

道通科技 (688208.SH)

强烈推荐 (维持)

扣非利润高增, AI 战略深入推进

TMT 及中小盘/计算机
目标估值: NA
当前股价: 38.5 元

公司 Q2 扣非利润增速再提速, 全面拥抱 AI 战略成效显著, 其中 TPMS 业务与数字能源业务增长强劲, AI 及软件业务规模化落地, AI+巡检业务已有油田巡检领域样板点落地, 为公司长期发展注入新动能。

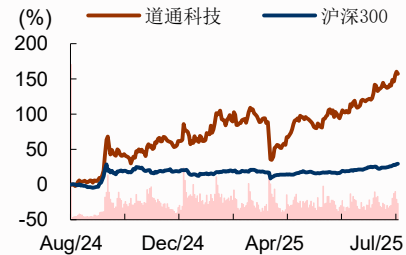
基础数据

总股本 (百万股)	670
已上市流通股 (百万股)	670
总市值 (十亿元)	25.8
流通市值 (十亿元)	25.8
每股净资产 (MRQ)	5.5
ROE (TTM)	19.9
资产负债率	50.7%
主要股东	李红京
主要股东持股比例	37.46%

□ 事件: 公司发布 2025 年中报, 上半年实现营业收入 23.45 亿元, YoY+27.35%; 实现归母净利润 4.80 亿元, YoY+24.29%; 实现扣非归母净利润 4.75 亿元, YoY+64.12%; 实现经营性净现金流 2.98 亿元, YoY-13.64%。25Q2 单季度实现营业收入 12.52 亿元, YoY+27.91%; 实现归母净利润 2.81 亿元, YoY+7.32%; 实现扣非归母净利润 2.78 亿元, YoY+69.15%; 实现经营性净现金流 0.19 亿元, YoY-86.59%。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	19	35	155
相对表现	13	27	127



资料来源: 公司数据、招商证券

□ TPMS 业务高速增长, AI 及软件业务表现亮眼。分业务看, 1) 维修智能终端业务实现收入 15.40 亿元, 同比增长 22.96%。其中, TPMS 系列产品受益于全球存量车替换周期及商用车强制法规推进, 实现收入 5.16 亿元, 同比大幅增长 56.83%。2) 能源智能中枢业务实现收入 5.24 亿元, 同比增长 40.47%, 毛利率同比提升 2.23pct, 在欧洲、美国等市场成功突破能源、交通、停车场运营等行业顶级客户。3) AI 及软件业务实现收入 2.81 亿元, 同比增长 30.13%, 毛利率超过 99%, 其中与维修智能终端相关的 AI Agents 服务收入为 2.76 亿元, 同比增长 31.04%, 成为公司高质量增长的重要引擎。

相关报告

- 《道通科技 (688208) — 业绩保持高增, 运营效率持续优化》2025-04-30
- 《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
- 《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

□ AI+战略持续深化, 智能巡检业务已有样板点落地。公司持续践行“以智能终端/智能中枢/具身智能为业务入口, 通过 AI Agents 服务实现持续收费”的业务模式。在 AI 及软件业务方面, 公司推出的新一代综合诊断终端 Ultra S2 及 ADAS 标定系统, 运用 AI 多模态语音大模型和 AI Agents, 赋能产品竞争力与盈利能力提升。在 AI+巡检业务方面, 公司持续夯实“空地一体集群智慧解决方案”能力, 报告期内, 该方案已成功落地油田巡检领域样板点, 将传统人工 1-2 周的异常研判周期压缩至秒级生成诊断报告。

刘玉萍 S1090518120002
liuyuping@cmschina.com.cn
汪刘胜 S1090511040037
wangls@cmschina.com.cn
鲍淑娴 S1090525080003
baoshuxian@cmschina.com.cn

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司三大业务曲线发展势头良好, AI 战略深化持续为产品赋能。AI+诊断业务受益于 TPMS 替换周期, 增长强劲; AI+充电业务凭借全球化布局和技术优势, 接连斩获海外大单, 有望持续高增; AI+巡检业务与头部生态伙伴合作, 商业化落地可期。我们预计公司 25-27 年归母净利润为 8.73/10.78/12.70 亿元, 维持“强烈推荐”投资评级。

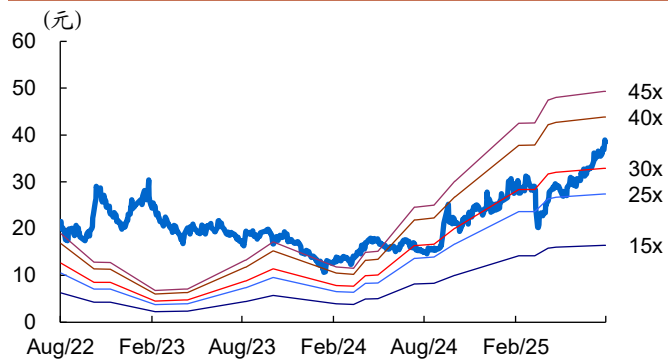
□ 风险提示: 新产品研发不及预期、海外需求不及预期、行业竞争加剧。

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	4955	6144	7373
同比增长	44%	21%	26%	24%	20%
营业利润(百万元)	420	648	881	1089	1285
同比增长	122%	54%	36%	24%	18%
归母净利润(百万元)	179	641	873	1078	1270
同比增长	76%	258%	36%	23%	18%
每股收益(元)	0.27	0.96	1.30	1.61	1.90
PE	144.0	40.3	29.6	23.9	20.3
PB	8.0	7.3	6.2	5.2	4.4

资料来源: 公司数据、招商证券

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
流动资产	3702	4245	4972	5945	7033
现金	1491	1829	1899	2126	2439
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	6	5	6	8	9
应收款项	705	867	1092	1354	1625
其它应收款	71	62	78	97	116
存货	1119	1151	1477	1839	2217
其他	311	331	420	521	626
非流动资产	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
资产总计	5577	6308	7016	7972	9047
流动负债	988	1337	1557	1833	2120
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	204	466	598	745	898
预收账款	313	383	491	611	737
其他	471	488	468	477	485
长期负债	1431	1548	1548	1548	1548
长期借款	0	0	0	0	0
其他	1431	1548	1548	1548	1548
负债合计	2419	2885	3105	3381	3669
股本	452	452	670	670	670
资本公积金	1389	1471	1471	1471	1471
留存收益	1374	1635	2014	2830	3777
少数股东权益	(58)	(135)	(245)	(380)	(540)
归属于母公司所有者权益	3216	3558	4155	4971	5918
负债及权益合计	5577	6308	7016	7972	9047

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	434	748	419	532	679
净利润	140	560	763	942	1111
折旧摊销	130	178	160	157	155
财务费用	(7)	33	(2)	(4)	(7)
投资收益	3	(89)	(94)	(94)	(94)
营运资金变动	212	95	(416)	(479)	(496)
其它	(43)	(30)	8	9	9
投资活动现金流	(228)	(206)	(48)	(48)	(48)
资本支出	(216)	(150)	(141)	(141)	(141)
其他投资	(12)	(55)	94	94	94
筹资活动现金流	(177)	(329)	(301)	(258)	(317)
借款变动	(269)	(144)	(27)	0	0
普通股增加	0	0	218	0	0
资本公积增加	5	81	0	0	0
股利分配	0	(362)	(494)	(262)	(323)
其他	87	95	2	4	7
现金净增加额	29	213	70	226	314

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3251	3932	4955	6144	7373
营业成本	1467	1757	2254	2808	3384
营业税金及附加	15	22	27	34	41
营业费用	488	559	659	811	973
管理费用	283	324	386	479	575
研发费用	535	636	793	971	1165
财务费用	(4)	22	(2)	(4)	(7)
资产减值损失	(94)	(117)	(50)	(50)	(50)
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	30	30	30
营业利润	420	648	881	1089	1285
营业外收入	1	3	3	3	3
营业外支出	255	14	1	1	1
利润总额	167	637	883	1091	1287
所得税	27	77	119	149	176
少数股东损益	(40)	(81)	(110)	(136)	(160)
归属于母公司净利润	179	641	873	1078	1270

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	44%	21%	26%	24%	20%
营业利润	122%	54%	36%	24%	18%
归母净利润	76%	258%	36%	23%	18%
获利能力					
毛利率	54.9%	55.3%	54.5%	54.3%	54.1%
净利率	5.5%	16.3%	17.6%	17.5%	17.2%
ROE	5.7%	18.9%	22.6%	23.6%	23.3%
ROIC	11.0%	17.4%	20.5%	21.9%	22.0%
偿债能力					
资产负债率	43.4%	45.7%	44.3%	42.4%	40.6%
净负债比率	0.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.7	3.2	3.2	3.2	3.3
速动比率	2.6	2.3	2.2	2.2	2.3
营运能力					
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	5.0	4.9
应付账款周转率	7.3	5.2	4.2	4.2	4.1
每股资料(元)					
EPS	0.27	0.96	1.30	1.61	1.90
每股经营净现金	0.65	1.12	0.63	0.79	1.01
每股净资产	4.80	5.31	6.20	7.42	8.83
每股股利	0.27	0.61	0.39	0.48	0.57
估值比率					
PE	144.0	40.3	29.6	23.9	20.3
PB	8.0	7.3	6.2	5.2	4.4
EV/EBITDA	53.4	33.5	25.8	21.5	18.7

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。