



公司评级 增持（首次）

报告日期 2025年04月20日

基础数据

04月18日收盘价(元)	34.96
总市值(亿元)	157.98
总股本(亿股)	4.52

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师: 蒋佳霖

S0190515050002  
jiangjialin@xyzq.com.cn

分析师: 杨海盟

S0190523070001  
yanghaimeng@xyzq.com.cn

分析师: 王帅

S0190521110001  
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师: 武圣豪

S0190524030007  
wushenghao@xyzq.com.cn

道通科技(688208.SH)

无惧关税扰动, 充电桩出海渐入佳境

投资要点:

- **事件:** 公司官网4月12日宣布, 北美最大商用停车场运营商 LAZ Parking 正式选择道通科技为充电桩独家供应商。首期中标北美地区 5 万台商用交流充电桩, 订单金额为 2.38 亿元。
- **点评:** 在美国加征“对等关税”的背景下, 充电桩中标彰显公司实力强劲。LAZ Parking 作为北美停车场运营领域的巨头, 在美国和加拿大的 43 个州、536 个城市运营着超过 4000 个商业停车场, 管理约 170 万个停车位。尽管“对等关税”增加产品出口至美成本, 但公司与 LAZ Parking 的合作, 进一步凸显了道通科技在北美充电桩领域的综合竞争优势。凭借领先的技术、强大的市场布局能力、优异的产品性价比以及高度的市场认可度, 道通科技已成功跻身全球充电桩行业第一梯队。北美现有超过 700 万个商用停车位, 随着新能源车渗透率的快速提升, 商业停车场充电桩部署需求预计接近 180 万台, 对应市场规模高达 600 亿元人民币, 增长空间广阔。道通科技将以此合作为新起点, 积极拓展与其他商用停车场运营商的合作机会, 持续提升品牌影响力, 深度受益于新能源充电基础设施建设的浪潮。
- **关税应对策略明确, 充电桩出海高增趋势延续。** 针对美国 4 月以来发布的“对等关税”政策, 公司已制定了一套系统性应对方案: 1) 充足库存保障业务目标: 自 2024 年下半年起, 公司为应对潜在贸易风险, 持续增加美国本土安全库存。目前, 美国库存产品可满足未来 6-9 个月的销售需求, 有力保障年度业务目标的达成。2) 发挥本土产能降低关税影响: 公司位于美国北卡罗来纳州的工厂于 2023 年末正式投产, 主要生产符合美国政府 NEVI、BABA 补贴要求的充电桩, 有效降低了关税影响。3) 合理调整价格应对成本增加: 公司宣布自 5 月起, 美国区域充电桩价格将上调 7%-10%, 提价幅度可有效覆盖现行 10% 基础关税及相关成本。4) 低关税区域设厂降低风险: 公司已提前在部分低关税国家布局, 初步计划在墨西哥新设工厂。目前, 相关选址方案正在深入评估和推进中, 预计将快速实现低关税区域的制造产能部署。上述应对方案的有序实施, 助力公司在复杂多变的贸易政策环境中, 稳固行业领先地位, 持续拓展全球充电桩市场份额, 为实现长期稳健发展筑牢根基。
- **投资建议:** 基于道通科技在美国“对等关税”发布后所采取的多项有效应对策略, 我们认为此次关税变化对公司影响有限。考虑到公司在充电桩和空地一体集群智慧解决方案方面的显著优势, 首次覆盖道通科技, 并给予“增持”评级。预测道通科技 2025-2027 年归母净利润为 8.02/9.96/12.09 亿元, 对应 4 月 18 日收盘价 PE 分别为 20/16/13 倍。
- **风险提示:** 海外工厂落地节奏不及预期; 市场竞争加剧; 政策环境变化关税进一步提升。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3932	5237	6301	7304
同比增长	20.9%	33.2%	20.3%	15.9%
归母净利润(百万元)	641	802	996	1209
同比增长	257.6%	25.1%	24.2%	21.3%
毛利率	55.3%	54.8%	54.6%	54.4%
ROE	18.0%	20.7%	23.4%	25.6%
每股收益(元)	1.42	1.77	2.20	2.67
市盈率	24.6	19.7	15.9	13.1

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>4245</b>	<b>4933</b>	<b>5686</b>	<b>6550</b>
货币资金	1829	1845	2076	2413
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	872	1136	1342	1525
预付款项	94	126	153	178
存货	1151	1456	1679	1931
其他	299	370	437	503
<b>非流动资产</b>	<b>2063</b>	<b>2147</b>	<b>2205</b>	<b>2245</b>
长期股权投资	47	82	102	107
固定资产	1250	1266	1294	1325
在建工程	0	15	15	10
无形资产	129	127	122	122
商誉	0	0	0	0
其他	637	657	672	681
<b>资产总计</b>	<b>6308</b>	<b>7080</b>	<b>7891</b>	<b>8795</b>
<b>流动负债</b>	<b>1337</b>	<b>1720</b>	<b>2065</b>	<b>2388</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	466	559	675	786
其他	870	1161	1390	1602
<b>非流动负债</b>	<b>1548</b>	<b>1596</b>	<b>1644</b>	<b>1692</b>
长期借款	0	0	0	0
其他	1548	1596	1644	1692
<b>负债合计</b>	<b>2885</b>	<b>3316</b>	<b>3709</b>	<b>4080</b>
股本	452	452	452	452
未分配利润	1477	1681	1908	2182
少数股东权益	-135	-119	-77	0
<b>股东权益合计</b>	<b>3423</b>	<b>3764</b>	<b>4181</b>	<b>4714</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>6308</b>	<b>7080</b>	<b>7891</b>	<b>8795</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	641	802	996	1209
折旧和摊销	178	206	217	225
营运资金的变动	-34	-409	-307	-297
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>748</b>	<b>725</b>	<b>1054</b>	<b>1275</b>
资本支出	-148	-240	-245	-257
长期投资	9	-45	-30	-15
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-206</b>	<b>-279</b>	<b>-251</b>	<b>-233</b>
债权融资	200	48	48	48
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-329</b>	<b>-451</b>	<b>-572</b>	<b>-705</b>
现金净变动	236	16	231	338

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>3932</b>	<b>5237</b>	<b>6301</b>	<b>7304</b>
营业成本	1757	2368	2861	3329
税金及附加	22	24	29	34
销售费用	559	715	835	949
管理费用	324	401	466	533
研发费用	636	822	977	1110
财务费用	22	-37	-37	-42
投资收益	89	21	35	44
公允价值变动收益	-8	0	0	0
信用减值损失	-23	-25	-30	-39
资产减值损失	-93	-95	-100	-55
<b>营业利润</b>	<b>648</b>	<b>940</b>	<b>1189</b>	<b>1472</b>
营业外收支	-11	-10	-10	-11
<b>利润总额</b>	<b>637</b>	<b>930</b>	<b>1179</b>	<b>1461</b>
所得税	77	112	142	175
净利润	560	818	1038	1286
少数股东损益	-81	16	42	77
<b>归属母公司净利润</b>	<b>641</b>	<b>802</b>	<b>996</b>	<b>1209</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>1.42</b>	<b>1.77</b>	<b>2.20</b>	<b>2.67</b>

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	20.9%	33.2%	20.3%	15.9%
营业利润增长率	54.2%	44.9%	26.5%	23.8%
归母净利润增长率	257.6%	25.1%	24.2%	21.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	55.3%	54.8%	54.6%	54.4%
归母净利率	16.3%	15.3%	15.8%	16.5%
ROE	18.0%	20.7%	23.4%	25.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.7%	46.8%	47.0%	46.4%
流动比率	3.18	2.87	2.75	2.74
速动比率	2.07	1.78	1.70	1.70
<b>营运能力</b>				
资产周转率	66.2%	78.2%	84.2%	87.5%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.42	1.77	2.20	2.67
每股经营现金	1.65	1.60	2.33	2.82
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	24.6	19.7	15.9	13.1
PB	4.4	4.1	3.7	3.4

### 分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>