

深圳市道通科技股份有限公司相 关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【68】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

深圳市道通科技股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
道通转债	AA	AA

评级观点

本次等级的评定是考虑到：深圳市道通科技股份有限公司（以下简称“道通科技”或“公司”，股票代码：688208.SH）是全球汽车后市场综合诊断检测领域龙头企业之一，市场竞争地位稳固，主要客户稳定且优质，能源智能中枢业务实现快速发展且具有良好的增长空间；凭借领先的技术优势、持续高强度的研发投入与“硬件+软件+服务”的商业模式，跟踪期内公司利润规模维持较高增速，偿债能力指标表现良好。但中证鹏元关注到，由于公司外销收入占比很高，仍需持续关注国际贸易形势、关税政策变化及汇率波动风险；同时，随着业务规模扩张和存货备货增加，应收账款和存货对公司的资金占用有所增长；此外，需关注公司信息披露及公司治理相关事项的整改和优化情况。

评级日期

2026年05月25日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2026.3	2025	2024	2023
总资产	74.95	72.59	63.08	55.77
归母所有者权益	40.47	38.70	35.58	32.16
总债务	16.06	16.56	13.78	12.02
营业收入	12.99	48.33	39.32	32.51
净利润	1.83	8.90	5.60	1.40
经营活动现金流净额	2.94	5.96	7.48	4.34
净债务/EBITDA	--	0.11	-0.29	-0.31
EBITDA 利息保障倍数	--	16.51	12.85	10.13
总债务/总资本	29.40%	30.97%	28.70%	27.58%
FFO/净债务	--	614.78%	-221.67%	-141.52%
EBITDA 利润率	--	25.50%	22.72%	20.91%
总资产回报率	--	17.01%	11.89%	4.33%
速动比率	2.13	2.02	2.31	2.61
现金短期债务比	9.16	6.49	9.70	61.74
销售毛利率	56.17%	56.07%	55.31%	54.89%
资产负债率	48.55%	49.17%	45.74%	43.38%

注：2023-2024年公司净债务为负数。

资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：陈刚
cheng@cspengyuan.com

项目组成员：郜宇鸿
gaoyh@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **受益于汽车诊断、检测行业市场规模持续提升以及海外新能源充电桩市场需求旺盛，公司业绩保持增长。**在汽车保有量持续积累与平均车龄延长的双重驱动下，全球汽车后市场保持稳健增长，其中新能源汽车渗透率快速提升为诊断检测行业带来结构性增量需求；依托全球化渠道和品牌优势，公司维修智能终端业务持续提升高附加值产品份额与市占率。受益于电动汽车普及和全球减排政策，海外充电基础设施市场迎来爆发式增长，公司充电桩产品通过多个国家认证且具备丰富的海外市场经验，随着海外充电桩进入扩容升级周期，两大核心业务共同推动2025年公司营业收入同比增长22.90%。
- **公司保持较强研发强度，夯实全球营销网络布局，能源智能中枢业务战略客户数量及订单增长。**作为全球汽车后市场综合诊断检测领域龙头企业之一，公司以技术创新为核心驱动力，跟踪期内研发投入持续增长，在AI深度赋能下多项研发成果投入市场应用。公司与海外大型汽配连锁零售商及综合性批发商建立了稳定的战略合作关系，凭借领先的技术实力和优质的客户服务形成较强的客户粘性；2025年公司能源智能中枢业务战略客户数量及订单规模显著增长，未来经营业绩具有保障。
- **经营获现和偿债能力指标表现良好。**受益于下游需求持续释放和海外市场拓展，公司核心业务板块实现协同增长，凭借“硬件+软件+服务”的商业模式，公司利润维持较高增速，同时良好的获现能力使得公司流动性保持充裕，净债务规模较低，跟踪期内公司盈利和经营活动现金流对债务保障良好。

关注

- **需关注公司信息披露及公司治理相关事项的整改和优化情况。**2025年12月，公司因存在未审议并披露关联交易变更事项、未披露关联方资金占用事项、未披露前十大股东部分一致行动关系等事项被采取责令改正的监管措施，公司时任董事长兼总经理李红京、董事兼副总经理农颖斌、时任董事会秘书方文彬被出具警示函，中证鹏元将持续关注公司信息披露及公司治理相关事项的整改和优化情况。
- **外销占比仍很高，需关注国际贸易形势及汇率波动风险。**2025年公司主营业务收入中境外市场占比为97.56%，其中北美市场销售占比为53.05%，对单一市场销售依赖度较高，中美贸易局势未来仍存在不确定性，需持续关注贸易形势演化对公司供应链控制和海外业务拓展的影响。此外，公司外销产品以美元或欧元等外币计价，2026年以来人民币汇率持续走强，汇率波动易对公司盈利造成影响。
- **应收账款和存货对公司资金占用加大。**为应对国际贸易环境的不确定性，2025年以来公司主动采取战略性库存储备，同时账期偏长的能源智能中枢业务迅速扩张，2026年3月末公司存货和应收账款账面价值合计占总资产比重增至37.53%，对营运资金形成占用。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**中证鹏元认为公司作为全球汽车后市场综合诊断检测领域龙头企业之一，技术研发实力较强，数智车辆诊断业务稳健增长，依托于新能源充电业务快速发展以及AI全面赋能，公司市场竞争实力持续提升，经营业绩有望继续实现高质量增长。

同业比较（单位：亿元）

指标	元征科技 (2488.HK)	道通科技 (688208.SH)	保隆科技 (603197.SH)	万通智控 (300643.SZ)
总资产	21.64	72.59	118.47	15.95
营业收入	21.09	48.33	87.47	12.23
净利润	3.49	8.90	2.60	1.58
销售毛利率	47.37%	56.07%	21.08%	34.40%
资产负债率	43.04%	49.17%	69.28%	18.69%

存货周转天数（天）	77.84	239.03	121.58	101.27
期间费用率	30.97%	35.76%	16.01%	17.93%
研发投入/营业收入	10.00%	18.08%	7.23%	4.02%

注：以上各指标均为 2025 年/末数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
道通转债	12.80	12.7968	2025-12-12	2028-07-08

一、 债券募集资金使用情况

公司于2022年7月发行6年期12.80亿元可转债（债券简称“道通转债”），募集资金计划用于道通科技研发中心建设暨新一代智能维修及新能源综合解决方案研发项目和补充流动资金。截至2025年末，“道通转债”募集资金专项账户余额为1.13亿元。

根据公司公告，“道通转债”的转股价格调整为 21.48元/股，调整后的转股价格于2026年5月15日生效。截至2025年末，“道通转债”尚未转股余额12.80亿元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、主营业务、控股股东及实际控制人未发生变更。截至2026年3月末，公司控股股东及实际控制人李红京先生直接持有公司37.63%的股份，实际控制人持股比例较为稳定，且不存在股份质押情况。根据公司公告，公司于2025年12月19日向香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）递交了发行H股并在香港联交所主板挂牌上市的申请。

跟踪期内，公司董事会秘书变动较为频繁，需关注其对公司治理稳定性的影响。2025年5月30日，李雄伟先生因个人原因辞去董事会秘书职务，后续以专家身份继续在公司任职；同日，公司董事会聘任赵冠捷先生为新任董事会秘书，并于2025年7月正式履职。2025年10月25日，公司发布公告称，赵冠捷先生因工作调整原因辞去董事会秘书职务（仍担任公司法务总监和投资者关系总监），董事会聘任李律先生担任公司董事会秘书。

此外，2025年12月，公司因存在未审议并披露关联交易变更事项、未披露关联方资金占用事项、未披露前十大股东部分一致行动关系等事项被采取责令改正的监管措施，公司时任董事长兼总经理李红京、董事兼副总经理农颖斌、时任董事会秘书方文彬被出具警示函。中证鹏元将持续关注公司信息披露及公司治理相关事项的整改和优化情况。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但

也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

受益于汽车保有量持续提升、车辆平均车龄延长及新能源汽车产业快速发展，全球汽车智能诊断及检测行业保持稳定发展，中长期发展空间可观；汽车智能诊断及检测行业技术壁垒较高，市场竞争格局保持稳定

近年来全球汽车智能诊断和检测市场规模持续提升，市场需求主要来自汽车后市场，与汽车市场保有量、平均车龄和汽车电子化程度有较大的相关性，三大核心驱动因素共同推动行业需求扩容。

汽车保有量的提升奠定汽车后市场发展基础。根据弗若斯特沙利文发布的行业报告，预计全球车辆保有量将从2024年的20亿辆增加至2030年的23亿辆。区域分布方面，欧洲和北美汽车保有量位居全球前列，已形成以维修保养和二手车交易为主的成熟后市场体系。尽管中国市场汽车保有量规模全球领先，但千人汽车保有量仍显著低于欧美发达国家水平，增长潜力较大。**平均车龄的提升打开汽车后市场需求增长空间。**一方面随着汽车车龄的增长，故障率增加，将直接带来维保需求的增长；另一方面，随着车龄突破质保期限，消费者对4S店体系的依赖性也会逐步降低，更多转向独立后市场服务方，为整体后市场尤其是独立后市场带来较好发展空间。**新能源汽车产业的快速发展拓宽汽车后市场的需求边界。**根据中国汽车工业协会数据，2025年我国新能源汽车销量为1,387.5万辆，同比增长19.8%，海内外市场新能源汽车销量和渗透率亦逐步提升。新能源汽车搭载的电子设备密度大幅提升，电池、电机等新型核心部件对诊断检测提出更高技术性要求，各类汽车传感器数量的激增也直接带动诊断检测设备需求持续增长。同时消费者对新能源车的功能需求不断升级，厂商对车辆智能化、轻量化、舒适性等的重视程度明显提升，ADAS（即高级驾驶辅助系统）、空气悬架等配置的应用场景持续拓展，新能源汽车后市场具有较大的成长空间。

汽车智能诊断检测行业技术壁垒较高，市场竞争格局保持稳定，行业集中度较高。现代汽车实现了高度电子化，行业参与者需有长期的技术研发和数据积累，同时拥有较强的研发创新能力，形成了较高

的行业准入门槛。从全球市场格局来看，北美市场主要竞争者包括实耐宝、博世和道通科技，欧洲市场核心参与者有博世、TEXA等公司，国内市场主要是博世及其在中国的子公司及附属机构、元征科技等。其中，博世为全球最大的汽车零部件供应商（含汽车后市场），在市场份额和技术储备方面占据主导地位，实耐宝是全球汽车后市场知名企业，拥有较高的市场认可度和渠道优势。相比之下，道通科技在市场份额和品牌影响力等维度存在提升空间。

政策支持与需求增长双重驱动下，海外充电桩市场空间广阔，具备领先技术、全球化布局及成本优势的厂商有望持续受益

电动汽车的快速普及正推动充电基础设施需求显著增长，海外充电桩市场具备广阔的成长空间。在汽车电动化趋势不可逆转的背景下，叠加全球减排目标的政策驱动，海外各国政府及传统整车厂纷纷出台激励措施并加速充电站建设规划，进一步释放市场需求。根据国际能源署预估，美国市场的公共充电桩数量将从2023年的18万个增至2035年的170万个，欧洲市场将从2023年的70万个增长到2035年的270万个，海外其他地区的公共充电桩数量将从2023年的29万个增长到2035年的240万个，市场增长前景广阔。

欧美与中国充电运营市场呈现差异化竞争格局，美国市场集中度较高，主要由ChargePoint、特斯拉等头部运营商主导，欧洲市场则呈现地域性分散竞争特征，但欧美市场普遍面临高运营成本和技术迭代缓慢的痛点，导致其充电桩价格显著高于国内产品，为中国具备成本和技术优势的企业创造了出海机遇。随着行业从建设端向运营端转型，技术迭代加速和客户标准提升正推动全球充电桩市场向头部集中，具备核心技术、规模优势和成熟运营模式的厂商将在行业洗牌中胜出，中国厂商凭借高性价比产品和快速迭代能力有望在欧美市场实现突破性发展。

四、 经营与竞争

随着AI深度赋能以及公司能源智能中枢业务的全球扩张，2025年公司营业收入同比增长22.90%。其中，汽车综合诊断产品收入为第一大业务收入来源和传统优势业务，在全球汽车保有量提升以及新能源车渗透率加速的背景下，该业务规模持续增长；各国法规强制安装需求带动公司TPMS产品增长较快，ADAS标定产品略有下降但整体较为稳定。得益于市场拓展和产品竞争力提高，公司能源智能中枢业务收入同比增长43.83%。通过AI Agents服务实现持续收费的业务模式，AI及软件业务收入同比增长22.85%，且维持高毛利水平。公司综合毛利率较上年略有提升，整体盈利能力仍保持在较高水平。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

行业	产品	2025年			2024年		
		金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
维修智能终端	汽车综合诊断产品	13.92	29.16%	53.92%	12.67	32.62%	54.42%
	TPMS 产品	10.07	21.10%	58.31%	7.06	18.17%	55.33%
	ADAS 产品	3.81	7.98%	61.35%	3.90	10.05%	60.07%
	其他产品	1.99	4.17%	36.00%	2.08	5.38%	34.54%

能源智能中枢	智能充电网络	12.42	26.02%	41.08%	8.67	22.31%	37.27%
AI 及软件	AI 及软件	5.52	11.57%	99.24%	4.46	11.48%	99.46%
合计		47.73	100.00%	56.59%	38.85	100.00%	55.43%

资料来源：公司 2024-2025 年年度报告及公开资料，中证鹏元整理

作为全球汽车后市场综合诊断检测领域龙头企业之一，公司跟踪期内保持高强度研发投入以巩固行业地位；通过持续深耕数智车辆诊断领域的技术升级，加速智慧能源领域的创新研发，并进行AI机器人技术方面的前瞻性技术布局，相关创新成果陆续实现市场化应用；但汽车行业电动化和智能化技术更新迭代较快，公司需持续加大研发投入力度，以保持技术领先优势和维持市场竞争力

公司产品生产具有典型的电子产品特征，经营层面更加侧重产品研发创新与销售渠道的深度布局。作为汽车智能诊断及相关技术服务的高科技企业，公司凭借持续的高强度研发投入，不断巩固在汽车后市场的竞争优势地位。公司数智车辆诊断业务产品矩阵涵盖汽车综合诊断系列、TPMS（胎压监测系统）系列、ADAS（高级驾驶辅助系统）系列以及配套软件云服务产品，全面服务于汽车后市场领域。公司在全球数智车辆诊断解决方案市场保持领先地位，市场份额实现稳步提升，从2022年的9.1%增长至2024年的11.1%，并预计在2025年进一步提升至12%，持续巩固全球第一的市场地位，品牌影响力和行业认可度不断提升。公司能源业务围绕“充电设备+能源管理+云平台”展开，涵盖交流、直流充电桩及光储一体化解决方案；按2024年海外收入计算，公司是中国最大的海外智能充电解决方案提供商，在北美智慧充电解决方案行业中排名第四，且为该规模最大的中国企业。

公司核心技术团队成员具有专业的行业经验，核心研发人员较为稳定。2025年公司将 AI 从工具层级升级为核心生产要素，持续加大对AI技术的投入及其与维修和能源业务的融合，2025年研发投入保持增长，研发投入占总收入比重为18.08%，研发强度领先国内同行；全年新增申请发明专利78个、实用新型专利32个和外观设计专利34个，为提升行业竞争实力提供坚实保障。

表2 公司研发投入情况（单位：亿元）

项目	2026 年一季度	2025 年	2024 年
研发投入	2.04	8.74	6.80
研发投入占营业收入的比重	15.73%	18.08%	17.29%
研发人员占公司人数	-	57.33%	58.19%

注：公司总人数未包含生产人员。

资料来源：公司2024-2025年年度报告及2026年一季报，中证鹏元整理

在维修智能终端业务领域，公司继续推动技术创新与产品升级并获得专业认证，市场竞争地位持续巩固。2025年，公司成功推出自主研发的数智车辆诊断垂域AI模型，提升了问题检测的准确性与车辆诊断的整体效率；同时，公司针对电动汽车领域开发了先进的电池诊断技术，构建了能够精确检测电芯老化等关键问题的智能诊断模型。2025年，公司集中推出新一代综合诊断终端 Ultra S2、ADAS 标定主架 IA1000 及商用车 TPMS解决方案，构建覆盖乘用车与商用车、诊断与标定、硬件与服务的完整产品体系，全面适配行业智能化升级需求。在专业认证方面，公司于2025年8月正式获得欧洲汽车再营销委员会

(CARA) 颁发的电池SOH (State of Health, 电池健康状态) 检测认证。截至2025年末, 公司是唯一通过该认证的中国企业以及全球范围内唯一能够提供完整电池检测、诊断及维修综合服务方案的企业。通过核心技术的持续突破与权威专业认证的获得, 公司进一步巩固了在汽车智能诊断领域的行业竞争优势。

在能源智能中枢业务领域, 公司持续强化产品创新与解决方案能力, 未来经营业绩具有保障。2025年公司成功推出自主研发的 60kW/120kW 液冷功率模块, 形成从功率模块到充电智能中枢的端到端整体解决方案; 同时, 公司推出了MaxiCharger DS600L全液冷超充, 整机效率稳定在 97%以上, 配合模块化设计与端到端供应链整合优势, 可实现单柜 600KW 高功率输出, 提升了充电基础设施的技术性能和运营效率。

在AI及软件服务业务领域, 公司持续推进诊断AI技术与软件服务的迭代升级。目前, 具备AI特性的高端诊断机型已集成远程专家支持、AI技术助手等智能化功能; 同时, 作为基于SaaS的诊断数据管理平台, 公司持续优化Autel Cloud系统, 致力于构建覆盖车辆全生命周期数据的维修数据生态系统。公司未来规划进一步提升AI Agents功能在智能终端的渗透率, 积极探索软件订阅收费、Agents服务收费等多元化商业模式, 推动软件服务业务价值持续释放。

在具身智能集群领域, 公司逐步构建起“核心技术+一体化解决方案”的完整能力体系, 核心技术涵盖具身机器人技术、集群智慧巡检系列垂域模型, 以及“一超多强”架构的多智能体集群调度技术三大方向。2025年公司正式发布首款巡检智能作业机器人Avant Robotics Gen1及自主作业智慧巡检平台Avant Hub, 标志着公司在具身智能领域的战略布局取得重要突破, 为开拓工业智能化应用场景奠定基础。

在研项目为公司提供良好技术储备。截至2025年末, 公司主要在研项目包括新能源汽车智能维修解决方案、第二代超快一代充电产品项目及液冷充电模块等项目, 预计总投资规模为5.40亿元, 已累计投资4.37亿元。需要指出的是, 随着各项新兴技术与汽车行业的融合, 汽车智能化、网联化、新能源化的发展使得行业更新升级速度较快, 市场竞争激烈, 公司仍需持续加大研发投入以维持自身产品竞争力。

公司与主要客户保持长期稳定的合作关系, 业务结构仍以外销为主, 对北美市场依赖度较高; 需持续关注国际贸易争端对公司海外业务拓展及经营状况的潜在影响, 以及汇率波动带来的汇兑损失风险

在生产布局方面, 公司生产端主要聚焦于产品组装、功能测试和质量检验等环节, 电子元器件贴片等环节则通过外协代工厂完成。公司生产基地运营稳定, 分别布局于越南海防、深圳和美国北卡罗莱纳州。2025年第四季度, 墨西哥生产基地正式投产, 主要生产TPMS产品, 进一步完善了北美市场的产供销自闭环, 提升了公司应对国际贸易政策变化的灵活性。

从市场区域分布来看, 公司业务主要面向北美及欧洲市场。2025年公司主营业务收入中, 境外市场占比提升至97.56%, 其中北美市场销售占比达53.05%。然而, 中美贸易局势仍存在较大不确定性, 需持续关注贸易形势演变对公司供应链管控能力及海外业务拓展的影响。此外, 公司业务计价主要采用美元和欧元结算, 2026年以来人民币汇率持续走强, 可能对公司造成一定的汇兑损失风险。

表3 公司主营业务销售区域构成情况 (单位: 亿元)

地区	2025年	2024年
----	-------	-------

	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
北美市场	25.32	53.05%	62.71%	19.72	50.76%	62.51%
欧洲市场	9.09	19.03%	54.76%	7.82	20.12%	53.22%
其他地区	12.16	25.48%	47.06%	10.36	26.67%	45.48%
中国境内	1.16	2.44%	37.43%	0.95	2.45%	35.00%
合计	47.73	100.00%	56.59%	38.85	100.00%	55.43%

资料来源：公司 2024-2025 年度报告，中证鹏元整理

公司与主要合作客户关系稳定且客户黏性较好。公司坚持全球化布局，销售覆盖北美、欧洲、亚太、南美、IMEA（印度、中东、非洲）等全球120多个国家和地区，在主要国家和地区拥有本地化营销和大客户团队。维修智能终端业务方面，公司与海外大型汽配连锁零售商和汽车后市场大型综合性批发商均保持良好合作关系，客户优质且稳定。公司能源智能中枢业务客户群体覆盖大型汽配连锁零售商、充电桩运营商（CPO）、能源公司、电力公司、车队以及商超连锁等多个行业领域，覆盖全球能源巨头、头部便利店及加油站运营商、大型停车场运营商、州立电力公司、零售连锁巨头等多个细分领域。2025年，公司能源智能中枢业务北美市场持续巩固并扩大业务版图，战略客户数量及订单规模显著增长；欧洲市场成功突破Mer、Shell、Circle K等多家全球及区域级大客户；同时，公司与阿联酋国家级充电运营商签署战略合作备忘录，深度参与当地充电基础设施升级项目，国际化布局稳步推进。截至2025年底，公司已在北美开工打造 6 个“储能+超充”项目，并规划在2026年对大型充电站开展超5兆瓦时的储能项目，为业务持续增长提供保障。

销售渠道方面，公司采用经销为主、直销为辅、线上线下相结合的销售模式。跟踪期内，公司与主要客户的结算账期未发生重大变化，对一般电商和经销商给予1-3个月的账期，对于大型连锁零售商给予3-12月不等。

跟踪期内，公司主要原材料供应稳定，采购集中度低，但对部分进口供应商的议价能力较弱，需关注国际贸易形势对公司供应链安全及成本控制的影响

公司主要原材料为IC芯片、显示屏、各类电子元器件（电阻电容、PCB电路板、二极管、三极管）和五金塑胶材料等。2025年公司直接材料成本占比为89.49%，较上年变化不大。公司所需原材料相关行业的供应商数量多、供给较为充分，2025年公司前五大供应商采购金额合计为17.95%，集中度较低。需注意的是，公司产品使用的IC芯片和电子元器件部分通过进口，公司对相关供应商的议价能力较弱。尽管当前国际贸易形势有所缓解，但未来走向存在较大不确定性，需持续关注公司相关原料供应和价格波动风险。

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-

2025年审计报告以及未经审计的2026年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。

跟踪期内，受益于下游需求持续释放，公司营业收入和经营利润持续增长，良好的获现能力使得公司资金储备较为充裕，净债务规模较低，偿债能力指标表现良好；但应收账款和存货对营运资金占用加大，需关注减值损失风险

资产结构与质量

跟踪期内，公司资产结构表现稳定，仍以流动资产为主。受能源智能中枢业务收入规模增长且部分款项仍在信用期内的影响，公司应收账款整体增长。为应对国际贸易环境的不确定性，公司主动增加备货，叠加与上下游客户结算账期存在一定错配，截至2026年3月末，公司存货和应收账款账面价值合计为28.13亿元，占总资产比重增至37.53%，对营运资金形成占用。公司部分原料如IC及电子元器件价格存在波动，需关注跌价损失风险。营运资金占用增加导致跟踪期内公司货币资金同比有所下降，但账面资金储备仍较为充裕，受限比例很低。

图 1 公司资本结构

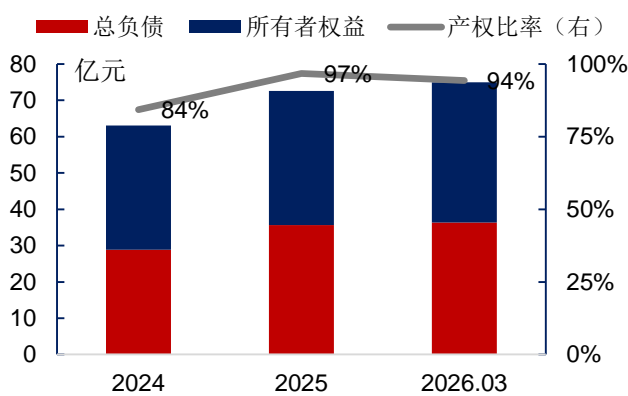
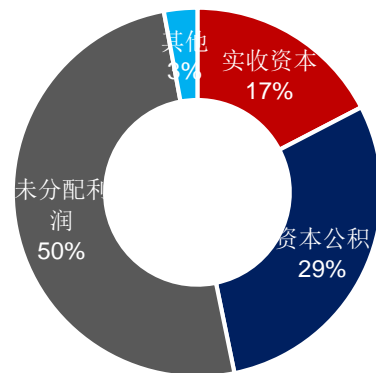


图 2 2026 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

注：上图中资本公积减去了库存股。

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026 年 3 月		2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	15.66	20.90%	16.82	23.17%	18.29	28.99%
应收账款	11.32	15.10%	11.38	15.67%	8.67	13.74%
存货	16.81	22.42%	16.68	22.98%	11.51	18.25%
流动资产合计	52.27	69.75%	49.55	68.26%	42.45	67.30%
固定资产	12.11	16.16%	12.19	16.80%	12.50	19.81%
非流动资产合计	22.67	30.25%	23.04	31.74%	20.63	32.70%
资产总计	74.95	100.00%	72.59	100.00%	63.08	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

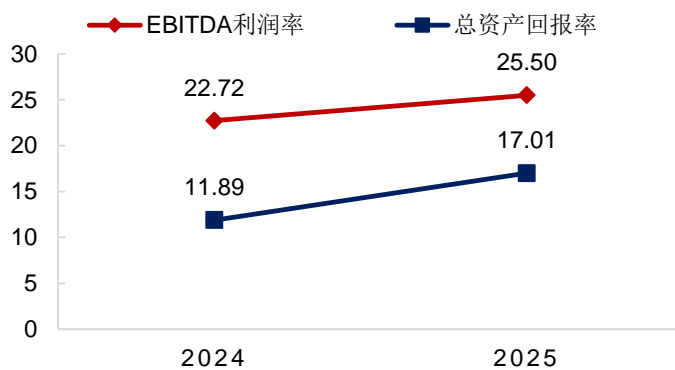
盈利能力

受益于下游需求持续释放和海外市场拓展，跟踪期内公司核心业务板块实现协同增长，2025 年公司营业收入同比增长 22.90%。展望未来，道通科技盈利增长主要依靠三大核心业务：AI 赋能的数智车辆诊断业务稳健增长、全球化布局的智慧充电业务扩张以及具身智能机器人业务开启商业化落地。凭借领先的技术优势、持续高强度的研发投入与“硬件+软件+服务”的商业模式，公司相关业务收入有望持续增长。

中证鹏元关注到，公司外销产品以美元或欧元等外币计价，2025 年公司实现汇兑收益 0.87 亿元，但 2026 年以来人民币汇率维持强势，预计将对当期净利润产生一定影响。剔除汇兑因素后，2026 年一季度归母净利润同比增长 40.23%，公司核心主业仍保持高速增长。

整体来看，公司作为全球数智车辆诊断领域的龙头企业，市场地位稳固。通过持续的高强度研发投入与“硬件+软件+服务”的商业模式，公司将技术优势转化为高毛利业务，叠加 AI 赋能带来的降本增效，跟踪期内公司总资产回报率与 EBITDA 利润率稳步提升，整体盈利水平有望保持高质量增长。

图 3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司无银行借款，总债务主要由道通转债和应付票据构成，2025年末总债务规模增长主要是新增办公楼租赁导致租赁负债增加。经营负债中，合同负债和其他非流动负债主要为预收的软件云服务款项。

表5 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	1.32	3.63%	1.86	5.22%	1.49	5.18%
应付账款	5.09	13.99%	3.72	10.43%	3.17	10.99%
合同负债	4.66	12.82%	4.77	13.36%	3.82	13.23%
流动负债合计	16.62	45.67%	16.27	45.57%	13.37	46.33%
应付债券	12.13	33.33%	12.05	33.75%	11.76	40.76%
租赁负债	1.85	5.09%	2.02	5.65%	0.25	0.87%
其他非流动负债	4.94	13.59%	4.48	12.54%	2.42	8.39%

非流动负债合计	19.77	54.33%	19.42	54.43%	15.48	53.67%
负债合计	36.38	100.00%	35.69	100.00%	28.85	100.00%
总债务	16.06	44.13%	16.56	46.39%	13.78	47.76%
其中：短期债务	2.08	12.94%	2.49	15.05%	1.77	12.83%
长期债务	13.98	87.06%	14.06	84.95%	12.01	87.17%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司杠杆水平有所提升但仍可控，整体偿债能力指标表现良好。公司营业收入保持增长，且业务回款及时，盈利规模和FFO均实现快速增长，经营现金流和盈利对利息支出保障良好。公司账面货币资金能较好地覆盖在研项目支出，整体资金压力不大。

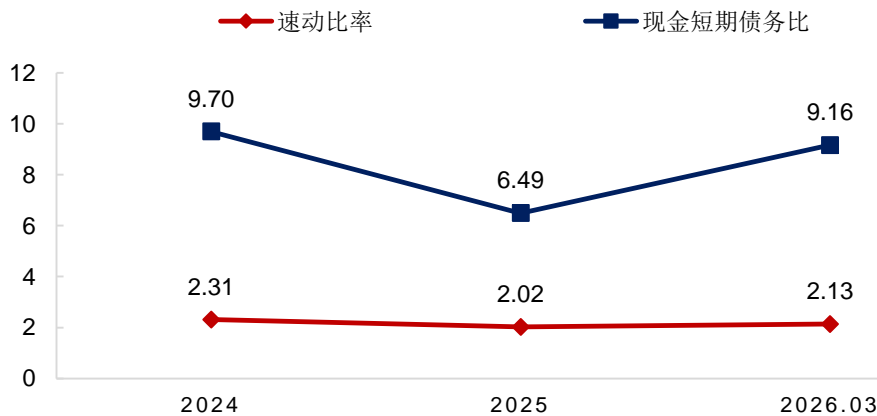
表6 公司偿债能力指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	2.94	5.96	7.48
FFO（亿元）	--	8.11	5.72
资产负债率	48.55%	49.17%	45.74%
净债务/EBITDA	--	0.11	-0.29
EBITDA 利息保障倍数	--	16.51	12.85
总债务/总资本	29.40%	30.97%	28.70%
FFO/净债务	--	614.78%	-221.67%
经营活动现金流净额/净债务	-107.44%	451.71%	-289.78%
自由现金流/净债务	-93.51%	351.58%	-231.44%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司现金短期债务比指标波动较大，但仍处于较好水平。公司为科创板上市公司，融资渠道畅通，同时受限资产比例较低，财务弹性尚可。公司与主要合作银行关系良好，2026年3月末尚未使用授信额度11.05亿元，具有一定备用流动性。

图 4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年4月23日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年5月8日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

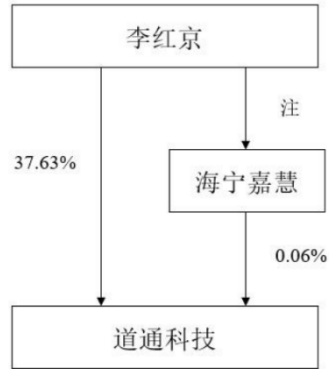
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	15.66	16.82	18.29	14.91
应收账款	11.32	11.38	8.67	7.05
存货	16.81	16.68	11.51	11.19
流动资产合计	52.27	49.55	42.45	37.02
固定资产	12.11	12.19	12.50	12.36
非流动资产合计	22.67	23.04	20.63	18.75
资产总计	74.95	72.59	63.08	55.77
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	5.09	3.72	3.17	2.04
合同负债	4.66	4.77	3.82	3.12
一年内到期的非流动负债	0.76	0.63	0.27	0.24
流动负债合计	16.62	16.27	13.37	9.88
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	12.13	12.05	11.76	11.35
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	4.94	4.48	2.42	1.23
非流动负债合计	19.77	19.42	15.48	14.31
负债合计	36.38	35.69	28.85	24.19
所有者权益	38.56	36.90	34.23	31.57
营业收入	12.99	48.33	39.32	32.51
营业利润	2.36	10.57	6.48	4.20
净利润	1.83	8.90	5.60	1.40
经营活动产生的现金流量净额	2.94	5.96	7.48	4.34
投资活动产生的现金流量净额	-3.73	-0.76	-2.06	-2.28
筹资活动产生的现金流量净额	-0.17	-6.71	-3.29	-1.77
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	12.32	8.93	6.80
FFO（亿元）	--	8.11	5.72	2.98
净债务（亿元）	-2.74	1.32	-2.58	-2.11
销售毛利率	56.17%	56.07%	55.31%	54.89%
EBITDA 利润率	--	25.50%	22.72%	20.91%
总资产回报率	--	17.01%	11.89%	4.33%
资产负债率	48.55%	49.17%	45.74%	43.38%
净债务/EBITDA	--	0.11	-0.29	-0.31
EBITDA 利息保障倍数	--	16.51	12.85	10.13
总债务/总资本	29.40%	30.97%	28.70%	27.58%

FFO/净债务	--	614.78%	-221.67%	-141.52%
经营活动现金流净额/净债务	-107.44%	451.71%	-289.78%	-206.09%
速动比率	2.13	2.02	2.31	2.61
现金短期债务比	9.16	6.49	9.70	61.74

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司与控股股东之间的产权及控制关系图（截至 2025 年末）



注：海宁嘉慧的全称为浙江海宁嘉慧投资合伙企业（有限合伙），截至 2025 年 12 月 31 日，海宁嘉慧持有公司 43.0746 万股，占公司总股本的 0.06%，且该部分股份全部归属李红京所有。
资料来源：公司 2025 年年报

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号