

2022年5月5日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

道通科技(688208):营收维持高增长, 新能源产品驱动公司成长

推荐 (首次)

事件

分析师: 宝幼琛

执业证书编号: S1050521110002

邮箱: baoyc@cfsc.com.cn

分析师: 任春阳

执业证书编号: S1050521110006

邮箱: rency@cfsc.com.cn

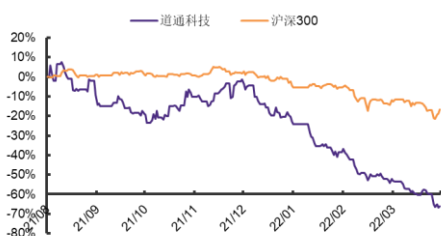
公司近期公告: 1) 2021年报: 报告期内公司实现营收22.54亿元, 同比增长42.83%, 实现归母净利润4.39亿元, 同比增长1.31%, 实现扣非后的归属净利润3.83亿元, 同比减少4.41%; 2) 2022一季报: 报告期内公司实现营收5.13亿元, 同比增长13.16%, 实现归母净利润0.63亿元, 同比减少42.48%, 实现扣非后的归属净利润0.47亿元, 同比减少47.37%。对此, 我们点评如下:

基本数据

2022-04-29

当前股价 (元)	28.07
总市值 (亿元)	126.6
总股本 (百万股)	450.9
流通股本 (百万股)	273.9
52周价格范围 (元)	25.66-97.4
日均成交额 (百万元)	183.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 营收持续高增长, 毛利率受多因素影响

2021年公司实现营收22.54亿元, 同比大增42.83%, 营收增速创近几年的新高, 主要受益于汽车后市场数字化、新能源化和智能化的发展趋势以及公司独特的技术和产品优势。分业务来看, 公司综合诊断业务实现营收11.97亿元 (同比+28.64%), TPMS业务实现营收4.17亿元 (同比+54.30%), 软件升级业务实现营收3.01亿元 (同比+44.42%), ADAS业务实现营收2.29亿元 (同比+105.46%)。综合诊断作为公司起家的传统业务, 业绩增速稳健, 软件升级业务受益于公司诊断产品保有量上升, 业绩增速超过诊断业务, TPMS和ADAS为公司重点新布局业务, 营收增速较高。公司毛利率为57.65%, 同比下降5.18pct, 主要受人民币升值、运费上升、现货价格上涨三大因素影响。其中人民币升值/运费上升/现货价格上涨对公司的业绩影响分别为12,786.02万元/6,074.05万元/3,040.55万元, 分别影响毛利率2.27%/2.70%/1.35%, 剔除不可控因素影响后, 2021年公司毛利率为63.75% (同比+0.92pct)。2022一季度营收业绩增速放缓, 主要受深圳疫情、供应链等因素影响, 预计疫情结束后公司业绩有望重回快速增长轨道。

■ 期间费用略有上升, 持续加大研发投入

2021年公司期间费用率为45.50% (同比+6.70pct)。其中销售费用率为10.54% (同比-1.6pct), 管理费用率为10.76% (同比+2.25pct, 主要由于限制性股票激励产生股份支付费用7975.41万元), 财务费用率为2.77% (同比+1.8pct, 主要是由于人民币对美元、欧元汇率升值产生汇兑损失共6406.84万元)。公司重视研发, 持续加大在战略性领域和关键性核心技术方面的研发投入, 2021年研发投入为52257.97万元 (同比+84.10%), 研发投入占营收的比例为23.19%, 创历史新高。

■ 积极布局新能源产品，奠定公司长期成长基础

公司重视汽车三化发展趋势，积极布局新能源汽车市场：1) 将过去的诊断技术与新能源电池检测技术相结合，持续拓展综合诊断产品对新能源车型的覆盖，目前已经覆盖的新能源车型逾千款；2) 强化对新能源车动力电池的诊断维修需求，布局了Ultra EV系列涵盖诊断、检测、维修的完整新能源工具链产品，支持TOP10 新能源品牌原厂级的智能维修引导功能，可以兼容 90%以上的主流新能源车型，支持 40款以上的电池专检；3) 充电桩：2021年推出已通过欧标测试认证的Maxi charger 系列交流桩产品，陆续拿到英国、新加坡、法国、荷兰、德国、西班牙、葡萄牙等多国订单并逐步进行交付。公司把握住汽车行业发展新趋势，积极布局新能源汽车市场，奠定公司长期成长基础。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为31.26、43.22、56.75亿元，EPS分别为1.19、1.65、2.19元，当前股价对应PE分别为23.5、17、12.8倍，首次覆盖，给予公司“推荐”投资评级。

■ 风险提示

经济景气度下行、疫情反复的风险、新能源产品放量不及预期的风险、新能源汽车渗透率不及预期的风险、新产品研发不及预期、运费上涨的风险、行业竞争加剧的风险、汇率波动的风险、疫情反复的风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,254	3,126	4,322	5,675
增长率（%）	42.8%	38.7%	38.3%	31.3%
归母净利润（百万元）	439	539	743	987
增长率（%）	1.3%	22.8%	37.8%	32.9%
摊薄每股收益（元）	0.97	1.19	1.65	2.19
ROE（%）	15.3%	16.9%	20.5%	23.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	2,254	3,126	4,322	5,675
现金及现金等价物	881	889	863	940	营业成本	955	1,238	1,740	2,305
应收款	552	639	829	1,026	营业税金及附加	16	19	26	34
存货	967	1,019	1,355	1,743	销售费用	238	313	424	551
其他流动资产	276	356	429	477	管理费用	242	344	454	568
流动资产合计	2,677	2,903	3,475	4,187	财务费用	62	12	13	12
非流动资产:					研发费用	483	656	908	1,192
金融类资产	73	106	126	136	费用合计	1,025	1,325	1,798	2,322
固定资产	1,062	1,056	1,039	1,019	资产减值损失	-6	-6	-6	-6
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-1	-1	-1	-1
无形资产	47	44	42	40	投资收益	56	30	30	30
长期股权投资	2	2	2	2	营业利润	397	579	793	1,049
其他非流动资产	415	415	415	415	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,525	1,516	1,497	1,475	减: 营业外支出	16	15	15	15
资产总计	4,201	4,419	4,972	5,661	利润总额	383	565	779	1,035
流动负债:					所得税费用	-55	27	37	49
短期借款	455	455	455	455	净利润	439	539	743	987
应付账款、票据	336	231	339	436	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	438	438	438	438	归母净利润	439	539	743	987
流动负债合计	1,229	1,123	1,232	1,329					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	113	113	113	113	营业收入增长率	42.8%	38.7%	38.3%	31.3%
非流动负债合计	113	113	113	113	归母净利润增长率	1.3%	22.8%	37.8%	32.9%
负债合计	1,343	1,237	1,345	1,442	盈利能力				
所有者权益					毛利率	57.6%	60.4%	59.7%	59.4%
股本	451	451	451	451	四项费用/营收	45.5%	42.4%	41.6%	40.9%
股东权益	2,859	3,182	3,628	4,220	净利率	19.5%	17.2%	17.2%	17.4%
负债和所有者权益	4,201	4,419	4,972	5,661	ROE	15.3%	16.9%	20.5%	23.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	32.0%	28.0%	27.0%	25.5%
净利润	439	539	743	987	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.7	0.9	1.0
折旧摊销	49	55	55	54	应收账款周转率	4.1	4.9	5.2	5.5
公允价值变动	-1	-1	-1	-1	存货周转率	1.0	1.2	1.3	1.3
营运资金变动	-631	-291	-471	-526	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	-145	302	326	513	EPS	0.97	1.19	1.65	2.19
投资活动现金净流量	-162	-27	-3	10	P/E	28.9	23.5	17.0	12.8
筹资活动现金净流量	314	-215	-297	-395	P/S	5.6	4.0	2.9	2.2
现金流量净额	8	60	26	129	P/B	4.4	4.0	3.5	3.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机与中小盘组简介

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，5年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。