

# 全球市场开启无差别抛售

由于全球投资者担忧美国和以色列袭击伊朗带来的地缘政治风险升级不会很快结束,可能带来超预期的经济冲击,本周开盘以来,美国、亚太等主要市场显著下跌,国际金银价格也出现大幅震荡。有分析表示,地缘冲突引发全球风险偏好快速转向避险,随着能源价格不断抬升,市场重新评估全球通胀路径与主要央行降息节奏,流动性宽松预期被延后。



4日,韩国首尔,首尔证券交易所交易大厅内的屏幕显示股市行情。视觉中国/图

## 熔断

受中东局势影响,地缘政治风险急剧升温,韩国股市4日遭遇史无前例的重挫。韩国综合股价指数KOSPI指数单日暴跌超12%,不仅跌破5100点心理关口,跌幅与下跌点数双双刷新历史纪录。

当天,韩综指以5093.54点报收,较前一交易日暴跌698.37点,跌幅达12.06%。这是自韩综指设立以来的单日最大跌幅。韩综指在仅两天时间内,累计下跌1150.59点,市值蒸发约574万亿韩元,总市值降至4194.9万亿韩元。韩国创业板指数KOSDAQ指数同样遭遇重创,单日暴跌14%,以978.44点报收,跌幅

同样创下历史新高。

当天,韩综指和韩国创业板指数均因跌幅超过8%而触发一级熔断机制,交易一度暂停20分钟,但并未能阻止两大指数的跌势。当天,韩综指KOSPI市场925只股票中,有905只下跌,占比高达98%。

汇率市场的震荡更加明显。3日夜间交易时段,韩元兑美元汇率一度跌破1500关口,最低触及1506韩元,为全球金融危机后2009年以来首次。这一关口在韩国金融市场有着强烈象征意义。1500韩元意味着资本正在加速撤离,意味着输入型通胀风险迅速抬头,也意味着韩国经济对外部冲击的敏感体质再次暴露。

中东“黑天鹅”为何对韩国市场指数影响如此明显?广发证券首席经济学家郭磊认为,

其背后一则是韩国经济是贸易依赖;二则美元指数反弹带来新兴市场流动性影响;三则相对来说,韩国产业链在汽车、造船、半导体三大行业过于集中,半导体产业链受全球科技资产定价影响传递,而全球科技资产定价受“原油价格上行—通胀预期升温—流动性预期收敛”的逻辑影响。

作为典型的出口导向型经济体,韩国面临的冲击还不止于此。如果能源运输要道受阻引发全球经济增长放缓,韩国将面临外需下降的压力。而一旦能源成本同步传导至居民生活成本,将推动整体物价水平上升,加大韩国的通胀压力。花旗银行分析师表示,如果油价保持在每桶82美元的平均水平以上,韩国CPI将上升0.6个百分点。

## 恐慌

除了受影响最大的韩国股市外,日本东京股市两大股指4日一度下跌超4%。当天下午交易时段,日经225种股票平均价格指数跌幅一度超过2600点,东京证券交易所股票价格指数跌幅一度超过180点,跌幅均一度超过4%。

美国纽约股市3日早盘大幅下挫,三大股指最大跌幅均超过2%。标准普尔500种股票指数十一大板块当日全线下跌。截至当天收盘,道琼斯工业平均指数比前一交易日下跌403.51点,收于48501.27点,跌幅为0.83%;标普500指数下跌64.99点,收于6816.63点,跌幅为0.94%;纳斯达克综合指数下跌232.17点,收于22516.69点,跌幅为1.02%。

衡量投资者恐慌情绪和市场风险的芝加哥期权交易所波动指数(又称“恐慌指数”)3日一度升至28.15,为2025年4月下旬以来最高水平。该指数当日收于23.57,较前一日上涨9.93%。

苏商银行特约研究员付一夫表示,从行业层面来看市场呈现明显分化,航空、航运、消费等受能源成本与供应链扰动冲击下跌,国防等防御板块逆势走强,反映资金在不确定性下的防御性切换。这种结构分化表明,市场调整并非基本面恶化,而是风险定价与情绪宣泄。

付一夫认为,总体来看,本次调整是外部风险冲击、内部高位回调、资金避险流动共同作用的短期波动,核心逻辑是地缘政治不确定性引发的全球资产再定价。短期市场仍将受局势进展主导,波动可能延续;中长期走势,仍将回归企业盈利、政策节奏与全球经济复苏主线。

## 避险

货币方面,受到避险需求的推动,3月2日美元指数小幅上涨0.31%至98.37。景顺全球研究主管、特许金融分析师本杰明·琼斯(Benjamin Jones)分析指出,通常情况下,在市场出现避险情绪的初期,美元会走强。不过,在2025年美国对伊朗发动“午夜之锤”行动后,美元最初仅温和走强,随后在接下来的几天里表现不佳。现在可能再次出现类似情况,因为美元所谓的避险地位在近期受到质疑。预计能源出口国的货币将走强,包括加元、墨西哥比索、挪威克朗等。

受美元显著走强、央行减少购金以及获利回吐操作增多等因素影响,国际金价呈现“冲高回落再震荡”的态势。周一,伦敦现货黄金价格盘中最高接近5420美元关口。周二国际金价震荡收跌,开盘报5322.68美元/盎司,最高上行至5379.87美元/盎司,最低下探至4995.48美元/盎司,最终报收于5088.33美元/盎司。

金属行业媒体金拓新闻网站刊文认为,能源价格上涨会直接推高通胀预期,而通胀预期仍是黄金需求的核心结构性驱动因素,当前二者走势背离可能只是短期现象。对于黄金投资,分析人士认为,目前金价已经处于历史高位,短期可能会在高位剧烈震荡,要警惕获利回吐与情绪退潮引发的回调,但中长期黄金价格向上的趋势不会改变。

广东南方黄金市场研究院市场研究中心主任宋蒋川表示,国际金价近期波动的核心逻辑是地缘政治催化、货币政策预期博弈和央行购金托底的重三重力量共振。国际金价短期震荡加剧,中长期预期的主基调是震荡上行。北京商报记者 赵天舒

## 开云集团频繁动刀管理层

年初管理层大换血,开云集团新任的当家人似乎有点急。3月4日,北京商报记者从开云集团官方处获悉,开云集团新设立工业与客户两大集团卓越中心,以优化集团的运营效率并支持其公司的可持续发展。这是开云集团新CEO卢卡·德·梅奥(Luca de Meo)上任半年来的又一个动作。除了管理层变动,在卢卡·德·梅奥主导下,开云集团还卖掉了旗下美妆部门。在业界看来,一系列调整背后是,面对当下竞争环境开云集团有着一定的焦虑,而这位新当家人需要有所表现。

根据开云集团方面披露的信息,新部门隶属于集团平台,旨在为旗下品牌提供统一框架、更多资源与抓手,加速战略落地。

同时,进入2026年以来,开云集团已对管理层进行了频繁的调整。如在今年1月,开云集团任命Daniele Zito出任首席商务官,负责集团分销战略;随后任命Fedele Usai出任首席营销官。

在要客研究院院长周婷看来,开云集团年初管理层的密集调整,是为了配合接下来的战略调整与策略落地。“2026年开始,Gucci将把客户运营作为集团最重要的工作之一,以客户驱动增长,将是Gucci未来十年核心战略。”周婷说道。

对于此次任命调整,卢卡·德·梅奥表示:“欢迎那些在互补专业领域得到认可的领导者,以加快我们发起的转型。我们正在澄清组织、链接团队,并确保整个集团的效率。”

卢卡·德·梅奥在2025年6月被宣布加入开云集团担任CEO一职,同年9月正式上任。而在进入开云集团三天后,卢卡·德·梅奥就拉开了改革序幕,宣布集团核心品牌古驰换帅,由集团首席执行官弗朗西斯卡·贝莱蒂尼(Francesca Belletini)接任,原负责人斯蒂法诺·坎蒂诺(Stefano Cantino)在岗尚不足10个月。同时,开云集团取消副首席执行官一职。

随后在10月底,开云集团宣布与欧莱雅达成合作,以40亿欧元的价格出售旗下美妆部门。其中包括开云集团旗下标志性品牌Bottega Veneta(葆蝶家)、Balenciaga(巴黎世家)等多个奢侈品品牌50年的美妆及香氛的授权,Gucci品牌也将在结束与科蒂集团的授权期后加入其中。

在盘古智库研究院高级研究员江瀚看来,开云集团的调整,是其战略重心从传统的“产品驱动”向极致的“客户体验驱动”转型的标志。“开云集团试图在存量市场中深挖单客价值。同时,这也是为了应对奢侈品行业结构性变化,解决品牌老化与年轻消费者脱节的问题。这种高频变动虽短期内可能带来磨合成本和管理震荡,但长远看,若能成功理顺‘工业制造’与‘客户服务’的协同关系,将有助于开云从单纯的奢侈品制造商进化为高端生活方式服务商,为其在下一个周期复苏奠定组织基础。”江瀚说道。

前不久,开云集团发布了2025年财报,这是卢卡·德·梅奥上任后的第一份财报。

根据财报数据,2025年,开云集团全年销售额为146.75亿欧元,同比下降13.03%;持续经营利润从2024年的24.4亿欧元降至16.31亿欧元,同比下滑33%。其中开云集团的当家品牌Gucci营收同比下滑22%至60亿欧元,亚太地区整体下滑19%至42.04亿欧元。2025年第四季度销售额为39亿欧元,经汇率调整后同比下降3%,好于分析师预期的5%跌幅。旗舰品牌Gucci销售下降10%,为连续第10个季度下滑,但表现好于市场预期的12%跌幅。

虽然业绩下滑,但开云集团管理层表示好于预期。“销售趋势逐季改善,这种势头是真实的——虽然还处于早期且脆弱,但确实存在。我可以向你们保证,我们将在此基础上继续发展”,卢卡·德·梅奥在分析师电话会议上表示。

江瀚表示,开云集团的业绩下滑与全球奢侈品行业“降温”密切相关。高通胀抑制了中产阶级的可选消费,这导致行业整体从高增长转入去库存周期,开云集团作为头部企业难以独善其身。

周婷则给出了不同的观点:“开云集团业绩下滑最主要原因还是Gucci品牌的拖累和影响。”在周婷看来,因为品牌形象下滑,产品创新乏力,Gucci已经连续多年业绩下滑,这不仅让开云集团整体表现日渐低迷,也让开云集团在行业竞争中越来越处于不利地位,传统、渠道,以及其他产业链资源层面的影响力和话语权都急剧削弱,间接影响其他品牌发展和表现。

营收涨跌之外,开云集团还面临着百亿欧元级别的债务。

根据公开数据,截至2025年6月底,开云集团的净负债额已达95亿欧元,还有60亿欧元的长期租赁负债。

根据开云集团官方信息,其正在对Gucci现有门店网络质量和密度重新进行系统性评估。2025年开云集团已经关闭了大量门店,“在75家关闭的门店中,可能有40%都属于Gucci,以奥特折扣店为主,但这并非全部”。开云集团方面透露,与此同时,开云集团也表示,亚洲地区Gucci门店数量已趋于饱和,因此关闭计划将重点集中在韩国、日本还有部分中国地区。据悉,开云集团在2026年计划净关闭Gucci 100家门店,其中40%的关店会发生在亚洲市场。

值得一提的是,推出更具性价比的产品或许也将成为开云集团在新的一年里战略调整。卢卡·德·梅奥此前在电话会议上透露:“(奢侈品)行业过去几年的‘涨价力’可能不复存在。我们听到了关于‘奢侈品疲劳’(luxury fatigue)的评论,部分产品确实定价过高,导致销量大幅下滑。集团正在调整产品结构,推出更具价格竞争力的入门级产品(如古驰的La Famiglia系列),以通过‘更合理的定价组合’来挽回客流。”北京商报记者 张君花

## · 图片新闻 ·

### 日本“太空一号”火箭第三次发射失败



4日,日本和歌山县串本町,纪伊太空港内的“凯洛斯”火箭3号。视觉中国/图

日本商业航天公司“太空一号”原定4日上午发射一枚小型固体燃料火箭,但在预定发射时间过后火箭仍未升空,发射被迫中止。

该公司原定于当地时间4日上午11时(北京时间10时)从位于和歌山县的纪伊太空发射场发射“凯洛斯”火箭3号。直播画面显示,预定发射时间过后火箭仍未升空,随后现场播报宣布当天的发射中止。

日本共同社援引来自公司人士的消息报道,火箭发射在倒计时30秒时紧急停止,原因是火箭安全系统启动,但并未发现箭体故障。

“凯洛斯”火箭采用四级串联构型,由三级固体级段和一级液体级段组成,全长约18米,直径约1.35米,重约23吨,其近地轨道运载能力为

250公斤,太阳同步轨道运载能力为150公斤。

“太空一号”是一家2018年成立的商业航天公司,由日本佳能电子公司、IHI航空航天公司等出资组建。

公司原本希望将“凯洛斯”火箭打造成“全球最快签约到发射”的商业火箭,意图抢占低成本、高频率发射的“太空快递”业务。

该火箭的1号机于2024年3月13日首飞,升空约5秒后,因一级推力低于预期,自主飞行终止系统触发,火箭爆炸解体。2024年12月18日,“凯洛斯”2号机发射,大约3分钟后,一级出现故障导致姿态失衡,火箭执行自毁指令,未将卫星送入轨道。飞行高度曾短暂达到约100km,但仍告失败。

北京商综合报道