

# 169 亿美元收购蒂芙尼 弥补短板 LV 母公司发力硬奢市场

编译 年双渡

历经近一个月的周折,钻石珠宝及腕表品牌蒂芙尼(Tiffany)收购案终于落定。

对于一家什么都不缺的奢侈品集团,一掷千金的消费者们在那

里几乎可以买到想买的一切——要说还有什么买不到的,那就是钻石了。贵为全球最大奢侈品巨头的路威酩轩集团(LVMH),上个月对外宣布收购蒂芙尼,使其成为集团旗下第76个品牌。

根据《经济学人》的报道,这宗

收购如同无瑕的宝石一样价格不菲,包括净债务在内,路威酩轩将支付169亿美元的收购费用,这几乎是蒂芙尼四年的销售额。

2018财年,蒂芙尼全球营业

收入为23.74亿美元,净销量较2017财年增长7%。而在过去三年,得益于品牌形象革新和全球策略调整,蒂芙尼从2016年开始业绩逐渐转好。因此,对蒂芙

尼的收购,使路威酩轩集团在珠宝领域的市场份额和利润都很可能翻倍。这对精明、擅长并购的路威酩轩来说,是出手的最佳时机。



全球最大奢侈品巨头路威酩轩集团(LVMH)宣布收购蒂芙尼(Tiffany),使其成为集团旗下第76个品牌。包括净债务在内,LVMH将支付169亿美元的收购费用,几乎是蒂芙尼四年的销售额。  
CNPHOTO 提供

## 谋求珠宝业务持续增长

据彭博社报道,这是路威酩轩集团历史上最大的一宗收购案,收购金额远高于2017年拿下迪奥(Dior)时支付的70亿美元。报道称,蒂芙尼将帮助路威酩轩在其目前市场份额很小的珠宝业务方面获得持续增长,使其在利润丰厚的美国市场占有更大份额。

自董事长兼CEO贝尔纳·阿尔诺(Bernard Arnault)30年前接手以来,路威酩轩集团一路狂飙,成绩亮眼。过去五年,公司股价上涨了2倍,而今年1月以来就上涨了60%。路威酩轩集团目前的市值约为2060亿欧元(约合人民币1.587万亿元),足以与荷兰皇家壳牌公司争夺欧洲最有价值的企业宝座。

《经济学人》报道称,阿尔诺家族拥有路威酩轩集团近半股份和绝对多数投票权,他本人已是欧洲首富,如今更是直逼盖茨与贝佐斯。

阿尔诺出生于法国北部的贫困小城鲁贝(Roubaix),他把一个家族建筑公司变成了一家地产公司,继而又变成奢侈品企业。上世纪80年代,他收购迪奥后,又夺得了路威酩轩的控制权。被西方媒体

称为“披着羊皮的狼”的阿尔诺,坐拥1000亿美元的各类财富。一旦他看准的目标,就鲜有失败的案例。因此,在阿尔诺的带领下,路威酩轩的收购并购历史一直十分激进:从巴黎一座由弗兰克·盖里设计的公共艺术博物馆,到完美剪裁的迪奥西装,还有几家报社,应有尽有。

《经济学人》认为,阿尔诺成为蒂芙尼理所当然的买家,这在一定程度上是因为小型奢侈品企业不具有优势。奢侈品行业里的合并基本无助于削减成本或产生协同效应,比如没有人会期待路易威登的店铺卖蒂芙尼的手表。

但有分析师认为,各个品牌集中在一个集团里,销售表现会更好。以蒂芙尼为例,其股东之前一再要求管理层提高利润并快速提高销量。

路威酩轩集团曾对意大利珠宝商宝格丽采取了类似的做法——在2011年以52亿美元成功收购宝格丽后,宝格丽的利润已增至原来的5倍。该集团并不公布旗下每个品牌的经营情况(其年报更多是珠光宝气的模特图片而非财务细节),这一做法减轻了创意

人才完成季度目标的压力。因此,分析师们同样看好蒂芙尼的未来。

从路威酩轩集团宣布向蒂芙尼提出收购要约,到一个月之后该集团正在加速拓展服饰和皮革等软奢品以外的领域。

今年,路威酩轩集团还宣布与美国流行音乐女歌手Rihanna合作,开创高级化妆品品牌Fenty美妆,加速布局美国市场。2018年12月,路威酩轩以26亿美元收购Belmond酒店集团,加码该集团在奢侈生活方式领域的触角。2016年,路威酩轩又以7.19亿美元买下了德国高级箱包品牌Rimowa80%的股权。

## 未来依然面临挑战

《经济学人》表示,奢侈品产业一开始不过是欧洲家族企业主导的家庭手工业,如今已经被几家大型企业集团把控。近十年来,一家又一家知名公司接连被路威酩轩和它的对手开云集团、历峰集团收入囊中。这一切,看起来似乎都理所当然。

但《经济学人》也提出质疑:在其他行业,这一经营模式已被视为笨拙而过时,但高单价的奢侈品业却仍然高度依赖规模优势。路威酩轩的企业大伞下还能再放进多少品牌?它能在无限扩张的同时保持市场地位吗?

市场研究公司盛博的分析师卢卡·索尔卡(Luca Solca)认为:“路威酩轩主宰的这个行业拥有结构性优势,受惠于全球化及收入不平等。”在正确的时间、正确的行业拥有正确的规模——庞大,是它成功的原因,而规模带来的是更大的回报。其他行业的企业集团都在拆分和缩减,但在这个固定成本高昂的行业中(除了市场营销成本,还有开在繁华大道上的令人瞠目结舌的店铺租金),销售额越大利润就越高。过去20年,路威酩轩的增速几乎是整个行业的两倍。去年,路威酩轩奢侈品销售额超过了460亿欧元,是开云和历峰的三倍多。

《经济学人》表示,规模经营还有许多好处,比如在新市场会有更强的议价权。举例来说,在与大型购物中心的业主谈判时,大型集团更有谈判的筹码,他们还可以向杂志施压,拿到更好的广告价格,建设电商网站的成本也可以分摊。这样的优势,预示着该行业未来会有更多整合。但对路威酩轩和其他奢侈品巨头来说,整合的潜力已经有限。

一方面,目前市场上让巨头们

感兴趣的品牌已然无多。大集团渴求的品牌显然需要具备悠久的历史,而这样的品牌相对不多。仍是独立品牌的香奈儿或劳力士,都在极力守护自己的这种身份。为解决这个问题,阿尔诺巧妙地把“奢侈”的概念扩展到更广的领域,比如涉足酒店业。

另一方面,一家集团能否经营好那么多不同范畴的业务?去年,开云集团剥离了运动服饰品牌彪马来瘦身,但总的局势却仍是在打造一个帝国而非拆伙分家。甚至有人猜测,历峰集团和开云集团可能会合并以改善前景。

而路威酩轩也并非没有挑战。在《经济学人》看来,首先,奢侈品行业的前景并不明朗。新兴市场不太可能永远保持高速增长——现在,就连那些爱喝唐培里依香槟王的人也感受到了经济衰退的影响。营销必须转向吸引喜爱移动社交且关心可持续发展的千禧一代。人们越来越多地在网上购物,而这个领域还有亚马逊和阿里巴巴等电商巨头坐镇。

其次,路威酩轩大概有一半的利润都来自路易威登品牌。阿尔诺已经明确表示路威酩轩是一家家族企业,自己的某个孩子将接管公司。现年70岁的他掌握大权,但继任的子女是否继承了他在销售奢侈品方面的才能,正在日渐引发人们的关注。

奢侈品能在持续拓宽受众范围的同时保持其尊贵地位吗?起码到目前为止还可以。阿尔诺参与创造的这一行业仍然年轻,尽管他努力想营造一种永恒感,通过斥巨资吸引人们购买并非必要的精美商品,奢侈品行业的蓬勃发展也已成为这一时代的典型商业模式。但如果时代变迁,又会如何呢?

## 不甘硬奢市场落后对手

根据咨询公司贝恩的数据,自1996年以来,手袋、高档手表及爱马仕丝巾等奢侈品的销售额每年增长约6%。贝恩估计,奢侈品行业今年的价值将达到2810亿欧元。珠宝和腕表在奢侈品行业内被划分为硬奢品类,尤其是珠宝,已经成为硬奢品市场表现最好的领域之一。贝恩咨询一项研究显示,2018年全球珠宝市场规模达180亿欧元,同比增长7%。这一增速已经超过了奢侈品箱包和配饰市场,它们在2018年的增长分别为5%和-1%。任何奢侈品集团都明白,他们已经无法继续依靠箱包和配饰产品来获取更多的收入了。

瑞士奢侈品巨头历峰集团(Richemont),可以说是今天硬奢市场的代表。其截至2019年3月31日的2019财年报告显示,包括卡地亚、梵克雅宝、江诗丹顿、沛纳海和IWC万国等知名品牌在内的珠宝和腕表销售总收入,超过了100亿欧元,这一成绩遥遥领先对

手。

在旗下众多的奢侈品业务中,珠宝腕表等硬奢品业务几乎是路威酩轩集团唯一一个没有成为市场“头号玩家”的领域。路威酩轩旗下珠宝手表板块的品牌共有6个,分别为手表品牌泰格豪雅(TAG Heuer)、宇舶(Hublot)、真力时(Zenith),以及珠宝品牌宝格丽(Bulgari)、尚美(Chaumet)、斐登(Fred)。

与竞争对手历峰集团比,路威酩轩集团的硬奢业务在集团中的销量占比实在小得可怜。2018财年,其珠宝腕表业务营收只占全集团的9%左右。彭博分析师认为,此次收购将使得路威酩轩未来在珠宝业务规模扩大一倍以上,市场份额将超过18%。

对于以高级腕表和珠宝业务见长的历峰集团,2019-2020财年上半年度的营业收入为73.97亿欧元,其中,珠宝和腕表业务在其中分别贡献了36%的销量。换句话说,光是珠宝和腕表业务就为历峰

集团贡献了超过53亿欧元的销售额。

而路威酩轩集团的另一主要竞争对手开云集团,虽然传统上也是在服装和皮具业务上见长,但在硬奢品领域则后来居上,在珠宝和腕表领域也在加速争夺市场份额。开云集团目前旗下拥有Boucheron、Pomellato、Quelin等珠宝品牌。2018财年,开云集团的营业收入为132.47亿欧元,其中珠宝和腕表业务销量占比为7%。

奢侈品产业早已被路威酩轩和开云集团、历峰集团等几大巨头牢牢把控。如今,全球的奢侈品市场格局已经形成了“三国杀”的局面。从竞争格局来看,路威酩轩在珠宝品牌数量上略逊历峰集团,而开云集团则正在全球加速开设珠宝店。

阿尔诺显然无法容忍路威酩轩在硬奢领域的落后,收购蒂芙尼显然能够扭转集团在硬奢市场的落后局面。补足珠宝领域的短板,对路威酩轩来说势在必行。

## 多国有意发行“央行数字货币”

近年来,以比特币为代表的数字货币越来越引发人们关注,不仅让很多国家的央行开始重视数字货币的研发、应用和监管前景,更吸引不少央行主动加入到数字货币研发队伍中。多方研究显示,全球多家央行已在数字货币研发上取得进展,“央行数字货币”或在不久的将来破茧而出。

美国布鲁金斯学会日前发布研究报告称,目前已有诸多国家在“央行数字货币”研发上取得实质性进展或有意发行“央行数字货币”,包括法国、瑞典、沙特、泰国、土耳其、巴哈马、巴巴多斯、乌拉圭等。

此外,素有“央行的央行”之称

的国际清算银行,上月任命即将卸任欧洲央行执行委员会委员的伯努瓦·克雷担任国际清算银行创新中心负责人,主持该机构数字货币研发工作。

美国IBM公司和英国智库“官方货币与金融机构论坛”对全球23家央行开展的调查显示,诸多央行正认真考虑研究和发行“央行数字货币”,可由消费者使用的“央行数字货币”或将在未来五年内面世。

尽管踏上“央行数字货币”赛道的研发者众多,但最受关注的则是欧洲和美国。据路透社报道,欧盟轮值主席国芬兰已提出一份文件草案,建议欧洲央行和欧盟国家

央行采取具体措施推进“央行数字货币”研究和发行。此前,法国央行已宣布将于2020年第一季度启动数字货币项目,并敦促欧洲央行尽快发行数字货币。

布鲁金斯学会的研究指出,在区块链技术的支持下,“央行数字货币”比各国中央银行发行的纸币和硬币更难伪造。且与其他数字货币的分布式记账不同,“央行数字货币”将存在一个由央行集中管理的总账里,从而使得央行具有追踪支付的能力,能够满足制止洗钱和反恐融资的要求,也便于政府机构打击逃税和贿赂等犯罪行为。

国际货币基金组织前主席、欧

洲央行新任行长克里斯蒂娜·拉加德说,“央行数字货币”可以满足诸如普惠金融、安全和消费者保护之类的公共政策目标,也能够满足保护支付隐私的要求。

不过,相比多国央行在研发“央行数字货币”上的积极作为,手握美元发行大权的美联储对“央行数字货币”不仅兴趣寥寥,更显得顾虑重重。美联储主席杰罗姆·鲍威尔今年早些时候说,美国正在密切关注主权数字货币的发行,但他并没有“积极考虑”此事。

美国国会、财政部及其他监管机构近年来对数字货币的态度也更趋严厉,来自政界的压力一度让脸书公司今年公布的数字货币计

划遭受不小挫折,此前宣布加入该计划的威士信用卡、万事达卡公司、亿贝公司等知名机构现已宣布退出。

脸书公司首席执行官马克·扎克伯格此前在美国国会出席听证时表示,若美国企业不去建设全球性数字货币,美国的主导地位将受到威胁。不少美国财经界人士也日益担忧,美国恐怕难以在新一轮数字货币竞争中取得先机。

对于美国为何在数字货币上踟蹰不前,英国央行行长马克·卡尼一语点破:数字货币可能“削弱美元在全球贸易中的霸权”。

(杨承霖)

## 沙特阿美挂牌上市 石油业未来或萎缩

历时三年多,沙特阿拉伯石油公司沙特阿美终于挂牌上市。上市首日沙特阿美的股价就触及涨停,总市值达到了1.88万亿美元,超过苹果,成为全球市值最高的上市公司。

尽管沙特阿美已成为市值最高的公司,但有分析师指出,由于世界能源格局正在向绿色能源转变,石油的重要性正在降低,投资者对主营业务集中在化石燃料的沙特阿美公司前景有所顾虑,加之沙特的地缘政治风险和公司缺乏透明度,一些外国投资者对沙特阿美未来表现持谨慎态度。

《经济学人》表示,随着世界转向清洁能源,对石油的需求将面临停滞或下降。沙特阿美寻求IPO背后的战略是,假如石油行业萎缩,它要成为坚持到最后的一家石油公司。

“石油峰值”是地质学家金·哈伯特在1956年提出的说法,他担心石油资源终有一天将会耗尽。现在,这个名词再一次被提起,原因却与当初相反:石油需求将面临萎缩。《经济学人》称,这听起来可能有些奇怪,毕竟自2008年以来石油需求以每年1.4%的速度增长。但能源企业的经营者必须放眼未来,而从长远来看,城市污染和气候变化问题将导致石油业前路暗淡。目前,石油占全球能源使用量的1/3,占碳排放量的份额也差不多。

《经济学人》指出,许多石油公司还是认为未来十年石油产量会缓慢上升,达到略高于如今日产9500万桶的水平之后保持稳定。但如果全球要阻止气候变暖并恢复到工业化前的水平,那么到2050年,石油日产量就须降到4500万至7000万桶。尽管石油公司的老板们坚称石油仍是地球上不可或缺燃料,但西方舆论逐渐转向,预示排放法规将会收紧。如今一些石油公司已经显露出不安,且已经将目标转向短期项目,而不是押注在周期长达十年的石油项目上。

《经济学人》还指出,如果石油需求真的下降,某些产品和生产商受到的影响会更大。比如,超过1/3的石油用于汽车和卡车,而这些车辆最终可能会安装电动发动机。相比之下,石化和塑料行业更难找到石油的替代品。一般来说,成本最高、污染最严重的石油公司往往会最先倒闭。如果是这样,发展了160年的石油行业将萎缩到只剩一些核心生产商,以最低的财务和环境成本满足世界对石油的少量需求。

而随着石油行业的萎缩,可能会增加能源市场和地缘政治的动荡。乐观的情况是,供给和需求会同步下降,而随着满足萎缩的市场需求的生产成本降低,石油价格也会降低。这是一个拥有16万亿美元资本、至少1000万名员工的行业要缩减规模,定然不会一帆风顺。由于油田会自然枯竭,缺乏资本投入也可能导致价格飙升。每家公司和包括沙特阿拉伯在内的各国政府机构都将面临一个选择:是抑制供应以提高利润和税收,还是趁还来得及的时候放开产能抢占市场、用尽储量而不管价格如何。

很多人认为能源过渡永远不会发生。但《经济学人》分析,事实上,这种过渡与沙特阿美的发展战略及其向投资者宣传的卖点是契合的。该公司从沙漠开采一桶石油的成本仅为三美元,几乎低于任何竞争对手。沙特石油开采的排量也是最低的。沙特阿美正在扩大石化业务,锁定亚洲客户——今年8月,它刚购买印度巨头信实工业公司(Reliance)化工业务150亿美元的股份。沙特政府已承诺,无论情势如何,投资者都将获得稳定的股息。沙特的做法意味着,石油需求如果真的下降,沙特阿美将成为坚持到最后的生产商。无论如何,沙特阿美的上市标志着石油之路尽头已现。但同时也提醒人们,这种黑色物质的经济和政治破坏力在未来几十年里并不会衰减。

(蔡凡妮)