

道通科技 (688208.SH)

买入

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

核心观点

2022 年全年公司实现营收同比增加 1.58%，利润端受新能源业务投入影响。

公司发布 2022 年业绩预告，预计 2022 年实现营业收入为 22.89 亿元，同比增加 1.58%；归母净利润为 1.07 亿元，同比减少 75.65%；扣非归母净利润为 0.94 亿元，同比减少 75.46%。单四季度，预计公司实现收入 7.45 亿元，同比增长 20.43%；实现归母净利润 451.97 万元，同比减少 95.31%；实现扣非归母净利润 1130.39 万元，同比减少 86.42%。自公司 2021 年 9 月正式对外发布全系列充电桩产品以来，22 年公司充电桩相关营业收入增长至 9459.59 万元。净利润下降的主要原因系充电桩新业务的市场推广及研发费用增加，2022 年全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。

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

公司新能源充电桩产品包括交流桩、直流桩、超充桩等，通过有效结合公司在智能诊断技术优势，使得充电桩一次性成功率达到 99%，兼容市场上超过 99.5% 的车型，同时具备动力电池状态实时监控、防止汽车电热失控风险等智能功能。截止 2022 年底，公司不同型号的直流桩和交流桩产品均通过欧标和美标认证，主要拓展市场为欧美区域。公司目前针对交流桩的销售策略主要通过原有业务的经销商渠道进行拓展，目前产品已进入 Costco、Best Buy、Home Depot、线上亚马逊等海外商超渠道；直流桩主要通过大客户团队，进行大小 B 客户的拓展，客户类型包括车队、车厂、政府、大型运营商等。目前公司充电桩产品已陆续与多家海外运营商、能源商、房地产商等客户达成合作，后续有望带动充电桩业务体量快速增长，今年新能源业务有望持续加速。根据国信计算机团队于 2022 年 10 月 14 日发布的《海外能源 I 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 2022-2024 年归母净利润为 1.07/3.74/5.95 亿元，同比增速-75.6%/248.4%/59.1%；摊薄 EPS=0.24/0.83/1.32 元，根据 1 月 30 日收盘价股价对应 PE=170.3/48.9/30.7x。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,578	2,254	2,289	3,275	4,512
(+/-%)	31.9%	42.8%	1.6%	43.1%	37.8%
净利润(百万元)	433	439	107	374	595
(+/-%)	32.4%	1.3%	-75.6%	248.4%	59.1%
每股收益(元)	0.96	0.97	0.24	0.83	1.32
EBIT Margin	25.5%	14.2%	3.8%	11.5%	14.2%
净资产收益率 (ROE)	17.1%	15.3%	3.7%	12.0%	17.3%
市盈率 (PE)	42.1	41.6	170.3	48.9	30.7
EV/EBITDA	44.0	53.2	96.7	39.9	26.8
市净率 (PB)	7.20	6.39	6.27	5.86	5.30

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

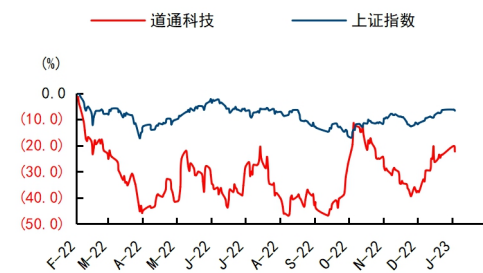
zhanglunke@guosen.com.cn

S0980521120004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	39.43 元
总市值/流通市值	17817/10834 百万元
52 周最高价/最低价	63.96/25.66 元
近 3 个月日均成交额	267.66 百万元

市场走势

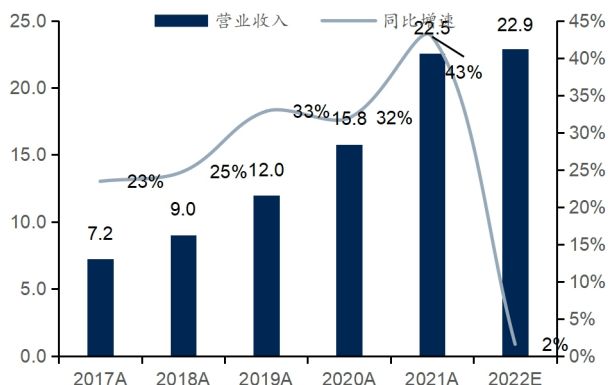


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

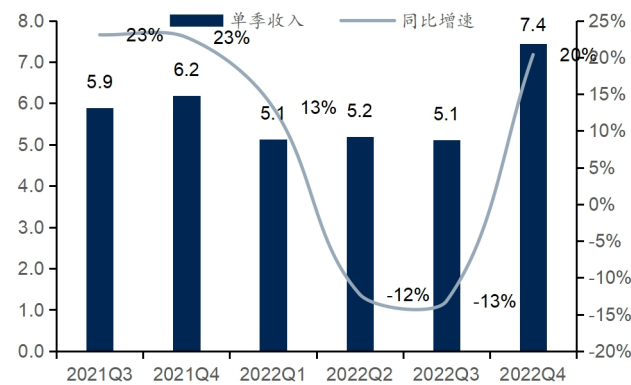
- 《道通科技 (688208.SH) - 前三季度公司收入同比下滑 5.55%，新业务欧美充电桩拓展顺利》——2022-10-30
- 《道通科技 (688208.SH) - 营收受北美业务放缓影响，新能源充电桩放量可期》——2022-08-22
- 《道通科技 (688208.SH) - 21 年全年营收实现较高增长，一季度业务受多重因素影响承压》——2022-04-29
- 《道通科技 (688208.SH) - 营收实现高速增长，利润受短期因素影响承压》——2022-02-28
- 《道通科技-688208-2021 年三季报点评：三季度收入增速放缓，全年收入高速增长依然有信心》——2021-10-26

图1: 道通科技营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



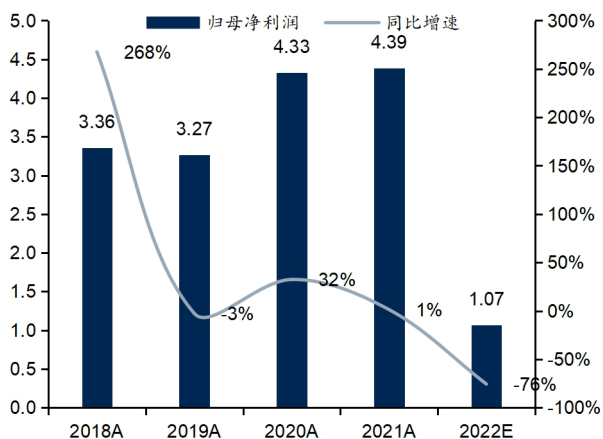
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 道通科技单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



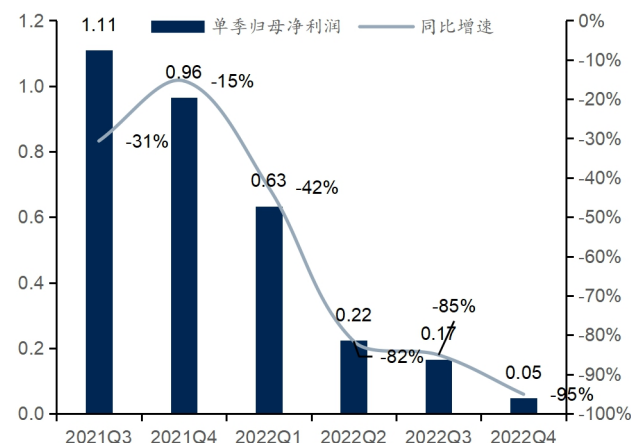
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	1351	881	1000	850	850	营业收入	1578	2254	2289	3275	4512
应收款项	390	552	564	808	1113	营业成本	563	955	907	1485	2294
存货净额	443	967	717	1145	1810	营业税金及附加	15	16	23	33	45
其他流动资产	324	203	229	327	451	销售费用	192	238	304	360	406
流动资产合计	2632	2677	2583	3203	4297	管理费用	135	242	311	356	406
固定资产	229	1062	1159	1239	1307	研发费用	272	483	656	664	721
无形资产及其他	45	47	46	45	44	财务费用	14	62	(3)	(2)	9
投资性房地产	269	415	415	415	415	投资收益	13	56	10	10	10
长期股权投资	0	2	4	6	8	资产减值及公允价值变动	38	5	10	5	5
资产总计	3175	4201	4206	4907	6070	其他收入	(229)	(404)	(656)	(664)	(721)
短期借款及交易性金融负债	0	469	696	803	1086	营业利润	481	397	111	393	646
应付款项	258	336	336	573	905	营业外净收支	(27)	(14)	0	0	0
其他流动负债	319	425	429	632	904	利润总额	454	383	111	393	646
流动负债合计	577	1229	1461	2008	2895	所得税费用	21	(55)	4	20	52
长期借款及应付债券	6	0	(230)	(230)	(230)	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	58	113	62	11	(39)	归属于母公司净利润	433	439	107	374	595
长期负债合计	65	113	(168)	(219)	(269)	现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	642	1343	1293	1789	2625	净利润	433	439	107	374	595
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	1	(1)	0	0	0
股东权益	2533	2859	2912	3118	3445	折旧摊销	27	49	115	126	138
负债和股东权益总计	3175	4201	4206	4907	6070	公允价值变动损失	(38)	(5)	(10)	(5)	(5)
						财务费用	14	62	(3)	(2)	9
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(219)	(475)	167	(381)	(541)
每股收益	0.96	0.97	0.24	0.83	1.32	其它	(1)	1	(0)	(0)	(0)
每股红利	0.40	0.52	0.12	0.37	0.59	经营活动现金流	203	8	379	114	187
每股净资产	5.63	6.34	6.46	6.91	7.64	资本开支	0	(876)	(201)	(201)	(201)
ROIC	21.02%	10.74%	3%	10%	15%	其它投资现金流	(125)	51	0	0	0
ROE	17.10%	15.35%	4%	12%	17%	投资活动现金流	(125)	(826)	(203)	(203)	(203)
毛利率	64%	58%	60%	55%	49%	权益性融资	(9)	28	0	0	0
EBIT Margin	25%	14%	4%	12%	14%	负债净变化	6	(6)	(230)	0	0
EBITDA Margin	27%	16%	9%	15%	17%	支付股利、利息	(181)	(234)	(54)	(168)	(268)
收入增长	32%	43%	2%	43%	38%	其它融资现金流	1285	802	227	107	283
净利润增长率	32%	1%	-76%	248%	59%	融资活动现金流	926	349	(57)	(61)	16
资产负债率	20%	32%	31%	36%	43%	现金净变动	1005	(470)	119	(150)	0
股息率	1.0%	1.3%	0.3%	0.9%	1.5%	货币资金的期初余额	346	1351	881	1000	850
P/E	42.1	41.6	170.3	48.9	30.7	货币资金的期末余额	1351	881	1000	850	850
P/B	7.2	6.4	6.3	5.9	5.3	企业自由现金流	0	(936)	165	(98)	(14)
EV/EBITDA	44.0	53.2	96.7	39.9	26.8	权益自由现金流	0	(141)	165	11	261

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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所提及的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