

多点开花业绩兑现，出海提升盈利水平

2024 年 10 月 23 日

➤ **事件。**2024 年 10 月 21 日公司发布 2024 年三季度报，1-9 月份公司实现营业收入 28.04 亿元，同比+28.07%；归母净利润为 5.41 亿元，同比+103.08%；扣非后净利润为 4.44 亿元，同比+65.67%；经营性现金流净额 4.57 亿元，同比+178.62%。

➤ **业绩向好。营收方面，**公司新能源业务定位高端，不断丰富产品矩阵。1-9 月份，数字能源业务实现收入 5.91 亿元，同比+77.77%，再次印证强大产品力。公司深耕数字维修业务多年，构建了汽车综合诊断、TPMS 系列和 ADAS 系列在内的三大产品线，同期实现收入 21.78 亿元，同比+20.11%。两大业务板块共同发展，构筑公司长期竞争力。**盈利方面，**Q3 公司毛利率 54.99%，同比+0.59pct；同期净利率 14.81%，同比+7.42pct，均实现提升。公司积极采取措施降本增效，Q3 销售费用率 12.55%，同比-4.46pct；同期管理费用（含研发费用）率 21.26%，同比-4.95pct，凸显公司产品力扩张下的规模经济和精细化管理能力。未来公司将坚定推进海外业务，盈利水平有望高位运行。

➤ **充电桩业务迎来收获期，前瞻布局海外工厂。**公司交流桩包括 7kW-22kW 的欧标、美标产品，直流桩产品包括 40kW-640kW 的欧标、美标直流桩、超充桩，已形成了丰富的产品矩阵，可有效满足客户差异化需求。海外新能源汽车渗透率较低，具备广阔发展前景，公司深谙行业发展趋势加码布局充电桩，或迎来较大的量利提升空间。截至目前，公司已在中国深圳、越南海防、美国北卡罗来纳州建立了三大生产基地，构筑了覆盖全球的生产及供应链网络。其中，越南工厂具备供应链管理、运营管理、本地化生产模式以及出口低关税等优势，美国工厂具备美国本土生产及客户服务优势。海外工厂的落地将提高公司全球辐射能力和快速响应能力，同时更好应对全球贸易挑战，也将进一步拉开公司与二线厂商的差距，打造长期护城河。

➤ **股权激励凝聚人心促发展。**公司审议通过了《关于向公司 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，决定向 229 名激励对象授予 976.96 万股限制性股票。此举将激发核心技术骨干和管理层信心，促进公司长期向好发展。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收 41.0、51.6 和 66.2 亿元，同比变化+26.1%、+25.8%和+28.5%；实现归母净利润 6.5、7.6、9.8 亿元，同比变化+262.1%、+17.1%和+28.9%。当前股价对应 2024-2026 年市盈率分别为 22、19、15 倍，考虑公司出海践行高端化路线提升量利水平，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新能源车销量不及预期，行业竞争加剧，资产减值风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,251	4,100	5,157	6,624
增长率 (%)	43.5	26.1	25.8	28.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	179	649	760	979
增长率 (%)	75.7	262.1	17.1	28.9
每股收益 (元)	0.40	1.44	1.68	2.17
PE	80	22	19	15
PB	4.4	4.3	3.7	3.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

31.63 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书：S0100523060001

邮箱：jinyuxin@mszq.com

相关研究

1.道通科技 (688208.SH) 深度报告：出海矢志不渝，充电桩扩大全球化版图-2024/10/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,251	4,100	5,157	6,624
营业成本	1,467	1,812	2,273	2,921
营业税金及附加	15	41	26	33
销售费用	488	574	696	994
管理费用	283	287	361	464
研发费用	535	697	877	1,060
EBIT	435	760	1,015	1,291
财务费用	-4	52	52	50
资产减值损失	-77	-83	-87	-90
投资收益	-3	103	0	0
营业利润	420	728	877	1,153
营业外收支	-253	-1	-1	-1
利润总额	167	727	876	1,152
所得税	27	109	131	173
净利润	140	618	745	979
归属于母公司净利润	179	649	760	979
EBITDA	588	917	1,189	1,485

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,491	1,542	1,652	1,866
应收账款及票据	711	834	1,050	1,352
预付款项	87	108	135	174
存货	1,119	1,306	1,656	2,151
其他流动资产	294	312	352	410
流动资产合计	3,702	4,102	4,846	5,953
长期股权投资	0	58	58	58
固定资产	1,236	1,233	1,223	1,212
无形资产	133	135	135	135
非流动资产合计	1,875	1,934	1,917	1,898
资产合计	5,577	6,036	6,764	7,851
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	204	347	436	640
其他流动负债	784	900	1,054	1,262
流动负债合计	988	1,248	1,490	1,902
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1,431	1,533	1,533	1,533
非流动负债合计	1,431	1,533	1,533	1,533
负债合计	2,419	2,781	3,023	3,435
股本	452	452	452	452
少数股东权益	-58	-89	-104	-104
股东权益合计	3,157	3,256	3,741	4,416
负债和股东权益合计	5,577	6,036	6,764	7,851

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	43.50	26.11	25.77	28.45
EBIT 增长率	186.16	74.81	33.48	27.24
净利润增长率	75.66	262.07	17.05	28.88
盈利能力 (%)				
毛利率	54.89	55.82	55.93	55.91
净利润率	5.51	15.83	14.73	14.78
总资产收益率 ROA	3.21	10.75	11.23	12.47
净资产收益率 ROE	5.57	19.40	19.76	21.66
偿债能力				
流动比率	3.75	3.29	3.25	3.13
速动比率	2.30	1.99	1.91	1.80
现金比率	1.51	1.24	1.11	0.98
资产负债率 (%)	43.38	46.06	44.69	43.75
经营效率				
应收账款周转天数	79.17	75.00	75.00	75.00
存货周转天数	278.39	280.00	280.00	280.00
总资产周转率	0.60	0.71	0.81	0.91
每股指标 (元)				
每股收益	0.40	1.44	1.68	2.17
每股净资产	7.12	7.40	8.51	10.00
每股经营现金流	0.96	1.38	1.32	1.68
每股股利	0.40	0.57	0.67	0.87
估值分析				
PE	80	22	19	15
PB	4.4	4.3	3.7	3.2
EV/EBITDA	23.78	15.26	11.77	9.42
股息收益率 (%)	1.26	1.82	2.13	2.74

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	140	618	745	979
折旧和摊销	153	156	174	193
营运资金变动	80	-193	-502	-598
经营活动现金流	434	626	597	761
资本开支	-216	-130	-135	-152
投资	-18	-58	0	0
投资活动现金流	-228	-64	-135	-152
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-150	0	0	0
筹资活动现金流	-177	-511	-351	-395
现金净流量	43	50	111	213

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026