

道通科技 (688208)

2024 年 H1 业绩预告点评: 新老业务增长超预期, 充电桩快速放量

买入 (维持)

2024 年 07 月 04 日

证券分析师 张良卫

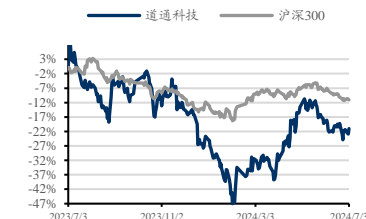
执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@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	4111	5160	6358
同比 (%)	0.53	43.50	26.45	25.51	23.21
归母净利润 (百万元)	102.03	179.23	646.29	714.74	897.89
同比 (%)	(76.74)	75.66	260.58	10.59	25.62
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.23	0.40	1.43	1.58	1.99
P/E (现价&最新摊薄)	107.35	61.11	16.95	15.33	12.20

股价走势



关键词: #新产品、新技术、新客户 #业绩超预期

投资要点

■ **事件:** 道通科技发布 2024 年半年度业绩预告, 1) 24H1 公司预计实现收入 18.3-18.5 亿元, 同比增长 26-28%, 归母净利润 3.8-4.0 亿元, 同比增长 101-112%; 2) 24Q2 公司预计实现收入 9.7-9.9 亿元, 环比增长 12-14%, 同比增长 31-33%, 扣非归母净利润 1.4-1.6 亿元, 环比增长 8-24%, 同比增长 16-33%。公司业绩超预期。

■ **新老业务齐发力, 费用管控见成效**

1) 24H1 公司传统诊断业务收入 14.6-14.7 亿元, 同比+15%以上; 新能源充电桩业务预计收入 3.7-3.8 亿元, 同比+80%以上;

2) 基于公司 24Q1 及 24H1 产品营收拆分口径粗略计算, 24Q2 充电桩业务收入 2.1-2.2 亿元, 环比+31-38%, 传统诊断业务收入 7.72-7.82 亿元, 环比+12-14%;

3) 新能源业务占比提升的同时, 费用精细管控提升盈利能力。基于公司 24Q1 及 24H1 产品营收拆分口径粗略计算, 24Q2 公司新能源充电桩业务营收中值占比 21.9%, 环比提升 3pct, 同时公司进一步精细化管控费用, 中值估算出 24Q2 扣非归母净利率达 14.9%, 仍环比提升 0.4pct。

■ **公司在北美充电桩市场深度布局, 有望充分受益于补贴法案落地**

公司在美国工厂及仓库已建成投用, 可满足客户寻求政府补贴的需求, 并有效降低关税、运输成本等因素影响; 美国政府发布 NEVI 法案以 75 亿美元补贴充电设施建设, 充电桩开支有望领先于电车消费渗透, 按规划时间, 充电桩运营商、车队等客户在年中收到补贴款后将于下半年开始提货, 公司充电桩产品放量有望进一步加速。

■ **美国充电桩保有量尚低, 公共直流桩潜在弹性大**

美国无论是充电桩绝对量还是相对量都落后于中欧, 根据 IEA, 2023 年美国公共交流桩存量约为 10 万台 (中欧分别为 104、64 万台), 公共直流桩存量约为 4 万台 (中欧分别为 120、11 万台), 公共交流桩车桩比分别约为中欧的 2.3 及 2.0 倍, 公共直流桩分别为中欧的 6.6 及 1.3 倍。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司传统汽车后市场业务表现稳健, 充电桩业务有望在海外市场逐渐兑现, 成为公司第二曲线。我们将公司 2024/2025/2026 年预期归母净利润由 5.2/6.6/8.4 亿元调整至 6.5/7.1/9.0 亿元, 截至 2024 年 7 月 3 日收盘 2024-2026 年对应 PE 分别为 17.0/15.3/12.2 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; 公司产品扩张不及预期。

市场数据

收盘价(元)	24.24
一年最低/最高价	14.72/35.30
市净率(倍)	3.56
流通 A 股市值(百万元)	10,953.50
总市值(百万元)	10,953.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.80
资产负债率(%LF)	46.92
总股本(百万股)	451.88
流通 A 股(百万股)	451.88

相关研究

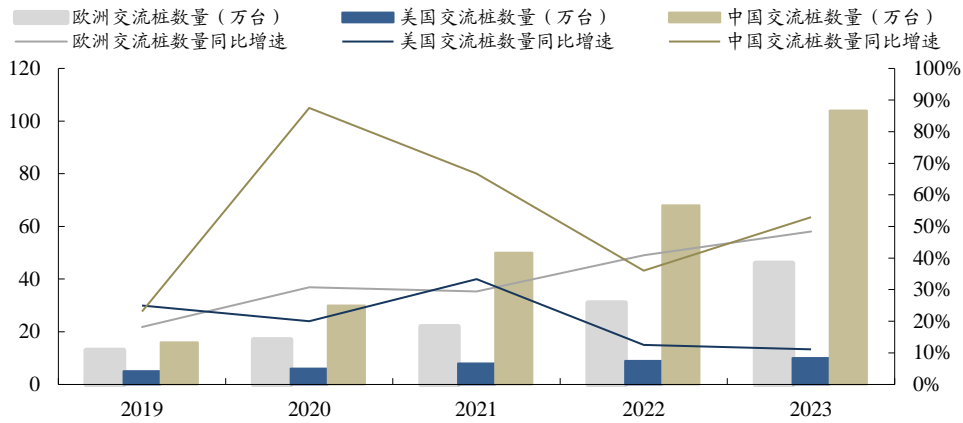
《道通科技(688208): 传统业务稳健发展, 充电桩业务开辟第二曲线》

2024-05-06

《道通科技(688208): 2022 年业绩预告点评: 传统业务稳健, 充电桩放量可期》

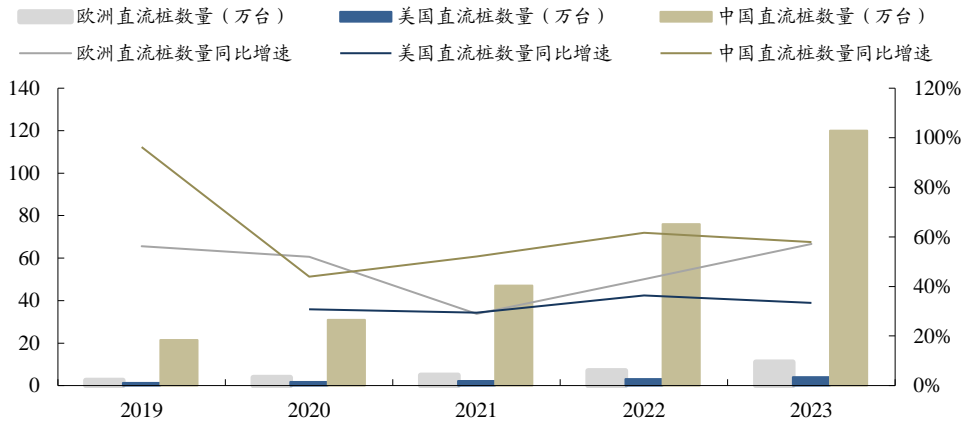
2023-02-01

图1: 中欧美公共交流桩数量及增速



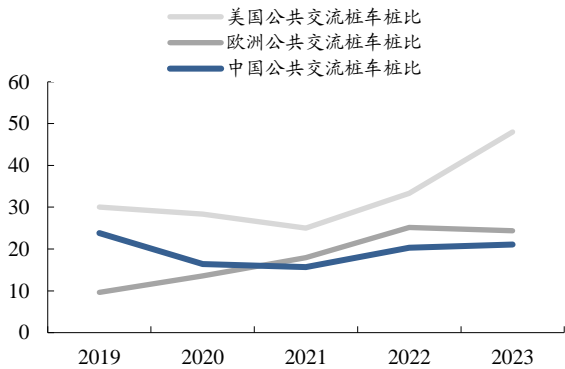
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图2: 中欧美公共直流桩数量及增速



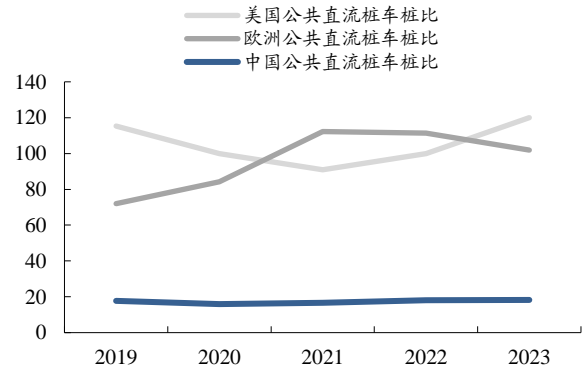
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图3: 中欧美公共交流桩车桩比



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图4: 中欧美公共直流桩车桩比



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

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	3,970	4,704	5,624	营业总收入	3,251	4,111	5,160	6,358
货币资金及交易性金融资产	1,491	2,124	2,533	3,136	营业成本(含金融类)	1,467	1,913	2,469	3,051
经营性应收款项	798	1,131	1,314	1,512	税金及附加	15	21	26	32
存货	1,119	361	425	483	销售费用	488	596	717	877
合同资产	0	0	0	0	管理费用	283	341	413	509
其他流动资产	294	354	432	494	研发费用	535	666	789	935
非流动资产	1,875	2,174	2,334	2,496	财务费用	(4)	(45)	(64)	(76)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	65	66	72	79
固定资产及使用权资产	1,300	1,580	1,696	1,820	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	609	819	1,057
其他非流动资产	386	362	362	362	营业外净收支	(253)	90	(9)	(9)
资产总计	5,577	6,144	7,039	8,120	利润总额	167	699	810	1,048
流动负债	988	843	1,022	1,189	减:所得税	27	112	130	168
短期借款及一年内到期的非流动负债	24	22	22	22	净利润	140	588	681	880
经营性应付款项	205	611	726	822	减:少数股东损益	(40)	(59)	(34)	(18)
合同负债	312	49	62	76	归属母公司净利润	179	646	715	898
其他流动负债	447	161	212	268	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	1.43	1.58	1.99
非流动负债	1,431	1,418	1,405	1,400	EBIT	435	655	747	972
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	588	828	929	1,178
应付债券	1,135	1,135	1,135	1,135	毛利率(%)	54.89	53.47	52.16	52.01
租赁负债	43	22	9	3	归母净利率(%)	5.51	15.72	13.85	14.12
其他非流动负债	253	261	261	261	收入增长率(%)	43.50	26.45	25.51	23.21
负债合计	2,419	2,261	2,426	2,588	归母净利润增长率(%)	75.66	260.58	10.59	25.62
归属母公司股东权益	3,216	3,999	4,763	5,700					
少数股东权益	(58)	(117)	(151)	(168)					
所有者权益合计	3,157	3,882	4,612	5,532					
负债和股东权益	5,577	6,144	7,039	8,120					

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	955	772	983	每股净资产(元)	6.69	8.42	10.11	12.19
投资活动现金流	(228)	(384)	(350)	(375)	最新发行在外股份(百万股)	452	452	452	452
筹资活动现金流	(177)	58	(13)	(5)	ROIC(%)	8.38	11.68	11.57	13.09
现金净增加额	43	633	409	602	ROE-摊薄(%)	5.57	16.16	15.01	15.75
折旧和摊销	153	174	182	206	资产负债率(%)	43.38	36.81	34.47	31.88
资本开支	(216)	(365)	(344)	(373)	P/E(现价&最新股本摊薄)	61.11	16.95	15.33	12.20
营运资本变动	80	207	(162)	(165)	P/B(现价)	3.62	2.88	2.40	1.99

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>