

道通科技 (688208)

证券研究报告

2023年05月05日

充电桩产品开始放量，业绩拐点显现

公司公告 2022 年年报&2023 年一季报：

1、2022 年公司实现营收 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%。

2、2023 年一季度公司实现营收 7.06 亿元，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%。

点评：

1、投入加大导致 2022 年利润下滑，2023 年业绩拐点开始显现

2022 年公司营收与 2021 年基本持平，传统产品中除 ADAS 产品营收下滑较多外，汽车综合诊断产品、TPMS 产品、软件升级服务营收均基本保持稳定，新能源新产品放量。2022 年公司毛利率 57.01%，同比下降 0.64pct，期间费用率 47.79%，同比提高 2.29pct，其中销售费用率 16.31%，同比提高 5.77pct，研发费用率 24.78%，同比提高 3.35pct，主要由于充电桩业务的研发及销售投入较大。2022Q4 和 2023Q1 公司营收增速分别为 16.57%和 37.56%，2023Q1 扣非归母净利润实现高增，业绩拐点开始显现。我们认为，随着新能源产品规模化放量，2023 年公司利润有望高增。

2、充电桩产品开始放量，海外市场拓展顺利

2022 年公司发布包括 AC Ultra 系列、AC Compact 系列、DC Compact 系列、DC Fast 系列充电桩产品，以上产品快速通过了海外多国认证，包括美国 UL、CSA、能源之星（Energy Star）认证及欧盟 CE、UKCA、MID 认证等，并在多国实现销售突破，陆续拿到北美、欧洲、亚洲等地区多国订单并逐步实现交付，同时产品登陆全球主流电商亚马逊美国站。2022 年公司新能源充电桩产品营收 9550 万元，毛利率 32.78%，充电桩产品开始放量。

3、高效研发体系保障公司产品领先，海外渠道优势推动新产品快速放量

研发体系方面，公司通过对市场的高度敏感性和对目标客户定位，以行业和产品为出发点，紧紧抓住汽车行业数字化、新能源化、智能化的大趋势，持续高强度进行研发投入，2022 年公司研发投入 6.12 亿元，占营收比例达到 27.01%。渠道方面，公司已在全球主要销售区域设立了销售子公司，销售网络已覆盖北美、欧洲、中国、亚太、南美、IMEA（印度、中东、非洲）等全球 70 多个国家或地区，初步形成了一体化全球营销网络。

盈利预测与投资建议：考虑公司充电桩产业仍在推广阶段，我们将公司 2023/2024 年归母净利润预测由 4.40/6.40 亿元调整为 3.51/5.05 亿元，预计公司 2025 年归母净利润为 6.64 亿元。2023-2025 年归母净利润对应当前市值 PE 分别为 40.16/27.91/21.23 倍，维持“买入”评级。

风险提示：公司传统诊断工具业务增长不及预期；公司新能源产品推广不及预期；公司研发投入高于预期；系统性风险。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,253.71	2,265.56	3,101.81	4,201.96	5,484.60
增长率(%)	42.84	0.53	36.91	35.47	30.52
EBITDA(百万元)	912.20	800.05	505.22	683.51	790.64
归属母公司净利润(百万元)	438.74	102.03	351.02	505.06	664.06
增长率(%)	1.31	(76.74)	244.03	43.88	31.48
EPS(元/股)	0.97	0.23	0.78	1.12	1.47
市盈率(P/E)	32.13	138.17	40.16	27.91	21.23
市净率(P/B)	4.93	4.63	4.35	3.81	3.28
市销率(P/S)	6.26	6.22	4.55	3.36	2.57
EV/EBITDA	38.31	17.07	26.00	18.14	14.54

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机设备
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	31.2 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	451.87
流通 A 股股本(百万股)	451.87
A 股总市值(百万元)	14,098.42
流通 A 股市值(百万元)	14,098.42
每股净资产(元)	6.65
资产负债率(%)	42.03
一年内最高/最低(元)	48.44/25.62

作者

缪欣君 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003
miaoxinjun@tfzq.com

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

张若凡 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521090001
zhangruofan@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《道通科技-季报点评:研发投入加大拖累利润，静待充电桩产品放量》 2022-11-05
- 《道通科技-半年报点评:多因素影响上半年业绩承压，静待新能源产品放量》 2022-08-21
- 《道通科技-年报点评报告:业绩符合预期，新能源产品开启新成长曲线》 2022-04-26

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	881.02	1,445.66	632.63	1,288.67	2,067.28	营业收入	2,253.71	2,265.56	3,101.81	4,201.96	5,484.60
应收票据及应收账款	468.28	691.18	601.24	869.45	654.05	营业成本	954.50	974.02	1,460.50	2,035.75	2,685.61
预付账款	123.93	124.03	247.77	270.46	413.20	营业税金及附加	16.18	16.28	22.29	30.19	39.41
存货	967.20	1,141.53	1,536.04	1,404.48	1,877.93	销售费用	237.61	369.54	403.23	504.24	603.31
其他	236.35	145.29	233.74	206.71	305.35	管理费用	242.46	207.82	276.06	336.16	455.22
流动资产合计	2,676.78	3,547.69	3,251.43	4,039.77	5,317.82	研发费用	482.95	561.42	620.36	798.37	1,096.92
长期股权投资	1.60	1.40	1.40	1.40	1.40	财务费用	62.42	(56.18)	38.10	86.29	59.31
固定资产	1,062.03	1,130.75	1,063.62	992.19	919.51	资产/信用减值损失	(17.46)	(49.43)	(44.86)	(44.86)	(44.86)
在建工程	0.00	19.39	19.39	19.39	19.39	公允价值变动收益	(1.15)	0.87	0.00	0.00	0.00
无形资产	86.43	134.30	113.44	92.47	71.51	投资净收益	55.81	(18.45)	60.00	60.00	60.00
其他	374.59	400.02	372.78	362.53	362.53	其他	(176.97)	70.36	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,524.65	1,685.86	1,570.63	1,467.98	1,374.34	营业利润	397.38	189.30	296.41	426.10	559.97
资产总计	4,201.43	5,233.55	4,822.05	5,507.75	6,692.16	营业外收入	1.43	0.28	0.28	0.28	0.28
短期借款	454.85	150.14	100.00	100.00	100.00	营业外支出	15.51	1.16	1.16	1.16	1.16
应付票据及应付账款	335.54	197.96	602.00	811.71	1,277.10	利润总额	383.30	188.43	295.53	425.23	559.09
其他	214.32	237.78	702.28	814.69	1,055.69	所得税	(55.44)	106.82	14.78	21.26	27.95
流动负债合计	1,004.71	585.88	1,404.28	1,726.41	2,432.79	净利润	438.74	81.61	280.76	403.97	531.13
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	(20.42)	(70.26)	(101.10)	(132.92)
应付债券	0.00	1,091.79	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	438.74	102.03	351.02	505.06	664.06
其他	113.22	256.52	256.52	256.52	256.52	每股收益(元)	0.97	0.23	0.78	1.12	1.47
非流动负债合计	113.22	1,348.31	256.52	256.52	256.52						
负债合计	1,342.55	2,206.02	1,660.80	1,982.93	2,689.31						
少数股东权益	0.00	(18.50)	(81.74)	(172.73)	(292.36)	主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
股本	450.95	451.87	451.87	451.87	451.87	成长能力					
资本公积	1,284.38	1,292.01	1,299.08	1,299.08	1,299.08	营业收入	42.84%	0.53%	36.91%	35.47%	30.52%
留存收益	1,139.05	1,196.13	1,512.04	1,966.60	2,564.25	营业利润	-17.45%	-52.36%	56.58%	43.76%	31.42%
其他	(15.50)	106.02	(20.00)	(20.00)	(20.00)	归属于母公司净利润	1.31%	-76.74%	244.03%	43.88%	31.48%
股东权益合计	2,858.88	3,027.53	3,161.25	3,524.82	4,002.85	获利能力					
负债和股东权益总计	4,201.43	5,233.55	4,822.05	5,507.75	6,692.16	毛利率	57.65%	57.01%	52.91%	51.55%	51.03%
						净利率	19.47%	4.50%	11.32%	12.02%	12.11%
						ROE	15.35%	3.35%	10.82%	13.66%	15.46%
						ROIC	65.51%	2.88%	12.99%	21.36%	29.46%
						偿债能力					
						资产负债率	31.95%	42.15%	34.44%	36.00%	40.19%
						净负债率	-14.41%	-5.96%	-16.12%	-33.07%	-48.57%
						流动比率	2.18	4.14	2.32	2.34	2.19
						速动比率	1.39	2.81	1.22	1.53	1.41
						营运能力					
						应收账款周转率	5.68	3.91	4.80	5.71	7.20
						存货周转率	3.20	2.15	2.32	2.86	3.34
						总资产周转率	0.61	0.48	0.62	0.81	0.90
						每股指标(元)					
						每股收益	0.97	0.23	0.78	1.12	1.47
						每股经营现金流	-0.32	-0.85	1.02	1.61	1.85
						每股净资产	6.33	6.74	7.18	8.18	9.51
						估值比率					
						市盈率	32.13	138.17	40.16	27.91	21.23
						市净率	4.93	4.63	4.35	3.81	3.28
						EV/EBITDA	38.31	17.07	26.00	18.14	14.54
						EV/EBIT	40.47	19.23	32.10	21.12	16.57

现金流量表(百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	438.74	81.61	351.02	505.06	664.06
折旧摊销	71.87	114.93	95.99	96.39	96.64
财务费用	12.43	41.99	38.10	86.29	59.31
投资损失	(55.81)	18.45	(60.00)	(60.00)	(60.00)
营运资金变动	(441.16)	(649.27)	107.19	200.07	206.94
其它	(170.89)	9.33	(70.26)	(101.10)	(132.92)
经营活动现金流	(144.83)	(382.96)	462.03	726.73	834.04
资本支出	861.91	82.36	8.00	4.00	3.00
长期投资	1.60	(0.20)	0.00	0.00	0.00
其他	(1,025.09)	(32.66)	44.00	52.00	54.00
投资活动现金流	(161.58)	49.50	52.00	56.00	57.00
债权融资	400.35	852.16	(1,180.03)	(86.29)	(59.31)
股权融资	67.18	130.08	(147.03)	(40.40)	(53.11)
其他	(268.27)	76.78	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	199.27	1,059.02	(1,327.05)	(126.69)	(112.43)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(107.14)	725.56	(813.02)	656.04	778.61

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com