RICS

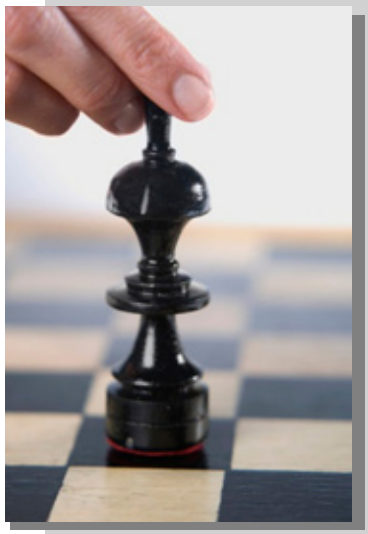
INSITE: 盈石

盈石专题报告系列

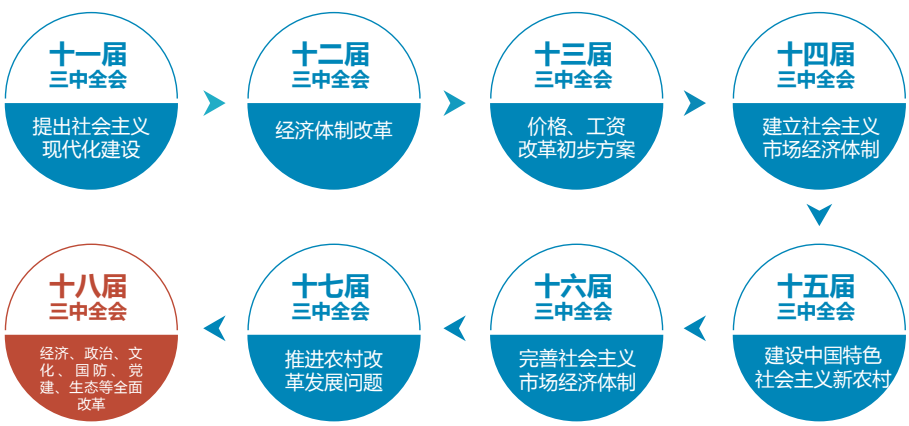
十八届三中全会系列报告（二）

后三中全会时期：几家欢喜几家愁

十八届三中全会被称为继十一届三中全会以来最全面的改革，统筹推进政治、经济、文化、社会、生态文明建设等多个领域。也被誉为“贯穿生命全过程”的改革，从针对儿童的“二孩”政策，到面向考生的“不再一考定终身”，再到老年人的“养老服务产业建立”，“民生厚重”的主旋律贯穿始终。



历届三中全会回顾



来源：盈石集团研究中心

在此背景下，盈石集团研究中心认为十八届三中全会聚焦到与民生息息相关的商业市场领域也必将引发变革。《中共中央关于全面深化改革若干重大问题决定》中提到“完善基本经济制度”、“完善现代市场体系”、“加快转变政府职能、“构建开放型经济体制” 等政策为商业市场创造了良好的宏观环境，而“反腐力度的加大”、“高档消费品消费税征收范围和税率的调整”、“城镇化”、“收入分配改革”、“完善民生保障网”、“教育改革”、“促进养老产业发展”以及“单独二孩”等政策将对商业的具体领域产生或直接或间接的影响。那么，政策利空将会导致哪些领域遇冷？政策利好又将转化成哪些领域的助力引擎？后三中全会时期，商业市场将几家欢喜几家愁？盈石集团研究中心，将从政策利好与政策利空两个方面进行深度剖析。

“政策利空将会导致哪些领域遇冷？政策利好又将转化成哪些领域的助力引擎？后三中全会时期，商业市场将几家欢喜几家愁？”

政策利空：政策背景下，高端奢侈品与高端餐饮将驶入下行通道

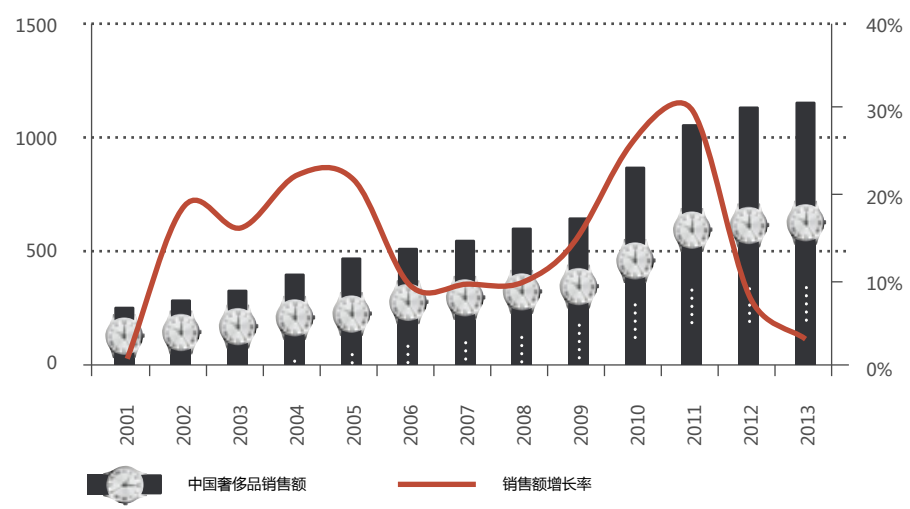
- **中国高端奢侈品与高端餐饮近两年盈利情况已然堪忧**

自2001年中国加入WTO，国内奢侈品市场迎来十年的繁荣发展。在2002年至2005年快速发展时期，平均增长率达到20%左右。2008年，中国已成为世界第二大奢侈品消费国，占全球奢侈品总销售额的29%。但2012年起中国奢侈品消费额增长趋缓，同比增速不足10%，2013年增速更低至2%。

同时，近两年高端餐饮行业也遭遇“滑铁卢”。房租高、劳动力成本高、原料成本高、能源价格高、利润降低“四高一低”的问题突出，同时受宏观经济形势冲击，高端餐饮行业盈利受到显著影响。代表品牌唐宫中国、小南国、湘鄂情、全聚德，近两年营业额增速均有所下滑，唐宫中国从2010年的40%降低至11.7%，减速近三十个百分点。

2001-2013年中国奢侈品销售额走势

单位：亿元

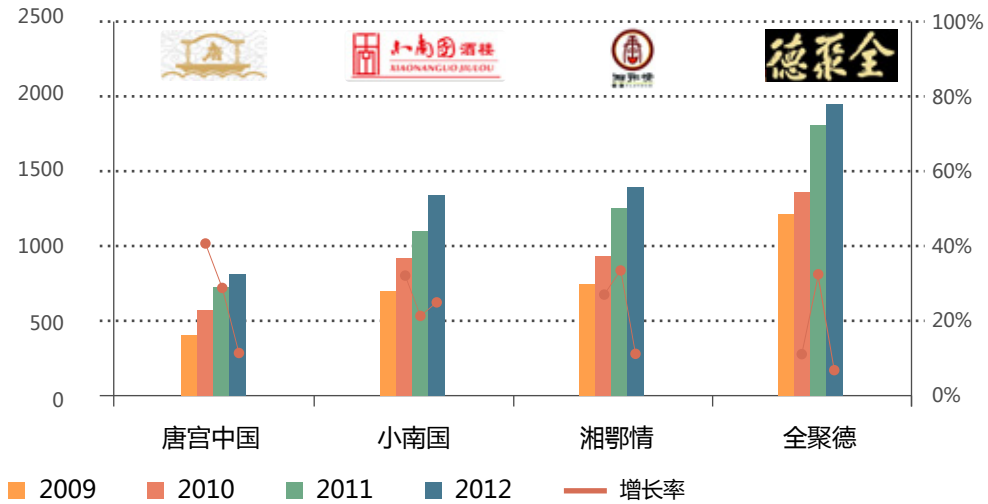


来源：BAIN&COMPANY，世界奢侈品协会，盈石集团研究中心

> “2012年起中国奢侈品消费额增长趋缓，同比增速不足10%，2013年增速更低至2%。同时，近两年高端餐饮行业也遭遇“滑铁卢”

2009-2012年高端餐饮代表品牌营业额及增长率

（单位：百万，%）



来源：相关企业年报，盈石集团研究中心

> “奢侈品品牌商可以借高管/企业家/政府官员类群体虽然占比不高，但平均消费金额最高，是中国奢侈品的核心消费群体，政策直接冲击该部分群体”

- **受政策影响，高端奢侈品及高端餐饮核心消费者需求受到抑制**

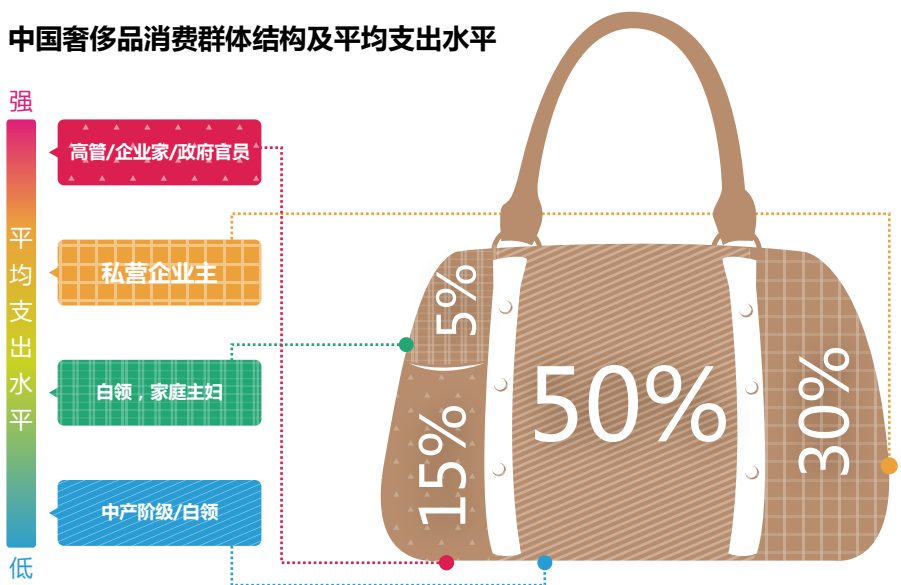
2012年10月，《机关事务管理条例》正式实施，明确规定政府禁止采购奢侈品；12月，中央政治局会议公布了“八项规定”和“六项禁令”，禁止国家机关工作人员收受礼品馈赠和豪华商务宴请。

根据BAIN&COMPANY的研究结果显示，中国奢侈品消费群体由中产阶级/白领、私营企业主、高管/企业家/政府官员类、白领/家庭主妇四大群体构成，占比分别为50%、30%、15%和5%。其中高管/企业家/政府官员类群体虽然占比不高，但平均消费金额最高，是中国奢侈品的核心消费群体，政策直接冲击该部分群体，致使2013年中国奢侈品营业额增速跌至历史最低点。另外，一季度全聚德营业额增长停滞，湘鄂情营业额呈现33.31%的负增长，中国的高端餐饮业自政策颁布以来也遭遇了历来最严重的冲击。

此次十八届三中全会《决定》中提到强化权力运行制约和监督体系。包括围绕反对形式主义、官僚主义、享乐主义和奢靡之风，加快体制机制改革和建设；健全严格的财务预算、核准和审计制度,着力控制“三公”经费支出和楼堂馆所建设；加强反腐体制机制创新和制度保障。这是政策的坚定延续，反腐力度的加大必然更进一步对奢侈品及高端餐饮核心群体产生抑制性影响，短期内原有高端消费核心需求回暖的可能性较低。

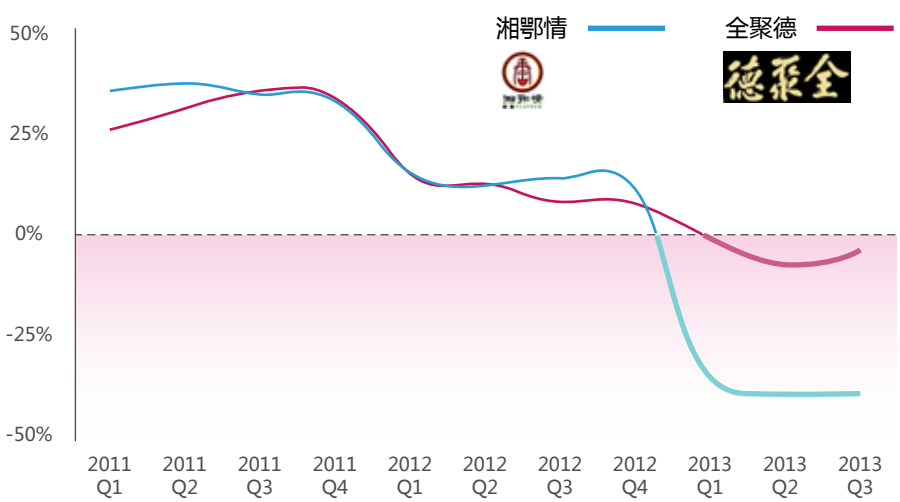
> “反腐力度的加大必然更进一步对奢侈品及高端餐饮核心群体产生抑制性影响，短期内原有高端消费核心需求回暖的可能性较低”

中国奢侈品消费群体结构及平均支出水平



来源：BAIN&COMPANY，盈石集团研究中心

高端餐饮营业额增长率



来源：相关企业季报，盈石集团研究中心

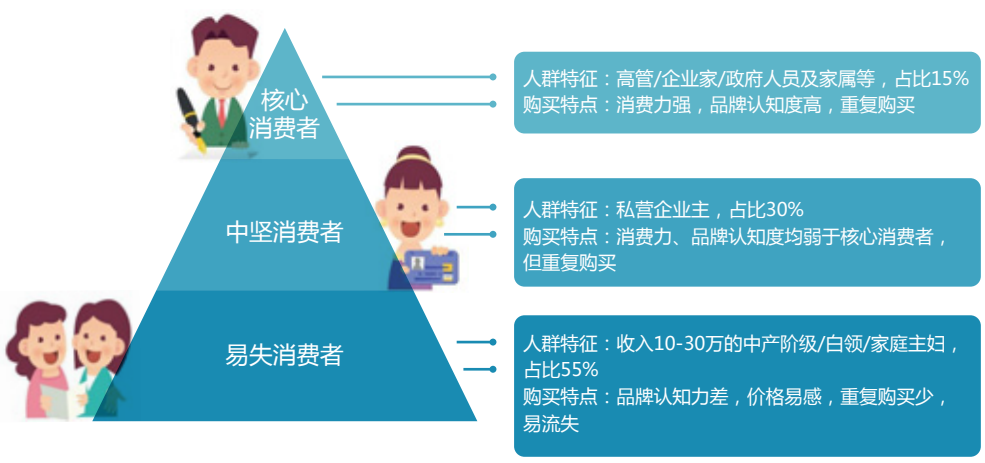
- **高档消费品消费税征收范围与税率调整，将会导致高端奢侈品“易失消费者”的流失**

根据中国奢侈品消费群体结构及相应特征，盈石集团研究中心将这部分消费群体分为三大类，即核心消费者、中坚消费者与易失消费者，其中易失消费者年收入在10-30万之间，品牌认知能力差，重复购买少，受价格影响大。

十八届三中全会《决定》在深化财税体制改革举措中提出，“调整消费税征收范围、环节、税率，把高耗能、高污染产品及部分高档消费品纳入征收范围。”虽然，政策细节及部分高档消费品涵盖范围有待最终确定，但这项意在纵向改进公平的政策将会造成部分易失消费者的流失，从而对中国奢侈品经营状况产生影响，流失人群的比例则取决于消费税范围及强度。

> “虽然，政策细节及部分高档消费品涵盖范围有待最终确定，但这项意在纵向改进公平的政策将会造成部分易失消费者的流失，从而对中国奢侈品经营状况产生影响”

中国奢侈品消费群体特征



来源：BAIN&COMPANY，盈石集团研究中心

因此，盈石集团研究中心认为已然下行的现状、反腐力度的加大、消费税对奢侈品易失人群的负面影响，三大因素共同作用决定了后三中全会时期，奢侈品与高端餐饮驶入下行通道成为必然。

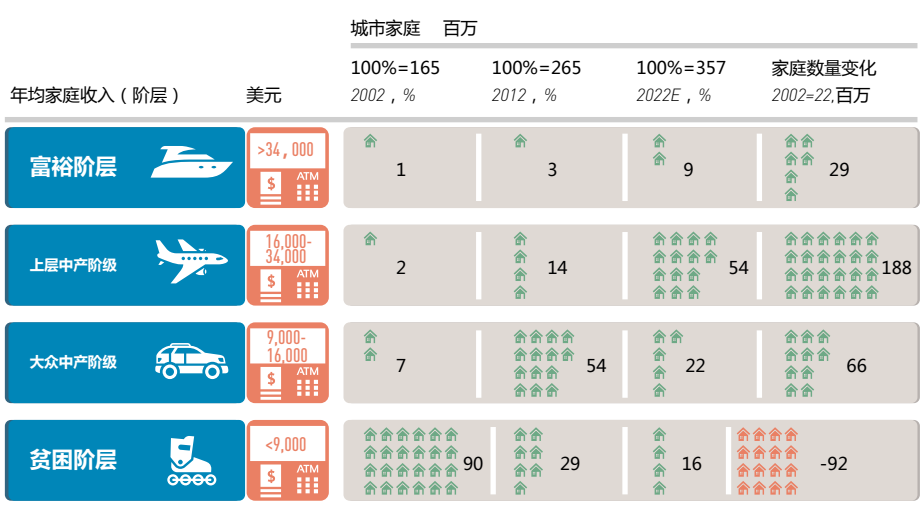
政策利好一：高端奢侈品消费群体的流失，为“轻奢”带来发展机遇

政策的影响下，未来的商业市场将接受供求调整。奢侈品消费客群的流失，或为当前市场的新兴业态“轻奢”带来潜在的发展机遇。轻奢侈品的概念最早定义是“受年轻人喜爱”、“极具设计感与文化底蕴”的品牌，但业内解读过程中不断演变，如今很多观点也将价格作为评判轻奢的标准之一，认为轻奢侈品是与高端奢侈品相比，价格档次向下延伸，定位中高档的品牌。在此定义的基础上，轻奢既可以满足“易失消费者”追求品质生活的需求，又可以规避价格过高的尴尬。从需求契合度上来说，是“易失消费者”替代奢侈品的主要选择。

另外，麦肯锡将中产阶级中家庭年收入介于10.6万—22.9万元人民币的群体称为上层中产阶级，与中国高端奢侈品消费群体中的“易失消费者”有所重合。2012年，该阶层仅占所有城市家庭的14%，但是上层中产阶级的比例在不断扩大，预计2022年上层中产阶级将占到城市家庭的54%，这就意味着轻奢侈品的潜在客群在不断膨胀。盈石集团研究中心认为，上层中产阶级将成为今后带动轻奢侈品消费支出上涨的重要引擎之一。

“在此定义的基础上，轻奢既可以满足“易失消费者”追求品质生活的需求，又可以规避价格过高的尴尬。从需求契合度上来说，是“易失消费者”替代奢侈品的主要选择”

中国消费者构成及发展趋势



来源：麦肯锡，盈石集团研究中心

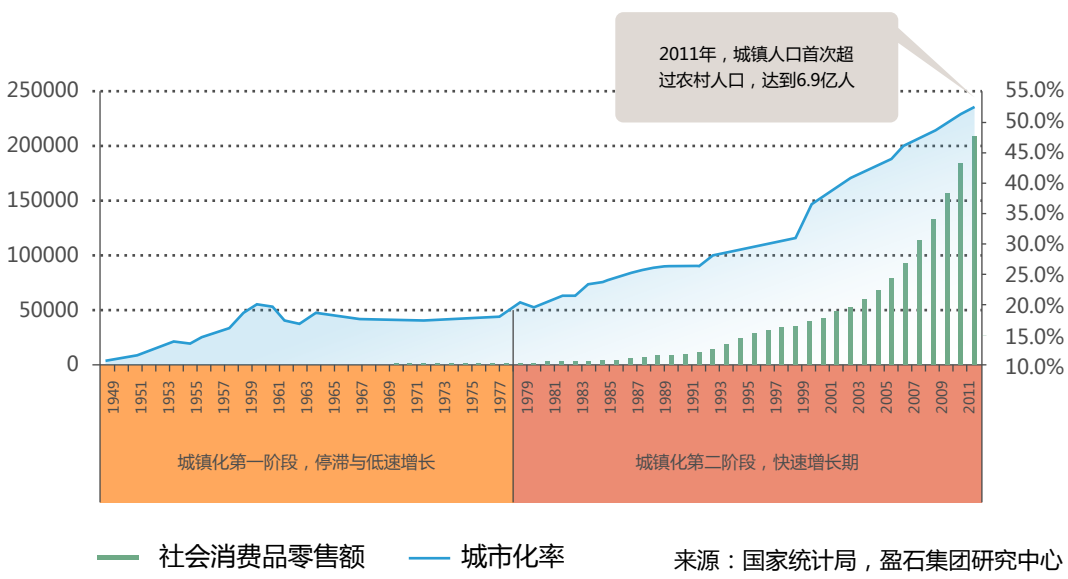
政策利好二：城镇化、收入分配等改革将间接促进三四线城市大众潮流服饰与大众餐饮的发展

民生导向是三中全会的主基调，无论是高端消费品消费税征收范围和税率调整，还是收入分配制度改革，促进共同富裕，健全完善基本民生保障安全网，均反映了十八届三中全会民生厚重的特质，也都将从各个角度对大众消费产生积极影响。

城镇化进程的加快，将促使每年有一千多万农民转移到城镇，由此带给消费领域的影响也将逐渐显现，盈石集团研究中心研究发现，中国社会消费品零售额与城市化率水平变动高度正相关，1949年至1978年，建国后至改革开放前中国平均城市化率仅16.3%，处于停滞与低速增长阶段，同时社会消费品零售总额平均不超过800亿元；1978年至2012年，城市化率进入快速增长阶段，由17.9%增至52.6%，增速每年以0.5-2个百分点递进，社会零售总额三十五年间也保持了15%-20%的高速增长。

> “十八届三中全会民生厚重的特质，也都将从各个角度对大众消费产生积极影响”

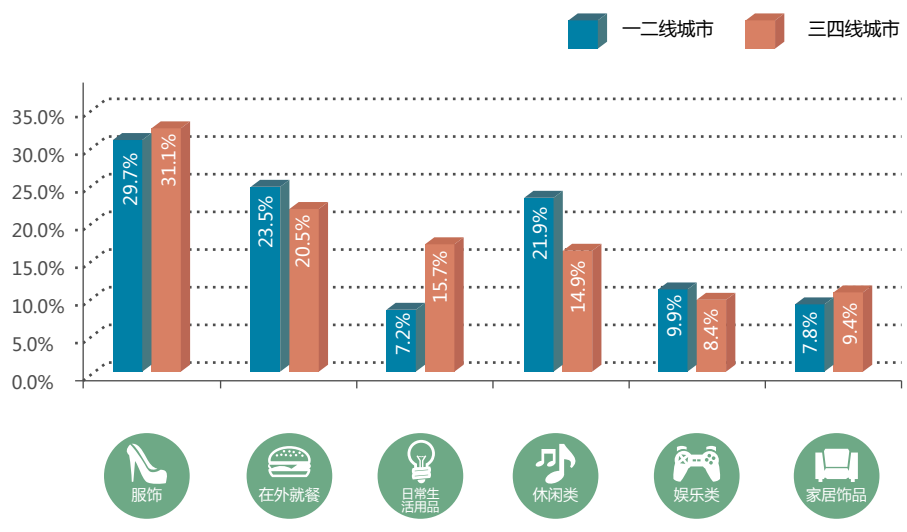
中国城市化率与社会消费品零售额关系图（单位：亿元，%）



来源：国家统计局，盈石集团研究中心

与此同时，规范收入分配秩序，增加低收入者收入，扩大中等收入者比重，努力缩小城乡、区域、行业收入分配差距，逐步形成橄榄型分配格局以及完善基本民生保障安全网，都将会有效促进居民的消费能力，特别是三四线城市，有利于大众消费需求的增加。盈石集团研究中心数据显示，无论是一二线代表城市还是三四线代表城市，居民日常消费支出结构中，服装服饰比重最大，均达到30%以上；其次是在外就餐，比重也都达到20%以上。可见，城镇化带来的三四线城市需求红利，加上收入分配制度改革及民生保障网建立带来的收入人群消费能力的提高，都将为区域服饰以及餐饮行业带来增长空间。

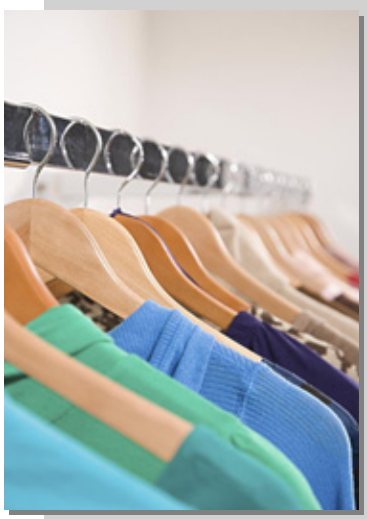
居民日常消费结构（单位：%）



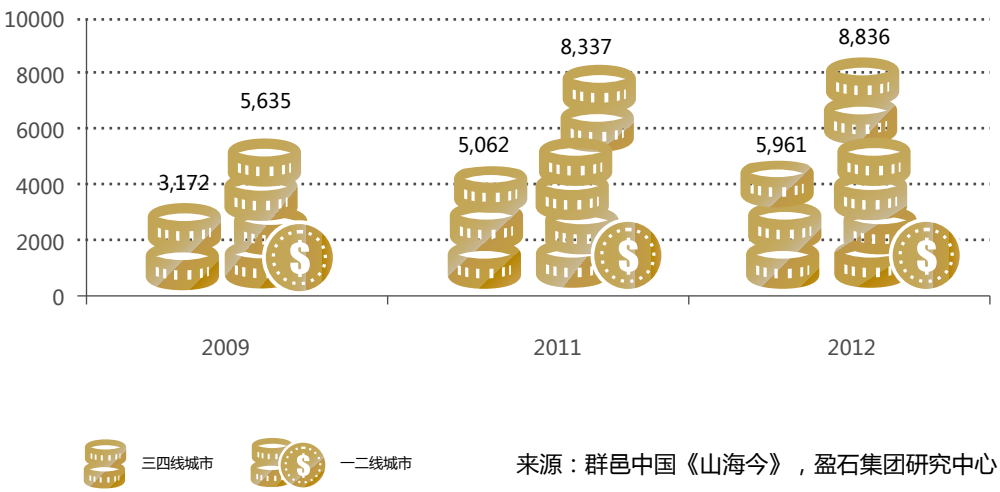
来源：盈石集团研究中心

但应该关注的是政策实施是渐进的过程，效果的显现也是由弱渐强的，三四线城市居民的需求与消费能力的增长也将有缓慢爬升的过程；不考虑城镇化带来的农业转化新增需求，当前三四线城市的城镇消费能力与品牌接受程度仍需时间，根据群邑中国《山海今》三四线城市消费状况调查，2012年三四线城市家庭月收入在5,961元，较一二线城市近9,000元尚有一定差距，距离一线城市约1-2万元的市区家庭月收入水平有更大的差距。

> “城镇化带来的三四线城市需求红利，加上收入分配制度改革带来的收入人群消费能力的提高，都将为区域服饰以及餐饮行业带来增长空间”



各级别城市家庭月收入（单位：元）

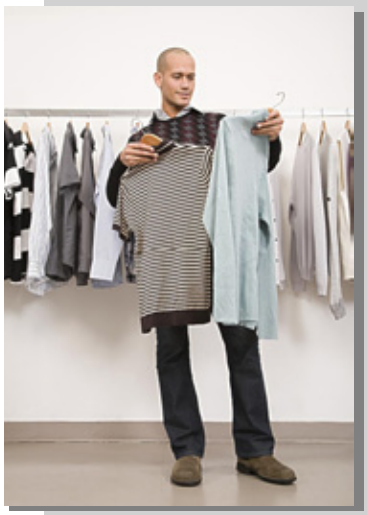


来源：群邑中国《山海今》，盈石集团研究中心

> 盈石集团研究中心认为随着城市化进程的加快及收入分配制度改革力度加强，未来三四线城市大众潮流服饰品牌以及大众餐饮将会迎来新的变革

当前一线城市知名的中高端品牌，最低平均单价也在1000-4000元以上，这对于家庭月收入有限的三四线城市居民来说短期内尚存在接受压力。加上知名品牌的消费与消费者生活习惯、生活方式与消费观点有极大的关系，而这些城市市区居民这方面缺乏积累，使其接受也需时间，因此三四线城市居民无论在服饰消费还是在餐饮消费上仍将在一段时间停留于目前所在城市常见的大众潮流品牌。而城镇化带来的大量新增农业转化型需求，因其消费基础较低选择更多的也将是大众服饰与餐饮品牌。

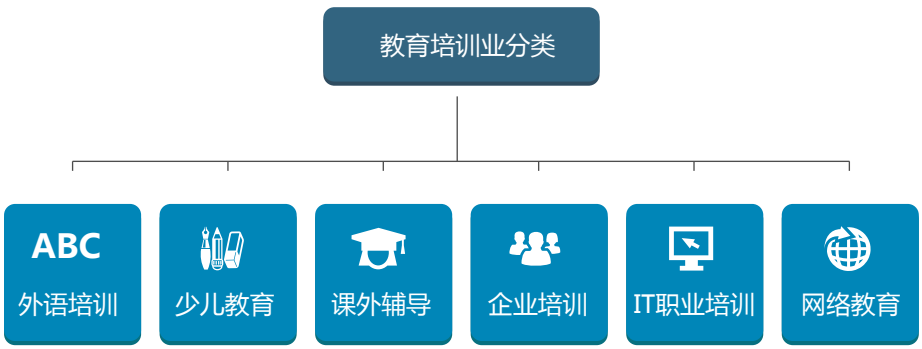
因此，盈石集团研究中心认为随着城市化进程的加快、收入分配制度改革及力度加强，未来三四线城市大众潮流服饰品牌以及大众餐饮将会迎来新的变革。



政策利好三：教育改革，将为英语培训等基础教育培训行业带来繁荣

依据我国教育培训业的现状，可将其划分为外语培训、少儿教育、课外辅导、企业培训、IT职业培训和网络教育六大类。其中外语培训、少儿教育、企业培训和IT培训占据教育业领先位置。

教育培训行业分类



来源：盈石集团研究中心

此次十八届三中全会关于深化教育领域综合改革中指出“探索全国统考较少科目、不分文理科、外语等科目社会化考试一年多考”、“鼓励社会力量兴办教育”。涉及到高考改革，尤其是高考英语改革将对中国的教育培训，特别是英语培训领域产生直接的推动性影响。

虽然高考即将逐步弱化英语分数的权重，但英语是当前中国社会公认的必要技能之一，仍然需要通过培训途径进行提高。另外，除了应试的需要，也有大量的社会型需求，例如留学与职场的需要，因此该项改革在未来或将推动社会外语培训的发展，如大学生英语培训、企业职员英语培训、四六级英语、考研英语培训等。

同时，此项改革在某种程度上也将会改善英语等外语教育的应试化教育弊端，推动社会更加关注其应用性，英语社会学习氛围的扭转也将影响到家庭对子女英语培训的安排，将更加重视子女幼儿期英语运用能力的培养，结合“单独二孩”政策的实施，未来培训教育业中少儿英语培训也将迎来新的机遇。

> “涉及到高考改革，尤其是高考英语改革将对中国的教育培训，特别是英语培训领域产生直接的推动性的影响”

英语培训业分类

来源：盈石集团研究中心

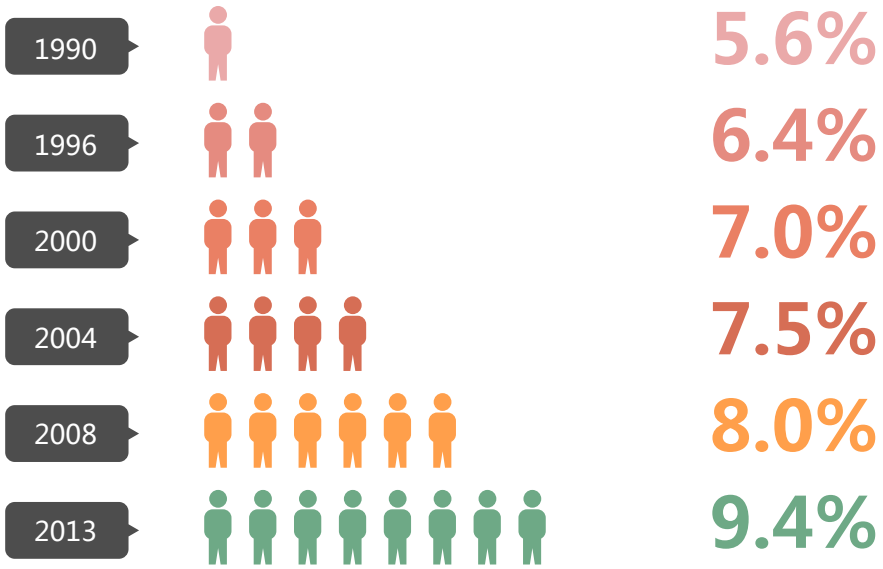
> “需求催生机遇，我国的养老产业目前处于探索初期，但政策支持下，预计未来将形成适应中国市场的特有发展模式。根据中国老年人生理特征及就近消费的特点，养老服务产业的发展更多的将趋向于社区商业形态”

政策利好四：中国养老服务业将获推动，并形成适应中国市场的“特有发展模式—社区商业形态”

十八届三中全会提出的要“积极应对人口老龄化，加快建立社会养老服务体系和发展老年服务产业。”也为中国的养老产业发展提供了政策基础。2012年中国65岁及以上老龄人口已占总人口的9.4%，未来将以每年约800万人的速度增加，2050年老年人口预计将会达到总人口的1/3。

盈石集团研究中心认为，需求催生机遇，我国的养老产业目前处于探索初期，但政策支持下，预计未来将形成适应中国市场的特有发展模式。根据中国老年人生理特征及就近消费的特点，养老服务产业的发展更多的将趋向于社区商业形态，例如生活照料、医疗康复、娱乐休闲及老年大学等服务业态。

中国65岁及以上老龄人口占比走势（单位：%）



来源：国家统计局，盈石集团研究中心

> 国家“单独二孩”政策颁布初衷是改善中国人口结构，促进人口长期均衡发展。但在政策推动下中国将更快速的迎来“第四次婴儿潮”，为儿童产业的繁荣建立了稳固的需求基础

政策利好五：“单独二孩”政策影响下，儿童产业将步入黄金年代

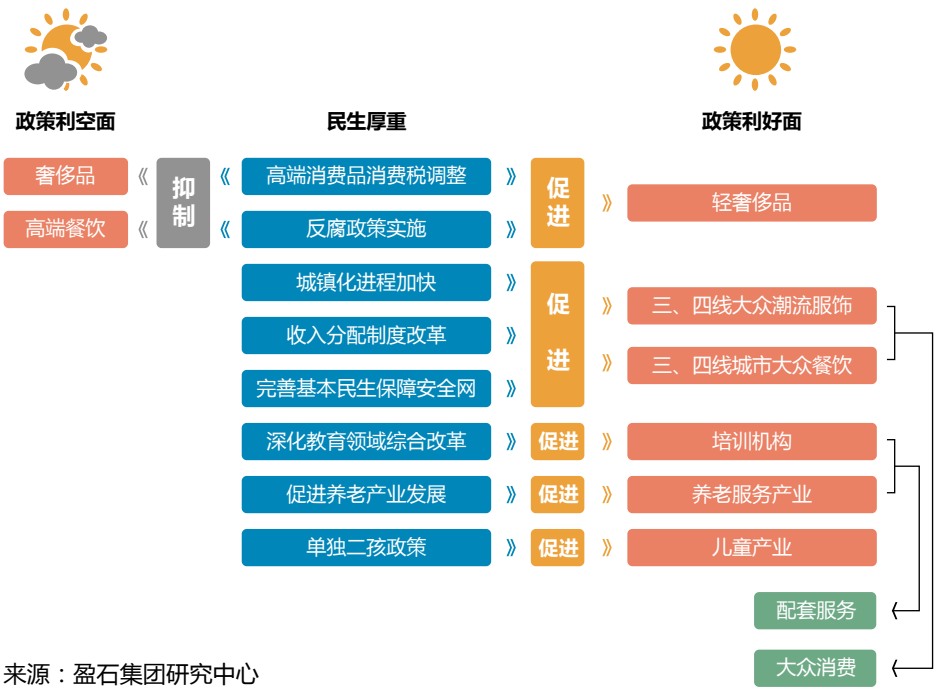
盈石集团研究中心认为，国家“单独二孩”政策颁布初衷是改善中国人口结构，促进人口长期均衡发展。但在政策推动下中国将更快速的迎来“第四次婴儿潮”，为儿童产业的繁荣建立了稳固的需求基础。后三中全会时期，儿童产业将迎来属于自己的黄金年代。在此大背景下，儿童产业发展将呈现三大趋势。第一，未来5年儿童消费总额的年增速有望突破20%；第二，母婴相关业态是最先受益者，但儿童教育将是受益最大的产业；第三，政策效应将在二、三、四线城市快速显现，并推动一线城市儿童产业的中高端化。

针对十八届三中全会“单独二孩”政策对儿童产业领域的影响，盈石集团研究中心就此出品了专门的专题报告《后三中全会时期：儿童产业的黄金年代》，具体内容请查阅。

结语：

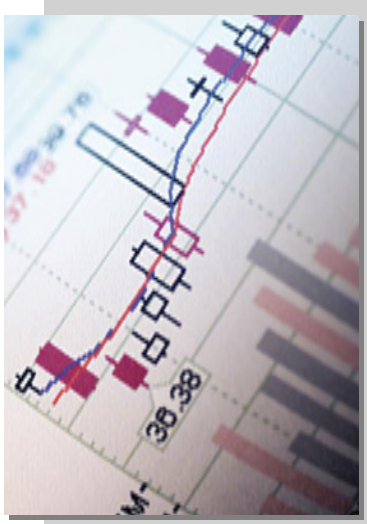
政策的颁布与实施往往预示着经济领域将发生相应的变革，在十八届三中全会政策影响下，商业资源必会重新流动整合，形成新格局。后三中全会时期，商业市场将迎来几家欢喜几家愁的局面。

十八届三中全会的利好与利空



来源：盈石集团研究中心

盈石集团研究中心认为，十八届三中全会政策利空会导致商业市场某些领域遇冷，政策利好也将转化成某些领域的助力引擎。后三中全会时期政策利空方面，高端奢侈品与高端餐饮将会遭遇持续衰退，步入下行通道。政策利好方面，第一，高端奢侈品客群的流失，将为轻奢创造机遇；第二，城镇化、收入分配等改革将间接促进三四线城市大众潮流服饰与大众餐饮的发展；第三，教育改革，将为英语培训等基础教育培训行业带来繁荣；第四，政策支持下，中国养老服务业将获推动，并形成适应中国市场的“特有发展模式—社区商业形态”；第五，“单独二孩”政策影响下，儿童产业将步入黄金年代。



因此，后三中全会时期，轻奢侈品、三四线城市大众潮流服饰与大众餐饮、英语培训等基础教育培训、养老服务业、儿童产业必将成为商业市场领域需求的催化剂。

快速链接
Quick Links

转发给您的朋友
Forward To Your Friends

访问我们的网站
Visit Our Website

发邮件给我们
Email Us

关注我们的微博、微信
Follow Us

盈石报告
INSITE Publications

盈石新闻简讯

盈石观点

盈石专题报告系列

盈石城市报告系列

如希望定期收到我们的研究报告，请与我们联系
For Regular Receiving Our Reports Please Contact Us

张平 Sunny Zhang
电话：+(86 10) 6538 8860
邮箱：Sunny.Zhang@INSITEasset.com

关于盈石
About INSITE

盈石中国由美国大型私募基金黑石（Blackstone）共同参与创建，是专注于中国商业地产的经营管理机构，旨在为中国商业地产市场提供高品质、专业化、全方位的商业资产增值服务。

盈石中国融合了香港司培思（SPACE）商业经营管理集团对中国商业地产市场十余年的运作经验及服务网络，以及盈石资产管理有限公司的创新商业零售地产形态的运营平台，通过深度整合内部资源，全面提升商业地产各环节综合服务能力，以专业合力筑就商业地产的里程碑，致力成为中国商业地产综合服务的引领者。

关于盈石集团研究中心
About INSITE Research Center

盈石集团研究中心是盈石中国下属专业研究机构，凭借对中国商业地产的深刻认识和广阔视野，对中国商业产业进行深入分析，形成创新独特的盈石观点，建立盈石指数体系，填补行业空白，引领建立中国商业地产综合服务行业标准。

关于英国皇家特许测量师学会
About Royal Institution of Chartered Surveyors

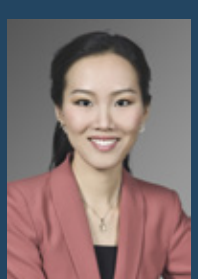
英国皇家特许测量师学会 (RICS) 是全球土地、房地产和建造业专业资格认证的权威。今天，随着更多人士、政府机构、银行和商业机构愈来愈重视专业标准和职业道德，RICS资格已被认可为地产行业专业地位的象征。全球超过10万名服务于各大发达和新兴经济体的地产专才已经意识到RICS资格的重要性并已加入成为RICS的会员。

RICS是英国皇家特许成立的独立专业组织。自1868年成立以来，RICS一直致力于制订和维持专业能力和诚信的最高标准，并就商业和社会的关键问题提供公正及具有权威性的建议。RICS是一个对其个人会员和执业企业进行监管的机构，我们致力于维持最高标准，以及为行业内客户提供坚实的信心基础。

需要更多信息，请联系：
For more information, please contact:

司徒 文聪 Dickson Sezto

董事长 兼 总裁 Chairman & Chief Executive Officer
盈石中国商业投资控股集团
INSITE(China)Retail Investment Holdings Group
T：+(86 21) 6182 9188
E：Dickson@INSITEasset.com



张平 Sunny Zhang

英国皇家特许测量师 MRICS
总经理 General Manager
集团研究中心 Corporate Research Center
英国皇家特许测量师学会中国区发言人
Media Spokesperson of RICS China
T：+(86 10) 6538 8860-268
E：Sunny.Zhang@INSITEasset.com

梁平 Charles Liang

区域发展经理
Regional Development Manager
中国区 China
英国皇家特许测量师学会
Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
T：+86 (021) 5216-0708
E：cliang@rics.org

版权所有为盈石集团研究中心
Copyright@INSITE Research Center