

道通科技 (688208.SH) 业绩增长接近预告上限, 竞争力持续提升

2021年08月17日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

闫宁 (联系人)

chenbaojian@kysec.cn

yanning@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790121050038

日期	2021/8/17
当前股价(元)	84.70
一年最高最低(元)	97.40/50.56
总市值(亿元)	381.15
流通市值(亿元)	229.46
总股本(亿股)	4.50
流通股本(亿股)	2.71
近3个月换手率(%)	66.49

● 业绩增速接近预告上限, 维持“买入”评级

公司发布2021年半年度报告, 实现收入10.46亿元, 同比增长75.8%; 实现归母净利润2.31亿元, 同比增长45.4%, 增速均接近预告区间上限。我们维持公司盈利预测, 预计2021-2023年归母净利润为6.22、8.50、12.13亿元, EPS为1.38、1.89、2.69元/股, 当前股价对应PE为61.3、44.9、31.4倍, 维持“买入”评级。

● 收入利润高增长, 接近预告区间上限

收入增长75.8%, 得益于第三代诊断新品的推广以及TPMS、ADAS产品的快速增长, 北美、欧洲地区收入增速超100%。毛利率为57.9%, 下滑5.3个百分点, 主要由运输费用计入成本所致, 扣除影响后毛利率为61.7%。上半年股份支付费用为4641万元, 剔除影响后利润增速为74.6%, 与收入增速保持一致。经营活动产生的现金流净额由正转负, 主要系为应对需求增长而加大原材料采购所致。

● 汽车“三化”趋势提速, 后市场迎来良机

电动化、网联化、智能化是大势所趋, 行业保持高景气。(1) 智能化方面, 根据Jefferies研究报告, 未来10年ADAS应用量的复合增速达28%, 在安全性的需求和保险公司的推动下, 后市场对标定工具需求将随之增长。(2) TPMS方面, 美国、欧洲、中国相继立法列为标配, 市场存在大量替换需求。(3) 电动化方面, 新能源汽车保有量快速增长, 车龄自然延长将推动维修需求提升, 维修难度高、维修网点少的痛点将逐渐显现, 专业维修工具将迎来机遇。

● 加大研发前瞻布局, 竞争力持续提升

持续迭代的硬件产品+不断丰富的软件功能+对国内外车型的广泛覆盖, 是公司核心竞争力。诊断方面, 面向国内市场发布第二品牌小鸥, 提供高性价比诊断方案。ADAS方面, 在先发优势基础上, 持续拓宽覆盖车型, 目前已覆盖全球95%以上车系。新能源方面, 公司已推出电池分析产品, 陆续推出新能源车维修工具, 加大对新能源车型覆盖。云服务方面, 增加引导性维修信息、远程专家、数字化门店等功能。公司紧紧把握产业趋势前瞻布局, 竞争力持续提升, 高速增长可期。

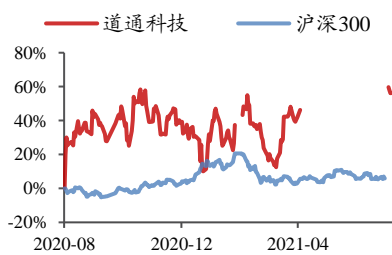
● **风险提示:** 汽车诊断新产品销量增速放缓; 海外疫情加重影响销量风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,196	1,578	2,165	2,929	4,046
YOY(%)	32.8	31.9	37.2	35.3	38.1
归母净利润(百万元)	327	433	622	850	1,213
YOY(%)	-2.6	32.4	43.7	36.5	42.8
毛利率(%)	62.4	64.3	62.9	63.0	63.8
净利率(%)	27.3	27.4	28.7	29.0	30.0
ROE(%)	28.1	17.1	21.2	23.6	26.2
EPS(摊薄/元)	0.73	0.96	1.38	1.89	2.69
P/E(倍)	116.6	88.0	61.3	44.9	31.4
P/B(倍)	32.7	15.0	13.0	10.6	8.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-营收增速超预期, 高度重视研发投入》-2021.7.4

《行业深度报告-实耐宝: 美国汽车诊断领先企业》-2021.6.17

《公司信息更新报告-道通科技: 业绩大超预期, 持续高增可期》-2021.4.19

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1085	2632	2993	3697	4695
现金	346	1351	1705	1999	2687
应收票据及应收账款	261	325	397	505	651
其他应收款	31	65	47	116	101
预付账款	35	25	46	58	83
存货	356	443	502	701	843
其他流动资产	56	424	296	319	329
非流动资产	422	543	553	621	748
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	167	229	294	377	502
无形资产	75	53	61	51	49
其他非流动资产	181	261	198	193	197
资产总计	1507	3175	3546	4319	5443
流动负债	180	577	509	610	719
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	90	258	278	359	412
其他流动负债	91	319	232	251	307
非流动负债	162	65	107	101	95
长期借款	0	6	5	4	3
其他非流动负债	162	58	101	97	92
负债合计	342	642	616	711	814
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	400	450	450	450	450
资本公积	96	1173	1173	1173	1173
留存收益	672	925	1284	1738	2392
归属母公司股东权益	1165	2533	2930	3607	4629
负债和股东权益	1507	3175	3546	4319	5443

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	229	570	556	538	994
净利润	327	433	622	850	1213
折旧摊销	55	51	41	49	45
财务费用	-8	14	-37	-50	-62
投资损失	7	-13	1	2	0
营运资金变动	-173	68	-75	-310	-200
其他经营现金流	21	17	4	-3	-1
投资活动现金流	-137	-971	-57	-117	-170
资本支出	114	162	66	59	122
长期投资	-10	-838	0	0	0
其他投资现金流	-33	-1647	9	-58	-48
筹资活动现金流	-200	911	-145	-129	-135
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	6	-1	-1	-1
普通股增加	0	50	0	0	0
资本公积增加	4	1077	0	0	0
其他筹资现金流	-204	-222	-144	-127	-134
现金净增加额	-102	501	355	293	689

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1196	1578	2165	2929	4046
营业成本	450	563	804	1083	1466
营业税金及附加	13	15	24	32	45
营业费用	167	192	277	363	494
管理费用	98	135	184	240	330
研发费用	168	272	313	419	567
财务费用	-8	14	-37	-50	-62
资产减值损失	6	-7	-10	-12	0
其他收益	58	62	60	60	59
公允价值变动收益	-6	30	1	1	1
投资净收益	-7	13	-1	-2	0
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	341	481	650	888	1268
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	27	0	0	0
利润总额	342	454	651	888	1268
所得税	15	21	28	39	56
净利润	327	433	622	850	1213
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	327	433	622	850	1213
EBITDA	386	465	646	882	1243
EPS(元)	0.73	0.96	1.38	1.89	2.69

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	32.8	31.9	37.2	35.3	38.1
营业利润(%)	13.6	41.0	35.1	36.5	42.8
归属于母公司净利润(%)	-2.6	32.4	43.7	36.5	42.8
获利能力					
毛利率(%)	62.4	64.3	62.9	63.0	63.8
净利率(%)	27.3	27.4	28.7	29.0	30.0
ROE(%)	28.1	17.1	21.2	23.6	26.2
ROIC(%)	24.0	15.3	19.1	21.5	24.3
偿债能力					
资产负债率(%)	22.7	20.2	17.4	16.5	15.0
净负债比率(%)	-16.5	-51.2	-54.8	-52.8	-56.2
流动比率	6.0	4.6	5.9	6.1	6.5
速动比率	3.5	3.2	4.5	4.5	5.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	4.9	5.4	6.0	6.5	7.0
应付账款周转率	4.5	3.2	3.0	3.4	3.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.96	1.38	1.89	2.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.27	1.24	1.20	2.21
每股净资产(最新摊薄)	2.59	5.63	6.51	8.02	10.29
估值比率					
P/E	116.6	88.0	61.3	44.9	31.4
P/B	32.7	15.0	13.0	10.6	8.2
EV/EBITDA	98.2	78.9	56.3	40.9	28.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn