

道通科技 (688208)

2025 年业绩点评: 业绩符合预期, AI 全面赋能

2026 年 03 月 23 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

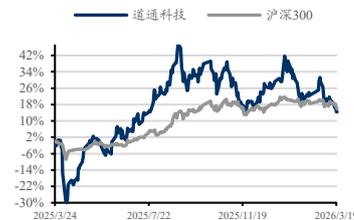
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,932	4,833	6,218	7,623	8,289
同比 (%)	20.95	22.90	28.66	22.60	8.74
归母净利润 (百万元)	640.93	935.88	1,109.06	1,446.35	1,600.71
同比 (%)	257.59	46.02	18.51	30.41	10.67
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.96	1.40	1.65	2.16	2.39
P/E (现价&最新摊薄)	33.99	23.28	19.65	15.06	13.61

股价走势



投资要点

■ **事件:** 公司发布 2025 年业绩。2025 年公司实现营收 48.3 亿元, 同比增长 23%; 归母净利润 9.4 亿元, 同比增长 46%; 扣非净利润 8.7 亿元, 同比增长 61%。公司业绩符合市场预期。

■ **压舱石稳固, 探索软件及 Agents 收费。** 25 年维修智能终端实现营业收入约 29.8 亿元, 同比+16%。其中, 汽车综合诊断产品实现收入 13.9 亿元, 同比增长 10%; TPMS 系列产品实现收入 10.1 亿元, 同比增长 43%; ADAS 标定产品实现收入 3.8 亿元; 诊断相关的 AI 及软件相关服务实现收入 5.3 亿元, 同比增长 19%; 基本盘整体表现稳健。按 24 年收入计算, 公司为全球第一的数智车辆诊断解决方案提供商, 市占率为 11.1%, 公司预计 25 年市占率进一步提升至 12%, 龙头地位持续巩固。生成式 AI 已深度赋能车辆诊断业务, 高端旗舰机型搭载 AI 语音助手与 AI 车辆外观损伤识别等功能。同时, 公司商业模式正加速向软件云服务延伸。公司通过 Autel Cloud 构建覆盖车辆全生命周期资料的维修数据生态系统, 持续探索更多基于软件、Agents 的持续性收费模式。

■ **出海红利延续, 标杆项目落地。** 25 年智能充电网络实现收入 12.4 亿元, 同比+43.8%。销售量达 11.4 万台, 同比+24.8%。按 2024 年海外收入计算, 公司已成为中国最大的海外智慧充电解决方案提供商, 位列北美第四。公司持续探索全场景覆盖与光储充一体化: 硬件端涵盖 40kW-1440kW 欧/美标超充桩及 MCS (兆瓦级) 终端等, 已在北美打造 6 个储能+超充标杆项目, 落地澳洲最大商用重卡充电枢纽等标杆项目; 软件端, 打造充电运营云、支付云、能源管理云, 采用按端口/终端或场站规模计费的订阅模式。公司智慧充电业务以 AI Agents 为核心, 持续深化智慧充电垂域 AI 模型, 海外市场本土化建设不断完善, 全球营销体系不断强化。

■ **具身智能打开新空间, 向“智能+服务”转型。** 2025 年 10 月, 道和通泰正式发布首款巡检智能作业机器人 Avant Robotics Gen1, 该机器人基于“具身智能行业大模型”, 实现了从感知到执行的闭环作业。道和通泰还发布了自主作业智慧巡检平台 Avant Hub, 支持全流程无人化作业与异构智能体协同, 并推出覆盖高速、园区、油气管网等场景的 7 大垂域 Agent 及 12 个通用 Agent, 构建完整应用生态。公司已在多地设立 AI 子公司并携手科技巨头, 构建“智能体+平台+垂域模型”的空地一体集群解决方案。我们认为该业务有望向更多复杂场景渗透, 打开长期成长空间。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司三项业务全面铺开, AI 有望对新、老业务全面赋能。考虑公司新品放量, 我们上调公司 2026-2027 年归母净利润预期至 11.1/14.5 亿元 (前值为 9.9/11.9 亿元), 预计公司 2028 年实现归母净利润 16.0 亿元, 2026 年 3 月 20 日收盘价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 20/15/14 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。

市场数据

收盘价(元)	32.51
一年最低/最高价	26.79/45.00
市净率(倍)	5.92
流通 A 股市值(百万元)	21,787.67
总市值(百万元)	21,787.67

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.49
资产负债率(% LF)	49.17
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 年三季度报点评: 业绩符合预期, “出海+AI” 驱动成长》

2025-10-27

《道通科技(688208): 2025 半年度报告点评: 业绩超预期, “出海+AI” 双轮驱动增长》

2025-08-18

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,955	4,739	5,260	5,661	营业总收入	4,833	6,218	7,623	8,289
货币资金及交易性金融资产	1,682	1,305	942	944	营业成本(含金融类)	2,123	2,801	3,611	3,923
经营性应收款项	1,234	986	1,215	1,323	税金及附加	25	31	38	41
存货	1,668	2,023	2,608	2,833	销售费用	575	858	953	995
合同资产	0	0	0	0	管理费用	396	485	625	649
其他流动资产	372	426	495	560	研发费用	775	877	991	995
非流动资产	2,304	2,365	2,406	2,431	财务费用	(16)	(50)	(39)	(28)
长期股权投资	1	1	1	1	加:其他收益	81	78	108	112
固定资产及使用权资产	1,467	1,471	1,460	1,434	投资净收益	74	62	76	0
在建工程	0	1	1	2	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	177	232	281	329	减值损失	(51)	(54)	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	2	2	2
长期待摊费用	82	84	86	88	营业利润	1,057	1,303	1,631	1,829
其他非流动资产	577	577	577	577	营业外净收支	22	(9)	0	0
资产总计	7,259	7,104	7,666	8,092	利润总额	1,079	1,294	1,631	1,829
流动负债	1,627	1,180	1,484	1,603	减:所得税	189	207	261	293
短期借款及一年内到期的非流动负债	63	63	63	63	净利润	890	1,087	1,370	1,536
经营性应付款项	559	755	973	1,057	减:少数股东损益	(45)	(22)	(77)	(65)
合同负债	477	75	91	99	归属母公司净利润	936	1,109	1,446	1,601
其他流动负债	528	287	357	384	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.40	1.65	2.16	2.39
非流动负债	1,942	1,937	1,932	1,927	EBIT	1,063	1,244	1,591	1,801
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,263	1,373	1,742	1,968
应付债券	1,205	1,205	1,205	1,205	毛利率(%)	56.07	54.95	52.63	52.67
租赁负债	202	197	191	186	归母净利率(%)	19.37	17.84	18.97	19.31
其他非流动负债	536	536	536	536	收入增长率(%)	22.90	28.66	22.60	8.74
负债合计	3,569	3,117	3,416	3,530	归母净利润增长率(%)	46.02	18.51	30.41	10.67
归属母公司股东权益	3,870	4,189	4,529	4,904					
少数股东权益	(180)	(202)	(278)	(343)					
所有者权益合计	3,690	3,987	4,250	4,562					
负债和股东权益	7,259	7,104	7,666	8,092					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	596	593	862	1,423	每股净资产(元)	5.49	5.96	6.47	7.03
投资活动现金流	(76)	(136)	(112)	(190)	最新发行在外股份(百万股)	670	670	670	670
筹资活动现金流	(671)	(854)	(1,112)	(1,230)	ROIC(%)	17.88	19.70	23.96	25.80
现金净增加额	(139)	(385)	(363)	2	ROE-摊薄(%)	24.18	26.47	31.94	32.64
折旧和摊销	200	129	150	167	资产负债率(%)	49.17	43.87	44.56	43.63
资本开支	(132)	(196)	(186)	(188)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.28	19.65	15.06	13.61
营运资本变动	(531)	(623)	(580)	(279)	P/B(现价)	5.92	5.45	5.02	4.62

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>