

## 精益化管理成效显著，数字能源业务收入翻倍增长

道通科技 (688208.SH)

推荐 (维持)

### 核心观点:

- 事件:** 公司发布 2024 年一季报，2024 年一季度公司实现营收 8.63 亿，同比增长 22.22%；实现归母净利润 1.25 亿，同比增长 73.34%；实现扣非归母净利润 1.25 亿，同比增长 70.65%。
- 数字能源业务收入翻倍增长，数字维修业务保持优势**

公司数字能源业务营收保持快速增长，2024 年一季度实现收入 1.60 亿元，较去年同期增长 103.33%，主要是公司紧随行业技术变化趋势持续进行迭代创新；基于在诊断准确性、覆盖面广和智能易用等方面的突出优势，数字维修业务（含汽车综合诊断产品、TPMS 产品、ADAS 产品等）稳步增长，2024 年一季度实现收入 6.88 亿元，较去年同期增长 11.61%。
- 精益化管理成效显著，期间费用率下降，净利率上升**

公司通过精细化的运营管理，推动盈利质量显著提升。2024 年一季度公司毛利率 56.72%，较上年同期下降 1.67pct；净利率 13.34%，较上年同期增长 4.35pct。公司控费效果显著，期间费用率为 39.71%，较上年同期下降 5.29pct。销售费用率为 14.30%，较上年同期下降 2.50pct；管理费用率为 8.00%，较上年同期增加 0.43pct；研发费用率为 16.49%，较上年同期减少 1.20pct；财务费用率为 0.92%，较上年同期减少 2.02pct。
- 超充技术取得重大突破，汽车诊断业务持续创新**

公司在美国 CES 展出 640kW 直流液冷超充桩，最高充电功率达 640kW，单枪输出功率高达 480kW，创下行业新纪录，标志着公司超充技术取得重大突破。旗舰超充产品配合顶尖液冷技术，结合道通专利 AI 矩阵算法，能效优化显著降低成本，提升站点性能。通过器件级的远程监控技术，实现 90% 以上故障可远程诊断，60% 以上故障可远程排除，降低客户整体运维成本 30% 以上。汽车诊断业务持续创新，高压电池检测新升级 45+ 品牌，175+ 车型，全系设备产品新增“VIN/里程检查”功能。
- 投资建议**

我们预计公司 2024-2026 年实现营收 41.46/51.83/62.81 亿，同比增长 27.5%/25.0%/21.2%；实现归母净利润 4.96/6.08/7.71 亿，同比增长 176.9%/22.5%/26.8%；对应 EPS 分别为 1.10/1.35/1.71，对应动态 PE 为 23.12/18.87/14.88。维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 行业竞争加剧的风险；新业务进展低于预期的风险。

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 86359293

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

### 市场数据

2024-04-25

|               |         |
|---------------|---------|
| A 股收盘价(元)     | 24.87   |
| A 股一年内最高价(元)  | 35.30   |
| A 股一年内最低价(元)  | 14.72   |
| 上证指数          | 3052.90 |
| 市盈率(TTM)      | 51.28   |
| 总股本(亿股)       | 4.5     |
| 实际流通 A 股(亿股)  | 4.5     |
| 限售的流通 A 股(亿股) | 0       |
| 流通 A 股市值(亿元)  | 119     |

### 相对板块指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标预测

|            | 2023A   | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元)  | 3251.15 | 4145.90 | 5182.77 | 6281.16 |
| 收入增长率%     | 43.50   | 27.52   | 25.01   | 21.19   |
| 归母净利润(百万元) | 179.23  | 496.22  | 607.90  | 771.00  |
| 利润增速%      | 75.66   | 176.85  | 22.51   | 26.83   |
| 毛利率%       | 54.89   | 49.04   | 47.63   | 46.91   |
| 摊薄 EPS(元)  | 0.40    | 1.10    | 1.35    | 1.71    |
| PE         | 64.01   | 23.12   | 18.87   | 14.88   |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 附录:

### (一) 公司财务预测表

| 资产负债表 (百万元)       | 2023A        | 2024E        | 2025E        | 2026E        | 利润表 (百万元)     | 2023A        | 2024E        | 2025E        | 2026E        |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>流动资产</b>       | 3702.14      | 3991.72      | 4538.01      | 5225.66      | 营业收入          | 3251.15      | 4145.90      | 5182.77      | 6281.16      |
| 现金                | 1491.13      | 407.45       | 504.79       | 117.22       | 营业成本          | 1466.55      | 2112.86      | 2714.41      | 3334.64      |
| 应收账款              | 705.19       | 1078.93      | 1236.47      | 1566.57      | 营业税金及附加       | 14.91        | 19.07        | 23.80        | 28.87        |
| 其它应收款             | 71.12        | 84.10        | 109.26       | 129.92       | 营业费用          | 488.04       | 580.43       | 673.76       | 753.74       |
| 预付账款              | 87.24        | 197.36       | 207.52       | 283.21       | 管理费用          | 283.25       | 348.26       | 424.99       | 502.49       |
| 存货                | 1118.54      | 1993.85      | 2248.01      | 2895.12      | 财务费用          | -3.79        | -7.77        | 1.30         | -7.00        |
| 其他                | 228.92       | 230.02       | 231.96       | 233.62       | 资产减值损失        | -76.65       | -50.00       | -50.00       | -60.00       |
| <b>非流动资产</b>      | 1874.70      | 1991.48      | 2090.85      | 2182.70      | 公允价值变动收益      | -14.85       | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 长期投资              | 0.00         | -0.80        | -1.90        | -2.85        | 投资净收益         | -2.59        | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 固定资产              | 1236.19      | 1291.34      | 1346.53      | 1385.48      | 营业利润          | 420.41       | 455.57       | 554.55       | 705.59       |
| 无形资产              | 132.77       | 175.91       | 215.75       | 257.24       | 营业外收入         | 1.16         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 其他                | 505.75       | 525.03       | 530.47       | 542.83       | 营业外支出         | 254.62       | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| <b>资产总计</b>       | 5576.85      | 5983.20      | 6628.86      | 7408.36      | 利润总额          | 166.95       | 455.57       | 554.55       | 705.59       |
| <b>流动负债</b>       | 988.16       | 1135.56      | 1304.31      | 1477.01      | 所得税           | 27.22        | 63.78        | 77.64        | 98.78        |
| 短期借款              | 0.00         | -227.42      | -416.21      | -624.31      | 净利润           | 139.72       | 391.79       | 476.92       | 606.80       |
| 应付账款              | 204.26       | 361.85       | 421.46       | 544.43       | 少数股东损益        | -39.51       | -104.42      | -130.99      | -164.19      |
| 其他                | 783.90       | 1001.14      | 1299.06      | 1556.89      | 归属母公司净利润      | 179.23       | 496.22       | 607.90       | 771.00       |
| <b>非流动负债</b>      | 1431.23      | 1431.23      | 1431.23      | 1431.23      | EBITDA        | 588.21       | 594.06       | 716.13       | 868.07       |
| 长期借款              | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 0.00         | EPS (元)       | 0.40         | 1.10         | 1.35         | 1.71         |
| 其他                | 1431.23      | 1431.23      | 1431.23      | 1431.23      |               |              |              |              |              |
| <b>负债合计</b>       | 2419.39      | 2566.79      | 2735.54      | 2908.24      | <b>主要财务比率</b> | <b>2023A</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> |
| 少数股东权益            | -58.05       | -162.47      | -293.45      | -457.65      | 营业收入          | 43.50%       | 27.52%       | 25.01%       | 21.19%       |
| 归属母公司股东权益         | 3215.51      | 3578.87      | 4186.78      | 4957.77      | 营业利润          | 122.08%      | 8.36%        | 21.73%       | 27.24%       |
| <b>负债和股东权益</b>    | 5576.85      | 5983.20      | 6628.86      | 7408.36      | 归属母公司净利润      | 75.66%       | 176.85%      | 22.51%       | 26.83%       |
|                   |              |              |              |              | 毛利率           | 54.89%       | 49.04%       | 47.63%       | 46.91%       |
|                   |              |              |              |              | 净利率           | 5.51%        | 11.97%       | 11.73%       | 12.27%       |
|                   |              |              |              |              | ROE           | 5.57%        | 13.87%       | 14.52%       | 15.55%       |
|                   |              |              |              |              | ROIC          | 8.35%        | 8.77%        | 10.22%       | 11.83%       |
|                   |              |              |              |              | 资产负债率         | 43.38%       | 42.90%       | 41.27%       | 39.26%       |
|                   |              |              |              |              | 净负债比率         | -9.15%       | 16.61%       | 7.22%        | 10.24%       |
|                   |              |              |              |              | 流动比率          | 3.75         | 3.52         | 3.48         | 3.54         |
|                   |              |              |              |              | 速动比率          | 2.30         | 1.39         | 1.43         | 1.23         |
|                   |              |              |              |              | 总资产周转率        | 0.60         | 0.72         | 0.82         | 0.89         |
|                   |              |              |              |              | 应收帐款周转率       | 4.67         | 4.65         | 4.48         | 4.48         |
|                   |              |              |              |              | 应付帐款周转率       | 7.29         | 7.46         | 6.93         | 6.90         |
|                   |              |              |              |              | 每股收益          | 0.40         | 1.10         | 1.35         | 1.71         |
|                   |              |              |              |              | 每股经营现金        | 0.96         | -0.99        | 1.22         | 0.18         |
|                   |              |              |              |              | 每股净资产         | 7.12         | 7.92         | 9.27         | 10.97        |
|                   |              |              |              |              | P/E           | 64.01        | 23.12        | 18.87        | 14.88        |
|                   |              |              |              |              | P/B           | 3.57         | 3.21         | 2.74         | 2.31         |
|                   |              |              |              |              | EV/EBITDA     | 17.75        | 20.27        | 16.41        | 13.75        |
|                   |              |              |              |              | P/S           | 3.53         | 2.77         | 2.21         | 1.83         |
|                   |              |              |              |              |               |              |              |              |              |
| <b>现金流量表(百万元)</b> | <b>2023A</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> |               |              |              |              |              |
| <b>经营活动现金流</b>    | 434.06       | -447.02      | 552.01       | 80.79        |               |              |              |              |              |
| 净利润               | 139.72       | 391.79       | 476.92       | 606.80       |               |              |              |              |              |
| 折旧摊销              | 153.26       | 146.26       | 160.27       | 169.49       |               |              |              |              |              |
| 财务费用              | -6.99        | 14.60        | 7.42         | 0.57         |               |              |              |              |              |
| 投资损失              | 2.59         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |               |              |              |              |              |
| 营运资金变动            | 80.17        | -1048.43     | -141.42      | -754.42      |               |              |              |              |              |
| 其它                | 65.30        | 48.76        | 48.82        | 58.35        |               |              |              |              |              |
| <b>投资活动现金流</b>    | -227.78      | -261.79      | -258.47      | -259.69      |               |              |              |              |              |
| 资本支出              | -215.70      | -262.59      | -259.57      | -260.64      |               |              |              |              |              |
| 长期投资              | -18.13       | 0.80         | 1.10         | 0.95         |               |              |              |              |              |
| 其他                | 6.05         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |               |              |              |              |              |
| <b>筹资活动现金流</b>    | -177.43      | -388.56      | -196.20      | -208.67      |               |              |              |              |              |
| 短期借款              | -150.14      | -227.42      | -188.78      | -208.10      |               |              |              |              |              |
| 长期借款              | 0.00         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |               |              |              |              |              |
| 其他                | -27.29       | -161.14      | -7.42        | -0.57        |               |              |              |              |              |
| <b>现金净增加额</b>     | 42.53        | -1083.68     | 97.34        | -387.57      |               |              |              |              |              |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

### 邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

| 评级标准   | 评级   | 说明  |
|--|------|---|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，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）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上<br>中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间<br>回避：相对基准指数跌幅5%以上                          |
|  | 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上<br>谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间<br>中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间<br>回避：相对基准指数跌幅5%以上 |

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn  
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn  
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn  
 李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn  
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn  
 唐曼羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn