



2022年深圳市道通科技股份有限公司向不 特定对象发行可转换公司债券2024年跟踪 评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2022年深圳市道通科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
道通转债	AA	AA

评级观点

- 本次评级结果是考虑汽车保有量提升和平均车龄增长驱动汽车后市场规模扩大，叠加新能源汽车销量及渗透率的快速提升，汽车诊断、检测市场规模持续扩大，欧美新能源充电桩市场需求旺盛，具备较大发展空间，深圳市道通科技股份有限公司（以下简称“道通科技”或“公司”，股票代码：688208.SH）是全球汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，持续巩固汽车诊断业务，大力发展新能源业务，研发投入强度较高，市场竞争优势领先，2023年公司传统汽车诊断业务和新能源充电桩业务实现双增长，经营获现能力及盈利水平明显改善，盈利能力得到修复，偿债能力表现良好；同时中证鹏元关注到公司产品外销占比很高，面临贸易政策及汇率波动等风险因素。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	59.73	55.77	52.34	42.01
归母所有者权益	32.67	32.16	30.46	28.59
总债务	14.33	12.02	13.15	4.96
营业收入	8.63	32.51	22.66	22.54
净利润	1.15	1.40	0.82	4.39
经营活动现金流净额	2.06	4.34	-3.83	-1.45
净债务/EBITDA	--	-0.31	-0.24	-0.83
EBITDA 利息保障倍数	--	10.13	7.52	41.01
总债务/总资本	31.13%	27.58%	30.28%	14.78%
FFO/净债务	--	-141.52%	-193.03%	-77.10%
EBITDA 利润率	--	20.91%	13.93%	22.62%
总资产回报率	--	4.33%	4.88%	10.73%
速动比率	2.13	2.61	2.81	1.39
现金短期债务比	7.09	61.74	7.63	1.99
销售毛利率	56.72%	54.89%	57.01%	57.65%
资产负债率	46.92%	43.38%	42.15%	31.95%

注：2021-2023 年末公司净债务为负数。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告以及未经审计的公司 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

评级日期

2024 年 6 月 20 日

联系方式

项目负责人：郜宇鸿
gaoyh@cspengyuan.com

项目组成员：陈刚
cheng@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

优势

- **汽车诊断、检测行业市场规模持续提升，海外新能源充电桩市场需求旺盛。**汽车市场保有量提升和平均车龄增长驱动汽车后市场规模持续提升，叠加新能源汽车销量及渗透率的快速提升，全球汽车诊断、检测行业具备较大增长空间；同时新能源汽车市场的快速发展促进充电桩等配套基础设施需求大幅增长，欧美等海外市场充电桩供需缺口较大，公司作为国内新能源充电桩代表性出海企业之一，2023年末美国工厂建成投产，产品供应能力增强，新能源充电桩收入有望持续增长。
- **公司保持较强的产品研发实力和市场竞争优势。**公司是全球汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，核心产品汽车智能诊断具备兼容性强、车型覆盖面广、智能精准等优势。公司持续巩固汽车诊断业务，大力发展新能源业务，研发投入强度较高，核心研发团队稳定，研发创新能力突出，市场竞争优势保持领先。
- **盈利水平修复，偿债能力良好。**得益于需求回暖，2023年公司传统汽车诊断业务实现增长，新能源充电桩销售量突破，业务收入大幅提升；公司经营获现及利润规模明显改善，销售毛利率高于行业水平；公司现金短期债务比及EBITDA利息保障倍数均表现良好。

关注

外销占比很高，存在贸易摩擦及汇率波动风险。2023年公司主营业务收入中境外市场占比为97.67%，其中北美市场销售占比为52.46%，对单一市场销售依赖度较高。近年全球贸易保护措施逐年增多，贸易摩擦不断，相关政策变动易对公司经营产生影响。公司外销产品以美元或欧元等外币计价，汇率波动易对盈利造成影响。此外，公司存在因专利纠纷导致的未决诉讼案件需持续关注。

同行业可比公司（单位：天、亿元）

项目	元征科技 (2488.HK)	道通科技 (688208.SH)	保隆科技 (603197.SH)	万通智控 (300643.SZ)
总资产	18.55	55.77	84.75	14.15
营业收入	15.98	32.51	58.97	10.68
净利润	1.69	1.40	3.81	1.23
销售毛利率	42.95%	54.89%	27.40%	31.23%
资产负债率	42.06%	43.38%	61.64%	24.48%
存货周转天数	88.94	277.39	135.74	95.26
净营业周期	56.29	305.15	130.21	105.26
期间费用率	31.71%	40.07%	19.69%	19.34%
研发投入/营业收入	11%	18.34%	7.96%	5.0%

注：以上数据均为2023年/2023年末财务指标。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。中证鹏元认为公司作为全球汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，保持较强的技术研发实力和竞争优势，财务表现良好。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
-----------	-----

汽车零部件企业信用评级方法和模型 [cspy_ffmx_2023V1.0](#)

外部特殊支持评价方法和模型 [cspy_ffmx_2022V1.0](#)

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 **aa**，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

本次跟踪债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	债券余额	上次评级日期	债券到期日期
道通转债	12.80	12.80	2023-6-19	2028-07-08

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2022年7月发行6年期12.80亿元可转债（债券简称“道通转债”），募集资金计划用于道通科技研发中心建设暨新一代智能维修及新能源综合解决方案研发项目和补充流动资金。截至2023年末，道通转债募集资金专项账户余额为3.65亿元。

2023年道通转债合计有25.80万元转股。当前道通转债转股价为34.32元/股。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、主营业务、控股股东及实际控制人未发生变更。截至2024年3月末，公司控股股东李红京先生直接持有公司37.29%的股份，不存在股份质押及股权限售情况。

表1 截至 2024 年 3 月末公司前十大股东情况（单位：股）

股东名称	持股数量	占总股本比例（%）
李红京	168,491,606	37.29
李宏	15,821,300	3.50
深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)	14,554,859	3.22
东台阖瞬嘉企业管理合伙企业(有限合伙)	7,350,000	1.63
汇添富基金管理股份有限公司—社保基金 17022 组合	7,015,979	1.55
银华基金—中国人寿保险股份有限公司—传统险—银华基金国寿股份成长股票传统可供出售单一资产管理计划	6,196,438	1.37
达孜熔岩投资管理有限公司—平潭熔岩新战略股权投资合伙企业（有限合伙）	6,045,188	1.34
玄元私募基金投资管理（广东）有限公司—玄元科新 46 号私募证券投资基金	5,273,700	1.17
香港中央结算有限公司	3,592,986	0.80
吴宏斌	3,450,800	0.76
合计	237,792,856	52.62

资料来源：公司 2024 年第一季度报告，中证鹏元整理

四、运营环境

（一）宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

（二）行业环境

受汽车市场保有量增加、平均车龄增长和新能源汽车渗透率提升影响，全球汽车智能诊断、检测行业市场规模持续提升；汽车智能诊断、检测行业集中度较高，市场竞争格局保持稳定

汽车智能诊断、检测设备的需求主要来自汽车后市场，与汽车市场保有量、平均车龄和汽车电子化程度有较大的相关性。首先，汽车保有量的提升是汽车后市场发展的主要驱动力之一。分市场来看，北美汽车工业发展历史较长，以维修保养及二手车为主的汽车后市场较为成熟，欧洲汽车后市场的发展阶段和结构特征同美国市场相近。截至2023年末，根据公安部数据统计，我国千人汽车保有量持续上升至238辆，但与美国837辆、韩国472辆等全球主要国家相比，长期仍具备提升空间。其次，平均车龄

的提升为汽车后市场需求增长的重要驱动因素。一方面随着汽车车龄的增长，故障率增加，将直接带来维保需求的增长。根据 IHS Markit 数据显示，美国汽车平均车龄持续增加，欧洲汽车市场的发展阶段与结构特征与美国市场较为接近，平均车龄也较高。此外，随着车龄突破质保期限，消费者对 4S 店体系的依赖性也会逐步降低，更多转向独立后市场服务方，为整体后市场尤其是独立后市场的发展创造了良好条件。

随着消费者对新能源汽车认可度逐步提高，充电桩等配套设施持续完善，主流车企不断加大新能源车型投放力度，汽车智能化程度不断提升，未来国内市场对新能源车的需求仍将保持较高热情，需求推动已取代政策推动成为刺激新能源车消费的核心动力，预计新能源汽车渗透率有望进一步提高。由于新能源汽车的动力来源以及内部机构构造的不同，对维修保养的工具和技术都有相应的变化。新能源汽车搭载的电子设备密度大幅提升，越来越多的新型汽车部件，如电池、电机等将面临更高的技术性要求，各类汽车传感器激增，因而产生的诊断检测设备需求有增无减。由于新能源汽车行业处于快速发展期，国内独立维修诊断产品在这一领域的研发创新尚不足，新能源汽车后市场存在较大的成长空间。

图1 中国新能源汽车销量和市场占有率波动上升（单位：辆、%）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

汽车智能诊断检测行业集中度较高，市场竞争格局保持稳定。现代汽车实现了高度电子化，对行业参与者要求有长期的技术研发和数据积累以及较强的研发创新能力，这样才能面对不断进化的汽车电子系统时开发出与之相适应的、具备全方位的诊断功能的产品，行业具有较强的行业属性和较高的技术壁垒，行业集中度较高，全球各区域市场均由3-4家核心厂商主导。北美市场，主要竞争者除公司外有实耐宝、博世；欧洲市场，市场参与者较多，主要有博世、实耐宝、意大利TEXA等竞争者；国内市场主要竞争者是博世公司及其在中国的子公司及附属机构、元征科技等厂商。

全球新能源充电桩市场仍存在较大需求缺口，市场发展空间较大

充电桩基础设施建设对于新能源汽车的发展较为重要，新能源汽车市场的快速发展促进充电桩等配套基础设施需求持续增加，但居高不下的车桩比、分布不均且缺乏日常维修等因素造成充电桩有效供给不足。2022年1月，国家发改委、国家能源局等十部门印发《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服

务保障能力的实施意见》，明确到“十四五”末，我国电动汽车充电保障能力进一步提升，可满足超过2,000万辆电动汽车充电需求。欧洲市场是次于中国的全球第二大充电桩市场。欧洲充电桩的建设进度慢于新能源车业务发展，为实现欧盟提出的2025年建设100万个公共充电桩目标，以及铺建高功率充电桩的建设需求，欧洲市场充电桩建设空间较大。美国为全球第三大的电动车市场，但相较于加油站10.9万座的数量，公共充电站数量仅有3.6万座。为加快建设进程，2022年美国宣布将规划75亿美金预算建置50万个公共充电桩，非盈利组织ICCT预估2030年前全美公共充电桩需求量超100万个。

五、经营与竞争

公司是全球汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，在汽车智能诊断、检测分析系统及汽车电子零部件领域研发实力领先，具备较强市场竞争优势；跟踪期内，公司保持研发强度，核心研发团队人员稳定，传统汽车诊断业务收入受益于需求回暖增长，新能源充电桩收入大幅增长，盈利能力得到修复

公司是专业的新能源汽车智慧充电综合解决方案、汽车智能诊断和检测、TPMS（胎压监测系统）和ADAS（高级辅助驾驶系统）产品、相关软件云服务综合方案提供商，产品主销美国、欧洲、日本、澳大利亚等70多个国家和地区。受市场需求回暖影响，2023年公司主要产品及服务收入均有所增长，其中汽车综合诊断产品仍为公司核心产品。受益于产能释放及旺盛需求支撑，2023年公司新能源充电桩业绩放量增长，对公司营业收入形成重要补充。公司2024年一季度实现营业收入8.63亿元，同比增长22.22%，销售毛利率为56.72%。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
汽车综合诊断产品	12.87	40.01%	55.19%	11.48	51.48%	54.36%
TPMS产品	5.32	16.56%	53.98%	4.12	18.48%	52.30%
软件云服务	3.59	11.16%	98.46%	3.02	13.54%	97.77%
ADAS产品	3.07	9.56%	60.38%	1.75	7.85%	58.40%
其他产品	1.64	5.09%	31.54%	0.97	4.35%	19.90%
新能源充电桩	5.67	17.62%	33.65%	0.96	4.30%	32.78%
合计	32.16	100.00%	55.32%	22.29	100.00%	57.75%

资料来源：公司2022-2023年年度报告，中证鹏元整理

跟踪期内，公司核心研发团队稳定，研发支出保持高强度，持续推出具备技术实力的产品，产品类型多样化丰富，市场竞争优势领先

公司作为汽车智能诊断及技术服务的高科技企业，产品生产具有明显的电子产品生产特征，经营层面侧重于产品的研发和销售渠道的布局。公司传统产品为汽车综合诊断系列产品、TPMS系列产品、

ADAS系列产品及相关的软件云服务产品，主要面向汽车后市场且是主要的市场参与者，具有较高的品牌认可度。

在智能诊断检测系统的基础上，公司持续巩固全球诊断、检测领域的技术优势和市场优势，将维修场景数字化，构筑数字化智能终端生态。在此基础上，公司运用大数据和人工智能技术，结合维修信息、远程专家和维修案例，提供智能维修综合解决方案。在新能源化方面，依托过去多年积累的汽车协议兼容性 & 实车测试方面的技术资源优势，公司快速在汽车新能源化业务相关领域进行布局。

公司核心技术团队均具有专业的行业经验，2023年末公司研发人员中硕士及博士研究生占比为16.12%。2023年公司研发投入同比减少2.58%，但研发力度仍保持较高水平；新申请发明专利171件，获得发明专利83个和实用新型专利25个。持续较大规模的研发投入有助于公司技术积累，保持市场竞争优势。

表3 公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2023年	2022年
研发投入	59,612.76	61,193.00
研发投入占营业收入的比重	18.34%	27.01%
研发人员占公司总人数	37.35%	52.74%

资料来源：公司2022-2023年年度报告，中证鹏元整理

2023年公司推出了全新一代高端诊断平板 MaxiSys MS908S3，覆盖全球超230款车型的读码、清码、读冻结帧、读数据流、动作测试、特殊功能以及个性化配置等全面的诊断功能，同时支持ADAS校准、电池检测、示波器、连接内窥镜等多种诊断场景，结合报告上云、远程专家等云技术支持，产品类型趋于丰富。公司在新能源汽车充电桩领域掌握了高效率高性能充电模块、风冷快充、液冷超充等核心技术，并推出交流桩、壁挂直流桩、直流快充桩、直流超充桩等产品。2023年公司推出高功率超充桩DC HiPower、小直流桩DC Compact、商用交流桩AC Ultra三款重要产品，具备兼容、安全充电及智慧电池检测技术等核心技术。上述业务和产品或将为公司提供新的业绩增量，并有助于巩固公司在综合诊断系统中的行业竞争优势。

截至2023年末，公司主要在研项目包括新能源汽车智能维修解决方案、第二代超快一体充电产品项目、双向充电模块、EMS系统及网关和液冷充电模块，契合汽车智能化、网联化、新能源化的发展方向，预计总投资规模为6.87亿元，已累计投资1.31亿元。道通转债募投项目道通科技研发中心建设暨新一代智能维修及新能源综合解决方案研发项目，2023年末累计已投资5.46亿元。与可比公司相比，公司相关在研项目可以形成对位的产品和技术竞争，整体处于较好水平。但需要指出的是，随着各项新兴技术与汽车行业的融合，汽车智能化、网联化、新能源化的发展使得行业更新升级速度较快，尤其充电桩市场竞争激烈，需持续关注公司产品研发及市场应用风险。

2023年末公司美国工厂建成投产，新能源充电桩产品供应能力增强；公司产品外销收入占比很高，对北美市场依赖度提升，需关注贸易政策及汇率变动带来的影响

为构建美国产能布局，降低国际贸易摩擦影响，2023年末公司在美国北卡罗来纳州新能源产品生产

基地项目正式建成投产。公司成为美国建厂投产且满足美国NEVI、BABA法案要求的中国新能源公司之一。公司充电桩产品通过多个国家的认证且公司具备丰富的海外市场经验，为公司在美国实施充电桩产业化项目提供保障。截至2023年末，公司生产基地分布越南、深圳和美国。其中，中国生产基地主要供应欧洲和国内市场，跟踪期内公司生产基地经营稳定。2023年公司越南生产基地在保障交流充电桩产能的同时，新增了直流充电桩的产能，产品供应韧性进一步增强。

公司采用以销定产的生产模式，以滚动销售预测为依据安排采购和生产。生产端主要为产品组装、功能测试和质量检验等环节，电子元器件的贴片等环节均交由外协代工厂。

公司在欧美等主要海外市场业务拓展取得成效，外销收入占比很高。2023年主营业务收入中境外市场占比增至97.67%，其中对北美市场销售占比为52.46%。2023年公司在北美市场成功签约多家大型企业客户，同时在南加州设立创新中心，以提升新产品上市的效率和质量控制标准，有助于增强客户黏性；欧洲市场方面，公司在欧洲市场先后签约多家区域性大客户，并与多家国际知名能源公司建立了战略合作伙伴关系，公司DC Fast系列和AC Ultra系列产品先后获得了德国市场要求严苛的Eichrecht计量认证；其他区域方面，公司获得东南亚市场认证门槛最高的新加坡LNO/TR25认证。公司外销产品以美元、欧元等外币计价，需关注汇率波动对公司盈利的影响。

表4 公司主营业务收入按区域分类情况（单位：亿元）

地区	2023年		2022年	
	金额	比重	金额	比重
北美市场	16.87	52.46%	10.38	46.57%
欧洲市场	5.35	16.64%	4.20	18.84%
其他地区	9.19	28.57%	6.24	27.99%
中国境内	0.75	2.33%	1.47	6.59%
合计	32.16	100.00%	22.29	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年度报告，中证鹏元整理

公司采用经销为主、直销为辅、线上线下相结合的销售模式。公司一般给予电商和经销商1-3个月的账期，对于大型连锁零售商给予3-12月不等。软件云服务产品所附带的免费软件升级期限到期后（主要为1年，至多3年），需通过在线升级或购买预付升级卡等方式购买软件升级（每年升级费用通常为产品售价的20-30%），完成车型的更新和功能的拓展等后续软件云服务。

公司ADAS产品与其他工具类产品销售方式基本以汽车后市场经销为主。前装车厂的订单不规律且磋商时间较长，公司ADAS产品仍以后装销售为主。公司产品实行全球化经营策略，销售渠道布局广泛，下游主要是大型汽车维修厂、大型汽配连锁零售商等，2023年公司前五大客户销售额占年度总销售额的25.17%，较上年增加0.16个百分点。

表5 2023年公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：亿元）

排名	客户名称	销售金额	占营业收入比重
1	客户一	2.15	6.60%

2	客户二	2.09	6.43%
3	客户三	1.78	5.47%
4	客户四	1.48	4.54%
5	客户五	0.69	2.13%
	合计	8.18	25.17%

资料来源：公司 2023 年报，中证鹏元整理

跟踪期内公司主要原材料供应稳定，需关注进口芯片设备的价格波动风险

公司主要原材料为IC芯片、显示屏、各类电子元器件（电阻电容、PCB电路板、二极管、三极管）和五金塑胶材料等。2023年公司直接材料成本占比为88.03%（含新能源产品），较上年变化不大。公司所需原材料相关行业的供应商数量多，供给充分，2023年公司前五大供应商采购金额合计占比不大。公司产品使用的IC和电子元器件部分通过进口，2023年相关产品价格表现相对稳定，公司成本端压力有所缓解，但受地缘冲突、国际贸易形势变动以及供应链等因素影响，需持续关注公司相关原料供应和价格波动风险。

表6 公司前五大供应商情况（单位：亿元）

排名	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
1	供应商一	0.70	5.13%
2	供应商二	0.62	4.54%
3	供应商三	0.55	4.05%
4	供应商四	0.40	2.93%
5	供应商五	0.32	2.35%
	合计	2.59	19.00%

资料来源：公司2023年报，中证鹏元整理

六、财务分析

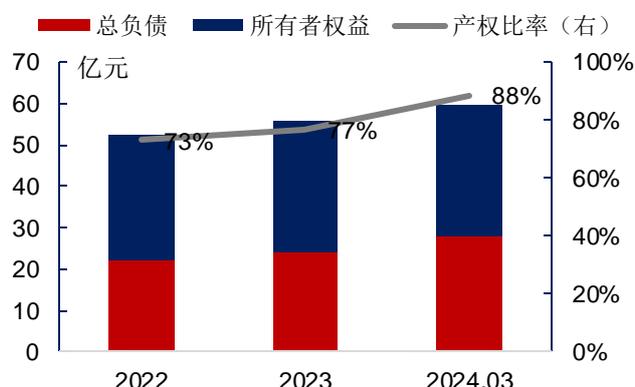
财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告以及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。

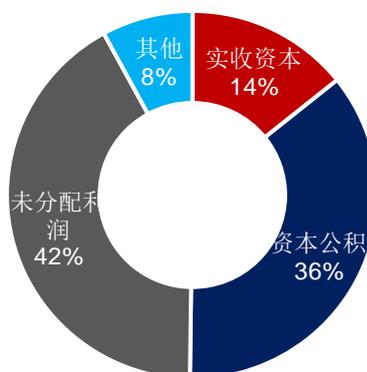
资产结构与质量

跟踪期内，公司资本实力增强，需关注跌价及回款风险

跟踪期内，受益于经营利润积累及可转债转股，公司所有者权益增长，产权比率虽有所提升但表现尚可。公司所有者权益中未分配利润占比较高，需关注所有者权益稳定性情况。

图 2 公司资本结构


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 3 2024 年 3 月末公司所有者权益构成


注：上图中资本公积减去了库存股。

资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司货币资金主要为银行存款，2023 年末受限货币资金规模为 0.17 亿元，受限比例很小，资金流动性宽裕。

应收账款对象主要为综合型连锁汽配产品销售商和汽车产品经销商，账款集中度不高，账龄主要集中在 1 年内。2023 年末公司累计计提坏账准备 0.78 亿元，计提比例为 9.91%。

存货主要系原材料、在产品 and 库存商品，2023 年末原材料账面价值占比为 45.45%。随着经营规模扩大、新能源充电桩等产品备货需求增加以及储备原材料，原材料账面价值同比增长 16.36%，销售旺盛使得库存商品规模减少。2023 年末公司累计存货计提跌价准备 0.89 亿元，由于 IC 芯片价格易受国际市场环境变化影响，需关注跌价减值风险。

固定资产仍主要为公司购买的彩虹科技大楼，用于建设新一代智能维修及新能源综合解决方案研发项目。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	17.22	28.83%	14.91	26.74%	14.46	27.62%
应收账款	7.25	12.13%	7.05	12.64%	6.88	13.14%
存货	12.21	20.44%	11.19	20.06%	11.42	21.81%
流动资产合计	40.98	68.62%	37.02	66.38%	35.48	67.79%
固定资产	12.34	20.65%	12.36	22.17%	11.31	21.61%
递延所得税资产	2.90	4.85%	2.92	5.23%	2.49	4.75%
非流动资产合计	18.74	31.38%	18.75	33.62%	16.86	32.21%
资产总计	59.73	100.00%	55.77	100.00%	52.34	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

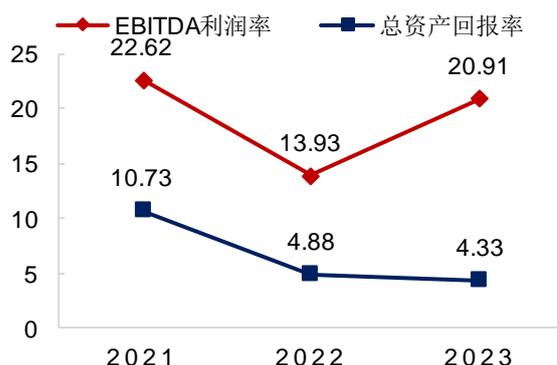
盈利能力

受益于市场回暖，公司传统汽车诊断业务收入增长，新能源充电桩产品收入在产能释放和需求旺盛支撑下大幅增长；公司盈利能力得到修复，销售毛利率持续保持较高水平

公司持续稳固汽车诊断等传统主业，同时不断向汽车后市场数字化、新能源化和智能化发展，持续在新能源充电桩等方面维持较高强度研发投入，2023年新能源充电桩产品销量放量增长，业务收入大幅提升，对营业收入构成重要补充。相较于传统的汽车诊断、检测等业务，公司新能源充电桩产品毛利率相对偏低，2023年销售毛利率较上年有所下滑，但整体仍维持较高水平，EBITDA利润率同比有所提升。但由于2023年公司与Mitchell Repair Information Company,LLC及Snap-on因专利纠纷达成和解赔偿3,362万美元，影响了当期利润表现，叠加总资产规模增长，公司总资产回报率略有下滑。

中长期来看，公司作为汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，研发实力和市场竞争优势领先，在汽车诊断、检测行业规模提升和海外新能源充电桩市场需求支撑下，公司盈利能力有望持续保持较高水平。

图 4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司经营获现能力提升，偿债能力表现良好

公司总债务主要为道通转债及短期借款。经营负债主要由应付账款及合同负债构成。合同负债主要为预收的软件云服务款项。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.00	7.14%	0.00	0.00%	1.50	6.81%
应付账款	3.81	13.61%	2.04	8.44%	1.98	8.97%
合同负债	3.42	12.19%	3.12	12.90%	2.72	12.32%
其他应付款	1.44	5.16%	2.41	9.98%	0.52	2.36%
流动负债合计	13.53	48.29%	9.88	40.84%	8.58	38.88%

应付债券	11.47	40.93%	11.35	46.91%	10.92	49.49%
非流动负债合计	14.49	51.71%	14.31	59.16%	13.48	61.12%
负债合计	28.03	100.00%	24.19	100.00%	22.06	100.00%
总债务	14.33	51.13%	12.02	49.69%	13.15	59.61%
其中：短期债务	2.45	8.75%	0.24	0.99%	1.88	8.54%
长期债务	11.88	42.38%	11.78	48.70%	11.27	51.08%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司杠杆水平有所提升仍可控制。公司传统汽车诊断业务和新能源充电桩业务实现双双增长，盈利能力和FFO明显改善，EBITDA利息保障倍数对利息的覆盖情况较好，偿债能力表现良好。公司账面货币资金能较好覆盖在建项目支出，资金需求不大。

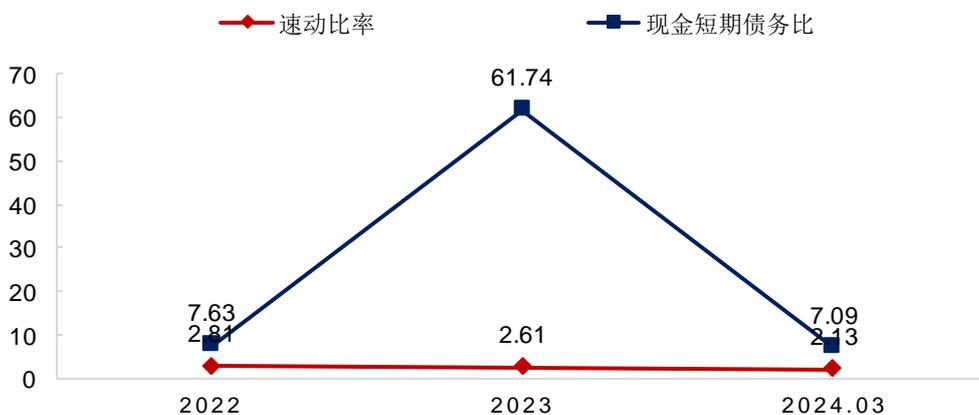
表9 公司现金流及杠杆状况指标（单位：亿元）

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动净现金流	2.06	4.34	-3.83
FFO	--	2.98	1.44
资产负债率	46.92%	43.38%	42.15%
净债务/EBITDA	--	-0.31	-0.24
EBITDA 利息保障倍数	--	10.13	7.52
总债务/总资本	31.13%	27.58%	30.28%
FFO/净债务	--	-141.52%	-193.03%
经营活动现金流/净债务	-71.45%	-206.09%	514.18%
自由现金流/净债务	-60.18%	-103.63%	693.71%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司现金短期债务比波动较大，但仍处于较好水平。公司为科创板上市公司，近年持续通过发行股票及转债筹集资金，融资渠道较为通畅；受限资产规模很小，2023年末公司未使用的银行授信额度为20.40亿元，具有一定备用流动性。

图 5 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

根据公开信息查询和公司提供的相关情况说明，过去一年内公司未因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚。

社会因素

根据公开信息查询和公司提供的相关情况说明，过去一年内公司未因违规经营、产品质量与安全、员工保障健康与安全等方面受到政府处罚或媒体报道。

公司治理

跟踪期内，公司原董事会秘书兼财务总监方文彬先生因个人原因辞职，公司聘任田爽女士为公司财务总监及李律先生为公司董事会秘书，后田爽女士和李律先生因个人原因辞职，公司聘任范莹女士和李雄伟先生为公司董事会秘书。

根据公开信息查询和公司提供的相关情况说明，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从 2021 年 1 月 1 日至报告查询日（2024 年 4 月 18 日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

（三）或有事项分析

截至 2023 年末，公司存在多起境内外专利纠纷，尚未了结的诉讼情况如下。其中，根据公司 2023 年 12 月 19 日发布的《深圳市道通科技股份有限公司关于公司涉及诉讼的进展公告》（以下简称“公告”），2021 年 7 月 27 日，Mitchell Repair Information Company, LLC 及 Snap-on（以下简称“原告”）在加州法院起诉公司和子公司 Autel.US Inc（以下简称“被告”），原告主张被告窃取了原告的专有信息和数据，并在 MaxiSys Ultra 产品中使用了原告专有的汽车诊断和修理信息。原告基于上述主张，向法院寻求损害赔偿和禁令救济。公司于 2021 年 9 月 17 日提交答辩，要求进行仲裁，并在同日要求法院根据未决仲裁中止目前的诉讼。在 2021 年 10 月 7 日的听证后，法庭命令停止本案。

仲裁于 2021 年 11 月 8 日正式开始。2022 年 1 月 25 日，本案确认仲裁员。2022 年 7 月 13 日，仲裁员明确了仲裁的范围。2022 年 9 月 2 日，原告在仲裁程序中提出第一个证据开示的请求，因证据开示环节未结束，原告未向公司提出具体赔偿金额。2023 年 11 月 16 日，仲裁员下达仲裁裁定，要求公司提交公司在美国的所有的与案件有关的即时通讯记录。2023 年 12 月 16 日公司与原告签署《和解协议》。根据《和解协议》，1、公司向原告支付 3,362 万美元（包括原告方主张的损害赔偿金 2,500 万美元及原告方支付的律师费用 862 万美元）；2、公司不得通过任何方式访问或使用原告的产品或数据；3、公司不得向最终用户提供维修帮助服务（属于公司汽车诊断产品中的辅助维修功能，不影响公司汽车诊断产品主要功能的使用），但公司可与第三方合作提供相关服务。根据公告，公司已销售的诊断产品的维修帮助服务功能不受影响；公司新生产的诊断产品，已与第三方数据公司达成合作，可替代公司原有维修帮助服务功能，对客户的使用体验影响有限。

表10 截至 2023 年末公司尚未了结的诉讼情况（单位：万元）

原告	案件类型	金额	进展
Orange Electronics Co. Ltd	专利侵权纠纷	*	审理中
深圳市元征科技股份有限公司	专利侵权纠纷	2,023	二审中
深圳市元征科技股份有限公司	专利侵权纠纷	1,023	二审中
深圳市元征科技股份有限公司	专利侵权纠纷	1,023	二审中

注：*表示截至 2023 年 12 月 31 日，美国德克萨斯州东区地方法院尚未对本案进行判决，公司基于谨慎原则，在参考律师意见后，对此事项计提预计负债 350 万美元，折合人民币 24,789,450.64 元。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、结论

在汽车市场保有量提升、平均车龄增长以及新能源汽车渗透率提升的驱动下，全球汽车诊断、检测设备市场规模持续扩大，欧美等海外新能源充电桩市场需求旺盛，具备较大增长空间。作为全球汽车后市场智能综合诊断检测领域龙头企业之一，公司持续巩固汽车诊断业务、大力发展新能源业务，研发投入强度较高，核心研发团队成员稳定，研发创新能力突出，市场竞争优势领先，2023 年传统诊断业务和新能源充电桩业务实现双双增长，经营获现及利润规模明显改善，偿债能力表现良好；同时中证鹏元关注到公司产品外销占比很高，面临贸易政策及汇率波动等风险因素。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定，维持道通转债的信用等级为 AA。

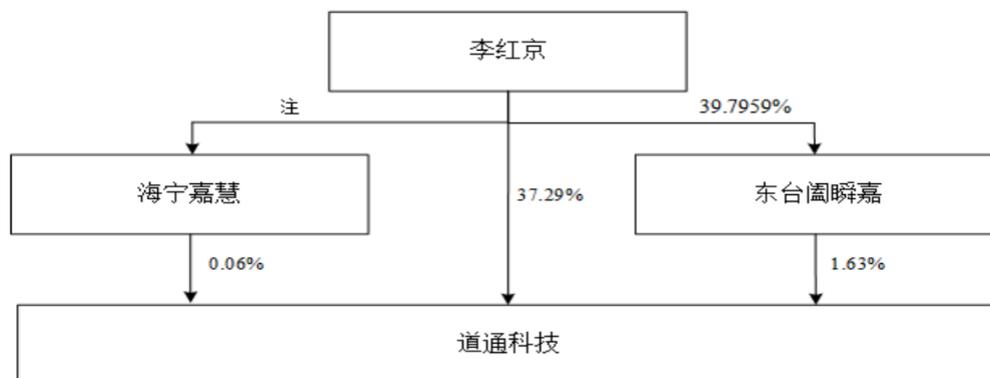
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	17.22	14.91	14.46	8.81
应收账款	7.25	7.05	6.88	4.61
存货	12.21	11.19	11.42	9.67
其他流动资产	2.26	2.23	1.03	0.79
流动资产合计	40.98	37.02	35.48	26.77
固定资产	12.34	12.36	11.31	10.62
在建工程	0.02	0.02	0.19	0.00
递延所得税资产	2.90	2.92	2.49	2.30
非流动资产合计	18.74	18.75	16.86	15.25
资产总计	59.73	55.77	52.34	42.01
短期借款	2.00	0.00	1.50	4.55
应付账款	3.81	2.04	1.98	3.22
合同负债	3.42	3.12	2.72	2.25
应付职工薪酬	1.79	1.54	1.15	1.23
其他应付款	1.44	2.41	0.52	0.55
一年内到期的非流动负债	0.22	0.24	0.23	0.14
流动负债合计	13.53	9.88	8.58	12.29
应付债券	11.47	11.35	10.92	0.00
其他非流动负债	1.34	1.23	1.13	0.62
非流动负债合计	14.49	14.31	13.48	1.13
负债合计	28.03	24.19	22.06	13.43
总债务合计	14.33	12.02	13.15	4.96
其中：短期债务	2.45	0.24	1.88	4.82
所有者权益	31.70	31.57	30.28	28.59
营业收入	8.63	32.51	22.66	22.54
营业利润	1.48	4.20	1.89	3.97
净利润	1.15	1.40	0.82	4.39
经营活动产生的现金流量净额	2.06	4.34	-3.83	-1.45
投资活动产生的现金流量净额	-2.40	-2.28	0.49	-1.62
筹资活动产生的现金流量净额	0.44	-1.77	10.59	1.99
财务指标（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA	-	6.80	3.16	5.10
FFO	--	2.98	1.44	3.26
净债务	-2.88	-2.11	-0.74	-4.23
销售毛利率	56.72%	54.89%	57.01%	57.65%
EBITDA 利润率	--	20.91%	13.93%	22.62%

总资产回报率	--	4.33%	4.88%	10.73%
资产负债率	46.92%	43.38%	42.15%	31.95%
净债务/EBITDA	--	-0.31	-0.24	-0.83
EBITDA 利息保障倍数	--	10.13	7.52	41.01
总债务/总资本	31.13%	27.58%	30.28%	14.78%
FFO/净债务	--	-141.52%	-193.03%	-77.10%
经营活动现金流/净债务	-71.45%	-206.09%	514.18%	34.27%
自由现金流/净债务	-60.18%	-103.63%	693.71%	81.84%
速动比率	2.13	2.61	2.81	1.39
现金短期债务比	7.09	61.74	7.63	1.99

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

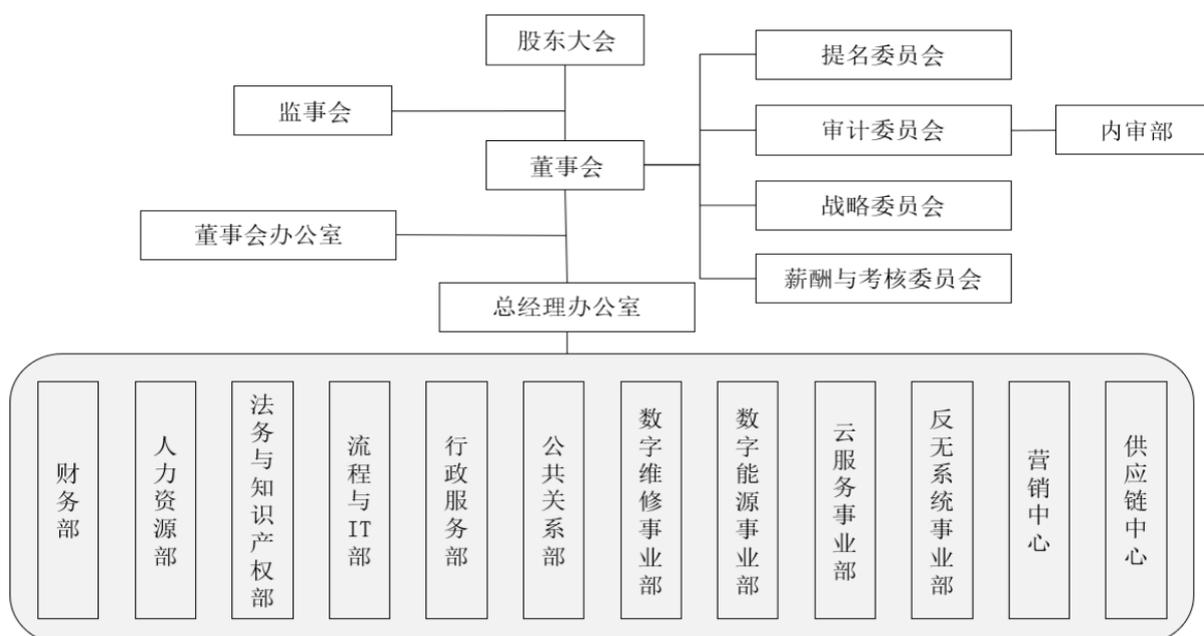
附录二公司与实际控制人之间的产权及控制关系（2023 年末）



注：截至 2023 年 12 月 31 日，海宁嘉慧持有公司 28.9091 万股，占公司总股本的 0.06%，且该部分股份全部归属李红京所有。

资料来源：公司 2023 年度报告

附录三公司组织结构图（2023 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司简称	业务性质	持股比例 (%)	
		直接	间接
道通加州	控股公司	100.00	-
道通纽约	商业贸易	-	100.00
道通德国	商业贸易	100.00	-
湖南道通	软件开发	100.00	-
道通合创	研发制造	81.50	-
道通合盛	软件开发	100.00	-
塞防科技	技术研发	100.00	-
道通香港	控股公司	100.00	-
道通越南	制造业	-	100.00
西安道通	软件开发	100.00	-
道通迪拜	商业贸易	-	100.00
道通日本	商业贸易	-	100.00
道通意大利	商业贸易	-	100.00
道通墨西哥	商业贸易	10.00	90.00
彩虹科技	控股公司	100.00	-
彩虹信息	租赁服务	-	100.00
海南道通	技术服务	100.00	-
道通英国	商业贸易	-	100.00
道通巴西	商业贸易	-	100.00
道通荷兰	商业贸易	-	100.00
道通合达	商业贸易	100.00	-
道通越南新能源	制造业	-	100.00
道通法国	商业贸易	-	100.00
道通美国新能源	制造业	-	81.50
道通美国电商	商业贸易	-	100.00
道通澳大利亚	商业贸易	-	100.00
道通瑞典	商业贸易	-	100.00
道通西班牙	商业贸易	-	100.00
盈通物业	物业服务	-	100.00
道通合新	软件开发	-	81.50
海南驰卓	商业贸易	-	100.00

资料来源：公司2023年度报告

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录六信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。

b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。