

## 道通科技 (688208.SH) 短期波动不改长期趋势，坚定看好成长前景

2021年10月26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	2021/10/26
当前股价(元)	68.81
一年最高最低(元)	97.40/55.93
总市值(亿元)	309.65
流通市值(亿元)	186.41
总股本(亿股)	4.50
流通股本(亿股)	2.71
近3个月换手率(%)	56.75

### ● 短期波动不改长期趋势，维持“买入”评级

公司发布2021年三季报，前三季度实现收入16.35亿元，同比增长52.29%，实现归母净利润3.42亿元，同比增长7.27%；单三季度收入同比增长23.06%，归母净利润同比下滑30.64%。考虑到运费、股份支付费用以及研发投入对于利润的短期影响，我们下调公司盈利预测，预计2021-2023年归母净利润为5.17、7.56、10.85亿元（原为6.22、8.50、12.13亿元），EPS为1.15、1.68、2.41元/股（原为1.38、1.89、2.69元/股），当前股价对应PE为59.9、41.0、28.5倍。公司加大研发布局新能源市场，我们看好公司成长前景，维持“买入”评级。

### ● 受运费及研发影响，三季度利润同比下滑

(1) 收入方面，单三季度收入同比增长23.06%，增速环比有所下滑，主要系疫情导致销售存在季节性波动；公司第三代产品在欧美市场认可度持续提升，高增长趋势不改。(2) 毛利率方面，前三季度为57.18%，同比下滑6.88个百分点，主要系运费计入成本，且国际运费出现大幅增长。(3) 利润方面，单三季度同比下滑30.64%，主要系研发投入以及股份支付费用的影响，单三/前三季度研发投入分别同比增长89.56%/92.06%，用于新能源产品、ADAS系统等新产品的研发。

### ● 三季度发布新能源新品，布局千亿后市场

根据公安部数据，2021上半年新能源汽车保有量达603万辆。新能源汽车存在电池维修风险高、难度大、效率低的痛点，从而催生电池、充电设施、汽车后市场等相关产业的发展。根据《2020中国汽车后市场维保行业白皮书》，预计2030年新能源汽车保有量达4500万辆，2030年新能源汽车后市场规模将超千亿，市场空间广阔。2021年9月，公司正式发布“诊检充储”数字一体化解决方案，将业务拓宽至新能源汽车维修以及充放电领域。我们认为，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，看好公司在新能源领域的成长前景。

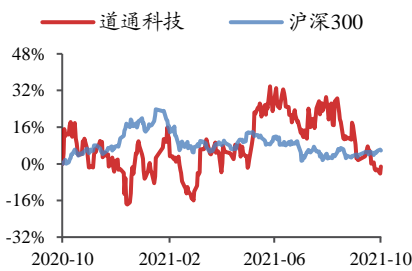
● **风险提示：**汽车诊断新产品销量增速放缓；新能源产品销量不及预期。

### 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	2,212	3,051	4,176
YOY(%)	32.8	31.9	40.2	38.0	36.9
归母净利润(百万元)	327	433	517	756	1,085
YOY(%)	-2.6	32.4	19.3	46.3	43.5
毛利率(%)	62.4	64.3	60.1	60.7	61.4
净利率(%)	27.3	27.4	23.4	24.8	26.0
ROE(%)	28.1	17.1	18.3	22.2	25.2
EPS(摊薄/元)	0.73	0.96	1.15	1.68	2.41
P/E(倍)	94.7	71.5	59.9	41.0	28.5
P/B(倍)	26.6	12.2	11.0	9.1	7.2

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-发布新能源解决方案，紧紧把握时代机遇》-2021.9.26

《公司信息更新报告-发行可转债加大智能化、新能源布局》-2021.8.20

《公司信息更新报告-业绩增长接近预告上限，竞争力持续提升》-2021.8.17

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1085	2632	2943	3502	4425
现金	346	1351	1544	1735	2282
应收票据及应收账款	261	325	412	527	666
其他应收款	31	65	50	121	104
预付账款	35	25	48	61	85
存货	356	443	594	739	958
其他流动资产	56	424	296	319	329
<b>非流动资产</b>	422	543	559	638	764
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	167	229	301	394	518
无形资产	75	53	61	51	49
其他非流动资产	181	261	198	193	197
<b>资产总计</b>	1507	3175	3502	4140	5189
<b>流动负债</b>	180	577	571	631	793
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	90	258	330	376	472
其他流动负债	91	319	241	255	320
<b>非流动负债</b>	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
<b>负债合计</b>	342	642	677	732	887
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	1224	1627	2212
<b>归属母公司股东权益</b>	1165	2533	2825	3408	4302
负债和股东权益	1507	3175	3502	4140	5189

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	229	570	404	455	864
净利润	327	433	517	756	1085
折旧摊销	55	51	41	50	46
财务费用	-8	14	-34	-43	-52
投资损失	7	-13	1	2	0
营运资金变动	-173	68	-125	-307	-214
其他经营现金流	21	17	4	-3	-1
<b>投资活动现金流</b>	-137	-971	-63	-128	-171
资本支出	114	162	72	69	122
长期投资	-10	-838	0	0	0
其他投资现金流	-33	-1647	9	-59	-49
<b>筹资活动现金流</b>	-200	911	-148	-135	-146
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	-146	-134	-144
<b>现金净增加额</b>	-102	501	193	192	547

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	1196	1578	2212	3051	4176
营业成本	450	563	882	1200	1613
营业税金及附加	13	15	24	34	46
营业费用	167	192	283	378	509
管理费用	98	135	188	250	342
研发费用	168	272	378	488	643
财务费用	-8	14	-34	-43	-52
资产减值损失	6	-7	-10	-13	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
<b>营业利润</b>	341	481	540	790	1134
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	27	0	0	0
<b>利润总额</b>	342	454	540	790	1135
所得税	15	21	24	35	50
<b>净利润</b>	327	433	517	756	1085
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	327	433	517	756	1085
EBITDA	386	465	539	791	1121
EPS(元)	0.73	0.96	1.15	1.68	2.41

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	32.8	31.9	40.2	38.0	36.9
营业利润(%)	13.6	41.0	12.2	46.3	43.5
归属于母公司净利润(%)	-2.6	32.4	19.3	46.3	43.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	62.4	64.3	60.1	60.7	61.4
净利率(%)	27.3	27.4	23.4	24.8	26.0
ROE(%)	28.1	17.1	18.3	22.2	25.2
ROIC(%)	24.0	15.3	16.3	20.3	23.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	22.7	20.2	19.3	17.7	17.1
净负债比率(%)	-16.5	-51.2	-51.2	-48.2	-51.1
流动比率	6.0	4.6	5.2	5.6	5.6
速动比率	3.5	3.2	3.7	4.0	4.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
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
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.96	1.15	1.68	2.41
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.27	0.90	1.01	1.92
每股净资产(最新摊薄)	2.59	5.63	6.28	7.57	9.56
<b>估值比率</b>					
P/E	94.7	71.5	59.9	41.0	28.5
P/B	26.6	12.2	11.0	9.1	7.2
EV/EBITDA	79.7	63.5	54.6	36.9	25.6

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