

2025 年 08 月 17 日

巴兰仕 (920112): 专业汽车维保设备制造商, 募投扩产顺势扩张

——北交所新股申购策略报告之一百三十九

本期投资提示:

相关研究

证券分析师

刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com
王雨晴 A0230522010003
wangyq@swsresearch.com

联系人

王雨晴
(8621)23297818×
wangyq@swsresearch.com

- **基本面: 专业汽车维保设备制造商, 客户资源丰富。**公司 2005 年成立, 总部位于上海嘉定, 主要从事汽车维修、检测、保养设备的研发、生产和销售, 主要产品包括拆胎机、平衡机、举升机等汽车养护设备。国内客户包括比亚迪等知名整车厂商, 途虎养车等大型连锁汽车维修保养店, 知名油品公司; 国外客户远销欧洲、南美洲、北美洲等 100 多个国家和地区。**研发体系完善, 应用各领域先进技术推动产品升级和创新。**公司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, 如电池举升机、自动洗车机等。公司在举升机安全性、平衡机测量精准度、各类产品的自动化和智能化等方面形成多项核心技术, 产品实力强劲。**营收较快增长, 因原料成本下降及生产规模效应等原因, 利润显著增长。**2024 年实现营收 10.57 亿元, 近 3 年 CAGR 为 +28.26%; 2024 年实现归母净利润为 12940.49 万元, 近 3 年 CAGR 为 +107.57%。2024 年毛利率 28.55%, 净利率 12.24%。
- **发行方案:** 本次新股发行采用直接定价方式, 战略配售及超额配售, 申购日期 2025 年 8 月 18 日, 申购代码“920112”。初始发行规模 1900 万股, 占发行后公司总股本的 23.17% (超配行使前), 预计募资 1.07 亿元, 发行后公司总市值 3.00 亿元。新股发行价格 15.78 元/股, 发行 PE(TTM) 为 9.40 倍, 可比上市公司 PE (TTM) 中值为 13 倍。网上顶格申购需冻结资金 1424.15 万元, 网下战略配售共引入战投 16 名, 包括 11 家私募, 1 家券商, 3 家投资公司, 1 支员工资管计划。
- **行业情况: 公司处于汽车维保设备行业。**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。**海外汽车保有量保持增长, 汽车老龄化提升维保需求。**欧洲作为发达国家较为集中的地区, 汽车保有量稳定增长。截至 2023 年底, 法国、意大利、波兰、西班牙汽车车龄在 10 年以上的汽车数量已经占到了汽车存量的一半以上。德国和英国的汽车车龄超过 5 年的汽车数量也已经占到了汽车存量的一半以上。汽车车龄的增长使得汽车的维修保养频率更加频繁。**汽车维保需求升级带来新发展机遇。**汽车产业快速发展变化, 新能源汽车迅速普及, 汽车维修保养设备需要根据新能源车特点改进或创新; 同时, 在工业自动化、智能化发展以及各领域新技术快速发展的背景下, 汽车维修保养设备的使用需求从手动向自动化、智能化不断升级, 对设备的性能、多功能性要求也越来越高。
- **申购分析意见:** 公司是国内专业汽车维保设备制造商, 客户资源丰富, 全球汽车老龄化及维保需求升级带来发展机遇, 公司募投扩产缓解产能瓶颈。从博弈面看, 公司首发估值低, 可流通比例适中, 老股占比较低, 无历史成交记录, 建议积极参与。
- **风险因素:** 市场竞争加剧、原材料价格波动、贴牌销售模式、技术人员短缺和流失风险。



申万宏源研究微信服务号

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

目录

1. 专业汽车维保设备制造商，募投扩产缓解产能瓶颈	4
2. 发行方案：发行后可流通比例适中，顶格申购门槛较高	5
3. 行业情况：汽车老龄化及维保需求升级带来新发展机遇	5
4. 竞争优势：技术研发优势、营销网络优势、生产和质量管理优势	6
5. 主要风险：市场竞争加剧、原材料价格波动、贴牌销售模式、技术人员短缺和流失风险	6
6. 可比公司：体量偏小，毛利率处行业中游	7
7. 申购分析意见：积极参与	7

图表目录

图 1：公司 2024 年主营构成（按产品类型）	4
图 2：公司 2024 年主营构成（按销售区域）	4
表 1：巴兰仕重要发行要素一览.....	5
表 2：巴兰仕可比公司收入结构.....	7
表 3：巴兰仕可比公司财务对比.....	7
表 4：可比上市公司情况	7

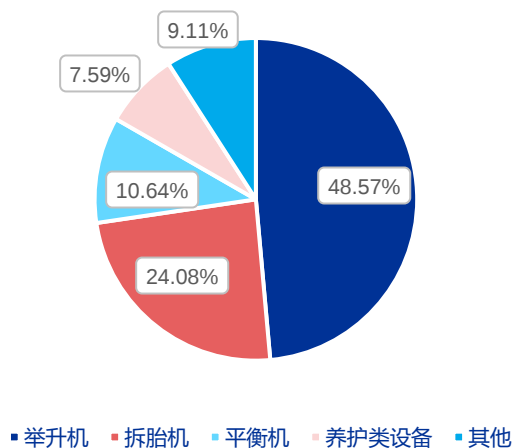
1. 专业汽车维保设备制造商，募投扩产缓解产能瓶颈

专业汽车维保设备制造商，客户资源丰富。公司 2005 年成立，总部位于上海嘉定，主要从事汽车维修、检测、保养设备的研发、生产和销售，主要产品包括拆胎机、平衡机、举升机等汽车养护设备。国内客户包括比亚迪等知名整车厂商，途虎养车等大型连锁汽车维修保养店，知名油品公司；国外客户远销欧洲、南美洲、北美洲等 100 多个国家和地区。

研发体系完善，应用各领域先进技术推动产品升级和创新。公司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，如电池举升机、自动洗车机。公司在举升机安全性、平衡机测量精准度、各类产品的自动化和智能化等方面形成多项核心技术，产品实力强劲。

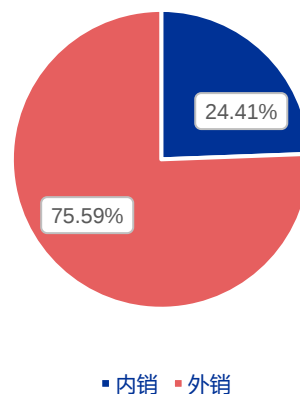
营收较快增长，因原料成本下降及生产规模效应等原因，利润显著增长。2024 年实现营收 10.57 亿元，近 3 年 CAGR 为+28.26%；2024 年实现归母净利润为 12940.49 万元，近 3 年 CAGR 为+107.57%。2024 年毛利率 28.55%，较 2023 年增加 1.5pct；净利率 12.24%，较 2023 年增加 2.1pct。因主要原材料钢材价格下降、产品产量上升等多重因素影响，公司利润显著增长。

图 1：公司 2024 年主营构成（按产品类型）



资料来源：公司招股说明书，申万宏源研究

图 2：公司 2024 年主营构成（按销售区域）



资料来源：公司招股说明书，申万宏源研究

募投扩产、提高生产设备自动化、智能化水平、新建研发中心。募投资金投向三大项目：一是汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目，解决公司现有产能瓶颈，满足市场需求。2024 年，公司主要产品举升机、拆胎机和平衡机的产能利用率分别达到 120.82%和 104.93%；二是举升设备智能化工厂项目，增强公司核心竞争力；三是研发中心建设项目，提升公司研发及创新能力。

2. 发行方案：发行后可流通比例适中，顶格申购门槛较高

发行方案关注要点：

(1) 本次新股发行采用直接定价，发行价格 15.78 元/股。初始发行规模 1900 万股，占发行后总股份的 23.17%。发行后预计可流通比例为 28.27%，老股占可流通比例为 22.14%，老股占比较低。

(2) 16 家机构投资者参与战略配售，包括 11 家私募，1 家券商，3 家投资公司,1 支员工资管计划。网上顶格申购量 90.25 万股，需冻结资金 1424.15 万元，顶格门槛较高。

表 1：巴兰仕重要发行要素一览

基本信息	股票代码	920112.BJ	所属申万一级行业	汽车
	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）	29,982	主承销商	国金证券
	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	2025/8/18	申购日	2025/8/19
	申购款退回日	2025/8/21	网上最高申购量（万股）	90.25
基本面信息	2024 年收入（万元）	105,712.79	2024 年净利润（万元）	12,940.49
	2024 年综合毛利率%	28.55	2024 年加权 ROE%	29.38
	2024 年收入增长率%	33.10	2024 年归母净利润增长率%	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	28.27%	老股占可流通股本比例	22.14%
价格信息	发行 PE (TTM) (倍)	9.40	发行 PE (LYR) (倍)	10.00
	停牌前 60 天交易均价	无交易价格	停牌收盘价（元）	无交易价格

资料来源：Wind，公司公告，申万宏源研究

注：1. “发行前限售股”含限售的控股股东或实控人、高管持股、核心员工及其他；2.发行 PE（TTM）按发行后股本计算，不考虑超额配售股份数；3.发行 PE（LYR）按 2024 年归母净利计算发行后每股收益，不考虑超额配售股份数。

3. 行业情况：汽车老龄化及维保需求升级带来新发展机遇

公司处于汽车保修设备行业。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。

海外汽车保有量保持增长，汽车老龄化提升维保需求。欧洲作为发达国家较为集中的地区，汽车保有量稳定增长，2019-2023 年乘用车保有量以年均 1.26% 的增长率增长。截至 2023 年底，法国、意大利、波兰、西班牙汽车车龄在 10 年以上的汽车数量已经占到了汽车存量的一半以上。德国和英国的汽车车龄超过 5 年的汽车数量也已经占到了汽车存量的一半以上。汽车车龄的增长使得汽车的维修保养频率更加频繁。

汽车维保需求升级带来新发展机遇。汽车产业快速发展变化，新能源汽车迅速普及，汽车维修保养设备需要根据新能源车特点改进或创新；同时，在工业自动化、智能化发展以及各领域新技术快速发展的背景下，汽车维修保养设备的使用需求从手动向自动化、智能化不断升级，对设备的性能、多功能性要求也越来越高。

4. 竞争优势：技术研发优势、营销网络优势、生产和质量管理优势

(1) 技术研发优势。公司深耕汽车维修保养设备行业 20 年，已形成了完善的研发体系，建立了经验丰富的专业研发团队，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。

(2) 技术与工艺优势。公司建立遍布国内各省市和国外 100 多个的国家和地区的营销网络，积累了优质的客户资源。在国内，公司的经销商覆盖全国大多数省、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，主要通过贴牌制造的方式与各国当地的主要品牌商建立了长期稳定的合作关系。

(3) 生产和质量管理优势。公司产品通过了 ISO9001、EAC、UKCA、CE、TÜV、RoHS、CCPC 等国内及国际认证，产品质量得到了国内外客户的广泛认可，形成了良好的口碑。

5. 主要风险：市场竞争加剧、原材料价格波动、贴牌销售模式、技术人员短缺和流失风险

- (1) 市场竞争加剧风险；
- (2) 原材料价格波动风险；
- (3) 贴牌销售模式风险；

(4) 技术人员短缺和流失风险。

6. 可比公司：体量偏小，毛利率处行业中游

表 2：巴兰仕可比公司收入结构

代码	简称	
603201.SH	常润股份	汽车配套零部件:39.75%,商用千斤顶及工具:36.77%,外购辅助产品:14.17%,专业汽保维修设备:9.31%
02488.HK	元征科技	汽车诊断分部:76.32%;欧洲海外销售分部:12.0521%;美国海外销售分部:11.6279%
920112.BJ	巴兰仕	汽车维修保养设备:100%

资料来源：wind,申万宏源研究

表 3：巴兰仕可比公司财务对比

代码	简称	2024 收入 (百万元)	2024 归母净利润 (百万元)	2024 年收入增长率 (%)	2024 年归母净利润增长率 (%)	毛利率	研发支出占比	应收账款周转天数
603201.SH	常润股份	3,012.12	245.27	9.47	16.78	19.89	0.87	77
02488.HK	元征科技	1,882.04	339.51	17.75	101.01	47.56	0.00	57
920112.BJ	巴兰仕	1,057.13	129.40	33.10	60.64	28.55	3.39	28

资料来源：wind,申万宏源研究

7. 申购分析意见：积极参与

公司是国内专业汽车维保设备制造商，客户资源丰富，全球汽车老龄化及维保需求升级带来发展机遇，公司募投扩产缓解产能瓶颈。从博弈面看，公司首发估值低，可流通比例适中，老股占比较低，无历史成交记录，建议积极参与。

表 4：可比上市公司情况

代码	简称	当前总市值 (亿元)	PE (TTM)
603201.SH	常润股份	32.82	13
02488.HK	元征科技	49.53	12
均值			13
中值			13
920112.BJ	巴兰仕	12.94	9

资料来源：Wind，招股说明书，申万宏源研究

注：股价为 2025/8/15 收盘价格。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

证券的投资评级

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。