

期待精品行業的長期增長

1、精品業的長期驅動因素保持不變，即亞洲中產階級的崛起

雖然疫情暫時帶來壓抑影響，但全球數百萬人進入中產階級的浪潮仍在持續。到2023年底，預計中國、印度和印尼等三個亞洲經濟體將帶動約30%全球中產階級消費，同時墨西哥和巴西等新興市場中產階級消費亦將帶來一定貢獻。與10年前由成熟國家經濟體推動中產階級消費相比，此代表產生巨大轉變。

2、中國消費者活動復甦的近期影響被低估

2019年中國消費者帶動精品業三分之一的需求和90%的增長，然而由於新冠疫情流行，過去三年中國觀光客幾乎缺席世界舞臺。經過計算，中國消費者的貢獻減少約330億歐元，而此一花費減少則創造解封後巨大的成長空間，同時我們認為不需要很長時間去回補此消費貢獻差額。目前消費回升的情況已開始發生，國內商店排起長隊，消費者開始支出積累的大量超額儲蓄。隨著中國邊境解封並恢復國外旅遊，消費增長的趨勢將獲得進一步帶動。這與我們在美國看到的情況類似，即2021全年及2022年大部分時間都是一個持續復甦的故事，企業不斷報告優於預期的銷售額及獲利上升。我們認為市場尚未完全認知關鍵消費群體的回復程度，這就是為什麼我們預期隨著獲利上升的定價，股價將繼續做出積極反應。

3、並不完全與中國消費者有關

目前當下，國際其它精品消費族群依然展現強勁活動力。我們看到成熟市場消費者重新開始接觸精品，高收入消費者面對通膨壓力時較具有彈性(通常為購買精品時)。精品相關企業的報告指出與歐洲國內消費者重新有所互動，同時美國消費者對精品消費的參與為2021年以來最強勁，此代表品味出現重大變化，與喜歡在房子和汽車上消費的老一輩人相比，美國消費者出現從事時尚和珠寶等消費的新傾向。

東南亞消費者的浮現也是精品業銷售成長的來源之一，雖然仍處於早期階段，但印尼、越南、泰國、新加坡等市場提供新機會。另外，韓國已躋身世界十大精品市場之列。隨著這些國家的經濟持續成長，中產階級的收入增長足以將數百萬人推向精品消費驅動關鍵的大眾富裕階層。

4、精品消費者越來越年輕化

根據統計，Z世代消費者開始購買精品的平均年齡只有15歲左右，其中許多人是透過遊戲或元宇宙引導進而接觸精品消費。品牌商正在擴大價格範圍以吸引年輕消費者，而街頭服飾和運動鞋為主要品項。最重要的是，消費者越年輕進入精品領域，通常持續消費的時間就越長。意味與十年前進入的世代相比，現行消費世代的平均客戶生命週期價值將更高。

相當於西方Z世代的中國1990年後出生的消費者，已占精品銷售額的50%左右，而目前世代及下一世代購買精品的動機主要是自我獎勵。我們預估至2030年，印度和東南亞年輕消費者的購買力將進一步提高，這些市場的精品需求也將隨之釋放。

5、無論有沒有通貨膨脹、精品業保持強大的定價權

定價權指的是企業在不造成需求下降的情況下，提高售價的能力。因為2022年通膨增長偏高，所以定價權為2022年精品業的重要議題之一。目前通貨膨脹似乎正在放緩，但精品企業不會將提高售價所獲得的收益回饋消費者。在該行業中，品牌商為了保持最大的品牌資產，大多會避免折扣和降價。因此，我們預計企業將會保留調升售價所獲取的實際收益。

6、從長期來看，精品業的成長超過歐元區或全球GDP的增長率

過去25年精品業的複合年增率(CAGR)約每年6%，遠超過歐元區或全球經濟成長率，主要是因推動全球經濟成長最關鍵的中產階級消費，對精品業成長帶來極大助益。此外，精品業亦同時提供投資者接觸成熟國家資本市場及新興市場成長的機會。

7、精品業是多元化的，具有多項驅動因素

人們常常有一種誤解，認為精品業僅專注於少數幾家公司，如LVMH、Richemont(歷峯集團)、Estee Lauder (雅詩蘭黛)、Pernod Ricard (保樂力加)。實際上，精品業的範圍比這要廣泛許多，其中許多上市企業為主的個人精品，僅占精品業1.4兆歐元產值的20%至25%。

本質上屬於觀光飯店業的豪華酒店，2022年營運成長一倍多，而受到先前疫情封鎖影響，去年的大幅成長主要是低基期推助所致。不過，隨著行動力、時機點、旅行慾望等要素的回復，人們開始重新探索更多體驗，我們認為觀光飯店、葡萄酒、烈酒等消費可望受惠。值得注意的是，同一產品類別內的不同企業表現可能會有很大差異，因此精品業是

一個需要採取由下而上並積極選擇個股的產業。

8、基本面與估值之間的脫鉤帶來機會

雖然精品業的估值在去年有所下降，但獲利一直在增加，基本面也持續改善。簡言之，我們不認為目前好消息已經全部被市場消化，也不認為今天的估值已反映中國的復甦潛力。預估隨著獲利提升的定價逐漸顯現，精品股價將繼續呈現正面走勢。此外，精品業的資產負債表具有正的淨現金流，使其免受利率上升影響，同時也令其可以選擇將多餘的資金用於併購、組織增長或透過股息與股票回購將其返還給股東。

【台中銀投信獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司網站 <https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw> 查詢下載。