

2025年07月15日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

激励计划彰显信心，渠道优化效果初显

—迪阿股份（301177.SZ）公司事件点评报告

增持(首次)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn
联系人：张倩 S1050124070037
zhangqian@cfsc.com.cn

2025年7月11日，迪阿股份发布2025年限制性股票激励计划（草案）。

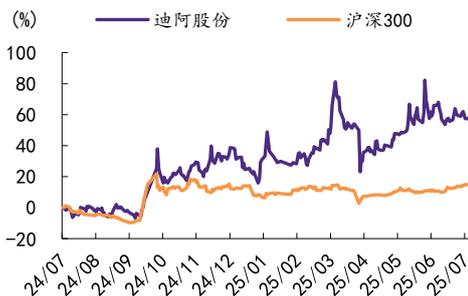
投资要点

基本数据

2025-07-15

当前股价(元)	28.5
总市值(亿元)	114
总股本(百万股)	400
流通股本(百万股)	400
52周价格范围(元)	17.47-34.15
日均成交额(百万元)	54.96

市场表现



相关研究

■ 发布激励计划，彰显发展信心

公司拟授予股票权益合计不超过90.19万股，约占总股本0.23%；其中首次授予72.28万股，约占总股本0.18%，预留授予权益17.92万股，约占总股本0.04%。本激励计划授予价格为15.12元/股，首次授予激励对象不超过27人，包括公司（含子公司）董事、高管、核心管理人员及核心技术（业务）骨干。业绩考核方面，以2024年为基数：首次授予部分需满足2025-2028年营收增长率分别超10%/20%/33%/46%，且扣非净利润分别超0.36/1.00/1.50/2.00亿元；预留权益部分需满足2026-2028年营收增长率超20%/33%/46%，或扣非净利润超1.00/1.50/2.00亿元。预计首次授予权益2025-2029年费用摊销分别为226.66/437.78/234.72/121.40/40.43万元。本次激励计划涵盖公司研发、品牌、运营等多个业务模块核心人员，能够起到积极示范与带动效应，彰显公司未来长远发展的信心。

■ 门店优化持续推进，线上直营逆势高增

今年以来天然钻石价格降幅有所收窄，公司持续推进店效提升与渠道调整，重点布局头部商场，淘汰低效冗余店设，并对店面形象、消费体验及商品结构全方位升级。2024年针对中腰部商场十余家门店优化试点成效显著，7-8家平均业绩增长超50%，2025年计划将优化方案推广至剩余100多家同类型门店，成果预计将于Q2、Q3显化。线上直营渠道受益于市场开拓及精准营销，官网用户注册量持续增加，预计后续将延续快速增长态势。

■ 盈利预测

公司深耕高端钻戒及珠宝行业，面对终端需求短期萎靡影响，积极优化渠道结构，聚焦门店运营降本增效，2025Q1收入缺口企稳，同店稳步回升，目前渠道调整基本完成，随着调改成效显化、毛利率企稳，利润端有望企稳回升，同时公司布局黄金镶嵌品类第二曲线，有望贡献业绩增量，实现困

境反转。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.40/0.51/0.66 元，当前股价对应 PE 分别为 72/56/43 倍，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争风险、消费复苏不及预期、门店优化不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,482	1,631	1,816	2,054
增长率（%）	-32.0%	10.0%	11.3%	13.1%
归母净利润（百万元）	53	158	205	265
增长率（%）	-23.1%	198.3%	29.5%	29.2%
摊薄每股收益（元）	0.13	0.40	0.51	0.66
ROE（%）	0.8%	2.6%	3.3%	4.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	140	36	127	209
应收款	87	89	90	84
存货	447	525	528	527
其他流动资产	5,207	5,225	5,213	5,198
流动资产合计	5,881	5,875	5,957	6,018
非流动资产:				
金融类资产	5,013	5,013	5,013	5,013
固定资产	8	6	5	4
在建工程	0	0	0	0
无形资产	469	445	422	400
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	1,194	1,194	1,194	1,194
非流动资产合计	1,671	1,646	1,621	1,597
资产总计	7,552	7,521	7,578	7,616
流动负债:				
短期借款	340	440	480	500
应付账款、票据	64	79	81	81
其他流动负债	639	639	639	639
流动负债合计	1,155	1,282	1,339	1,377
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	73	73	73	73
非流动负债合计	73	73	73	73
负债合计	1,229	1,356	1,412	1,451
所有者权益				
股本	400	400	400	400
股东权益	6,324	6,165	6,165	6,165
负债和所有者权益	7,552	7,521	7,578	7,616

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	53	158	205	265
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	10	26	24	22
公允价值变动	33	33	33	35
营运资金变动	220	-71	25	39
经营活动现金净流量	316	146	287	361
投资活动现金净流量	86	2	2	1
筹资活动现金净流量	-506	-216	-165	-245
现金流量净额	-103	-68	124	118

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,482	1,631	1,816	2,054
营业成本	512	557	598	637
营业税金及附加	74	82	91	103
销售费用	816	783	836	924
管理费用	143	147	145	154
财务费用	8	17	16	14
研发费用	18	20	22	21
费用合计	985	966	1,018	1,113
资产减值损失	-30	0	0	0
公允价值变动	33	33	33	35
投资收益	142	160	150	140
营业利润	81	234	305	388
加:营业外收入	4	4	3	2
减:营业外支出	2	2	2	1
利润总额	82	236	306	389
所得税费用	29	78	101	125
净利润	53	158	205	265
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	53	158	205	265

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-32.0%	10.0%	11.3%	13.1%
归母净利润增长率	-23.1%	198.3%	29.5%	29.2%
盈利能力				
毛利率	65.5%	65.9%	67.1%	69.0%
四项费用/营收	66.4%	59.2%	56.1%	54.2%
净利率	3.6%	9.7%	11.3%	12.9%
ROE	0.8%	2.6%	3.3%	4.3%
偿债能力				
资产负债率	16.3%	18.0%	18.6%	19.0%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	17.1	18.3	20.3	24.3
存货周转率	1.1	1.2	1.3	1.4
每股数据(元/股)				
EPS	0.13	0.40	0.51	0.66
P/E	215.0	72.1	55.7	43.1
P/S	7.7	7.0	6.3	5.6
P/B	1.8	1.8	1.8	1.8

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。