证券研究报告

公司研究

点评报告

迪阿股份（301177.SZ）

投资评级　　买入

汲肖飞　纺服行业分析师
执业编号：S1500520080003
邮　箱：jixiaofei@cindasc.com

李媛媛　研究助理
邮　箱：liyuanyuan@cindasc.com

相关研究

《钻饰龙头品牌商，门店扩张助力份额提升》2021.12

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

业绩符合预期，钻石龙头成长加速

2022 年 2 月 28 日

事件：公司发布 2021 年业绩快报，报告期实现收入 46.23 亿元、同增 87.57%，归母净利 13.02 亿元、同增 131.11%，扣非净利 12.49 亿元、同增 131.05%，EPS 为 3.62 元。公司业绩符合预期，钻饰业务实现快速增长。

点评：

- **门店、店效保持快速增长，线上渠道布局深化。**公司定位高品质钻饰市场，聚焦年轻用户群体，2021 年线下加快拓展直营网络，扩大线下渠道覆盖面，我们预计期末门店数量同增约 50%；公司上市后加强品牌营销传播、内容输出，扩大品牌影响力，门店质量进一步优化，我们预计 2021 年单店收入同增约 50%。线上公司积极布局天猫、京东、官网等渠道，强化引流能力与消费者触达，推动收入保持快速增长。

- **珠宝钻石行业龙头具备成长空间，公司打造新消费钻饰品牌。**中国珠宝钻饰行业空间较大，据戴比尔斯统计 2020 年中国钻饰市场规模约 707 亿元，行业集中度处于较低水平，2019 年珠宝首饰行业 CR10 仅为 22.7%。公司作为新消费龙头，率先打造“一生只送一人”品牌理念，DTC、定制化运营模式较传统品牌具有降维打击优势，线上、线下渠道发力提升年轻用户品牌认可度，未来成长空间巨大。

- **公司持续拓展门店数量，强化数字化运营，丰富产品消费场景。**公司上市后借助募投资金持续拓展门店数量，2021 年 12 月、2022 年 1 月新增自营门店 20 家、8 家，我们预计 2022 年新增门店 230 家左右，加快抢占全国市场份额。公司强化数字化运营能力，继续发力短视频等新媒体平台，输出优质内容，实现 DR 品牌在婚戒行业由“行业第一”向“行业唯一”转变。此外公司将不断丰富品牌内涵，拓展产品消费场景，开发纪念日、节日等真爱产品，强化消费者复购率。

盈利预测与投资评级：

- 由于公司数字化运营、品牌营销等投入较大，我们略下调 2022-23 年归母净利预测为 17.45/22.91 亿元（原值为 18.58/24.25 亿元），目前股价对应 2022 年 22.3 倍 PE。公司打造细分行业新消费龙头，成长路径明确，上市后资金实力加强，未来有望持续扩张抢占市场份额，目前估值相对业绩增速处于较低水平，给予“买入”评级。

- **风险因素：**婚庆钻石市场景气度下行、行业竞争加剧、门店拓展不及预期等风险。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,665	2,464	4,623	6,129	8,071
同比(%)	11.0%	48.1%	87.6%	32.6%	31.7%
归属母公司净利润	264	563	1,302	1,745	2,291
同比(%)	-3.2%	113.4%	131.2%	34.0%	31.3%
毛利率(%)	70.2%	69.4%	69.7%	69.7%	69.7%
ROE(%)	39.4%	50.4%	19.4%	22.0%	24.0%
EPS（摊薄）（元）	0.66	1.41	3.26	4.36	5.73
P/E	0.00	0.00	29.91	22.31	17.00
P/B	0.00	0.00	5.81	4.91	4.08

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 2 月 28 日收盘价

资产负债表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**884**	**1,619**	**7,296**	**8,932**	**11,074**
货币资金	162	181	4,967	6,291	8,029
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	83	166	317	420	553
预付账款	46	43	81	108	142
存货	213	297	552	732	966
其他	380	931	1,379	1,381	1,384
非流动资产	**151**	**313**	**733**	**739**	**744**
长期股权投	0	0	0	0	0
固定资产	4	3	5	7	9
无形资产	6	6	8	10	12
其他	140	303	720	722	724
资产总计	**1,035**	**1,932**	**8,029**	**9,671**	**11,819**
流动负债	**358**	**804**	**1,308**	**1,727**	**2,272**
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	98	198	364	483	637
应付账款	38	111	203	269	355
其他	222	496	740	975	1,279
非流动负债	**8**	**9**	**14**	**14**	**14**
长期借款	0	0	0	0	0
其他	8	9	14	14	14
负债合计	**366**	**813**	**1,321**	**1,741**	**2,286**
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司	669	1,118	6,707	7,929	9,533
负债和股东权益	**1,035**	**1,932**	**8,029**	**9,671**	**11,819**

重要财务指标					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,665	2,464	4,623	6,129	8,071
同比	11.0%	48.1%	87.6%	32.6%	31.7%
归属母公司净利润	264	563	1,302	1,745	2,291
同比	-3.2%	113.4%	131.2%	34.0%	31.3%
毛利率（%）	70.2%	69.4%	69.7%	69.7%	69.7%
ROE%	39.4%	50.4%	19.4%	22.0%	24.0%
EPS (摊薄)(元)	0.66	1.41	3.26	4.36	5.73
P/E	0.00	0.00	29.91	22.31	17.00
P/B	0.00	0.00	5.81	4.91	4.08
EV/EBITDA	-0.51	-0.25	21.69	15.88	11.47

利润表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	**1,665**	**2,464**	**4,623**	**6,129**	**8,071**
营业成本	496	755	1,400	1,856	2,448
营业税金及	94	130	254	337	444
销售费用	674	729	1,188	1,606	2,139
管理费用	120	160	201	257	323
研发费用	13	17	13	18	23
财务费用	7	11	-19	-66	-86
减值损失合	-1	-8	-15	-15	-15
投资净收益	10	16	42	55	73
其他	21	22	26	34	43
营业利润	**290**	**692**	**1,638**	**2,195**	**2,882**
营业外收支	0	-1	0	0	0
利润总额	**290**	**692**	**1,638**	**2,195**	**2,882**
所得税	26	128	336	450	591
净利润	**264**	**563**	**1,302**	**1,745**	**2,291**
少数股东损	0	0	0	0	0
归属母公司	**264**	**563**	**1,302**	**1,745**	**2,291**
EBITDA	315	720	1,566	2,055	2,695
EPS (当	0.66	1.41	3.26	4.36	5.73

现金流量表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	**357**	**894**	**1,329**	**1,811**	**2,375**
净利润	264	563	1,302	1,745	2,291
折旧摊销	48	47	0	0	0
财务费用	0	-1	0	0	0
投资损失	-10	-16	-42	-55	-73
营运资金变	52	296	41	93	125
其它	4	4	27	27	31
投资活动现	**-266**	**-692**	**-832**	**37**	**51**
资本支出	-69	-40	-13	-16	-20
长期投资	-207	-667	-444	0	0
其他	10	15	-375	53	71
筹资活动现	**-91**	**-121**	**4,289**	**-524**	**-687**
吸收投资	0	0	40	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或	-90	-120	-391	-524	-687
现金流净增加额	**1**	**80**	**4,785**	**1,324**	**1,739**

研究团队简介

汲肖飞，北京大学金融学硕士，六年证券研究经验，2016 年 9 月入职光大证券研究所纺织服装团队，作为团队核心成员获得 2016/17/19 年新财富纺织服装行业最佳分析师第 3 名/第 2 名/第 5 名，并多次获得水晶球、金牛奖等最佳分析师奖项，2020 年 8 月加入信达证券，2020 年获得《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师、行业最佳选股分析师等称号。

李媛媛，复旦大学金融硕士，四年消费品行业研究经验，2020 年加入信达证券，从事纺织轻工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。