

2015-1-27

行业研究(深度报告)

 评级 **看好** 维持

纺织品、服装与奢侈品行业

中国国内奢侈品市场首次负增长

分析师: 雷玉

 (8621)68751070

 leiyu@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490511040005

联系人: 王冯

 (8621)68751070

 wangfeng6@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490513110001

联系人: 杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
600398	海澜之家	推荐
002563	森马服饰	推荐
300005	探路者	推荐
002293	罗莱家纺	推荐
600987	航民股份	推荐

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《棉花价格处于相对低点 纺织制造企业补库存存动力强》 2015-1-25

《出口退税率提高 纺织全产业利好显著》 2015-1-18

《污水处理费征收, 利好印染龙头企业》 2015-1-11

报告要点

■ 2014年中国奢侈品市场规模为1150亿元 首次出现负增长

贝恩咨询2014年中国奢侈品市场研究报告显示,2014年中国奢侈品市场规模为1150亿元,首次出现负增长,较2013年下降1%。其中,腕表以及男士服装在2013-2014年的复合增长率受影响最大,分别下滑10%和13%。

■ 国内反腐影响 部分奢侈男装品牌减缓店铺扩张速度

在宏观经济不景气以及消费者需求整体低迷的背景下,部分奢侈品牌减缓店铺扩张速度甚至关闭部分经营效率较低的门店。与腕表以及男士服装市场规模的复合增长率负增长相对应,各大奢侈品关闭的主要是男装品牌门店。

■ 奢侈品购买渠道发生变革 网络购物和代购规模迅速扩大

随着收入水平的提高,中国内地居民出境旅游的频率和次数大大增加。出境购买和通过亲友或跨境电商代购成为中国内地消费者进行奢侈品消费的重要渠道。贝恩咨询预计2014年,中国内地消费者通过出境购买和海外代购等渠道的奢侈品消费比例分别为55%和15%。

■ 奢侈品消费由男性消费者主导向女性转化

与成熟市场不同,中国的奢侈品消费在过去一直由男性主导。贝恩咨询分析数据显示,1995年中国奢侈品支出中男性消费占比高达90%。随着中国女性受教育水平以及收入水平的提高,中国市场上女性消费者的奢侈品支出由1995年的10%迅速增长至50%,奢侈品消费由男性消费者主导向女性转化。

目录

2014 年中国奢侈品市场规模为 1150 亿元 首次出现负增长	3
受宏观经济不景气及消费者需求低迷影响 部分奢侈品牌减缓店铺扩张速度	4
奢侈品购买渠道发生变革 网络购物和代购规模迅速扩大	5
奢侈品消费由男性消费者主导向女性转化.....	8

图表目录

图 1: 中国奢侈品市场规模及复合年增长率	3
图 2: 中国各品类奢侈品市场规模复合年增长率	3
图 3: 中国内地消费者奢侈品消费总额	4
图 4: 受直营店增速放缓影响 普拉达整体店铺增速下滑	4
图 5: 普拉达亚太地区店铺数量增速大幅下滑	4
图 6: COACH 在中国地区的店铺数量增速下滑	4
图 7: 2013 年 COACH 的网络电商数量较 2011 年有较大幅度下滑	4
图 8: 中国内地消费者奢侈品消费总额	5
图 9: 中国内地奢侈品消费的主要渠道 (2014E)	5
图 10: 内地居民出境人次	6
图 11: 出境旅游目的地	6
图 12: 港澳台地区是中国居民出境游的主要目的地	6
图 13: 中国奢侈品网络购物市场规模	7
图 14: 欧洲市场奢侈品消费由女性主导	8
图 15: 中国奢侈品消费主体由男性向女性转化	8
图 16: 女性人数占中国大陆访港旅客的比例波动上升	8
表 1: 自贸区战略将促进自贸区电商的发展	7

2014年中国奢侈品市场规模为1150亿元 首次出现负增长

贝恩咨询 2014 年中国奢侈品市场研究报告显示, 2014 年中国国内奢侈品市场规模为 1150 亿元, 首次出现负增长, 较 2013 年下降 1%。贝恩公司全球合伙人、2014 年奢侈品研究报告的作者布鲁诺·兰纳(Bruno Lannes)认为, 中国政府反腐新政的冲击以及中国消费者海外购物的增加是导致中国内地奢侈品市场规模下滑的主要原因。

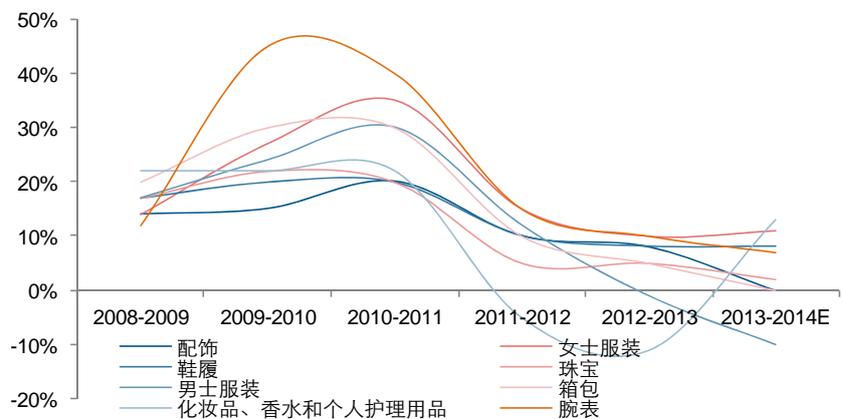
图 1: 中国奢侈品市场规模及复合年增长率



资料来源: 长江证券研究部, 贝恩咨询

在中国奢侈品市场上, 不同品类产品的市场规模增速存在较大差异。受中央政府反腐政策的影响, 腕表以及男士服装在 2013-2014 年的复合增长率受影响最大, 分别下滑 10% 和 13%。而消费需求相对稳定的女士服装、鞋履以及化妆品、香水和个人护理用品的市场规模则在奢侈品市场整体规模负增长的背景下分别保持了 11%、8% 和 7% 的强劲的增速。

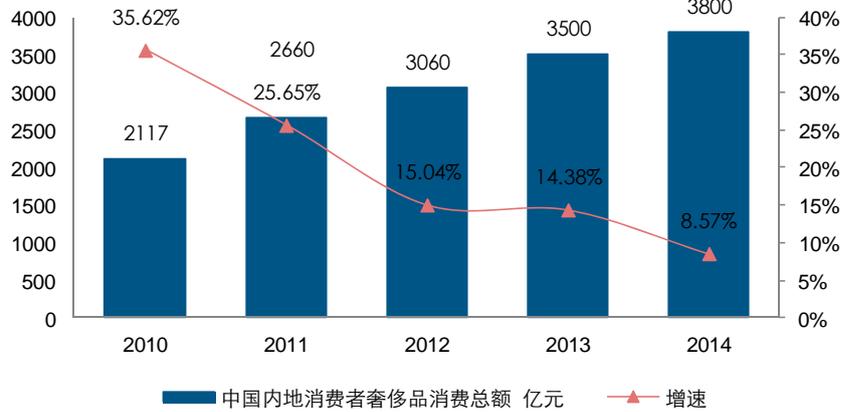
图 2: 中国各品类奢侈品市场规模复合年增长率



资料来源: Wind, 长江证券研究部

2014 年，中国奢侈品市场整体规模负增长，中国内地消费者奢侈品消费总额增速虽然较 2013 年的 14.38% 有所下降，但仍保持着 8.57% 的增速，奢侈品消费的绝对额达到 3800 亿元，约占全球奢侈品市场 30% 的市场份额。

图 3：中国内地消费者奢侈品消费总额

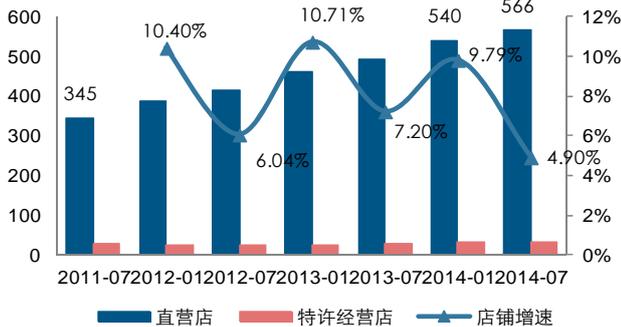


资料来源：长江证券研究部，贝恩咨询

受宏观经济不景气及消费者需求低迷影响 部分奢侈男装品牌减缓店铺扩张速度

在宏观经济不景气以及消费者需求整体低迷的背景下，部分奢侈品牌减缓店铺扩张速度甚至关闭部分经营效率较低的门店。与腕表以及男士服装市场规模的复合增长率负增长相对应，各大奢侈品关闭的主要是男装品牌门店。

图 4：受直营店增速放缓影响 普拉达整体店铺增速下滑



资料来源：Wind，长江证券研究部

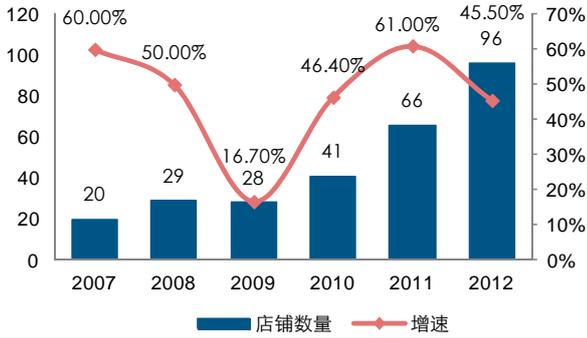
图 5：普拉达亚太地区店铺数量增速大幅下滑



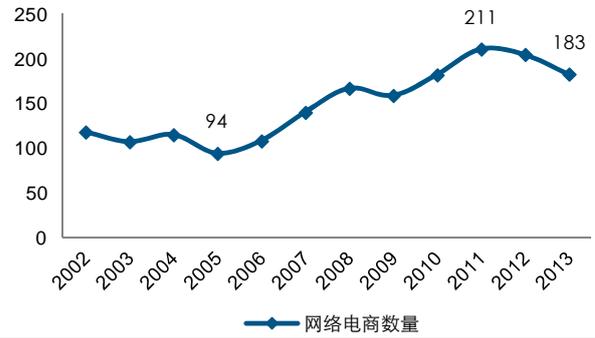
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 6：COACH 在中国地区的店铺数量增速下滑

图 7：2013 年 COACH 的网络电商数量较 2011 年有较大幅度下滑



资料来源: Wind, 长江证券研究部



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 8: 中国内地消费者奢侈品消费总额

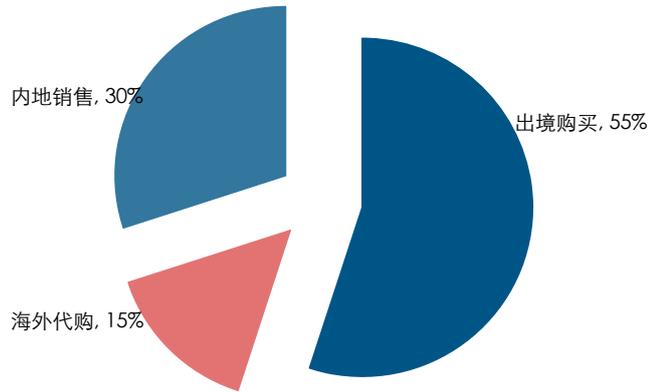


资料来源: Wind, 长江证券研究部

奢侈品购买渠道发生变革 网络购物和代购规模迅速扩大

随着收入水平的提高,中国内地居民出境旅游的频率和次数大大增加。出境购买和通过亲友或跨境电商代购成为中国内地消费者进行奢侈品消费的重要渠道。贝恩咨询预计2014年,中国内地消费者通过出境购买和海外代购等渠道的奢侈品消费比例分别为55%和15%。

图 9: 中国内地奢侈品消费的主要渠道 (2014E)

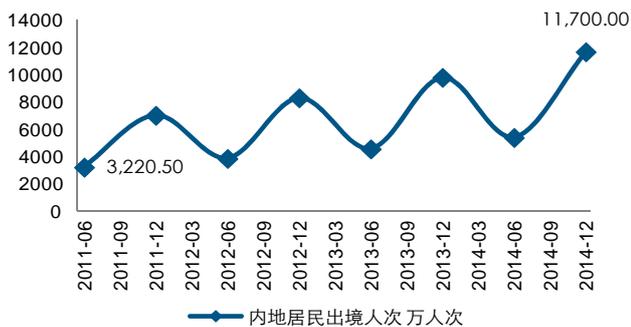


资料来源：长江证券研究部，贝恩咨询

贝恩咨询 2014 年中国奢侈品市场研究报告显示，港澳台地区是中国内地消费者海外购物的主要目的地，而日本、韩国等国家东亚国家对于中国奢侈品消费者的吸引力也在不断提高。

公安部统计数据 displays, 截至 2014 年全年中国内地居民出境约 1.17 亿人次, 相较于 2011 年 0.703 亿人次增长了约 66.43%。国家旅游局统计数据 displays, 2013 年全年由旅行社组织的中国内地出境游人数约 3,355.71 万人次, 是 2009 年的 1,234.68 万人次的 1.72 倍。港澳台地区是中国居民出境游的主要目的地。其中, 由旅行社组织的港澳游人数占比虽然由 2009 年的 42.08% 下降至 2013 年的 29.46%, 但绝对数量由 519.58 万人次增长至 988.55 万人次, 增长了 90%。

图 10: 内地居民出境人次



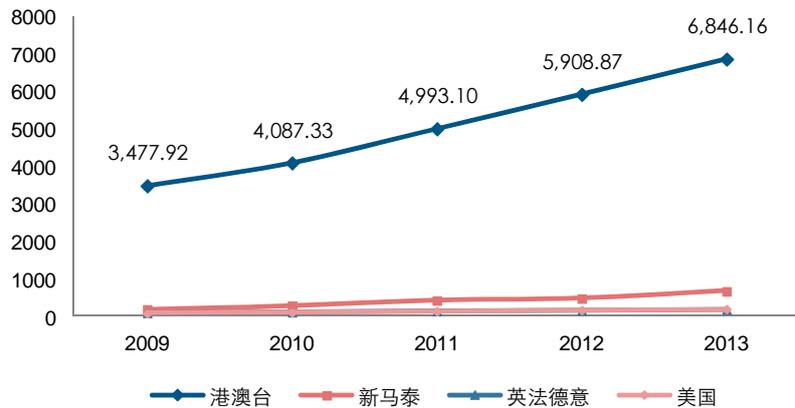
资料来源：公安部，长江证券研究部

图 11: 出境旅游目的地



资料来源：国家旅游局，长江证券研究部

图 12: 港澳台地区是中国居民出境游的主要目的地



资料来源: 国家旅游局, 长江证券研究部

据中国电子商务研究中心统计, 2014 年中国奢侈品网络购物的市场规模达到 274.30 亿元, 同比增长 31.75%, 自 2010 年以来累计增长率超过 330%。随着奢侈品网络购物规模的不断扩大, 各奢侈品牌也纷纷加大在数字媒体上的投入。据贝恩咨询统计, 相较于一般品牌在数字媒体宣传费用上 20%-40% 的投资占比, 2014 年奢侈品牌宣传费用有 40% 投向了数字媒体。

图 13: 中国奢侈品网络购物市场规模



资料来源: 中国电子商务研究中心, 长江证券研究部

由于关税和消费税率的差异, 不同品类商品通过代购、出境购买以及内地购买的价格优势有所区别。据贝恩咨询测算, 以海外零售价为 100 美元的珠宝为例, 通过亲友代购、海外网站、境内实体店等方式不包含运费的消费者到手价分为: 100-110 美元、100-155 美元、175 美元。而跨境电商情况下, 珠宝作为个人物品进口只需缴纳 10% 的行邮税, 因此消费者到手价为 110 美元左右。以此证明, 采用直销模式的自贸区跨境电商在奢侈品销售方面具有明显的价格优势, 自贸区战略将为自贸区电商在奢侈品销售领域的发展创造极大的发展机会。

表 1: 自贸区战略将促进自贸区电商的发展

以消费税为珠宝为例	亲友代购	海外网站	境内实体店	自贸区跨境电商
-----------	------	------	-------	---------

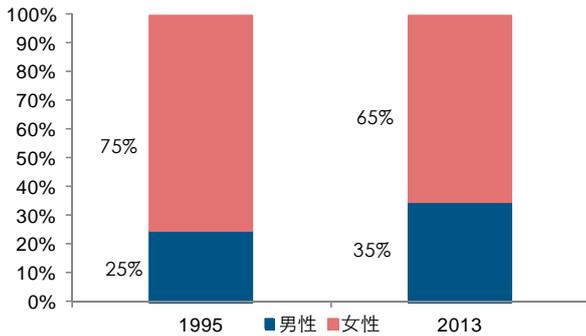
海外零售价	100	100	100	100
海外消费税	0-10	N/A	N/A	N/A
进口关税 (20%-35%)	N/A	0-35	35	10
消费税 (10%)	N/A	N/A	15	N/A
进口增值税	N/A	0-20	25	N/A
消费者到手价 (扣除运费)	100-110	100-155	175	110

资料来源：长江证券研究部，贝恩咨询

奢侈品消费由男性消费者主导向女性转化

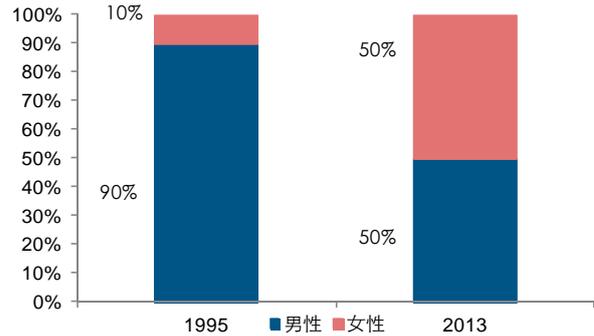
与成熟市场不同，中国的奢侈品消费在过去一直由男性主导。贝恩咨询分析数据显示，1995年中国奢侈品支出中男性消费占比高达90%。随着中国女性受教育水平以及收入水平的提高，中国市场上女性消费者的奢侈品支出由1995年的10%迅速增长至50%，奢侈品消费由男性消费者主导向女性转化。

图 14：欧洲市场奢侈品消费由女性主导



资料来源：长江证券研究部，贝恩咨询

图 15：中国奢侈品消费主体由男性向女性转化



资料来源：长江证券研究部，贝恩咨询

贝恩咨询预计2014年中国内地奢侈品出境购买的比例约为55%。而港澳地区又是我国内地居民出境旅游及奢侈品购买的主要目的地。据香港旅游局统计资料显示，中国内地到香港的游客中，女性人数占比整体上呈波动上升的态势，2014年11月约占59.50%。

图 16：女性人数占中国大陆访港旅客的比例波动上升



资料来源：香港旅游局，长江证券研究部

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。