

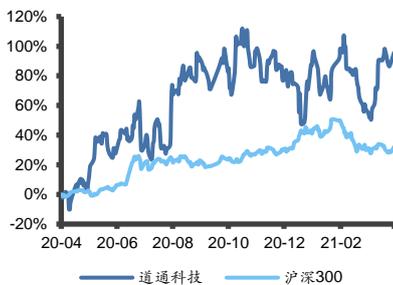
## 2021Q1 业绩略超预期，坚定布局云平台和智能化赛道

**投资评级：买入（维持）**

报告日期：2020-04-20

收盘价(元)	73.02
近12个月最高/最低(元)	32.49/85.40
总股本(百万股)	450
流通股本(百万股)	270.905
流通股比例(%)	60.2
总市值(亿元)	329
流通市值(亿元)	198

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S001052002001

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

- 《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》2020-12-01
- 《华安证券-事件点评-道通科技：经营质量显著提升，新兴业务营收占比超四成》2021-03-10
- 《华安证券-公司研究-道通科技：复盘美国汽车后市场格局变化，展望道通科技新机遇》2021-03-12

### 主要观点：

#### ● 事件概况

道通科技于4月20日发布2021年第一季度报告。2021Q1公司实现营业收入4.54亿元，同比增长62.07%。实现归母净利润1.10亿元，同比增长78.5%。实现扣非归母净利润0.89亿元，同比增长38.5%。

#### ● 2021Q1业绩略超预期，营收和利润增速均超60%

2021Q1公司实现营业收入4.54亿元(+62.07%)；实现归母净利润1.10亿元(+78.5%)；实现扣非归母净利润0.89亿元(+38.5%)。其中，扣非归母净利润与归母净利润的较大差异主要系政府补助同增250%以及投资收益扭亏为盈。此外，公司Q1管理费用同比增长101%，带动管理费用率上升2%，主要系股权激励摊销费用，若加回2066万元的股权激励费用，则公司2021Q1的扣非归母净利润的实际增速约在70%。现金流方面，公司2021Q1现金流较去年同期下降68.6%，主要原因是存货增加所致。

#### ● Ultra系列诊断仪持续导入，新兴业务市场反馈良好。

2021Q1公司主营业务收入达4.46亿元，同比增长61.9%。我们认为公司营收快速增长的主要原因包括：**1) 第三代诊断仪持续导入：**与我们先前的判断一致，公司2020年发布的第三代Ultra系列综合诊断仪产品在2021年持续向市场导入，新产品的推出带动了欧洲市场营业收入同增76.89%，国内营业收入同增59.37%，其他地区营业收入同增100.98%。**2) 新产品市场反馈良好：**除综合诊断仪外，公司TPMS、软件云服务和ADAS三大新兴业务均在北美市场获得良好的反馈，该地区营收同比增长41.94%。

#### ● 研发投入达历史最高水平，坚定布局云平台和智能化赛道。

公司2021年Q1研发投入达1.01亿元，同比增长130%，其占比也从2020全年的17.99%大幅抬升至22.70%，达历史最高水平。具体来看，公司持续高增长的研发主要投入在以下两方面：**1) 智能维修云平台：**其通过AI技术将各种维修资料、专家资源、诊断功能进行有机结合，以降低对维修人员的要求，从而提升维修效率。我们认为，随着诊断仪硬件保有量不断提升，兼具高毛利和可持续收费特性的云平台有望接棒成为公司后续成长驱动力。**2) 智能化：**当前汽车智能化进程加快，ADAS的渗透率提升是行业趋势。公司在ADAS系统产品领域已组建超百人研发团队，对ADAS系统部分传感器系统持续进行研发投入，未来有望推出“修配一体”2.0，客单价持续提升，抢占产业变革的先发优势。

#### ● 投资建议

短期来看，我们建议关注随着疫苗的陆续上市，疫情得到进一步控制，海外需求复苏有望加速。中长期来看，一方面公司已围绕着汽车电动化、

智能化已经完成多点布局，同时产品和方案具备一定技术壁垒和先发优势；另一方面，兼具高毛利和可持续收费特性的云平台有望接棒综合诊断仪硬件。总的来看，我们认为公司所在赛道景气度高，后续成长路径清晰，发展前景好。

预计道通科技 2021-2023 年归母净利润分别为 6.17/8.79/12.90 亿元，同比增长 42.5%/42.4%/46.8%，EPS 分别为 1.37/1.95/2.87 元，对应当前股价 73.02 元的 PE 分别为 53X/37X/25X。维持“买入”评级。

#### ● 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。

#### ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,578	2,225	3,071	4,392
收入同比 (%)	31.9%	41.0%	38.1%	43.0%
归属母公司净利润	433	617	879	1,290
净利润同比 (%)	32.4%	42.5%	42.4%	46.8%
毛利率 (%)	64.3%	66.0%	67.3%	68.4%
ROE (%)	23.4%	22.7%	27.6%	33.4%
每股收益 (元)	0.96	1.37	1.95	2.87
P/E	75.88	53.24	37.40	25.47
P/B	12.97	11.28	9.51	7.70
EV/EBITDA	67.13	50.68	35.36	24.42

资料来源：WIND，华安证券研究所



## 分析师与联系人简介

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第一名。

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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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；
- 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。