

迪阿股份 (301177.SZ) 2025H1 经营端企稳恢复，渠道优化初见成效

2025年09月02日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

黄泽鹏（分析师）

姚慕宇（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

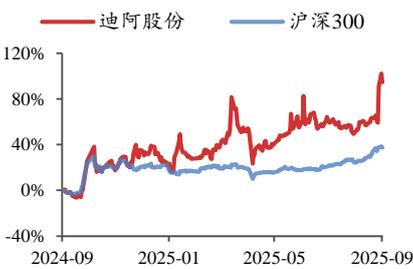
yaomuyu@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790125040021

日期	2025/9/2
当前股价(元)	35.81
一年最高最低(元)	38.62/17.20
总市值(亿元)	143.24
流通市值(亿元)	143.24
总股本(亿股)	4.00
流通股本(亿股)	4.00
近3个月换手率(%)	36.96

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

● 事件：公司 2025H1 营收同比+1.0%、归母净利润同比+131.6%

公司发布半年报：2025H1 实现营收 7.86 亿元 (+1.0%，下同)、归母净利润 0.76 亿元 (+131.6%)；单 2025Q2 实现营收 3.78 亿元 (+7.5%)，归母净利润 0.55 亿元 (+1547.9%)。我们认为，公司持续巩固核心竞争力，坚定推动品牌全球化布局，未来业绩有望逐步修复。考虑钻石镶嵌类产品承压，我们下调 2025-2026 年盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 1.30/2.03/2.86 亿元 (2025-2026 原值为 2.68/4.00 亿元)，对应 EPS 为 0.33/0.51/0.71 元，当前股价对应 PE 为 109.9/70.6/50.1 倍，维持“买入”评级。

● 上半年公司经营趋势企稳，销售费用率优化显著

渠道方面，2025H1 公司线下直营/线上自营/线下联营分别实现营收 5.6/1.5/0.6 亿元，同比-9.5%/+61.7%/-0.4%；产品方面，求婚钻戒/结婚对戒分别实现营收 5.9/1.7 亿元，同比-2.6%/+11.3%，求婚钻戒同比降幅收窄，结婚对戒销售企稳，或受益国内婚恋趋势边际回暖，民政部数据显示，2025 年上半年全国结婚登记对数约 353.9 万对，较 2024 年同期增加 10.9 万对。盈利能力方面，2025H1 公司综合毛利率为 65.2% (-0.7pct)，其中销售/管理/财务费用率分别为 46.6%/9.4%/3.3%，同比分别-9.6pct/-0.1pct/+2.2pct，销售费用率优化显著。

● 渠道优化初见成效，发力布局高端黄金品牌，后续成长潜能可期

公司“品牌+渠道”双轮驱动，经营基本面逐步企稳：(1) 公司坚持“精简规模、提质增效”策略，2025H1 新开/净开店 8/-35 家，截至报告期末门店总数 338 家，其中直营和联营单店收入、坪效均实现较高增长，主要系关闭低效门店减少内部分流、客流向优质门店集中；(2) 发力布局高端黄金品牌，中期报告披露投资高端黄金品牌“宫廷(北京)珠宝”股权，后续进一步运营发展可期；(3) 提升产品创新能力，当前消费逻辑由“社交驱动”转向“保值需求与多场景适用性驱动”，对此公司以创新设计和专利技术研发核心产品，继续夯实竞争优势。

● 风险提示：竞争加剧、渠道拓展不及预期、品牌力下滑等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,180	1,482	1,484	1,671	1,950
YOY(%)	-40.8	-32.0	0.1	12.6	16.7
归母净利润(百万元)	69	53	130	203	286
YOY(%)	-90.5	-23.1	145.8	55.8	40.9
毛利率(%)	68.8	65.5	63.0	62.0	61.0
净利率(%)	3.2	3.6	8.8	12.1	14.7
ROE(%)	1.1	0.8	2.0	3.1	4.3
EPS(摊薄/元)	0.17	0.13	0.33	0.51	0.71
P/E(倍)	207.7	270.1	109.9	70.6	50.1
P/B(倍)	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6299	5881	6037	6093	6366
现金	228	140	140	158	184
应收票据及应收账款	83	81	83	102	114
其他应收款	6	6	6	7	8
预付账款	35	32	35	40	47
存货	527	447	598	611	837
其他流动资产	5421	5175	5175	5175	5175
非流动资产	1231	1671	1708	1790	1891
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	13	8	6	4	3
无形资产	7	469	541	628	733
其他非流动资产	1212	1194	1160	1157	1155
资产总计	7530	7552	7745	7883	8256
流动负债	961	1155	1218	1352	1573
短期借款	390	340	714	576	955
应付票据及应付账款	76	64	86	88	121
其他流动负债	495	752	417	688	498
非流动负债	97	73	73	73	73
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	97	73	73	73	73
负债合计	1057	1229	1291	1426	1647
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	400	400	400	400	400
资本公积	4460	4460	4460	4460	4460
留存收益	1608	1461	1459	1436	1362
归属母公司股东权益	6473	6324	6454	6457	6610
负债和股东权益	7530	7552	7745	7883	8256

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	37	316	-371	258	-300
净利润	69	53	130	203	286
折旧摊销	106	55	48	20	18
财务费用	26	8	-0	-0	-0
投资损失	-201	-142	-170	-170	-170
营运资金变动	-369	143	-350	234	-404
其他经营现金流	407	199	-30	-30	-30
投资活动现金流	454	86	115	98	81
资本支出	77	272	85	102	119
长期投资	360	191	0	0	0
其他投资现金流	171	167	200	200	200
筹资活动现金流	-786	-483	-119	-200	-133
短期借款	-44	-50	375	-138	378
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-742	-433	-493	-62	-512
现金净增加额	-295	-87	-374	155	-352

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2180	1482	1484	1671	1950
营业成本	680	512	549	635	761
营业税金及附加	121	74	82	92	107
营业费用	1229	816	742	752	780
管理费用	152	143	134	134	146
研发费用	22	18	15	17	20
财务费用	26	8	-0	-0	-0
资产减值损失	-105	-30	30	20	12
其他收益	27	12	30	32	33
公允价值变动收益	31	33	30	30	30
投资净收益	201	142	170	170	170
资产处置收益	20	11	0	0	0
营业利润	118	81	163	254	358
营业外收入	3	4	0	0	0
营业外支出	8	2	0	0	0
利润总额	113	82	163	254	358
所得税	44	29	33	51	72
净利润	69	53	130	203	286
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	69	53	130	203	286
EBITDA	235	153	263	333	441
EPS(元)	0.17	0.13	0.33	0.51	0.71

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-40.8	-32.0	0.1	12.6	16.7
营业利润(%)	-86.7	-31.1	100.9	55.8	40.9
归属于母公司净利润(%)	-90.5	-23.1	145.8	55.8	40.9
获利能力					
毛利率(%)	68.8	65.5	63.0	62.0	61.0
净利率(%)	3.2	3.6	8.8	12.1	14.7
ROE(%)	1.1	0.8	2.0	3.1	4.3
ROIC(%)	4.1	3.1	7.1	11.0	12.2
偿债能力					
资产负债率(%)	14.0	16.3	16.7	18.1	19.9
净负债比率(%)	5.5	5.0	8.9	6.5	11.7
流动比率	6.6	5.1	5.0	4.5	4.0
速动比率	5.4	4.2	3.9	3.6	3.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	26.0	18.1	18.1	18.1	18.1
应付账款周转率	11.8	17.2	17.2	17.2	17.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.13	0.33	0.51	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.79	-0.93	0.64	-0.75
每股净资产(最新摊薄)	16.18	15.81	16.13	16.14	16.52
估值比率					
P/E	207.7	270.1	109.9	70.6	50.1
P/B	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA	41.8	65.7	39.2	30.5	23.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn