

2025 年 08 月 17 日

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

巴兰仕(920112.BJ)

——深耕汽车维修保养设备 20 年，募资拟扩充维修保养设备与举升机产能

投资要点：

- **发行价格 15.78 元/股，发行市盈率 10.00X，申购日为 2025 年 8 月 19 日。**巴兰仕本次发行价格 15.78 元/股，发行市盈率 10.00X，申购日为 2025 年 8 月 19 日。本次公开发行股份初始发行股份数量为 1900 万股，发行后总股本为 8200 万股，本次发行数量占发行后总股本的 23.17%(超额配售选择权行使前)；若超额配售选择权全额行使，则发行总股数将扩大至 2185 万股，发行后总股本扩大至 8485 万股，本次发行数量占超额配售选择权全额行使后发行后总股本的 25.75%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 28.44%，老股占可流通股本比例为 21.27%。本次发行战略配售发行数量为 380 万股，占超额配售选择权行使前本次发行数量的 20.00%。有 16 家战略投资者参与公司的战略配售（包括多家机构投资者和产业背景股东如上海汽车集团金控管理有限公司）。上市募集资金拟应用于汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目、举升设备智能化工厂项目及研发中心建设项目，实施主体均为子公司南通巴兰仕。汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目建成后将实现年新增汽车维修保养设备 6,750 台，其中洗车机产品 750 台，拆胎机、平衡机产品 6,000 台；举升设备智能化工厂项目建成后将形成新增 40,000 台汽车举升机/年的生产能力。
- **专注汽车维修、检测、保养设备，2024 年归母净利润 12940.49 万元 (yoy+60.64%)。**公司产品包括拆胎机、平衡机、举升机、汽车养护设备及其他设备，产品最终销往各地汽车 4S 店、汽车维修保养店、汽车整车厂商（含旗下 4S 店）等用户，国内客户包括比亚迪汽车、理想汽车、长城汽车等知名整车厂商（含旗下 4S 店），包括途虎养车、天猫养车、京东养车等大型连锁汽车维修保养店以及中国石油、美孚、壳牌等知名油品公司；在国外，公司产品远销欧洲、南美洲、北美洲、非洲、亚洲其他国家等 100 多个国家和地区。2024 年营收达 10.57 亿元 (yoy+33%)、归母净利润为 12940 万元 (yoy+61%)。
- **2025 年我国乘用车维保业务产值预计达到 1.35 万亿元，行业前景广阔。**公司所处的汽车保养设备行业为汽车维修保养行业提供汽车检测、维修、养护等设备支持和技术支持，是汽车后市场不可或缺的重要组成部分。2024 年全球汽车产量及销量分别为 9,250 万辆、9,531 万辆，2024 年相比 2021 年产量和销量分别增长了 15.66%、13.96%。2014–2024 年中国汽车产销量实现年均复合增长率分别为 2.81%、2.96%，保持在较高的规模，为中国汽车后市场及汽车维修行业的发展奠定了基础。随着保有车辆车龄的增长及新能源渗透率的快速提升，汽车后市场，尤其是乘用车维保业务将迎来新的发展阶段，根据普华永道预测数据，2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元，2020 年至 2025 年平均复合增长率预计 6.50%。
- **申购建议：建议关注。**公司深耕汽车维修保养设备行业 20 年，对市场需求变化具有敏感度，应用各领域的先进技术，推动产品在性能、自动化、智能化、多用功能性等方面不断升级和创新。公司是中国汽车维修行业协会副会长单位、中国汽车保修设备行业协会副会长单位。可比公司最新 PE TTM 均值为 15.2X，建议关注。
- **风险提示：市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、毛利率下降的风险。**

内容目录

1. 初始发行 1900 万股，申购日为 2025 年 8 月 19 日	4
1.1. 发行信息：发行价格 15.78 元/股，发行市盈率 10.00X.....	4
1.2. 募投：拟募资 3 亿元用于扩充汽车维修保养设备与汽车举升机的产能	5
2. 专注汽车维修、检测、保养设备，2024 年营收 10.57 亿元(yoy+33.10%)	6
2.1. 产品：包括拆胎机、平衡机、举升机和汽车养护设备等，举升机收入占比近一半..	7
2.2. 模式：海外收入占比 70%以上，终端使用者主要为汽车修理店、汽车 4S 店等	10
2.3. 财务：盈利能力逐年改善，2023-2024 年归母净利润分别同比高增 168%、61% ..	10
3. 汽车维修行业发展受益于汽车老龄化趋势，保有量基数奠定需求基础	12
3.1. 需求：预计 2020-2025 年我国乘用车维保业务 CAGR 达 6.50%	12
3.2. 竞争：可比公司包括高昌机电、常润股份和元征科技	14
4. 申购建议：建议关注	15
5. 风险提示	15

图表目录

图表 1: 巴兰仕本次发行价格 15.78 元/股	4
图表 2: 战略配售发行数量为 380 万股	4
图表 3: 募投计划拟每年新增 6,750 台汽车维修保养设备与 40,000 台汽车举升机产能	5
图表 4: 蔡喜林、孙丽娜夫妇合计控制公司 46.66% 的股份, 为公司实际控制人	6
图表 5: 公司产品主要包括拆胎机、平衡机、举升机和汽车养护设备等	7
图表 6: 2024 年举升机营收 5.1 亿元(yoy+37.59%)(亿元)	9
图表 7: 2024 年拆胎机、平衡机毛利率达 30.53% 和 46.80%	9
图表 8: 公司前五大客户销售占比不超过 30%, 客户集中度低	10
图表 9: 2024 年公司归母净利润为 12940.49 万元 (yoy+60.64%)	11
图表 10: 公司所属汽车维修保养设备行业属于汽车后市场	12
图表 11: 2024 年全球汽车产销量分别为 9250、9531 万辆	12
图表 12: 2014-2024 年中国汽车产销量 CAGR 分别为 2.81%、2.96%	12
图表 13: 2022-2024 年我国汽车保有量稳定增长, 2024 年同比增长 5.06%。	13
图表 14: 2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元	13
图表 15: 公司可比公司包括高昌机电、常润股份和元征科技	14
图表 16: 可比公司最新 PE TTM 均值为 15.2X (2025.8.15 数据)	15

1. 初始发行 1900 万股，申购日为 2025 年 8 月 19 日

1.1. 发行信息：发行价格 15.78 元/股，发行市盈率 10.00X

巴兰仕本次发行价格 15.78 元/股，发行市盈率 10.00X，申购日为 2025 年 8 月 19 日。本次公开发行股份初始发行股份数量为 1900 万股，发行后总股本为 8200 万股，本次发行数量占发行后总股本的 23.17%（超额配售选择权行使前）；若超额配售选择权全额行使，则发行总股数将扩大至 2185 万股，发行后总股本扩大至 8485 万股，本次发行数量占超额配售选择权全额行使后发行后总股本的 25.75%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 28.44%，老股占可流通股本比例为 21.27%。

图表 1：巴兰仕本次发行价格 15.78 元/股

基本信息	股票代码	920112.BJ	所属国民经济行业	专用设备制造业
	股票简称	巴兰仕	发行代码	920112
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	15.78
	募集金额(万元)	34,479.30	主承销商	国金证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	1,900.00	占发行后总股本比例	23.17%
	战略配售比例	20.00%	超额配售比例	15.00%
日期与申购限制	路演日	2025-08-18	申购日	2025-08-19
	申购款退回日	2025-08-21	网上最高申购量(万股)	90.25
基本面信息	2024 年总营收(亿元)	10.57	2024 年归母净利润(万元)	12,940.49
	2024 年毛利率	28.55%	2024 年加权 ROE%	29.38%
	2024 年营收增速	33.10%	2024 年归母净利润增速	60.64%
股本信息	发行前总股本(万股)	6,300.00	发行前限售股(万股)	5,786.70
	发行后预计可流通比例	28.44%	老股占可流通股本比例	21.27%
价格信息	发行 PE(LYR)(倍)	10.00	发行后 2024 EPS(元)	1.58

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

本次发行战略配售发行数量为 380 万股，占超额配售选择权行使前本次发行数量的 20.00%。有 16 家战略投资者参与公司的战略配售（包括多家机构投资者和产业背景股东如上海汽车集团金控管理有限公司）。

图表 2：战略配售发行数量为 380 万股

序号	战略投资者的名称	承诺认购股数（股）	限售期（月）
1	国金资管巴兰仕员工参与北交所战略配售集合资产管理计划	887,198	12
2	国金创新投资有限公司	759,870	12
3	浙江国恬私募基金管理有限公司-国恬留和 66 私募证券投资基金	316,608	9
4	上海贝寅私募基金管理有限公司-贝寅研究精选 4 号私募证券投资基金	253,287	9
5	上海磐晟私募基金管理有限公司-磐晟联盈五号私募证券投资基金	189,965	9
6	北京珞洲私募基金管理有限公司-珞洲如意 1 号私募证券投资基金	189,965	9
7	深圳市祥意私募证券投资基金管理有限公司-祥意恒盈价值 7 号私募证券投资基金	189,964	9
8	中信证券股份有限公司	126,643	12
9	江苏苏豪投资集团有限公司	126,643	12
10	秋水高通私募基金管理（上海）有限公司-秋水高通定远门 27 号私募证券投资基金	126,643	9
11	深圳前海智德盛金信股权投资基金（有限合伙）	126,643	9
12	深圳纳盈私募证券投资基金管理有限公司-纳盈秋实 1 号私募证券投资基金	126,643	9
13	上海荣晟私募基金管理有限公司-上海荣晟屹霖进取 5 号私募证券投资基金	126,643	9
14	厦门冠亚创新肆期投资合伙企业（有限合伙）	94,982	12
15	深圳市朗溪资产管理有限公司-朗溪 3 号私募证券投资基金	94,982	12
16	上海汽车集团金控管理有限公司	63,321	9
	合计	3,800,000	—

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投：拟募资 3 亿元用于扩充汽车维修保养设备与汽车举升机的产能

上市募集资金拟应用于汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目、举升设备智能化工厂项目及研发中心建设项目，实施主体均为子公司南通巴兰仕。**汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目**将对现有厂区进行改造并扩大汽车维修保养设备产能，项目建成后将实现年新增汽车维修保养设备 6,750 台，其中洗车机产品 750 台，拆胎机、平衡机产品 6,000 台。**举升设备智能化工厂项目**通过新建专业化生产设施和数字化生产装备/生产线，提升生产管理水平，实现企业由机械化制造向数字化/智能化生产方式转变，并形成新增 40,000 台汽车举升机/年的生产能力。

图表 3：募投计划拟每年新增 6,750 台汽车维修保养设备与 40,000 台汽车举升机产能

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	募集资金拟投资金额（万元）	项目备案情况	环评批复情况
1	汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目	9,934.50	9,934.50	近海备（2024）22 号	启行审环[2024]42 号
2	举升设备智能化工厂项目	13,573.29	13,573.29	近海备（2024）18 号	启行审环[2022]88 号
3	研发中心建设项目	6,485.08	6,485.08	近海备（2024）19 号	启行审环[2024]41 号
	合计	29,992.87	29,992.87	-	-

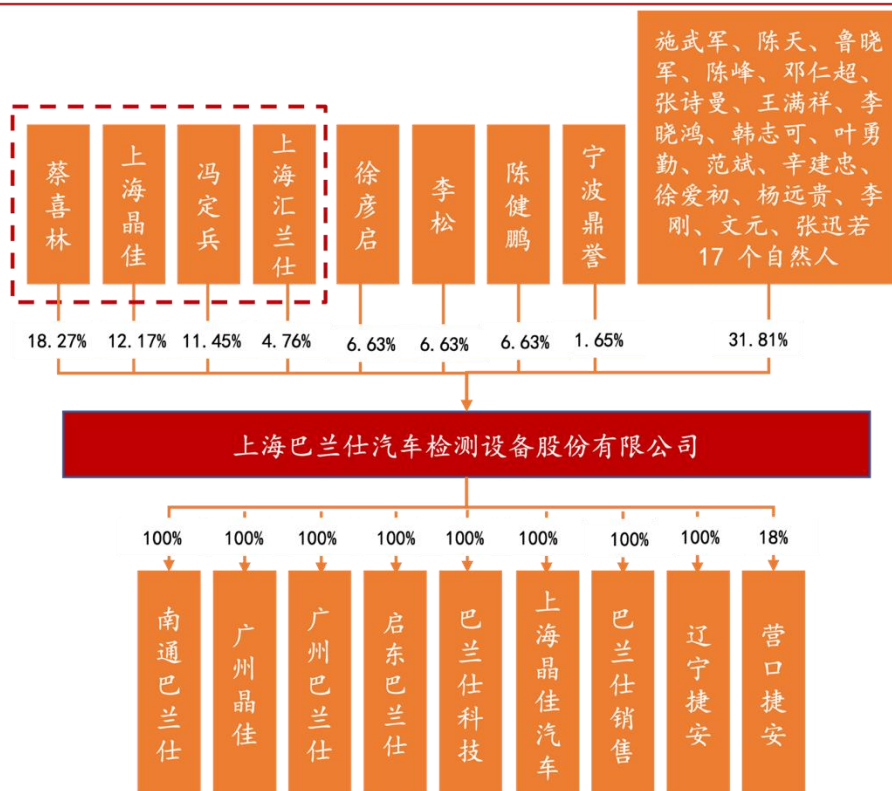
资料来源：巴兰仕招股书、华源证券研究所

2. 专注汽车维修、检测、保养设备，2024 年营收 10.57 亿元 (yoy+33.10%)

公司是一家专注于汽车维修、检测、保养设备的研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括拆胎机、平衡机、举升机以及冷媒回收加注机、气动抽接油机等汽车养护设备及其他设备。公司是国内汽车维修保养设备行业规模较大的制造商，国内销售网络覆盖全国大多数省、自治区和直辖市，产品最终销往各地汽车 4S 店、汽车维修保养店、汽车整车厂商（含旗下 4S 店）等用户，在国内市场具有较高的品牌知名度，国内客户包括比亚迪汽车、理想汽车、长城汽车等知名整车厂商（含旗下 4S 店），包括途虎养车、天猫养车、京东养车等大型连锁汽车维修保养店以及中国石油、美孚、壳牌等知名油品公司；在国外，公司产品远销欧洲、南美洲、北美洲、非洲、亚洲其他国家等 100 多个国家和地区，积累了丰富的、优质的客户资源。

蔡喜林、孙丽娜夫妇为公司的共同实际控制人。截至 2025 年 6 月 25 日，蔡喜林担任公司董事长及总经理，直接持有公司 18.27% 的股份，通过担任上海汇兰仕执行事务合伙人间接控制公司 4.76% 的股份，蔡喜林通过与上海晶佳和冯定兵签署的《一致行动协议》控制公司 23.63% 的股份（即上海晶佳持有公司 12.17% 的股份，冯定兵持有公司 11.45% 的股份），合计控制公司 46.66% 的股份。孙丽娜担任公司副总经理，通过持有上海晶佳 9.16% 股权、上海汇兰仕 6.00% 合伙份额和广州浦兰仕 5.57% 合伙份额间接持有公司 1.52% 的股份。因此，蔡喜林、孙丽娜夫妇合计控制公司 46.66% 的股份，为公司的共同实际控制人。

图表 4：蔡喜林、孙丽娜夫妇合计控制公司 46.66% 的股份，为公司实际控制人



资料来源：巴兰仕招股书、华源证券研究所

2.1. 产品：包括拆胎机、平衡机、举升机和汽车养护设备等，举升机收入占比近一半

截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有境内外专利共 226 个（境内和境外专利分别为 216 个和 10 个），其中发明专利 20 个（境内和境外发明专利分别为 16 个和 4 个）；公司取得相关软件著作权共计 18 项。公司产品通过了 ISO9001、EAC、UKCA、CE、TÜV、RoHS、CCPC 等国内及国际认证，拥有“UNITE”、“BALANCE”、“优耐特”等多个注册商标。

公司目前生产和销售的产品主要包括拆胎机、平衡机、举升机和汽车养护设备等。拆胎机是在汽车维修时主要用于轮辋和轮胎的组装及分离的汽车维修设备；平衡机是在汽车更换新胎、补胎后，或对拆装后的轮胎进行动平衡操作的轮胎动平衡设备；举升设备是汽车维修检测的基础设备之一，主要作用是将汽车进行举升，使其安全离开地面一定高度，以便于修理人员进入汽车底部作业。根据功能、外观、操作性、适用范围等要素的诸多不同，公司每类产品均分为多种系列，每种系列又分为多个型号。

图表 5：公司产品主要包括拆胎机、平衡机、举升机和汽车养护设备等

系列		产品特点	典型机型图示
拆胎机	全自动免撬棍轮胎拆装机	配置了自主研发的智能控制系统、自动数据采集系统、轮胎安装座定位系统，使用时只需将拆胎钩贴着轮胎边，并对着轮胎充气嘴，确认后即启动自动采集轮胎数据，无需输入任何参数。机器自动控制轮胎拆卸，减少人工干预；免撬棍设计，拆装扁平防爆轮胎高效省力，不伤轮胎及钢圈；设备搭配了高保真摄像系统，和液晶显示屏，操作过程没有盲点。	
	后仰式免撬棍拆胎机	配置了专利机身强化结构设计，搭配升级版免撬棍拆胎钩，轻松应对扁平防爆胎；搭配多功能三点压胎辅助臂，有效保护轮辋，极大程度提高拆装轮胎效率；适用于市面上主流轮胎，适用性广；使用了升级一体电机，节能降噪，省维护费用，提高拆胎效率。	
	多功能辅助臂轮胎拆装机	配备了长效节能一体式变速箱与电机，有效提升拆装胎工作效率；配置了加高加长型左、右辅助臂系统，增大了工作覆盖面，气动控制机械手可自由升降定位于任意位置；配置了加大、加宽箱体，24 寸大工作方盘，增强了工作强度；配置了右辅助臂拆装胎压始终保护轮胎和轮辋，360 度旋转式压胎头座组合，适用于拆装更大、更宽的新式轮胎。	
	液压动力卡车、客车和工程车轮胎拆装机	配置了四个液压卡爪紧固轮胎，并配有 4 个万能延伸夹具，可拆装 14-26 寸轮胎。该产品的工具支架和拆胎臂可自由移动，结合可移动的控制台，可任意选择操作工位。采用的液压动力控制具有正反转两种旋转模式，方便快捷。拆胎钩可自由快速旋转和调整拆装胎角度。	
平衡机	智能彩色高清自动测量轮胎平衡机	采用彩色高清液晶显示器，实现了多种运行状态及参数的检测与显示，具有灵活的界面操作功能；配置多种平衡操作模式，可实现平衡块夹、粘贴等；具备自动找位功能及智能自动校准功能；配置了电子测量尺自动标定功能，自动输入轮辋相关参数；具备自动故障诊断及保护功能；适用于钢结构及铝合金结构的多种轮辋。	
	智能 LED 大屏自动测量轮胎平衡机	配置了高智能芯片组、微处理器机芯、LED 数码管大屏显示，具有灵活的界面操作功能；配置自动找点功能；配置多种平衡操作模式，可实现平衡块夹、粘贴等；配置电子测量尺可自动输入轮辋相关参数，具备机器自校准功能和自动故障诊断及保护功能；适用于钢结构及铝合金结构的多种轮辋。	
	智能 LCD 自动测量轮胎平衡机	配置了高智能芯片组、微处理器机芯、LCD 显示屏，具有直观灵活的操作界面；配置多种平衡操作模式，可实现平衡块夹、粘贴等；配置电子测量尺可自动输入轮辋相关参数，具备机器自校准功能和自动故障诊断及保护功能；具有无中心孔轮胎专用平衡模式，使用加长主轴，适用于更多规格轮胎；适用于钢结构及铝合金结构的多种轮辋。	

举升机	龙门式双柱汽车举升机	采用龙门结构，不阻碍地面空间，同时也适用新能源汽车的检修。该产品采用扇型高精度、高强度托臂回转锁齿结构，使用液压直顶双油缸板型链条或倒置液压双油缸驱动，并配备钢丝绳平衡系统，使得举升过程平稳。同时，该产品设有顶梁超高安全限位、防爆阀和防管爆装置，具有超载限重和停电手动应急下降功能。	
	藏地小剪汽车举升机	设有下降延时一键自动解锁功能、安全锁定功能、超载限重功能和停电应急下降功能。该产品配有双向 SUV 专用延伸臂和 SUV 专用支撑套件，适用长短轴距、高低底盘等全系列车型。同时，该产品的连杆采用高强度定制矩型钢管材料、高分子超耐磨材料免加油滑块、自有高性能同步油缸和气动双齿自锁保险机构，使举升过程安全、平稳。	
	藏地子母四轮定位大剪汽车举升机	设有下降延时一键自动解锁功能、安全锁定功能、超载限重功能、停电应急下降功能。同时，该产品采用起步杆和辅助缸的超薄剪型结构，利用组合式高强度耐磨材质的滚架侧滑装置，使举升水平精度可调，适合各种高精度四轮定位。此外，具有液压锁和机械双齿保险爪双重安全保险装置，下降自动开启，通过锁定操作可以使保险爪实现反靠定位，安全可靠。	
	四柱四轮定位汽车举升机	设有安全锁定功能、超载限重功能、停电应急下降功能。该产品采用液压驱动、钢丝绳悬挂和四柱式结构，配置组合式高强度耐磨材质滚架侧滑装置，定位水平精确可调。同时，该产品设有平台内导轨，适用全车型的举升作业。	
	摩托车专用举升机	设有安全锁定功能、超载限重功能和停电应急下降功能，采用移动式超薄剪型结构，便于摩托车上下作业，解决摩托车维修行业重型摩托车上下举升困难的问题，适合摩托车轮胎拆卸和检修。同时，该产品配置液压系统驱动、气动锁结构、高分子超耐磨免加油滑块、多款摩托车气动或自动轮夹，使举升更方便、安全。	
	新能源汽车专用电池举升机	专业用于新能源汽车电池工位配套的举升机。该产品设有安全锁定功能、超载限重功能、停电应急下降功能、纵向微量移动功能和锁定功能。同时，该产品上平台配有多孔固定平台和多孔移动平台，也可选配专用支撑装置。	
汽车养护设备	冷媒回收加注机	对汽车空调进行冷媒回收、加注的汽车养护设备。通过对汽车空调制冷剂进行回收、净化、存储和再利用的方式，杜绝制冷剂排放对环境的污染，且回收后经过净化处理的制冷剂可做二次利用。同时，该产品还具有检漏功能，可以帮助维修人员对汽车空调系统进行快速而准确的检修。	
	气动抽接油机	集抽油和接油双功能一体的汽车养护设备。该产品靠压缩空气或电驱动的通过负压/真空抽吸原理，从发动机机油标尺孔将废机油抽出，抽油用的针管可以插到发动机最底部，而且抽吸力度大，可以将废油和金属油泥充分抽出，最大限度的保证了加入发动机内新油的洁净度。	
	集中供油加注系统	高效且自动化的润滑油加注系统，为车间内多个工位提供精确的油料输送和加注。该系统利用压缩空气作为动力源，推动柱塞泵进行往复运动，从而实现润滑油的输送和加注。通过与金属管道或软管盘、计量控制器以及加油枪的连接，在中控机、PC 端或手机 APP 端控制下输出定量的油料，向受油车辆或设备精确加注润滑油料。该产品的优势在于它能够提高门店的运营效率，使门店能够密切监测日常的油液消耗，并关注润滑油库存控制。通过无线路由和基于 PC 和手机端的解决方案，后台可以随时掌握所需信息，从而在正确的时间订购正确数量的油品。这款产品为车间内的多工位提供了一种高效、精确的润滑油加注解决方案，有助于提高门店的运营效率和降低成本。	
	变速箱油更换机	对汽车变速箱油进行交换的汽车养护设备。该产品将电动泵、传感器和电磁阀结合在一起，可以在汽车处于运转状态下进行清洗和换油。该产品通过程序自动控制油液的流动以及油压的冲击，充分将自动变速箱内的金属油泥和杂质带出设备。同时，该产品可以对新旧油进行等量置换，置换率可以达到 95%或以上，换油误差低，并且旧油回收可以计量，实现了保持汽车自动变速箱油量不变的目的。	
	轮胎氮气机	汽车轮胎充气的新型工具，使汽车充气更加轻松快捷，对汽车轮胎具有一定的保护作用。该产品可根据客户的需求设定氮气的纯度，氮气纯度最高可达到 95%。同时，该产品可以提前设定充气的气压，避免了传统充气机过度充气导致轮胎受损的问题。	

轮胎充气机

汽车轮胎充气的全自动新型工具，配备了高精度的压力传感器和智能控制系统。用户只需设定所需的胎压值，机器便会根据预设参数自动进行充气。当轮胎达到预设压力时，机器会自动停止充气，确保轮胎不会过度充气。内置的高精度压力传感器使得充气精度能够控制在 $\pm 0.01\text{Bar}$ 以内。这种高精度的控制能力可以确保轮胎在最佳状态下运行，既保证了行车安全，又有助于延长轮胎的使用寿命。



汽车制动液更换机

电动压迫式制动液更换机，核心部件选择了优质电磁脉冲泵，部分材料做了防腐蚀处理；针对汽车刹车油管道系统，使用全新的脉冲式更换刹车油技术，在一定时间间隔连续发出脉冲信号，持续高频地给刹车油管道输出压力。脉冲在刹车油更换机的应用解决了管道空气排空的问题；同时，强大的冲击力也带走了附着于管道内壁的污垢和杂质，整体节约了工作时间，提高了工作效率。杜绝每一台汽车刹车油管道系统有空气的注入，确保每一台汽车刹车油更换得更加干净彻底。



润滑油加注机

高效且自动化的润滑油加注设备，本机采用先进的自动化技术，配备有高精度的计量泵和传感器，能够精确控制每次加注的油量，确保设备得到适量的润滑。这种精确控制有助于延长设备的使用寿命，减少因润滑不当导致的故障。设备能够根据预设的参数自动完成润滑油的加注过程。用户只需设置加注量、加注时间等参数，机器便能自动运行，大大提高工作效率和准确性。

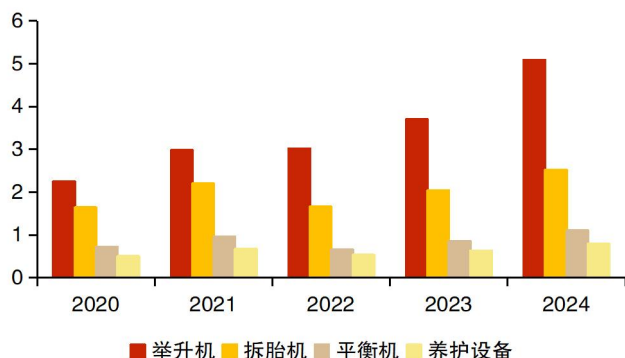


资料来源：巴兰仕招股书、华源证券研究所

收入情况：举升机收入占比接近一半。2023–2024 年，公司举升机的销售收入分别为 3.70 亿元和 5.09 亿元，占总营收的比例分别为 46.53%和 48.11%，分别同比上升 22.23%和 37.59%。2023–2024 年拆胎机的销售收入分别为 2.04 亿元和 2.52 亿元，占总营收的比例分别为 25.65%和 23.85%。2023–2024 年平衡机的销售收入分别为 0.85 亿元和 1.11 亿元，占总营收比重约 10%，2024 年营收同比上升 30.44%。2023–2024 年公司各产品营收变动均主要由于销量上升所致：2023 年①下游市场需求恢复，公司外销出口发货正常；②国内和国外汽车产业发展带动汽车维修保养市场需求增长，带来公司订单增长；③公司 2022 年举升机产能提升，2023 年的供应能力增强。2024 年国内外汽车产业发展带动汽车维修保养市场需求增长，同时公司产品在欧洲等国外市场的性价比优势进一步显现，带来公司订单增长。

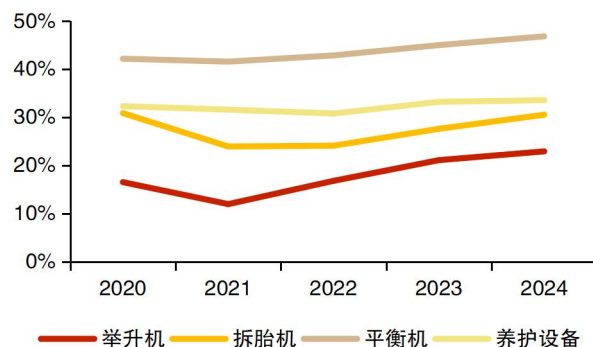
毛利率情况：平衡机毛利率较高。2023–2024 年，公司举升机毛利率分别为 21.10%和 22.92%，拆胎机毛利率为 27.60%和 30.53%，平衡机毛利率为 44.98%和 46.80%。盈利能力变动原因主要系：①美元兑人民币汇率上升，带动外销毛利率上升；②主要原材料钢材价格下降；③举升机、平衡机产量提升，产品单位人工和制造费用成本下降，从而使产品毛利率上升。2023–2024 年养护类设备毛利率分别为 33.20%和 33.55%，保持稳定。

图表 6：2024 年举升机营收 5.1 亿元(yoy+37.59%) (亿元)



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 7：2024 年拆胎机、平衡机毛利率达 30.53%和 46.80%



资料来源：iFinD、华源证券研究所

2.2. 模式：海外收入占比 70%以上，终端使用者主要为汽车修理店、汽车 4S 店等

公司产品同时销往国内及国外 100 多个国家和地区，终端使用者主要为汽车修理店、汽车 4S 店等。公司内销包括直销和经销，均为买断式销售；外销包括贴牌和自有品牌的销售，境外客户主要为当地汽车维修保养设备的品牌商。在经销模式下，公司通过经销商销售给终端使用者（汽车修理店、汽车 4S 店等），具有订单金额相对较小、地理位置广泛分散的特点；直销模式下，公司的主要客户包括国内的汽车整车厂商（含旗下 4S 店）、汽车维修保养设备品牌商等。2022–2024 年，公司海外收入持续占比总营收的 70%以上，前五大客户合计销售收入占比维持在 30%以下，客户集中度不高。

图表 8：公司前五大客户销售占比不超过 30%，客户集中度低

年度	序号	客户名称	是否关联方	销售内容	金额（万元）	占营业收入比例
2024 年度	1	REDATS SPOLKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA	否	汽保设备	9,262.64	8.76%
	2	Master plus Ltd	否	汽保设备	8,491.57	8.03%
	3	TWIN BUSCH GmbH	否	汽保设备	5,826.53	5.51%
	4	SUMINISTROS DAMA–RL SPAIN SOCIEDAD LIMITADA	否	汽保设备	3,080.36	2.91%
	5	LKQ CZ s.r.o.	否	汽保设备	2,554.49	2.42%
	合计				29,215.58	27.64%
2023 年度	1	REDATS SPOLKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA	否	汽保设备	6,610.41	8.32%
	2	Master plus Ltd	否	汽保设备	6,460.58	8.13%
	3	TWIN BUSCH GmbH	否	汽保设备	4,734.25	5.96%
	4	SUMINISTROS DAMA–RL SPAIN SOCIEDAD LIMITADA	否	汽保设备	1,905.12	2.40%
	5	铂锐（上海）汽车科技有限公司	是	汽保设备	1,447.82	1.82%
	合计				21,158.19	26.64%
2022 年度	1	Master plus Ltd	否	汽保设备	4,705.11	7.32%
	2	REDATS SPOLKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA	否	汽保设备	4,357.97	6.78%
	3	TWIN BUSCH GmbH	否	汽保设备	4,002.09	6.23%
	4	LKQ CZ s.r.o.	否	汽保设备	1,984.67	3.09%
	5	SUMINISTROS DAMA–RL SPAIN SOCIEDAD LIMITADA	否	汽保设备	1,811.94	2.82%
	合计				16,861.79	26.24%

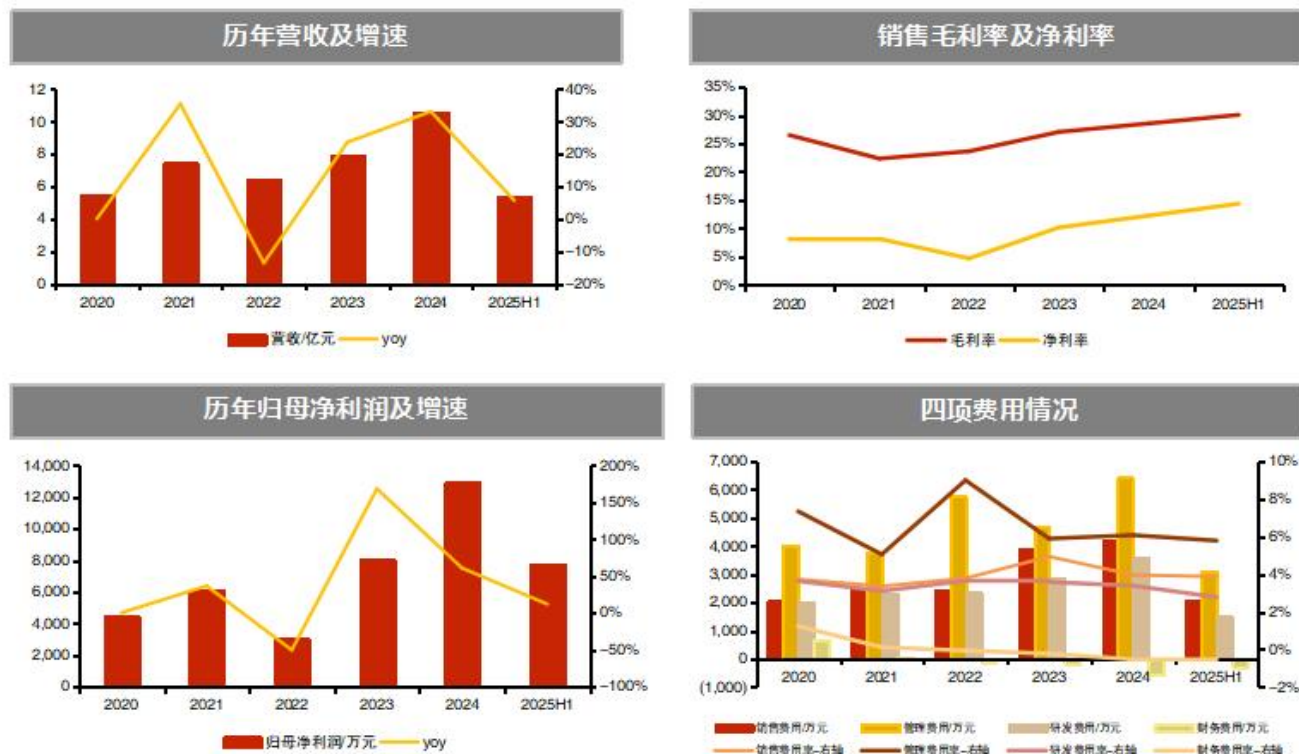
资料来源：巴兰仕招股书、华源证券研究所

2.3. 财务：盈利能力逐年改善，2023–2024 年归母净利润分别同比高增 168%、61%

营收方面，2020–2024 年公司营收总体呈上升趋势，2023 年营收达 7.94 亿元（yoy+23.59%），2024 年营收达 10.57 亿元（yoy+33.10%），2025H1 营收达 5.40 亿元（yoy+5.64%）。**利润方面**，2023–2025H1 公司归母净利润分别为 8055.36 万元（yoy+168.19%）、12940.49 万元（yoy+60.64%）和 7753.49 万元（yoy+11.80%），2020–2024

年年复合增长率为 30.67%。盈利能力方面，2024 年毛利率和净利率分别为 28.55%、12.24%。费用方面，2020-2024 年期间费用率分别为 15.95%、11.63%、16.37%、14.19%、12.90%。

图表 9：2024 年公司归母净利润为 12940.49 万元（yoy+60.64%）



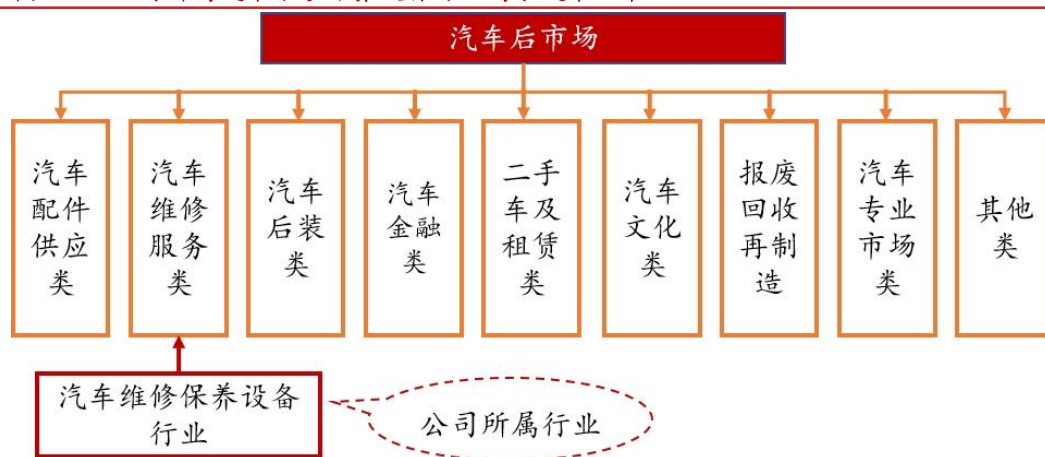
资料来源：iFind、华源证券研究所

3. 汽车维修行业发展受益于汽车老龄化趋势，保有量基数奠定需求基础

3.1. 需求：预计 2020-2025 年我国乘用车维保业务 CAGR 达 6.50%

汽车后市场是指汽车在售之后维修和保养服务及其所需汽车零配件、汽车用品和材料的交易市场。汽车后市场在汽车大产业链中处于汽车整车制造并销售之后，围绕终端用户提供各种产品与服务。汽车后市场与汽车前市场一起构成了整个汽车工业市场。汽车维修保养行业包括汽车 4S 店、特约维修服务站、综合维修厂、快修连锁店、专项维修店、美容装饰店等。公司所处的汽车保修设备行业为汽车维修保养行业提供汽车检测、维修、养护等设备支持和技术支持，是汽车后市场不可或缺的重要组成部分。

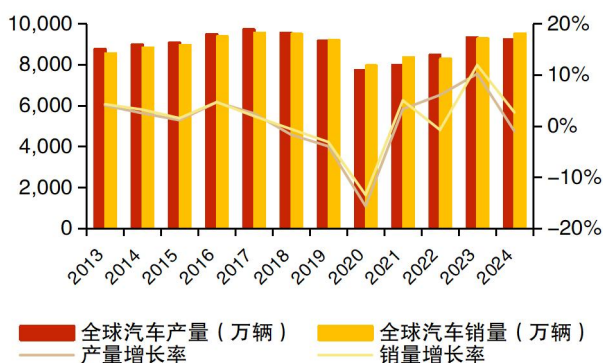
图表 10：公司所属汽车维修保养设备行业属于汽车后市场



资料来源：中国汽车工业协会、巴兰仕招股书、华源证券研究所

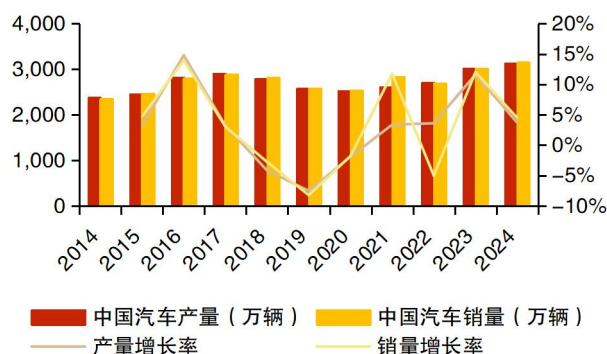
中国经济发展的稳步向前为中国汽车市场持续稳步发展提供了强有力的支撑。近年来，全球汽车市场进入持续稳步发展状态，汽车生产量保持相对平稳。2024 年全球汽车产量及销量分别为 9,250 万辆、9,531 万辆，2024 年相比 2021 年产量和销量分别增长了 15.66%、13.96%。2014-2024 年中国汽车产销量实现年均复合增长率分别为 2.81%、2.96%，中国汽车产销量保持在较高的规模，为中国汽车后市场及汽车维修行业的发展奠定了基础。

图表 11：2024 年全球汽车产销量分别为 9250、9531 万辆



资料来源：OICA、巴兰仕招股书、华源证券研究所

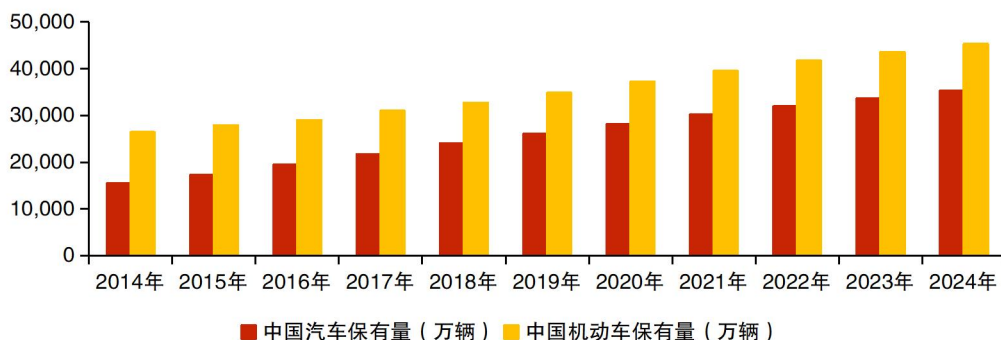
图表 12：2014-2024 年中国汽车产销量 CAGR 分别为 2.81%、2.96%



资料来源：中国汽车工业协会、巴兰仕招股书、华源证券研究所

我国汽车保有量持续增长趋势将带动汽车后市场及汽车维修行业的持续快速发展。由于我国汽车产、销量的快速提升，我国汽车和机动车保有量也保持了快速增长的势头。2022-2024 年我国汽车保有量稳定增长，2024 年同比增长 5.06%。

图表 13：2022-2024 年我国汽车保有量稳定增长，2024 年同比增长 5.06%。

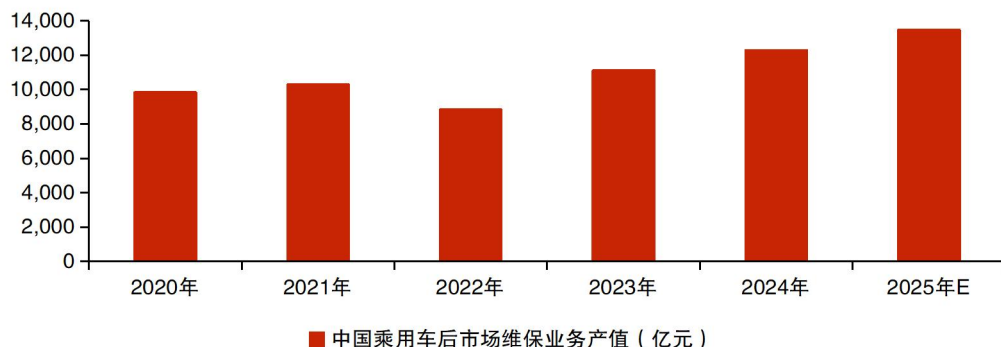


资料来源：中华人民共和国公安部、巴兰仕招股书、华源证券研究所

我国汽车老龄化的趋势有望为汽车后市场及汽车维修行业的发展带来机遇。随着我国汽车保有量持续快速增长，我国平均车龄增速较快。一方面，由于超过质保期，平均车龄增长将提升消费者自费费用比例；另一方面，车龄增加提升维修保养需求的频率，部分易损件进入更换周期，汽车维修店对汽车维修保养设备使用和更换的频率也会随之增加，或将为生产汽车维修保养设备的企业带来更好的发展机会。

随着保有车辆车龄的增长及新能源渗透率的快速提升，汽车后市场，尤其是乘用车维保业务将迎来新的发展阶段，根据普华永道预测数据，2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元，2020 年至 2025 年平均复合增长率预计 6.50%。

图表 14：2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元



资料来源：普华永道、巴兰仕招股书、华源证券研究所

3.2. 竞争：可比公司包括高昌机电、常润股份和元征科技

公司可比公司包括高昌机电、常润股份和元征科技。其中，**高昌机电**产品包括各类剪式举升机、四柱举升机等；**常润股份**产品包括商用千斤顶、随车配套千斤顶以及专业千斤顶、举升机等汽车维修保养设备和工具等，客户主要是 Walmart、Autozone 和 AAP 等大型连锁商超、汽车修配连锁店，是全球最大的千斤顶制造企业，汽车配套零部件（OEM 千斤顶）在细分市场占有率居行业第一；**元征科技**主要产品为汽车故障诊断仪等汽车诊断设备以及举升机等汽车维修保养设备等。

图表 15：公司可比公司包括高昌机电、常润股份和元征科技

公司	主营业务	主要产品	市场地位
高昌机电	主要从事各式液压举升机的研究、设计、开发、生产、销售及技术咨询和售后服务。	包括各类剪式举升机、四柱举升机等举升机产品。2023 年度，公司营业收入中，液压举升机及配件收入占比为 97.02%。	高昌机电是中国汽车保修设备行业协会理事单位，销售区域包括境内销售和境外销售，境外销售的国家主要为西班牙、美国、德国、意大利等国家。2023 年高昌机电营业收入达 1.47 亿元。
常润股份	主要从事汽车维修保养设备、汽车配套零部件产品的研发、制造和销售。	包括商用千斤顶、随车配套千斤顶以及专业千斤顶、举升机等汽车维修保养设备和工具等。2024 年度，常润股份主营业务收入中，随车配套千斤顶收入占比为 39.75%，商用千斤顶收入占比为 36.77%，专业汽保维修设备收入占比为 9.31%。	商用千斤顶及工具、专业汽保维修设备产品主要面向美国、欧洲以及国内等汽车后市场，覆盖全球 100 多个国家及地区，三万家以上门店；客户主要是大型连锁商超、汽车修配连锁店，例如 Walmart、Autozone 和 AAP 等；是全球最大的千斤顶制造企业，汽车配套零部件（OEM 千斤顶）在细分市场占有率居行业第一，2024 年度营业收入规模达 30.12 亿元。
元征科技	主要从事汽车诊断、检测、维修设备的研发、生产和销售以及提供相关的技术服务和解决方案。	主要产品为汽车故障诊断仪等汽车诊断设备以及举升机等汽车维修保养设备等，2024 年度，元征科技营业收入为 188,204.42 万元。	销售区域覆盖全球 200 多个国家或地区，2024 年度营业收入规模 18.82 亿元。
巴兰仕	主要从事汽车维修、检测、保养设备的研发、生产和销售。	包括拆胎机、平衡机、举升机以及汽车养护类设备等，2024 年，公司主营业务收入中举升机收入占比为 48.57%，拆胎机收入占比为 24.08%，平衡机收入占比为 10.64%，养护类设备收入占比为 7.59%。	公司是国内汽车维修保养设备行业规模较大的制造商，在国内，公司销售网络覆盖全国大多数省、自治区和直辖市，在国外，公司产品远销欧洲、南美洲、北美洲、非洲、亚洲其他国家等 100 多个国家和地区。2024 年度营业收入规模 10.57 亿元。

资料来源：巴兰仕招股书、华源证券研究所 注：高昌机电未披露 2024 年财务数据

4. 申购建议：建议关注

公司深耕汽车维修保养设备行业 20 年，已经建立了跨多领域且经验丰富的研发团队，能够紧跟汽车产业的发展变化快速开发相应的新产品，对市场需求变化具有敏感度，应用各领域的先进技术，推动产品在性能、自动化、智能化、多用功能性等方面不断升级和创新。公司是中国汽车维修行业协会副会长单位、中国汽车保修设备行业协会副会长单位。子公司南通巴兰仕参与起草了国家交通运输部于 2021 年 2 月发布的《中华人民共和国交通运输行业标准——汽车举升机》（JT/T 155—2021）。可比公司最新 PE TTM 均值为 15.2X，建议关注。

图表 16：可比公司最新 PE TTM 均值为 15.2X（2025.8.15 数据）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 年毛利率	2024 年净利率
常润股份	603201.SH	32.82	13.1	30.12	24,526.81	19.89%	8.41%
元征科技	2488.HK	49.53	11.8	18.82	33,950.58	47.56%	18.13%
建邦科技	837242.BJ	24.06	20.6	7.52	10,650.25	30.00%	14.15%
均值			15.17				
中值			13.12				
巴兰仕	920112.BJ	—	—	10.57	12,940.49	28.55%	12.24%

资料来源：Wind、华源证券研究所 注：元征科技市值单位为亿港元

5. 风险提示

市场竞争加剧的风险：随着汽车后市场的快速发展，汽车维修保养行业的市场空间也在不断扩大，这使得更多企业进入这个行业，同时也加剧了企业之间的竞争。中低端市场上的同质化竞争使得企业积累利润的速度减慢。公司如果不能适应不断变化的市场并保持较强的竞争力，则市场竞争加剧可能会对公司业务产生冲击。

原材料价格波动风险：公司产品中直接材料成本占生产成本的比重较大。公司所用的直接材料主要是钢材和钢制部件。受到市场供求关系因素的影响，钢材价格存在波动性。如果未来钢材价格上涨，公司主营业务毛利率将有所下降，从而对公司经营业绩带来不利影响。

毛利率下降的风险：2022–2024 年，公司主营业务产品的毛利率分别为 23.87%、27.29% 和 28.81%。如果未来公司产品销售价格下降、美元汇率下降、原材料价格上涨、主要产品产量下降、成本费用提高或客户的需求等因素发生较大变化，公司的产品毛利率存在下降的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。