

证券研究报告

公司研究

点评报告

道通科技(688208.SH)

投资评级：买入

罗云扬 计算机行业分析师
执业编号：S1500521010001
联系电话：+86 17806712169
邮箱：luoyunyang@cindasc.com

相关研究

【信达计算机】道通科技：全球布局的汽车诊断龙头，成长进入快车道 202106

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

研发大力投入，静待 Q4 新品放量

2021 年 10 月 28 日

事件：10 月 26 日公司发布 2021 年第三季度报告，其中，实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 23.06%，实现归母净利润 1.11 亿元，同比下降 30.64%。

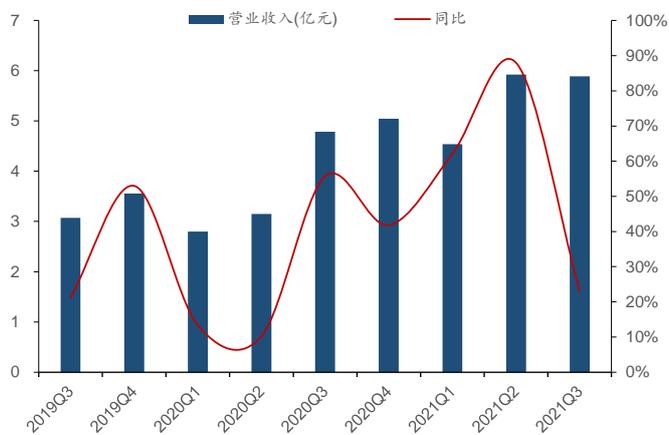
点评：

- **Q3 营收符合预期，中国及其他地区增速亮眼。**公司 Q3 实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 23.06%。分地区来看，北美市场营收同比增长 10.54%；欧洲市场营收同比增长 19.21%；中国及其他市场营收同比增长 40.14%。其中，除中国及其他市场营收增速加快之外，北美、欧洲市场增速下降明显。营收业绩承压的主要原因为：2020 年由于疫情影响，新产品发布及产品交付时间大多推迟到 Q3，例如公司第三代产品 Ultra 去年 6 月份发布，7 月份才到北美销售，因此销售收入存在季度性波动，2020Q3 的营收基数较大，必然影响 2021Q3 的营收增速。
- **多因素综合导致 Q3 净利下滑，研发投入加快彰显发展信心。**公司 Q3 归母净利润为 1.11 亿元，同比减少 30.64%，主要原因有以下四点：
1) 研发投入持续保持高增长，Q3 公司研发投入达 1.41 亿元，同比增长 89.56%，占营收比重增加 8.40%达 23.94%，公司在新能源产品、ADAS 系统、云服务和智能维修信息等新产品和新技术上持续加大研发投入；2) 国际运输费用大幅增长，由于公司海外市场占比较大，净利受运输成本影响较大；3) 限制性股票激励产生股份支付费用；4) 去年同期因疫情影响导致的季度性波动。**我们认为，公司短期净利下滑不改长期发展趋势，研发投入保持高增长体现对未来的发展信心。**
- **新产品 9 月底开始陆续发布，看好 Q4 放量，预计全年业绩保持快速增长。**9 月 25 日道通科技新产品峰会发布新能源检测的均衡仪、充电桩系列、道通云生态等，综合诊断、软件云服务、数字门店、远程诊断也都将陆续上新。其中，新能源数字一体化解决方案战略的发布符合汽车后市场的发展趋势，充电桩系列产品也将进入欧洲及国内市场。公司的新产品往往具有较强的竞争力，市场反馈良好，预计 Q4 公司新产品将进入放量期。**我们认为，尽管 Q3 有增长的压力，但随着新产品的放量，全年高速增长确定性强。**
- **盈利预测与估值评级。**1. 传统诊断产品在全球竞争力持续提升，2. TPMS 产品在法规要求下已成为刚需，3. ADAS 校正持续受益汽车智能网联化进程，4. 软件增值服务业务远期靶向更大市场空间。业绩从短中长期看均有强劲增长动力，预计 21-23 年公司归母净利润为 6.37/9.11/12.75 亿元，对应估值为 48/33/24 倍。**维持“买入”评级。**
- **风险提示：**1. 产品迭代缓慢导致竞争力下降；2. 软件升级业务变现不及预期；3. 国内市场低价竞争导致利润率下滑。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	1,196	1,578	2,237	3,096	4,178
增长率 YoY %	32.8%	31.9%	41.8%	38.4%	34.9%
归属母公司净利润 (百万元)	327	433	637	911	1,275
增长率 YoY%	-2.6%	32.4%	47.2%	42.9%	39.9%
毛利率%	62.4%	64.3%	61.7%	61.9%	62.1%
净资产收益率ROE%	28.1%	17.1%	20.1%	22.3%	23.8%
EPS(摊薄)(元)	0.73	0.96	1.42	2.02	2.83
市盈率 P/E(倍)	0.00	71.19	47.75	33.41	23.88
市净率 P/B(倍)	0.00	12.17	9.60	7.46	5.68

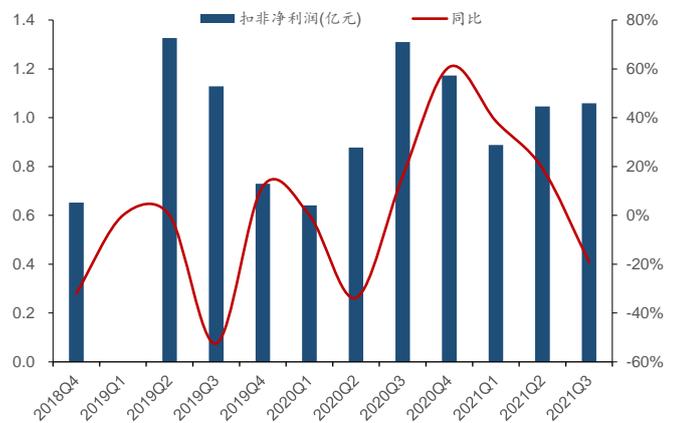
资料来源: Wind, 信达证券研发中心, 注: 股价为 2021 年 10 月 27 日收盘价: 67.64 元

图 1: 公司单季度营业收入与增速



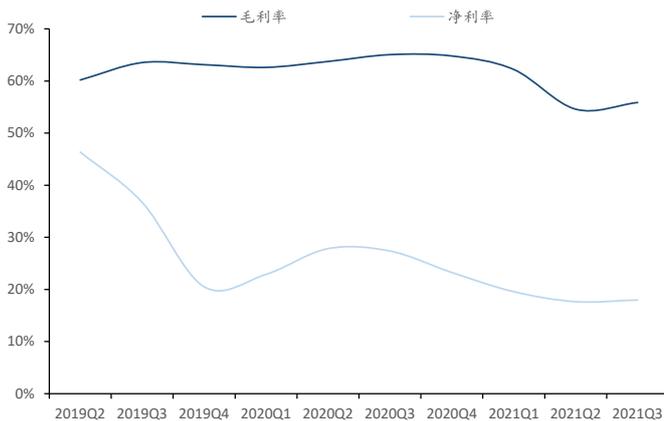
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 公司扣非净利润与增速



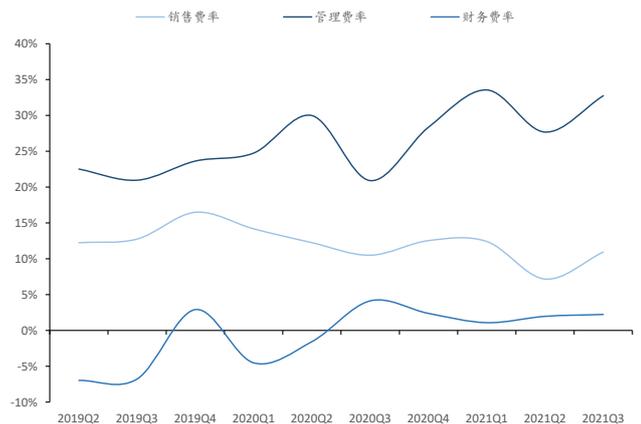
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 公司毛利率与净利率

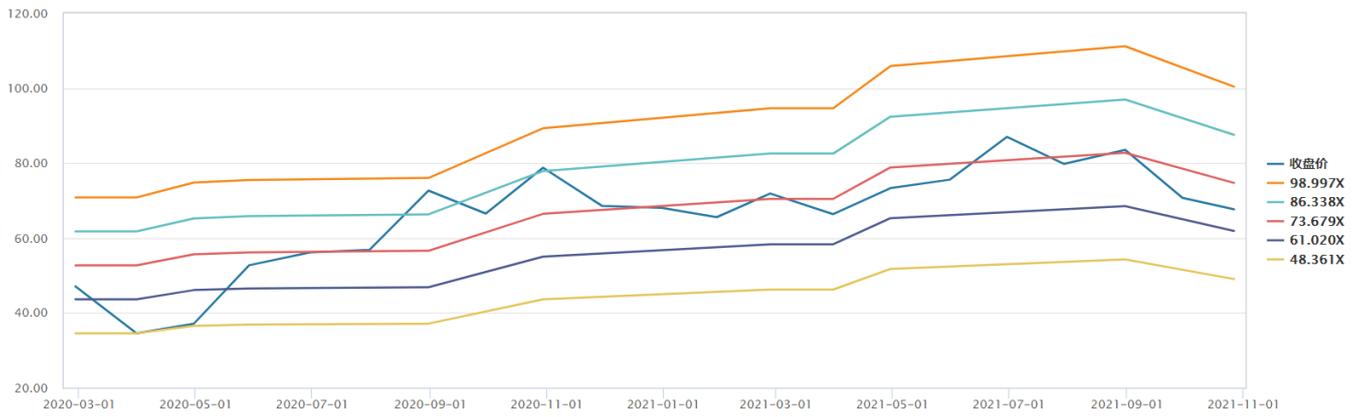


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 公司三项费用率



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 公司 PE band


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

罗云扬，北京科技大学，研究方向应用物理。曾担任世纪证券研究所，计算机行业研究员，三年行业经验。2020年加入信达证券，担任计算机行业分析师。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副 总监（主持工 作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副 总监(主持工 作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总 监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。