

道通科技 (688208.SH) 持续前瞻布局, 静待新能源产品放量

2022年10月31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	2022/10/31
当前股价(元)	39.71
一年最高最低(元)	86.22/25.66
总市值(亿元)	179.07
流通市值(亿元)	108.75
总股本(亿股)	4.51
流通股本(亿股)	2.74
近3个月换手率(%)	197.55

● 新能源业务有望逐渐放量, 维持“买入”评级

2022年前三季度, 公司持续加大新能源产品投入, 拖累利润增长。考虑到公司加大研发和销售投入, 我们下调盈利预测, 预计2022-2024年归母净利润为1.51、3.04、4.52 (原为4.83、6.70、9.17亿元), EPS为0.33、0.67、1.00 (原为1.07、1.49、2.03元), 当前股价对应PE为118.9、59.0、39.6倍, 目前公司充电桩、新能源诊断设备等产品已陆续落地, 静待新能源业务放量, 维持“买入”评级。

● 事件: 公司发布2022年三季报

(1) 2022年前三季度, 公司实现收入15.44亿元, 同比下滑5.55%, 实现归母净利润1.02亿元, 同比下滑70.13%; 2022年单三季度, 公司实现收入5.11亿元, 同比下滑13.21%, 实现归母净利润0.17亿元, 同比下滑85.07%。公司利润有所下滑主要系新产品研发投入、充电桩产品市场推广导致的营销费用增长, 拖累利润增长。(2) 前三季度, 分地区来看, 北美、欧洲、中国及其他市场收入分别为6.8、2.5、5.7亿元, 同比分别-15.91%、+13.33%、-2.49%。北美地区收入下滑主要系公司ADAS前装大客户推广力度下降, ADAS和电池检测产品有所下滑; 欧洲地区保持稳健增长, 诊断产品、TPMS产品和软件云服务持续高增长。(3) 前三季度, 公司毛利率为58.38%, 同比提升1.19个百分点; 销售、管理、研发费用率分别为16.50%、13.06%、25.55%, 同比分别+6.52、+2.71、+4.79个百分点, 由于公司加大新能源、充电桩等新产品研发和推广力度, 费用投入增长。

● 持续前瞻布局, 静待新能源产品放量

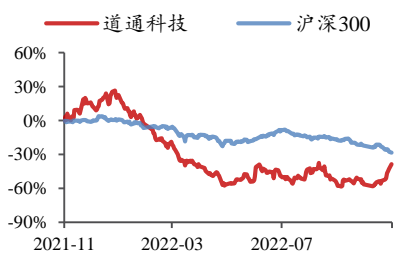
公司深耕海外多年, 拥有全球化布局和销售能力, 在欧美市场有较强品牌知名度和市场影响力。2021年公司前瞻布局新能源市场, 交流桩和直流桩系列产品已通过美国、欧盟机构认证, 陆续拿到北美、欧洲、亚洲等地区多国订单并逐步实现交付; 在国内发布新能源诊断平板MS909EV, 支持全球主流新能源车型, 适配国内新能源车维修需求。新能源汽车后市场蓄势待发, 有望打开新的成长空间。

● 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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,578	2,254	2,265	3,083	4,163
YOY(%)	31.9	42.8	0.5	36.1	35.0
归母净利润(百万元)	433	439	151	304	452
YOY(%)	32.4	1.3	-65.7	101.5	48.9
毛利率(%)	62.8	57.6	58.0	58.0	58.1
净利率(%)	27.4	19.5	6.7	9.8	10.9
ROE(%)	17.1	15.3	5.1	9.7	13.0
EPS(摊薄/元)	0.96	0.97	0.33	0.67	1.00
P/E(倍)	41.4	40.8	118.9	59.0	39.6
P/B(倍)	7.1	6.3	6.0	5.7	5.2

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

《期待新能源业务逐渐放量—公司信息更新报告》-2022.8.18

《持续加大研发前瞻布局, 新能源业务值得期待—公司信息更新报告》-2022.4.29

《收入持续高增长, 新能源有望开启第二增长曲线—公司信息更新报告》-2022.4.26

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2632	2677	2387	2732	2711	营业收入	1578	2254	2265	3083	4163
现金	1351	881	1194	657	1171	营业成本	586	955	952	1295	1746
应收票据及应收账款	325	468	229	506	344	营业税金及附加	15	16	16	22	30
其他应收款	65	84	42	92	46	营业费用	168	238	340	432	541
预付账款	25	124	82	146	106	管理费用	135	242	272	339	458
存货	443	967	619	1108	833	研发费用	272	483	521	678	895
其他流动资产	424	152	222	224	211	财务费用	14	62	47	72	101
非流动资产	566	1525	1377	1520	1708	资产减值损失	-7	-6	0	0	0
长期投资	0	2	2	3	4	其他收益	62	102	24	35	30
固定资产	229	1062	997	1115	1292	公允价值变动收益	30	-1	9	9	7
无形资产	53	86	89	94	99	投资净收益	13	56	15	22	22
其他非流动资产	284	375	288	308	313	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	3198	4201	3763	4253	4420	营业利润	481	397	159	302	437
流动负债	590	1229	709	1018	847	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	0	455	227	265	284	营业外支出	27	16	17	18	17
应付票据及应付账款	258	336	140	339	160	利润总额	454	383	144	285	421
其他流动负债	331	439	341	413	403	所得税	21	-55	-7	-19	-31
非流动负债	76	113	90	95	97	净利润	433	439	151	304	452
长期借款	6	0	-0	0	1	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	69	113	90	94	96	归属母公司净利润	433	439	151	304	452
负债合计	665	1343	799	1112	944	EBITDA	465	456	232	357	511
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.96	0.97	0.33	0.67	1.00
股本	450	451	451	451	451	主要财务比率					
资本公积	1173	1284	1284	1284	1284	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
留存收益	925	1139	1244	1464	1800	成长能力					
归属母公司股东权益	2533	2859	2964	3140	3476	营业收入(%)	31.9	42.8	0.5	36.1	35.0
负债和股东权益	3198	4201	3763	4253	4420	营业利润(%)	41.0	-17.5	-59.9	89.5	44.7
						归属于母公司净利润(%)	32.4	1.3	-65.7	101.5	48.9
						获利能力					
						毛利率(%)	62.8	57.6	58.0	58.0	58.1
						净利率(%)	27.4	19.5	6.7	9.8	10.9
						ROE(%)	17.1	15.3	5.1	9.7	13.0
						ROIC(%)	37.5	18.5	7.2	10.8	17.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.8	32.0	21.2	26.2	21.4
						净负债比率(%)	-50.7	-12.1	-30.6	-10.6	-23.8
						流动比率	4.5	2.2	3.4	2.7	3.2
						速动比率	3.2	1.2	2.2	1.3	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.8	1.0
						应收账款周转率	5.5	5.8	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	3.4	3.3	5.9	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.96	0.97	0.33	0.67	1.00
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	-0.32	1.43	-0.42	2.14
						每股净资产(最新摊薄)	5.62	6.34	6.57	6.96	7.71
						估值比率					
						P/E	41.4	40.8	118.9	59.0	39.6
						P/B	7.1	6.3	6.0	5.7	5.2
						EV/EBITDA	35.5	38.3	73.0	49.0	33.3

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（underperform）	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（underperform）	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，属于商业秘密材料，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