

2025 年 7 月 30 日 星期三

【公司评论】

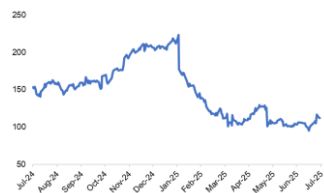
 唐伊莲
 852-25321539
 alice.tang@firstshanghai.com.hk

 王柏俊
 852-25321915
 patrickwong@firstshanghai.com.hk

 行业 消费
 股价 112.11 美元

 市值 166 亿美元
 已发行股本 1.48 亿
 52 周高/低 223.98/93.72 美元
 每股净现值 16.52 美元

股价表现



Deckers Outdoor Corp. (DECK, 未评级): 2026Q1 业绩超预期, HOKA、UGG 主导增长

当前收入增长快于门店扩张,全球各大渠道补货及新增经销商门店推动同店销售与订货双提升;欧洲再订货创纪录,中国业务强劲。考虑到关税逆风,7月起成人鞋款局部涨价,预计26财年整体促销力度略高于上一年,毛利率将会承压。品牌建设将持续加大对HOKA、UGG的营销与创新投入,控制其他支出与业绩增长匹配,确保经营杠杆。

HOKA 欧洲市场经销商订货达到新高,亚太市场渠道继续扩张,同时直营门店表现亮眼,美国市场受宏观环境影响,但经销商开店和补货依然保持增长。公司正在优化产品生命周期与上市节奏: Bondi、Clifton、Arahi 三大旗舰系列均获得强劲市场反馈, Arahi 8 7月初上市后的表现优异;持续加强设计创新和配色,以社区驱动品牌认同感,提升全渠道的覆盖率。

UGG 在欧洲和中国市场的表现较为突出,其中男款、凉鞋和运动鞋增速较快,持续增加全品类和全季节鞋款。Tasman 经典拖鞋系列维持稀缺库存布局。下半年将启动秋季系列和三大产品系列(Lowmel、UGG broad Clog、Classic Micro)的铺货。

2026Q1 营收利润均超预期

7月24日,Deckers Brands 公布2026财年第一季度财报,营收同比增长17%至9.65亿美元,高于市场预期。毛利率为55.8%,去年同期为56.9%。经营利润为1.65亿美元,去年同期为1.33亿美元。摊薄后每股盈利同比增长24%至0.93美元,超市场预期。库存水平同比增长13%至8.49亿美元。

按品牌,HOKA 品牌收入同比增长20%至6.53亿美元,UGG 品牌收入同比增长19%至2.65亿美元,其他品牌收入同比下降19%。按渠道,经销商收入同比增长27%至6.52亿美元,直营收入同比增长0.5%至3.12亿美元。按地区,本土收入同比增长3%至5.01亿美元,国际收入同比增长50%至4.63亿美元。

预计2026Q2 营收为138-142亿美元,摊薄后每股盈利为1.55美元。

图表 1: 盈利预测

截至5月31日止财政年度	24财年历史	25财年历史	26财年预测	27财年预测	28财年预测
总收入 (百万美元)	4,288	4,986	5,470	5,881	6,328
变动	18%	16%	10%	8%	8%
经营利润	928	1,179	1,161	1,247	1,360
每股收益 (美元)	4.86	6.33	6.35	6.90	7.63
变动	51%	30%	0%	9%	11%
基于112.11美元的市盈率 (估)	23.1	17.7	17.7	16.2	14.7
每股派息 (美元)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
股息率	0%	0%	0%	0%	0%

资料来源: 彭博、第一上海整理

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。

©2025 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)