



2022-10-30

公司点评报告

买入/维持

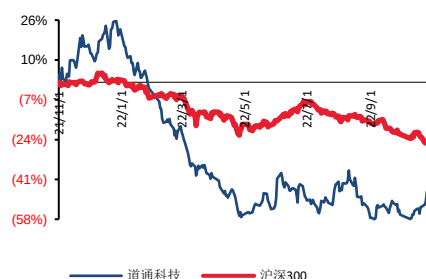
道通科技(688208)

昨收盘: 37.0

计算机 计算机设备

业绩短期承压，高投入后的兑现期值得期待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	451/274
总市值/流通(百万元)	16,685/10,133
12 个月最高/最低(元)	81.90/26.94

道通科技(688208)《全球化汽车诊断厂商,进入智能化和新能源时代》
--2021/12/17

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件:

公司发布 2022 年三季度业绩报告, 前三季度实现营业收入 15.44 亿元, 同比减少 5.55%; 归母净利润 1.02 亿元, 同比减少 70.13%; 扣非后的归母净利润 8257.03 万元, 同比减少 72.41%。

受北美、中国及其他市场影响公司营收小幅下滑, 同时毛利率有所提升。前三季度公司营收同比减少 5.55%, 其中北美市场收入同比减少 15.91%, 主因 ADAS 前装大客户推广力度下降, ADAS 产品和电池检测产品出现一定幅度的下降; 中国及其他市场收入同比小幅下降 2.49%。前三季度公司毛利率 58.38%, 同比小幅提升 1.2pct; 其中单三季度毛利率 58.34%, 环比提升 0.48pct。

欧洲市场收入仍实现增长, 公司整体稳中向好发展态势未变。欧洲市场收入同比增长 13.33%, 主因汽车综合诊断产品、TPMS 产品和软件云服务实现高速增长。公司所处汽车智能化赛道长期向好趋势不变, 随着汽车电子化和智能化程度提升, 智能化汽车诊断和检测系统、后市场数字化生态体系的构建显得愈发重要, 道通将受益于整体行业高景气。

费用高增导致利润承压, 长远创新与增长潜力未减。前三季度公司研发费用同比增长 16.22%, 主要为本年新产品研发投入; 销售费用同比增长 56.21%, 主因充电桩产品市场推广导致的营销费用增加。费用高增影响短期利润表现, 前三季度归母净利润和扣非后的归母净利润分别同比减少 70.13%、72.41%, 净利率 6.62%, 同比下降 14.32pct。但长期看, 高研发支撑公司产品创新, 营销费用增加打开市场, 为更长远的收入增长铺路, 因此未来公司仍具备较大的创新与业绩增长潜力。

投资建议: 公司是全球性汽车诊断厂商, 当下将充分受益于汽车智能化与新能源趋势, 同时持续高研发, 为公司未来高成长保驾护航, 业绩短期波动不改长期向好态势。预计 2022-2024 年公司的 EPS 分别为 1.01/1.46/2.13 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 新能源产品落地不及预期; 行业竞争加剧; 汇率变动对公司业绩造成扰动。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
--	-------	-------	-------	-------

营业收入(百万元)	2253.71	2479.08	3222.81	4189.65
(+/-%)	42.84%	10.00%	30.00%	30.00%
净利润(百万元)	438.74	454.36	657.55	959.99
(+/-%)	1.31%	3.56%	44.72%	46.00%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.01	1.46	2.13
市盈率(PE)	38	37	25	17

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2253.71	2479.08	3222.81	4189.65
营业成本	954.50	1004.03	1289.12	1654.91
营业税金及附加	16.18	2.48	3.22	4.19
销售费用	237.61	272.70	354.51	460.86
管理费用	242.46	247.91	290.05	335.17
财务费用	62.42	-11.65	-18.07	-24.87
资产减值损失	-5.85	0.00	0.00	0.00
投资收益	55.81	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-1.15	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	420.36	428.63	622.73	897.67
其他非经营损益	-37.06	0.94	-8.71	-6.39
利润总额	383.30	429.58	614.02	891.28
所得税	-55.44	-21.19	-39.93	-65.11
净利润	438.74	450.76	653.95	956.39
少数股东损益	0.00	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	438.74	454.36	657.55	959.99

资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	881.02	499.81	645.25	865.03
应收和预付款项	676.33	708.43	932.99	1204.68
存货	967.20	1021.37	1314.08	1690.36
其他流动资产	152.23	160.14	186.23	220.15
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1062.03	984.04	906.04	828.05
无形资产和开发支出	86.43	79.13	71.83	64.52
其他非流动资产	89.03	57.59	57.59	57.59
资产总计	4201.43	3797.66	4401.17	5217.54
短期借款	454.85	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	480.39	529.19	698.33	878.79
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	407.31	171.28	187.76	208.92
负债合计	1342.55	700.46	886.10	1087.71
股本	450.95	450.95	450.95	450.95
资本公积	1284.38	1284.38	1284.38	1284.38
留存收益	1139.05	1365.46	1786.94	2405.30
归属母公司股东权益	2858.88	3100.79	3522.27	4140.63
少数股东权益	0.00	-3.60	-7.20	-10.80
股东权益合计	2858.88	3097.19	3515.07	4129.83
负债和股东权益合	4201.43	3797.66	4401.17	5217.54

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	438.74	450.76	653.95	956.39
折旧与摊销	71.87	116.73	85.30	85.30
财务费用	62.42	-11.65	-18.07	-24.87
资产减值损失	-5.85	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-387.61	-265.98	-358.62	-480.82
其他	-324.39	-1.16	0.89	0.55
经营活动现金流净额	-144.83	288.71	363.44	536.55
资本支出	-855.03	0.00	0.00	0.00
其他	693.45	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-161.58	0.00	0.00	0.00
短期借款	454.85	-454.85	0.00	0.00
长期借款	-6.35	0.00	0.00	0.00
股权融资	112.64	0.00	0.00	0.00
支付股利	-225.00	-227.95	-236.07	-341.63
其他	-136.87	12.87	18.07	24.87
筹资活动现金流净额	199.27	-669.93	-218.00	-316.76
现金流量净额	-120.46	-381.21	145.44	219.79

财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	42.84%	10.00%	30.00%	30.00%
营业利润增长率	-15.94%	1.97%	45.28%	44.15%
净利润增长率	1.31%	2.74%	45.07%	46.25%
EBITDA 增长率	-1.77%	-3.77%	29.27%	38.86%
获利能力				
毛利率	57.65%	59.50%	60.00%	60.50%
期间费率	45.50%	44.53%	42.44%	40.41%
净利率	19.47%	18.18%	20.29%	22.83%
ROE	15.35%	14.55%	18.60%	23.16%
ROA	10.44%	11.87%	14.86%	18.33%
ROIC	30.47%	16.87%	22.07%	27.37%
EBITDA/销售收入	24.61%	21.53%	21.41%	22.87%
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.62	0.79	0.87
固定资产周转率	3.49	2.42	3.41	4.83
应收账款周转率	5.78	5.12	5.53	5.53
存货周转率	1.33	1.00	1.09	1.09
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	97.15%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	31.95%	18.44%	20.13%	20.85%
带息债务/总负债	33.88%	0.00%	0.00%	0.00%

计									
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E	流动比率	2.18	4.07	3.98	4.08
EBITDA	554.65	533.72	689.95	958.09	速动比率	1.39	2.33	2.28	2.35
PE	38.03	36.72	25.37	17.38	每股指标				
PB	5.84	5.39	4.75	4.04	每股收益	0.97	1.01	1.46	2.13
PS	7.40	6.73	5.18	3.98	每股净资产	6.34	6.87	7.79	9.16
EV/EBITDA	28.59	29.55	22.64	16.08	每股经营现金	-0.32	0.64	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。