

2022年1-2月经营数据点评：归母净利同比+38%，加码品牌建设、拓宽渠道网络 买入（维持）

2022年03月14日

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

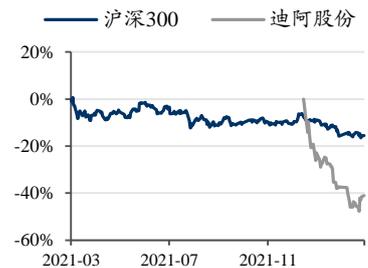
tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,464	4,623	6,161	8,020
同比（%）	48.06%	87.57%	33.28%	30.17%
归母净利润（百万元）	563	1,302	1,722	2,247
同比（%）	113.44%	131.22%	32.21%	30.48%
每股收益（元/股）	1.6	3.3	4.3	5.6
P/E（倍）	64	28	21	16

事件点评

- **公司2022年1-2月营收同比+32%，归母净利润同比+38%。**2022年3月14日公司发布2022年1-2月经营数据，公司2022年1-2月实现营业收入7.96亿元，同比+32%；实现归母净利润2.29亿元，同比+38%，经营业务稳步增长。
- **公司拓店稳步推进，2022年1-2月共新增9家门店。**公司完善销售渠道网络，进一步拓展线下门店。截至2021上半年，公司共有门店375家，大部分开设于经济发达的一二三线城市，其中直营门店345家。2021年12月，新增门店共20家，其中直营17家、联营3家。2022年1-2月，公司共开设7家直营店、2家联营店，主要位于一二三线城市，单店面积约为80-100平方，单店投资成本约为100万元。
- **公司2021年实现归母净利润13亿元，同比+131%。**公司2022年2月28日晚披露2021年业绩快报，公司实现收入46.2亿元，同比+88%；实现归母净利润13亿元，同比+131%；实现扣非归母净利润12.5亿元，同比+131%，经营业绩持续向好。
- **独创“一生只送一人”的购买规则，品牌文化独特。**品牌方面，DR品牌独创“男士一生定制一枚”的购买规则，以绑定身份证的方式进行购买资格限制，赋予DR求婚钻戒“唯一”的特质，满足消费者情感诉求。珠宝行业品牌之间产品本身差异不大，在品牌力加持下，DR的独特性与稀缺性凸显，与竞品形成了有效区隔。产品方面，公司未来也将在品牌力提升的基础上增加产品力，承接国内外设计师，打造具有设计感的产品，实现产品迭代升级，持续提升品牌溢价。
- **轻资产运营加速拓店，全直营定制模式实现较短回收期。**公司以全直营定制模式运营，根据消费者需求委外生产加工，定制周期不超过30天。店铺中试戴样品为钻石，铺货成本较低，单店投资成本约为80-100万元（剔除130-140平方米的大型门店），投资回收期平均仅半年左右。轻资产运营模式下，公司能够控制自己的存货水平，保持健康的现金流，同时拓店速度也得以加快。未来，公司将持续增加高线城市店铺密度，提升品牌曝光度。同时，公司也将填补空白区域，进一步完善渠道布局，刺激业务规模增长。
- **盈利预测与投资评级：**迪阿股份是一家独特的品牌内涵的珠宝公司，较高的品牌认知度，较深的品牌壁垒，有出色的营销能力和盈利能力，我们预计公司将进一步下沉铺店，收入利润有望实现高增，我们保守预测，将公司2022-23年归母净利润由18.9/24.8亿元下调至17.2/22.5亿元，同比增速32%/30%，最新收盘价对应2022-23年PE分别为21/16倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，婚恋钻饰需求和渠道拓展不及预期，身份信息泄露风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	89.61
一年最低/最高价	82.21/180.00
市净率(倍)	5.22
流通A股市值(百万元)	3063.36

基础数据

每股净资产(元)	17.17
资产负债率(%)	39.08
总股本(百万股)	400.01
流通A股(百万股)	34.19

相关研究

- 1、《迪阿股份(301177): 2021业绩快报点评: 归母净利13亿元, 同比+131%, 拓店稳步推进中》2022-02-28
- 2、《迪阿股份(301177): 2021年12月新增自营门店20家, 渠道拓展稳步推进中, 定制模式铺货成本低》2022-01-25

迪阿股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,619	7,593	9,215	11,251	营业收入	2,464	4,623	6,161	8,020
现金	181	5,696	6,970	8,611	减:营业成本	755	1,331	1,825	2,369
应收账款	166	317	422	549	营业税金及附加	130	277	370	481
存货	297	547	750	973	营业费用	729	1,248	1,664	2,165
其他流动资产	974	1,034	1,073	1,116	管理费用	160	185	246	321
非流动资产	313	332	353	376	财务费用	11	0	0	0
固定资产	3	12	21	29	资产减值损失	8	0	0	0
使用权资产	0	0	0	0	加:投资净收入	16	37	49	64
无形资产	6	7	7	8	其他收益	20	29	38	50
其他非流动资产	310	338	367	397	营业利润	692	1,633	2,126	2,774
资产总计	1,932	7,925	9,568	11,627	加:营业外净收支	-1	-1	0	0
流动负债	804	1,210	1,647	2,133	利润总额	692	1,632	2,126	2,774
短期借款	0	0	0	0	减:所得税费用	128	330	404	527
应付账款	111	151	207	268	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	693	1,059	1,440	1,864	归属母公司净利润	563	1,302	1,722	2,247
非流动负债	9	9	9	9	EBIT	687	1,568	2,038	2,660
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	734	1,619	2,100	2,735
其他非流动负债	9	9	9	9					
负债合计	813	1,219	1,656	2,142					
少数股东权益	0	0	0	0	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
归母股东权益	1,118	6,706	7,912	9,485	每股收益(元)	1.56	3.26	4.30	5.62
负债和股东权益	1,932	7,925	9,568	11,627	每股净资产(元)	3.11	16.77	19.78	23.71
					发行在外股份(百万股)	360	400	400	400
					ROIC(%)	50.0%	18.7%	20.9%	22.7%
					ROE(%)	50.4%	19.4%	21.8%	23.7%
					毛利率(%)	69.4%	71.2%	70.4%	70.5%
					销售净利率(%)	22.9%	28.2%	27.9%	28.0%
					资产负债率(%)	42.1%	15.4%	17.3%	18.4%
					收入增长率(%)	48.1%	87.6%	33.3%	30.2%
					净利润增长率(%)	113.4%	131.2%	32.2%	30.5%
					P/E	63.63	27.52	20.82	15.95
					P/B	32.05	5.34	4.53	3.78
					EV/EBITDA	48.81	22.14	17.07	13.11

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>