



AI 与新能源双轮驱动，业绩与生态验证加速

2025 年 12 月 7 日

核心观点

- **事件：**近期，道通科技接连落地两项关键战略合作，分别于国内汽车后市场及北美新能源市场取得突破性进展：1) 作为指定设备，助力福耀集团与易道大咖联合举办的全国汽车玻璃技能大赛，并与后者全国超 3000 家合作门店深化合作；2) 在美国接连斩获全球头部便利零售集团 C 公司及本土领先充电运营商 E 公司两大战略客户订单，进一步扩大北美市场份额。
- **推荐逻辑一：诊断业务基本盘巩固，AI 落地场景获关键验证**
- **本次与福耀/易道大咖的合作，是公司智能诊断业务 AI 价值在垂直场景落地的样板案例：**1、卡位高增长刚需赛道：随着智能驾驶普及，前挡玻璃更换后的 ADAS 校准已成为刚性、高频的售后服务环节。公司 MA606 设备成为全国性行业大赛的唯一指定校准设备，确立了其在技术标准、产品可靠性和品牌上的权威性地位；2、商业模式升级：公司展示的“道通保险数据上传+智驾辅助标定方案”，正是 AI 驱动服务闭环的体现。通过打通诊断、标定、保险数据，公司从销售硬件工具升级为提供“检测-校准-理赔”全流程数字化解决方案，提升了客户粘性与单店 ARPU 值，并构建了数据壁垒；3、生态合作价值凸显：与汽车玻璃后市场最大平台易道大咖（3000+门店）的深度绑定，不仅是重要的销售渠道，更是将自身标准植入行业基础设施的关键一步。这为公司后续推广其他 AI 诊断服务、机器人巡检方案奠定了强大的地面网络基础。
- **推荐逻辑二：新能源业务全球化突破，盈利拐点与份额提升双重确认**
- **美国两大战略客户订单的获取，再次证明公司充电桩业务盈利能力和海外拓展潜力：**1、获取头部客户标志公司竞争力获顶级认可：全球头部零售集团 C 公司与本土领先运营商 E 公司的选择，表明道通的产品力（如 DH480 的 480kW 大功率、高可靠性）、成本控制及本地化服务能力已能满足超大规模、严要求客户的商业化部署需求；2、北美市场高增长确定性增强：该合作证实了公司在美国多户住宅市场占有超 30%（超越特斯拉）的领先地位并非偶然，并成功将优势拓展至公共快充领域。据美国市场研究与咨询公司 Grand View Research 数据，2024 年美国电动汽车充电基础设施市场规模约 50.9 亿美元，并预计 2025-2030 年复合增速约 30%，为公司充电业务提供了持续的 β 红利；3、盈利拐点逻辑持续强化：随着高价值客户的大规模订单落地，公司的规模效应将进一步显现。
- **投资建议：**我们认为，公司正成功从一家汽车后智能化的制造型公司向 AI 驱动的生态平台与全球化的新能源解决方案提供商转型。短期看，订单与生态合作持续验证增长确定性；长期看，“AI+机器人”与“数字能源”两大成长曲线已清晰且开始共振。我们预计公司 2025-2027 年实现营收分别为 47.95/57.76/67.78 亿元，同比增长 21.94%、20.46%、17.34%；归母净利润分别为 8.20/9.78/11.84 亿元，同比增长 27.80%、19.36%、21.08%；EPS 分别为 1.22/1.46/1.77 元。当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 27.44/22.99/18.99 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；贸易政策不确定性的风险。

道通科技 (688208.SH)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

电话：010-66568589

邮箱：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

邹文倩

电话：010-86359293

邮箱：zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060003

市场数据

2025-12-7

股票代码	688208.SH
A 股收盘价(元)	33.54
上证指数	3902.81
总股本 (万股)	67018.34
实际流通 A 股(万股)	67018.34
流通 A 股市值(亿元)	224.78 亿

相对指数表现图

2025-12-7



资料来源：iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_道通科技(688208.SH)_业持续超预期，竞争力不断强化-20251013

【银河计算机】公司点评_道通科技(688208.SH)_业绩超预期，AI 赋能驱动各项业务高增长-20250820

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3932.26	4794.85	5775.87	6777.50
收入增长率%	20.95	21.94	20.46	17.34
归母净利润(百万元)	640.93	819.09	977.64	1183.72
利润增速%	257.59	27.80	19.36	21.08
毛利率%	55.31	54.23	53.20	52.33
摊薄EPS(元)	0.96	1.22	1.46	1.77
PE	35.07	27.44	22.99	18.99

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4244.77	4871.44	5719.12	6579.81
现金	1828.68	1922.75	2313.25	2551.94
应收账款	866.75	1028.46	1231.05	1435.97
其它应收款	62.03	90.26	99.92	122.42
预付账款	93.80	123.55	148.25	179.54
存货	1151.14	1461.86	1681.31	2042.82
其他	242.37	244.57	245.35	247.12
非流动资产	2062.83	2032.24	1980.20	1921.92
长期投资	46.87	46.87	46.87	46.87
固定资产	1249.66	1211.85	1164.54	1107.72
无形资产	128.94	131.54	131.64	135.00
其他	637.35	641.97	637.15	632.33
资产总计	6307.59	6903.68	7699.32	8501.73
流动负债	1336.56	1554.70	1937.88	2263.90
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	316.95	350.04	459.40	532.23
其他	1019.61	1204.66	1478.48	1731.67
非流动负债	1548.26	1765.82	1805.82	1845.82
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1548.26	1765.82	1805.82	1845.82
负债合计	2884.83	3320.52	3743.70	4109.72
少数股东权益	-135.03	-279.03	-427.15	-621.08
归属母公司股东权益	3557.79	3862.19	4382.77	5013.09
负债和股东权益	6307.59	6903.68	7699.32	8501.73

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	747.52	515.43	901.44	837.87
净利润	560.34	675.09	829.52	989.79
折旧摊销	177.65	190.04	202.04	208.28
财务费用	33.23	12.71	13.11	13.51
投资损失	-88.94	-52.31	-69.31	-77.64
营运资金变动	-34.08	-415.76	-161.00	-347.98
其它	99.33	105.67	87.08	51.90
投资活动现金流	-205.67	-102.80	-80.77	-72.26
资本支出	-148.15	-147.06	-150.08	-149.90
长期投资	8.62	0.00	0.00	0.00
其他	-66.14	44.26	69.31	77.64
筹资活动现金流	-328.61	-338.15	-430.17	-526.92
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-328.61	-338.15	-430.17	-526.92
现金净增加额	235.55	94.07	390.50	238.69

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3932.26	4794.85	5775.87	6777.50
营业成本	1757.17	2194.49	2703.29	3231.05
营业税金及附加	21.79	24.27	30.62	35.12
营业费用	559.01	680.87	808.62	935.29
管理费用	323.79	393.18	462.07	528.64
财务费用	21.88	-42.15	-44.57	-55.89
资产减值损失	-93.16	-90.00	-70.00	-40.00
公允价值变动收益	-8.08	0.00	0.00	0.00
投资净收益	88.94	52.31	69.31	77.64
营业利润	648.36	786.66	954.79	1146.27
营业外收入	3.17	0.00	0.00	0.00
营业外支出	14.37	0.00	0.00	0.00
利润总额	637.16	786.66	954.79	1146.27
所得税	76.83	111.57	125.27	156.48
净利润	560.34	675.09	829.52	989.79
少数股东损益	-80.59	-144.00	-148.12	-193.93
归属母公司净利润	640.93	819.09	977.64	1183.72
EBITDA	767.30	934.55	1112.26	1298.67
EPS(元)	0.96	1.22	1.46	1.77

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	20.95%	21.94%	20.46%	17.34%
营业利润	54.22%	21.33%	21.37%	20.06%
归属母公司净利润	257.59%	27.80%	19.36%	21.08%
毛利率	55.31%	54.23%	53.20%	52.33%
净利率	16.30%	17.08%	16.93%	17.47%
ROE	18.01%	21.21%	22.31%	23.61%
ROIC	11.15%	13.19%	15.05%	16.43%
资产负债率	45.74%	48.10%	48.62%	48.34%
净负债比率	-17.54%	-18.51%	-25.62%	-27.60%
流动比率	3.18	3.13	2.95	2.91
速动比率	2.07	1.96	1.88	1.82
总资产周转率	0.66	0.73	0.79	0.84
应收账款周转率	5.00	5.06	5.11	5.08
应付账款周转率	6.74	6.58	6.68	6.52
每股收益	0.96	1.22	1.46	1.77
每股经营现金	1.12	0.77	1.35	1.25
每股净资产	5.31	5.76	6.54	7.48
P/E	35.07	27.44	22.99	18.99
P/B	6.32	5.82	5.13	4.48
EV/EBITDA	18.97	23.34	19.30	16.37
P/S	5.72	4.69	3.89	3.32

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩，计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级 推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	公司评级 推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区： 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区： 陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区： 田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn