

道通科技(688208)

2021H1 营收同比增长 75.80%，加大战略领域投入
——道通科技 2021 年半年报点评

✍️：田杰华 执业证书编号：S1230520110001
☎️：13774269309
✉️：tianjehua@stocke.com.cn

报告导读

公司发布 2021 年半年报，实现营收 10.46 亿元，同比增长 75.80%；归母净利润 2.31 亿元，同比增长 45.43%；扣非后归母净利润 1.93 亿元，同比增长 27.37%。

投资要点

□ 智能诊断/TPMS/ADAS 持续高增，欧美市场收入占总营收比升至 69.36%

根据公告，2021H1，公司收入大幅增长主要系第三代智能诊断、ADAS 和 TPMS 产品实现高速增长。市场方面，欧美市场主营收入占公司主营收入比为 69.36%，同比提升 9.97 个百分点。(1) 北美市场：营收 5.70 亿元，同比增长 105.99%，汽车综合诊断、TPMS 和 ADAS 产品实现高速增长；第三代 Ultra 系列智能诊断以及电池检测等新产品自去年推出后，市场反馈良好；(2) 欧洲市场：营收 1.47 亿元，同比增长 102.30%，汽车综合诊断、TPMS 和软件云服务实现高速增长；(3) 中国及其他地区：营收 3.17 亿元，同比增长 32.61%，TPMS、软件云服务实现高速增长，汽车综合诊断产品实现快速增长。

□ 股权激励和研发投入加大，费用率同比增加

2021H1，销售毛利率为 57.91%、同比下降 5.32pct，主要系公司财务口径变化，本期运输费在营业成本中列示所致。销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率为 9.44%/10.13%/20.08%/1.58%，同比-3.70/+1.13/+1.57/+4.53pct；管理费用同比增长 97.88%，主要系限制性股票激励产生股份支付费用共 4641.20 万元，扣除该影响后，管理费用同比增长 11.22%。此外，人民币升值导致汇兑损失增加，使得表观财务费用率大幅增长，但公司通过购买外汇远期交易产品降低汇率风险，考虑外汇产品盈利后实际财务费用率为负。由此，销售净利率为 22.11%，同比下降 4.62pct。

□ 重视“三化”行业趋势，加大战略领域投入

公司高度重视汽车行业数字化、新能源化和智能化的发展趋势，持续加大研发投入。2021H1，公司研发投入 2.22 亿元，同比增长 93.72%，研发投入占营业收入比 21.23%，增加 1.96 个百分点。

□ 产品持续迭代创新，扩充新能源产品线

公司紧跟汽车电子发展趋势，产品持续迭代创新。(1) 诊断：北美市场推出新产品 MS909CV，为维修技师提供从发现问题到解决问题的完整性解决方案。中国市场发布第二品牌 OTOFIX 的综合诊断平板，提供高性价比解决方案。(2) TPMS：发布第一代胎纹&刹车盘检测仪 TBE200，采用激光测量技术，覆盖乘用车、越野车等车种。(3) ADAS：校准软件实现全球车系覆盖率 95%以上，2021 年推出校准设备 IA900，大幅提高四轮定位与标定的效率和准确度。(4) 云服务：增加其他车型车系拓展及功能覆盖，构建云服务数据平台，实现业务数字化转型，大幅提升服务运营效率。(5) 新能源：布局维修工具产品线、充电产品线，围绕着新能源汽车充电、维修、保养等需求提供整体解决方案。

□ 盈利预测及估值

公司半年报营收高增，战略投入持续加大。预计公司 2021-2023 年实现归母

评级

买入

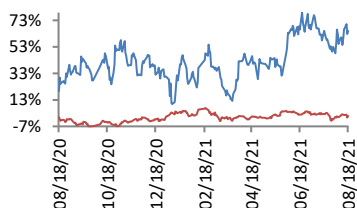
上次评级 买入
当前价格 ¥85.98

单季度业绩

元/股

2Q/2021 0.27
1Q/2021 0.24
4Q/2020 0.25
3Q/2020 0.36

道通科技 上证综合指数



公司简介

公司专注于汽车智能诊断、检测分析系统及汽车电子零部件的研发、生产、销售和服务，产品主销美国、德国、英国、澳大利亚等 70 多个国家和地区，是领先的汽车智能诊断和检测、TPMS(胎压监测系统)和 ADAS(高级辅助驾驶系统)产品及相关软件云服务综合方案提供商

相关报告

1 《汽车智能诊断领先企业》2021.04.22

报告撰写人：田杰华

联系人：田杰华

净利润分别为 6.20、8.95、12.86 亿元，同比增速达 43.26%、44.23%、43.75%；对应 EPS 为 1.38、1.99、2.86 元，维持“买入”评级。

□ 风险提示

海外疫情或有反复，对公司生产经营带来的不确定性风险；公司使用的芯片等原材料部分通过进口，受全球经济因素影响，可能出现供应紧张的风险。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	1578	2338	3189	4280
(+/-)	31.94%	48.16%	36.42%	34.21%
净利润	433	620	895	1286
(+/-)	32.44%	43.26%	44.23%	43.75%
每股收益(元)	0.96	1.38	1.99	2.86
P/E	88.01	61.44	42.60	29.63

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2632	3442	4527	6034	营业收入	1578	2338	3189	4280
现金	1351	1877	2687	3805	营业成本	563	819	1079	1381
交易性金融资产	125	125	125	125	营业税金及附加	15	23	32	43
应收账款	325	465	591	739	营业费用	192	285	399	548
其它应收款	65	94	128	171	管理费用	135	201	274	368
预付账款	25	36	46	58	研发费用	272	397	510	642
存货	443	645	850	1087	财务费用	14	(4)	(14)	(28)
其他	299	200	100	50	资产减值损失	11	12	16	21
非流动资产	543	553	571	598	公允价值变动损益	30	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	13	1	2	6
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	61	57	59	59
固定资产	229	237	250	270	营业利润	481	662	954	1370
无形资产	45	48	53	57	营业外收支	(27)	(9)	(12)	(16)
在建工程	0	0	0	0	利润总额	454	653	942	1354
其他	269	268	268	271	所得税	21	33	47	68
资产总计	3175	3995	5098	6632	净利润	433	620	895	1286
流动负债	577	776	983	1230	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	433	620	895	1286
应付款项	258	377	507	663	EBITDA	485	675	958	1356
预收账款	1	11	14	19	EPS (最新摊薄)	0.96	1.38	1.99	2.86
其他	318	388	461	548					
非流动负债	65	66	67	68	主要财务比率				
长期借款	6	6	6	6		2020	2021E	2022E	2023E
其他	58	59	60	61	成长能力				
负债合计	642	841	1049	1298	营业收入	31.94%	48.16%	36.42%	34.21%
少数股东权益	0	0	0	0	营业利润	41.04%	37.58%	44.07%	43.61%
归属母公司股东权	2533	3153	4048	5334	归属母公司净利润	32.44%	43.26%	44.23%	43.75%
负债和股东权益	3175	3995	5098	6632	获利能力				
					毛利率	64.30%	64.96%	66.17%	67.74%
					净利率	27.45%	26.54%	28.06%	30.05%
					ROE	23.42%	21.82%	24.85%	27.42%
					ROIC	16.04%	18.67%	21.06%	23.04%
					偿债能力				
					资产负债率	20.22%	21.06%	20.59%	19.57%
					净负债比率	0.99%	0.75%	0.60%	0.49%
					流动比率	4.56	4.44	4.61	4.91
					速动比率	3.79	3.61	3.74	4.02
					营运能力				
					总资产周转率	0.67	0.65	0.70	0.73
					应收帐款周转率	5.52	5.95	5.94	6.22
					应付帐款周转率	3.24	2.58	2.44	2.36
					每股指标(元)				
					每股收益	0.96	1.38	1.99	2.86
					每股经营现金	1.27	1.29	1.92	2.57
					每股净资产	5.63	7.01	9.00	11.85
					估值比率				
					P/E	88.01	61.44	42.60	29.63
					P/B	15.05	12.09	9.42	7.15
					EV/EBITDA	60.61	53.57	36.90	25.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>