道通科技（688208.SH）

买入

2022年年报和2023年一季报点评：充电桩产品开启放量，利润恢复增长

核心观点

2022年公司营收同比持平，利润端受新能源业务投入影响。公司2022年实现营收22.66亿元，同比增长0.53%；实现归母净利润1.02亿元，同比下降76.74%；实现扣非归母净利润1.01亿元，同比下降73.55%。2023年一季度，公司实现营收7.06万元，同比增长37.56%，实现归母净利润7197万元，同比增长13.69%；实现扣非归母净利润7319万元，同比增长56.58%。2022年公司毛利率为57.01%，同比下降0.64%，主要由于充电桩新业务毛利率相对较低影响。费用率方面，2022年公司销售/研发/管理费用率分别为16.31%/24.78%/9.17%;三费用率较2021年上升7.22%，主要由于公司加大充电桩业务的研发投入和渠道布局所致。

充电桩业务开启放量，23年一季度利润恢复增长。分产品线来看，2022年公司诊断产品实现收入11.48亿元，同比下滑4.09%，；TPMS产品实现收入4.12亿元，同比下滑1.15%；软件服务实现收入3.02亿元，同比增长0.26%；ADAS实现收入1.75亿元，同比下滑23.51%；以及公司新能源充电桩实现收入9550万元。我们认为公司数字维修产品主要服务于欧美汽车后市场，或受到北美二手车市场价格下降行业需求下滑所影响，后续有望受益于经济周期下北美二手车市场需求回升。新能源方面，2022年公司在全球参加超过170场展会，积极建设道通新能源的品牌影响力和市场推广。公司发布包括AC Ultra系列、AC Compact系列、DC Compact系列、DC Fast系列产品，快速通过海外多国认证，包括美国UL及欧盟CE、UKCA、MID认证等。对比同等级DC友商产品，Boost充电模式对比普通直流桩充电速度提升30%；AC Ultra美标交流桩产品对比市面主流产品充电速度提升2.5倍。2023年一季度，公司新能源充电桩业务持续放量，带动公司整体利润恢复增长。

欧美市场车桩比显著低于国内，欧美政策催化下充电桩建设有望开启放量

根据国信计算机团队于2022年10月14日发布的《*海外能源IT专题：欧美充电桩市场剖析，充电基建加速正当时*》测算，欧美充电桩市场规模在2030年或超过千亿市场空间。当前欧美新能源基建发展晚于国内，竞争格局相对集中，产品毛利率明显高于国内市场。我们认为公司新能源充电桩业务有望充分受益于海外需求放量。

风险提示：欧美新能源销售进度低于预期；国际贸易环境恶化的风险等。

投资建议：预计2023-2025年归母净利润为3.91/5.50/9.17亿元，同比增速283.2%/40.8%/66.6%；摊薄EPS=0.87/1.22/2.03元，根据5月4日收盘价股价对应PE=36.1/25.6/15.4x。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,254	2,266	3,272	4,241	5,900
(+/-%)	42.8%	0.5%	44.4%	29.6%	39.1%
净利润(百万元)	439	102	391	550	917
(+/-%)	1.3%	-76.7%	283.2%	40.8%	66.6%
每股收益（元）	0.97	0.23	0.87	1.22	2.03
EBIT Margin	14.2%	6.0%	10.7%	12.0%	14.9%
净资产收益率（ROE）	15.3%	3.3%	12.1%	15.5%	22.6%
市盈率（PE）	32.1	138.2	36.1	25.6	15.4
EV/EBITDA	41.8	72.0	35.3	26.5	17.2
市净率（PB）	4.92	4.63	4.35	3.98	3.48

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·计算机设备

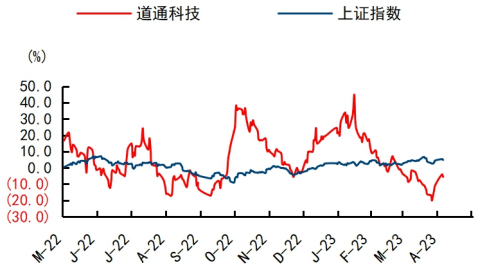
证券分析师：熊莉
021-61761067
xiongli1@guosen.com.cn
S0980519030002

证券分析师：张伦可
0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	30.72元
总市值/流通市值	13882/13882百万元
52周最高价/最低价	48.44/25.62元
近3个月日均成交额	279.87百万元

市场走势

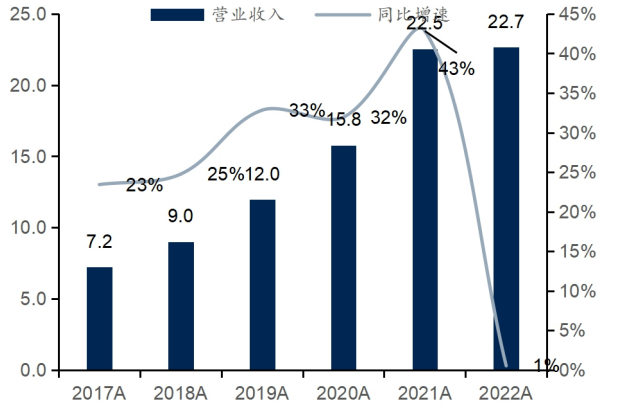


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

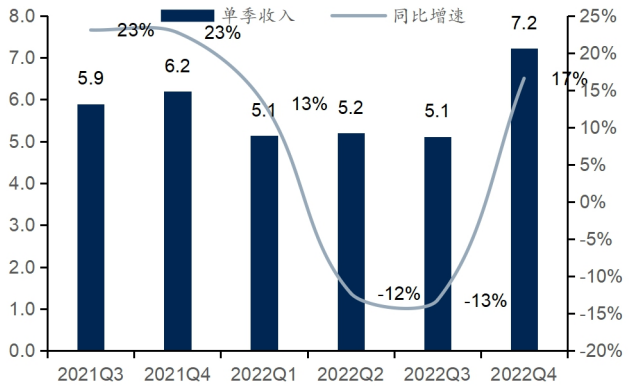
《道通科技（688208.SH）-2022年业绩预告点评：新能源业务投入致业绩承压，海外充电桩业务进展乐观》 ——2023-02-01
《道通科技（688208.SH）-前三季度公司收入同比下滑5.55%，新业务欧美充电桩拓展顺利》 ——2022-10-30
《道通科技（688208.SH）-营收受北美业务放缓影响，新能源充电桩放量可期》 ——2022-08-22
《道通科技（688208.SH）-21年全年营收实现较高增长，一季度业务受多重因素影响承压》 ——2022-04-29
《道通科技（688208.SH）-营收实现高速增长，利润受短期因素影响承压》 ——2022-02-28

图1：道通科技营业收入及增速（单位：亿元、%）



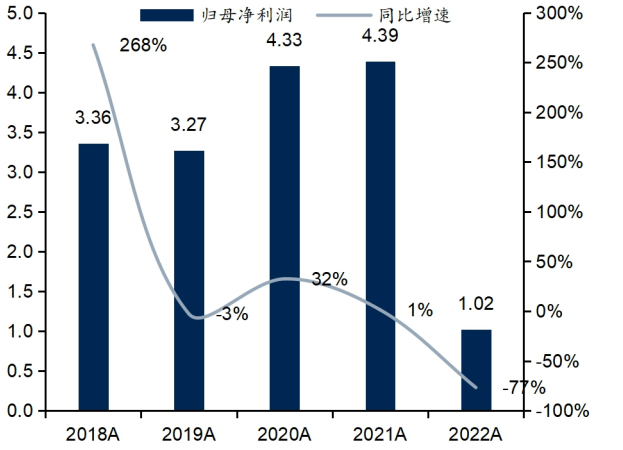
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：道通科技单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



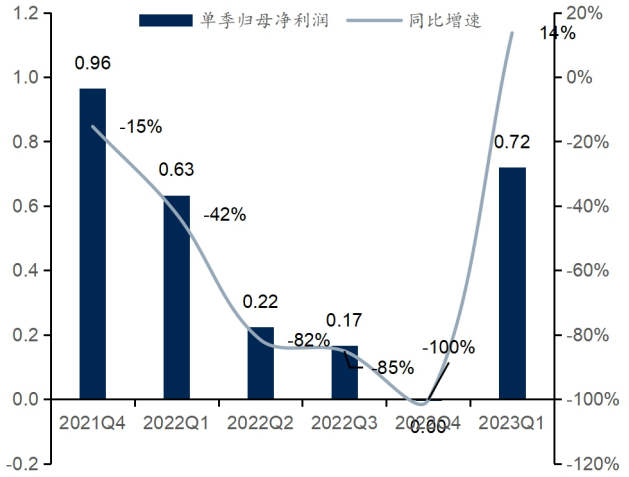
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：道通科技归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：道通科技单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	881	1446	1855	1528	1161
应收款项	552	734	807	1046	1455
存货净额	967	1142	1259	1698	2538
其他流动资产	203	227	327	424	590
流动资产合计	**2677**	**3548**	**4248**	**4696**	**5744**
固定资产	1062	1150	1232	1298	1352
无形资产及其他	47	96	93	91	88
投资性房地产	415	438	438	438	438
长期股权投资	2	1	3	5	7
资产总计	**4201**	**5234**	**6015**	**6528**	**7629**
短期借款及交易性金融负债	469	173	500	300	200
应付款项	336	198	590	849	1269
其他流动负债	425	486	650	875	1241
流动负债合计	**1229**	**858**	**1740**	**2024**	**2710**
长期借款及应付债券	0	1092	862	862	862
其他长期负债	113	257	206	155	104
长期负债合计	**113**	**1348**	**1067**	**1017**	**966**
负债合计	**1343**	**2206**	**2808**	**3041**	**3676**
少数股东权益	0	(19)	(34)	(57)	(95)
股东权益	2859	3046	3242	3544	4049
负债和股东权益总计	**4201**	**5234**	**6015**	**6528**	**7629**

关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股收益	0.97	0.23	0.87	1.22	2.03
每股红利	0.52	0.12	0.43	0.55	0.91
每股净资产	6.34	6.74	7.17	7.84	8.96
ROIC	10.74%	2.39%	8%	13%	19%
ROE	15.35%	3.35%	12%	16%	23%
毛利率	58%	57%	53%	49%	46%
EBIT Margin	14%	6%	11%	12%	15%
EBITDA Margin	16%	10%	15%	15%	18%
收入增长	43%	1%	44%	30%	39%
净利润增长率	1%	-77%	283%	41%	67%
资产负债率	32%	42%	46%	46%	47%
股息率	1.7%	0.4%	1.4%	1.8%	2.9%
P/E	32.1	138.2	36.1	25.6	15.4
P/B	4.9	4.6	4.3	4.0	3.5
EV/EBITDA	41.8	72.0	35.3	26.5	17.2

利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	**2254**	**2266**	**3272**	**4241**	**5900**
营业成本	955	974	1527	2160	3178
营业税金及附加	16	16	33	42	59
销售费用	238	370	435	466	531
管理费用	242	208	301	389	521
研发费用	483	561	626	676	730
财务费用	62	(56)	6	2	4
投资收益	56	(18)	10	10	10
资产减值及公允价值变动	5	31	10	5	5
其他收入	(404)	(577)	(626)	(676)	(730)
营业利润	397	189	364	520	892
营业外净收支	(14)	(1)	0	0	0
利润总额	**383**	**188**	**364**	**520**	**892**
所得税费用	(55)	107	13	26	71
少数股东损益	0	(20)	(39)	(56)	(97)
归属于母公司净利润	**439**	**102**	**391**	**550**	**917**

现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	439	102	391	550	917
资产减值准备	(1)	44	3	2	2
折旧摊销	49	90	128	141	153
公允价值变动损失	(5)	(31)	(10)	(5)	(5)
财务费用	62	(56)	6	2	4
营运资本变动	(475)	(292)	218	(340)	(678)
其它	1	(53)	(19)	(24)	(40)
经营活动现金流	**8**	**(141)**	**711**	**324**	**348**
资本开支	0	(237)	(201)	(201)	(201)
其它投资现金流	51	73	0	0	0
投资活动现金流	**50**	**(163)**	**(203)**	**(203)**	**(203)**
权益性融资	(13)	24	0	0	0
负债净变化	(6)	0	(230)	0	0
支付股利、利息	(234)	(53)	(196)	(248)	(413)
其它融资现金流	(34)	950	327	(200)	(100)
融资活动现金流	**(527)**	**869**	**(99)**	**(448)**	**(513)**
现金净变动	**(470)**	**565**	**410**	**(327)**	**(367)**
货币资金的期初余额	1351	881	1446	1855	1528
货币资金的期末余额	881	1446	1855	1528	1161
企业自由现金流	0	(380)	483	81	84
权益自由现金流	0	570	574	(121)	(20)

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032