



专注汽车维保设备，有望持续成长

——巴兰仕首次覆盖报告

2025 年 08 月 18 日

- **公司专注于汽车维保设备行业，获得诸多荣誉：**公司成立于 2005 年，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。客户遍布国内外汽车厂商、维修保养店、油品公司等，获得诸多荣誉，是行业内的小巨人企业。
- **公司业绩持续较快增长：**公司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。受益于行业的发展，公司近几年业绩持续保持较快增长。2020 年起营业收入的复合增速达 17.78%，归母净利润的年复合增速达 30.67%。2024 年公司实现营收 10.57 亿元，归母净利润 1.29 亿元。
- **毛利和净利率持续提升，经营性现金流较为健康：**公司近几年来综合毛利率、净利率呈现逐年提升的态势。公司在 2022-2024 年的销售毛利率分别为 23.62%、27.04%、28.55%，2025 年上半年，公司毛利率达到 30.06%；公司净利率达到 14.36%。公司近几年费用控制情况良好，费用率稳步下滑。经营性现金流为正，且围绕净利润上下波动，较为健康。
- **汽车维保设备迎黄金发展期，龙头将有望在政策呵护下做大做强：**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。我国汽车行业发展较晚，但近十年我国汽车产、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，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，汽车后市场维保业务将迎来新的发展阶段，根据普华永道预测，2025 年我国乘用车维保业务预计达到 13,476 亿元人民币。
- **计划募集资金 3 亿，用于扩产及建设研发中心：**根据公司招股说明书，公司本次公开发行拟募集资金约 3 亿元，用于汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目（0.99 亿元）、举升设备智能化项目（1.36 亿元）和研发中心建设项目（0.65 亿元）。
- **可比公司：**目前可比公司中的常润股份、元征科技市盈率均处在 11-14 倍之间，估值较低且估值水平基本相当。考虑到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，客户遍布汽车 4S 店、汽车维修保养店、汽车整车厂商（含旗下 4S 店）、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等，有望在汽车维保设备领域持续成长，可以持续关注公司。
- **风险提示：**宏观经济和市场需求风险、市场竞争加剧的风险、外销收入占比较高的风险。

巴兰仕 (920112.BJ)

分析师

傅楚雄

☎: 010-8092-7623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

相关研究

1. 【银河北交所】2025 年度中期策略_并购协同促新格局，提质扩容迎新供给
2. 【银河北交所】2025 年度策略_并购重组助高质量发展，抓两新两重投资机遇

目录

Catalog

一、 专注汽车维保设备，获得诸多荣誉	3
(一) 公司是专注于汽车维保设备行业的龙头企业	3
(二) 公司实控人具备较丰富的市场拓展经验	5
二、 公司业绩持续保持较快增长	7
(一) 公司过往几年营收、利润实现了保持较快增长	7
(二) 得益于费用率的下降，公司毛利率和净利率水平持续提升	7
三、 汽车维保设备迎黄金发展期，龙头将做大做强	9
(一) 全球汽车维修保养设备行业将迎来黄金发展时期	9
(二) 中国汽车后市场及汽车维修保养行业快速发展	10
(三) 政策支持行业规模有望持续扩大，集中度亦将逐步提高	11
(四) 目前市场竞争格局	12
四、 募投项目	15
(一) 汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目	15
(二) 举升设备智能化项目	16
(三) 研发中心建设项目	16
五、 估值对比	18
六、 风险提示	19

一、专注汽车维保设备，获得诸多荣誉

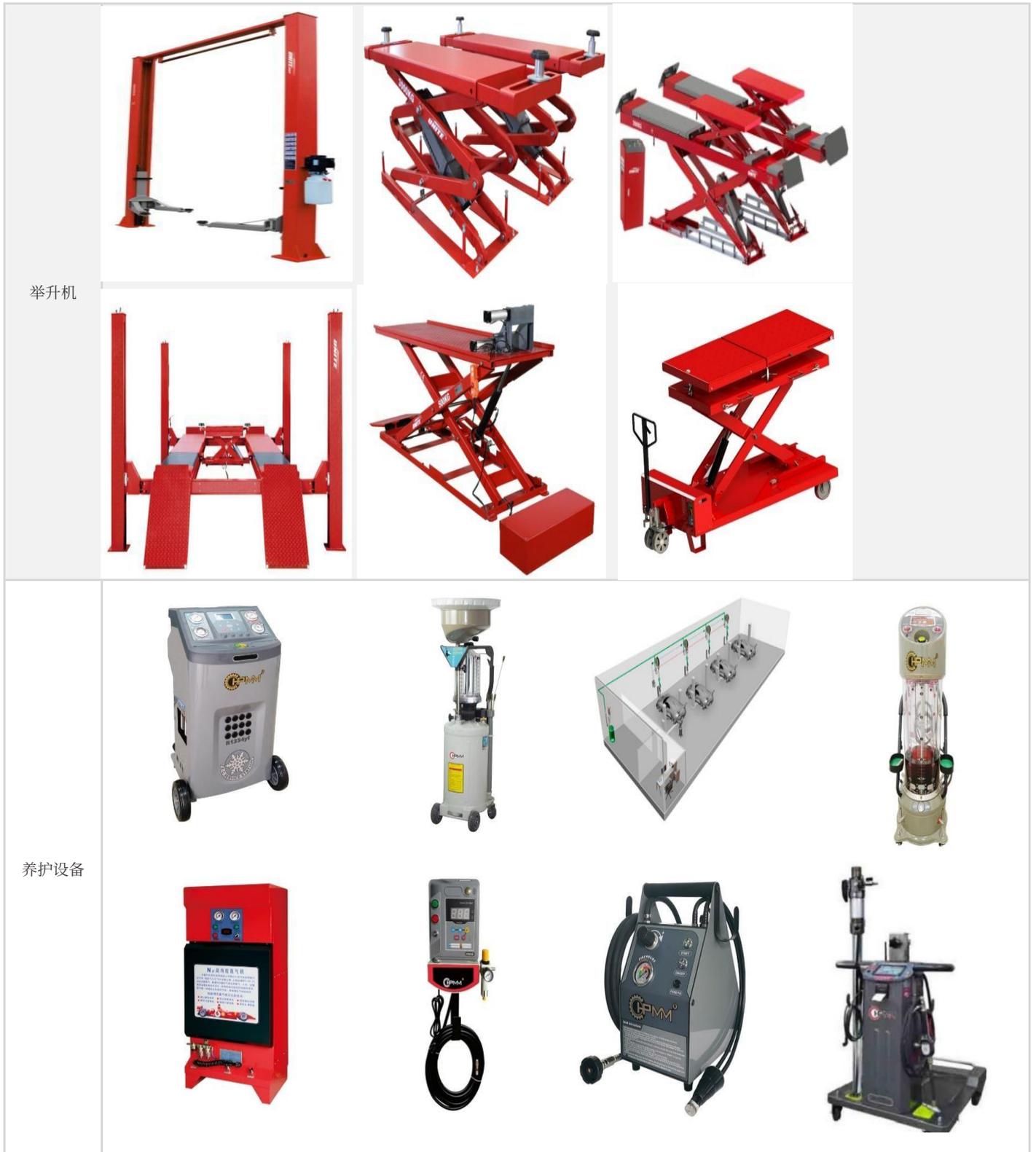
(一) 公司是专注于汽车维保设备行业的龙头企业

上海巴兰仕汽车检测设备股份有限公司成立于 2005 年。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。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。

表1: 公司的主要产品

产品类别	主要产品			
拆胎机				
平衡机				



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司是高新技术企业，同时被认定为上海市“专精特新”中小企业，子公司广州巴兰仕被认定为广东省“专精特新”中小企业，子公司南通巴兰仕被认定为江苏省“专精特新”中小企业和“江苏科技小巨人”。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、上海市工商联汽车保养和维修设备商会副会长单位。公司在汽车维修保养设备领域具有较强的自主研发能力和丰富的生产制造经验。截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有境内外

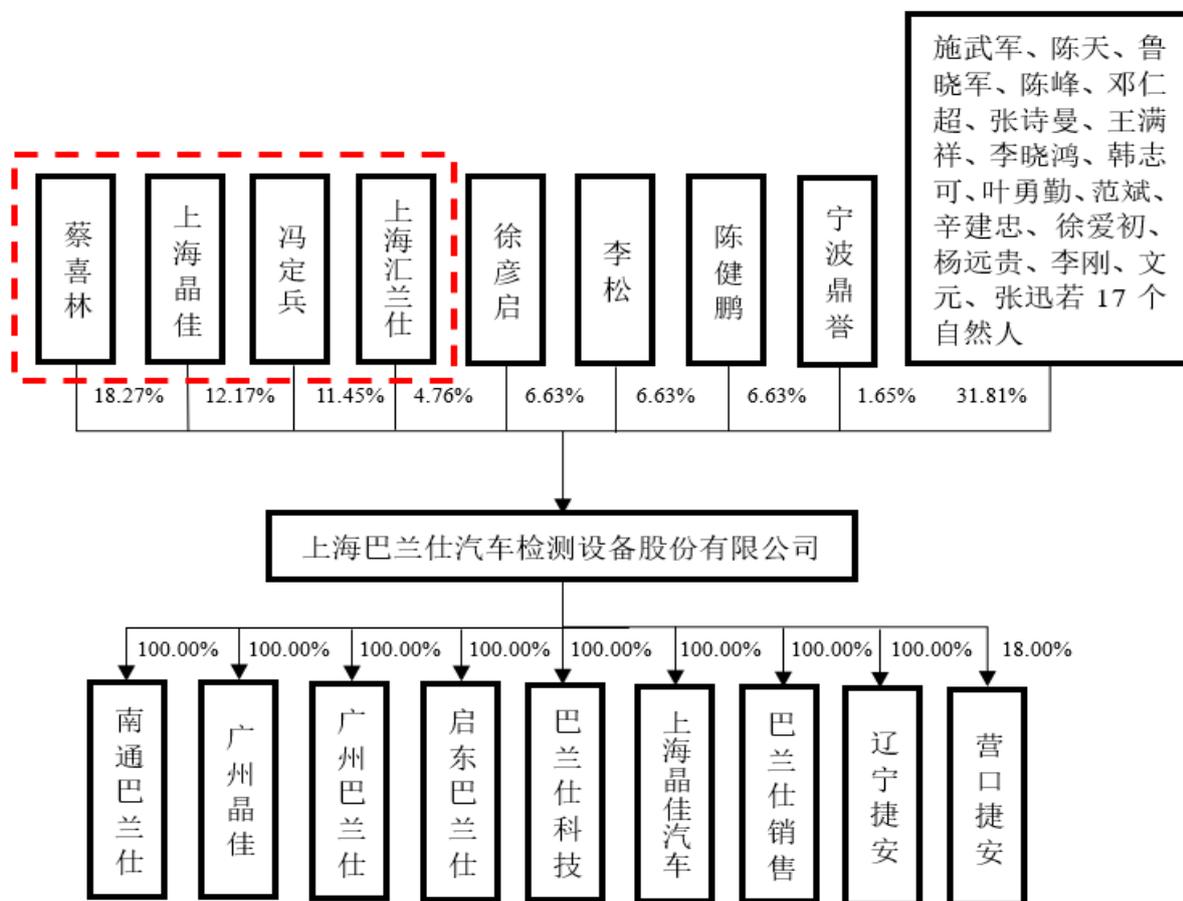
专利共 226 个（境内和境外专利分别为 216 个和 10 个），其中包括发明专利 20 个（境内和境外发明专利分别为 16 个和 4 个）；公司取得相关软件著作权共计 18 项。

公司产品通过了 ISO9001、EAC、UKCA、CE、TÜV、RoHS、CGPC 等国内及国际认证，拥有“UNITE”、“BALANCE”、“优耐特”等多个注册商标。此外，公司多年获得多项荣誉称号。2017 年和 2018 年，公司相继获得了由中国汽车保修设备行业协会评选的“年度中国汽车保设备生产企业出口 20 强”荣誉称号；2017 年 7 月，公司获得中国汽车保修设备行业协会颁发的“2016 年度中国汽保行业发展创新奖”称号和“2016 年度中国汽保行业发展成就奖”称号；2017 年 8 月，公司被中国汽车保修设备行业协会评为“全国汽保企业管理现代化创新成果”示范单位并获得“全国汽保企业管理现代化创新成果”一等奖；2022 年 12 月，公司被上海进出口商会评为“2020-2022 年度上海外贸自主品牌示范企业”；2023 年 3 月，公司获得由中国汽车保修设备行业协会评选的“2022 年度中国汽保生产企业 TOP30”荣誉称号。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。

（二）公司实控人具备较丰富的市场拓展经验

公司是一家民营企业，实际控制人为蔡喜林、孙丽娜夫妇，截止到 2025 年 6 月，两人合计控制公司 46.66% 的股份；此外，蔡喜林、冯定兵、上海晶佳签署《一致行动协议》，是一致行动人。两人长期在行业内工作，市场开拓能力较强，对公司的决策具有比较重要的影响。

图1：公司的股权结构



资料来源：公司招股书，中国银河证券研究院

目前，公司拥有南通巴兰仕机电有限公司、广州晶佳汽车设备有限公司、广州巴兰仕机械有限公司、启东巴兰仕智能科技有限公司、上海巴兰仕智能科技有限公司、上海晶佳汽车设备有限公司、上海巴兰仕汽车检测机械销售有限公司、辽宁捷安汽车科技有限公司 8 加全资子公司，并参股营口捷安科技有限公司。

表2：公司的子公司及主要业务

子公司名称	主要业务
南通巴兰仕机电有限公司	主营举升机、拆胎机、平衡机等研发和生产，属于公司的主营业务
广州晶佳汽车设备有限公司	主营汽车维修保养设备出口销售，属于公司的主营业务
广州巴兰仕机械有限公司	主营养护类设备的研发、生产，属于公司的主营业务
上海巴兰仕汽车检测机械销售有限公司	主营汽车维修保养设备的销售，属于公司的主营业务
辽宁捷安汽车科技有限公司	主营汽车维修保养设备销售，属于公司的主营业务
启东巴兰仕智能科技有限公司	主营汽车维修保养设备销售，属于公司的主营业务
上海晶佳汽车设备有限公司	主营汽车维修保养设备出口销售，属于公司的主营业务
上海巴兰仕智能科技有限公司	主营汽车维修保养设备销售，属于公司的主营业务
营口捷安科技有限公司	拆胎机和平衡机及其部件的生产与销售

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司主要采取“以销定产”的生产模式。销售部门根据销售订单形成生产通知单后，生产通知单由生产部门确立生产计划，确认好产品的交付期并下达生产指令。

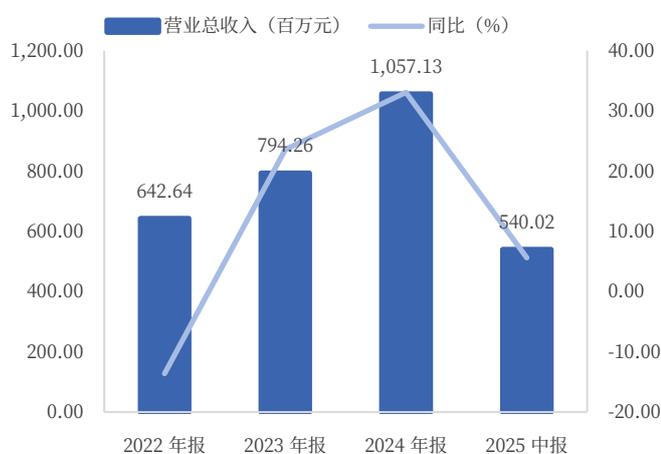
公司产品同时销往国内及国外 100 多个国家和地区，终端使用者主要为汽车修理店、汽车 4S 店等。公司内销包括直销和经销，均为买断式销售。公司外销包括贴牌和自有品牌的销售。公司内销包括直销和经销。在经销模式下，公司通过经销商销售给终端使用者（汽车修理店、汽车 4S 店等）。直销模式下，公司的主要客户包括国内的汽车整车厂商（含旗下 4S 店）、汽车维修保养设备品牌商等。

二、公司业绩持续保持较快增长

(一) 公司过往几年营收、利润实现了保持较快增长

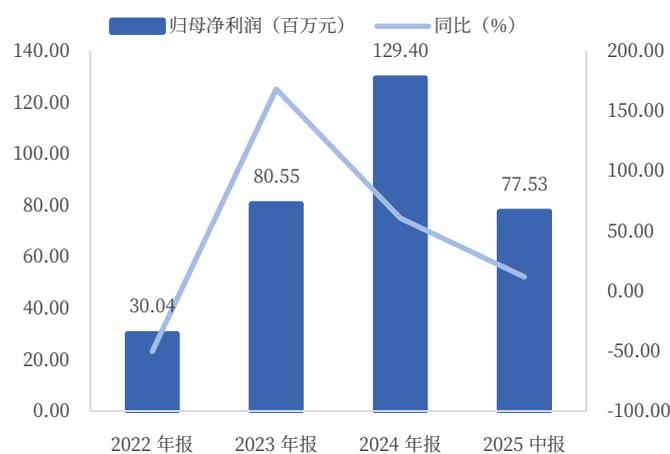
公司 2022-2024 年分别实现营业收入 6.43 亿元/7.94 亿元/10.57 亿元，同比增长-13.61%、23.59%、33.10%，2020 年起营业收入的复合增速 17.78%。公司 2022-2024 年实现归母净利润 0.30 亿元/0.81 亿元/1.29 亿元，同比增长-50.41%、168.19%、60.64%，2020 年以来归母净利润的年复合增速 30.67%。除 2022 年公司业绩有所下滑之外，其余几年公司都保持了较快的增长。

图2：公司收入规模及增速变化



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图3：公司归母净利润及增速变化



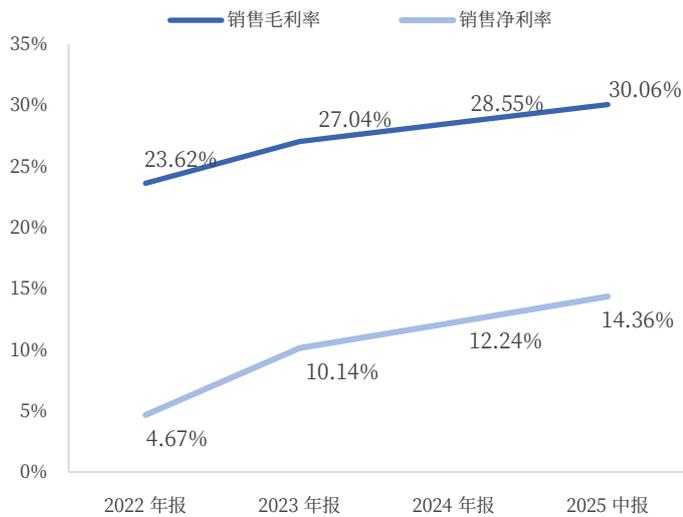
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

2025 年上半年公司实现营业收入 5.40 亿元，同比增长 5.64%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比增长 11.80%，业绩继续保持了良好的增长态势。

(二) 得益于费用率的下降，公司毛利率和净利率水平持续提升

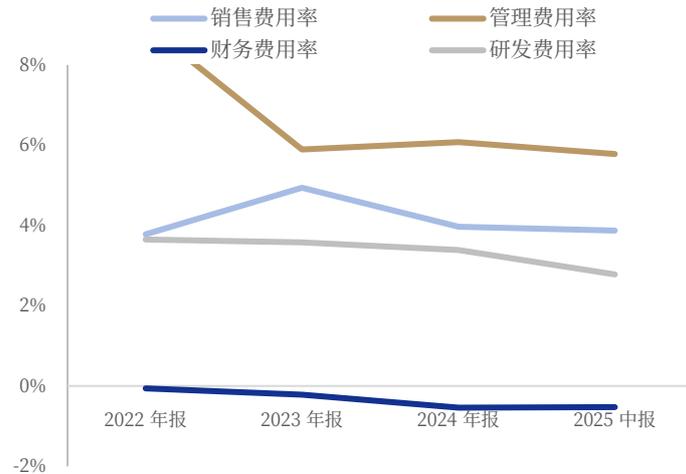
公司近几年来综合毛利率、净利率呈现逐年提升的态势。公司在 2022-2024 年的销售毛利率分别为 23.62%、27.04%、28.55%，2025 年上半年，公司毛利率达到 30.06%；公司 2022-2024 年的净利率也逐年提升，2025 年上半年，公司净利率达到 14.36%

图4：公司综合毛利率、净利率稳步提升



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图5：公司的各项费用率情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

公司近几年费用控制情况良好，费用率稳步下滑。除销售费用率在 2023 年呈现一定的波动外，其余项目的费用率均有一定程度的下滑。

公司 2022 年-2024 年的经营活动产生的现金流量净额分别为 9,493.65 万元、16,909.57 万元和 10,465.72 万元，虽有一定的波动，但基本与净利润水平相符。2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 10,868.75 万元，较上年同期增加 6,262.22 万元，主要系公司销售规模增长以及销售回款增加。整体来看，公司的经营性现金流较为健康。

三、汽车维保设备迎黄金发展期，龙头将做大做强

(一) 全球汽车维修保养设备行业将迎来黄金发展时期

根据美国汽车售后业协会的定义，所谓“汽车后市场”（Automotive Aftermarket）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”。其所涵盖的行业和企业包含：汽车的维护、保养和汽车修理服务企业，汽车零配件、汽车用品和材料的经销商和制造商以及相应的金融、保险等服务系统。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。汽车后市场与汽车前市场的关系如下图所示：

根据中国汽车工业协会分类，汽车后服务市场分为 9 类，包括：汽车配件供应、汽车维修服务、汽车后装、汽车金融、二手车及租赁、汽车文化、报废回收再制造、汽车专业市场及其他。汽车维修服务是后市场中一个重要的细分领域。汽车维修保养行业包括汽车 4S 店、特约维修服务店、综合维修厂、快修连锁店、专项维修店、美容装饰店等。汽车后市场中，汽车维修保养行业和汽车维修保养设备行业相辅相成，是汽车后市场的重要组成部分。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。

汽车后市场作为汽车维修保养行业所属的母行业，对汽车维修保养行业的发展影响巨大。汽车保有量和车龄结构是影响汽车后市场及汽车维修保养行业发展的主要因素。

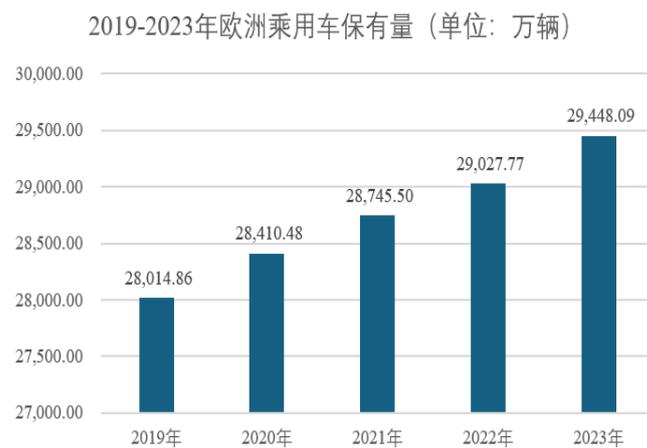
目前，汽车产业为世界上规模最大的产业之一。汽车产业已经成为美国、日本、德国、法国等发达国家国民经济的支柱。从区域上来看，汽车维修保养行业在欧美等主要发达国家已经形成了成熟广阔的市场，发展较为稳定，全球汽车产销的平稳发展为汽车后市场及汽车维修保养行业的发展提供了广阔的市场空间。

图6：2013-2024 年全球汽车产、销量基本保持稳定



资料来源：OCIA，公司公告，中国银河证券研究院

图7：2019-2023 年欧洲乘用车保有量持续增长



资料来源：ACEA Report 2025，公司公告，中国银河证券研究院

汽车保有量是影响汽车后市场及汽车维修保养行业发展的主要因素。虽然 2020 年全球汽车销量略有下滑，但对全球汽车保有量的影响较小。全球汽车保有量的持续增长为汽车后市场及汽车维修保养行业的发展奠定了坚实的基础。而中国、巴西、印度等新兴国家的汽车维修保养市场则发展迅速，成为未来全球汽车后市场主要的增长点。

虽然全球汽车销量保持稳定，但存量汽车已渐渐进入老龄化。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。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。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。

（二）中国汽车后市场及汽车维修保养行业快速发展

与国外发达国家相比，我国汽车产业发展较晚。汽车后市场从形成到发展大体上经历了五个发展阶段。20 世纪 80 年代，国内汽车后市场规模不大，服务对象以公用车为主。2000 年至 2008 年，中国汽车保有量越来越大，汽车后市场发展迎来契机，汽配行业迅速发展扩张，推动整个行业规模扩大，出现地域性强势汽车后市场企业。2009 年至 2011 年，我国私家车保有量呈现爆发式增长，并创造了连续三年新车整车销售全球第一的佳绩。但整个行业进入洗牌期，外资品牌开始进入国内市场，越来越多的企业开始脱离汽配城转向独立经营。2012 年以后，随着一批车辆相继“脱保”，汽车维修保养、更换零配件乃至翻新美容等售后产业迎来巨大市场空间。

按中国汽车工业协会的数据计算，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。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8：我国汽车产销量在 2014-2024 年之间仍有一定的增长



资料来源：中国汽车工业协会，公司公告，中国银河证券研究院

图9：我国机动车、汽车在 2014-2024 年之间较快增长



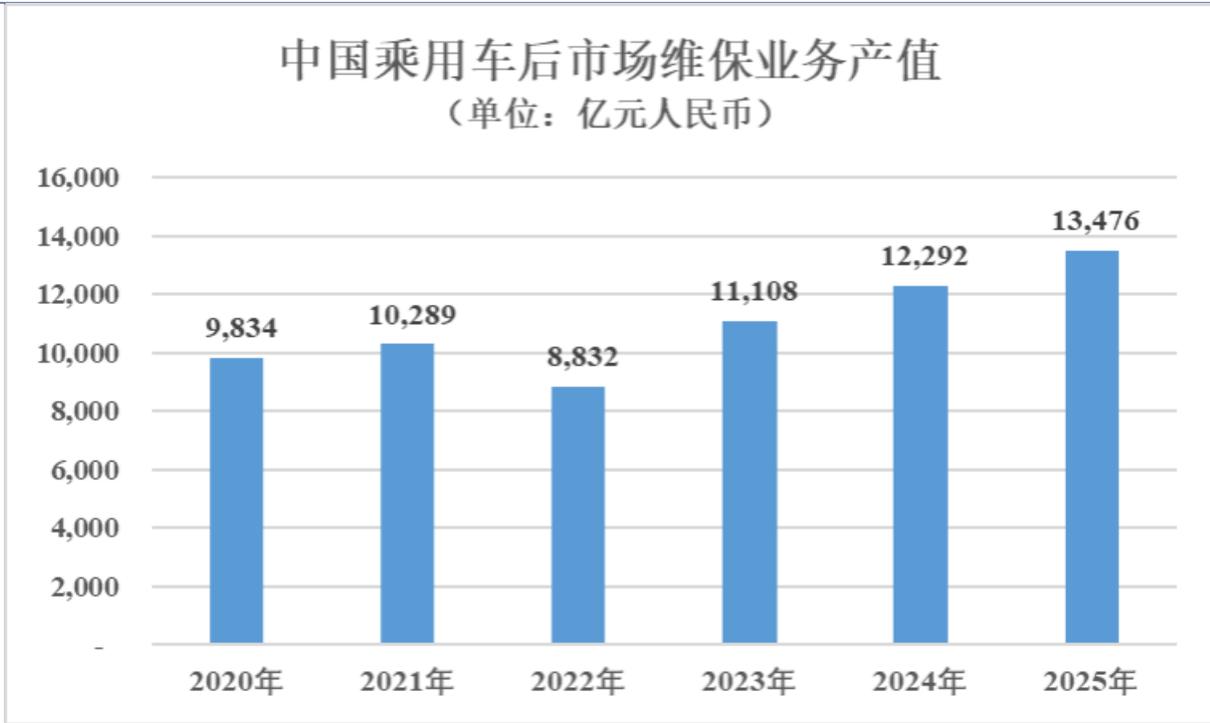
资料来源：Euromonitor，公司公告，中国银河证券研究院

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。截止到 2024 年末我国汽车保有量已达 35,300 万辆。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 and 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%。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%。

图10：我国乘用车后市场维保业务产值



资料来源：普华永道思略特分析，公司公告，中国银河证券研究院

(三) 政策支持行业规模有望持续扩大，集中度亦将逐步提高

作为国民经济支柱产业之一，汽车产业所涉及的产业链长，对上下游行业影响深远，同时，汽车作为耐用消费品，对拉动社会总消费水平有重要作用，因此，汽车行业发展得到国家政策的大力支持。近些年，我国相继出台了一系列法规政策，为汽车及其配套行业的持续发展提供政策保障，如《汽车产业中长期发展规划》等，提出要加快发展汽车后市场及服务业。相关支持政策充分显示了国家鼓励汽车配套行业发展的决心，为行业的发展带来了积极的扶持作用。

表3：汽车维护保养设备领域的部分政策

文件名称	时间	颁布单位	主要涉及内容
机动车维修管理规定 (2023 年修订)	2023 年 11 月 10 日	中华人民共和国交通运输部	从事汽车维修经营业务或者其他机动车维修经营业务的，应当符合下列条件：有与其经营业务相适应的维修车辆停车场和生产厂房；有与其经营业务相适应的设备、设施。从事汽车维修经营业务的设备、设施的具体要求按照国家标准《汽车维修业开业条件》(GB/T 16739) 相关条款的规定执行。
关于推动汽车后市场高质量发展的指导意见	2023 年 9 月 28 日	中华人民共和国商务部等九部委	该指导意见提出，要促进汽车维修服务提质升级，提出加快新能源汽车维修技术标准体系建设、加强售后维修培训、发展汽车绿色维修、提升汽车维修数字化服务能力，更好支撑新能源汽车产业发展和保护车主权益。
中华人民共和国道路运输条例 (2023 年修订)	2023 年 7 月 20 日	中华人民共和国国务院	规定了道路运输经营以及道路运输相关业务的许可条件和程序。其中，从事机动车维修经营的，应当具有相应的机动车维修场地，必要的设备、设施、技术人员，有健全的机动车维修管理制度和必要的环境保护措施。

新能源汽车产业发展规划 (2021—2035年)	2020年10月20日	中华人民共和国国务院 院办公厅	建立健全动力电池运输仓储、维修保养、安全检验、退役退出、回收利用等环节管理制度，加强全生命周期监管。
-----------------------------	-------------	--------------------	--

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

汽车制造业已进入微利的时代，更多的获利机会将会在服务领域，即汽车后市场中展开，中国汽车后市场还有很大的发展空间和潜力。随着汽车维修技术含量的增加，汽车维修由机械修理为主稍带一些简单电路检修的传统方式，逐步转向依靠电子设备和信息数据进行诊断与维修。许多汽车维修设备生产厂商推出专业检测设备和仪器，为机动车维修行业注入了先进技术。

在机动车维修行业政策转型（机动车维修经营许可制转为备案制）、技术转型（汽车技术由燃油电控化转为电动化、智能化、网联化、共享化）、服务转型（单纯的技术服务转为民生服务）、业务转型（汽车由“以修为主”转为“以养为主”）的大趋势下，品牌产品和服务优质的企业将有更广阔的市场，竞争实力差的企业将面临洗牌出局。汽车维修市场发展的总趋势将是品牌数量不断减少，集中化趋势明显，大量的知名品牌集中在少数企业手中，同行业发展趋向规模化。

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。汽车产业的发展和汽车维修保养设备需求的升级，对于有技术研发优势的企业来说，是重要的发展机遇。

（四）目前市场竞争格局

汽车维修保养设备行业市场广阔，目前行业参与者较多。

表4：汽车维护保养设备行业部分企业

序号	公司名称	基本情况
1	高昌机电	高昌机电成立于2003年，主要产品为各类剪式类举升机、四柱类举升机、两柱类举升机和各款四轮定位举升机
2	世达工具	世达工具是艾沛克斯工具集团（APEX TOOL GROUP）在中国的全资子公司，生产和经营工具、汽车维修设备和个人安全防护用品。世达的汽车维修设备工具主要面向汽车后市场中的车辆维修养护等环节，服务于各主机厂及4S集团、综合修理厂、连锁门店、社区门店等后汽车市场客户
3	营口科维	营口科维成立于2017年，主要产品为轮胎拆胎机、平衡机、四轮定位仪、举升机等设备产品
4	元征科技	元征科技成立于1993年，目前为港交所上市公司（代码：02488.HK），元征科技专注于汽车诊断、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
5	常润股份	常润股份成立于2002年，目前为上交所主板上市公司（代码：603201.SH），主要从事各类千斤顶及其延伸产品的研发、制造和销售；自成立以来，常润股份始终专注于千斤顶类产品
6	营口大力	营口大力成立于2002年，主营业务为汽车检测、维修设备的生产与销售，主要产品包括拆胎机、平衡机、四轮定位仪和举升机等
7	中意泰达	中意泰达成立于2005年，集专业研发、生产和经营汽车维修设备为一体，中意泰达主要生产汽车轮胎拆装机、平衡机和车辆举升机三大系列
8	艾沃意特	艾沃意特成立于2005年，是集研发、生产和销售于一体的汽车举升机供应商，主要产品为各类汽车的举升机
9	SNAPON	实耐宝（SNAPON）成立于1920年，是美股上市公司，是全球领先的工具、设备、诊断、维修信息和系统解决方案的创新者、制造商和营销商，主营业务为执行关键任务的专业用户提供工具、设备、诊断、维修信息和系统解决方案任务，产品服务包括手动和电动工具、工具存储、诊断软件、手持和基于PC的诊断产品，为汽车经销商和维修中心等行业的客户提供信息和管理系统、车间设备和其他解决方案

10	Hunter	美国亨特工程公司 (Hunter Engineering Company) 成立于 1946 年, 是一家全球领先的汽车维修检测设备制造商, 主要产品包括车轮定位系统、汽车检测线、轮胎平衡机、轮胎拆装机、举升机等
11	VSG	VSG 成立于 1925 年, 总部位于美国, 是财富 500 强企业 Dover 旗下子公司。在汽车售后服务领域, VSG 是一家全球性的、具有多元化产品的大型集团公司。VSG 拥有 Rotary、Ravaglioli、Space、Chief、Forward、Direct Lift、Revolution 和 Hanmecson 等多个主要的车辆举升、车轮服务和碰撞维修品牌
12	GIULIANO	GIULIANO 成立于 1976 年, 总部位于意大利, 致力于制造小汽车、摩托车、卡车及重级车轮用的轮胎拆装机, 轮胎服务的起升设备和轮胎平衡机等产品, 在全球范围内销售产品, 在国内苏州设有生产基地

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

国内与公司生产同类产品且销售成规模的公司数量相对有限。其中, 世达工具、营口科维均为非上市公司, 无法通过公开渠道获取财务数据。同行业可比公司中高昌机电 (870605) 曾为新三板挂牌公司。此外, 同行业上市公司中, 常润股份 (603201) 的主营业务中, 汽车后市场维修保养工具占比较高, 具体产品主要为千斤顶, 与公司主要产品存在差异, 元征科技 (02488.HK) 的主要产品中汽车故障诊断仪等汽车诊断设备占比较高, 与公司主要产品存在差异。

表5: 国内汽车维护保养设备行业内的主要企业

公司名称	主营业务	主要产品	市场地位	技术实力	2024 年营收
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%。	公司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。截至 2023 年末, 公司员工为 250 人。	公司是高新技术企业和“国家专精特新小巨人企业”, 2022 年度、2023 年度, 公司研发占营业收入比例分别为 9.70% 和 12.41%。	未披露, 公开数据查得 2023 年营收为 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%。	常润股份是中国重型机械工业协会千斤顶分会理事长单位、全国起重机械标准化技术委员会千斤顶工作组组长单位。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。常润股份作为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。截至 2024 年末, 常润股份员工人数为 2,609 人。	常润股份是高新技术企业, 负责牵头起草部分千斤顶行业标准。截至 2024 年年度报告披露日, 常润股份已获得境内外专利共计 380 余项。截至 2024 年末, 技术人员 102 人; 2022 年度、2023 年度、2024 年度, 研发投入占营业收入比例分别为 1.32%、0.92% 和 0.87%	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。	元征科技是中国汽车保修设备行业协会副会长单位, 销售区域覆盖全球 200 多个国家或地区。截至 2024 年末, 元征科技员工人数为 1,070 人。	元征科技是高新技术企业和制造业单项冠军企业, 拥有多项专利技术和软件著作权。截至 2024 年末, 研发人员 537 人; 2022 年度、2023 年度、2024 年度, 元征科技研发投入占营业收入比例分别为 15.91%、10.81% 和 10.71%。	18.82 亿元

<p>巴兰仕</p>	<p>主要从事汽车维修、检测、保养设备的研发、生产和销售。</p>	<p>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%。</p>	<p>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、上海市工商联汽车保养和维修设备商会副会长单位。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。截至2024年末，公司员工人数为917人。</p>	<p>公司是高新技术企业，同时被认定为上海市“专精特新”中小企业，子公司广州巴兰仕被认定为广东省“专精特新”中小企业，子公司南通巴兰仕被认定为江苏省“专精特新”中小企业和“江苏科技小巨人”。参与起草汽车举升机行业标准。截至2024年末，公司拥有境内外专利共226个，其中境内外发明专利20个；公司取得相关软件著作权共计18项。截至2024年度、2023年度及2024年度，公司研发投入占营业收入的比例分别为3.65%、3.58%和3.39%。</p>	<p>10.57 亿元</p>
------------	-----------------------------------	---	---	---	-----------------

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

四、募投项目

公司本次公开发行拟募集资金约 3 亿元，拟投资的方向包括：（1）汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目；（2）举升设备智能化项目；（3）研发中心建设项目。

表6：公司募投项目（万元）

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金拟投资金额	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	9934.50	9934.50	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	13573.29	13573.29	近海备（2024）18 号	启行审环[2022]88 号
3	研发中心建设项目	6485.08	6485.08	近海备（2024）19 号	启行审环[2024]41 号
	合计	29992.87	29992.87	—	—

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

本次募集资金投资的项目拟通过对原有产线智能化改造和新建智能化产线提升举升机、拆胎机、平衡机和洗车机的产能，扩大生产规模，以满足未来持续增长的市场需求。此外，公司部分生产设施和设备老旧，自动化程度低，对公司进一步提升生产效率、产品品质和降低生产成本产生了一定制约。在我国制造业不断向智能化、数字化升级的背景下，为了保持公司的市场地位和竞争优势，公司拟通过本次募投项目的建设利用原有场地，配备自动化、智能化生产设备，逐步实施数字化、智能化的生产方式，减少对人工的依赖并降低公司生产和管理成本，同时，通过先进的生产设备和数字化、智能化的生产方式，提高产品质量稳定性和品质，从而进一步提升公司的核心竞争力。同时，公司持续高度重视产品研发，紧跟汽车产业发展和行业需求变化，每年投入一定量的资金进行技术研究和开发。但是，随着研究领域的不断扩大以及研发人员和项目不断增加，公司现有的研发设施设备条件、实验环境难以满足公司日益增长的新技术研发需求。为此，公司本次募投项目拟通过研发中心建设，购入先进的研发试验设备，有利于吸引专业技术人才的加入并提升研发效率，从而加快新技术研发和科技成果转换速度，提升公司的研发创新能力，加快新产品推出速度，从而进一步提升公司的核心竞争力和盈利能力。

（一）汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目

汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目的实施主体为子公司南通巴兰仕，总投资额为 9,934.50 万元，建设期 1 年，将对现有厂区进行改造并扩大汽车维保设备产能，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。

表7：汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目投资概要

序号	总投资构成	投资额（万元）	比例
1	建设投资	9,344.28	94.06%
1.1	建筑工程费	3209	32.30%
1.2	设备购置费	5,356.43	53.92%
1.3	安装工程费	267.82	2.70%
1.4	工程建设其他费用	66.07	0.67%
1.5	预备费	444.97	4.48%
2	建设期利息	-	-
3	铺底流动资金	590.22	5.94%
	合计	9,934.50	100.00%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

项目将围绕公司主营业务展开，顺利实施后，将提高公司生产设备自动化、智能化水平，公司拆胎机、平衡机、洗车机的生产能力将进一步提升，以满足未来持续增长的市场需求，同时能够提高产品质量稳定性和品质，从而进一步提升公司的核心竞争力。

（二）举升设备智能化项目

举升设备智能化项目的实施主体为子公司南通巴兰仕，总投资额为 13,573.29 万元，其中建设投资为 11,432.21 万元，铺底流动资金为 2,141.08 万元，建设期为 1 年。本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。

表8：举升设备智能化项目投资概要

序号	总投资构成	投资额（万元）	比例
1	建设投资合计	11,432.21	84.23%
1.1	建筑工程费	878.4	6.47%
1.2	设备及软件购置费	9,489.00	69.91%
1.3	安装工程费	441.95	3.26%
1.4	工程建设其他费用	78.47	0.58%
1.5	预备费	544.39	4.01%
2	建设期利息	-	-
3	铺底流动资金	2,141.08	15.77%
	合计	13,573.29	100%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

本项目将在公司现有核心技术的基础上，逐步实现数字化、智能化的生产方式，项目顺利实施后，公司举升机的生产能力将得到大幅提升，能有效解决现有产能瓶颈，满足未来持续增长的市场需求，实现公司业务可持续、稳定增长。

（三）研发中心建设项目

研发中心建设项目的实施主体为子公司南通巴兰仕，项目总投资额为 6,485.08 万元，建设期为 2 年。项目的实施可以提高公司的研发能力，提升公司的综合竞争力，助力行业的整体技术服务水平的提升。

表9：研发中心建设项目投资概要

序号	总投资构成	投资额（万元）	比例
1	建设投资合计	6,485.08	100.00%
1.1	建筑工程费	992.96	15.31%
1.2	设备及软件购置费	3,673.50	56.65%
1.3	安装工程费	156.48	2.41%
1.4	工程建设其他费用	1,420.00	21.90%
1.5	预备费	242.15	3.73%
2	建设期利息	-	-
3	铺底流动资金	-	-
	合计	6,485.08	100.00%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

本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，从而加快新技术研发和科技成果转换速度，紧跟汽车产业发展和汽车维修保养设备行业需求变化，加快新产品推出速度，以满足客户的多元化需求，从而进一步提升公司的核心竞争力和盈利能力。

五、估值对比

根据公司招股说明书中的行业内的可比公司,国内与公司生产同类产品且销售成规模的公司数量相对有限。其中,世达工具、营口科维均为非上市公司,无法通过公开渠道获取财务数据。同行业可比公司中高昌机电(870605)曾为新三板挂牌公司,但终止挂牌后未公开披露2024年的经营数据。此外,同行业上市公司中,常润股份(603201)的主营业务中,汽车后市场维修保养工具占比较高,具体产品主要为千斤顶,与公司主要产品存在差异;元征科技(02488.HK)的主要产品中汽车故障诊断仪等汽车诊断设备占比较高,与公司主要产品存在差异。

表10: 可比公司的估值情况

证券简称	证券代码	2024年营业收入 (亿元)	2024年归母净 利润(亿元)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	P/E (ttm)	市值(亿元)
高昌机电(退市)	870605.NQ	1.47	0.13	28.78	24.44	---	---
常润股份	603201.SH	30.12	2.45	19.89	8.41	13.00	32.82
元征科技	2488.HK	18.82	3.40	48.65	19.65	11.83	49.53
	可比公司均值	16.80	1.99	32.44	17.50		
巴兰仕	920112.BJ	10.57	1.29	28.55	12.24		

资料来源: Wind、中国银河证券研究院, 高昌机电采用2023年经营数据

从产品及毛利率的水平来看,巴兰仕和高昌机电较接近;从营收的角度来看,公司的收入只有常润股份的约三分之一,元征科技的约近60%。从估值角度来看,常润股份与元征科技的估值水平相当。考虑到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,客户遍布汽车4S店、汽车维修保养店、汽车整车厂商(含旗下4S店)、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等,有望在汽车维保设备领域持续成长,可以持续关注公司。

六、风险提示

宏观经济和市场需求风险：公司主要产品销往国内外，市场需求受国内外宏观经济环境的影响，当宏观经济周期下滑时，可能出现公司产品需求下滑，对公司经营业绩带来不利影响。

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。

外销收入占比较高的风险：公司外销收入占比较高外销收入受外销区域贸易政策、外汇管制以及美元汇率波动等各方面因素影响。

图表目录

图 1: 公司的股权结构.....	5
图 2: 公司收入规模及增速变化	7
图 3: 公司归母净利润及增速变化	7
图 4: 公司综合毛利率、净利率稳步提升	8
图 5: 公司的各项费用率情况	8
图 6: 2013-2024 年全球汽车产、销量基本保持稳定	9
图 7: 2019-2023 年欧洲乘用车保有量持续增长	9
图 8: 我国汽车产销量在 2014-2024 年之间仍有一定的增长	10
图 9: 我国机动车、汽车在 2014-2024 年之间较快增长	10
图 10: 我国乘用车后市场维保业务产值	11
表 1: 公司的主要产品.....	3
表 2: 公司的子公司及主要业务	6
表 3: 汽车维护保养设备领域的部分政策	11
表 4: 汽车维护保养设备行业部分企业	12
表 5: 国内汽车维护保养设备行业内的主要企业.....	13
表 6: 公司募投项目（万元）	15
表 7: 汽车维修保养设备智能化改造及扩产项目投资概要	15
表 8: 举升设备智能化项目投资概要	16
表 9: 研发中心建设项目投资概要	16
表 10: 可比公司的估值情况.....	18

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

傅楚雄 北交所分析师。金融学硕士，浙江大学工学学士。2014 年加入银河证券研究院，2014 年-2016 年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn