

纺织服装

露露乐蒙 (LULU.O)：五年规划指引新高度

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518070004

sunhaiyang@tfzq.com

近期公司公告新五年规划(Power of Three×2, 2022-2026 年), 计划到 2026 年营收 125 亿美元, 较 2021 年的 62.5 亿美元增长一倍, 其中男装和电商业务收入翻倍, 国际市场收入增长 3 倍, 女装和北美业务未来五年收入 CAGR 低双位数。

公司计划 2022-2026 年总营收 CAGR15%, EPS 增长超过收入增长, 坪效每年低双位数增长, 保持适当经营扩张。

2019-21 年在成人休闲服装领域, Lululemon 在全球范围内赢得的市场份额超过行业内其他所有品牌。在营收从 2018 年 33 亿美元增长到 2021 年 62.5 亿美元后, 将继续关注其三大战略支柱, 以推动未来五年收入增长, 具体来看:

①**产品创新**: 将利用“Science of Feel”(触感科学)的独特创新视角, 进行跨品类创新, 深耕核心品类(跑步、训练、瑜伽和日常通勤)同时, 抓住新品类(网球、高尔夫、徒步和鞋履)的机会。

②**客户体验**: 继续发挥强大客户关系管理能力, 在线上、线下渠道建立联结, 培育社区, 并通过创新来激发灵感, 从而创造更好的客户体验。

③**市场扩张**: 新市场和核心市场是重要赛道, 未来公司与当地客户建立紧密联结的同时走入更多全球社区, 中国大陆也将成为 Lululemon 全球第二大市场, 预计到 2026 年门店达到 220 家。

近几年露露乐蒙成为继耐克阿迪之后最为成功的全球体育服饰品牌, 直营模式下单品牌收入超过 400 亿人民币, 市值约 3000 亿人民币。

Lululemon 敏锐抓住白领女性健身运动需求的蓝海市场, 以细腻女性视角切入细分运动场景, 聚焦特定市场通过现代专业“瑜伽裤”爆款策略建立品牌效应及领导力。在确立自身产品面料(Luon)研发优势同时注重融入时尚等多元化元素, 以独特舒适面料适应多生活场景, 引领 athleisure 运动时尚潮流。坚持“触感科学”, 力求结合科学与艺术, 将身体感受与情感诉求合二为一, 以此创造独特产品体验。

品类拓展为产品注入新鲜度与活力, lululemon 在布局男装业务基础上 22 年 3 月推出首个女性鞋履系列, 实现从瑜伽运动装备核心品类向慢跑、综训等关联运动装备产品拓展, 扩大对高端运动时尚市场的有效覆盖。在号召消费者解锁潜力同时, lululemon 也不断解锁自己的品牌潜力, 通过瑜伽抢占传统运动巨头忽略的细分市场, 实力渐强的 lululemon 正通过鞋履业务与传统运动品牌展开正面竞争。

基于品牌文化开展多维社群营销, 构建品牌社群区域中心, 扩充客群规模提升客户粘性。露露以线下直营店作为品牌社群区域中心, 通过“品牌教育家”与“super girls”等与目标客群建立紧密联系, 通过品牌大使宣传、免费瑜伽/健身课程回馈、品牌社区活动巩固并吸纳更多潜在客群, 潜移默化影响消费者生活方式和消费场景。

Lululemon 社群营销拓展了传统营销维度, 以门店教育家、品牌大使构成基本社群营销体系, 通过热汗生活节、专业运动赛事等品牌大型活动回馈品牌客群, 吸引潜在客群扩大产品受众; 以瑜伽为核心多种健身方式并存增进客群与产品之间的交流互动, 使广大客群在接受品牌推广宣传的健身

生活理念这一品牌价值观的同时，成为公司品牌社群一员参与 Lululemon 品牌体验建设，这类忠实客群为 Lululemon 业绩长期稳定增长奠定坚实的基础。

公司预计 FY22Q1 营收 15.25~15.5 亿美元，约合 96.99~98.58 亿人民币，同增 24%-26%；预计 FY22 营收 74.9~76.15 亿美元，约合 476.38~484.33 亿人民币，同增 20%~22%。

风险提示：核心品类瑜伽运动装备全球竞争加剧；新拓门店数量不及预期；供应链紧张海运费持续上涨等风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com