

黄金珠宝进入“新实用主义”时代

研究

2024年4月22日 | 中国内地

深度研究

商业贸易
零售

增持 (维持)
增持 (维持)

金价“狂飙”，消费分化，高端化与性价比机遇并存

国际金价持续上涨、消费信心缓慢恢复背景下，保值心理驱动黄金珠宝消费较快增长。珠宝高端化蕴藏机遇：复盘欧洲高端珠宝发展历程，在经济、文化、消费人群切换的阶段，高端品牌把握需求的变化、立足自身定位，持续以产品、服务、品牌占领用户心智，可穿越周期、持续成长。我国黄金珠宝上市公司大部分定位大众市场、产品性价比高，可通过灵活的渠道与价格策略，领先品牌持续提升市场份额。消费分化阶段，我们看好兼具调性与性价比的珠宝龙头，重点推荐老凤祥、潮宏基、周大生、周大福。

持续满足消费者需求、占领消费者心智，是高端品牌穿越周期关键

工艺与材质是高端珠宝品牌表达自身主张的媒介，卡地亚、梵克雅宝、宝格丽在发展历程中立足自身定位，持续通过工艺创新以及不同材质的应用，满足消费者对珠宝的需求（物质与精神双重）。我国黄金珠宝行业起步较晚，立足古法黄金工艺以及借助金价上涨趋势，有望助力珠宝品牌快速提升品牌力，完成对海外大牌的弯道超车。但挑战与机遇并存，我国珠宝品牌高端化仍处于早期阶段，品牌仍需持续迭代产品、服务与营销，夯实消费心智。

老铺黄金立足古法工艺，是我国高端珠宝的新锐代表

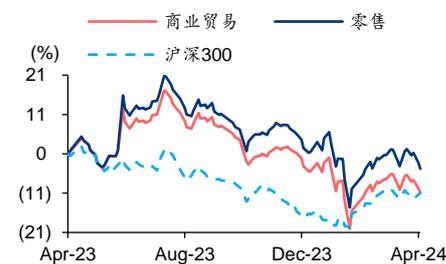
老铺黄金前身为金色宝藏，于2009年成立，是我国率先推广古法黄金的珠宝品牌之一。在古法黄金工艺的成熟以及市场渗透下高速发展，老铺黄金已成长为我国高端珠宝的代表品牌之一。老铺黄金产品以自产为主、代工为辅，保证了自身的生产力。门店以文房为主题，为消费者营造了古朴典雅的消费场景，并通过直营模式抢占了我国核心的高端购物中心。根据弗若斯特沙利文，截至2023年11月，老铺黄金已进驻全国前10的高端百货商城中的8家。老铺黄金的盈利能力优秀，23H1毛利率达41.7%、净利率达13.9%。23H1，21家可比门店单店销售额过亿元、同店同比接近翻倍。

消费分化，看好兼具调性与性价比的珠宝龙头

我国珠宝行业尚在高端化的起步阶段，我们看好兼具调性与性价比的珠宝龙头。水贝模式以及竞争冲击对品牌而言，机遇多于挑战，有望驱动品牌进行产品升级。“原创”、“自研”新品类成为品牌发展的新抓手。周大福通过多品牌、多店型覆盖大众人群的同时，持续实现品牌力的升级。潮宏基以花丝为抓手，不断深化消费者心智，并在店型、产品、营销方面多点发力提升品牌调性。周大生通过提升自有IP占比，推出如国家宝藏、莫奈、梵高、宝可梦等系列产品提升产品文化内涵与溢价；老凤祥也重点发展3D、5G、古法金、彩宝镶嵌类等科技含量高、品牌辨识度高、产品附加值高的“三高”产品。

风险提示：金价高位震荡、经济增速放缓、市场竞争加剧。

行业走势图



资料：Wind, 研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
老凤祥	600612 CH	84.83	买入
潮宏基	002345 CH	9.00	买入
周大生	002867 CH	21.76	买入
周大福	1929 HK	14.11	增持

资料：研究预测

正文目录

核心观点	5
金价“狂飙”，新工艺与人群为产业升级提供土壤	6
黄金珠宝行业相对景气高于其他可选消费，行业呈典型“非转素”趋势.....	6
金价持续上涨，保值心理叠加品质追求，催生珠宝消费的新实用主义.....	8
海外珠宝设计与材质更迭，体现了不同经济背景下消费者偏好的变化.....	10
产业升级背景下，珠宝高端化迎契机，同时也面临挑战	12
黄金品牌高端化护城河：营销、产品、服务正向循环形成的用户心智.....	12
工艺无壁垒，持续利用工艺满足市场需求才是品牌长远发展之本.....	13
黄金产品高端化易陷入“金价上涨”陷阱，缺乏维护产品稀缺性.....	16
周大福多举措提升品牌调性，潮宏基以花丝为着力点突出差异化.....	17
老铺黄金：定位中国古法手工金器，是我国高端珠宝的新锐代表	20
产品：自产为主，代工为辅，加工工费较高.....	20
门店：装修典雅古朴，抢占核心物业.....	21
单店模型出色，若参考 23H1 动销，4 个月可完成现金回本.....	22
新实用主义背景下，看好兼具品牌调性与性价比的珠宝龙头	23
金价上涨提升品牌盈利，短期建议从资产端看对品牌影响.....	23
但 3 月初以来的金价快涨非常规，易造成流通环节的停滞.....	24
水贝模式进一步加速渠道出清，看好综合实力领先的龙头品牌.....	25
风险提示.....	27

图表目录

图表 1：我国珠宝行业市场规模.....	6
图表 2：按材质划分的我国珠宝行业规模.....	6
图表 3：周生生转运珠系列（3D 工艺）.....	6
图表 4：潮宏基趣玩太阳花系列（5G 工艺）.....	6
图表 5：花丝工艺：将黄金拉成细腻的丝线.....	7
图表 6：篆刻工艺：在黄金表现雕刻图案.....	7
图表 7：镶嵌工艺：将钻石或宝石嵌入黄金产品.....	7
图表 8：烧蓝工艺：在金胎表现涂上彩色珐琅釉烧制而成.....	7
图表 9：我国黄金产品销售结构.....	8
图表 10：限额以上企业零售额 CAGR（2021-23 年）.....	8
图表 11：黄金镶嵌钻石（又称古法点钻工艺）.....	8
图表 12：潮宏基三丽鸥串珠（硬金工艺）.....	8
图表 13：我国分工艺黄金产品销售市场规模.....	9
图表 14：沪金 AU9999 收盘价.....	9
图表 15：中国消费者信心指数.....	9



图表 16: 中西珠宝发展对比	10
图表 17: 美国纽约帝国大厦 (装饰艺术风格代表)	11
图表 18: 1910-1920s 钻石铂金胸针 (突出几何之美)	11
图表 19: 新古典时期珠宝设计风格	11
图表 20: 潮宏基臻金臻钻系列 (价格 1.8 万元, 高于平均客单价)	12
图表 21: 周大福国韵传承系列 (价格 2.5 万元, 高于平均客单价)	12
图表 22: 老铺黄金如意圆满宝符 (价格 2 万元, 低于平均客单价)	12
图表 23: 周生生东方古祖系列 (价格 2 万元, 高于平均客单价)	12
图表 24: 各品牌门店客单价 (取 23 年 2 月-24 年 2 月)	13
图表 25: 1935 年的 Tank 设计图	14
图表 26: 卡地亚高级珠宝	14
图表 27: 梵克雅宝隐密式镶嵌工艺	14
图表 28: 梵克雅宝高级珠宝	14
图表 29: 梵克雅宝 20 世纪 20 年代推出的东方风格珠宝	15
图表 30: 梵克雅宝 1954 年推出的趣味动物胸针	15
图表 31: 宝格丽装饰艺术风格杰作 (20 世纪 20 年代)	15
图表 32: 宝格丽单夹胸针 (20 世纪 40 年代)	15
图表 33: 宝格丽 SERPENTI TUBOGAS 腕表	16
图表 34: 宝格丽以灵蛇为主题融合了 TUBOGAS 工艺打造的高级珠宝	16
图表 35: Harry Winston Hope 系列高级珠宝 (强调原料稀缺)	16
图表 36: 宝诗龙 Ailleurs 系列高级珠宝 (强调品牌风格)	16
图表 37: 周大福荟馆店	17
图表 38: 周大福传承店	17
图表 39: 周大福传承系列	17
图表 40: 周大福人生四美系列	17
图表 41: 周大福超越时光天然钻石展	18
图表 42: 周大福与珠宝大师陈世英合作的珠宝	18
图表 43: 潮宏基纯手工编制的花丝风雨桥产品系列	18
图表 44: 潮宏基著名花丝工艺品“花丝风雨桥”	18
图表 45: 潮宏基花丝概念店	19
图表 46: 潮宏基与 UP 主合作款——花丝空间站作品	19
图表 47: 潮宏基与星巴克联名——花丝星享卡	19
图表 48: 老铺黄金金饰产品	20
图表 49: 老铺黄金金器产品	20
图表 50: 老铺黄金自产/外包产量 (仅计算黄金部分)	20
图表 51: 老铺黄金自产/外包单 g 加工工费成本	20
图表 52: 23H1 老铺黄金不同价格段售价占比	21
图表 53: 老铺黄金定制金器	21
图表 54: 老铺黄金南京德基店 (文房)	21
图表 55: HARRY WINSTON 门店形象 (私邸)	21



图表 56: 各珠宝品牌在中国十大高端购物中心覆盖率	22
图表 57: 老铺黄金单店模型	22
图表 58: 代表珠宝品牌 22 年末黄金存货	23
图表 59: 老凤祥 23Q1-Q3 投资收益与公允价值变动损益	24
图表 60: 金价与黄金品类消费量的相关性	24
图表 61: 金价与黄金品类消费额的相关性	24
图表 62: 水贝金座负一楼西区零售柜台	25
图表 63: 重点推荐公司一览表	26
图表 64: 重点推荐公司最新观点	26
图表 65: 报告提及公司一览	27



核心观点

金价快速上涨背景下，市场对黄金珠宝板块的关注度快速上升。本文从定性/定量角度，重点解答了行业常见的诸多疑难问题，并结合金价与行业趋势对个股进行推荐：

市场通常从场景出发，从婚庆、悦己、礼赠、投资需求对黄金珠宝的需求进行定性分析，并通常认为“悦己、投资”双需求促进行业发展，但无法定量判断“悦己与投资需求增加、婚庆需求减少”情形下黄金珠宝整体需求如何变化。我们认为：1) 黄金珠宝行业整体增长与人均可支配收入、增长正相关，整体增速并不快；2) 金价上涨时更为保值的黄金消费更多，因此行业整体呈“非转素”趋势；3) 不论场景，消费者购买黄金珠宝时均存保值心理。

市场通常认为近年工艺升级是驱动行业发展的主因，但无法解释为何早在明清便成熟的古法工艺为何近年才兴起。我们认为工艺仅是行业升级的必要不充分条件，3D、5G、古法黄金本质都是在保证黄金含量的基础上，生产商/品牌商/加盟商为满足不断变化的消费者需求（更轻、更大、更便宜、差异化）/为提升自身盈利，应用于黄金产品的制作中。复盘欧洲珠宝发展史，在不同的经济阶段、文化背景下也常见复古工艺兴起的时期，在二战后更为保值的黄金、玫瑰金也大量应用在珠宝的设计中。珠宝发展的历史不会重复，但压着相同的韵脚——满足持续变化的消费者需求。

市场通常认为工艺与设计能力能够决定品牌的产品力，却无法解释诸多问题“以加盟为主的品牌通常以第三方工厂采购为主，为何不同品牌产品力不同”、“上游供应商充分竞争、工艺无壁垒，为何部分品牌得以推出高工艺的产品”、“工艺是否是高端品牌的护城河”。我们认为，产品力是品牌综合能力的体现，包括渠道、供应链、数字化等多维度，工艺单一要素并不能使得品牌间产品力形成区分，也无法构成品牌的护城河。品牌综合能力由传统的战略要素构成，将品牌力类比为坐标系，产品为原点，X轴为服务，Y轴为营销，Z轴为时间，形成的体积便为品牌力。

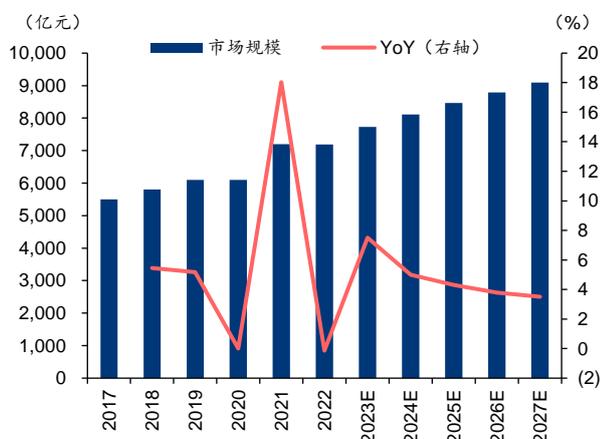
金价“狂飙”，新工艺与人群为产业升级提供土壤

黄金珠宝行业相对景气高于其他可选消费，行业呈典型“非转素”趋势

我国珠宝市场增长稳健，23-27年市场规模CAGR为4.8%。经济增速放缓背景下，消费者在饰品方面的预算并不会快速增加，据中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，2022年我国珠宝行业市场规模约7190亿元，预计以4.8%复合增速增长至2027年的9094亿元。

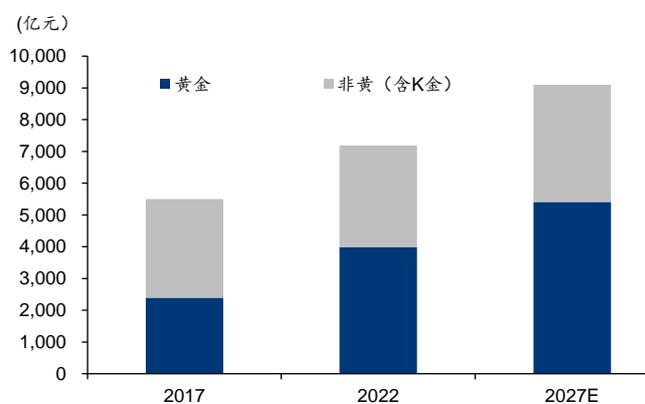
黄金产品消费尤其是足金产品占比持续提升，玉石、有色宝石也有较快增长，但占比仍较低。据中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，2017年黄金产品销售占珠宝总额43.4%，预计2027年增长至59.5%。非黄产品中，玉石、有色宝石增长也较快，据中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，2017-2022年CAGR分别为7.6%、15.9%，但由于玉石与彩宝种类较多、标准化程度低，因此在行业中占比仍较低，2022年分别占21.0%、3.0%，前者参与者众多且高度分散，从生产、加工、批发、零售均尚未有龙头企业跑出。

图表1：我国珠宝行业市场规模



资料：中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，研究

图表2：按材质划分的我国珠宝行业规模



注：限额以上零售企业标准为年销500万以上
资料：统计局，研究

工艺升级是黄金产品表现优于非黄产品的原因之一。传统黄金工艺通过倒模或者延压成型，保证高纯度，但硬度小、难以制作复杂的设计样式。有别于传统黄金工艺：3D黄金是指通过电镀工艺制作的黄金，其硬度是传统黄金的3倍以上，可制作内壁中空的黄金产品，同等重量下黄金产品更大、更立体，转运珠等产品系列就是应用3D技术实现更高的硬度和立体度；5G工艺是指在熔炼黄金的过程中加入石墨烯等一些稀有元素（触媒，业内俗称硬件粉），改变Au的排列密度，以实现更好的产品硬度。

图表3：周生生转运珠系列（3D工艺）



资料：周生生天猫旗舰店，研究

图表4：潮宏基趣玩太阳花系列（5G工艺）

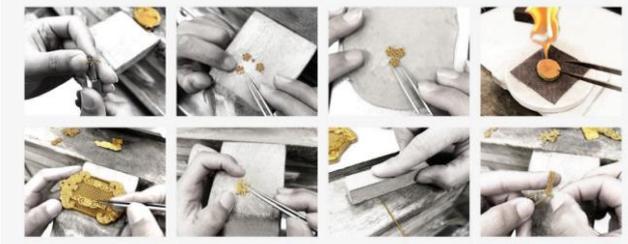


资料：潮宏基天猫旗舰店，研究



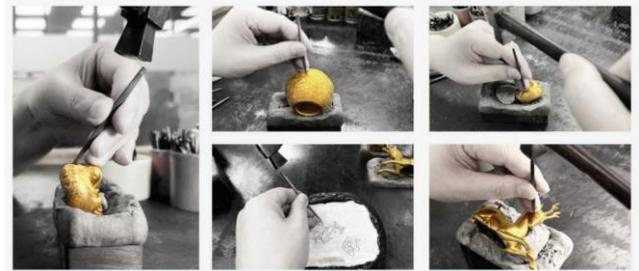
古法也是近年流行的“新兴”制金工艺。古法黄金工艺包括失蜡成型、捶胎、锤揲、篆刻、镂空、花丝、镶嵌以及烧蓝，其中珠宝品牌普遍使用的工艺包括花丝、篆刻、镶嵌、烧蓝（也称珐琅）。纯手工花丝、篆刻、镶嵌、烧蓝并无壁垒，主要取决于工厂匠人对工艺的熟练程度。伴随古法黄金普及，古法产品部分手工环节也可被机器取代，如花丝的手工拉丝环节可用精细的模具浇筑而成。

图表5：花丝工艺：将黄金拉成细腻的丝线



资料：老铺黄金招股说明书，研究

图表6：篆刻工艺：在黄金表现雕刻图案



资料：老铺黄金招股说明书，研究

图表7：镶嵌工艺：将钻石或宝石嵌入黄金产品



资料：老铺黄金招股说明书，研究

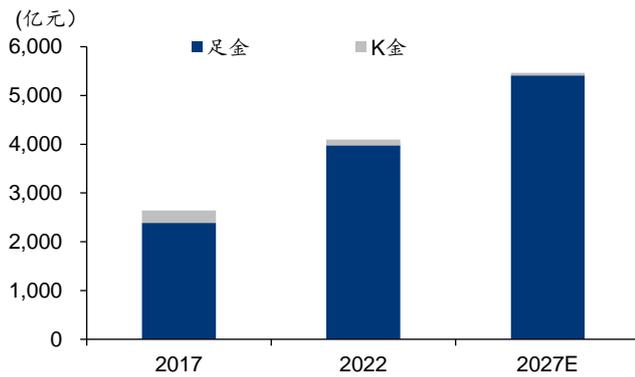
图表8：烧蓝工艺：在金胎表现涂上彩色珐琅釉烧制而成



资料：老铺黄金招股说明书，研究

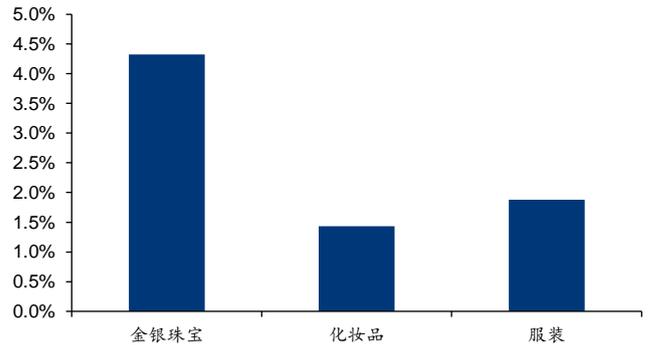
但工艺的升级并不能很好的解释以下两点：1) K金作为成熟的合金工艺，相较3D、5G工艺，成本更低、塑性效果更好，但近年K金销售占比持续下降，据中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，2017年，K金产品仅占黄金产品销售的9.5%，这一比例在2022年下降至2.9%，并预计2027年下降至1.0%；2) 类比消费属性相近的可选消费化妆品、服装，化妆品与服装工艺的迭代是要显著快于金银珠宝的，为什么黄金产品销售表现要好于化妆品与服装“据统计局，2021-2023年，我国限额以上企业金银珠宝类销售增长快于化妆品与服装”。

图表9：我国黄金产品销售结构



资料：中国珠宝玉石首饰协会、弗若斯特沙利文，研究

图表10：限额以上企业零售额 CAGR (2021-23 年)



注：限额以上零售企业标准为年销 500 万以上
资料：统计局，研究

近年兴起的工艺均是在保证黄金纯度的基础上进行的升级，我们认为黄金的保值属性对于消费者或更为重要。非黄材料种类多样、硬度高于黄金，产品可塑性与多样性强，产品工艺同样也在升级，18、22K 工艺早已成熟。近年黄金发展的“新工艺”即在保证黄金高含量基础上，形成不同的色彩、硬度、延展度，黄金纯度带来的保值心理效应是 K 金不可替代的。

金价持续上涨，保值心理叠加品质追求，催生珠宝消费的新实用主义

“新工艺”早已成熟，但相关产品均在 18、19 年开始热销。古法黄金早在 2000 多年前就已出现，3D\5G 工艺也在 2014 年开始逐步成熟，而两种工艺均是 18、19 年开始热销，这意味着工艺并不是珠宝产业升级的充要条件。

年轻一代成为新的消费主力，审美有明显的代际差异，这为新工艺的流行提供契机。以 95 后、00 后为代表，年轻一代消费者对珠宝消费的多样性、个性化的要求日益提升，愿意为好的产品、设计以及提供情绪价值的 IP 进行买单。

图表11：黄金镶嵌钻石（又称古法点钻工艺）



资料：老铺黄金官网，研究

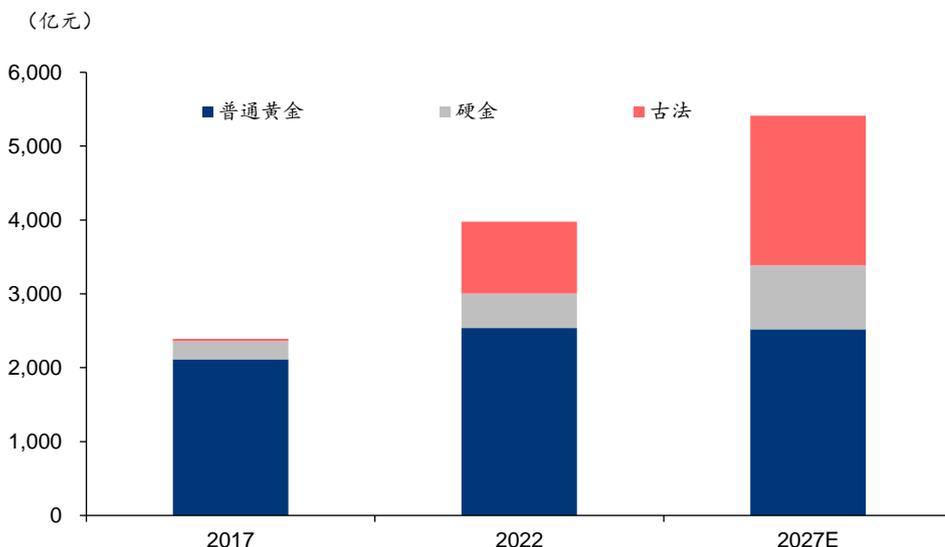
图表12：潮宏基三丽鸥串珠（硬金工艺）



资料：潮宏基官网，研究

18年底、19年初，我国开启了黄金珠宝产业的工艺升级阶段，金价是关键催化剂。18年底开始金价上涨使得黄金对非黄产品产生挤兑，使得制造环节、品牌环节、零售环节的盈利能力均受到明显冲击，新工艺、新客群的出现恰好帮助产业缓解了盈利能力的下滑。据中国珠宝玉石首饰行业协会、中国黄金协会、弗若斯特沙利文，2017年-2022年，我国硬金/古法金销售市场规模 CAGR 分别为 13.9%/100.5%，3D、5G 以及古法工艺正是从 18 年起开始快速普及与渗透。

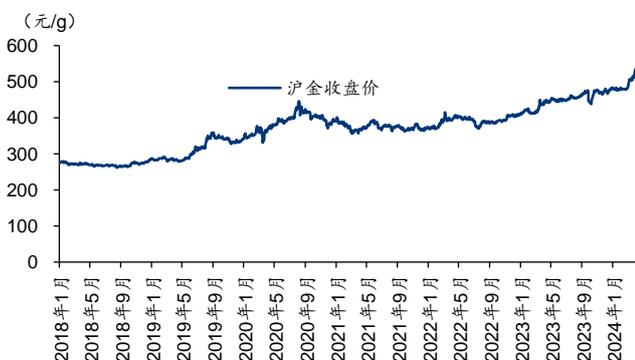
图表13：我国分工艺黄金产品销售市场规模



资料：中国珠宝玉石首饰行业协会、中国黄金协会、弗若斯特沙利文，研究

六成消费者购买黄金（足金）首饰均是考虑保值，保值的重要性在消费者信心下滑的背景下明显被强化，这也就帮助我们解释了为什么 22 年开始黄金珠宝的景气要好于化妆品、服装等可选消费。金价持续上涨激发消费者保值心理，据周大福发布的《2023 年珠宝消费趋势报告》，59%/61% 的中国内地/香港消费者购买黄金首饰是因为其具有保值价值。而宏观事件的扰动则进一步加深了消费者的避险属性，消费信心不足时保值的重要性则进一步凸显。在逆全球化、美元信用下滑及地缘政治常态化背景下，全球央行购金趋势或将大概率延续，多重因素共振下，据 研究所有色组 2024 年 4 月 10 日发布《“黄金”新时代，未来或突破\$3000》，金价有望在本轮 24-25 年上涨周期中突破\$3000/盎司。

图表14：沪金 AU9999 收盘价



资料：上海黄金交易所，研究

图表15：中国消费者信心指数



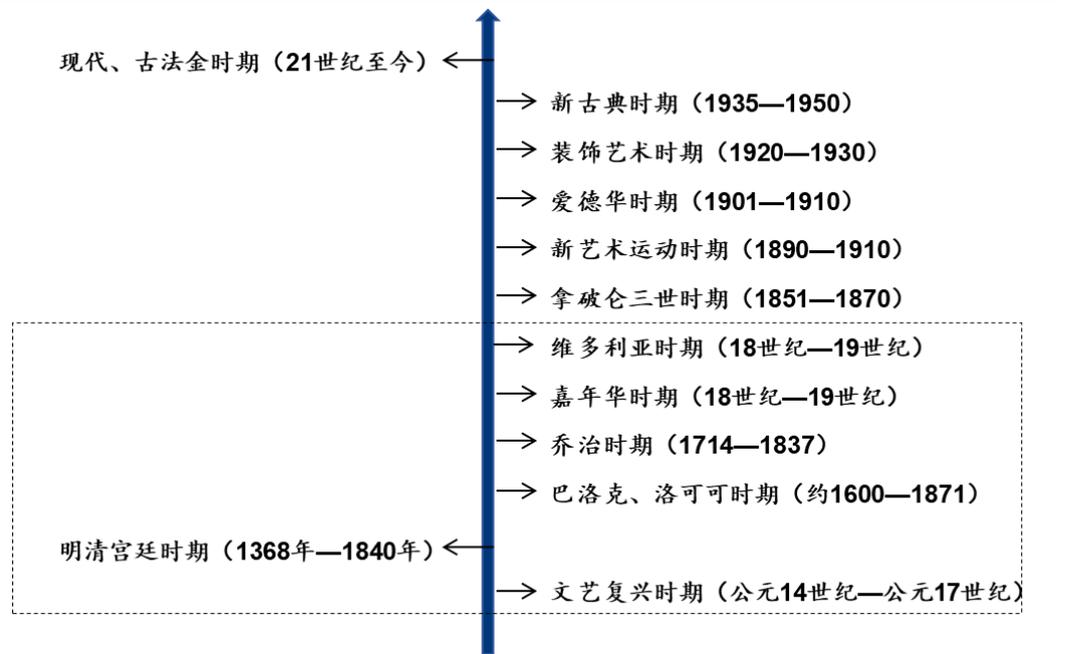
资料：统计局，研究

既注重品质，又注重价格是当下珠宝消费者的主要特征，我们将这种特征称作珠宝消费的“新实用主义”。据飞瓜《2023年珠宝行业社媒发展洞察》，消费者在进行珠宝消费过程中，关注的首要因素为价格，其次为品质、颜色、流行元素。女性消费者在满足日常佩饰的过程中愿意为黄金珠宝的设计、品类、多样性买单，同时，也在经济增速放缓的背景中，消费愈发理性，注重产品的价格，这并不矛盾。这种消费趋势类似1935-1950年，欧洲经济在调整阶段呈现的珠宝趋势：在珠宝设计中减少钻石的应用、更多使用较大的彩色宝石（相同/更低预算下效果更闪亮），并大量应用黄金、K金（相对保值）代替此前的铂金。

海外珠宝设计与材质更迭，体现了不同经济背景下消费者偏好的变化

我国现代珠宝业仅发展21年，设计与工艺底蕴尚浅。明清期间，我国珠宝首饰进入繁荣昌盛期，如孝靖皇后使用的金镶玉龙戏珠金簪（簪顶镶嵌宝石80多块、珍珠107颗）。明朝后，玉石在首饰中应用越来越多，特别在乾隆年间掀起翡翠热。明清后我国珠宝行业发展断档，1985年我国央行批准黄金首饰上市流通，2003年，央行停止执行包括黄金制品生产、加工、批发、零售业务在内的26项行政审批项目，标志着黄金、白银等贵金属及其制品从管理体制上实现了市场的全面开放。

图表16：中西珠宝发展对比



资料：史永、贺贝《珠宝简史》（2018年出版），研究

复盘欧洲珠宝近代史，设计、工艺与材质的更迭，与世界政治演变、经济发展、文化交流密不可分。从维多利亚时期，我们将欧洲珠宝发展分为5个阶段。1) 1837年至1901年，维多利亚时期，此阶段英国扩张领土，融合吸收了大量异国文化，形成了诸如新文艺复兴、自然主义、希腊、埃及、伊特鲁里亚、亚述、印度、吉普赛等风格，彩宝、钻石常作为珠宝主石设计，此阶段珠宝造型奢华、崇尚复古、注重情感的表达，多以爱和浪漫为主题；2) 1901年至1910年，新艺术运动时期，为迎接新世纪的到来，自然主义开始盛行，珠宝风格开始在大自然、动植物中吸取灵感；3) 1910年-1920年，爱德华时期，钻石与铂金等金属被大量使用，珠宝设计加入了弧线、花环，以及心形等明朗圆润的图形；4) 1920年-1935年，装饰艺术（Art Deco）时期工业化社会的快速发展以及女性的独立，使得此阶段珠宝设计色彩对比强烈，有着代表机械美学的几何造型；5) 1935年-1950年，新古典时期，经济大萧条、设计逐步简化，此阶段珠宝具备现代与古代两种审美观，典型特征是用造型矮胖、尺寸夸张的彩色宝石，并大量使用玫瑰金、绿金、黄金在珠宝设计中。

其中，1920-1935年装饰艺术时期、1935-1950年新古典时期具备代表性，恰好对应着“经济增长”与“经济调整”的两个不同阶段。装饰艺术本为一种建筑风格，诞生于一战与二战间的20世纪20年代，美国的城市化、工业化发展使得当时的建筑发展出一种介于古典与现代之间的折中风格，在珠宝设计中则展现出类似于工业发展中的机械美学。

图表17：美国纽约帝国大厦（装饰艺术风格代表）



资料：帝国大厦官网，研究

图表18：1910-1920s 钻石铂金胸针（突出几何之美）



资料：V&A博物馆，研究

新古典时期则是在二战后出现的新的审美阶段，又被成为战后复古风格，在经济调整阶段的欧洲实用主义得到凸显，大量应用更为保值、性价比更高的原料。此阶段的设计大量应用尺寸较大、更为保值的红蓝宝石（由于二战导致天然宝石供给稳定性下降，人造宝石以及次贵重宝石如黄水晶、紫水晶和海蓝宝等也开始逐步盛行），造型逐步简化，并应用了更为保值的贵金属如黄金以及性价比更高的合金如玫瑰金（铜金合金），在此阶段通过不断提升铜的比例，使得珠宝呈现更艳丽的色泽的同时降低成本。

图表19：新古典时期珠宝设计风格



资料：中国珠宝杂志官方公众号，研究

同时，在此经济不稳定的阶段，珠宝得益于其高流通属性，古典/二手珠宝市场发展尤其繁荣。在经济大萧条时期，古董/二手珠宝市场发展反而相对繁荣，主要系经济不稳定的阶段，珠宝成为了方便携带且可快速变现的货币等价物。

产业升级背景下，珠宝高端化迎契机，同时也面临挑战

黄金品牌高端化护城河：营销、产品、服务正向循环形成的用户心智

领先品牌均有古法代表的拳头产品，同质化的竞争是难以避免的，但各品牌定位与高端产品价格段并不一定兼容。产业链上游的充分竞争使得品牌方可以合理的成本获得高工艺的产品，产品的差距则主要取决于消费者洞察与综合设计能力。以如下四款工艺相近的金镶钻吊坠为例，价格段均在2万元左右，但仅老铺黄金款式的价格段低于本品牌客单价。

图表20：潮宏基臻金臻钻系列（价格1.8万元，高于平均客单价）



资料：潮宏基官网，研究

图表21：周大福国韵传承系列（价格2.5万元，高于平均客单价）



资料：周大福淘宝官方旗舰店，研究

图表22：老铺黄金如意圆满宝符（价格2万元，低于平均客单价）



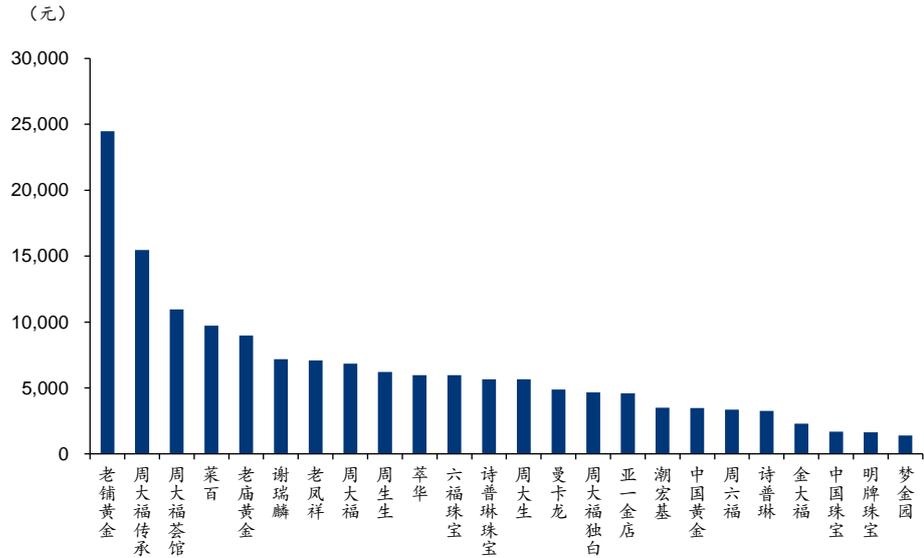
资料：老铺黄金淘宝官方旗舰店，研究

图表23：周生生东方古祖系列（价格2万元，高于平均客单价）



资料：周生生淘宝官方旗舰店，研究

图表24：各品牌门店客单价（取 23 年 2 月-24 年 2 月）



资料来源：久谦数据， 研究

高端的产品、服务、品牌是互相促进的，从结果看，护城河是持续循环形成的用户心智。从结果上看，具备差异化的优质珠宝产品是品牌高端化的基础，门店精致的装潢以及店员完善的服务能够加深消费者对产品的价值感知，在持续的营销推广之下占领消费者心智、形成高品牌溢价，品牌溢价反过来促进高价珠宝产品的销售，形成正向的循环。

从路径上看，创造力与效率是不兼容的，以加盟为主、周转驱动的商业模式与产品高端化是难以自洽的。奢侈品消费群体天然就是具有强个性特征的高端细分人群，高溢价 于较强的情感链接(品牌综合的认同与表达)。为迎合这部分人群的个性化(与众不同)需求，产品则需要站在其他部分人群的对立面。而以加盟为主、周转驱动的商业模式主要迎合的是大众消费群体，从商业模式本身就是与高端化不易兼容的。

工艺无壁垒，持续利用工艺满足市场需求才是品牌长远发展之本

古法金普及的同时，产品逐步同质化。据弗若斯特沙利文，2017 年古法黄金珠宝占整体金饰规模的 1.3%，2022 年这一比例已提升至 24.5%，并预计 2027 年提升至 37.4%。我国领先的珠宝品牌均在古法黄金上有所布局，周大福、老凤祥进一步推出专注古法的门店店型周大福传承、老凤祥藏宝金。但伴随古法金的普及，畅销产品类型包括手镯、平安扣、无事牌、长命锁等款式已相对固定，图案如祥云、福寿字样、花竹等设计普及充分，古法金产品面临逐渐同质化的境地。

珠宝品牌高端化的难度既在于上游的充分供给带来的竞争，也有自身发展根基较弱相关。上游的充分供给、品牌间的充分竞争使得古法金打造产品系列化难度高。同时，以加盟模式、第三方供应商模式为主的品牌居多，企业基因、设计投入、生产布局、消费者洞察均较为薄弱。

回顾卡地亚、梵克雅宝、宝格丽的发展历程，“产品、服务、品牌”是珠宝品牌穿透周期的解决方案，这三者是需要和谐且统一的。我们认为高端珠宝的品牌打造路径为：立足自身特色，但又不拘泥材料与工艺的选择，根据时代、经济、文化背景持续向消费者推出高质的珠宝产品。同时，通过优质的服务以及穿透力与内涵兼具的营销表达，持续提升消费者对品牌的价值感知。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/646213122121010121>