MIRAE ASSET 미래에셋증권

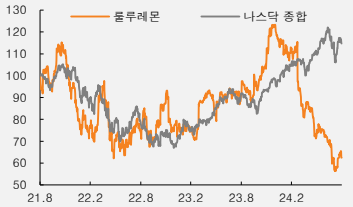
Equity Research
2024.8.30

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	17,516.43
EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	32.38
시가총액(조원)	43.21
상장주식수(백만주)	125.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	679.92
52주 최저가(USD)	233.40
52주 최고가(USD)	511.29

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.0	-44.5	-30.9
상대주가	-0.8	-49.1	-45.0



[감수]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

LULU US · 의류 · 미국

룰루레몬

FY2Q24 Review: 재무성과, AI 예측 부합

- Lululemon Athletica의 재무 결과는 AI 통합 시계열 분석과 대체로 일치했다. 매출총이익률과 영업이익률은 예측을 상회했으나, 영업이익과 동일점포성장률은 예측에 못 미쳤다.
- 경영진은 국제 사업의 강세와 제품 구색 최적화를 강조했다. FY2024년 순매출을 두 배로 늘리는 Power of Three ×2 성장 계획을 실행 중이다.
- Lululemon Athletica의 주가는 최근 3개월간 17.0% 하락했다. 현재 PER은 과거 평균보다 낮은 18.4배이며, 주가는 분기 실적을 이미 반영하는 것으로 보인다.

주요 실적 평가

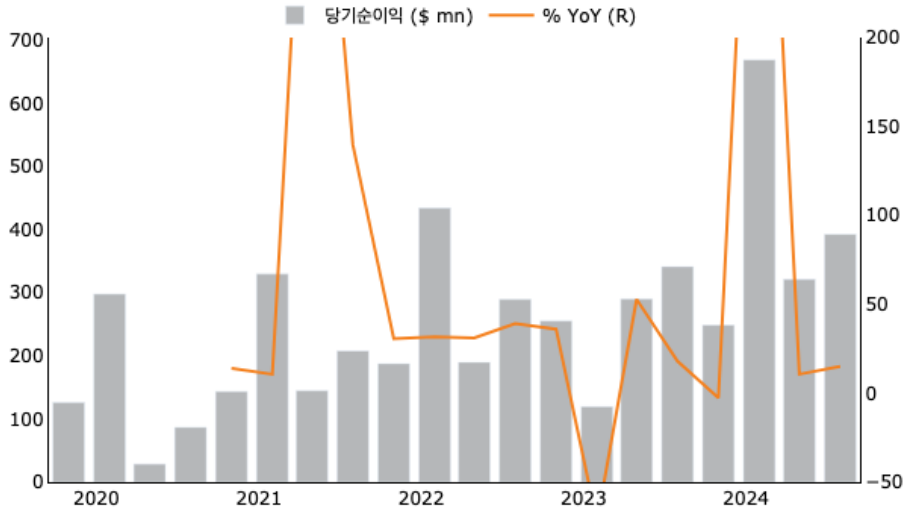
총매출액은 $2371.1mn을 기록하며 전년 동기 대비 7.3% 증가했다. 매출총이익은 $1,412.2mn으로 YoY 8.8%, QoQ 10.8% 상승했으며, 영업이익은 $540.2mn으로 YoY 12.7%, QoQ 24.9% 증가했다. 당기순이익은 $392.9mn으로 YoY 15.0%, QoQ 22.2% 늘었고, 주당순이익(EPS)은 $3.15로 YoY 17.5%, QoQ 24.0% 증가했다. 반면, 동일점포성장률(CSSG)은 +2.0%를 기록하며 전분기 대비 4.0%p 감소했다. 이러한 성장은 해외(International) 순매출이 29% 증가하였고, 일정 환율 기준으로는 31% 증가한 데 기인한다. 양호한 실적은 주로 매출총이익률과 영업이익률의 개선 때문이다. 매출총이익률은 전년 동기 대비 0.8%p, 전분기 대비 1.8%p 상승한 59.6%를 기록했으며, 영업이익률은 전년 동기 대비 1.1%p, 전분기 대비 3.2%p 증가한 22.8%로 나타났다. 총매출액은 컨센서스를 부합하고, 영업이익과 당기순이익은 예상을 상회(+6.1%, +5.9%)했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $, %g)	Quarter ending 2024,07,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	2,371	7.3	7.3
매출총이익	1,412	10.8	8.8
영업이익	540.2	24.9	12.7
당기순이익	392.9	22.2	15.0
주당순이익(EPS)	3.15	24.0	17.5
동일점포성장률	2.00	-66.7	-81.8

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 룰루레몬 순이익 및 연간 성장률

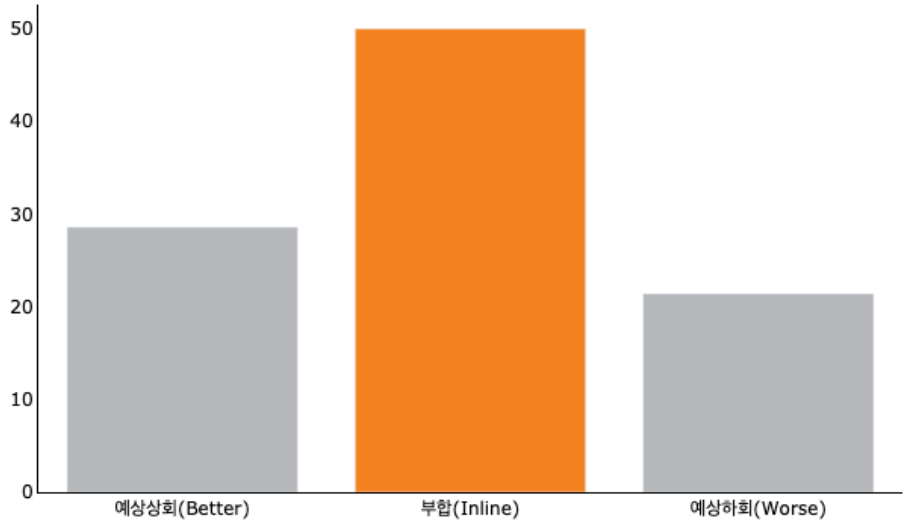


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

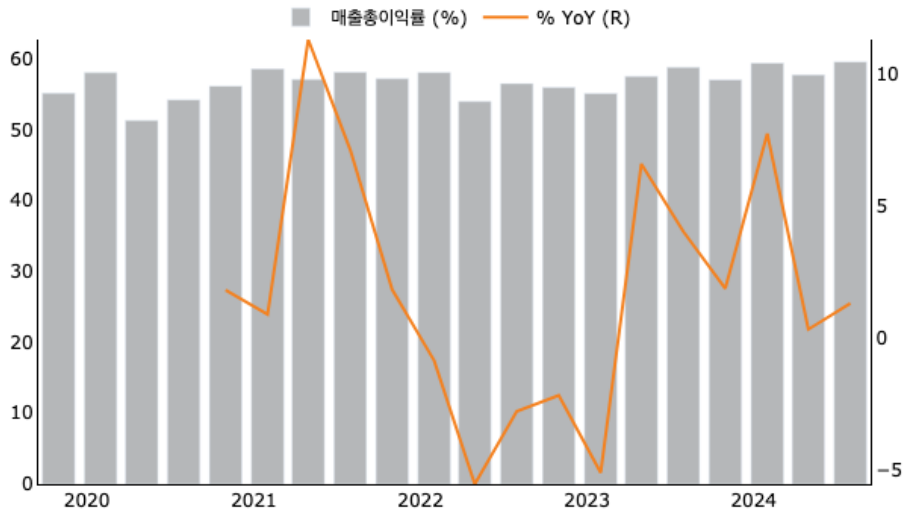
AI 통합 시계열 분석 결과, Lululemon Athletica의 주요 지표들이 AI 모델의 예측치에 대체로 부합했다(상회: 28.6%, 부합: 50.0%, 하회: 21.4%). 특히 '매출총이익률'과 '영업이익률' 같은 지표들은 예측치를 의미있게 상회했고, '영업이익'과 '동일점포성장률'은 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



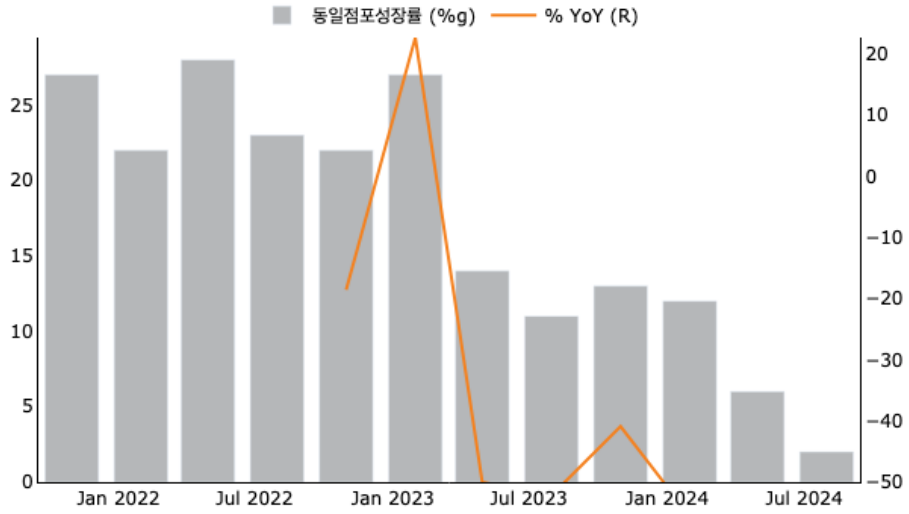
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 룰루레몬 총매출이익률 및 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 룰루레몬 동일점포 성장률 및 YoY 변동



자료: Company, Mirae Asset Research

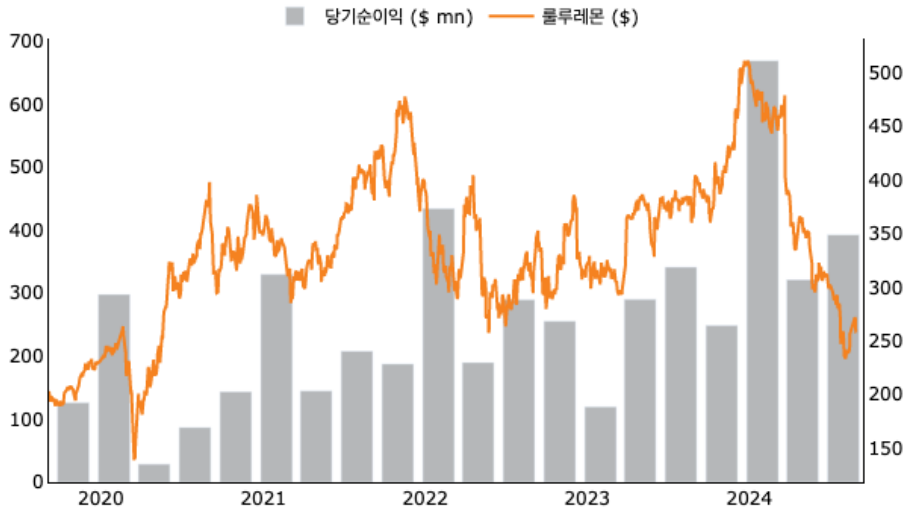
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 캘빈 맥도날드 CEO는 "2분기에 룰루레몬은 해외 매출에서 지속적인 강세를 보이며 매출과 이익 성장을 달성했다"며 "미국에서는 제품 구색을 최적화하고 시장에서의 기회를 추진하는 데 집중하고 있다"고 말했다; 2) 메건 프랭크 CFO는 "2분기 주당 이익이 예상을 초과했으며, 이는 예상보다 나은 총 마진 확장과 체계적인 실행에 의해 주도되었다"고 밝혔다; 3) 회사는 FY24년까지 FY21년 순매출 62억 5천만 달러에서 125억 달러로 사업을 두 배로 확장하는 Power of Three ×2 성장 계획을 실행하고 있으며, 이 계획의 핵심 요소는 제품 혁신, 고객 경험, 시장 확장이며, 남성용 제품과 전자상거래 매출을 두 배로, 국제 순매출을 네 배로 증가시키는 전략을 포함한다.

밸류에이션

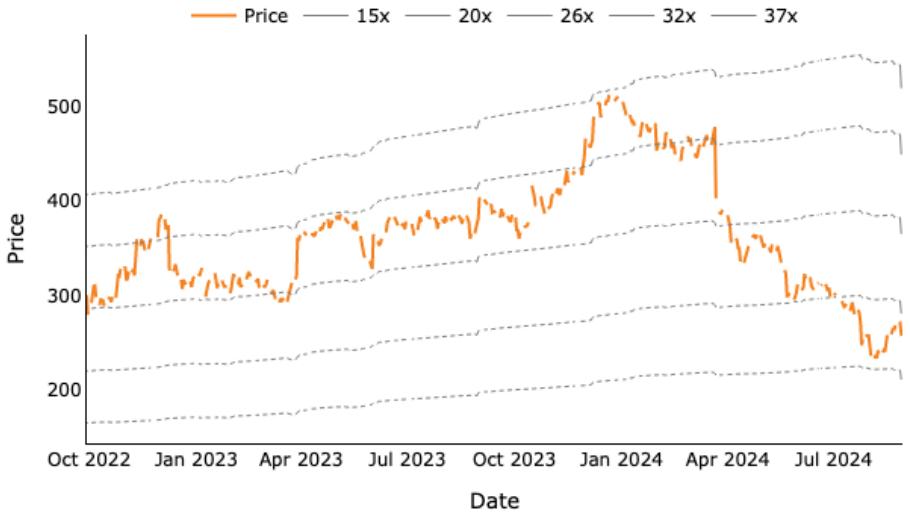
최근 3개월간 Lululemon Athletica의 주가는 17.0% 하락했고, 이는 나스닥 지수와 S&P500지수의 하락률을 각각 21.7%p, 22.9%p 초과했다. 주요 비교기업인 Nike와 Deckers Outdoor의 3개월 수익률은 각각 -10.6%, -13.0%였다. 현재 Lululemon Athletica의 주식은 PER 18.4배에 거래되고 있으며, 이는 과거 평균 28.0배보다 낮다. 또한, 최근 지수와의 상관관계가 강해졌다(최근값: 0.49, 과거 3년 평균: 0.48). 이를 종합하면, 주가는 이미 예상된 분기 실적을 반영하는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 룰루레몬 당기순이익 추이 차트



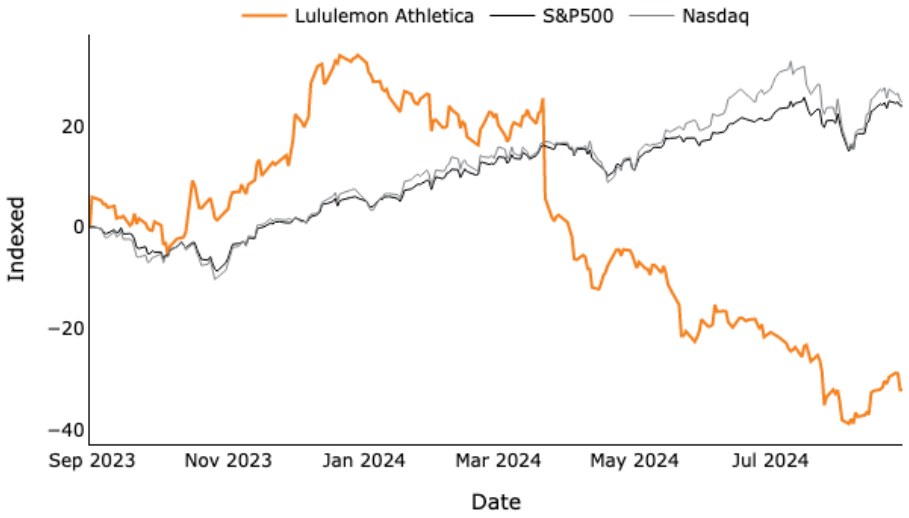
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: Lululemon Athletica PE 밴드 차트



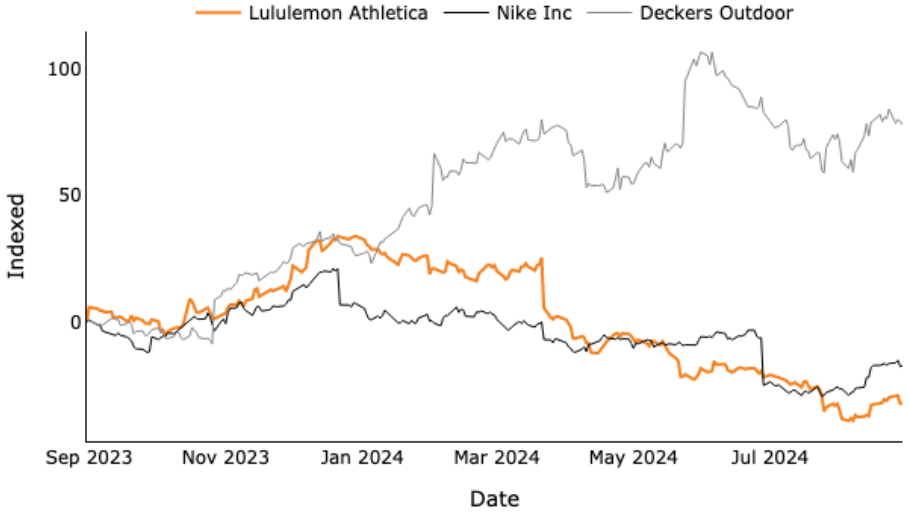
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: 주가 수익률 비교 – Lululemon Athletica, Nasdaq, S&P500



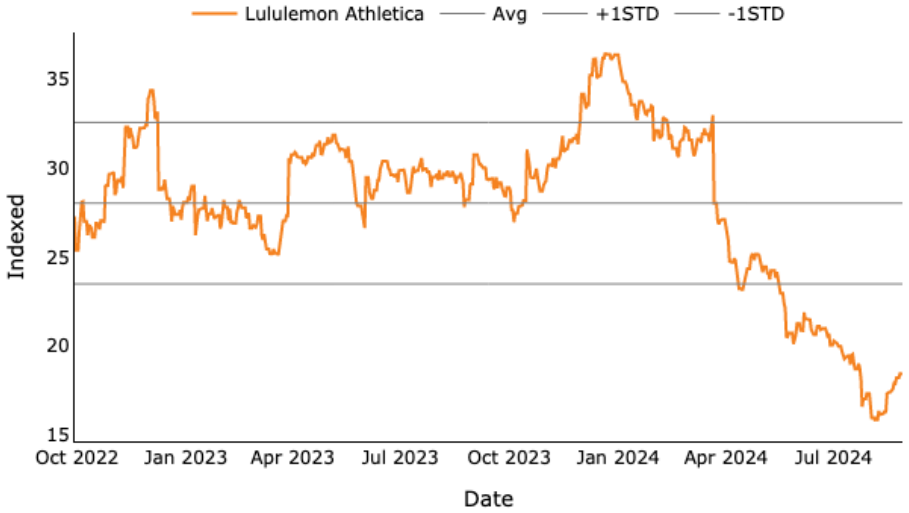
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: Lululemon Athletica 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Valuation – P/E

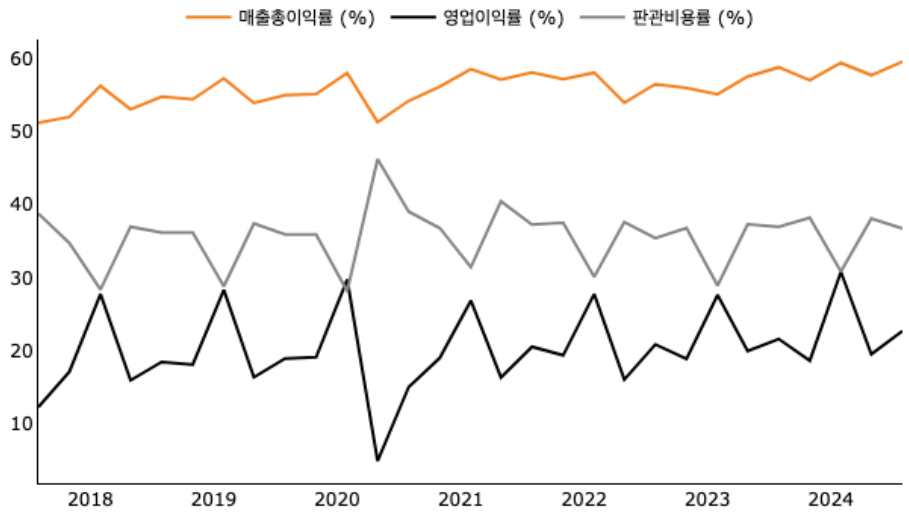


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

마진 분석

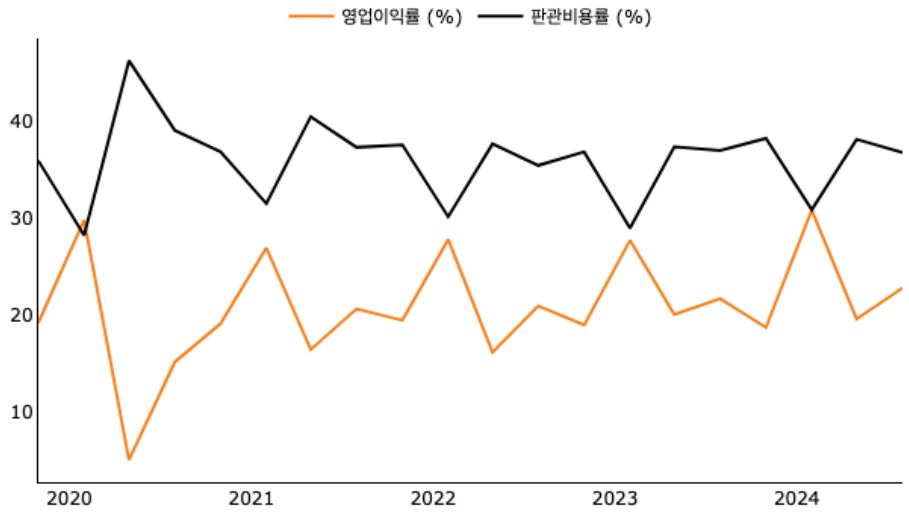
매출총이익률이 59.6%(+0.8%p YoY, +1.8%p QoQ)로 상승했으며, 이는 80bp 증가한 결과이다. 또한 영업이익률도 22.8%(+1.1%p YoY, +3.2%p QoQ)로 증가하여 110bp 향상되었다. 판관비용률이 36.8%로 전년 동기 대비 0.2%p 감소하고 전분기 대비 1.4%p 줄어들었다. 재고자산은 $1,429mn으로, YoY로는 14.0% 감소했으다. 또한 재고회전율은 663.7%를 기록하며 YoY 기준으로 131.6%p 상승했다.

Exhibit 11: 룰루레몬 재무비율 분석 차트



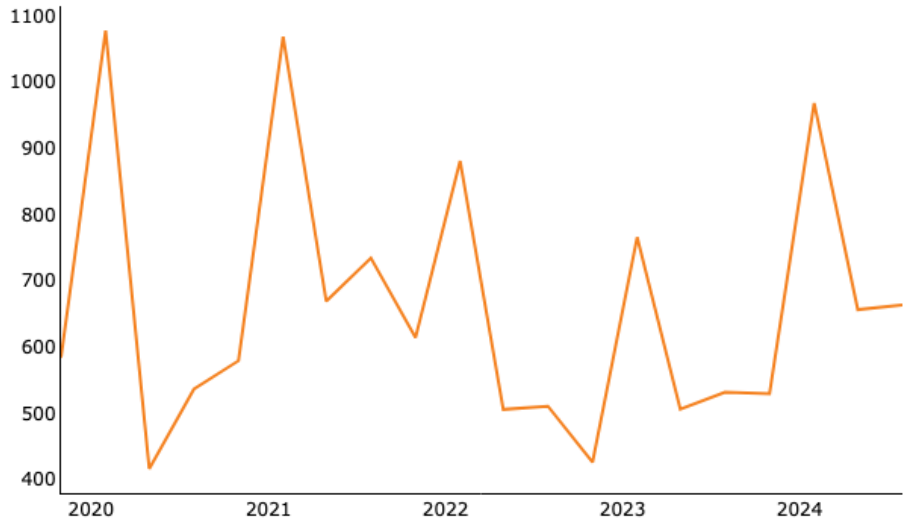
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 12: "룰루레몬 영업이익률 및 판관비용률 비교"



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 룰루레몬 재고회전율 차트

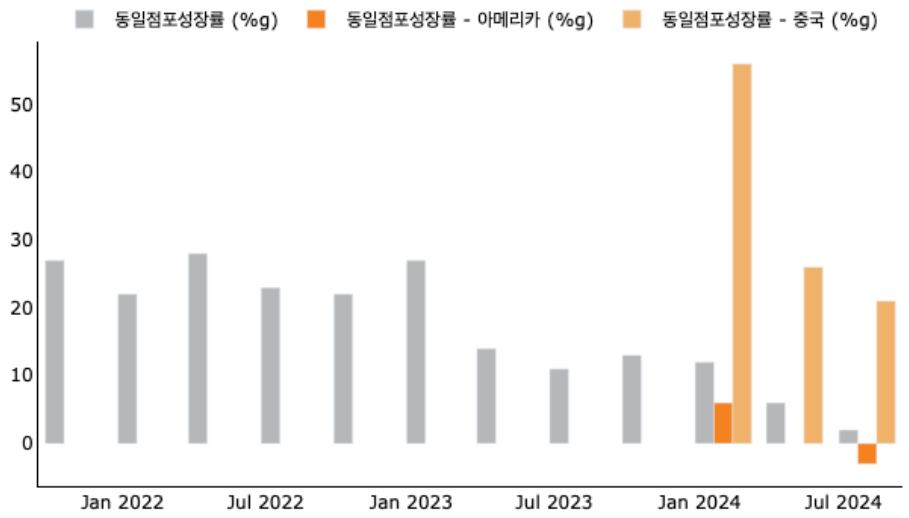


자료: Company, Mirae Asset Research

CSSG 및 매장수

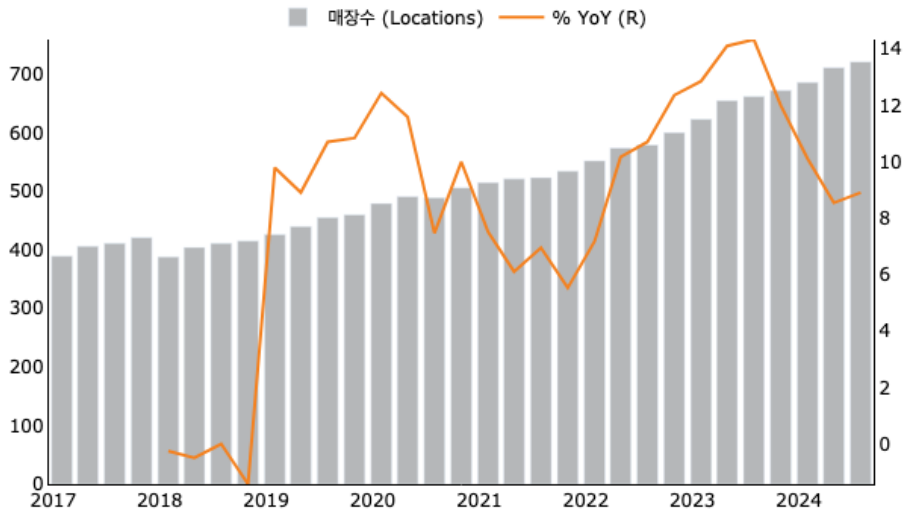
룰루레몬의 동일점포성장률(CSSG)은 전분기 대비 4.0%p 감소한 +2.0%를 기록했다. 이와 함께 매장수는 YoY로 8.9% 증가하여 총 721개의 매장을 운영중이다.

Exhibit 14: 룰루레몬 동일점포 성장률 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 룰루레몬 매장 수 및 연간 성장률



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1397187/000139718724000033/lulu-20240728xex991.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.