

# 道通科技 (688208.SH)

## 可转债发行推进, 强研发投入卡位智能化、电动化产业趋势

**事件:** 2021年12月1日, 公司发布公告, 可转债发行获得上交所受理, 拟募集资金总额不超过人民币12.8亿元, 其中9亿元投入研发中心建设暨新一代智能维修及新能源综合解决方案研发项目, 3.8亿元用于补充流动资金, 预计不会形成商誉。

**大幅扩张办公场地空间, 强研发投入为产品矩阵持续扩张打下坚实基础。** 公司本次可转债方案中拟收购的彩虹科技大厦地上房屋建筑面积约2.37万平方米, 地下房屋建筑面积约0.49万平方米, 而结合公司招股书公司在深圳南山智园的租赁办公场所面积合计约0.89万平方米以及2021年中报提到的新增的智园B1栋4楼(假设与6楼同样为0.19万平方米), 那么公司当前在深圳租赁用于研发与办公用途的场所面积合计约为1.08万平方米, **本次大规模扩张办公场地(1.98万平将用于研发场地)将为未来持续研发投入打下硬件基础**, 同时拟投入1.21亿元用于设备购置和6.92亿元的研发费用计划也显示出公司未来对持续强研发投入的决心, **本次方案披露显示目前部分研发子项目(下一代平台&下位机、新能源工具链)已完成立项后的研究准备工作并进入开发阶段。**

**填补新能源汽车维保市场空白, 有助于抢占未来汽车市场结构变革先机。** 当前汽车市场呈现结构性调整, 新能源汽车数量占比持续增加。但是目前主要的汽车维保服务机构主要围绕传统燃油车的服务体系展开, 新能源汽车的维保工作集中于汽车原厂4S店, 第三方独立机构作为新能源汽车电池维修诊断市场的供给侧仍存在巨大缺口。公司对新能源车维修项目的投入将填补这一空白, 有助于公司抢占市场先机。

**顺应综合诊断产品升级需求, 为下一代智能维修产品算法与覆盖广度优化打下坚实基础。** 当前汽车综合诊断产品仍然不足以覆盖当前汽车市场的所有车型, 存在对综合诊断产品的软硬件升级的需求。公司加大对下一代综合诊断产品的投入将进一步提升产品的技术性能和智能化程度, 满足汽车维保市场对维修车辆过程中提供精确故障定位的需求, 助力公司进一步提升智能综合诊断产品的性能。

**维持“买入”评级。** 预测2021-2023年公司实现营业收入23.15亿元、34.16亿元和47.26亿元, 实现归母净利润5.06亿元、7.53亿元和10.35亿元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 国际贸易环境恶化的风险; 技术研发落后及投入不达预期的风险; 原材料供给风险; 知识产权纠纷风险; 关键假设可能存在误差的风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,196	1,578	2,315	3,416	4,726
增长率 yoy (%)	32.8	31.9	46.7	47.6	38.3
归母净利润(百万元)	327	433	506	753	1,035
增长率 yoy (%)	-2.6	32.4	16.8	48.9	37.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.73	0.96	1.12	1.67	2.30
净资产收益率(%)	28.1	17.1	18.0	22.5	24.9
P/E(倍)	101.8	76.9	65.9	44.2	32.2
P/B(倍)	28.6	13.1	11.8	10.0	8.0

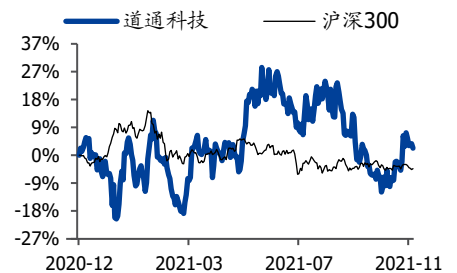
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年12月1日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
12月1日收盘价(元)	74.00
总市值(百万元)	33,300.00
总股本(百万股)	450.00
其中自由流通股(%)	60.20
30日日均成交量(百万股)	2.65

#### 股价走势



#### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨烨

执业证书编号: S0680519060002

邮箱: yangye@gszq.com

#### 相关研究

- 《道通科技(688208.SH): 短期费用端承压, 以变革应对汽车“新三化”趋势》2021-10-26
- 《道通科技(688208.SH): 新能源产品矩阵面世, 打开成长天花板》2021-09-26
- 《道通科技(688208.SH): 拟发行可转债, 强研发投入卡位智能化、电动化产业趋势》2021-08-20

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1085	2632	2888	3537	4290
现金	346	1351	1231	1547	1908
应收票据及应收账款	261	325	376	511	601
其他应收款	31	65	75	132	154
预付账款	35	25	64	67	114
存货	356	443	719	856	1090
其他流动资产	56	424	424	424	424
<b>非流动资产</b>	422	543	654	802	974
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	167	229	331	486	648
无形资产	75	53	58	59	62
其他非流动资产	181	261	266	257	263
<b>资产总计</b>	1507	3175	3542	4339	5264
<b>流动负债</b>	180	577	665	935	1051
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	90	258	316	559	642
其他流动负债	91	319	349	375	409
<b>非流动负债</b>	162	65	64	63	62
长期借款	0	6	5	4	4
其他非流动负债	162	58	58	58	58
<b>负债合计</b>	342	642	729	998	1113
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	1176	1543	2052
归属母公司股东权益	1165	2533	2814	3341	4151
<b>负债和股东权益</b>	1507	3175	3542	4339	5264

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	229	570	193	672	721
净利润	327	433	506	753	1035
折旧摊销	55	51	45	59	62
财务费用	-8	14	-8	-7	-19
投资损失	7	-13	-30	-30	-30
营运资金变动	-173	68	-289	-63	-277
其他经营现金流	21	17	-30	-40	-50
<b>投资活动现金流</b>	-137	-971	-96	-137	-153
资本支出	114	162	112	148	171
长期投资	-10	-838	0	0	0
其他投资现金流	-33	-1647	15	11	18
<b>筹资活动现金流</b>	-200	911	-216	-218	-207
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	-215	-218	-206
<b>现金净增加额</b>	-102	501	-120	316	361

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	1196	1578	2315	3416	4726
营业成本	450	563	929	1417	1946
营业税金及附加	13	15	23	34	47
营业费用	167	192	255	376	520
管理费用	98	135	236	307	406
研发费用	168	272	486	683	945
财务费用	-8	14	-8	-7	-19
资产减值损失	-6	-7	-8	-10	-12
其他收益	58	62	85	105	120
公允价值变动收益	-6	30	30	40	50
投资净收益	-7	13	30	30	30
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	341	481	531	790	1092
营业外收入	1	0	6	8	4
营业外支出	0	27	7	9	11
<b>利润总额</b>	342	454	530	789	1085
所得税	15	21	24	37	50
<b>净利润</b>	327	433	506	753	1035
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	327	433	506	753	1035
EBITDA	386	465	536	807	1095
EPS (元)	0.73	0.96	1.12	1.67	2.30

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	32.8	31.9	46.7	47.6	38.3
营业利润(%)	13.6	41.0	10.3	48.9	38.1
归属于母公司净利润(%)	-2.6	32.4	16.8	48.9	37.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	62.4	64.3	59.9	58.5	58.8
净利率(%)	27.3	27.4	21.8	22.0	21.9
ROE(%)	28.1	17.1	18.0	22.5	24.9
ROIC(%)	24.0	15.3	16.4	21.0	23.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	22.7	20.2	20.6	23.0	21.1
净负债比率(%)	-16.5	-51.2	-41.8	-44.7	-44.7
流动比率	6.0	4.6	4.3	3.8	4.1
速动比率	3.5	3.2	2.7	2.5	2.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0
应收账款周转率	4.9	5.4	6.6	7.7	8.5
应付账款周转率	4.5	3.2	3.2	3.2	3.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.96	1.12	1.67	2.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.27	0.43	1.49	1.60
每股净资产(最新摊薄)	2.59	5.63	6.25	7.43	9.23
<b>估值比率</b>					
P/E	101.8	76.9	65.9	44.2	32.2
P/B	28.6	13.1	11.8	10.0	8.0
EV/EBITDA	85.7	68.6	59.7	39.3	28.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 12 月 1 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com