

道通科技(688208)

汽车零部件/汽车

发布时间: 2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

利润短期承压，充电桩业务持续放量

上次评级: 买入

事件: 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。2022 年累计公司实现营业收入 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%, 实现扣非后归母净利润 1.01 亿元, 同比下降 73.55%。2023 年一季度公司实现营业收入 7.06 亿元, 同比增长 37.56%, 实现归母净利润 0.72 亿元, 同比增长 13.69%, 实现扣非后归母净利润 0.73 亿元, 同比增长 56.58%。

新能源充电桩开始放量, 利润端短期承压。 营收端: 2022 年公司营业收入同比基本持平, 分业务来看, 新能源充电桩开始贡献营收, 且占比达到 4%, 营收占比最大的汽车综合诊断产品小幅下滑 4%, TPMS 产品和软件升级服务基本持平, 而 ADAS 产品下滑较多, 同比减少 24%; 分地区来看, 中国境内收入同比下滑 39%, 欧洲地区同比增长 28%, 北美及其他地区基本持平。上述变化主要系新能源充电桩产品在欧洲市场放量、ADAS 产品在前装大客户推广力度下降、中国市场营销环境承压等因素所致。盈利端: 2022 年公司净利率同比 2021 年的 19.5% 大幅下滑至 3.6%, 其中销售费用率同比+5.8pct 至 16.3%、研发费用率同比+3.4pct 至 24.8%, 主要原因是新产品新能源充电桩的研发投入以及量产后续展销售渠道、市场推广等费用增长。此外, 2023Q1 营收、利润实现高速增长, 除 2022Q1 受新能源产品研发、营销拖累导致利润低基数的影响外, 主要是由于北美地区多产品实现高增长。

充电桩业务拓展顺利, 有望持续放量。 据 IEA, 全球充电桩保有量到 2025 年、2030 年有望分别达到 4580 万个、12090 万个, 尤其是在欧洲、美国等充电桩配套设施建设进度慢且新能源市场空间大的地区。目前公司多款充电桩产品已经通过美国 UL、CSA、能源之星以及欧盟 CE、UKCA、MID 等标准认证, 产品在充电速度以及使用便利性等方面优于同等级友商产品, 并已在多国实现销售, 后续有望持续放量。

盈利预测及评级: 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.26 亿、4.47 亿、5.48 亿, EPS 分别为 0.72 元、0.99 元、1.21 元, PE 分别为 40.36 倍、29.43 倍、23.96 倍。维持“买入”评级。

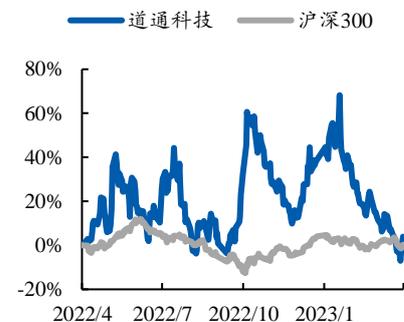
风险提示: 业务拓展不及预期, 行业竞争加剧。

股票数据

2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	29.08
12 个月股价区间 (元)	26.02~47.09
总市值 (百万元)	13,140.45
总股本 (百万股)	452
A 股 (百万股)	452
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	17

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-10%	-25%	6%
相对收益	-11%	-21%	3%

相关报告

《道通科技(688208.SH): 2022 年三季报点评, 新品投入致利润下滑, 新能源布局未来可期》

--20221102

《技术变革带动机构持仓回归超配》

--20230426

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,254	2,266	3,037	4,009	5,225
(+/-)%	42.84%	0.53%	34.05%	32.01%	30.33%
归属母公司净利润	439	102	326	447	548
(+/-)%	1.31%	-76.74%	219.10%	37.15%	22.79%
每股收益 (元)	0.97	0.23	0.72	0.99	1.21
市盈率	81.86	137.17	40.36	29.43	23.96
市净率	12.52	4.68	3.90	3.44	3.01
净资产收益率 (%)	16.60%	3.48%	9.66%	11.70%	12.56%
股息收益率 (%)	0.34%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	451	452	452	452	452

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,446	1,831	574	1,179
交易性金融资产	0	-1	-2	-3
应收款项	691	592	1,234	1,059
存货	1,142	1,365	2,101	2,481
其他流动资产	103	103	103	103
流动资产合计	3,548	4,170	4,341	5,294
可供出售金融资产				
长期投资净额	1	2	2	3
固定资产	1,131	1,346	1,537	1,665
无形资产	96	119	148	178
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,686	1,957	2,213	2,408
资产总计	5,234	6,127	6,554	7,702
短期借款	150	149	123	59
应付款项	198	609	460	924
预收款项	1	1	2	2
一年内到期的非流动负债	23	23	23	23
流动负债合计	858	1,462	1,499	2,173
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1,348	1,348	1,348	1,348
长期负债合计	1,348	1,348	1,348	1,348
负债合计	2,206	2,810	2,848	3,521
归属于母公司股东权益合计	3,046	3,372	3,818	4,367
少数股东权益	-19	-55	-112	-186
负债和股东权益总计	5,234	6,127	6,554	7,702

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,266	3,037	4,009	5,225
营业成本	974	1,391	1,855	2,417
营业税金及附加	16	23	30	39
资产减值损失	-30	-10	-10	-10
销售费用	370	408	558	740
管理费用	208	291	387	499
财务费用	-56	-36	-48	-12
公允价值变动净收益	1	-1	-1	-1
投资净收益	-18	17	17	14
营业利润	189	396	556	704
营业外收支净额	-1	-14	-10	-8
利润总额	188	382	546	696
所得税	107	93	156	222
净利润	82	289	390	474
归属于母公司净利润	102	326	447	548
少数股东损益	-20	-36	-57	-74

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	82	289	390	474
资产减值准备	49	10	10	10
折旧及摊销	135	173	205	227
公允价值变动损失	-1	1	1	1
财务费用	42	7	7	5
投资损失	18	-17	-17	-14
运营资本变动	-764	367	-1,365	389
其他	56	13	9	7
经营活动净现金流量	-383	845	-760	1,100
投资活动净现金流量	49	-451	-463	-425
融资活动净现金流量	1,059	-8	-33	-69
企业自由现金流	-306	341	-1,281	647

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.23	0.72	0.99	1.21
每股净资产 (元)	6.74	7.46	8.45	9.66
每股经营性现金流量 (元)	-0.85	1.87	-1.68	2.43
成长性指标				
营业收入增长率	0.5%	34.0%	32.0%	30.3%
净利润增长率	-76.7%	219.1%	37.2%	22.8%
盈利能力指标				
毛利率	57.0%	54.2%	53.7%	53.7%
净利润率	4.5%	10.7%	11.1%	10.5%
运营效率指标				
应收账款周转天数	91.26	75.00	81.00	78.00
存货周转天数	389.70	324.34	336.39	341.26
偿债能力指标				
资产负债率	42.2%	45.9%	43.4%	45.7%
流动比率	4.14	2.85	2.90	2.44
速动比率	2.54	1.74	1.28	1.11
费用率指标				
销售费用率	16.3%	13.4%	13.9%	14.2%
管理费用率	9.2%	9.6%	9.6%	9.6%
财务费用率	-2.5%	-1.2%	-1.2%	-0.2%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	137.17	40.36	29.43	23.96
P/B (倍)	4.68	3.90	3.44	3.01
P/S (倍)	6.29	4.33	3.28	2.51
净资产收益率	3.5%	9.7%	11.7%	12.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李恒光：上海理工大学数量经济学硕士，2016 年加入东北证券中小盘负责新能源车产业链研究，2017 年至今担任汽车组组长，重点覆盖整车、零部件和新能源车等方向。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

