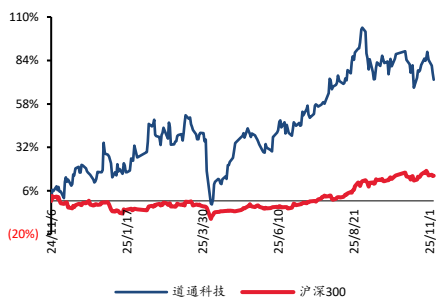


各项业务均高速增长，单季度毛利率显著提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 6.7/6.7
总市值/流通(亿元) 241.47/241.47
12 个月内最高/最低价 48.28/26.79 (元)

相关研究报告

<<业绩持续高增，AI 全面赋能>>--2025-08-25
<<AI 深度赋能，布局机器人业务>>-2025-04-01
<<海外充电桩进展迅速，打造第二成长曲线>>--2024-07-05

证券分析师：曹佩

电话：
E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话：
E-MAIL: wangjy@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523090002

事件：道通科技发布 2025 年三季报。2025 年前三季度，公司实现营业收入 34.96 亿元，同比增长 24.69%；实现归母净利润 7.33 亿元，同比增长 35.49%；实现扣非归母净利润 7.18 亿元，同比增长 61.81%。

Q3 毛利率显著提升，研发投入加大。2025Q3 单季度，公司实现营业收入 11.51 亿元，同比增长 19.59%；实现归母净利润 2.53 亿元，同比增长 63.49%。25Q3 单季度毛利率为 57.43%，同比+2.69pct，环比+4.9pct；销售、管理、研发费用率分别为 9.60%/7.44%/16.71%，分别同比-2.70pct/+0.27pct/+2.62pct。

AI+维修：TPMS 替换需求、AI 新品驱动高增长。2025 年前三季度，TPMS 产品受益于全球替换需求政策红利，持续保持高速增长。同时，公司持续深化 AI 多模态语音大模型和 AI Agents 应用，具备 AI 特性的数字维修新品继续引领行业潮流，并带动业绩快速增长。

AI+充电：毛利率持续提升，落地多个大客户订单。2025 年前三季度，智慧能源收入持续快速增长，毛利率持续提升，Q2、Q3 两个季度实现连续盈利。今年 9 月，公司在德国柏林新发布 AI 驱动的新一代智能充电网络，同步推出搭载自研液冷功率模块的全液冷超充新品，充分彰显技术领先性。第三季度，在美国、欧洲、澳洲已有多个标志性项目落地。

AI+巡检：空地一体解决方案已落地多个标杆项目。公司成立了子公司道和通泰机器人，并与科技巨头达成全面深入合作，共同构建“智能体+平台+垂域模型”的空地一体集群智慧解决方案，已在油田、电网、高速、园区等场景实现测试部署，部分项目成为行业样板。

投资建议：预计公司 2025-2027 年实现营业收入 49.33/59.92/71.78 亿元，实现归母净利润 8.65/11.28/14 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：海外业务经营环境变化，市场竞争加剧，AI 业务发展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,932	4,933	5,992	7,178
营业收入增长率(%)	20.95%	25.46%	21.45%	19.81%
归母净利(百万元)	641	865	1,128	1,400
净利润增长率(%)	257.59%	35.04%	30.33%	24.11%
摊薄每股收益(元)	1.45	1.29	1.68	2.09
市盈率(PE)	27.01	27.90	21.41	17.25

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,491	1,829	1,461	1,762	1,981
应收和预付款项	798	965	1,287	1,484	1,775
存货	1,119	1,151	1,671	1,884	2,261
其他流动资产	294	299	328	346	365
流动资产合计	3,702	4,245	4,746	5,475	6,382
长期股权投资	0	47	47	47	47
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,236	1,250	1,260	1,256	1,239
在建工程	2	0	0	0	0
无形资产开发支出	181	185	255	313	369
长期待摊费用	54	63	63	63	63
其他非流动资产	4,104	4,763	5,314	6,044	6,951
资产总计	5,577	6,308	6,939	7,724	8,669
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	205	467	473	589	729
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2,214	2,418	2,858	3,086	3,336
负债合计	2,419	2,885	3,332	3,674	4,065
股本	452	452	670	670	670
资本公积	1,297	1,421	1,203	1,203	1,203
留存收益	1,375	1,664	2,173	2,802	3,583
归母公司股东权益	3,216	3,558	3,892	4,520	5,301
少数股东权益	-58	-135	-284	-471	-697
股东权益合计	3,157	3,423	3,608	4,049	4,604
负债和股东权益	5,577	6,308	6,939	7,724	8,669

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	434	748	109	887	899
投资性现金流	-228	-206	-133	-86	-60
融资性现金流	-177	-329	-371	-499	-619
现金增加额	43	236	-368	301	219

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,251	3,932	4,933	5,992	7,178
营业成本	1,473	1,757	2,217	2,693	3,243
营业税金及附加	15	22	27	32	39
销售费用	481	559	681	827	976
管理费用	283	324	385	467	546
财务费用	-4	22	-18	-15	-18
资产减值损失	-77	-93	-50	-40	-30
投资收益	-3	89	48	73	94
公允价值变动	-15	-8	0	0	0
营业利润	420	648	906	1,136	1,424
其他非经营损益	-253	-11	0	0	0
利润总额	167	637	906	1,136	1,424
所得税	27	77	189	195	250
净利润	140	560	717	941	1,174
少数股东损益	-40	-81	-149	-187	-226
归母股东净利润	179	641	865	1,128	1,400

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	54.68%	55.31%	55.05%	55.05%	54.83%
销售净利率	5.51%	16.30%	17.54%	18.83%	19.50%
销售收入增长率	43.50%	20.95%	25.46%	21.45%	19.81%
EBIT 增长率	186.16%	35.57%	50.55%	26.33%	25.40%
净利润增长率	75.66%	257.59%	35.04%	30.33%	24.11%
ROE	5.57%	18.01%	22.24%	24.95%	26.41%
ROA	2.58%	9.43%	10.82%	12.83%	14.32%
ROIC	8.35%	11.15%	14.55%	17.63%	19.91%
EPS (X)	0.40	1.45	1.29	1.68	2.09
PE (X)	59.38	27.01	27.90	21.41	17.25
PB (X)	3.34	4.97	6.20	5.34	4.56
PS (X)	3.30	4.50	4.89	4.03	3.36
EV/EBITDA (X)	17.75	22.28	24.38	19.24	15.35

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。