GLOBAL
EQUITY

2026. 3. 18.

금융/소비재팀

이혜인 Analyst
hyeining.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

룰루레몬 (LULU US)

4Q25 review: 보수적인 가이던스에 관망세 지속

- 4Q25 매출액, 순이익은 컨센서스를 각각 2%, 5% 상회하며, 시장 우려 대비 양호한 실적 기록
- 다만, 미주 시장 내 경쟁 심화와 관세 비용 상승에 의해 2026년 보수적인 가이던스 제시하며 주가 상승 제한적
- 현재 밸류에이션(룰루레몬 '26E PER 12배, 글로벌 피어 평균 PER 26배, Bloomberg) 부담 없으나, 성장률 반등 증명해야 밸류에이션 회복 가능할 것

4분기 실적은 기대 상회, 우려 대비 양호한 마무리: 4분기 매출액은 36.4억 달러(+1% y-y) 및 EPS 5.01 달러 (-19%) 기록하며, 각각 컨센서스를 2%, 5% 상회. 글로벌 시장 매출 성장률이 +17% y-y(중국 +24%, 기타 +10%)를 기록하며 미주 지역 매출 감소(-4%)를 상쇄하며 전사 매출액 성장에 기여. 다만, 수익성 측면에서는 관세 비용 증가와 할인 판매 확대 영향으로 EPS가 전년 동기 대비 감소했으나, 일부 제품 가격 인상을 통해 마진 하락을 방어하며 시장 기대치를 상회.

보수적인 가이던스 제시, 시장은 '확신 부족' 상태: 동사는 '26년 매출액 가이던스를 113.5억 달러~115억 달러 (성장률 기준: 2~4%) 및 EPS $12.1~12.3(성장률 기준: -8%~-7%) 제시. 이는 2025년 매출 성장률 5% 대비 둔화된 수준이며, 수익성 역시 감소를 가정한 가이던스. 보수적인 가이던스의 배경은 (1) 미주 지역 내 경쟁 심화, (2) 관세 부담 확대에 따른 원가 상승, (3) 할인 축소 및 정상가 판매 확대 전략에 따른 단기 성장 제약 등 복합적 요인이 작용한 결과로 판단. 이에 따라 4분기 실적 자체는 양호했음에도 불구, 성장 가시성 저하로 주가 상승 제한적.

밸류에이션 부담은 완화, 다만 성장률 반등 증명해야 리레이팅 가능: 현재 동사 주가는 연초 이후 24% 하락하며, '26E PER 12배(26E EPS growth -10%)에서 거래 중. 이는 글로벌 Peer 평균 PER 26배 대비 낮은 수준으로 밸류에이션 부담은 해소된 상황. 다만, 현재 디스카운트의 주요 원인은 낮은 성장률로, 시장은 (1) 동사 매출의 약 65-70%를 차지하는 미국 시장 내 경쟁 심화, (2) 관세 부담 확대에 따른 마진 압박 등에 대한 우려가 존재하는 상황. 따라서 향후 밸류에이션 회복을 위해서는 (1) 신규 제품 혁신에 기반한 미주 시장 턴어라운드, (2) 글로벌 시장 내 성장 지속성 입증 등이 확인되어야 할 것으로 판단.

4Q25 분기 실적

(백만달러)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	3,641	3,571	2.0	53.6	53.6
영업이익	812	1,001	(18.9)	50.4	85.2
순이익	587	718	(18.3)	49.4	86.6
EPS (달러)	5.0	4.8	4.8	59.0	92.0
이익률 (%)					
영업이익	22.3	28.0	(5.7)		
순이익	16.1	20.1	(4.0)		

자료: Bloomberg, 룰루레몬, 삼성증권

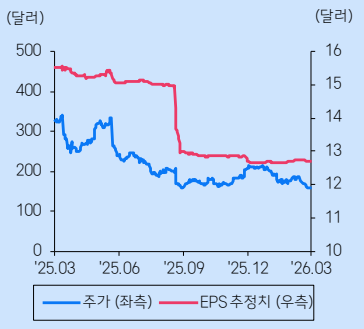
▶ 종목 정보

현재주가	159.3 USD
블룸버그 평균목표주가	196.0 USD
시가총액 (달러)	18.4 십억달러
시가총액 (원)	27.4 조원
Shares (float)	104.1 백만주 (94.0%)
52주 최저/최고	156.6/348.5 달러
90일-평균거래대금	0.6 십억 달러
국가	CA
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Retail

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
룰루레몬 (%)	-12.6	-6.2	-50.7
Nasdaq 대비 (%pts)	-11.3	-6.2	-79.1

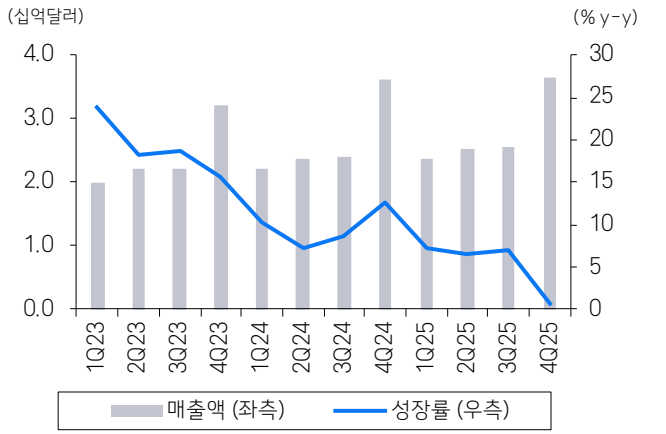
▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

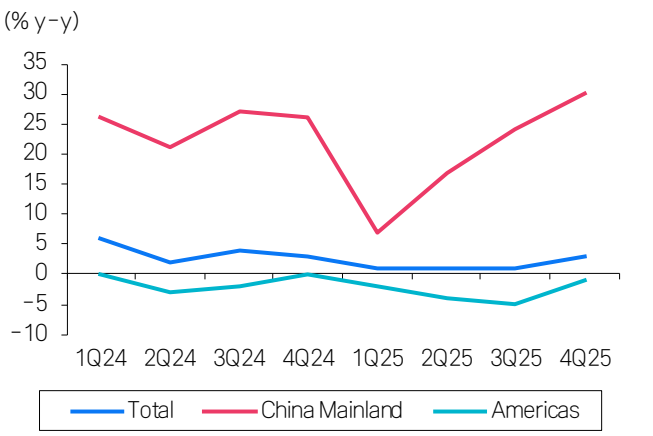
삼성증권

매출 성장률: 지속적으로 우하향 추세인 점이 부담



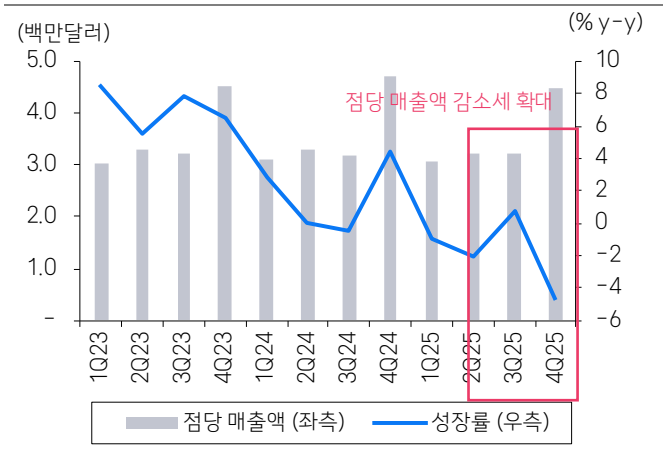
자료: 룰루레몬, 삼성증권

지역별 매출성장률: 미국은 감소세 vs. 중국은 고성장 지속



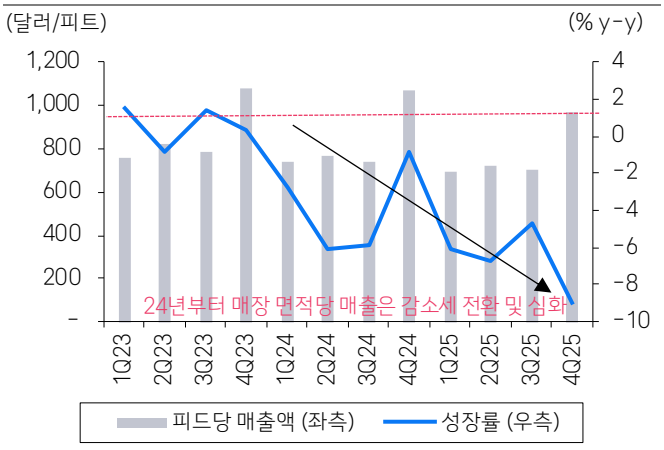
참고: constant currency, comparable sales 기준
자료: 룰루레몬, 삼성증권

점당 매출액 및 성장률 추이



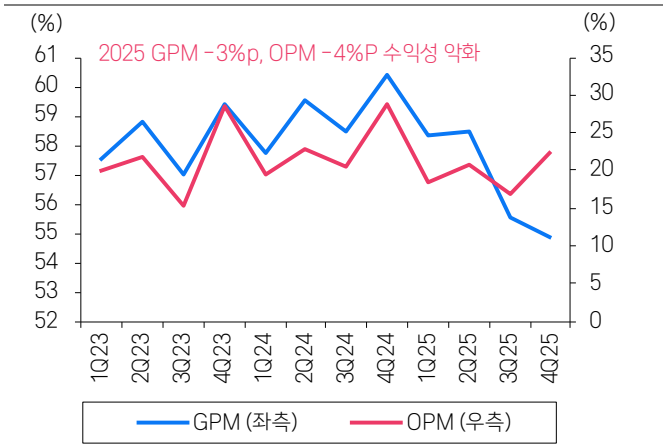
자료: 룰루레몬, 삼성증권

매장 면적당 매출액 및 성장률 추이



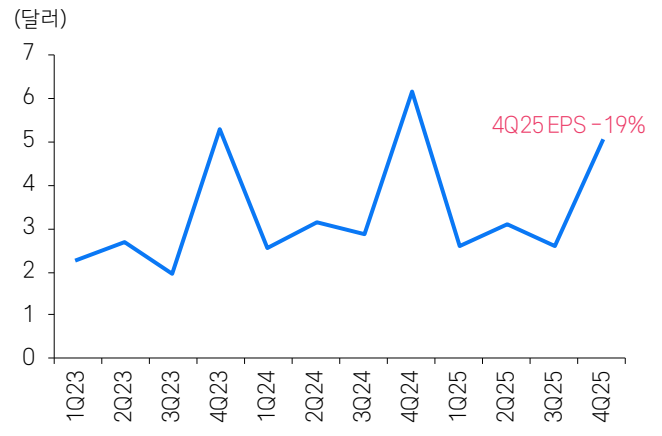
자료: 룰루레몬, 삼성증권

매출총이익률 및 영업이익률 추이



자료: 룰루레몬, 삼성증권

EPS 추이



자료: 룰루레몬, 삼성증권

Sales growth breakdown

(YoY, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2021	2022	2023	2024	2025
1. Total	10.4	7.3	8.7	12.7	7.3	6.5	7.1	0.8	42.1	29.6	18.6	10.1	4.9
International	35	29	33	38	19	22	33	17			54	34	22
China Mainland	45	34	39	46	21	25	46	24			67	41	29
Rest of World	27	24	27	30	16	19	19	10			43	27	16
Americas	3	1	2	7	3	1	(2)	(4)			12	4	(1)
United States	2	-	-	5	2	-	(1)	(6)		-	-	2	(2)
Canada	11	8	9	11	4	1	(2)	1		-	-	10	1
Mexico	-	-	-	-	-	-	95	-		-	-	-	0
2. Constant dollars													
Total	11	8	8	14	8	6	7	0	40	32	20	11	5
International	40	31	30	40	20	20	33	14			58	36	21
China Mainland	52	37	36	48	22	24	47	21			75	43	28
Rest of World	30	27	23	33	17	15	19	6			44	29	14
Americas	4	2	2	8	4	1	(2)	(5)			12	4	(1)
United States	2	-	-	5	2	-	(3)	(6)		-	-	2	(2)
Canada	12	11	9	16	9	1	0	(1)		-	-	13	2
Mexico	-	-	-	-	-	-	86	0		-	-	-	-
3. Comparable sales													
Total	6	2	4	3	1	1	1	3		25	13	4	2
International	25	19	25	20	6	15	18	20			35	22	15
China Mainland	26	21	27	26	7	17	24	30			39	27	26
Rest of World	23	17	23	14	6	12	9	9			32	17	5
Americas	-	-3	-2	-	(2)	(4)	(5)	(1)			8	-	(3)
3-1. Constant dollars													
Total	7	3	3	4	1	1	2	2		28	14	4	2
International	29	22	22	22	7	13	18	16			39	24	14
China Mainland	33	23	24	27	8	16	25	26			46	27	19
Rest of World	26	20	20	17	7	9	9	5			33	20	7
Americas	-	-2	-2	-	(1)	(3)	(5)	(2)			9	(1)	(3)

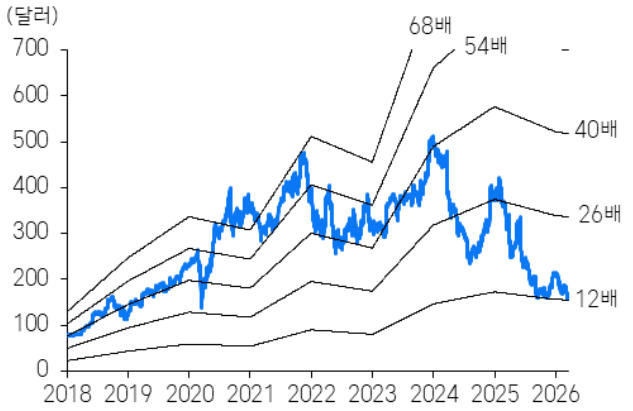
자료: 룰루레몬, 삼성증권

요약 손익계산서

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2021	2022	2023	2024	2025
Net revenue	2,208.9	2,371.1	2,396.7	3,611.5	2,370.7	2,525.2	2,565.8	3,640.8	6,256.6	8,110.5	9,619.3	10,588.1	11,102.6
COGS	933.8	958.9	995.1	1,429.5	987.5	1,048.0	1,140.0	1,642.9	2,648.1	3,618.2	4,009.9	4,317.3	4,818.5
Gross profit	1,275.1	1,412.2	1,401.6	2,182.0	1,383.1	1,477.2	1,425.9	1,997.9	3,608.6	4,492.3	5,609.4	6,270.8	6,284.1
SG&A	842.4	872.0	909.8	1,138.2	942.9	951.7	988.3	1,183.8	2,225.0	2,757.4	3,397.2	3,762.4	4,066.6
Income from operations	432.6	540.2	490.7	1,042.2	438.6	523.8	435.9	812.3	1,333.4	1,328.4	2,132.7	2,505.7	2,210.6
Other income (expense), net	23.3	18.0	13.7	15.4	11.8	9.7	5.9	1.0	0.5	4.2	43.1	70.4	28.4
Income before tax	455.9	558.2	504.4	1,057.5	450.4	533.6	441.7	813.3	1,333.9	1,332.6	2,175.7	2,576.1	2,239.0
Income tax expense	134.5	165.3	152.5	309.1	135.8	162.6	134.9	226.4	358.5	477.8	625.5	761.5	659.8
Net income	321.4	392.9	351.9	748.4	314.6	370.9	306.8	586.9	975.3	854.8	1,550.2	1,814.6	1,579.2
($)													
Basic EPS	2.55	3.15	2.87	6.15	2.61	3.10	2.59	5.01	7.52	6.70	12.23	14.67	13.27
Diluted EPS	2.54	3.15	2.87	6.14	2.60	3.10	2.59	5.01	7.49	6.68	12.20	14.64	13.26
Margin													
GPM	57.7	59.6	58.5	60.4	58.3	58.5	55.6	54.9	57.7	55.4	58.3	59.2	56.6
OPM	19.6	22.8	20.5	28.9	18.5	20.7	17.0	22.3	21.3	16.4	22.2	23.7	19.9
NPM	14.6	16.6	14.7	20.7	13.3	14.7	12.0	16.1	15.6	10.5	16.1	17.1	14.2

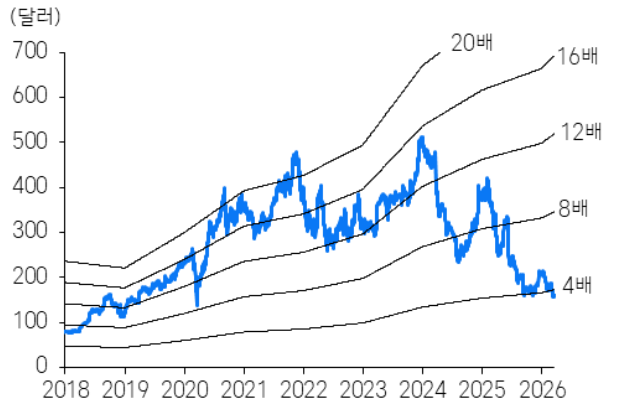
자료: 룰루레몬, 삼성증권

룰루레몬: 12m FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 삼성증권

룰루레몬: 12m FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 브랜드사 peer valuation

기업명	시가총액	P/E (배)		EPS Growth (%)		P/B (배)		ROE (%)		배당성향 (%)	
	(십억원)	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
F&F	2,387	5.9	5.6	9.1	6.8	1.1	0.9	20.0	18.4	20.9	20.9
미스토홀딩스	2,607	10.3	9.4	23.6	9.3	1.2	1.0	12.7	12.2	38.8	38.7
감성코퍼레이션	507	10.7	8.3	37.7	29.3	3.0	2.4	31.5	32.1	23.3	27.0
신세계인터내셔날	441	13.9	10.4	146.0	34.0	0.5	0.5	3.7	4.9	45.9	35.3
한섬	559	9.0	7.4	33.1	20.8	0.4	0.4	4.1	4.8	30.6	27.4
국내 평균		**10.0**	**8.2**	**49.9**	**20.0**	**1.2**	**1.0**	**14.4**	**14.5**	**31.9**	**29.9**
나이키	121,292	34.9	23.9	(27.0)	46.3	6.1	6.0	17.5	23.8	100.1	73.5
아디다스	43,096	14.4	12.0	29.2	19.8	3.6	3.1	26.0	27.2	37.6	37.9
룰루레몬	**27,368**	**12.2**	**12.7**	**(9.5)**	**(3.5)**	**3.8**	**3.2**	**33.1**	**27.3**	**0.0**	**0.0**
아머스포츠	29,089	28.7	22.5	25.9	27.4	3.0	2.6	10.8	12.2	0.0	0.0
아식스	31,299	27.9	24.3	27.0	14.8	9.6	7.7	39.1	36.0	23.0	23.8
덱커	22,094	15.2	14.3	16.1	6.5	6.0	4.7	39.4	35.5	0.0	0.0
온홀딩스	19,577	24.7	19.4	68.9	27.4	4.9	3.9	21.9	22.1	0.0	0.0
언더아머	3,928	56.8	27.3	(59.7)	108.2	1.8	1.6	3.1	6.2	0.0	0.0
미즈노	2,551	15.4	14.2	10.1	8.5	1.6	1.5	10.4	10.8	27.0	27.2
해외 평균		**25.6**	**18.9**	**9.0**	**28.4**	**4.5**	**3.8**	**22.4**	**22.3**	**20.9**	**18.0**

참고: 3월 17일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**4,402**	**6,257**	**8,111**	**9,619**	**10,588**
매출원가	1,938	2,648	3,618	4,010	4,317
매출총이익	**2,464**	**3,609**	**4,492**	**5,609**	**6,271**
판매관리비	1,609	2,225	2,757	3,397	3,762
R&D비용	0	0	0	0	0
기타영업비용	35	50	406	80	3
EBITDA	**1,199**	**1,773**	**1,866**	**2,795**	**3,288**
유무형자산상각비	185	224	292	379	447
영업이익	**820**	**1,333**	**1,328**	**2,133**	**2,506**
영업외손실	1	-1	-4	-43	-70
세전이익 (조정)	**849**	**1,375**	**1,776**	**2,250**	**2,576**
비경상손실	30	41	443	75	0
세전이익 (GAAP)	**819**	**1,334**	**1,333**	**2,176**	**2,576**
법인세비용	230	359	478	626	761
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	**589**	**975**	**855**	**1,550**	**1,815**
EPS (GAAP, 달러)	**4.52**	**7.52**	**6.70**	**12.23**	**14.67**
희석 EPS (달러)	**4.50**	**7.49**	**6.68**	**12.20**	**14.64**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산 총계	**2,124**	**2,615**	**3,159**	**4,061**	**3,980**
현금 및 현금성자산	1,151	1,260	1,155	2,244	1,984
매출채권	62	77	133	125	120
재고자산	647	966	1,447	1,324	1,442
비유동자산 총계	**2,061**	**2,328**	**2,448**	**3,031**	**3,623**
순 유형자산	1,481	1,731	2,239	2,811	3,197
기타 비유동자산	580	596	209	220	426
자산 총계	**4,185**	**4,942**	**5,607**	**7,092**	**7,603**
유동부채 총계	**883**	**1,405**	**1,492**	**1,631**	**1,840**
매입채권	538	959	994	1,035	1,219
단기차입금	166	189	208	249	275
기타 유동부채	179	257	290	347	346
비유동부채 총계	**743**	**797**	**966**	**1,229**	**1,440**
장기차입금	633	692	862	1,154	1,301
기타 비유동부채	111	105	104	75	139
부채 총계	**1,627**	**2,202**	**2,458**	**2,860**	**3,279**
보통주자본금/주식발행초과금	389	423	475	576	639
이익잉여금	2,346	2,513	2,926	3,920	4,110
자본 총계	**2,559**	**2,740**	**3,149**	**4,232**	**4,324**
부채 및 자본 총계	**4,185**	**4,942**	**5,607**	**7,092**	**7,603**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**803**	**1,389**	**966**	**2,296**	**2,273**
당기순이익	589	975	855	1,550	1,815
감가상각비 & 무형자산상각비	185	224	292	379	447
비현금항목	51	86	401	164	16
비현금 운전자본 변동	-23	103	-581	203	-5
투자활동에서의 현금흐름	**-696**	**-428**	**-570**	**-654**	**-798**
고정&무형자산 변동	-229	-395	-639	-652	-689
인수&사업매각	-453	0	0	0	-154
기타	-14	-33	69	-2	45
재무활동에서의 현금흐름	**-81**	**-845**	**-467**	**-549**	**-1,653**
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-81	-844	-467	-549	-1,652
기타	0	-1	0	0	0
현금증감	57	109	-105	1,089	-260
기초현금	1,094	1,151	1,260	1,155	2,244
기말현금	1,151	1,260	1,155	2,244	1,984
Free cash flow	**574**	**995**	**328**	**1,644**	**1,583**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	10.6	42.1	29.6	18.6	10.1
영업이익	-7.8	62.6	-0.4	60.5	17.5
순이익	-8.8	65.6	-12.4	81.4	17.1
희석 EPS	-8.7	66.4	-10.8	82.6	20.0
주당지표					
희석 EPS	4.5	7.5	6.7	12.2	14.6
BPS	19.6	21.3	24.7	33.5	35.7
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	69.9	40.5	32.0	38.0	28.3
P/B*	16.7	14.8	12.6	14.3	11.6
EV/EBITDA	35.4	22.7	21.2	21.3	15.2
비율 (%)					
ROE	26.1	36.8	29.0	42.0	42.4
ROA	15.8	21.4	16.2	24.4	24.7
ROIC	19.2	27.0	20.7	30.1	29.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA