

## 商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 41 期

迪阿股份询价结束，顺利发行，上市市值 467.5 亿元，珠宝特色国牌值得期待  
增持（维持）

2021 年 12 月 05 日

证券分析师 吴劲草  
执业证号：S0600520090006  
wujc@dwzq.com.cn

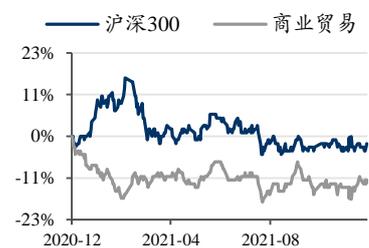
证券分析师 张家璇  
执业证号：S0600520120002  
zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖  
yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点（本周指 2021 年 11 月 29 日至 12 月 5 日，下同）

- 迪阿股份确定发行价为 116.88 元/股，对应发行后市值 467.5 亿元，上市在即。本周迪阿询价结束，发行价为 116.88 元/股，IPO 发行 4001 万股，占发行后公司总股本的 10%，发行价对应发行后公司市值为 467.5 亿元，2021 年 12 月 6 日开始申购，我们预计很快公司将正式上市。
- 迪阿股份凭借旗下 DR 品牌的“一生只送一人”标签迅速出圈：迪阿是一家珠宝品牌公司，旗下品牌 DR 聚焦婚恋人群，提供定制化的高品质的求婚钻戒、结婚对戒等钻石镶嵌饰品。凭借“一生只送一人”创新理念与定制的业务模式实现迅速发展，树立独特品牌形象深入人心。2021 年前三季度，公司实现收入 34.1 亿元，实现归母净利润 9.9 亿元，截至 2021 年上半年，公司共有门店 375 家。
- 品牌文化：独创“一生只送一人”购买规则凸显“唯一”特质，形成独有品牌文化壁垒且难以复制。DR 品牌独创“男士一生只能定制一枚”购买规则，以绑定身份证的方式进行购买资格限制，将品牌与“一生、唯一、真爱”等情感内涵融合，与竞品形成有效区隔。专一契约契合了人们在婚恋关系中对于安全感的渴求，一枚 DR 钻戒既代表男生过去没有为别的女生买过，未来也将不会为其他女生买。同时，随着 DR 多年来持续强化其品牌理念，率先抢占消费者认知，被复制替代的难度较高，品牌文化壁垒具有一定可持续性。
- 在众多珠宝行业标的中，迪阿有一定的品牌特色，能够形成差异化，与其他品牌形成有效区分，有一定的品牌竞争力，建议积极关注。
- 风险提示：身份信息风险，门店扩展不及预期等。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《东吴零售周观点 2021 年第 42 期：培育钻石国家标准修订中，中国在培育钻石领域标准制定能力持续增强》2021-11-28
- 2、《东吴零售周观点 2021 年第 41 期：李佳琦薇娅 VS 欧莱雅事件复盘：或非偶然》2021-11-21
- 3、《10 月社零总额同比+4.9%，可选消费增速环比改善》2021-11-16

## 内容目录

1. 本周行业点评：培育钻石国家标准修订中，中国在培育钻石领域标准制定能力持续增强..	3
2. 本周发布报告 .....	3
3. 本周行情回顾 .....	4
4. 本周行业重点公告 .....	4
5. 本周行业重点新闻 .....	6
6. 行业公司估值表 .....	7
7. 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1：本周各指数涨跌幅 .....	4
图 2：年初至今各指数涨跌幅 .....	4

表 1：公司估值表（基于 2021 年 11 月 26 日收盘价） .....	7
---	---

## 1. 本周行业点评：迪阿股份询价结束，顺利发行，上市市值 467.5 亿元，珠宝特色国牌值得期待

迪阿股份确定发行价为 116.88 元/股，对应发行后市值 467.5 亿元，上市在即。本周迪阿询价结束，发行价为 116.88 元/股，IPO 发行 4001 万股，占发行后公司总股本的 10%，发行价对应发行后公司市值为 467.5 亿元，2021 年 12 月 6 日开始申购，我们预计很快公司将正式上市。

迪阿股份凭借旗下 DR 品牌的“一生只送一人”标签迅速出圈：迪阿是一家珠宝品牌公司，旗下品牌 DR 聚焦婚恋人群，提供定制化的高品质的求婚钻戒、结婚对戒等钻石镶嵌饰品。凭借“一生只送一人”创新理念与定制的业务模式实现迅速发展，树立独特品牌形象深入人心。2021 年前三季度，公司实现收入 34.1 亿元，实现归母净利润 9.9 亿元，截至 2021 年上半年，公司共有门店 375 家。

**品牌文化：独创“一生只送一人”购买规则凸显“唯一”特质，形成独有品牌文化壁垒且难以复制。** DR 品牌独创“男士一生只能定制一枚”购买规则，以绑定身份证的方式进行购买资格限制，将品牌与“一生、唯一、真爱”等情感内涵融合，与竞品形成有效区隔。专一契约契合了人们在婚恋关系中对于安全感的渴求，一枚 DR 钻戒既代表男生过去没有为别的女生买过，未来也将不会为其他女生买。同时，随着 DR 多年来持续强化其品牌理念，率先抢占消费者认知，被复制替代的难度较高，品牌文化壁垒具有一定可持续性。

在众多珠宝行业标的中，迪阿有一定的品牌特色，能够形成差异化，与其他品牌形成有效区分，有一定的品牌竞争力，建议积极关注。

## 2. 本周发布报告

### 《中教控股 FY2021 点评：调整后归母净利润+57.1%，海经院并表带来业绩高增》

FY2021 营收+37.5%，调整后归母净利润+57.1%，公司业绩表现亮眼。11 月 24 日中教控股发布 2021 财年年报，2021 财年公司实现营业收入 36.82 亿元，同比增长 37.5%；实现归母净利润 14.4 亿元，可转债公允价值减少 1.45 亿元，独立学院转设当期一次性分手费为 2.60 亿元，调整后归母净利润 15.46 亿元，同比增长 57.1%。公司未来将继续保持并购扩张，经营效率和业绩有望进一步提升，随着海经院的并表，我们上调公司 2022-2023 财年归母净利润从 16.9/21.1 亿元为 17.95/21.79 亿元，我们预计 2024 财年归母净利润 26.24 亿元，同比+24%/21%/20%，最新收盘价对应 2022-2024 财年 PE 分别为 16/13/11 倍，维持“买入”评级。

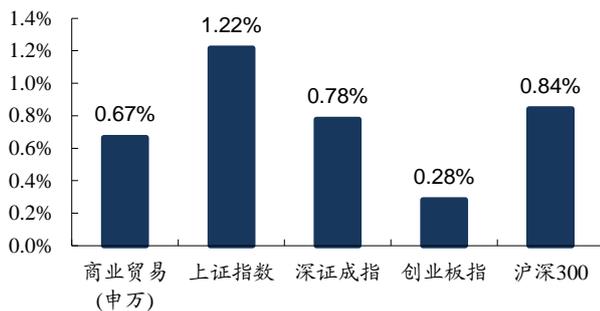
风险提示：招生不如预期，并购推进不如预期等。

### 3. 本周行情回顾

本周(11月29日至12月3日),申万商业贸易指数涨跌幅+0.67%,上证综指+1.22%,深证成指+0.78%,创业板指+0.28%,沪深300指数+0.84%。

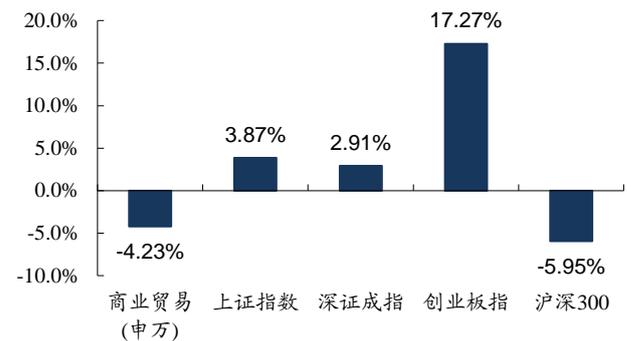
年初至今,申万商业贸易指数涨跌幅-4.23%,上证综指+3.87%,深证成指+2.91%,创业板指+17.27%,沪深300指数-5.95%。

图 1: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 4. 本周行业重点公告

#### 【北京城乡】(600681.SH) 关于内部重组的公告

11月29日公告,为配合公司拟实施的重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易及公司战略发展的需要,北京城乡商业(集团)股份有限公司(北京城乡)拟实施内部重组,将除保留资产及公司全资子公司北京城乡商业有限公司(城乡有限)100%股权之外的全部资产、负债、业务和人员置入城乡有限。

#### 【上海家化】(600315.SH) 关于以集中竞价交易方式回购股份进展公告

11月30日公告,截至2021年11月30日,公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为968,400股,已回购股份占公司总股本的比例为0.14%,成交的最高价格为45.96元/股,成交的最低价格为41.13元/股,已支付的总金额为人民币4277万元(不含交易费用)。

#### 【百大集团】(600865.SH) 关于投资项目涉及诉讼的公告

12月1日公告,百大集团股份有限公司以自有资金向杭州鸿同企业管理合伙企业(有限合伙)(杭州鸿同)出资人民币1亿元,通过杭州星昂企业管理合伙企业(有

限合伙) (杭州星昂) 向杭州花浦房地产开发有限公司 (杭州花浦) 发放借款。借款到期后, 杭州花浦未履行协议约定的按期偿还债务本息义务。

### 【周大生】(002867.SZ) 关于回购公司股份的进展公告

12月1日公告, 截至2021年11月30日, 周大生珠宝股份有限公司通过回购专用证券账户, 以集中竞价方式累计回购了503万股, 占公司截至当前总股本的0.46%, 最高成交价为20.64元/股, 最低成交价为17.67元/股, 支付的总金额为9463万元(不含交易费用)。

### 【翠微股份】(603123.SH) 关于非公开发行部分限售股上市流通公告

12月2日公告, 2020年12月9日, 公司向北京海淀科技发展有限公司(海淀科技)等105名交易对方非公开发行股份购买资产的2.24亿股股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股份登记手续。其中, 海淀科技在本次交易中取得上市公司79,623,834股股份(已于2021年7月过户至翠微集团名下), 锁定期为36个月。本次限售股上市流通数量为4197万股, 上市流通日期为2021年12月9日。

### 【兰生股份】(600826.SH) 关于投资设立会展产业基金暨关联交易的公告

12月2日公告, 根据公司战略发展规划, 为进一步加强产融结合, 兰生股份拟与东瑞投资等共同发起设立上海新会展产业私募投资基金合伙企业(有限合伙)(暂定名), 基金总规模为人民币10亿元, 首期6.01亿元, 其中公司以有限合伙人(LP)身份认缴出资3亿元, 占比49.92%。基金投资领域涵盖会展行业、会商旅文体联动发展项目和其他现代服务业项目, 高新技术和新兴产业项目、国企混改项目等。本次交易的出资主体之一东瑞投资为公司参股公司, 公司董事、总裁陈辉峰担任该公司董事, 同时, 拟委派公司董事、常务副总裁陈小宏任东瑞投资董事长。

### 【华致酒行】(300755.SZ) 关于向银行申请综合授信额度暨关联交易的公告

12月3日公告, 为满足公司日常经营和业务发展资金需要, 公司董事会同意公司向银行申请综合授信额度人民币9亿元, 期限为12个月, 在综合授信额度内办理包括但不限于流动资金贷款、银行票据、保函、信用证等有关业务。关联方华泽集团为公司向银行申请综合授信额度人民币9亿元提供连带责任保证担保。华泽集团为公司提供担保均不收取担保费, 也不要求公司提供反担保。

## 5. 本周行业重点新闻

### 抖音电商修订《商家退店规范》12月3日生效执行

亿邦动力讯，11月29日抖音电商公布修订后的《商家退店规范》，该规范于12月3日生效执行。包括商家主动退出及平台清退两种情形。《商家退店规范》明确，抖音电商上的店铺退店需满足以下条件：店铺内所有商品已下架，确保不再发生新的交易；在店铺首页显著位置持续公示已满30天；所有商品订单为交易完成或者交易关闭状态，且最后一笔订单完成已满90天；无佣金欠款；周期打款已结清；无保证金欠款。

### 微信开始对外部链接管理措施进行更新

亿邦动力讯，11月29日微信官方发布消息称，为进一步落实“以安全为底线，分阶段、分步骤”实施的互联互通方案，在有关监管部门指导下，微信于即日起开始对外部链接管理措施进行更新。更新内容如下：1、在点对点聊天场景中可将可直接访问外部链接；2、在群聊场景下试行开放电商类外部链接直接访问功能；3、后续计划开发自主选择模式，为用户提供外链管理功能。同时在说明中表示，将继续在监管部门的指引下，与各大互联网平台共同推进互联互通方案，积极配合其它互联网平台共同落实互联互通，探讨在其它平台上顺畅使用微信服务的技术可能性，为用户提供更好的体验。

### 云集公布2021年Q3财报：净利润6140万 已连续三季度盈利

亿邦动力讯，11月29日，基于社交驱动的精品会员电商平台云集公布了截至2021年9月30日的第三季度未经审计的财务业绩。财报显示，云集Q3实现净利润6140万元，连续三个季度实现盈利，复购率已连续超过12个月维持在80%以上。

### 抖音电商近期推出“送货上门”服务

12月1日Tech星球报道，抖音电商近期推出“送货上门”的服务，商家在后台开通该功能后，可以直接针对快递配送服务要求较高的消费者订单提供送货上门服务，以降低消费者物流投诉率及品退率。目前，该功能支持的快递公司中有中通、圆通、韵达，其余快递在陆续接入中，收费均为0.8元/单，以第一条物流轨迹作为扣费节点。当快递公司未按照承诺服务履约且产生客诉时，由快递公司对商家进行赔付，5元/单。

### 阿里巴巴全球速卖通杭州商家运营服务中心落地

亿邦动力讯，2021年12月2日，阿里巴巴全球速卖通在杭州设立的商家运营服务中心正式落地。开业仪式上还举办了2021全球速卖通“G100出海计划”商家签约仪式，杭州本地老牌商家德力西、老板电器以及喜临门入驻速卖通，共同开拓海外市场。除此之外，速卖通还将针对杭州的跨境电商商家开展人才培养，明年预计培养4.5万跨境电商运营人才和1.5万跨境电商运营高管。

### 淘宝正式上线“一起逛”功能

新京报贝壳财经讯，12月2日，淘宝正式上线“一起逛”功能。用户只要升级到最新版的淘宝，就可以在商品详情页以及与淘宝好友的消息框中体验到这一新功能。该功能上线后，通过“一起逛”功能消费者可实现双方的信息同步。在商品详情页的右上角菜单邀请好友并获得对方同意后，会以悬浮窗展示对方正在查看的商品，点击就可以浏览商品详情，一边语音聊天一边挑选商品。

### 国家药监局公布儿童化妆品标志

亿邦动力讯11月25日消息，日前，盲盒类潮流电商平台“拆拆乐”完成300万元天使轮融资，投资方为国内校园新零售社交电商校虎团。据了解，“拆拆乐”隶属于成都泛潮科技有限公司，主打游戏化乐趣购物，用拆盲盒的形式抽取潮鞋、3C、美妆、服装、零食、潮玩手办等产品。数据显示，拆拆乐App上线仅一周，便获取5万用户，复购率超过50%，周GMV超过500万。

### 国家药监局公布儿童化妆品标志

青眼网讯，12月2日，为加强儿童化妆品监督管理，提升儿童化妆品辨识度，保障消费者知情权，根据《化妆品生产经营监督管理办法》《儿童化妆品监督管理规定》，国家药监局公布儿童化妆品标志。标志名称为“小金盾”，意在表达包括药品监督管理部门在内的社会各方共同努力，不断提升儿童化妆品的质量安全，为婴幼儿和儿童提供良好的成长环境，守护与关爱儿童健康成长。儿童化妆品标志应当按照国家药品监督管理局规定的图案，等比例标注在销售包装容易被观察到的展示面的左上方，清晰易识别。

## 6. 行业公司估值表

表1: 公司估值表 (基于2021年12月3日收盘价)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			PE			投资 评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
<b>电商&amp;供应链品牌化</b>										
9988.HK	阿里巴巴	21,234	119.40	1,503	1,768	2,220	14	12	10	买入
9618.HK	京东集团	8,254	321.60	168	154	236	49	54	35	买入
PDD.O	拼多多	4,367	54.44	-29.65	11.92	104.35	-	366	42	买入
603613.SH	国联股份	388	112.25	3.04	5.60	9.41	127	69	41	买入
300866.SZ	安克创新	433	107.00	8.56	9.71	13.68	51	45	32	买入
002127.SZ	南极电商	162	6.65	11.88	7.09	7.99	14	23	20	增持
MNSO.N	名创优品	234	11.94	4.95	7.51	12.46	47	31	19	增持
603713.SH	密尔克卫	203	123.20	2.88	4.20	5.92	70	48	34	增持
<b>超市</b>										
601933.SH	永辉超市	354	3.90	17.94	-12.65	4.85	20	-28	73	未评级
603708.SH	家家悦	88	14.56	4.28	3.03	3.70	21	29	24	未评级
002697.SZ	红旗连锁	67	4.89	5.05	4.86	5.41	13	14	12	未评级
002251.SZ	步步高	56	6.47	1.12	1.55	1.73	50	36	32	未评级

## 化妆品&amp;医美

603605.SH	珀莱雅	393	199.00	4.76	5.83	7.18	83	67	55	增持
300957.SZ	贝泰妮	811	194.01	5.44	8.15	11.42	149	100	71	买入
603983.SH	丸美股份	122	30.45	4.64	2.25	3.02	26	54	40	增持
600315.SH	上海家化	287	43.03	4.30	5.49	8.42	67	52	34	买入
688363.SH	华熙生物	760	162.30	6.46	7.91	9.96	118	96	76	买入
300896.SZ	爱美客	1,155	555.88	4.40	9.47	13.73	263	122	84	买入
300740.SZ	水羊股份	67	16.45	1.40	2.43	3.79	48	28	18	未评级
300132.SZ	青松股份	61	11.32	4.61	5.27	5.99	13	11	10	买入
300792.SZ	壹网壹创	113	47.85	3.10	4.02	5.21	36	28	22	买入
605136.SH	丽人丽妆	95	23.73	3.39	4.15	4.81	28	23	20	未评级
000615.SZ	奥园美谷	83	10.61	-1.35	2.51	3.09	-62	33	27	买入
0460.HK	四环医药	115	1.50	4.73	10.23	13.88	24	11	8	买入
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	469	5.25	17.10	20.73	25.40	27	23	18	买入
2331.HK	李宁	1,913	87.45	16.98	36.50	46.60	113	52	41	买入
2020.HK	安踏体育	2,809	127.20	51.62	74.07	91.27	54	38	31	买入
1368.HK	特步国际	212	10.16	5.13	8.30	10.04	41	25	21	买入
2313.HK	申洲国际	1,893	154.20	51.07	54.16	67.61	37	35	28	未评级
600398.SH	海澜之家	272	6.29	17.85	29.00	33.91	15	9	8	未评级
002563.SZ	森马服饰	194	7.20	8.06	15.57	18.52	24	12	10	未评级
603587.SH	地素时尚	87	18.19	6.30	7.30	8.51	14	12	10	未评级
300979.SZ	华利集团	1,017	86.54	18.79	25.72	33.10	54	40	31	买入
002867.SZ	周大生	191	17.54	10.13	13.52	16.28	19	14	12	买入
301071.SZ	力量钻石	186	310.48	0.73	2.14	3.99	255	87	47	买入
600612.SH	老凤祥	237	45.60	15.86	18.47	20.33	15	13	12	未评级
603214.SH	爱婴室	30	21.20	1.17	1.37	1.58	26	22	19	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币。PE 按港币: 人民币=0.82:1, 美元: 人民币=6.38:1 换算(对应 2021.12.05 汇率);

注 3: 阿里巴巴、波司登财期 0331, 名创优品财期 0630, 表中年份对应 FY21A/ FY22E/ FY23E;

注 4: 京东集团、名创优品的归母净利润项均采用的经调整归母净利润;

## 7. 风险提示

扩产能不及预期, 良品率提升不及预期, 终端市场消费者接受度不及预期等。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

