东方证券股份有限公司施红梅,赵越峰,朱炎近期对地素时尚
进行研究并发布了研究报告《短期业绩承压，主品牌恢复增长》，本报告对地素时尚给出买入评级
，认为其目标价位为16.81元，当前股价为13.74元，预期上涨幅度为22.34%。

地素时尚(603587)

公司前三季度实现营业收入17.2亿，同比
下滑15.0%，实现归母净利润3.75亿，同比下滑32.4%，单Q3来看，公司实现营业收入和净利润为6.18亿和1.24亿，分别同比下滑7.8%和25.1%。

单Q3看，主品牌DA实现正增长，其他品牌受疫情影响均出现不同程度下滑。分品牌来看：1）DA：22Q3实现收入3.7亿，同比增长
0.4%，毛利率同比下滑2.6pct至73.0%。2）DM：22Q3实现收入0.38亿，同比下滑8.5%，毛利率同比上升0.5pct至76.9%。3）DZ：22Q3实现收入2.1亿，同比下滑19.0%，毛利率同比下滑0.4pct至70.8%。4）RA：22Q3实现收入0.05亿，同比下滑16.3%，毛利率同比增长6.3pct至72.6%。

直营渠道表现相对较好。分渠道来看：1）线下直营：22Q3实现收入2.52亿，同比下滑1.5%，环比
22Q2有所改善（22Q2同比下滑33.1%），毛利率同比下滑3.6pct至75.5%；2）线下经销：22Q3实现收入3.0亿，同比下滑7.9%，毛利率同比下滑0.1pct至69.2%。3）电商：22Q3实现收入0.62亿，同比下滑26.7%，毛利率同比下滑0.2pct至76.4%。公司第三季度直营/经销分别净关店数为20/24家，公司对线下渠道进行持续优化。

盈利能力下滑，存货周转天数增加。1）毛利率：22Q3公司毛利率为72.4%，同比下降1.5pct。2）22Q3公司销售/管理/研发费用率分别为36.8%/7.0%/3.0%，同比分别上升3.3/1.3/0.5pct。3）三季度公司净利率为20.0%，同比下降4.6pct。4）截至22Q3，公司存货为3.91亿元，同比增长17.4%，存货周转天数同比增加40.26至221.28天。5）公司前三季度实现
经营活动现金流
为3.65亿，同比下滑38.4%，报告期末公司账面货币资金为20.5亿，较为充裕。

考虑疫情和消费大环境，根据三季报，我们小幅下调盈利预测，预计公司2022-2024年每股收益分别为1.05、1.29和1.53元（原2022-2024为1.14、1.33和1.54元），参考可比公司，给予2022年16倍PE估值，对应目标价16.81元，维持“买入”评级。

风险提示：品牌拓展不及预期、疫情反复、行业竞争加剧、终端消费需求减弱

证券之星数据中心根据近三年
发布的研报数据计算，国信证券
丁诗洁研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达95.82%，其预测2022年度归属净利润为盈利5.88亿，根据现价换算的预测PE为11.26。

该股最近90天内共有15
家机构给出评级，买入评级11家，增持
评级4家；过去90天内机构目标均价为20.37。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，地素时尚（603587）行业内竞争力的护城河一般，盈利能力良好，营收成长性一般。财务健康。该股好公司指标3星，好价格指标4星，综合指标3.5星。（指标仅供参考，指标范围：0 ~ 5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。