

2024 年 10 月 28 日 星期一

【公司评论】

金焯

852-25321539

Lexy.jin@firstshanghai.com.hk

王柏俊

852-25321915

Patrick.wong@firstshanghai.com.hk

hk

Deckers Outdoor (DECK): 显著的财务增长与战略进展

财务概览

公司在 2025 财年第二季度实现了显著的财务增长，收入和每股收益均实现了显著增长。公司的收入+20%，达到 13 亿美元，而每股摊薄收益+39%，达到了 1.59 美元（超出一致预期的 1.23 美元）。这一业绩的增长主要得益于旗下 HOKA 和 UGG 两大品牌的强劲市场表现。

品牌增长与市场扩张

在 2025 财年第二季度，HOKA 品牌的收入+35%至 18.07 亿美元，而 UGG 品牌的收入+13%至 22.39 亿美元，均超出了一致预期的+23%以及+3%。这两个品牌通过创新产品和全球市场扩张，满足了消费者对高性能和舒适鞋履的需求，从而推动了公司的增长。

财务指标

公司的毛利率提升至 55.9%，较去年同期的 53.4%增长了 250 个基点。这一提升主要得益于品牌和产品组合的优化，以及高毛利品牌 HOKA 的显著增长。此外，公司的销售、一般及行政开支（SG&A）+19%，达到 4.28 亿美元，占收入的百分比从去年的 32.7%微升至 33%。尽管 SG&A 开支增加，但公司的税率为 24%，与去年的 23.8%相比略有上升，公司在税收规划和财务管理方面表现稳健。

创新产品推动 DTC 和批发渠道增长

公司通过持续的产品创新和全球市场的拓展，成功提升了品牌知名度和市场份额，在 DTC 和批发渠道实现了收入的均衡增长。第二季度全球 DTC 渠道的收入同比+22%，按固定汇率计算+19%。HOKA 品牌在这一增长中起到了关键作用，在美国和国际市场、线上和品牌相对有限的零售店内推动了大部分增量收入，共计增加了 1 亿美元。UGG 品牌亦在 DTC 渠道表现强劲，实现了 11%的增长，贡献了 2500 万美元的增量收入。

在批发渠道方面，公司实现了 20%的全球收入增长，HOKA 和 UGG 品牌分别推动了批发业务的显著增长，分别+33%和+14%。国际市场的增长率超过了美国市场，但美国市场亦对整体增长做出了显著贡献。

公司的增长得益于其在产品创新和市场管理方面的战略执行。HOKA 品牌通过推出新产品如 Skyflow 和 Mach X2，以及在越野跑鞋类别中的更新，如增加六个 SpeedGoat 系列，继续推动其在性能跑步领域的领导地位。UGG 品牌则通过其标志性款式的全年势头，以及新的季节性颜色和轮廓变化，继续吸引全球消费者。

积极的财务指引

鉴于上半年的强劲业绩，公司上调了对 2025 财年的收入增长预期至约 12%，预计收入将达到 48 亿美元。预计 HOKA 的销售额将比去年增长约 24%，UGG 的销售额将增长中个位数。鉴于上半年实现的强劲毛利率，毛利率预期上调至 55%至 55.5%之间，营业利润率预计约为 20%至 20.5%。由于收入和毛利率预期有所

行业 鞋履配饰
股价 168.11 美元

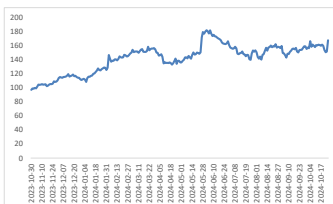
美股市值 256.31 亿美元

已发行股本 1.52 亿股

52 周高/低 184.52 美元/

90.53 美元

股价表现



改善，每股摊薄收益预期上调至 5.15 美元至 5.25 美元。这些上调的预期反映了公司对其产品组合和市场策略的信心。

持续增长与市场信心

公司在第二季度的业绩和未来展望中展现了强劲韧性和增长潜力，为投资者提供了积极的市场信号。对品牌和产品的持续投资以及对全球市场的战略布局，预示着公司在未来有望实现持续的增长和市场扩张。随着公司继续执行其长期战略并优先考虑其指导原则，有望在未来几年继续推动增长并创造价值。

图表 1：盈利摘要

截至3月31日止财政年度	2023财年	2024财年	2025财年	2026财年	2027财年
	实际	实际	预测	预测	预测
收入(百万美元)	3,627	4,288	4,891	5,424	5,945
变动(%)	15%	18%	14%	11%	10%
净利润(百万美元)	517	760	838	943	1,029
变动(%)	14%	47%	10%	13%	9%
摊薄后每股盈利(美元)	3.23	4.86	5.50	6.20	6.85
变动(%)	19%	50%	13%	13%	10%
市盈率@美元	24.0	29.6	30.6	27.1	24.53

资料来源：公司资料，彭博，第一上海

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司（“第一上海”）编制，仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可，就本报告之任何材料、内容或印本，不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据，或就其作出要约或要约邀请，也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素，自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生，但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性，并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性，不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经，就本报告所载信息、评论或投资策略，发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供，不提供任何形式的保证，并可随时更改，恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法（「一九三四年证券法」）或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法（下简称为「投资顾问法」，「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」）或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括（但不限于）在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2024 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话：（852）2522-2101

传真：（852）2810-6789

网址：[Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)