

迪阿股份 (301177.SZ)

仍处复苏过程中，关注公司长期运营能力提升

2022年营收/业绩同比-20%/-44%。公司发布2022年年报，全年营收同比-20%至36.8亿元，毛利率同比持平为70%，销售费用率同比+12.3pct至38.6%，管理费用率同比+0.7pct至4.5%，归母净利率同比-8.4pct至19.8%，归母净利润同比-44%至7.3亿元。单Q4营收同比-47.3%至6.4亿元，业绩亏损约4300万。

2023Q1营收/业绩同比-42%/-73%。公司Q1营收同比-42.3%至7亿元，毛利率同比-1.3pct至69.9%，归母净利率同比-16.5pct至14.3%，归母净利润同比-73.1%至1亿元，仍待复苏。

产品端：以成为钻戒第一品牌为目标，持续强化产品研发和工艺升级力度。2022年求婚钻戒营收同比-20.71%至29亿元，毛利率同比+0.45pct至71.79%，结婚对戒营收同比-17.64%至7.1亿元，毛利率同比-3.08pct至64.92%，2022年公司上线260个新款，保持稳定的产品更新速度。长期来看我们认为公司将以成为钻戒第一品牌为目标，围绕消费者求婚、结婚以及纪念日三大场景持续提升产品研发升级力度。

渠道端：单店运营存在提升空间，2023年开店步伐或放缓。

1) 线下渠道：截至2022年末公司拥有直营/联营门店631/57家，全年净开211/16家，全年线下直营/联营营收分别为29.8/2.8亿元，同比分别-18.87%/-14.45%，毛利率同比分别-0.42/-1.34pct至70.9%/68.34%，为提升品牌影响力，奠定长期增长基础，年内公司采取高速开店策略，然而由于消费环境波动以及公司自身运营能力不足，门店运营相对较弱，2023年我们判断公司开店或将放缓，同时优化运营效率。

2) 线上自营：2022年线上自营渠道营收同比-34.07%至3.9亿元，毛利率同比+0.77pct至67.44%，为提升品牌调性，期内DR下架低钻重产品导致电商营收下滑较大。

3) 2023Q1公司线下直营/线下联营/线上自营营收分别-41%/-40%/-44%，线下直营+联营门店合计净关2家，拓店速度放缓。当前消费环境虽已经呈现复苏趋势，但是消费者对于钻戒的需求仍然较弱，叠加运营能力欠缺，公司整体销售恢复势头缓慢。

2023年预计公司业绩增长15%左右。展望2023年我们认为婚庆需求的反弹有望成为推动公司业绩复苏的主要动力，全年我们预计公司营收/业绩增长15%左右。我们认为近年的消费环境波动对于钻石赛道以及公司的运营能力提出了一定程度的挑战，长期来看我们认为公司定位清晰，以满足消费者情感需求为己任，采用新零售思路进行品牌运营，我们期待公司表现。

盈利预测和投资建议：迪阿股份作为细分钻戒行业佼佼者，凭借着独特的品牌理念，长期增长可观，然而短期来看面对波动的消费环境，公司运营能力存在不足，因此我们调整公司2023-2025年归母净利润预测分别为8.3/10.44/12.55亿元，现价对应23年PE为20倍，维持“增持”评级。

风险提示：渠道扩张计划不及预期；婚庆市场发展不及预期；行业竞争激烈影响品牌独立性。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,623	3,682	4,256	5,268	6,205
增长率 yoy (%)	87.6	-20.4	15.6	23.8	17.8
归母净利润(百万元)	1,302	729	830	1,044	1,255
增长率 yoy (%)	131.1	-44.0	13.8	25.8	20.2
EPS 最新摊薄(元/股)	3.25	1.82	2.07	2.61	3.14
净资产收益率 (%)	19.0	10.7	11.5	13.1	14.2
P/E (倍)	13.0	23.2	20.4	16.2	13.5
P/B (倍)	2.5	2.5	2.3	2.1	1.9

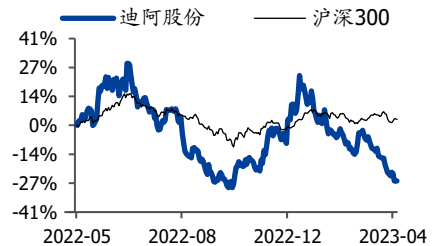
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2023年5月5日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	饰品
前次评级	增持
5月5日收盘价(元)	42.29
总市值(百万元)	16,916.42
总股本(百万股)	400.01
其中自由流通股(%)	10.00
30日日均成交量(百万股)	1.46

股价走势



作者

分析师 杨莹

执业证书编号：S0680520070003

邮箱：yangying1@gszq.com

研究助理 侯子夜

执业证书编号：S0680121070015

邮箱：houziye@gszq.com

研究助理 王佳伟

执业证书编号：S0680122060018

邮箱：wangjiawei@gszq.com

相关研究

- 《迪阿股份(301177.SZ)：短期业绩波动，线下拓店持续推进》2022-10-30
- 《迪阿股份(301177.SZ)：21年业绩增长亮眼，22年门店拓展加速》2022-04-22

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com