

道通科技 (688208)

2022 年业绩预告点评：传统业务稳健，充电桩放量可期

买入（维持）

2023 年 02 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 何逊玥

执业证书：S0600122030019

hexy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	2,254	2,289	3,227	4,289
同比	43%	2%	41%	33%
归属母公司净利润（百万元）	439	107	467	762
同比	1%	-76%	337%	63%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.97	0.24	1.03	1.69
P/E（现价&最新股本摊薄）	40.61	166.69	38.16	23.39

关键词：#第二曲线

投资要点

- **事件：**2023 年 1 月 21 日公司发布 2022 年年度业绩预告。预计 2022 年营业收入为 22.9 亿元，同比增长 1.58%，基本符合我们预期；其中，充电桩业务收入 0.95 亿元。归母净利润 1.1 亿元，同比降低 76%，略低于我们预期；扣非归母净利润 0.94 亿元，同比降低 75%。
- **今年以来公司营收增速下降主要由于传统业务北美市场需求较弱导致。**截至 2022Q1-Q3，公司总营收 15.44 亿元，主要由传统汽车电子业务构成，同比下滑 5.15%；2022Q4 预计公司总收入 7.45 亿元，同比增长 20%，我们判断主要系海外充电桩业务开始贡献增量。进入 2023 年，考虑到海外宏观经济低迷，消费者需求依然较弱，我们预计传统汽车电子业务营收基本与 2022 年持平，营收增量主要由海外充电桩业务贡献。
- **多重因素导致利润端下滑，我们预计充电桩业务的增长将会带来后续利润释放。**充电桩业务前期研发投入较大、新产品海外营销费用以及税收为利润下滑主因。由于公司充电桩产品认证节奏较慢，导致费用前置而收入滞后，随着充电桩业务在海外的放量，我们预计利润将逐步释放。
- **认为，公司最主要的看点还是增量业务——充电桩。**随着电动汽车的比例不断提升，充电桩也迎来了快速发展。2022 年，公司聚焦汽车新能源化的发展趋势，继续加大充电桩新业务的研发投入，并顺利通过欧美主流国家的标准测试认证。此外，与其他计划出海的中国充电桩企业相比，公司在海外市场的把控能力、渠道能力、品牌建设能力以及后续的维护服务方面均具备领先优势。目前公司已有在手订单，我们判断 2023 年公司在美国市场、直流桩市场均能实现较大突破，维持 2023 年 10 亿充电桩收入预期不变。
- **盈利预测与投资评级：**由于疫情和宏观环境逆风，公司 2022 收入和利润受到负面影响，我们将公司 2022-2024 年收入预测由 24/37/47 亿元调整至 23/32/43 亿元；由于传统业务承压及收入结构等改变，我们将 2022-2024 年归母净利润由 1.5/4.9/7.4 亿元调整至 1.1/4.7/7.6 亿元，对应 2022-2024 年 PE 167/38/23 倍。我们看好海外充电桩市场的广阔空间，以及公司在该领域的领先优势，维持“买入”评级。
- **风险提示：**订单交付延期风险；行业竞争加剧风险；疫情对主营业务影响风险；充电桩业务的政策支持减弱；中国汽车检修市场仍以 4S 店为主；公司技术路线不符合市场需求。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.65
一年最低/最高价	25.66/63.96
市净率(倍)	6.13
流通 A 股市值(百万元)	10,894.82
总市值(百万元)	17,916.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.47
资产负债率(% ,LF)	39.97
总股本(百万股)	451.87
流通 A 股(百万股)	274.77

相关研究

《道通科技(688208)：新能源业务收入滞后，静待放量》

2022-10-29

《道通科技(688208)：2022 年中报业绩点评：主营业务承压，看好海外充电桩业务成长空间》

2022-08-18

道通科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	2,677	2,553	3,749	5,326	营业总收入	2,254	2,289	3,227	4,289
货币资金及交易性金融资产	954	947	1,160	1,786	营业成本(含金融类)	955	937	1,611	2,284
经营性应收款项	592	569	847	1,134	税金及附加	16	18	25	33
存货	967	869	1,540	2,162	销售费用	238	389	387	429
合同资产	0	0	0	0	管理费用	242	298	355	386
其他流动资产	163	167	202	243	研发费用	483	607	484	515
非流动资产	1,525	1,346	1,205	995	财务费用	62	-3	-21	-26
长期股权投资	2	2	3	4	加:其他收益	102	80	107	137
固定资产及使用权资产	1,089	887	741	521	投资净收益	56	11	6	13
在建工程	0	15	20	27	公允价值变动	-1	0	0	0
无形资产	47	55	54	57	减值损失	-17	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	31	31	31	31	营业利润	397	135	499	818
其他非流动资产	356	356	356	356	营业外净收支	-14	-15	-10	-20
资产总计	4,201	3,899	4,955	6,321	利润总额	383	120	489	798
流动负债	1,229	819	1,408	2,012	减:所得税	-55	13	22	36
短期借款及一年内到期的非流动负债	469	14	64	94	净利润	439	107	467	762
经营性应付款项	336	358	600	858	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	225	236	397	567	归属母公司净利润	439	107	467	762
其他流动负债	199	210	347	493	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	0.24	1.03	1.69
非流动负债	113	113	113	113	EBIT	405	117	468	772
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	492	395	782	1,116
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.65	59.07	50.08	46.74
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	19.47	4.67	14.47	17.76
其他非流动负债	100	100	100	100	收入增长率(%)	42.84	1.58	40.97	32.89
负债合计	1,343	932	1,521	2,125	归母净利润增长率(%)	1.31	-75.64	336.79	63.19
归属母公司股东权益	2,859	2,967	3,434	4,195					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,859	2,967	3,434	4,195					
负债和股东权益	4,201	3,899	4,955	6,321					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	-145	569	342	743	每股净资产(元)	6.34	6.57	7.60	9.28
投资活动现金流	-162	-103	-177	-141	最新发行在外股份(百万股)	452	452	452	452
筹资活动现金流	199	-473	47	24	ROIC(%)	15.76	3.29	13.74	18.87
现金净增加额	-120	-7	212	626	ROE-摊薄(%)	15.35	3.60	13.60	18.16
折旧和摊销	88	278	314	344	资产负债率(%)	31.95	23.91	30.70	33.62
资本开支	-173	-114	-182	-153	P/E(现价&最新股本摊薄)	40.61	166.69	38.16	23.39
营运资本变动	-635	155	-547	-480	P/B(现价)	6.22	6.01	5.19	4.25

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>