RBC资本市场将LVMH评级由“跑赢大盘”下调至“与行业表现一致”，并将12个月目标价由575欧元下调至475欧元。RBC认为，当前奢侈品需求恢复力度弱于此前预期，而中东冲突、油价上涨、股市波动以及货币政策收紧正在进一步压制高端消费，这种压力可能延续至2027财年。

从地区表现来看，LVMH今年上半年的增长主要依靠美国和日本市场支撑。RBC预计，美国市场在较高基数下增速也将逐步放缓，而其他主要地区暂时缺乏足够强的复苏动力，因此集团收入增长短期内难以明显加速。

压力最明显的仍是核心时装与皮具业务。RBC预计，2027财年该业务有机收入仅增长1%，显著低于市场预期的4.1%。其中，价格上涨预计贡献约2个百分点，但销量可能下降约1%，产品组合基本没有改善。由于时装与皮具是LVMH利润贡献最大的业务之一，该板块增长乏力将直接拖累集团整体盈利表现。

基于更谨慎的需求判断，RBC将LVMH 2027财年收入预期下调4%，并将每股收益预期下调10%至23.03欧元，较市场普遍预期低约9%。2026财年每股收益预期下调2%至22.69欧元，2028财年则下调12%至24.30欧元。

RBC预计，LVMH 2027财年集团有机收入增长率为3.1%，低于市场预期的4.6%；调整后息税前利润率预计为21.7%，较市场预期低80个基点。到2028年，利润率与市场预期的差距可能进一步扩大至120个基点。

该行指出，LVMH固定成本较高，因此收入增速一旦放缓，对利润的影响会被进一步放大。RBC目前预计的2027财年每股收益23.03欧元，本身已经意味着同比增长约11%，但要实现这一增长，仍需要收入重新加速并伴随利润率改善，而该行认为当前环境下这两个条件都缺乏足够支撑。

这也是RBC下调估值的主要原因。按其2027财年盈利预测计算，LVMH目前市盈率约为17.5倍，高于按照市场一致盈利预期调整后约16倍的水平。RBC认为，在增长和利润率预期同时下修的情况下，当前估值缺乏进一步扩张的基础。

短期来看，三季度业绩将成为验证需求趋势的重要依据。RBC预计，LVMH第三季度营收为183亿欧元，有机增长1%，较市场预期低约2%。其中，时装与皮具业务收入预计为83.9亿欧元，有机下降2%，显示该核心业务较第二季度进一步放缓。

其他业务方面，葡萄酒与烈酒收入预计为13.1亿欧元，有机下降2%，其中干邑及烈酒业务预计下降8%；腕表与珠宝收入预计有机增长8%，香水与化妆品增长3%，精品零售增长4%。

在更弱的盈利前景下，RBC还将2027和2028财年每股股息预期均下调至13欧元。长期来看，该行预计LVMH每股收益到2030年的复合年增长率约为9%，明显低于过去十年约19%的平均水平。