

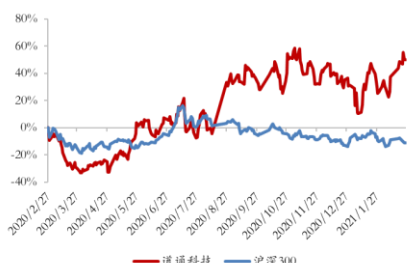
利润增速亮眼，积极布局智能网联新增长点

投资评级：买入(维持)

报告日期：2021-02-25

收盘价(元) 78.49
近12个月最高/最低(元) 85.98/32.71
总股本(百万股) 450
流通股本(百万股) 270.9
流通股比例(%) 60.1
总市值(亿元) 353
流通市值(亿元) 213

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

联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

联系人：夏瀛韬

执业证书号：S0010120050024

邮箱：xiayt@hazq.com

相关报告

1.《华安证券_公司研究_道通科技：国内汽车综合诊断龙头，平台和软件付费趋势加速》2020-11-30

主要观点：

● 事件概述：

2月24日，公司发布2020年度业绩快报。2020年实现营业收入15.84亿元，同比增加32.43%；实现归母净利润4.33亿元，同比增加32.44%，扣非归母净利润4.01亿元，同比增加25.83%。

● 净利润增速超预期，第四季度业绩环比改善明显。

公司2020年实现营业收入15.84亿元(+32.43%)；实现归母净利润4.33亿元(+32.44%)，扣非归母净利润4.01亿元(+25.83%)；公司在2020年实现归母净利润1.14亿元(+28.09%)，扣非归母净利润1.18亿元(+61.64%)，净利润增速表现亮眼。单看第四季度，公司实现营业收入5.1亿元(+43.26%)，随着海外疫情逐渐控制和疫苗的上市，需求的不断复苏，公司业绩环比改善明显。

● 毛利率进一步提高，期间费用率控制良好。

公司2020年营业利润同比增长41.04%，高于营业收入增速，系公司收入结构持续优化，毛利率有所提升。同时，公司的期间费用率控制的较为良好，其销售费用、管理费用(含股权支付)和研发费用整体与毛利保持同步增长。此外，由于西北总部基地及研发中心建设项目实施地点的变更，公司2020年产生一次性损失2702万元，导致归母净利润增长幅度略低于营业利润的增长幅度。我们认为，此次地点变更，地点更靠近西安高新区CBD，优化了公司西北基地的区位选择，长期来看更利于该研发中心对人才的吸引和商务活动的开展。

● 研发保持高投入，积极布局汽车智能化和数字化新兴赛道。

公司2020年业绩的高速增长主要系公司在智能化和数字化方向保持了研发高投入，产品竞争力不断加强，品牌形象在汽车后市场持续提升。具体体现在：1)公司的传统优势业务汽车综合诊断产品稳步增长；2)新增业务胎压监测系统(TPMS)系列产品发展势头良好；3)得益于先发优势，ADAS智能检测标定工具以及软件升级云服务实现快速增长，后续渗透率有望进一步提升。我们认为，公司当前的主营综合诊断仪业务增速显著高于行业增速，并且第三代产品的推出，已经在局部上拥有一定的定价权，产业链爬升趋势明显。同时，公司的ADAS标定和软件云服务，积极布局汽车智能化和数字化新兴赛道，培育新的业绩增长引擎。

投资建议

公司在 2020 年发布了第三代综合诊断仪产品，新品客单价提升，上市至今来看销量超预期，2021 年会持续向市场导入。同时，2021 年随着疫苗的陆续上市，海外疫情得到进一步控制，海外需求有望持续复苏。

预计道通科技 2020-2022 年归母净利润分别为 4.32/6.36/9.67 亿元，同比增长 32.2%/47.1%/52.1%，EPS 分别为 0.96/1.41/2.15 元，对应当前股价 78.49 元的 PE 分别为 82X/56X/37X。维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,196	1,586	2,383	3,711
收入同比 (%)	32.8%	32.6%	50.3%	55.7%
归属母公司净利润	327	432	636	967
净利润同比 (%)	-2.6%	32.2%	47.1%	52.1%
毛利率 (%)	62.4%	62.4%	62.4%	62.7%
ROE (%)	29.7%	33.4%	39.3%	45.4%
每股收益 (元)	0.82	0.96	1.41	2.15
P/E		81.73	55.56	36.54
P/B		24.90	19.42	14.49
EV/EBITDA		75.74	50.98	34.17

资料来源: wind, 华安证券研究所

● 风险提示

- 1) 新产品销量不及预期;
- 2) 受疫情影响海外需求复苏不及预期;
- 3) 智能网联汽车渗透率不及预期;
- 4) 汇率波动的影响。

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	2019	2020E	2021E	2022E	会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,085	1,882	2,516	4,068	营业收入	1,196	1,586	2,383	3,711
现金	346	613	922	1,436	营业成本	450	597	895	1,384
应收账款	261	300	413	493	营业税金及附加	13	17	26	40
其他应收款	31	40	61	95	销售费用	167	209	315	490
预付账款	35	47	71	110	管理费用	266	352	530	825
存货	356	807	937	1,759	财务费用	(8)	7	22	51
其他流动资产	56	882	1,050	1,934	资产减值损失	11	20	25	41
非流动资产	422	653	695	1,442	公允价值变动收益	(6)	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	(7)	0	0	0
固定资产	167	186	212	244	营业利润	341	452	665	1,011
无形资产	60	168	444	1,148	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	195	299	39	50	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,507	2,535	3,211	5,511	利润总额	342	452	665	1,011
流动负债	180	955	1,231	2,911	所得税	15	20	29	44
短期借款	0	674	860	2,318	净利润	327	432	636	967
应付账款	90	160	190	314	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	91	120	181	279	归属母公司净利润	327	432	636	967
非流动负债	162	162	162	162	EBITDA	396	475	710	1,101
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.82	0.96	1.41	2.15
其他非流动负债	162	162	162	162					
负债合计	342	1,116	1,392	3,073	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
股本	400	450	450	450	成长能力				
资本公积	96	117	150	201	营业收入	32.83%	32.60%	50.30%	55.74%
留存收益	669	852	1,219	1,787	营业利润	13.63%	32.42%	47.10%	52.05%
归属母公司股东权益	1,165	1,419	1,818	2,438	归属于母公司净利润	-2.62%	32.17%	47.10%	52.05%
负债和股东权益	1,507	2,535	3,211	5,511	获利能力				
					毛利率(%)	62.36%	62.36%	62.42%	62.70%
					净利率(%)	27.34%	27.25%	26.67%	26.04%
					ROE(%)	29.73%	33.45%	39.27%	45.42%
					ROIC(%)	31.44%	26.88%	27.46%	27.29%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	22.69%	44.03%	43.36%	55.76%
					净负债比率(%)	-29.71%	4.26%	-3.42%	36.17%
					流动比率	6.01	1.97	2.04	1.40
					速动比率	4.04	1.13	1.28	0.79
					营运能力				
					总资产周转率	0.84	0.78	0.83	0.85
					应收账款周转率	4.90	5.65	6.69	8.19
					应付账款周转率	4.48	4.77	5.11	5.49
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.82	0.96	1.41	2.15
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	(0.14)	1.59	0.54
					每股净资产(最新摊薄)	2.91	3.15	4.04	5.42
					估值比率				
					P/E	0.0	81.7	55.6	36.5
					P/B	0.0	24.9	19.4	14.5
					EV/EBITDA	0.00	75.74	50.98	34.17

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，华安证券研究所所长、TMT 首席分析师，2010、2012 年新财富最佳分析师计算机行业第一。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，七年产业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车相关工作。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，四年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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。市场基准指数为沪深 300 指数。