

当全球头部时尚集团相继交出三季度或上半年财报,一幅“冰与火”两重天的行业图景清晰展开。稳步增长与艰难跋涉,这背后的深层原因,远非“消费疲软”一言可蔽之,它深刻揭示了在宏观经济不确定性下,奢侈品行业价值逻辑的演变与品牌核心护城河的真正实力。

### 稳步增长者的“强大引擎”

据法国奢侈品牌爱马仕(Hermès)公布的2025年第三季度及前三季度业绩数据显示:在持续不确定的全球宏观背景下,集团销售额依旧保持稳健增长。前三季度营收119亿欧元,按固定汇率计算同比增长8.6%(按当前汇率计算增长6.3%)。第三季度而言营收39亿欧元,按固定汇率计算同比增长9.6%,相较第二季度略有改善,再次彰显了品牌商业模式的强大韧性。集团表示,品牌在亚洲所有国家业绩持续增长,尤其是在大中华区。

增长是全方位的,但核心驱动力依然是其标志性的皮具部门。爱马仕的增长逻辑简单而强大:极致的稀缺性控制,以及无可争议的定价权。它不依赖大规模的营销轰炸,而是通过严格控制配货与产量,将欲望值拉满,这使得其提价策略能被市场欣然接受,甚至成为巩固其地位的手段。

法国奢侈品巨头LVMH(路威酩轩)公布的2025上半年关键财务数据显示:总营收同比下降4%至398亿欧元,在有机基础上同比下降3%;经常性营业利润同比下降15%至90.15亿欧元。就中国市场而言,集团首席财务官Cécile Cabanis在电话会议上透露,中国市场跌幅收窄了几个百分点,已改善至“高单位数的负增长”,确实有了显著进步。LVMH董事长兼首席执行官Bernard Arnault表示:“在当前形势下,LVMH依然展现出稳健实力。这得益于我们标志性品牌的强大力量及其源源不断的创新能力,同时始终坚守无与伦比的工艺文化。我们始终追求卓越品质与产品的高度吸引力,并将其与历史品牌的现代风貌相融合。”

尽管增速相较前两年有所放缓,但其表现依然稳健。驱动力来自于品牌矩阵的协同效应与清晰的品牌定位。Louis Vuitton和Dior作为两大引擎,通过持续的产品创新、高强度的市场营销以及稳健的提价策略,牢牢抓住了高端客群。

## 为何有的品牌稳步回升,有的却黯然失速?——财报季里的「冰与火」



爱马仕匠心工坊。

### 珠宝硬奢的“韧性堡垒”

历峰集团(Richemont)的情况尤为特殊,它完美诠释了“硬奢”在动荡时期的防御性。截至9月30日的上半财年,其销售额同比增长6%至102亿欧元。其中,由卡地亚、梵克雅宝等组成的珠宝部门表现最为亮眼,营收增长10%。

历峰集团公布的截至2025年9月30日的2026财年上半年财务数据显示:集团总销售额同比增长5%至106亿欧元(按固定汇率计算增长10%),第二季度增长加速至14%(按固定汇率计)。盈利方面,营业利润同比

增长7%至23.58亿欧元,营业利润率达到22.2%,这得益于强劲的销售贡献和持续的成本控制,缓解了上半年宏观经济逆风对毛利率的影响。集团旗下四大珠宝品牌Buccellati(布契拉提)、Cartier(卡地亚)、Van Cleef & Arpels(梵克雅宝)和Vhernier的总销售额按实际汇率同比增长9%至77亿欧元,按固定汇率增长14%,第二季度表现尤为强劲(按固定汇率+17%)。

这也显示出一定的品类优势:高级珠宝和腕表具有更强的投资属性和情感价值(如传

承、纪念),其客户群体财富受经济周期影响更小,消费更具韧性。历峰集团特别指出,中国市场的复苏是其增长的关键动力之一,尤其是第二季度,中国市场的反弹显著抵消了其他地区的疲软。

在经济波动时期,消费者更倾向于购买“不会错”的品牌,这些产品被视为能够保值甚至增值的“硬通货”。因此,它们的增长驱动力并非来自渠道的疯狂扩张,而是来自品牌价值本身带来的强大内生动力。

### 营收利润双降的巨大挑战

据香奈儿(Chanel)公布的2024年财报数据,其营收自2020年以来首次出现下滑。受全球奢侈品市场低迷影响,香奈儿全年营收同比减少5.3%,降至187亿美元(约合人民币1347亿元)。营业利润和净利润分别下滑30%和28.2%,分别降至44.8亿美元和34亿美元。从地区市场来

看,香奈儿在亚洲市场(包括中国)销售额下降9.3%,美洲市场下滑4.3%。

今年香奈儿在市场营销方面罕见地遭遇了两次滑铁卢。品牌公开Classia Flap经典手袋制作过程短片,却因机器工序占比过高引发消费者质疑,随后短片被下架。此外,CHANEL J12全新BLEU限定腕表广告词也被网友批评过于简单粗糙,不符合奢侈品牌质感。

尽管业绩下滑,香奈儿2025年投资计划依旧宏大,拟开设48家新店,中美市场占一半。香奈儿首席财务官表示,中国市场分销网络不足,今年将重点在二三线城市扩大分销范围,2025年计划再开15家精品店。在价格策略上,2024年香奈儿提价约3%,今年或因通胀和金价上涨进一步提价。

在消费趋势不断变化的当下,资源、客群和市场份额正加速向少数超级品牌集中。它们凭借强大的定价权、深厚的文化

资产和全渠道控制力,构建了几近无法逾越的护城河。在经济波动周期,具有投资保值属性的硬奢(珠宝、高端腕表)表现出比依赖流行趋势的软奢(成衣、皮具)更强的抗风险能力。

对于奢侈品牌来说,中国市场仍是关键变量,但非万能灵药。中国市场的复苏为所有品牌带来了喘息之机,但它更像是一块试金石。强势品牌能迅速抓住反弹的红利,而弱势品牌即使身处复苏环境中,也难掩其结构性困境。品牌自身的健康度比宏观环境的短暂回暖更为重要。

对于稳步增长者,如何在高基数上持续创新、管理市场预期是下一阶段的挑战;而对于失速者,重塑清晰的品牌定位、打造具有绝对竞争力的核心产品,远比追逐短期流量和提价更为紧迫。

华西都市报·封面新闻记者 李雪丹  
图片由品牌方提供



全新《路易威登城市指南》成都特辑发布,路易威登特别呈现“成都·要起”限时空间。