

道通科技 (688208)

2024 年三季报点评：业绩同比高增，长期发展趋势愈发显现

买入 (维持)

2024 年 10 月 23 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 李博韦

执业证书：S0600123070070
libw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2266	3251	4084	5354	6889
同比 (%)	0.53	43.50	25.62	31.09	28.67
归母净利润 (百万元)	102.03	179.23	616.28	721.99	921.12
同比 (%)	(76.74)	75.66	243.84	17.15	27.58
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.23	0.40	1.36	1.60	2.04
P/E (现价&最新摊薄)	140.08	79.74	23.19	19.80	15.52

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

段落提要：公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度收入为 28.0 亿元，同比+28%，扣非归母净利润 4.4 亿元，同比+66%；分单季度看，24Q3 公司收入为 9.6 亿元，同比+30%，扣非归母净利润 1.5 亿元，同比+97%。

■ 公司盈利能力持续同比优化，新增长趋势蓄势待发

公司产品结构不断优化，2024 年前三季度公司毛利率达到 55.8%，同比+1.6 个百分点，三季度公司毛利率为 55.0%，环比-0.9 个百分点，主要系公司主动提前处理部分交流充电桩等老产品。同时公司推动内部数智化变革和组织能力建设，持续优化研发、营销服务、供应链管理等关键环节，运营效率持续优化提升，前三季度公司销售/管理/研发费用率分别同比降低 2.7/0.9/1.6 个百分点达 13.3%/7.1%/15.6%，扣非归母净利率亦同比增加 3.6 个百分点达 15.8%。

公司数字能源业务 24 年前三季度收入为 5.9 亿元，同比+78%，第三季度收入为 7.4 亿元，环比-2%；公司数字维修业务 24 年前三季度收入为 21.8 亿元，同比+20%，第三季度收入为 7.4 亿元，环比-1%。其中汽车诊断收入 8.9 亿元，同比接近持平，TPMS 收入 5.0 亿元，同比+38%左右，ADAS 收入 3.0 亿元，同比+35%左右，软件升级 3.3 亿元，同比+30%左右。

我们认为受到新老产品切换、季节性时间因素等影响，公司业务在三季度暂时进入蓄力期，并预计在四季度完成对新老产品切换，明年公司将开启新增长态势。

■ 公司持续深耕构筑壁垒，为长期发展打下坚实基础

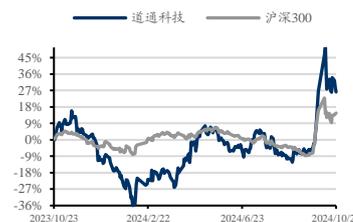
公司不断投入高强度研发资源，精准对接技术创新与市场需求，保持核心技术在行业内的优势地位。1) 在数字维修领域，公司打造出兼容性强、覆盖面广、集成度高、更新迭代快的系列产品，依托于汽车协议及实车测试的技术资源核心优势，构建了庞大而丰富的车辆协议数据库和核心算法库，引领汽车后市场向智能化方向发展；2) 在数字能源业务领域，公司已经拥有电力电子、AI、云和大数据、车桩云兼容、智能运维、EMS 等核心技术护城河，能够交付端云结合的智能充电网络解决方案。凭借产品、技术、品牌、市场、服务及全球供应链等系统性优势，实现了业绩的快速增长并构筑中长期竞争壁垒。

我们认为一方面数字维修业务将为公司持续贡献利润与现金流，另一方面公司有望凭借持续布局充分享受海外新能源汽车市场发展的红利。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司正进行新老产品切换等时间节点因素，及公司新产品明年开启放量，我们将公司 2024/2025/2026 年预期归母净利润由 6.5/7.1/9.0 亿元调整为 6.2/7.2/9.2 亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**美国电动车渗透不及预期；美国市场需求不及预期；政策支持不及预期；公司产品扩张不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.63
一年最低/最高价	14.72/40.29
市净率(倍)	4.56
流通 A 股市值(百万元)	14,292.90
总市值(百万元)	14,292.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.94
资产负债率(% ,LF)	45.24
总股本(百万股)	451.88
流通 A 股(百万股)	451.88

相关研究

《道通科技(688208): 24Q1-Q3 业绩预告点评: 业绩同比高增, 持续布局渐显成效》

2024-10-09

《道通科技(688208): 发布员工持股计划及股票激励计划, 显露业绩增长底气》

2024-09-30

道通科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,702	4,081	4,959	6,139	营业总收入	3,251	4,084	5,354	6,889
货币资金及交易性金融资产	1,491	1,712	1,844	2,188	营业成本(含金融类)	1,467	1,880	2,545	3,304
经营性应收款项	798	658	843	1,068	税金及附加	15	20	27	34
存货	1,119	1,358	1,838	2,386	销售费用	488	613	744	951
合同资产	0	0	0	0	管理费用	283	368	455	572
其他流动资产	294	354	434	497	研发费用	535	662	819	1,033
非流动资产	1,875	1,923	1,973	2,004	财务费用	(4)	(45)	(51)	(55)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	65	65	75	86
固定资产及使用权资产	1,300	1,309	1,314	1,307	投资净收益	(3)	0	0	0
在建工程	2	2	3	3	公允价值变动	(15)	0	0	0
无形资产	133	162	201	236	减值损失	(94)	(76)	(64)	(54)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	2	2
长期待摊费用	54	67	73	75	营业利润	420	577	828	1,084
其他非流动资产	386	383	383	383	营业外净收支	(253)	90	(9)	(9)
资产总计	5,577	6,004	6,933	8,143	利润总额	167	667	819	1,075
流动负债	988	808	1,050	1,282	减:所得税	27	107	131	172
短期借款及一年内到期的非流动负债	24	20	20	20	净利润	140	560	688	903
经营性应付款项	205	601	748	890	减:少数股东损益	(40)	(56)	(34)	(18)
合同负债	312	49	64	83	归属母公司净利润	179	616	722	921
其他流动负债	447	139	218	290	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	1.36	1.60	2.04
非流动负债	1,431	1,509	1,496	1,491	EBIT	435	622	767	1,020
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	588	768	916	1,180
应付债券	1,135	1,135	1,135	1,135	毛利率(%)	54.89	53.97	52.46	52.05
租赁负债	43	22	9	3	归母净利率(%)	5.51	15.09	13.49	13.37
其他非流动负债	253	353	353	353	收入增长率(%)	43.50	25.62	31.09	28.67
负债合计	2,419	2,318	2,547	2,774	归母净利润增长率(%)	75.66	243.84	17.15	27.58
归属母公司股东权益	3,216	3,800	4,534	5,536					
少数股东权益	(58)	(114)	(148)	(167)					
所有者权益合计	3,157	3,686	4,386	5,369					
负债和股东权益	5,577	6,004	6,933	8,143					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	434	315	389	506	每股净资产(元)	6.69	7.98	9.61	11.82
投资活动现金流	(228)	(76)	(206)	(198)	最新发行在外股份(百万股)	452	452	452	452
筹资活动现金流	(177)	(39)	(62)	24	ROIC(%)	8.38	11.34	12.38	14.19
现金净增加额	43	221	132	344	ROE-摊薄(%)	5.57	16.22	15.92	16.64
折旧和摊销	153	145	149	160	资产负债率(%)	43.38	38.60	36.74	34.06
资本开支	(216)	(84)	(201)	(196)	P/E(现价&最新股本摊薄)	79.74	23.19	19.80	15.52
营运资本变动	80	(349)	(519)	(618)	P/B(现价)	4.73	3.96	3.29	2.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>