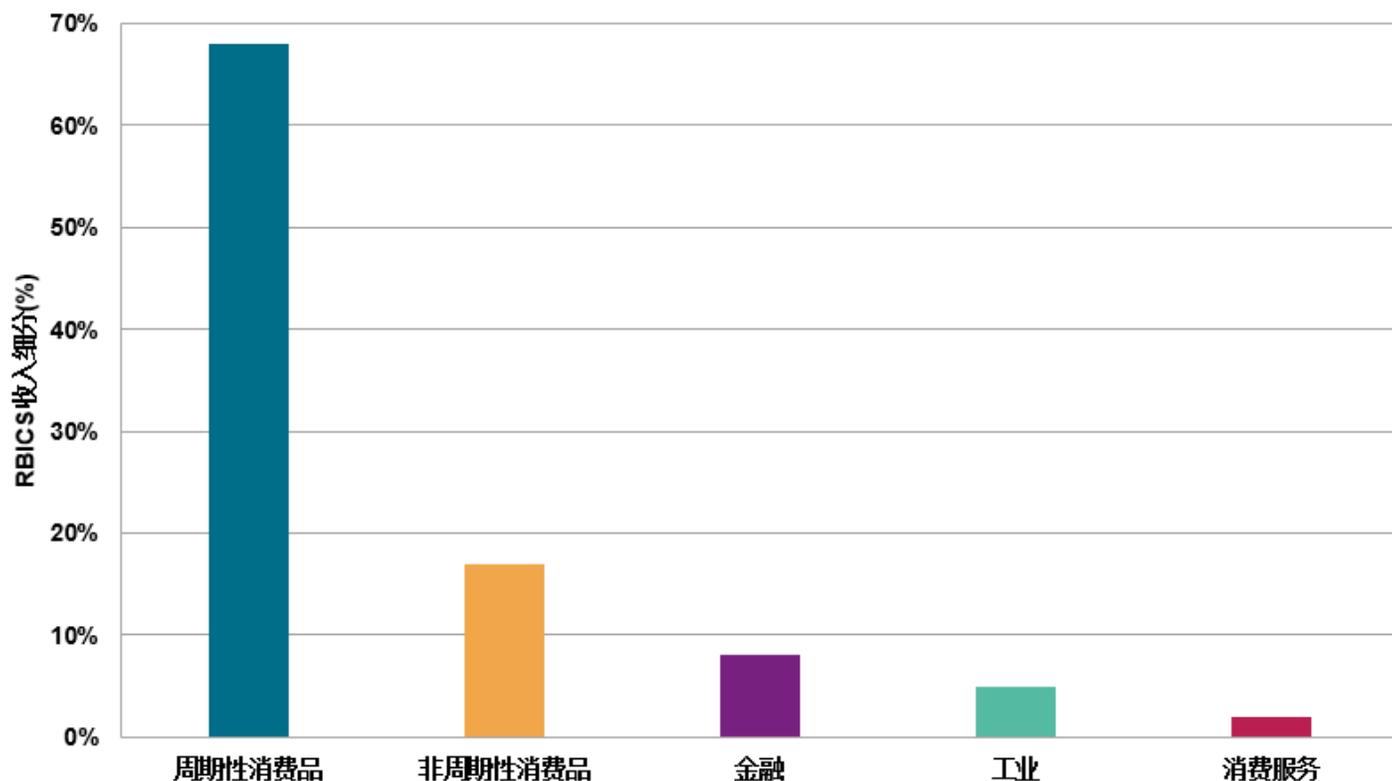
圖 3：標普全球高端消費品指數涵蓋相對多元的行業



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的資料。圖表僅供說明用途。

- **多元化的收入來源**：來自美國和中國市場的收入約佔該指數收入的 45%，³ 這些地區受俄烏衝突的影響相對較小。前十大收入來源中的非歐洲國家佔另外 15%，表明持續不斷的地緣政治後果的影響有限。在 RBICS⁴ 子行業層面匯總的指數收入也表明，汽車製造商佔最大份額（約 40%），其次是更「傳統」的奢侈品部分，即服裝、配飾和奢侈品（約 25%）。

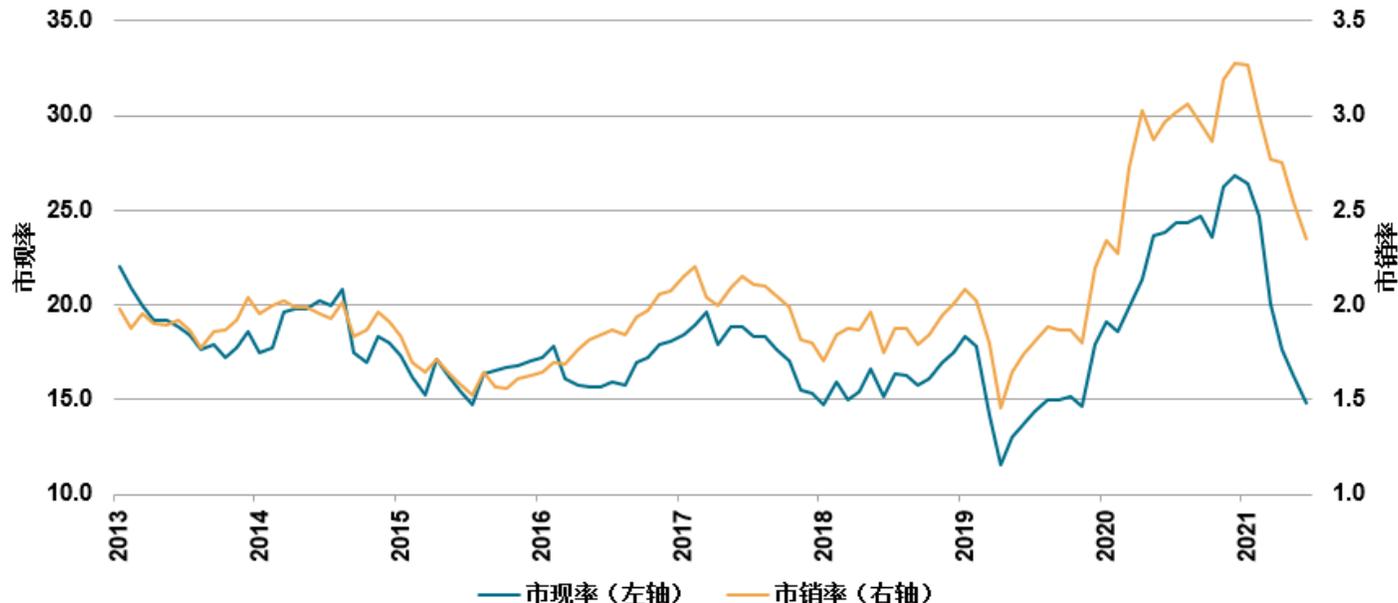
圖 4：根據指數收入分類，汽車相關行業佔週期性消費品最大份額



資料來源：FactSet、標普道瓊斯指數有限責任公司。資料匯總自 2020 年和 2021 年報告。圖表僅供說明用途。

- **渡過疫情的抗逆能力：**在疫情中全球停產使得奢侈品行業的收入下降了約 20%。⁵然而，該行業善於利用停產作為轉型機會，例如進一步轉向線上銷售渠道、加大對 Z 世代和 X 世代消費者群體的關注，以及將近距離購物作為目標，尤其是在中國。就該指數的基本面而言，雖然在 2021 年 2 月至 3 月增長股表現最好的時期，估值（市現率、市銷率）看似相對較高，但近期市場疲弱降低了相關比率。事實上，年初至今，市現率的正常化程度超過市銷率，表明現金流的改善速度超過銷售速度，凸顯了奢侈品行業的適應性。
- **適應未來消費模式：**奢侈品公司繼續在各方面進行創新，以吸引具有品牌意識、習慣不斷變化的消費者。⁶儘管可持續發展、道德時尚和生物材料正成為現實時尚界的重點領域，但 NFT 和虛擬頭像亦成為奢侈品公司在網路世界嘗試的新領域。奢侈品市場中的汽車領域趨向電動化的步伐加快，在全球邁向綠色經濟的過程中確保了其相關性和市場份額。

圖 5：奢侈品公司在疫情中表現出的抗逆能力提升了其利潤率



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。截至 2022 年 5 月 31 日的資料。圖表僅供說明用途。過往表現並不保證未來業績。

標普全球高端消費品指數在以奢侈品市場為目標的同時結合廣度和多元化，提升了這個歷史悠久行業的吸引力，尤其在新冠肺炎疫情期間展現出適應性和靈活性。隨著全球消費者富裕程度提高，以及品牌在數位和現實世界中更配合客戶的消費模式，投資者或可從奢侈品主題投資中獲益。

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 數據。資料匯總自 2020 年和 2021 年報告。

⁴ FactSet RBICS 是一套全面的結構化分類標準，旨在提供全球公司及其各個業務領域的精確分類。更多詳情請參閱

<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>

本網誌中的文章僅為提供意見，並非建議。請查看我們的免責聲明。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 www.indexologyblog.com 訂閱我們最新發布的文章。

一般免責聲明

版權©2022，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及 / 或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有數據均為通用信息，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向第三方提供指數授權收取報酬。指數的過往數據並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟踪指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所釐訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上數據根據一般公眾可用信息及可靠來源，僅為提供數據而編制。以上數據所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟件或其他應用程序或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於數據庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。