

持续加大研发投入，充电桩放量可期

买入|维持

——道通科技(688208.SH)2022年半年度报告点评

事件：

公司于2022年8月17日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评：

● 持续加大研发投入和战略布局，归母净利润受到费用投入影响

2022年上半年，公司聚焦汽车后市场数字化、新能源化和智能化发展趋势，持续加大研发投入和战略布局。公司实现营业收入10.33亿元，同比下降1.24%。分地区看，北美市场收入同比下降23.21%，主要系ADAS产品和电池检测产品出现一定幅度的下降（ADAS前装大客户推广力度下降），欧洲、中国及其他市场市场收入增速分别为20.38%、27.86%。毛利率水平稳中有升，同比增加0.48个百分点；归母净利润为8565.23万元，同比下降62.96%，主要系新能源业务产生销售及研发费用合计7822.4万元。

● 研发投入同比增长27.74%，侧向感知毫米波雷达量产并小批量出货

上半年，公司研发投入为2.84亿元，同比增长27.74%，营收占比为27.46%，同比提升6.23个百分点。截至2022年6月30日，公司研发人员达1187人，占公司总人数比例为73.96%（不含生产人员）。智能化业务方面，公司侧向感知毫米波雷达ASR100以及应用于大型商用车转向辅助系统的侧向雷达+预警显示屏+无需接入车身协议GPS整体解决方案ATS100已经量产并小批量出货，是商用车后装领域唯一符合欧盟UNECE R151法规标准的产品，核心产品参数指标超越国际友商产品，同时，ATS100产品新增应用于大型商用车的高速盲区辅助和变道辅助功能已开发完成。

● 多系列充电桩通过欧美标准测试认证，海外订单逐步实现交付

产品研发方面，公司持续加大在智慧充电检测系统业务方面的研发投入，现已顺利通过欧美主流国家的标准测试认证。上半年，公司多系列交流桩及直流桩产品快速通过了海外多国认证，包括美国UL、CSA、能源之星(Energy Star)认证及欧盟CE、UKCA、MID认证等，对比同等级MID友商产品，体积降低50-70%，整机成本降低30%，计量误差度小于0.5%，达到专业电表精度。产品销售方面，公司结合产品竞争力优势，加大销售团队布局及市场拓展力度，顺利在多个国家实现销售突破，充电桩产品上市后陆续拿到北美、欧洲、亚洲等地区多国订单并逐步实现交付。

● 盈利预测与投资建议

在全球汽车产业大变革的背景下，公司前瞻布局，发布新能源战略，不断推出纵向与横向产品，未来持续成长空间广阔。考虑到上半年的经营情况，下调公司2022-2024年的营业收入预测至24.71、37.84、50.38亿元，下调归母净利润预测至2.01、4.54、7.61亿元，EPS为0.45、1.01、1.69元/股，对应的PE为74.34、33.00、19.66倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复的风险；中美贸易摩擦升级的风险；知识产权纠纷的风险；国内市场拓展进度低于预期；新能源战略推进不及预期；汽车后市场竞争加剧的风险。

基本数据

52周最高/最低价（元）：89.88 / 27.54

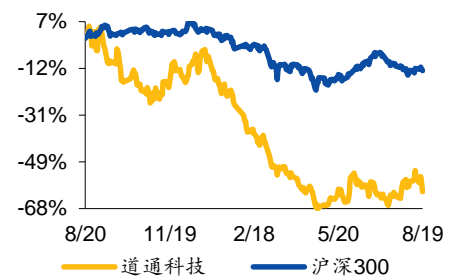
A股流通股（百万股）：273.85

A股总股本（百万股）：450.95

流通市值（百万元）：9089.14

总市值（百万元）：14966.92

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-道通科技(688208.SH)2021年半年度报告点评：营收保持快速增长，新能源业务取得突破》
2022.04.27

《国元证券公司研究-道通科技(688208.SH)2021年度业绩快报点评：营收实现快速增长，加大研发布局未来》
2022.02.28

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1577.78	2253.71	2471.45	3783.95	5038.24
收入同比(%)	31.94	42.84	9.66	53.11	33.15
归母净利润(百万元)	433.06	438.74	201.32	453.50	761.37
归母净利润同比(%)	32.44	1.31	-54.11	125.26	67.89
ROE(%)	17.10	15.35	6.68	13.08	18.01
每股收益(元)(最新摊薄)	0.96	0.97	0.45	1.01	1.69
市盈率(P/E)	34.56	34.11	74.34	33.00	19.66

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2632.35	2676.78	2658.70	3296.39	3962.04
现金	1350.74	881.02	732.98	657.63	713.26
应收账款	318.74	460.91	523.70	763.22	1015.21
其他应收款	64.97	84.13	91.20	138.11	181.88
预付账款	24.92	123.93	129.63	198.41	244.40
存货	442.99	967.20	1013.74	1358.96	1607.45
其他流动资产	430.00	159.60	167.45	180.05	199.84
非流动资产	542.66	1524.65	1531.52	1543.75	1554.40
长期投资	0.00	1.60	1.82	1.98	2.09
固定资产	229.29	1062.03	1074.53	1091.22	1103.84
无形资产	44.53	46.50	48.50	51.73	56.07
其他非流动资产	268.84	414.51	406.67	398.82	392.40
资产总计	3175.01	4201.43	4190.21	4840.14	5516.44
流动负债	577.18	1229.33	1077.80	1269.22	1178.48
短期借款	0.00	454.85	232.47	265.45	0.00
应付账款	258.09	322.21	355.22	467.50	587.39
其他流动负债	319.09	452.27	490.10	536.27	591.09
非流动负债	64.82	113.22	98.39	104.65	111.51
长期借款	6.35	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	58.48	113.22	98.39	104.65	111.51
负债合计	642.01	1342.55	1176.19	1373.87	1289.99
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	450.00	450.95	450.95	450.95	450.95
资本公积	1172.69	1284.38	1284.38	1284.38	1284.38
留存收益	925.31	1139.05	1295.28	1748.78	2510.15
归属母公司股东权益	2533.00	2858.88	3014.02	3466.27	4226.45
负债和股东权益	3175.01	4201.43	4190.21	4840.14	5516.44

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	569.99	-144.83	250.43	40.33	479.15
净利润	433.06	438.74	201.32	453.50	761.37
折旧摊销	50.56	71.87	111.32	121.22	131.57
财务费用	14.04	62.42	13.65	9.98	5.34
投资损失	-13.02	-55.81	-14.39	-10.42	-6.57
营运资金变动	67.87	-634.55	-8.46	-537.06	-425.80
其他经营现金流	17.47	-27.49	-53.01	3.11	13.24
投资活动现金流	-971.11	-161.58	-117.33	-137.76	-152.60
资本支出	161.82	201.06	90.68	102.19	105.48
长期投资	838.18	-628.41	2.16	2.32	2.40
其他投资现金流	28.89	-588.93	-24.50	-33.25	-44.72
筹资活动现金流	911.41	199.27	-281.14	22.08	-270.93
短期借款	0.00	454.85	-222.37	32.97	-265.45
长期借款	6.35	-6.35	0.00	0.00	0.00
普通股增加	50.00	0.95	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1076.72	111.69	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-221.65	-361.87	-58.76	-10.90	-5.48
现金净增加额	500.93	-120.46	-148.04	-75.35	55.63

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1577.78	2253.71	2471.45	3783.95	5038.24
营业成本	586.49	954.50	1036.22	1707.45	2282.01
营业税金及附加	14.79	16.18	17.55	26.49	34.76
营业费用	168.28	237.61	295.83	394.67	523.47
管理费用	134.75	242.46	301.76	403.75	535.06
研发费用	271.87	482.95	650.52	808.27	890.02
财务费用	14.04	62.42	13.65	9.98	5.34
资产减值损失	-7.31	-5.85	-5.51	-5.68	-5.82
公允价值变动收益	30.29	-1.15	1.92	2.09	2.75
投资净收益	13.02	55.81	14.39	10.42	6.57
营业利润	481.38	397.38	225.95	491.52	815.37
营业外收入	0.44	1.43	1.47	1.51	1.57
营业外支出	27.36	15.51	16.17	17.21	18.27
利润总额	454.46	383.30	211.25	475.82	798.67
所得税	21.40	-55.44	9.93	22.32	37.30
净利润	433.06	438.74	201.32	453.50	761.37
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	433.06	438.74	201.32	453.50	761.37
EBITDA	545.99	531.66	350.92	622.72	952.28
EPS (元)	0.96	0.97	0.45	1.01	1.69

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	31.94	42.84	9.66	53.11	33.15
营业利润(%)	41.04	-17.45	-43.14	117.53	65.89
归属母公司净利润(%)	32.44	1.31	-54.11	125.26	67.89
获利能力					
毛利率(%)	62.83	57.65	58.07	54.88	54.71
净利率(%)	27.45	19.47	8.15	11.98	15.11
ROE(%)	17.10	15.35	6.68	13.08	18.01
ROIC(%)	45.04	22.26	9.47	16.24	23.28
偿债能力					
资产负债率(%)	20.22	31.95	28.07	28.38	23.38
净负债比率(%)	0.99	34.94	21.07	20.46	1.30
流动比率	4.56	2.18	2.47	2.60	3.36
速动比率	3.78	1.38	1.53	1.53	2.00
营运能力					
总资产周转率	0.67	0.61	0.59	0.84	0.97
应收账款周转率	5.11	5.40	4.87	5.88	5.67
应付账款周转率	3.37	3.29	3.06	4.15	4.33
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.96	0.97	0.45	1.01	1.69
每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	-0.32	0.56	0.09	1.06
每股净资产(最新摊薄)	5.62	6.34	6.68	7.69	9.37
估值比率					
P/E	34.56	34.11	74.34	33.00	19.66
P/B	5.91	5.24	4.97	4.32	3.54
EV/EBITDA	26.36	27.07	41.02	23.11	15.12

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188