

2025 年 08 月 19 日

巴兰仕（920112.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 本周二（8 月 19 日）有一只北交所新股“巴兰仕”申购，发行价格为 15.78 元/股、发行市盈率为 10.35 倍（每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权时本次发行后总股本计算）。

◆ 巴兰仕（920112）：公司专业研究、开发和生产汽车维修设备，主要生产设备：拆胎机、平衡机和举升机。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 6.43 亿元/7.94 亿元/10.57 亿元，YOY 依次为-13.61%/23.59%/33.10%；实现归母净利润 0.30 亿元/0.81 亿元/1.29 亿元，YOY 依次为-50.41%/168.19%/60.64%。

① **投资亮点：1、公司聚焦海外市场，依托较齐全的产品体系及显著的性价比优势，成为业内领先的汽车维修保养设备制造商。**汽车保有量的稳步增长及汽车老龄化趋势的持续推进，为全球汽车后市场及汽车维修保养行业的发展提供了广阔的市场空间，尤其是汽车产业发展较早、更为成熟的欧美等发达国家。公司深耕汽车维修保养设备行业 20 年，主要聚焦海外市场，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，获得海外客户的高度认可；2025H1 公司外销收入占比约 75%。相较全球市场的主要厂商，1）公司产品品类较为齐全，是国内举升机、拆胎机、平衡机、养护类设备产品规格型号较为丰富、生产规模较大的企业，且在质量稳定性、可靠性、使用寿命等方面具备竞争优势；2）保持技术优势和质量优势的同时，公司产品具有较高性价比优势，在境外市场与国外品牌竞争中得到凸显；据问询函回复显示，与境外厂商 1 相较，公司部分举升机价格仅为境外厂商 1 举升机的 1/2、甚至 1/3。依托齐全的产品型号、较高的产品性价比，公司树立了良好的品牌形象；2025 年 3 月，公司获得由中国汽车保修设备行业协会评选的“2024 年度中国汽保生产企业前 30”荣誉称号。**2、公司积极进行技术创新及新产品开发；报告期间，陆续推出新能源汽车电池举升机、自动洗车机等。**新能源汽车与传统燃油车相比，具有汽车重量大、轮胎尺寸大、装配电池等特征，从而需要载重吨位更大的举升机、专用电池举升机以及箱体加大加宽的拆胎机等，促进汽车维修保养设备迭代升级；公司在原有业务的基础上，逐渐形成了新能源汽车电池举升技术、新能源汽车举升技术等新技术，将产品向新能源汽车领域拓展，推出了新能源汽车电池举升机等新产品。同时，公司不断开发新品类，积极推出四轮定位仪、全自动电脑洗车机等新产品线；据招股书披露，公司在研项目还包括具备行业领先性的“无接触式智能洗车机”、“新型高效节能智能洗车机”、“智能洗车机高效节能风干系统”等，拟通过升级迭代等方式进一步扩充公司产品线宽度。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取常润股份为巴兰仕的可比上市公司；但上述可比公司为沪深 A 股，与巴兰仕在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的营业收入为 30.12 亿元，PE 为 11.33X，销售毛利率为 19.89%；相较而言，公司营收规模未及可比公司，销售毛利率则相对较高。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	63.00
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箴箴

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（华新精科）-2025 年第 60 期-总第 586 期 2025.8.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（能之光）-2025 年 60 期-总第 586 期 2025.8.15
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宏远股份）-2025 年 58 期-总第 584 期 2025.8.10
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（志高机械）-2025 年 57 期-总第 583 期 2025.8.6
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（西立智能）-2025 年 56 期-总第 582 期 2025.8.1



容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	642.6	794.3	1,057.1
同比增长(%)	-13.61	23.59	33.10
营业利润(百万元)	41.4	97.1	158.6
同比增长(%)	-44.41	134.68	63.33
归母净利润(百万元)	30.0	80.6	129.4
同比增长(%)	-50.41	168.19	60.64
每股收益(元)	0.50	1.28	2.05

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、巴兰仕	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 欧洲主要发达国家不同车龄的保有量 (万辆)	6
图 6: 2014-2024 年中国汽车产销量 (万辆)	7
图 7: 2020-2025E 中国乘用车后市场维保业务产值 (亿元)	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、巴兰仕

公司专注于汽车维修、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。

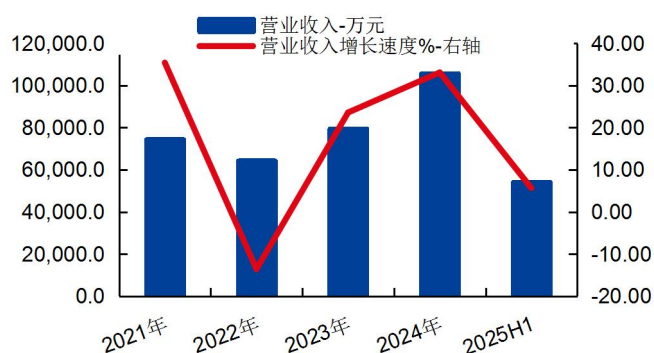
在国内，公司销售网络覆盖全国大多数省、自治区和直辖市，产品最终销往各地汽车 4S 店、汽车维修保养店、汽车整车厂商（含旗下 4S 店）等用户，在国内市场具有较高的品牌知名度，国内客户包括比亚迪汽车、理想汽车、长城汽车等知名整车厂商（含旗下 4S 店），包括途虎养车、天猫养车、京东养车等大型连锁汽车维修保养店以及中国石油、美孚、壳牌等知名油品公司。在国外，公司产品远销欧洲、南美洲、北美洲、非洲、亚洲其他国家等 100 多个国家和地区，积累了丰富的、优质的客户资源。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 6.43 亿元/7.94 亿元/10.57 亿元，YOY 依次为 -13.61%/23.59%/33.10%；实现归母净利润 0.30 亿元/0.81 亿元/1.29 亿元，YOY 依次为 -50.41%/168.19%/60.64%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 5.40 亿元，较上年同期增长 5.64%；实现归母净利润 0.78 亿元，较上年同期增长 11.80%。

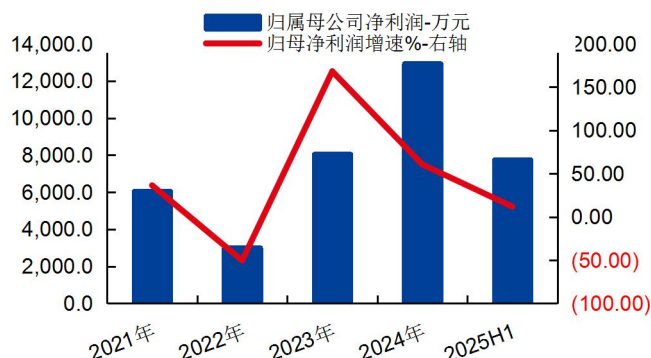
2024 年，公司主营收入按产品类型可分为五大板块，分别为举升机（5.09 亿元，占 2024 年营收的 48.57%）、拆胎机（2.52 亿元，占 2024 年营收的 24.08%）、平衡机（1.11 亿元，占 2024 年营收的 10.64%）、养护类设备（0.79 亿元，占 2024 年营收的 7.59%）、其他产品（0.95 亿元，9.11%）。2022 至 2024 报告期内，举升机和拆胎机始终是公司主要收入来源及核心产品，合计收入占比稳定在 70%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



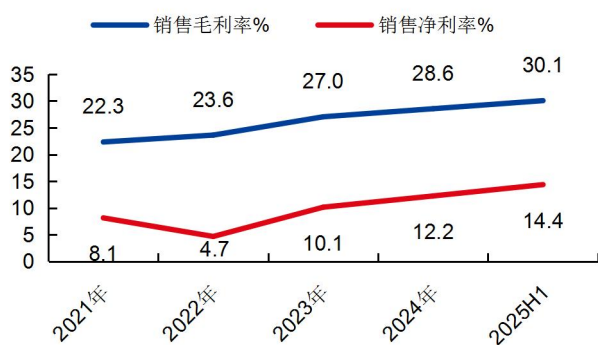
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



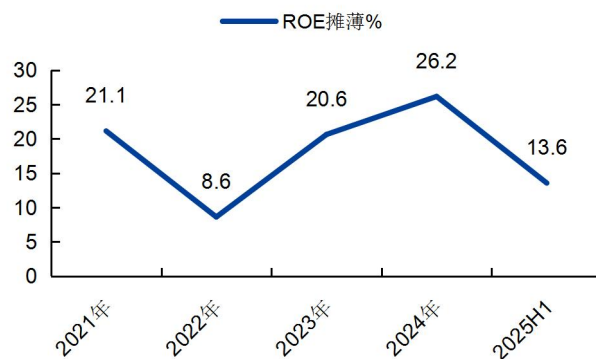
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司产品以汽车维修、检测、保养设备为主体，可归属于汽车维修保养行业。

1、汽车维修保养行业

全球汽车产销的平稳发展为汽车后市场及汽车维修保养行业的发展提供了广阔的市场空间。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%。

同时，全球汽车老龄化趋势为汽车后市场及汽车维修保养行业的发展带来机遇。汽车老龄化的趋势为汽车后市场及汽车维修保养行业的未来成长带来机遇。一般车辆进入维修期的车龄是 3-3.5 年。汽车的车龄越大，则每年需要维修保养的频率也越高，维修的费用也会越大，维修保养设备的使用频率与更换频率也会大大增加。欧洲主要发达国家不同车龄的保有量，具体情况如下：

图 5：欧洲主要发达国家不同车龄的保有量（万辆）

单位：万辆

序号	国家	截至 2023 年 底车龄≤5 年	截至 2023 年底 5 年<车龄≤10 年	截至 2023 年 底车龄>10 年	乘用车 总保有 量
1	法国	873.85	957.11	2,094.90	3,925.86
	各车龄段保有量占比	22.26%	24.38%	53.36%	100.00%
2	德国	1,284.71	1,351.84	2,273.32	4,909.87
	各车龄段保有量占比	26.17%	27.53%	46.30%	100.00%
3	意大利	821.38	855.39	2,414.75	4,091.52
	各车龄段保有量占比	20.08%	20.91%	59.02%	100.00%
4	波兰	230.80	290.22	1,482.16	2,003.17
	各车龄段保有量占比	11.52%	14.49%	73.99%	100.00%
5	西班牙	446.02	520.53	1,635.50	2,602.05
	各车龄段保有量占比	17.14%	20.00%	62.85%	100.00%
6	英国	907.57	1,186.53	1,681.34	3,775.45
	各车龄段保有量占比	24.04%	31.43%	44.53%	100.00%

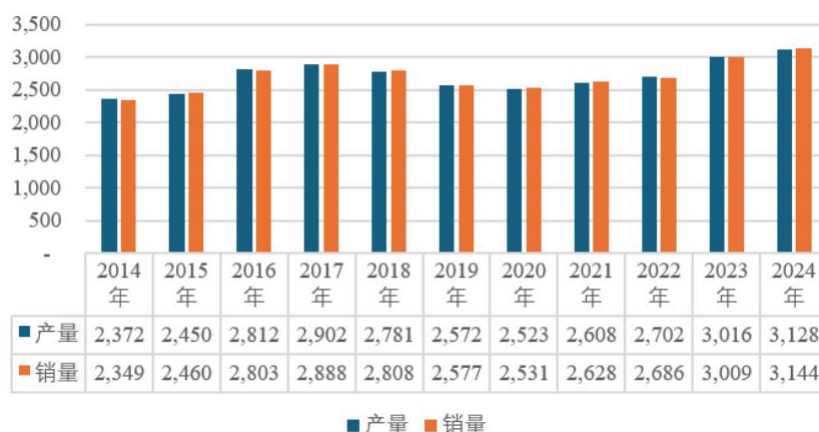
资料来源：ACEAReport2025，华金证券研究所

发达国家作为汽车革命的第一批参与者，汽车的年龄已步入老龄化阶段。截至 2023 年底，在法国、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。维修保养设备作为汽车维修保养必须使用的专业设备，其使用频率与更换频率也会随之增加。

纵观全球，汽车平均车龄的增大使得存量汽车已经进入了频繁维修保养的阶段，维修保养设备作为汽车维修保养必须使用的专业设备，其使用频率与更换频率也会随之增加，全球汽车维修保养设备行业将迎来黄金发展时期。

与国外发达国家相比，我国汽车产业发展较晚，但近年来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。2014 年中国汽车产销量分别为 2,372 万辆、2,349 万辆，2024 年中国汽车产销量分别为 3,128 万辆、3,144 万辆，最近十年中国汽车产销量实现年均复合增长率分别为 2.81%、2.96%。过去十年中国汽车产销很长一段时期内都保持着高速增长的水平。

图 6：2014-2024 年中国汽车产销量（万辆）



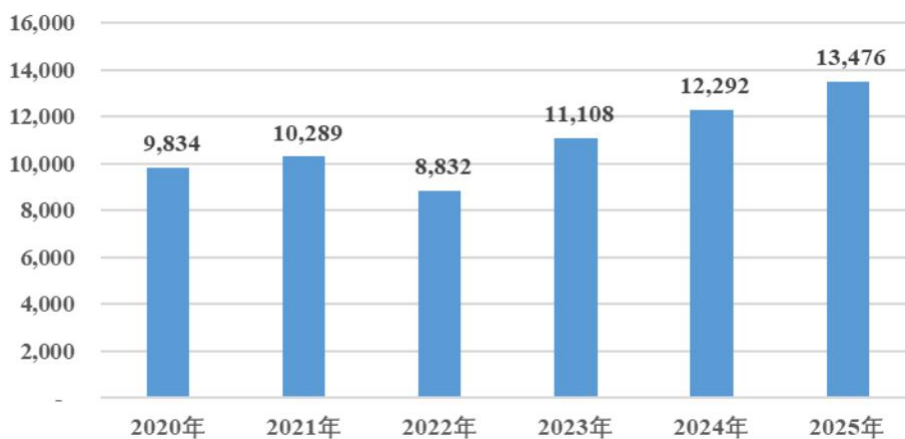
资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

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 年、2023 年和 2024 年末，我国汽车保有量稳定增长，分别为 31,900 万辆、33,600 万辆和 35,300 万辆；其中，2022 年末同比增长 5.63%，2023 年末同比增长 5.33%，2024 年末同比增长 5.06%；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保养行业的持续快速发展。

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，平均车龄增长将提升消费者自费费用比例。由于大量汽车原厂质保期为三年，质保期外消费者会寻求低成本的服务解决方案，消费者对 4S 店依赖性下降，消费者维修习惯会逐渐改变。以美国汽修市场为例，70% 的“脱保”车辆通过独立后市场渠道接受售后维保服务；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，这将为生产汽车维修保养设备的企业带来更好的发展机会，汽车维修保养设备的需求也将增长。

根据普华永道 2024 年 3 月 8 日发布的《中国乘用车维保后市场数字化白皮书》，我国乘用车维保业务在 2023 年达到约 1.1 万亿元人民币的规模，较 2020 年增长 12.96%。

图 7：2020-2025E 中国乘用车后市场维保业务产值（亿元）



资料来源：普华永道思略特分析，华金证券研究所

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，普华永道预测，2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元人民币，2020 年至 2025 年平均复合增长率为 6.50%。

（三）公司亮点

1、公司聚焦海外市场，依托较齐全的产品体系及显著的性价比优势，成为业内领先的汽车维修保养设备制造商。汽车保有量的稳步增长及汽车老龄化趋势的持续推进，为全球汽车后市场及汽车维修保养行业的发展提供了广阔的市场空间，尤其是汽车产业发展较早、更为成熟的欧美等发达国家。公司深耕汽车维修保养设备行业 20 年，主要聚焦海外市场，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，获得海外客户的高度认可；2025H1 公司外销收入占比约 75%。相较全球市场的主要厂商，1) 公司产品品类较为齐全，是国内举升机、拆胎机、平衡机、养护类设备产品规格型号较为丰富、生产规模较大的企业，且在质量稳定性、可靠性、使用寿命等方面具备竞争优势；2) 保持技术优势和质量优势的同时，公司产品具有较高性价比优势，在境外市场与国外品牌竞争中得到凸显；据问询函回复显示，与境外厂商 1 相较，公司部分举升机价格仅为境外厂商 1 举升机的 1/2、甚至 1/3。依托齐全的产品型号、较高的产品性价比，公司树立了良好的品牌形象；2025 年 3 月，公司获得由中国汽车保修设备行业协会评选的“2024 年度中国汽保生产企业前 30”荣誉称号。

2、公司积极进行技术创新及新产品开发；报告期间，陆续推出新能源汽车电池举升机、自动洗车机等。新能源汽车与传统燃油车相比，具有汽车重量大、轮胎尺寸大、装配电池等特征，从而需要载重吨位更大的举升机、专用电池举升机以及箱体加大加宽的拆胎机等，促进汽车维修保养设备迭代升级；公司在原有业务的基础上，逐渐形成了新能源汽车电池举升技术、新能源汽车举升技术等新技术，将产品向新能源汽车领域拓展，推出了新能源汽车电池举升机等新产品。同时，公司不断开发新品类，积极推出四轮定位仪、全自动电脑洗车机等新产品线；据招股书披露，公司在研项目还包括具备行业领先性的“无接触式智能洗车机”、“新型高效节能智能洗车机”、“智能洗车机高效节能风干系统”等，拟通过升级迭代等方式进一步扩充公司产品线宽度。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目：**项目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。
- 2、举升设备智能化工厂项目：**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，并形成新增 40,000 台汽车举升机/年的生产能力。
- 3、研发中心建设项目：**项目将在公司已储备的研发基础上，通过加大研发投入，进一步提升研发效率和研发创新能力，从而加快新产品推出速度，以满足客户的多元化需求。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
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	1 年
2	举升设备智能化工厂项目	13,573.29	13,573.29	1 年
3	研发中心建设项目	6,485.08	6,485.08	2 年
总计		29,992.87	29,992.87	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司从事研究、开发和生产汽车维修设备；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 8 月 14 日，公司所属的“专用设备制造业（C35）”最近一个月静态平均市盈率为 32.75 倍。

根据业务的相似性，选取常润股份为巴兰仕的可比上市公司；但上述可比公司为沪深 A 股，与巴兰仕在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的营业收入为 30.12 亿元，PE 为 11.33X，销售毛利率为 19.89%；相较而言，公司营收规模未及可比公司，销售毛利率则相对较高。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊 薄)
603201.SH	常润股份	32.34	11.33	30.12	9.47%	2.45	16.78%	19.89%	14.95%
	平均值	32.34	11.33	30.12	9.47%	2.45	16.78%	19.89%	14.95%
920112.BJ	巴兰仕	12.94	10.35	10.57	33.10%	1.29	60.64%	28.55%	26.16%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 8 月 18 日），华金证券研究所

备注：（1）巴兰仕总市值=发行后总股本 0.82 亿股*发行价格 15.78 元=12.94 亿元；（2）巴兰仕发行市盈率为 10.35 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权时本次发行后总股本计算。

（六）风险提示

汇率波动的风险、贴牌销售模式风险、产能扩张风险、主要销售国政策与国内政策风险、经销商模式风险、市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、核心技术泄密的风险、质量不合格带来的索赔风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn