

## 财眼

# “中产神裤”卖不动了 Lululemon 股价创6年来新低

Lululemon高增长、高溢价的品牌故事不再被看好，其近日最新财报发布后，股价持续承压。美国时间9月15日，Lululemon盘中创下159.252美元/股的6年来低位，最终收报159.98美元/股，总市值189.71亿美元。据统计，Lululemon股价年内跌幅高达约60%，距其2023年年底的历史高点已缩水近七成。

## 受关税冲击，北美大本营销售下降

据Lululemon发布的截至8月3日的2025财年第二季度财报，公司报告期内全球净营收同比增长7%至25亿美元，其中国际业务净营收增长22%。毛利润同比增长5%至15亿美元，毛利率下降110个基点至58.5%；摊薄后每股收益为3.10美元，上年同期为3.15美元。

面对关税问题和北美市场销售乏力的双重压力，Lululemon再次下调业绩预期。MeghanFrank预计其2025财年全年净营收将在108.5亿至110亿美元之间，低于此前预测的111.5亿至113亿美元，也低于市场一致预期的112亿美元。

此次Lululemon下调预期，来源于其传统核心市场北美市场的增长乏力。该地区二季度可比门店销售额下降了4%，门店客流更是同比大跌8.5%。叠加关税冲击，北美市场的经营压力进一步加剧。美国取消了800美元以下进口免税政策后，三分之二的美国电商订单成本增加。据了解，Lululemon有87%产能集中在东南亚，其中越南占40%，受美国关税政策冲击显著。Lululemon预计，关税将使其全年利润减少2.4亿美元。Lululemon尽管尝试转移产能至墨西哥，但自有工厂建设进展缓慢，短期内难以缓解压力。

由于业绩未达市场预期，财报发布

后，Lululemon股价在单暴跌超18%。同时遭到了7家分析师评级下降，Lululemon的买入评级比例跌至2024年以来最低水平。

## 忠粉失去新鲜感，中国市场增长放缓

与北美市场相比，Lululemon的国际市场表现亮眼。其中，中国大陆市场净营收同比增长高达25%，可比门店销售额大增17%，已成为Lululemon全球第二大市场和最重要的增长引擎。

但是对比此前的数据，中国市场增速实际是在放缓。财报数据显示，Lululemon在2024年中国市场第四财季营收同比增长39%，远高于这季度的25%。

有Lululemon忠粉在社交平台上表示，Lululemon产品“款式”来去去差不多“新款乏善可陈”……靠“瑜伽神裤”等爆品出圈的Lululemon，现在缺少了新的爆款，产生审美疲劳的消费者，热情自然也慢慢褪去。

此外，Lululemon产品的高定价也一向备受诟病。新快报记者看到，在Lululemon天猫官方旗舰店上看到，Lululemon的经典Align瑜伽裤定价高达850元，近期销量为2万+，而被安踏收购后加速在中国市场扩张的MAIA ACTIVE的瑜伽裤定价399元，近期销量达4万+。

在电话会议上，Lululemon首席执行官CalvinMcDonald坦言，公司产品生命周期过长，尤其是在休闲和社交服饰

■新快报记者 陆妍思

方面变得可预测和模式化，且过于依赖核心产品，错失了创造新潮流的机会。目前新品占比仅23%，导致消费者失去了新鲜感。

## 面临产品线老化、依赖单一市场问题

业内人士分析认为，Lululemon的成功源于其成功开辟了高端瑜伽服这一细分蓝海市场，并通过强大的社群营销和品牌故事构建了深厚的护城河，培养了大量的忠实用户。但眼下，摆在Lululemon面前的是产品线老化、过度依赖单一市场等结构性问题。

从市场角度来看，运动休闲服饰市场的竞争早已不再是单一维度的竞争，而是品牌力、产品创新、供应链效率、定价策略、渠道布局和社群运营的综合比拼。Lululemon一方面要应对来自Nike、Adidas等巨头在专业运动和时尚领域的双重挤压；另一方面要警惕AloYoga、Vuori等新兴品牌对其核心瑜伽社群的分流。同时，优衣库等大众品牌提供的高性价比基础款和众多优质的平替国产品的崛起，也在不断蚕食其市场份额。

早在2019年，Lululemon便发布了Power of Three五年增长计划，计划拓展至多运动场景和生活方式领域，包括网球、高尔夫、徒步、鞋履等新品类，但迄今为止未能建立与Nike、Adidas等传统巨头抗衡的运动号召力。

## 上市公司CSR观察

### ST景谷子公司董事

#### 挪用资金被立案

周大福兜底仍难救其颓势

新快报讯 记者张晓茵报道 9月16日，ST景谷公告称，公司控股子公司唐县汇银木业有限公司（下称“汇银木业”）于近日收到《立案告知书》，子公司董事王兰存涉嫌挪用资金一案已立案。

此前，汇银木业在年中库存盘点时发现，王兰存绕开公司内控系统监控及正常业务审批流程，变卖部分货物，且所得款项均已转入其指定的个人银行账户，导致汇银木业约1900万元的存货盘亏。为维护公司利益，汇银木业主动向公安机关报案。

按持股比例计算，上述事项造成归属于上市公司的损失约969万元。ST景谷表示，将根据会计准则的规定严格进行会计处理，最终涉案金额尚待公安机关进一步调查核实。

事实上，除董事挪用资金外，汇银木业目前还纠纷缠身，且已停产。同样是在16日，公司发布的另一则公告显示，因涉及多项民间借贷纠纷等原因，汇银木业9个银行账户均被法院冻结，现有的纤维板及刨花板2条生产线均已停产，无法预计汇银木业复工复产时间，对公司生产经营将会造成不利影响。

成立于1999年的ST景谷是一家林业森工企业，发展过程中多次易主，2018年被周大福投资控股，市场也曾对ST景谷寄予厚望。2023年，为推动核心业务的稳定和可持续发展，ST景谷溢价收购了汇银木业股权，彼时双方签订了业绩对赌协议，但该收购最终“爆雷”，甚至还连累周大福投资下场兜底。

2024年度，汇银木业不仅未完成业绩承诺指标，还出现了大额亏损。根据相关协议，汇银木业原实控人崔会军、王兰存需对业绩差额向公司支付业绩补偿款1.42亿元，为解决此项债权回收风险，ST景谷将债权转让给周大福投资。

2025年半年报显示，公司全额收到上述款项。但同时披露的还有，今年1月，崔会军、王兰存利用职务之便，以备用金的形式各违规支取45万元，且崔会军、王兰存二人及其亲属并不配合对资金占用及资金占用费用的偿还。

因汇银木业风险持续暴露，对公司的整体经营发展造成了极大拖累。今年8月，ST景谷决定将持有的汇银木业51%股权转让至周大福投资或其指定关联方。但需指出的是，汇银木业2024年度收入占公司2024年度经审计营业收入的87.02%，是公司主要收入来源。

2024年，ST景谷营收净利双降，实现营收4.47亿元，实现归母净利润-0.73亿元，由盈转亏；2025年上半年，公司实现营业收入1.23亿元，同比下降45.03%，归母净利润亏损高达1.24亿元。若上述汇银木业股权被出售，ST景谷主营业务规模将大幅下降，可能触发退市风险警示。

## 居民存款持续流入股市 8月以来资金青睐通信网络等板块

新快报讯 记者涂波报道 据央行公布的最新金融数据显示，8月份非银金融机构存款环比新增1.18万亿元，同比多增5500亿元，居民存款增速连续2个月下降，为今年首次。对此，机构从不同角度佐证居民存款正持续流入股市等权益领域，但机构在分析中也提醒，后续居民存款能否持续向非银存款转移，权益市场行情的持续性至关重要。

8月金融数据公布后，存款结构的显著变化引发市场广泛关注。从A股行情来看，三大指数呈震荡上扬的量价齐升的势态，9月16日沪深京三市全天成交额23670亿元，较上日放量639亿元。另据统计，8月以来，资金净流入的板块包括通信

设备、白酒和AI手机等领域。

银河证券认为，非银金融机构存款环比新增和居民存款同比少增的这一“跷跷板”关系，证明7月、8月数据已初步显现居民存款“搬家”迹象，并呈提速态势。

中信证券在研报中也指出，M1（狭义的货币供应量）和M2（广义的货币供应量）“剪刀差”继续收窄或反映出资金活化程度提高。从结构上看，8月居民存款延续了向非银“搬家”的趋势，8月股市赚钱效应持续。方正证券研究表明，居民定存到期后除流向理财、保险产品外，部分也流入到股市。

A股市场持续震荡走高，随着居民存款的不断迁移，有哪些板块受资金青

睐呢？据同花顺数据，从行业来看，8月以来，资金净流入居前的板块有通信网络设备及器件领域，净流入近135亿元，近一年，该板块指数已涨超140%。近期的牛股“易中天”即新易盛、中际旭创和天孚通信就是该板块的成员。此外，白酒行业净流入超40亿元，AI手机和数字芯片设计领域均净流入超30亿元。激光设备行业也净流入超20亿元。

从个股来看，8月以来资金净流入最多的个股为中际旭创，截至9月16日，区间净流入达152.35亿元，区间股价涨幅达89%。胜宏科技、东方财富、寒武纪和新易盛净流入也均超100亿元，“水涨船高”，除东方财富区间涨幅仅19%，其余个股涨幅均超80%。

### 8月以来部分资金净流入的板块(截至9月16日)

板块简称	区间资金流入(亿元)
通信网络设备	134.55
白酒	41.34
AI手机	36.29
数字芯片设计	32.88
激光设备	25.20
生猪养殖	8.58
氮肥	5.21
商业地产	2.29
逆变器	1.85
镍	0.06

来源：同花顺

### 8月以来资金净流入TOP10个股(截至9月16日)

股票简称	现价(元)	区间涨幅(%)	区间资金流入(亿元)
中际旭创	411.42	89.06	152.35
胜宏科技	346.99	80.65	145.55
东方财富	27.71	19.29	118.07
寒武纪	1440.1	102.97	115.97
新易盛	345.75	82.73	114.12
农业银行	7.04	11.75	64.65
兆易创新	189.16	56.16	58.58
银之杰	58.16	41.23	56.53
同花顺	376.03	32.59	55.95
中兴通讯	44.3	29.19	49.24

来源：同花顺