

道通科技 (688208.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩继续高增，运营效率持续优化

TMT 及中小盘/计算机  
目标估值: NA  
当前股价: 40.06 元

公司 25Q1 利润贴预告上限，继续实现高增，运营效率持续优化带动利润增速高于收入增速。我们认为关税对公司业务影响有限，AI+战略深化下继续看好 AI 赋能三大曲线增长。

基础数据

总股本 (百万股)	452
已上市流通股 (百万股)	452
总市值 (十亿元)	18.1
流通市值 (十亿元)	18.1
每股净资产 (MRQ)	8.3
ROE (TTM)	19.0
资产负债率	46.8%
主要股东	李红京
主要股东持股比例	37.29%

□ 事件: 公司发布 2025 年一季度报告, 实现营业收入 10.94 亿元, YoY+26.71%; 归母净利润 1.99 亿元, YoY+59.91%; 扣非归母净利润 1.97 亿元, YoY+57.50%; 经营性净现金流 2.79 亿元, YoY+35.75%。利润贴预告上限。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-10	21	62
相对表现	-7	26	56



资料来源: 公司数据、招商证券

□ TPMS/AI 及软件业务表现亮眼，运营效率持续优化。从收入拆分来看，25Q1 公司数字维修业务 (不含软件) 实现营业收入 7.31 亿元, 同比增长约 24%，其中 TPMS 系列增长约 60%，主要原因是北美市场渠道拓展成效显著，市场份额提升；数字能源业务 (不含充电云服务) 实现营业收入 2.12 亿元, 同比增长约 35%；AI 及软件业务实现营业收入 1.37 亿元, 同比增长约 36%，其中充电云订单增长 80%。

相关报告

- 1、《道通科技 (688208) — 战略组合拳应对之下，“对等关税”影响有限》 2025-04-08
- 2、《道通科技 (688208) — 收入净利再创历史新高，AI 赋能三大曲线发力》 2025-04-01
- 3、《道通科技 (688208) — Q3 利润超预期，股权激励彰显信心》 2024-10-22

□ 关税影响有限，AI+战略深化。在美库存充足、发挥美国本土产能、在低关税区域设厂、提价降本提升产品毛利等战略组合拳之下，我们认为短期看关税对公司 25 年的业务和业绩影响有限。25 年 4 月，北美最大商用停车场运营商 LAZ Parking 宣布加速旗下停车场充电桩部署，正式选择道通科技作为充电桩独家供应商，第一阶段道通中标北美地区 5 万个商用交流充电桩，合计金额 2.38 亿元，北美大额订单再次印证公司数字能源业务强劲需求及业务韧性。公司“AI 智能化”战略深化，在 AI 及机器人应用方面，公司推动生成式 AI 技术与汽车诊断、充电、能源、交通等应用场景的深度融合，已在产品解决方案中落地应用。公司已构建了汽车综合诊断系、TPMS、ADAS 系列数字维修生态，智能充电网络及光储充智慧能源管理解决方案，并积极布局具身机器人及空地一体智慧解决方案。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司三大曲线发力，24 全年及 25Q1 业务均保持良好发展势头，且已建立提高在美安全库存、低关税区域设厂等多维应对机制，北美大单落地验证业务韧性。我们预计公司 25-27 年归母净利润为 7.99/9.39/10.99 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示: 新产品研发不及预期、海外需求不及预期、行业竞争加剧。

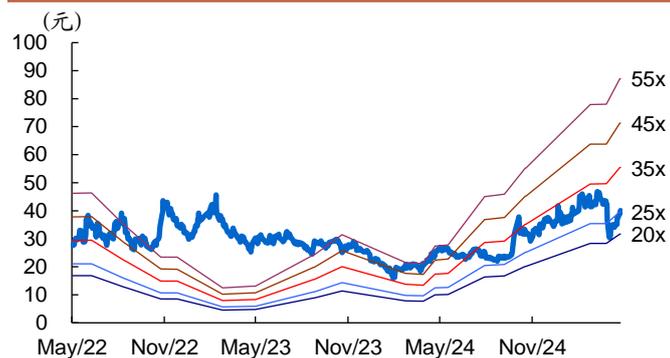
财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3251	3932	4901	5894	6957
同比增长	44%	21%	25%	20%	18%
营业利润(百万元)	420	648	807	949	1112
同比增长	122%	54%	24%	18%	17%
归母净利润(百万元)	179	641	799	939	1099
同比增长	76%	258%	25%	18%	17%
每股收益(元)	0.40	1.42	1.77	2.08	2.43
PE	101.0	28.2	22.7	19.3	16.5
PB	5.6	5.1	4.6	3.9	3.3

资料来源: 公司数据、招商证券

刘玉萍 S1090518120002  
liuyuping@cmschina.com.cn  
汪刘胜 S1090511040037  
wangls@cmschina.com.cn  
鲍淑娴 研究助理  
baoshuxian@cmschina.com.cn

图 1: 道通科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 道通科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	3702	4245	4794	5646	6607
现金	1491	1829	1712	1906	2170
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	6	5	6	7	9
应收款项	705	867	1080	1299	1533
其它应收款	71	62	77	93	110
存货	1119	1151	1500	1835	2187
其他	311	331	418	505	598
<b>非流动资产</b>	1875	2063	2044	2028	2014
长期股权投资	0	47	47	47	47
固定资产	1236	1250	1262	1272	1282
无形资产商誉	181	185	166	150	135
其他	458	582	569	559	551
<b>资产总计</b>	<b>5577</b>	<b>6308</b>	<b>6837</b>	<b>7674</b>	<b>8621</b>
<b>流动负债</b>	988	1337	1575	1830	2097
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	204	466	608	743	886
预收账款	313	383	499	610	727
其他	471	488	468	476	485
<b>长期负债</b>	1431	1548	1548	1548	1548
长期借款	0	0	0	0	0
其他	1431	1548	1548	1548	1548
<b>负债合计</b>	<b>2419</b>	<b>2885</b>	<b>3123</b>	<b>3378</b>	<b>3646</b>
股本	452	452	452	452	452
资本公积金	1389	1471	1471	1471	1471
留存收益	1374	1635	2028	2727	3544
少数股东权益	(58)	(135)	(235)	(354)	(492)
归属于母公司所有者权益	3216	3558	3950	4649	5467
<b>负债及权益合计</b>	<b>5577</b>	<b>6308</b>	<b>6837</b>	<b>7674</b>	<b>8621</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	434	748	374	489	599
净利润	140	560	698	821	961
折旧摊销	130	178	160	157	155
财务费用	(7)	33	(2)	(3)	(5)
投资收益	3	(89)	(84)	(84)	(84)
营运资金变动	212	95	(407)	(411)	(437)
其它	(43)	(30)	8	8	8
<b>投资活动现金流</b>	(228)	(206)	(58)	(58)	(58)
资本支出	(216)	(150)	(141)	(141)	(141)
其他投资	(12)	(55)	84	84	84
<b>筹资活动现金流</b>	(177)	(329)	(433)	(237)	(277)
借款变动	(269)	(144)	(27)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	5	81	0	0	0
股利分配	0	(362)	(407)	(240)	(282)
其他	87	95	2	3	5
<b>现金净增加额</b>	29	213	(117)	194	264

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	3251	3932	4901	5894	6957
营业成本	1467	1757	2289	2802	3338
营业税金及附加	15	22	27	33	39
营业费用	488	559	676	796	904
管理费用	283	324	382	460	543
研发费用	535	636	784	931	1099
财务费用	(4)	22	(2)	(3)	(5)
资产减值损失	(94)	(117)	(20)	(10)	(10)
公允价值变动收益	(15)	(8)	(8)	(8)	(8)
其他收益	65	72	72	72	72
投资收益	(3)	89	20	20	20
<b>营业利润</b>	420	648	807	949	1112
营业外收入	1	3	3	3	3
营业外支出	255	14	1	1	1
<b>利润总额</b>	167	637	809	951	1115
所得税	27	77	111	131	153
少数股东损益	(40)	(81)	(100)	(118)	(138)
<b>归属于母公司净利润</b>	179	641	799	939	1099

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	44%	21%	25%	20%	18%
营业利润	122%	54%	24%	18%	17%
归母净利润	76%	258%	25%	18%	17%
<b>获利能力</b>					
毛利率	54.9%	55.3%	53.3%	52.5%	52.0%
净利率	5.5%	16.3%	16.3%	15.9%	15.8%
ROE	5.7%	18.9%	21.3%	21.8%	21.7%
ROIC	11.0%	17.4%	19.3%	20.3%	20.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	43.4%	45.7%	45.7%	44.0%	42.3%
净负债比率	0.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.7	3.2	3.0	3.1	3.1
速动比率	2.6	2.3	2.1	2.1	2.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
存货周转率	1.3	1.5	1.7	1.7	1.7
应收账款周转率	4.6	5.0	5.0	4.9	4.9
应付账款周转率	7.3	5.2	4.3	4.1	4.1
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.40	1.42	1.77	2.08	2.43
每股经营净现金	0.96	1.65	0.83	1.08	1.33
每股净资产	7.12	7.87	8.74	10.29	12.10
每股股利	0.40	0.90	0.53	0.62	0.73
<b>估值比率</b>					
PE	101.0	28.2	22.7	19.3	16.5
PB	5.6	5.1	4.6	3.9	3.3
EV/EBITDA	41.7	26.1	21.6	18.9	16.5

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。