

道通科技（688208）

证券研究报告

2022 年 08 月 21 日

多因素影响下上半年业绩承压，静待新能源产品放量

事件：

公司公告 2022 年中报：2022H1 公司实现营收约 10.33 亿元，同比下降 1.24%；实现归母净利润约 8565 万元，同比下降 62.96%；实现扣非归母净利润约 7402 万元，同比下降 61.72%。

1、高基数叠加疫情影响，Q2 收入增速承压

2022Q2 单季营收约 5.20 亿元，同比下降 12.27%，公司二季度收入增长承压。分区域看，2022H1 公司北美市场营收 4.38 亿元，同比下降 23.21%；欧洲、中国及其他市场营收分别为 1.77 亿元、4.05 亿元，同比增长 20.38%、27.86%。上半年公司北美市场营收下滑，我们认为主要源于公司 21Q1 收入基数较高，叠加 22Q2 国内疫情影响，ADAS 产品和电池检测产品出现一定幅度的下降。在全球经济受地缘冲突、供应链中断、通货膨胀以及疫情等一系列因素影响下，公司欧洲、中国及其他市场收入增长依然坚韧。

2、加大研发投入，积极布局新能源化和智能化

面对汽车数字化、新能源化、智能化趋势，公司持续加大在战略性领域和关键性核心技术方面的研发投入，推出充电桩、充电云平台、电池检测工具、毫米波雷达等产品。2022H1 公司研发投入 2.84 亿元，同比增长 27.74%，占营收比例达到 27.46%，增加 6.23pct。截止 6 月 30 日公司研发人员达 1,187 人，占公司总人数比例 73.96%（不含生产人员）。我们认为，公司保持高强度研发投入，积极布局新能源化和智能化，牺牲短期利润，利于公司长期竞争力，打开未来成长空间。

3、推出新能源产品，期待充电桩放量

公司在新能源领域布局智慧充电检测产品、诊断维修工具两大产品线，其中智慧充电检测产品包括充电桩和云平台。目前公司多系列交流桩及直流桩产品通过了海外多国认证，对比同等级 MID 产品，体积降低 50%-70%，整机成本降低 30%，计量误差度小于 0.5%；充电云平台构建了运营、运维、智慧广告、ChargeAPP 交互功能四大模块。上半年道通充电桩在多个国家实现销售突破，在北美、欧洲、亚洲等地区多国逐步实现交付。6 月公司交流充电桩登陆亚马逊美国站，目前已冲进该类目前 5 名，期待下半年充电桩产品放量。

盈利预测与投资建议：考虑美国通胀、国内疫情、公司新产品投入加大等因素，我们调整公司盈利预测，将公司 2022-2024 年归母净利润由 5.40/7.71/10.51 亿元调整为 2.01/4.40/6.89 亿元，对应当前公司市值 PE 为 74.36/33.99/21.71 倍，维持“买入”评级。

风险提示：公司传统诊断工具业务增长不及预期；公司新能源产品推广不及预期；公司研发投入高于预期；系统性风险。

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,577.78	2,253.71	2,398.85	3,547.70	5,019.68
增长率(%)	31.94	42.84	6.44	47.89	41.49
EBITDA(百万元)	751.09	912.20	367.17	656.11	892.11
净利润(百万元)	433.06	438.74	201.28	440.28	689.25
增长率(%)	32.44	1.31	(54.12)	118.74	56.55
EPS(元/股)	0.96	0.97	0.45	0.98	1.53
市盈率(P/E)	34.56	34.11	74.36	33.99	21.71
市净率(P/B)	5.91	5.24	4.87	4.31	3.66
市销率(P/S)	9.49	6.64	6.24	4.22	2.98
EV/EBITDA	38.74	38.31	36.13	20.49	13.72

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机设备
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	33.19 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	450.95
流通 A 股股本(百万股)	273.85
A 股总市值(百万元)	14,966.92
流通 A 股市值(百万元)	9,089.14
每股净资产(元)	6.45
资产负债率(%)	34.03
一年内最高/最低(元)	91.20/25.66

作者

廖欣君 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003
miaoxinjun@tfzq.com

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

张若凡 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521090001
zhangruofan@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《道通科技-年报点评报告:业绩符合预期，新能源产品开启新成长曲线》 2022-04-26
- 2 《道通科技-公司点评:业绩符合预期，看好 2022 年新能源产品放量》 2022-02-27
- 3 《道通科技-公司点评:新能源子公司员工增资持股 18.5%，第二成长曲线开启》 2021-12-25

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,350.74	881.02	1,490.69	1,321.96	2,579.55	营业收入	1,577.78	2,253.71	2,398.85	3,547.70	5,019.68
应收票据及应收账款	325.22	468.28	376.33	707.69	686.66	营业成本	563.20	954.50	1,001.24	1,519.52	2,227.34
预付账款	24.92	123.93	32.21	204.75	142.58	营业税金及附加	14.79	16.18	17.22	25.46	36.03
存货	442.99	967.20	512.04	1,345.15	1,129.68	销售费用	191.57	237.61	287.86	390.25	501.97
其他	488.48	236.35	226.80	312.36	324.18	管理费用	134.75	242.46	287.86	354.77	501.97
流动资产合计	2,632.35	2,676.78	2,638.07	3,891.90	4,862.65	研发费用	271.87	482.95	580.52	745.02	1,003.94
长期股权投资	0.00	1.60	1.60	1.60	1.60	财务费用	14.04	62.42	37.99	75.72	50.21
固定资产	229.29	1,062.03	1,005.16	943.99	881.58	资产/信用减值损失	(10.88)	(17.46)	(20.85)	(20.85)	(20.85)
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	30.29	(1.15)	0.00	0.00	0.00
无形资产	52.85	86.43	74.12	61.72	49.32	投资净收益	13.02	55.81	60.00	60.00	60.00
其他	260.52	374.59	350.50	343.15	343.15	其他	(126.27)	(176.97)	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	542.66	1,524.65	1,431.39	1,350.46	1,275.64	营业利润	481.38	397.38	225.30	476.11	737.38
资产总计	3,175.01	4,201.43	4,069.45	5,242.36	6,138.29	营业外收入	0.44	1.43	1.43	1.43	1.43
短期借款	0.00	454.85	200.00	200.00	250.00	营业外支出	27.36	15.51	15.51	15.51	15.51
应付票据及应付账款	258.09	335.54	287.16	768.06	964.32	利润总额	454.46	383.30	211.23	462.04	723.30
其他	151.63	214.32	393.65	689.41	718.76	所得税	21.40	(55.44)	9.95	21.75	34.05
流动负债合计	409.72	1,004.71	880.82	1,657.47	1,933.07	净利润	433.06	438.74	201.28	440.28	689.25
长期借款	6.35	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	433.06	438.74	201.28	440.28	689.25
其他	58.48	113.22	113.22	113.22	113.22	每股收益（元）	0.96	0.97	0.45	0.98	1.53
非流动负债合计	64.82	113.22	113.22	113.22	113.22						
负债合计	642.01	1,342.55	994.03	1,770.69	2,046.29						
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
股本	450.00	450.95	450.95	450.95	450.95						
资本公积	1,172.69	1,284.38	1,324.27	1,324.27	1,324.27						
留存收益	925.31	1,139.05	1,320.21	1,716.46	2,336.78						
其他	(15.00)	(15.50)	(20.00)	(20.00)	(20.00)						
股东权益合计	2,533.00	2,858.88	3,075.42	3,471.68	4,092.00						
负债和股东权益总计	3,175.01	4,201.43	4,069.45	5,242.36	6,138.29						

现金流量表(百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	433.06	438.74	201.28	440.28	689.25
折旧摊销	50.56	71.87	77.17	77.57	77.82
财务费用	3.08	12.43	37.99	75.72	50.21
投资损失	(13.02)	(55.81)	(60.00)	(60.00)	(60.00)
营运资金变动	(327.97)	(441.16)	578.80	(638.56)	512.44
其它	424.27	(170.89)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	569.99	(144.83)	835.25	(104.98)	1,269.72
资本支出	148.22	861.91	8.00	4.00	3.00
长期投资	0.00	1.60	0.00	0.00	0.00
其他	(1,119.33)	(1,025.09)	44.00	52.00	54.00
投资活动现金流	(971.11)	(161.58)	52.00	56.00	57.00
债权融资	(7.70)	400.35	(292.84)	(75.72)	(0.21)
股权融资	889.77	67.18	15.26	(44.03)	(68.92)
其他	29.34	(268.27)	(0.00)	0.00	0.00
筹资活动现金流	911.41	199.27	(277.58)	(119.75)	(69.13)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	510.29	(107.14)	609.67	(168.73)	1,257.59

主要财务比率					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	31.94%	42.84%	6.44%	47.89%	41.49%
营业利润	41.04%	-17.45%	-43.30%	111.32%	54.88%
归属于母公司净利润	32.44%	1.31%	-54.12%	118.74%	56.55%
获利能力					
毛利率	64.30%	57.65%	58.26%	57.17%	55.63%
净利率	27.45%	19.47%	8.39%	12.41%	13.73%
ROE	17.10%	15.35%	6.54%	12.68%	16.84%
ROIC	71.43%	65.51%	12.55%	38.23%	38.53%
偿债能力					
资产负债率	20.22%	31.95%	24.43%	33.78%	33.34%
净负债率	-53.08%	-14.41%	-41.50%	-31.91%	-56.58%
流动比率	4.56	2.18	3.00	2.35	2.52
速动比率	3.79	1.39	2.41	1.54	1.93
营运能力					
应收账款周转率	5.38	5.68	5.68	6.55	7.20
存货周转率	3.95	3.20	3.24	3.82	4.06
总资产周转率	0.67	0.61	0.58	0.76	0.88
每股指标（元）					
每股收益	0.96	0.97	0.45	0.98	1.53
每股经营现金流	1.26	-0.32	1.85	-0.23	2.82
每股净资产	5.62	6.34	6.82	7.70	9.07
估值比率					
市盈率	34.56	34.11	74.36	33.99	21.71
市净率	5.91	5.24	4.87	4.31	3.66
EV/EBITDA	38.74	38.31	36.13	20.49	13.72
EV/EBIT	40.19	40.47	45.75	23.24	15.03

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com