

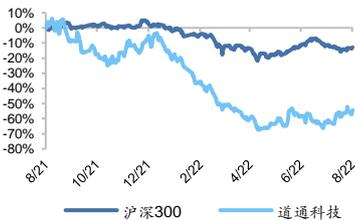
多重因素影响短期业绩，充电桩放量第二增长曲线可期

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-18

收盘价（元）	38.40
近12个月最高/最低（元）	90.94/25.59
总股本（百万股）	450.95
流通股本（百万股）	273.85
流通股比例（%）	60.73
总市值（亿元）	173.16
流通市值（亿元）	105.16

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_国内汽车综合诊断龙头，平台和软件付费趋势加速》2020-11-30
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_全面拥抱新能源与智能化，打造公司中长期驱动引擎》2021-9-26
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_Q3单季度增速波动，中长期驱动引擎已具雏形》2021-10-27

主要观点：

● 事件概况

道通科技于8月17日发布2022年半年报。2022H1公司实现营收10.33亿元，同比下降1.24%；实现归母净利润0.86亿元，同比下降62.96%；扣非归母净利润0.74亿元，同比下降61.72%。

● 上半年业绩符合预期，新产品导入势头良好。

营收端，2022H1公司实现营收10.33亿元，同比下降1.24%，单二季度营收5.2亿元，同比下降12%。主要系：1) 北美市场ADAS产品和电池检测产品出现一定幅度的下降，2022H1公司北美市场实现营收4.38亿元，同比降低23%；2) 受地缘冲突、供应链中断、通货膨胀以及疫情等因素影响，上游芯片和电子元器件仍旧短缺。**利润端**，2022H1公司实现归母净利润0.86亿元，同比下降63%，单二季度归母净利润0.22亿元，同比下降82%。主要系：1) 推广充电桩产品导致销售费用增加，2022H1公司销售费用率14%，同增5pct。2) 加大研发投入，2022H1研发投入占营业收入比27%，增加6pct。**展望未来**，一方面，公司将继续在汽车智能诊断领域深耕，以“云”为核心，构筑产品核心竞争力；另一方面，公司对新能源车技术、产品储备进行前瞻性布局，持续加大研发投入，加速新业务孵化。

● 持续投入研发，布局汽车后市场三化趋势

2022H1公司研发投入2.84亿元，同比增长28%，研发投入占比27%，增加6.23pct；研发人员达1187人，占总人数比例达74%；累计申请境内外专利和软件著作权1923件。具体来看，公司持续高增长的研发主要投入在以下三方面：1) **数字化**：巩固全球诊断、检测领域的技术和市场优势，并结合大数据和人工智能技术，提供智能维修综合解决方案。2) **新能源化**：公司依托于后市场的优势，已经在智慧充电检测产品（充电桩、云平台）及新能源汽车诊断维修工具产品取得突破。3) **智能化**：公司持续投入毫米波雷达等产品及技术的研发，侧向感知毫米波雷达以及应用于大型商用车转向辅助系统的解决方案已经量产并小批量出货，应用于智慧泊车和工业行人检测领域雷达已进入到C样阶段。

● 充电桩产品海外放量，新业务增长可期

充电桩方面，2022H1公司智慧充电检测系列的多系列交流桩及直流桩产品快速通过了海外多国认证，包括美国UL、CSA、能源之星（Energy Star）认证及欧盟CE、UKCA、MID认证等，体积降低50-70%，整机成本降低30%，计量误差度小于0.5%。**从销售端看**，该产品已在多国实现了销售突破，陆续拿到北美、欧洲、亚洲等地区多国订单并逐步实现交付，2022年6月，交流充电桩产品登陆全球主流电商亚马逊美国站，目前该品类冲进该类目前5名。总体来看，随着新能源汽车销量的快速增加，海外充电桩市场需求暴增，市场空间巨大。

● 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年实现收入 29/38/53 亿元，同比增长 28%/33%/38%；实现归母净利润 4.91/6.30/8.67 亿元，同比增长 12%/28%/38%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,254	2,889	3,829	5,270
收入同比(%)	42.8%	28.2%	32.6%	37.6%
归属母公司净利润	439	491	630	867
净利润同比(%)	1.3%	12.0%	28.2%	37.6%
毛利率(%)	57.6%	60.0%	61.4%	62.0%
ROE(%)	16.3%	16.5%	19.1%	23.2%
每股收益(元)	0.97	1.09	1.40	1.93
P/E	39.47	35.16	27.42	19.93
P/B	6.06	5.55	4.98	4.32
EV/EBITDA	39.94	32.90	26.12	18.87

资料来源: WIND, 华安证券研究所

● 风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 项目交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,677	2,928	4,470	5,228	营业收入	2,254	2,889	3,829	5,270
现金	881	1,479	1,961	2,699	营业成本	955	1,157	1,480	2,003
应收账款	468	391	538	451	营业税金及附加	16	21	27	38
其他应收款	84	108	143	197	销售费用	238	362	480	661
预付账款	124	159	211	290	管理费用	725	988	1,347	1,854
存货	967	617	1,410	1,333	财务费用	62	0	0	0
其他流动资产	152	792	1,618	1,592	资产减值损失	17	12	24	22
非流动资产	1,525	1,813	1,784	2,079	公允价值变动收益	-1	0	0	0
长期投资	2	2	2	2	投资净收益	56	0	0	0
固定资产	1,062	1,252	1,482	1,764	营业利润	397	468	612	867
无形资产	47	56	68	81	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	415	504	233	233	营业外支出	16	0	0	0
资产总计	4,201	4,741	6,255	7,307	利润总额	383	468	612	867
流动负债	1,229	1,518	2,669	3,199	所得税	-55	-23	-18	0
短期借款	469	672	1,514	1,720	净利润	439	491	630	867
应付账款	560	603	845	1,059	少数股东损益	0.00	0	0	0
其他流动负债	200	242	310	420	归属母公司净利润	439	491	630	867
非流动负债	113	113	113	113	EBITDA	445	546	719	1,007
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	0.97	1.09	1.40	1.93
其他非流动负债	113	113	113	113					
负债合计	1,343	1,631	2,782	3,312					
少数股东权益	0.00	0	0	0	主要财务比率				
股本	451	450	450	450	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
资本公积	1,284	1,398	1,560	1,795	成长能力				
留存收益	1,124	1,263	1,462	1,750	营业收入	42.84%	28.18%	32.56%	37.61%
归属母公司股东权益	2,859	3,111	3,472	3,995	营业利润	-17.45%	17.79%	30.71%	41.72%
负债和股东权益	4,201	4,741	6,255	7,307	归属于母公司净利润	1.31%	12.02%	28.22%	37.59%
					获利能力				
					毛利率(%)	57.65%	59.96%	61.36%	61.99%
					净利率(%)	19.47%	17.01%	16.45%	16.45%
					ROE(%)	16.27%	16.47%	19.14%	23.22%
					ROIC(%)	13.11%	14.33%	15.13%	17.10%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	31.95%	34.39%	44.48%	45.32%
					净负债比率(%)	-14.41%	-25.94%	-12.87%	-24.51%
					流动比率	2.18	1.93	1.67	1.63
					速动比率	1.39	1.52	1.15	1.22
					营运能力				
					总资产周转率	0.61	0.65	0.70	0.78
					应收账款周转率	5.68	6.73	8.25	10.66
					应付账款周转率	1.94	1.99	2.05	2.10
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.97	1.09	1.40	1.93
					每股经营现金流(最新摊薄)	(0.32)	2.01	0.53	2.84
					每股净资产(最新摊薄)	6.34	6.91	7.72	8.88
					估值比率				
					P/E	39.5	35.2	27.4	19.9
					P/B	6.1	5.6	5.0	4.3
					EV/EBITDA	39.94	32.90	26.12	18.87

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖电力信息化及工业软件，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。