

道通科技（688208）

越南关税落地，出海+具身智能注入增长新动能

买入（维持）

2025 年 07 月 04 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 李博韦

执业证书：S0600123070070

libw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3,251	3,932	4,899	6,012	7,556
同比（%）	43.50	20.95	24.57	22.73	25.68
归母净利润（百万元）	179.23	640.93	796.86	982.25	1,183.18
同比（%）	75.66	257.59	24.33	23.27	20.46
EPS-最新摊薄（元/股）	0.27	0.96	1.19	1.47	1.77
P/E（现价&最新摊薄）	119.69	33.47	26.92	21.84	18.13

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**美国总统特朗普 7 月 2 日宣布“与越南就贸易谈判达成一致”，美国将对从越南进口的所有商品征收 20% 的关税。
- **美越关税落地，公司多维机制应对。**目前公司越南工厂的产品主要销往美国，自 5 月 1 日起公司将美国区域数字能源产品涨价 7% 到 10%；同时后续公司有望推出性能更优新品，提高售价。公司正规划建设墨西哥新工厂优化供应链，4 月已完成墨西哥蒙特雷区域的工厂选址，根据美墨加贸易协定有望享受零关税；此外，AI 软件业务作为非实物收入，不受关税政策扰动，有望为公司业绩增长提供坚实缓冲。
- **充电桩海外进展不断，订单规模有望持续增长。**欧洲市场公司继续实现突破，与能源巨头壳牌（Shell）合作，充电桩产品正式在荷兰的国家级大型公共充电项目中投入使用，标志着道通产品成功打入欧洲核心公共充电网络，验证了其产品的竞争力与本地化适配能力。我们认为 Shell 存量网络扩建和全球充电设施投资加码是海外充电桩快速增长的缩影，公司充电桩业务有望持续增长。
- **道和通泰亮相 HDC，AI 空地方案依托华为生态加速商业化。**在近期举办的华为开发者大会（HDC 2025）上，道和通泰机器人作为华为云生态的重要合作伙伴，展示了“空地一体具身智能解决方案”。该方案依托公司自研的、深度融合了多模态识别、具身行动与行业业务三大垂直模型的“AI 大脑”，能够驱动无人机与地面机器人集群实现自主协同作业，且已在智慧能源、智慧交通等领域实现落地应用。我们认为此次亮相验证了公司技术的成熟度，凸显了公司与华为云深度绑定的生态协同优势，标志着道和通泰正依托“技术+生态”双轮驱动，加速公司 AI 产品商业化落地进程。
- **盈利预测与投资评级：**我们认为公司有望通过多方面措施淡化关税影响，充电桩业务在海外市场进入收获期，订单有望持续放量；AI 空地一体方案依托华为生态，商业化落地进程提速。我们将公司 2025/2026/2027 年预期归母净利润由 7.9/9.6/11.4 亿元上调至 8.0/9.8/11.8 亿元，2025 年 7 月 3 日收盘价对应 2025/2026/2027 年 PE 分别为 27/22/18 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期；竞争加剧；公司产品扩张不及预期；国际局势不确定性。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.01
一年最低/最高价	22.10/48.28
市净率(倍)	4.05
流通 A 股市值(百万元)	21,452.57
总市值(百万元)	21,452.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.90
资产负债率(%，LF)	46.75
总股本(百万股)	670.18
流通 A 股(百万股)	670.18

相关研究

《道通科技(688208)：2025 年一季报点评：业绩符合预期，期待 AI+多元布局陆续兑现》

2025-04-28

《道通科技(688208)：2024 年报点评：业绩同比高增，AI 全面赋能业务》

2025-04-02

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,245	4,052	4,547	5,206	营业总收入	3,932	4,899	6,012	7,556
货币资金及交易性金融资产	1,829	1,290	1,175	928	营业成本(含金融类)	1,757	2,259	2,801	3,611
经营性应收款项	965	783	939	1,190	税金及附加	22	24	30	38
存货	1,151	1,631	2,023	2,608	销售费用	559	652	830	1,055
合同资产	0	0	0	0	管理费用	324	377	469	604
其他流动资产	299	349	410	480	研发费用	636	784	848	1,133
非流动资产	2,063	2,133	2,181	2,207	财务费用	22	(55)	(39)	(35)
长期股权投资	47	47	47	47	加:其他收益	72	69	75	107
固定资产及使用权资产	1,298	1,311	1,304	1,282	投资净收益	89	49	60	76
在建工程	0	1	1	2	公允价值变动	(8)	0	0	0
无形资产	129	185	237	283	减值损失	(117)	(64)	(54)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	2	2
长期待摊费用	63	69	71	73	营业利润	648	912	1,155	1,334
其他非流动资产	526	521	521	521	营业外净收支	(11)	(9)	(9)	0
资产总计	6,308	6,186	6,728	7,413	利润总额	637	903	1,146	1,334
流动负债	1,337	964	1,120	1,427	减:所得税	77	145	183	213
短期借款及一年内到期的非流动负债	27	20	20	20	净利润	560	759	963	1,120
经营性应付款项	467	664	755	973	减:少数股东损益	(81)	(38)	(19)	(63)
合同负债	382	59	72	91	归属母公司净利润	641	797	982	1,183
其他流动负债	460	221	274	344	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	1.19	1.47	1.77
非流动负债	1,548	1,586	1,581	1,575	EBIT	590	849	1,108	1,299
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	767	972	1,251	1,463
应付债券	1,176	1,176	1,176	1,176	毛利率(%)	55.31	53.89	53.40	52.21
租赁负债	25	12	7	2	归母净利率(%)	16.30	16.27	16.34	15.66
其他非流动负债	347	398	398	398	收入增长率(%)	20.95	24.57	22.73	25.68
负债合计	2,885	2,549	2,701	3,002	归母净利润增长率(%)	257.59	24.33	23.27	20.46
归属母公司股东权益	3,558	3,809	4,219	4,666					
少数股东权益	(135)	(173)	(192)	(255)					
所有者权益合计	3,423	3,636	4,027	4,411					
负债和股东权益	6,308	6,186	6,728	7,413					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	748	205	640	608	每股净资产(元)	7.45	5.40	6.01	6.67
投资活动现金流	(206)	(180)	(138)	(113)	最新发行在外股份(百万股)	670	670	670	670
筹资活动现金流	(329)	(578)	(617)	(742)	ROIC(%)	11.51	15.01	18.47	20.13
现金净增加额	236	(539)	(115)	(247)	ROE-摊薄(%)	18.01	20.92	23.28	25.36
折旧和摊销	178	124	143	164	资产负债率(%)	45.74	41.21	40.14	40.50
资本开支	(148)	(222)	(196)	(186)	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.47	26.92	21.84	18.13
营运资本变动	(34)	(727)	(468)	(599)	P/B (现价)	4.30	5.93	5.33	4.80

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>