

道通科技 (688208)

布局机器人及 AI 领域，再添新成长曲线

买入 (维持)

2024 年 11 月 29 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) | 158.06 | 89.98 | 26.17 | 22.34 | 17.51 |

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

事件: 2024 年 11 月 26 日, 公司在上证投资者互动平台披露机器人布局, 公司于 2024 年 11 月 19 日完成全资子公司“深圳市道和通泰机器人有限公司”工商登记注册。

■ 布局机器人及 AI 领域, 协同主业齐行

公司机器人子公司业务范围包括: 智能机器人、特殊作业机器人、服务消费机器人、智能无人飞行器, 以及 AI 相关软件、平台与服务。子公司初期将主要聚焦能源、安防、交通场景, 为客户提供数智化、无人化、空地一体化的整体解决方案。机器人子公司核心团队曾构建过生成式垂域 AI 模型并成功商业化, 已有相关技术储备和商业化经验。我们认为公司在相关类别机器人领域已有持久积累, 有望基于一直以来深耕研发的方针, 围绕能源、安防、交通场景构筑生态, 拓展新的成长曲线。

■ 公司深入布局充电桩领域, 有望持续受益于海外增长

根据 IEA, 2023 年美国公共交流桩车桩比分别约为中欧的 2.3 及 2.0 倍, 公共直流桩车桩比分别为中欧的 6.6 及 1.2 倍, 保有量尚低。公司已拥有电力电子、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。同时兼具品牌、市场、服务及全球供应链等系统性优势。我们认为公司有望凭借产品与销售网络的持续布局充分享受市场发展的红利。

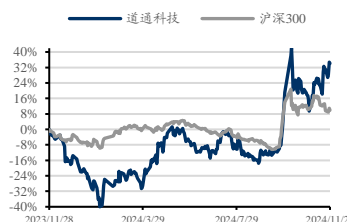
■ 数字维修压舱石稳固, 持续深耕构筑壁垒

在数字维修领域, 公司长期深耕北美、欧洲为主的海外汽车后市场, 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。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。公司数字维修业务在技术实力、产品竞争力、市场占有率等方面优势明显, 行业地位稳固, 我们认为数字维修业务将为公司持续贡献利润与现金流。

■ 盈利预测与投资评级: 我们预期公司 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 6.2/7.2/9.2 亿元, 2024 年 11 月 28 日收盘价对应 PE 分别为 26.2/22.3/17.5 倍, 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; 公司新业务扩张不及预期。

股价走势



市场数据

| | |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元) | 35.69 |
| 一年最低/最高价 | 14.72/40.29 |
| 市净率(倍) | 5.14 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 16,127.53 |
| 总市值(百万元) | 16,127.53 |

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): 2024 年三季度报点评: 业绩同比高增, 长期发展趋势愈发显现》

2024-10-23

《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) | 89.98 | 26.17 | 22.34 | 17.51 |
| 营运资本变动 | 80 | (349) | (519) | (618) | P/B(现价) | 5.33 | 4.47 | 3.71 | 3.02 |

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>