

Европейский сектор люкса:

Текущая динамика и подборка компаний

Европейский рынок люксовых товаров: на пороге нового цикла

Европейская индустрия люксовых товаров подходит к концу 2025 года в куда более уверенном состоянии, чем многие ожидали ещё весной. После полутора лет давления, пересмотра прогнозов и осторожности со стороны инвесторов третий квартал стал важной точкой разворота: большинство ведущих игроков показали результаты выше ожиданий и более высокие темпы роста, чем в последние два года. Это не означает полного восстановления, но указывает на то, что сектор постепенно выходит из зоны турбулентности.

Китай: первые признаки стабилизации спроса

Ключевым фактором улучшения стала динамика на китайском рынке. Компании по-прежнему характеризуют его как сложный, однако в корпоративных комментариях впервые за длительное время прослеживается единая мысль: *негативная траектория спроса остановилась*. Отмечаются умеренный рост в наиболее развитых городах, стабилизация финансовых рынков Китая и Гонконга, а также сильные продажи в период *Золотой недели* — традиционного национального праздника начала октября, сопровождаемого резким увеличением внутреннего туризма и потребительской активности. Сектор впервые за несколько кварталов демонстрирует переход от стрессовой неопределённости к более взвешенному, осторожно-позитивному восприятию перспектив на крупнейшем азиатском рынке.

Куда движется сектор

Сейчас индустрия находится в фазе «перезагрузки». Бренды активнее работают с дизайном, обновляют креативные команды, пересматривают ценовые стратегии, выводят более доступные позиции, рассчитанные на привлечение новых клиентов, и внимательно следят за изменениями вкусов.

Несмотря на признаки стабилизации, трафик на ключевых рынках остаётся неоднородным, а возвращение наиболее ценной для брендов аудитории — клиентов с растущей покупательной способностью — по-прежнему зависит от макроэкономической среды. В Китае спрос восстанавливается неравномерно, при этом усиливается конкуренция со стороны локальных брендов и сегмента функциональной роскоши.

Тем не менее большинство аналитиков сходятся во мнении: *2026 год станет годом постепенного, но более стабильного роста*, а разрыв между лидерами и аутсайдерами существенно сократится. Консалтинговая компания Bain & Company ожидает, что рынок премиальных товаров уже в следующем году вернётся к росту на уровне 3–5%, а затяжной цикл снижения спроса останется позади.

Что это означает для инвесторов

Рынок постепенно выходит из периода, когда компании фокусировались прежде всего на сохранении позиций и управлении рисками. Теперь, по мере стабилизации спроса и ослабления давления на прогнозы, начинается этап, в котором ключевым преимуществом становится способность брендов превратить выравнивающуюся динамику в устойчивый рост. Компании с сильным брендом, отлаженными операционными процессами и гибкостью в работе с разными регионами выглядят более уверенно.

В рамках текущих тенденций можно выделить ряд компаний, способных извлечь выгоду из более устойчивого роста сектора и проявить себя сильнее в новых рыночных условиях.

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE.

Тикер: MC.PA

Биржа: Euronext Paris

LVMH — крупнейшая мировая группа в индустрии роскоши, объединяющая более пятидесяти брендов в сегментах моды и кожаных изделий, вин и спиртных напитков, парфюмерии и косметики, часов и ювелирных изделий и селективной розницы. Компания управляет сетью из более чем 3000 магазинов и насчитывает порядка 100 000 сотрудников. В её портфеле представлены ведущие бренды сектора, включая **Louis Vuitton, Dior, Bulgari, Moët & Chandon, Hennessy и Sephora**, что обеспечивает исключительное сочетание масштаба, глобального присутствия и способности поддерживать высокую степень инноваций.

Тезисы

В третьем квартале 2025 года сегмент моды и кожаных изделий LVMH показал рост, обусловленный одновременно эффектом низкой базы прошлого года и тем, что фактическая динамика оказалась сильнее ожидаемой. Наиболее значимый вклад внес материковый Китай, где продажи вернулись к умеренному росту, что свидетельствует о постепенном восстановлении потребительской активности.

Дополнительный импульс формируется за счёт **обновления креативного руководства в Celine, Dior и Fendi**, чьи новые коллекции начнут поступать в магазины с конца 2025 года и должны поддержать спрос в 2026 году. **Tiffany** продолжает демонстрировать уверенную динамику благодаря успешности своих знаковых линий и результатам реконструкции магазинов, охватившей около трети сети.

Широкая диверсификация остаётся ключевым элементом стабильности группы. **Sephora** растёт примерно вдвое быстрее рынка, обеспечивая устойчивую опору в сегменте селективной розницы. Сегменты **Wines & Spirits** и **Perfumes & Cosmetics** показывают позитивные тенденции, а **Watches & Jewellery** восстанавливаются последовательно, несмотря на локальную слабость спроса в отдельных частях Китая. Такая структура бизнеса усиливает предсказуемость результатов и поддерживает потенциал сохранения маржинальности.

Риски

Основные риски связаны с усиливающимся валютным давлением, которое может негативно отразиться на отчётных показателях. Существенную неопределённость создаёт зависимость от динамики спроса в Китае, включая изменение туристических потоков. Дополнительные риски возникают в сегменте часов и ювелирных изделий, где сохраняется более высокая волатильность.



Ermenegildo Zegna N.V.

Тикер: ZGN

Биржа: New York Stock Exchange

Ermenegildo Zegna Group — международная компания, управляющая брендами **Zegna**, **Thom Browne** и **Tom Ford**. Группа специализируется на премиальной мужской одежде и аксессуарах, делая ставку на формат прямых продаж (DTC, direct-to-consumer), который является ключевым элементом стратегии группы. Сильные позиции среди состоятельных клиентов в США и Европе, а также контроль над производством и расширение розничной сети обеспечивают устойчивость бизнес-модели.

Тезисы

В третьем квартале 2025 года компания продемонстрировала улучшение операционной динамики: рост продаж без учёта колебаний валютных курсов составил 3,6%, что немного превысило ожидания рынка. Улучшение последовало за спадом во втором квартале и отражает сочетание эффекта низкой базы и более сильной фактической динамики. Основным драйвером стал бренд **Zegna**, увеличивший продажи на 5,6% благодаря устойчивому спросу в Северной и Латинской Америке, а также в Европе.

Перспективы на оставшуюся часть 2025 года остаются стабильными: руководство считает текущие прогнозы по выручке и рентабельности достижимыми. Формат прямых продаж (DTC) продолжает усиливаться и обеспечивает уже 82% выручки, что снижает зависимость от волатильного оптового канала. **Tom Ford** показал рост на 4,3% за счёт ускорения DTC-продаж, а **Thom Browne** компенсировал снижение оптовых поставок двузначным ростом розницы.

С географической точки зрения наибольший вклад пришёлся на регионы Северной и Латинской Америки, где продажи выросли на 12,9% при постоянных валютных курсах. В Европе динамика была умеренно положительной — 2,6%. В Китае произошло последовательное восстановление по сравнению с предыдущим кварталом, хотя общий результат региона остаётся отрицательным. Остальная Азия вернулась к росту на фоне улучшения показателей в Японии и Корее.

Риски

Основные риски связаны с продолжающейся слабостью оптового сегмента, а также с нестабильностью спроса в Китае, где совокупная динамика остаётся отрицательной из-за снижения покупок китайских клиентов за пределами материкового Китая. Дополнительные риски включают возможные колебания спроса на премиальный сегмент и влияние валютных факторов на международные продажи.

BURBERRY

Burberry Group plc

Тикер: BRBY.L

Биржа: London Stock Exchange

Burberry Group — британский бренд класса люкс, работающий в сегментах одежды, аксессуаров и кожаных изделий. Основу бизнеса составляют прямые продажи, дополняемые оптовым каналом и отдельными лицензионными соглашениями, в рамках которых сторонние партнёры выпускают продукцию под брендом Burberry в отдельных категориях — парфюмерии, косметике или оптике — выплачивая компании роялти.

Тезисы

Спустя год после запуска стратегии *Burberry Forward*, направленной на усиление бренда и возврат фокуса на ключевые категории, компания демонстрирует устойчивые улучшения: снижение запасов, рост продаж по полной цене и усиление «*brand heat*» - привлекательности бренда. В первом полугодии 2025 года Burberry превзошла ожидания благодаря более сильной динамике продаж (в пересчёте на постоянные валютные курсы), а также улучшению оптового портфеля заказов.

Прогноз по сопоставимым продажам указывает на дальнейшее восстановление: компания ожидает рост около 3% в третьем и 5% в четвёртом квартале 2026 года. Одновременно повышены прогнозы по операционной прибыли: до £150 млн на 2026 год и £264 млн на 2027 год, что отражает уверенность в устойчивости текущего тренда.

Во втором квартале финансового года, компания отметила точку разворота в Китае. За этот период охват аудитории вырос на 129%, а приток новых клиентов — на 10%, что отражает рост интереса к бренду. Несмотря на ограниченный трафик, конверсия в рознице улучшилась, а осенне-зимние коллекции показали хорошие результаты у ключевых оптовых партнёров. Эти признаки указывают на постепенную стабилизацию спроса и восстановление позиций Burberry в регионе.

Риски

Основные риски связаны с тем, что во второй половине года на динамику будет давить высокая база прошлого периода. В отдельных регионах сохраняется слабый трафик, а продажи в аутлет-каналах продолжают снижаться, что ограничивает общий рост. Китай остаётся неоднородным и чувствительным к изменениям потребительской активности. Кроме того, успешная реализация программы экономии затрат в объёме £80 млн, рассчитанной на достижение к окончанию финансового года, является ключевым условием для дальнейшего улучшения маржинальности.



Brunello Cucinelli S.p.A.

Тикер: BC.MI

Биржа: Borsa Italiana

Brunello Cucinelli — итальянский люксовый бренд, специализирующийся на одежде pret-à-porter и аксессуарах. Основанная в 1978 году, компания выросла из небольшого производства кашемировых изделий в глобальный бренд с 157 монобрендовыми бутиками и сильным присутствием в премиальном сегменте. Группа делает ставку на высокое качество, ручную работу, эксклюзивные услуги и развитую философию «гуманистического капитализма», что обеспечивает высокую лояльность клиентской базы и стабильную динамику роста.

Тезисы

По итогам девяти месяцев 2025 года компания подтвердила высокий темп развития: продажи достигли €1,401 млн, что соответствует росту 9% по сравнению с прошлым годом при неизменных оценках по объёму и марже. Менеджмент отметил, что в октябре сохранялась «очень позитивная динамика» во всех регионах, что свидетельствует о стабильном спросе.

Рост поддерживается сильной позицией бренда в нише мягкой роскоши, успешным развитием женских и мужских коллекций, а также расширением сети, прежде всего в Азии. Дополнительным фактором остаётся высокий уровень клиентского сервиса, включая индивидуальные услуги — от подгонки изделий (*“tailoring”*) до пошива по меркам клиента (*“made-to-measure”*) — что усиливает премиальное позиционирование марки.

Финансовая картина остаётся стабильной: прогноз операционной прибыли на 2025 год составляет €235 млн, чистой прибыли — €137 млн, с ожидаемым ростом в 2026–2027 годах. Компания продолжает следовать своей фирменной философии *“gracious growth and fair profits”* — модели постепенного, органичного роста при разумной, устойчивой прибыльности, где приоритет отдан качеству продукта и устойчивому развитию, а не максимизации дохода любой ценой.

Риски

Основные риски для компании связаны с высокой зависимостью от основателя, чьё участие существенно влияет на имидж и стратегию бренда. Бизнес чувствителен к изменениям модных предпочтений в сегменте готовой одежды, а также к усилению конкуренции со стороны нишевых марок. Дополнительные риски создают нестабильность спроса в Китае и США и валютные колебания, способные повлиять на международные продажи.

EssilorLuxottica SA

Тикер: EL.PA

Биржа: Euronext Paris

EssilorLuxottica - мировой лидер оптической индустрии, контролирующей около четверти глобального рынка. Компания занимает доминирующие позиции в производстве линз, оправ и в распределении премиальных розничных сетей. Портфель включает такие ключевые бренды, как **Ray-Ban, Oakley, Varilux, Crizal и Transitions**, а также лицензионные коллекции **Chanel, Prada, Armani** и других ведущих домов моды. Стратегически важные розничные сети — LensCrafters, Sunglass Hut и другие — позволяют компании охватывать весь потребительский путь, от производства до конечной продажи.

Тезисы

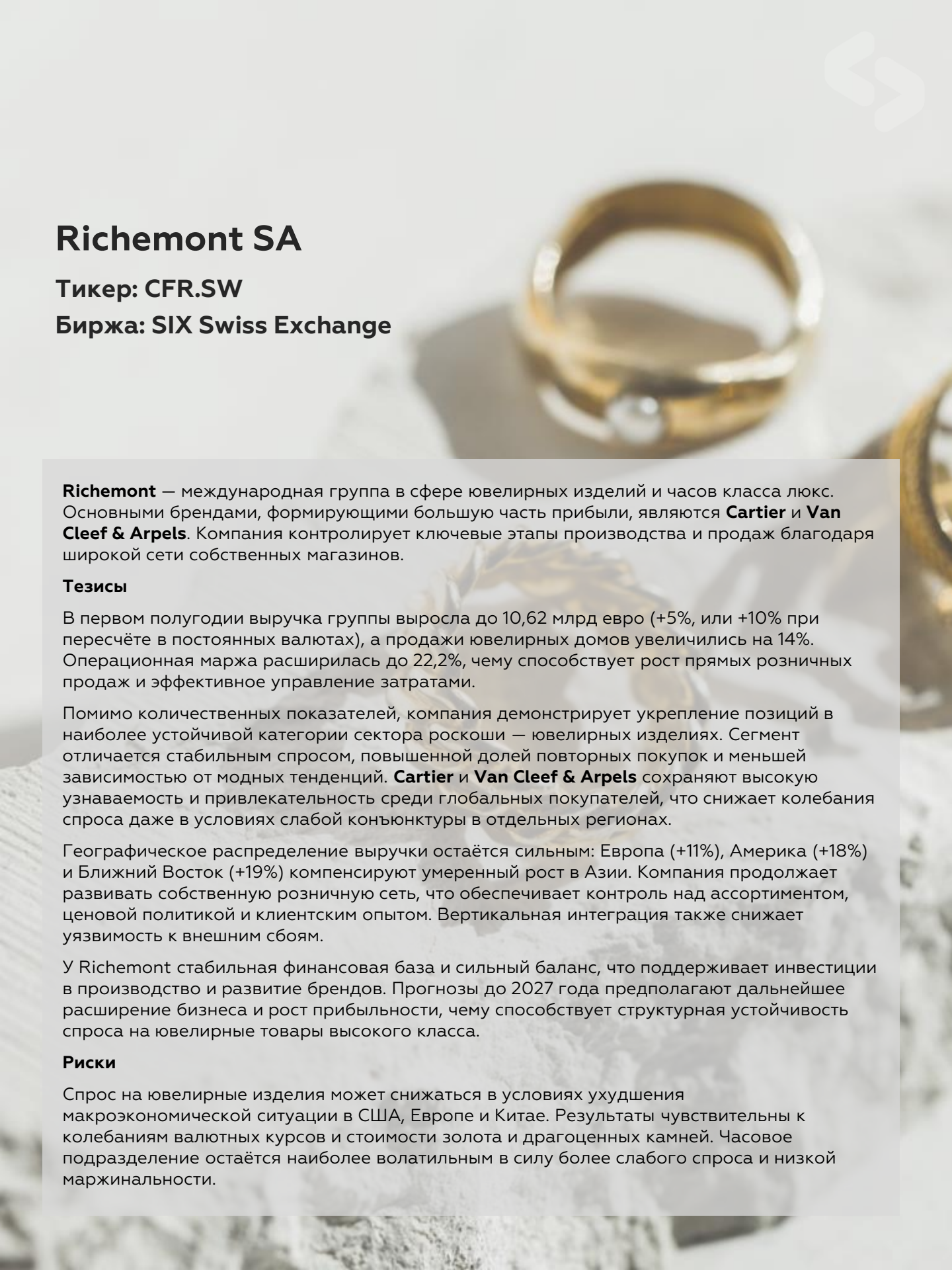
EssilorLuxottica демонстрирует устойчивое ускорение роста. В третьем квартале 2025 года выручка выросла на 11,7% без учёта валютных факторов, а в октябре темпы усилились. Существенный вклад обеспечивает технологическое направление. Линейка **Ray-Ban Meta** быстро формирует новый сегмент на стыке оптики и технологий, увеличивая общий темп роста и создавая более премиальный продуктовый микс. Направление уже прибыльно, а расширение функционала и развитие ИИ-элементов должны укрепить маржинальность.

Stellest — инновационная линза для замедления прогрессирующей миопии у детей — демонстрирует быстро растущий спрос и уже заняла заметную позицию в Китае. Запуск в США способен заметно усилить это направление. Вертикальная интеграция — собственные линзы, оправы и розничные сети — укрепляет лояльность клиентов и делает экосистему EssilorLuxottica уникальной в отрасли.

Долгосрочный потенциал подкрепляется структурными факторами: старением населения, распространённостью нарушений зрения, ростом цифровой нагрузки на глаза и увеличением спроса на качественные оптические решения. В сочетании с инновационным портфелем и глобальной интегрированной моделью это обеспечивает компании темпы роста выше среднерыночных.

Риски

Валютные колебания, особенно ослабление доллара по отношению к евро, способны повлиять на отчётные показатели. Важны также тарифные риски, возможность потери лицензионных брендов, конкурентное давление и более медленное внедрение инновационных продуктов, включая умные очки и решения для контроля миопии. Ослабление потребительской активности может замедлить рост в премиальных сегментах.



Richemont SA

Тикер: CFR.SW

Биржа: SIX Swiss Exchange

Richemont — международная группа в сфере ювелирных изделий и часов класса люкс. Основными брендами, формирующими большую часть прибыли, являются **Cartier** и **Van Cleef & Arpels**. Компания контролирует ключевые этапы производства и продаж благодаря широкой сети собственных магазинов.

Тезисы

В первом полугодии выручка группы выросла до 10,62 млрд евро (+5%, или +10% при пересчёте в постоянных валютах), а продажи ювелирных домов увеличились на 14%. Операционная маржа расширилась до 22,2%, чему способствует рост прямых розничных продаж и эффективное управление затратами.

Помимо количественных показателей, компания демонстрирует укрепление позиций в наиболее устойчивой категории сектора роскоши — ювелирных изделиях. Сегмент отличается стабильным спросом, повышенной долей повторных покупок и меньшей зависимостью от модных тенденций. **Cartier** и **Van Cleef & Arpels** сохраняют высокую узнаваемость и привлекательность среди глобальных покупателей, что снижает колебания спроса даже в условиях слабой конъюнктуры в отдельных регионах.

Географическое распределение выручки остаётся сильным: Европа (+11%), Америка (+18%) и Ближний Восток (+19%) компенсируют умеренный рост в Азии. Компания продолжает развивать собственную розничную сеть, что обеспечивает контроль над ассортиментом, ценовой политикой и клиентским опытом. Вертикальная интеграция также снижает уязвимость к внешним сбоям.

У Richemont стабильная финансовая база и сильный баланс, что поддерживает инвестиции в производство и развитие брендов. Прогнозы до 2027 года предполагают дальнейшее расширение бизнеса и рост прибыльности, чему способствует структурная устойчивость спроса на ювелирные товары высокого класса.

Риски

Спрос на ювелирные изделия может снижаться в условиях ухудшения макроэкономической ситуации в США, Европе и Китае. Результаты чувствительны к колебаниям валютных курсов и стоимости золота и драгоценных камней. Часовое подразделение остаётся наиболее волатильным в силу более слабого спроса и низкой маржинальности.

Prada S.p.A.

Тикер: 1913.HK

Биржа: Hong Kong Stock Exchange

Prada Group — один из ведущих мировых игроков в сегменте моды и кожаных изделий. В портфель входят бренды **Prada, Miu Miu, Church's, Car Shoe** и **Marchesi 1824**, а в 2025 году компания также приобрела **Versace** (сделка была закрыта 2 декабря 2025). После существенных инвестиций в 2016–2019 годах группа последовательно укрепляет позиции своих ключевых брендов, повышая показатели продаж, операционную эффективность и глобальную узнаваемость. **Prada** и **Miu Miu** демонстрируют одни из самых сильных траекторий роста в индустрии с 2021 года, постепенно сокращая разрыв по масштабам и результативности с крупнейшими конкурентами.

Тезисы

В третьем квартале группа показала рост продаж на 9% при постоянных валютных курсах, превысив ожидания. Оптовый канал вырос на 19%, а розница — на 8%, что является сильным результатом с учётом того, что год назад компания демонстрировала двузначный рост. **Miu Miu** продолжает опережать рынок: продажи в рознице выросли на 29% после удвоения годом ранее.

Региональная динамика также была сильной. Америка показала рост 20%, значительно выше ожиданий, благодаря оживлению локального спроса. Азиатско-Тихоокеанский регион вырос на 10%, чему способствовало улучшение в материковом Китае. Япония осталась слабой (–1%), а Ближний Восток показал смешанные результаты на фоне высокой базы прошлых периодов.

Менеджмент отмечает, что осенний период был устойчивым: Prada продолжала постепенно улучшать динамику, а Miu Miu сохраняла сильный импульс. Продажи в период Golden Week — ключевой праздничной недели в Китае — превзошли ожидания и поддержали восстановление в регионе. В то же время руководство подчёркивает, что рынок в целом остаётся на “плато”, и дальнейший рост будет зависеть от качества новых коллекций и обновления ассортимента по всей индустрии.

Риски

Ключевые риски включают возможное ослабление спроса в премиальном сегменте, валютную волатильность и высокую конкуренцию в кожаных изделиях — ключевой категории группы. Дополнительные неопределённости связаны с интеграцией Versace и зависимостью сектора от туристического трафика и модных тенденций.

КОНТАКТЫ

SkyBridge Invest, г. Алматы

ЭЛЕКТРОННАЯ ПОЧТА:

sales@sbinvest.kz

АДРЕС:

Казахстан, 050060, г. Алматы,
Ул. Абиш Кекилбайулы, 34
БЦ «Капитал Тауэр», 14 этаж

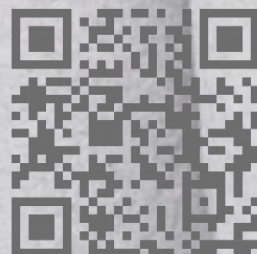
SkyBridge Invest, г. Астана

ЭЛЕКТРОННАЯ ПОЧТА:

aifc@sbinvest.kz

АДРЕС:

Казахстан, 010000, г. Астана,
пр. Мангилик Ел, 55/21,
Блок «С 4.2», 1 этаж



SBINVEST.KZ