



安徽凤凰 (832000. BJ) ———

北交所个股研究系列报告： 汽车滤清器企业研究



一、公司核心产品为汽车滤清器，聚焦于境内外汽车售后服务市场

安徽凤凰成立于2006年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。主营业务为汽车滤清器及过滤材料的研发、生产和销售，具体产品有空调滤清器、空气滤清器、机油滤清器、燃油滤清器，其中空气滤清器及机油滤清器的收入占比较高。

公司聚焦的是AM市场，AM市场分为OES市场和IAM市场，OES市场是以4S店为主，IAM市场主要包括汽车配件贸易商和零售商、汽车修理厂、汽车美容店等主体。针对境外市场，公司主要采取直销模式，做的市场贴牌产品，聚焦于IAM市场；针对境内市场，同时开拓IAM市场及OES市场，自主品牌及贴牌兼具、直销与经销并举。从境内外市场的收入占比上看，境外市场的收入占比略高于境内的收入占比。

三、我国汽车产销量已连续14年位居全球第一，为汽车滤清器等配套产业提供较大的发展机会

根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

我国汽车工业发展较晚，但发展速度惊人。目前，我国汽车产销量已经连续14年位居全球第一。2022年，我国汽车产量在全球总产量的占比为31.97%，我国庞大的汽车工业体系为汽车滤清器等配套产业提供较大的发展机会。

二、公司业绩增长较小，且存在波动；毛利率、净利率呈下滑趋势，盈利能力变差

2018-2022年，公司营业收入复合增长率为6.70%，净利润复合增长率为11.84%。总体来看，公司业绩增长较小，且存在波动。2022年，公司营收为38,095.11万元，同比下降2.27%；净利润为4,247.00万元，同比上升3.59%。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率呈下滑趋势，盈利能力变差，主要原因是原材料价格上涨、海运费价格上涨导致。2022年，公司毛利率为21.14%，同比增加0.28个百分点，较2020年减少11.62个百分点；净利率为11.15%，同比增长0.63个百分点，较2020年减少4.58个百分点。2020-2022年，公司期间费用率持续下降，费用控制较好，保证了公司的利润空间。

四、商用车及工程机械的销量规模较小

2015-2020年，我国商用车的产销量整体上升，但整体规模远小于乘用车。2020年，商用车产销量同步突破500万辆，分布为523.50万辆、513.14万辆，同比增长近20%。到了2021、2022年，由于切换国六、疫情影响，我国商用车的产销量双降。2022年，商用车销量为329.92万辆，同比下降31%；商用车产量为318.60万辆，同比下降32%。未来，随着负面影响因素的消除，我国商用车辆的产销量有望重回400万辆水平线以上。

2022年，受GDP增速放缓、新冠疫情反复、房地产开发投资额下降、房地产新开工面积下降等多重因素影响，工程机械销量出现下滑，全年销售170.98万台，同比下降8.13%，整体规模依然较小。

目录

摘要

第一章 公司基本情况

- 1.1 主营业务——公司核心产品为汽车滤清器，聚焦于境内外汽车售后服务市场（AM市场）
- 1.2 产品介绍——滤清器作用是过滤气体和液体中的杂质及有害物质，保证汽车正常运转和空气清洁安全
- 1.3 财务情况——公司业绩增长较小，且存在波动；毛利率、净利率呈下滑趋势，盈利能力变差
- 1.3 财务情况——公司研发投入较大，共拥有65项发明专利；公司现金流较好，现金收入比较高

第二章 行业分析

- 2.1 所属行业及产业链——属于汽车零部件及配件制造行业，下游广泛应用于乘用车、商用车、工程机械
- 2.2 汽车行业情况——我国汽车产销量连续14年全球第一，为汽车滤清器等配套产业提供较大的发展机会
- 2.3 商用车行业情况——商用车辆产销量规模远小于乘用车，2022年商用车辆产销量大幅下滑
- 2.4 工程机械行业情况——2022年工程机械销量为170.98万台，同比下降8.13%，整体规模较小
- 2.5 行业竞争格局——行业集中度较低，竞争较为激烈，该行业成长性一般，天花板较矮

02

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

图表目录

图表1：公司产品收入构成情况	07
图表2：公司产品毛利率情况	07
图表3：公司境内外收入占比情况	07
图表4：公司的销售模式	07
图表5：公司前五大客户情况（万元）	07
图表6：公司的产品情况	08
图表7：公司营业收入情况	09
图表8：公司净利润情况	09
图表9：公司毛利率及净利率情况	09
图表10：公司期间费用率情况	09
图表11：公司研发费用情况	10
图表12：公司资产周转情况	10
图表13：公司经营活动产生的现金流量净额情况	10
图表14：公司现金收入比情况	10
图表15：汽车滤清器产业链图	12
图表16：全球汽车产量情况	13
图表17：中美汽车产量占全球总产量比例情况	13
图表18：中国汽车产量情况	13
图表19：美国汽车产量情况	13
图表20：中国商用车产销量情况	14
图表21：货车及客车销量在商用车总销量的占比情况	14
图表22：中国货车产销量情况	14

图表目录

图表23：中国客车产销量情况	14
图表24：中国工程机械销量情况	15
图表25：叉车及挖掘机销量在工程机械销量中的占比情况	15
图表26：中国叉车销量情况	15
图表27：中国挖掘机销量情况	15
图表28：主要竞争对手对比情况	16

01

公司基本情况

- 1. 1 主营业务
- 1. 2 产品介绍
- 1. 3 财务情况

安徽凤凰成立于2006年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。安徽凤凰主营业务为汽车滤清器及过滤材料的研发、生产和销售，具体产品有空调滤清器、空气滤清器、机油滤清器、燃油滤清器，其中空气滤清器及机油滤清器的收入占比较高。

公司聚焦的是境内外汽车售后服务市场（AM市场），AM市场分为原装配件市场（OES市场）和独立售后市场（IAM市场），OES市场是以4S店为主，IAM市场主要包括汽车配件贸易商和零售商、汽车修理厂、汽车美容店等主体。针对境外市场，公司主要采取直销模式，做的市场贴牌产品，聚焦于IAM市场；针对国内市场，同时开拓IAM市场及OES市场，自主品牌及贴牌兼具、直销与经销并举。从境内外市场的收入占比上看，境外市场的收入占比略高于境内的收入占比。

图表1：公司产品收入构成情况

项目	2020	2021	2022
空调滤清器	21.11%	20.18%	19.22%
空气滤清器	34.57%	29.27%	26.92%
机油滤清器	29.83%	32.05%	32.80%
燃油滤清器	9.51%	10.03%	12.90%
其他业务	4.98%	8.47%	8.15%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

项目	2020	2021	2022
空调滤清器	38.30%	25.10%	19.70%
空气滤清器	36.47%	23.39%	23.53%
机油滤清器	24.97%	14.61%	19.71%
燃油滤清器	38.46%	35.01%	31.72%
其他业务	19.27%	8.91%	5.58%

图表3：公司境内外收入占比情况

	2020	2021	2022
境内	42.93%	44.26%	43.58%
境外	57.07%	55.74%	56.42%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

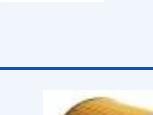
图表4：公司的销售模式

	IAM市场	OES市场
境外	贴牌产品 (直销模式)	/
境内	自主品牌产品 (经销模式)	贴牌产品 (直销模式)
	贴牌产品 (直销模式)	

图表5：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020			2021			2022		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	Ferdinand Bilstein GmbH+ Co. KG	3,937.71	13.02%	Ferdinand Bilstein GmbH+ Co. KG	6,234.92	15.99%	Ferdinand Bilstein GmbH+ Co. KG	5,261.99	13.81%
2	Wesfil Australia PTY Ltd.	3,654.45	12.09%	Wesfil Australia PTY Ltd.	3,850.52	9.88%	Wesfil Australia PTY Ltd.	4,496.07	11.80%
3	FRAM GROUP OPERATIONS, LLC	865.47	2.86%	上海索菲玛汽车滤清器有限公司	2,135.41	5.48%	上海索菲玛汽车滤清器有限公司	2,158.67	5.67%
4	LKQ EURO LIMITED	851.12	2.81%	上海紫途电子商务有限公司	1,373.22	3.52%	LN Distribution LLC	1,179.61	3.10%
5	Champion Laboratories Inc.	747.66	2.47%	GPC ASIA PACIFIC	1,051.33	2.70%	索特传动设备有限公司	1,051.61	2.76%
合计			33.25%	合计			合计		
				14,645.40			14,147.95		
				37.57%			37.14%		

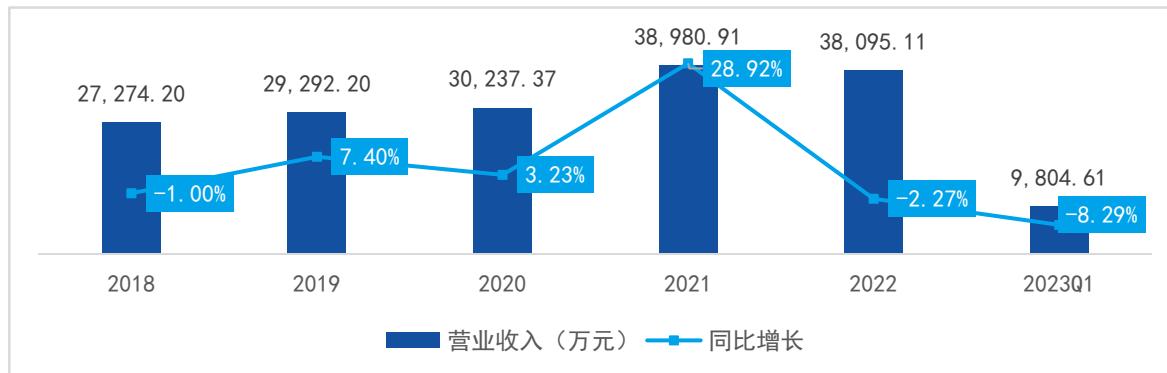
图表6：公司的产品情况

产品类别	产品图示	产品特点
空气滤清器	PU空气滤  	产品主要结构为PU材料直接发泡成型，取代传统端盖粘接工艺，生产过程更加环保。PU材料同时具备重量轻、密封性强、耐老化等特性，符合汽车轻量化发展趋势。
	注塑空气滤  	产品主要结构为塑料颗粒注塑成型，结构强度较高，广泛适应无纺布、木浆纸等不同滤材成型，通常应用于日韩系及自然吸气发动机相关车型。
	热合空气滤  	产品由无纺布热压成型，结构简单，工艺成熟，基本杜绝了塑料与金属的使用，产品寿命期满便于回收处理，更加环保。
	组立空气滤  	产品骨架由金属构成，具备较高的结构强度，能够满足大排量内燃机进气压力要求，是商用车与工程机械用大型空气滤清器的常见结构，部分产品设有安全芯，能够在恶劣工况下提供双重保障。
空调滤清器	单效空调滤  	通过静电吸附技术，能够阻挡空气中的灰尘颗粒与花粉随同空调通风系统进入乘驾室，功能相对简单，是最基础的空调滤产品。
	活性炭双效空调滤 	采用活性炭复合过滤材料，在颗粒物、花粉等过滤基础功能上，增加了有害气体吸附功能，能够更好的改善乘驾室空气质量。
	多效空调滤  	采用纳米银、二氧化钛等涂布技术，在双效产品功能上，增添防霉、抗菌等附加功能，进一步改善乘驾室空气质量，PM0.3过滤效率最高达到95%以上。
机油滤清器	环保机油滤 	适用于发动机已集成机油滤壳体的相关车型，生产过程减少了金属、化工粘接材料使用率，产品寿命期满仅需更换滤芯，符合汽车集成化、轻量化的发展趋势。
	旋装式机油滤 	产品为总成设计，集成滤芯、安全阀、密封件于一体，便于拆装更换，对发动机集成度要求低，适用性广，是最为普遍的机油滤产品类型。
燃油滤清器	柴油滤 	产品结构通常集成集水杯、放水阀、液位传感器、加热器等多种部件。商用车通常设有多级过滤，第一级柴油滤通常作用为油水分离，滤除柴油中水分；后续粗滤、精滤柴油滤分别过滤特定直径颗粒物。
	汽油滤 	产品为总成设计，方便拆装更换，产品通常具备导电性能，防止静电引燃汽油，同时，电喷发动机燃油系统工作压力高，激光焊接能够保证总装强度，防止汽油渗漏。部分产品内置限压阀，能够调节燃油系统工作压力。

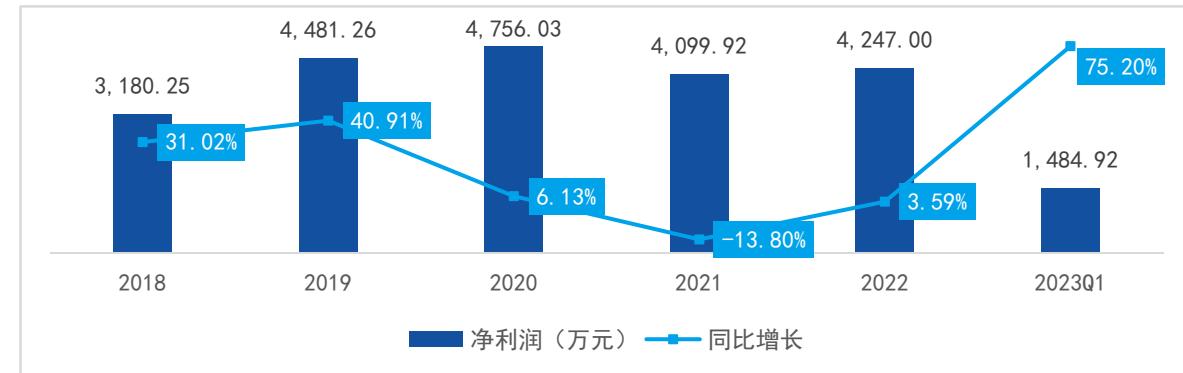
2018-2022年，公司营业收入复合增长率为6.70%，净利润复合增长率为11.84%。总得来看，公司业绩增长较小，且存在波动。2022年，公司营收为38,095.11万元，同比下降2.27%；净利润为4,247.00万元，同比上升3.59%。

盈利能力方面，**公司毛利率、净利率呈下滑趋势，盈利能力变差，主要原因是原材料价格上涨、海运费价格上涨导致**。2022年，公司毛利率为21.14%，同比增加0.28个百分点，较2020年减少11.62个百分点；净利率为11.15%，同比增长0.63个百分点，较2020年减少4.58个百分点。2020-2022年，公司期间费用率持续下降，费用支出控制较好，保证了公司的利润空间。

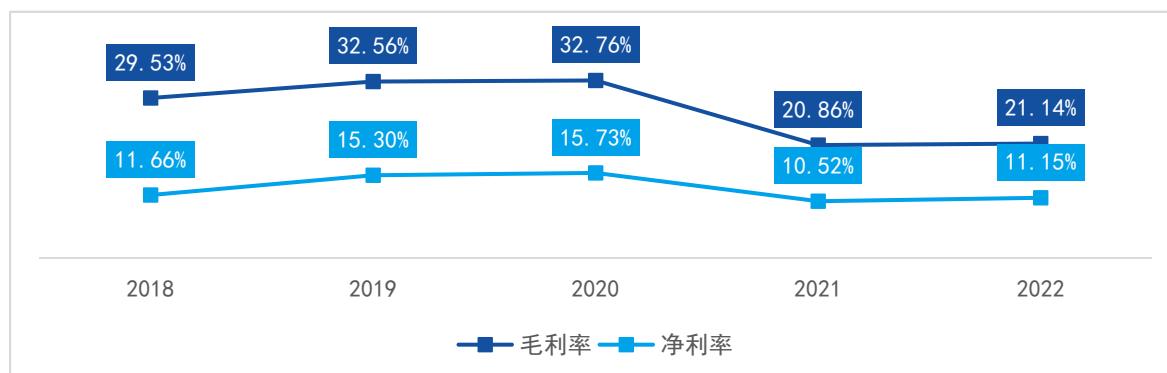
图表7：公司营业收入情况



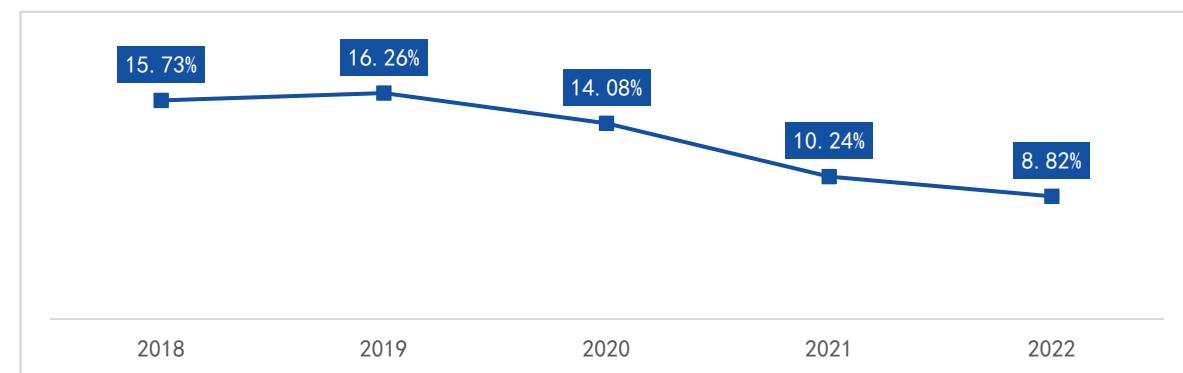
图表8：公司净利润情况



图表9：公司毛利率及净利率情况



图表10：公司期间费用率情况

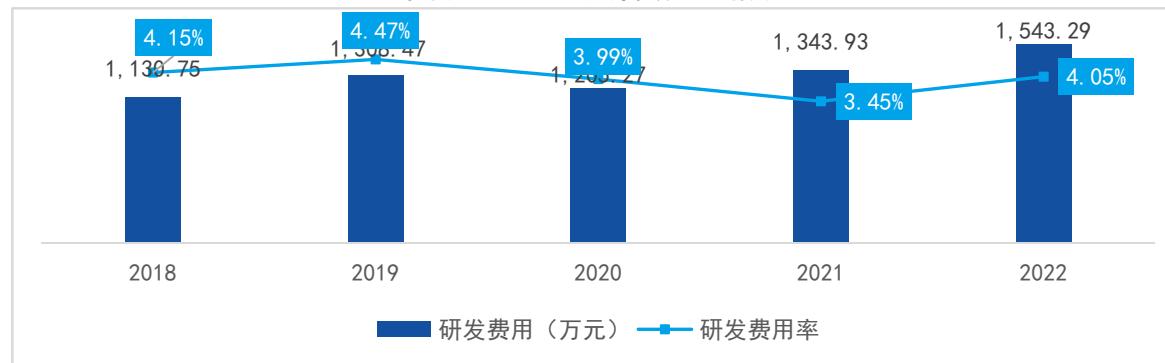


安徽凤凰的研发费用金额较大，近五年累计金额为6,531.71万元，平均每年为1,306.34万元。截至2022年末，安徽凤凰共拥有121项专利，其中发明专利有65项，占比为53.72%；公司研发人员共有74人，其中专科及以下人数为55人，占比为74.32%。

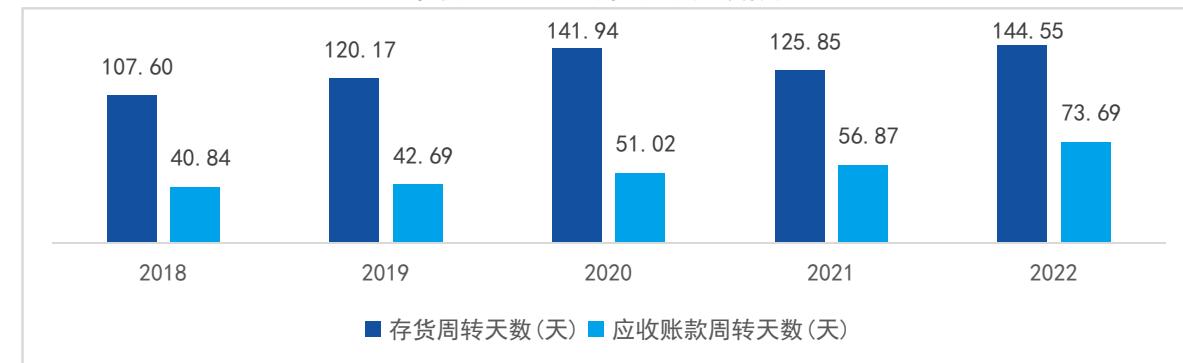
从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数呈上升趋势，2022年为145天，其周转速度变慢；公司应收账款周转天数也呈上升趋势，2022年为74天，但周转速度依然较快。

公司的经营活动产生的现金流量净额情况较好，一直为正。另外，尽管公司收现比出现下滑，但仍保持在90%以上，收现能力依然较好。

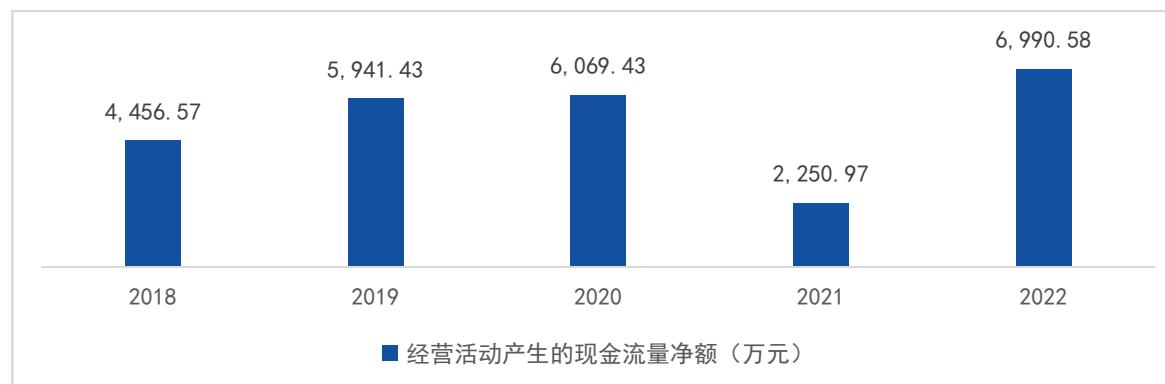
图表11：公司研发费用情况



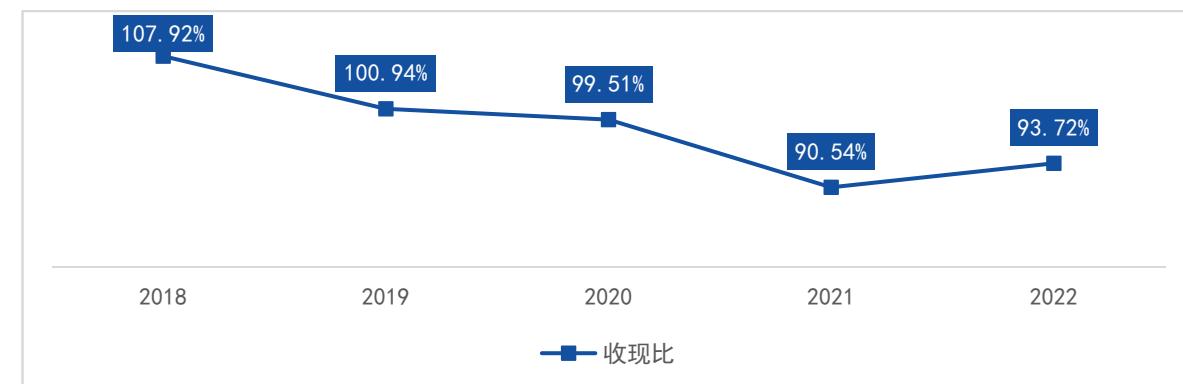
图表12：公司资产周转情况



图表13：公司经营活动产生的现金流量净额情况



图表14：公司现金收入比情况



02

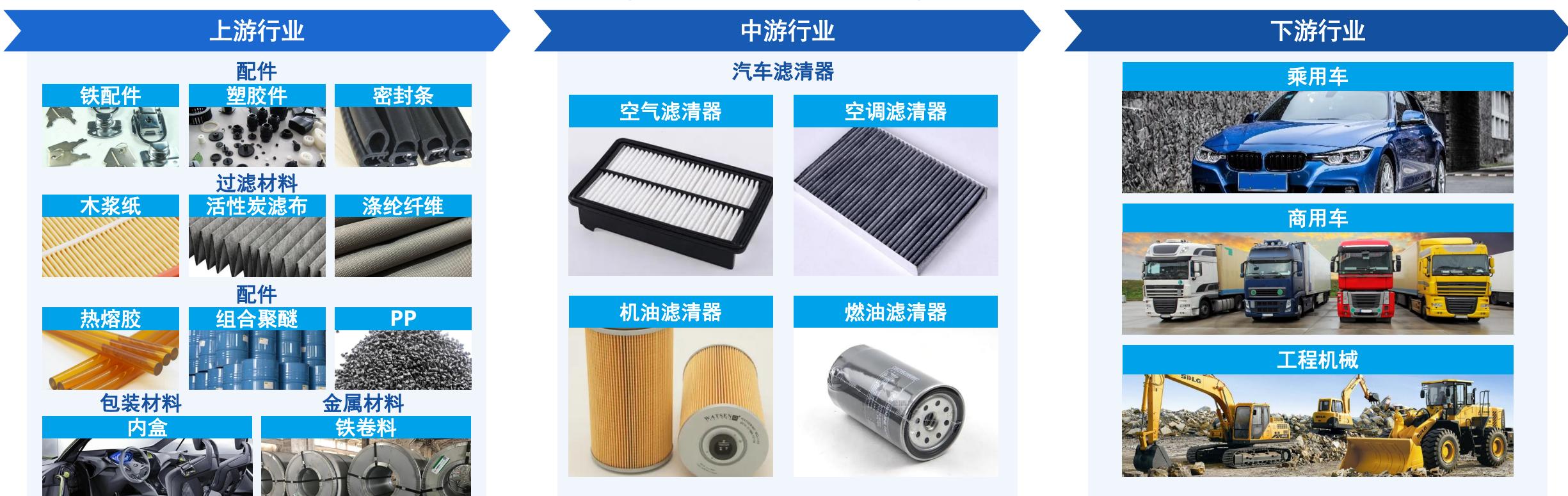
行业分析

- 2. 1 所属行业及产业链
- 2. 2 汽车行业情况
- 2. 3 商用车行业情况
- 2. 4 工程机械行业情况
- 2. 5 行业竞争格局



- 安徽凤凰主营业务为汽车滤清器及过滤材料的研发、生产和销售。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C36 汽车制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3670 汽车零部件及配件制造”行业。
- 汽车滤清器上游原材料主要有配件（铁配件、塑胶件、密封条）、过滤材料（木浆纸、活性炭滤布、涤纶纤维）、包装材料、化工材料（热熔胶、组合聚醚A料、组合聚醚B料、PP）等。
- 汽车滤清器上游原材料主要有乘用车、商用车、工程机械等。

图表15：汽车滤清器产业链图

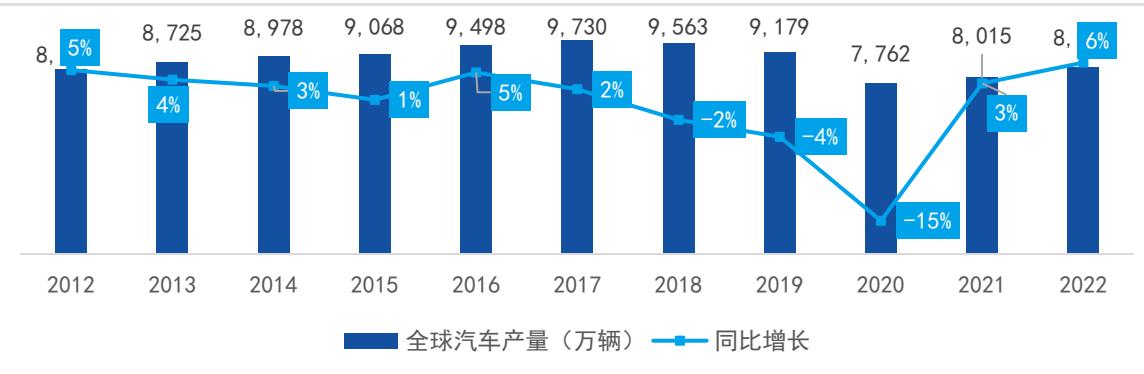


汽车滤清器属于汽车零部件的一种，汽车行业的发展状况与汽车滤清器行业密切相关。

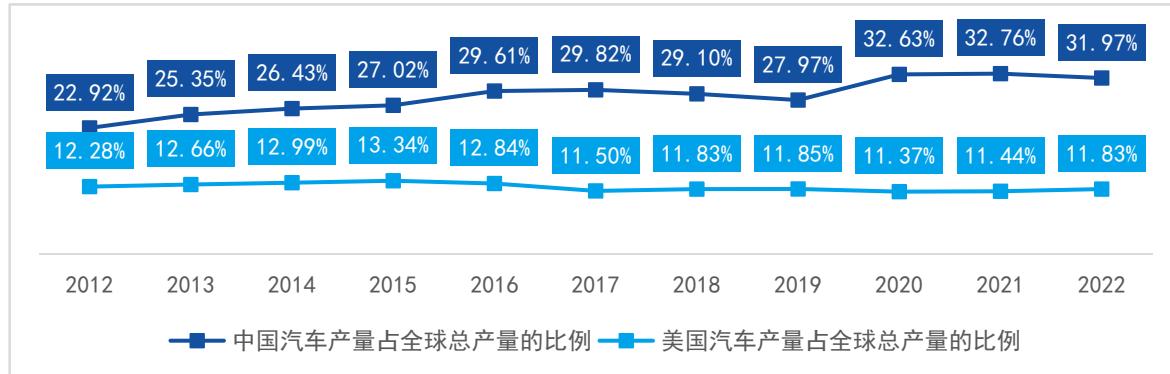
根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

我国汽车工业发展较晚，但发展速度惊人。目前，我国汽车产销量已经连续14年位居全球第一。2022年，我国汽车产量在全球总产量的占比为31.97%，我国庞大的汽车工业体系为汽车滤清器等配套产业提供较大的发展机会。

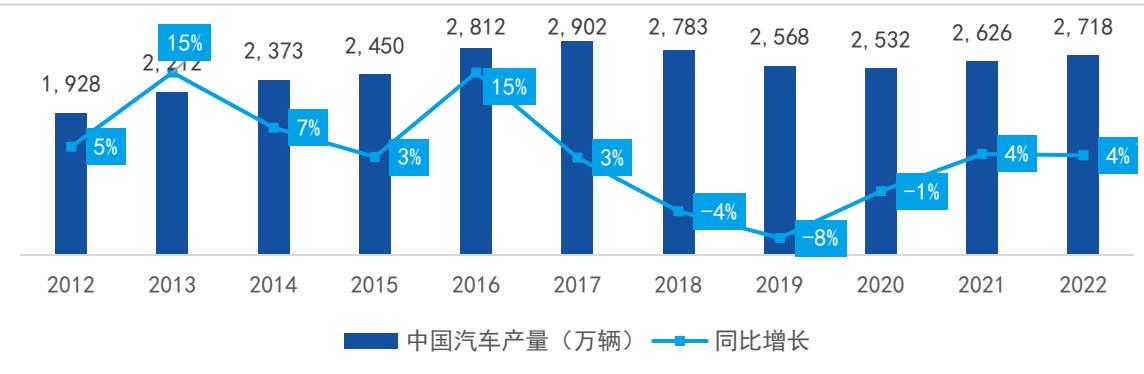
图表16：全球汽车产量情况



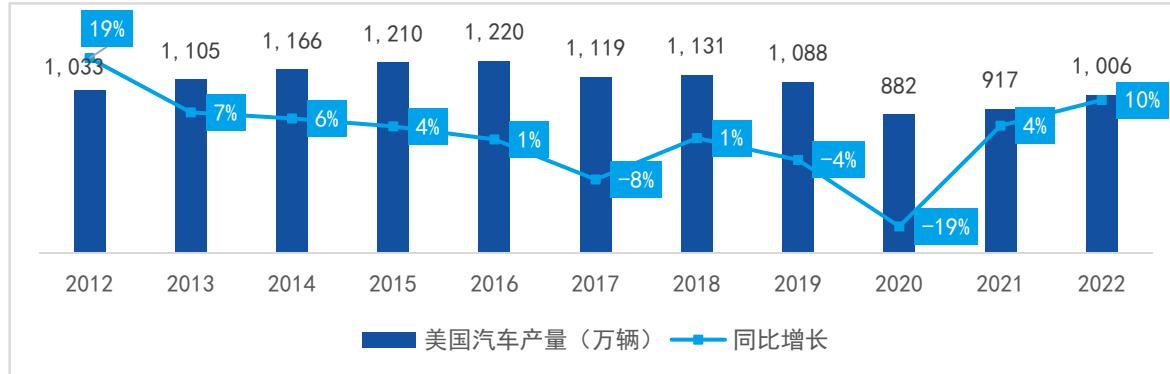
图表17：中美汽车产量占全球总产量比例情况



图表18：中国汽车产量情况



图表19：美国汽车产量情况



2.3 商用车行业情况

商用车辆产销量规模远小于乘用车，2022年商用车辆产销量大幅下滑



根据统计数据显示，2015-2020年，我国商用车辆的产销量整体上升，但整体规模远小于乘用车。2020年，商用车产销量同步突破500万辆，分布为523.50万辆、513.14万辆，同比增长近20%。到了2021、2022年，由于切换国六、疫情影响，我国商用车辆的产销量双降。2022年，商用车销量为329.92万辆，同比下降31%；商用车产量为318.60万辆，同比下降32%。未来，随着负面影响因素的消除，我国商用车辆的产销量有望重回400万辆水平线以上。

商用车辆分为货车及客车，其中以货车为主，货车在商用车中的占比约为90%；客车在商用车中的占比约为10%，客车占比较小。2022年，我国货车产销量分别为277.65万辆、289.10万辆；客车产销量分别为40.95万辆、40.82万辆。

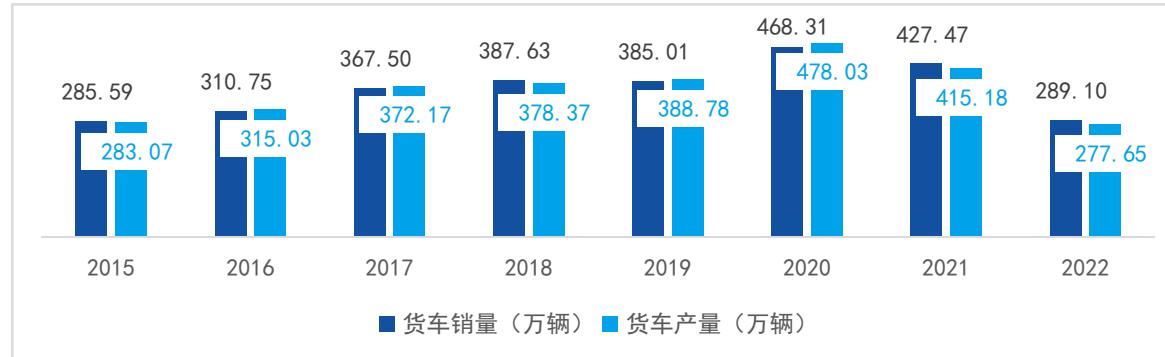
图表20：中国商用车产销量情况



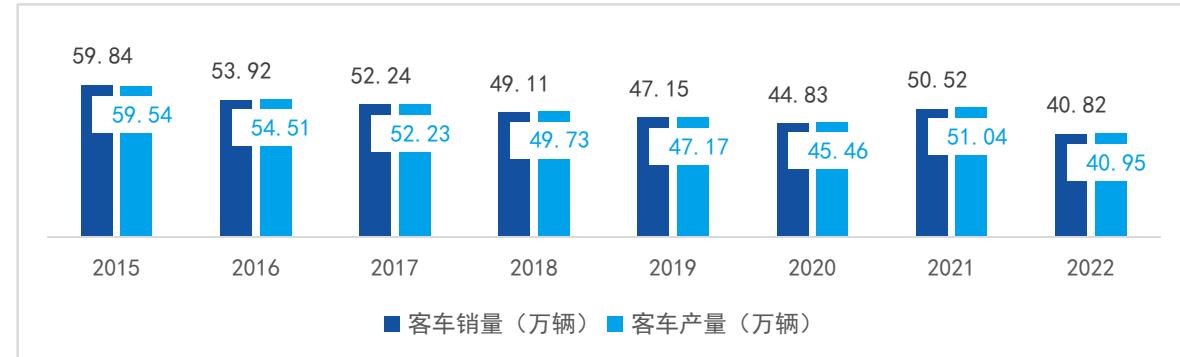
图表21：货车及客车销量在商用车总销量的占比情况



图表22：中国货车产销量情况



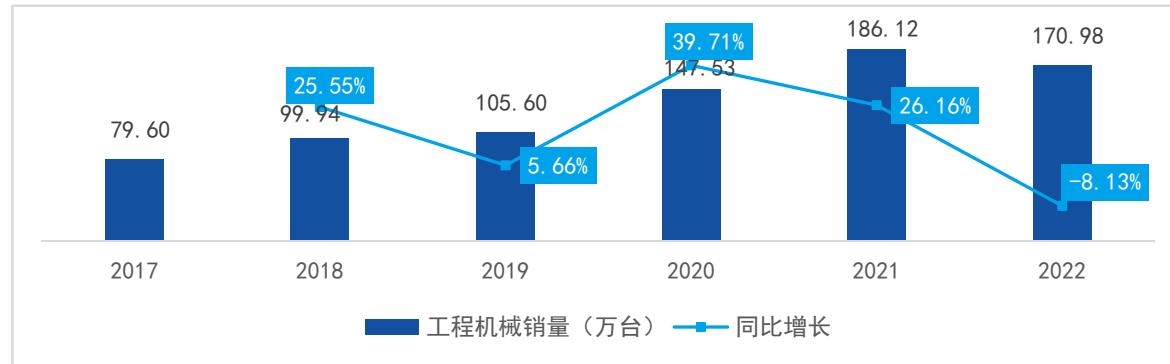
图表23：中国客车产销量情况



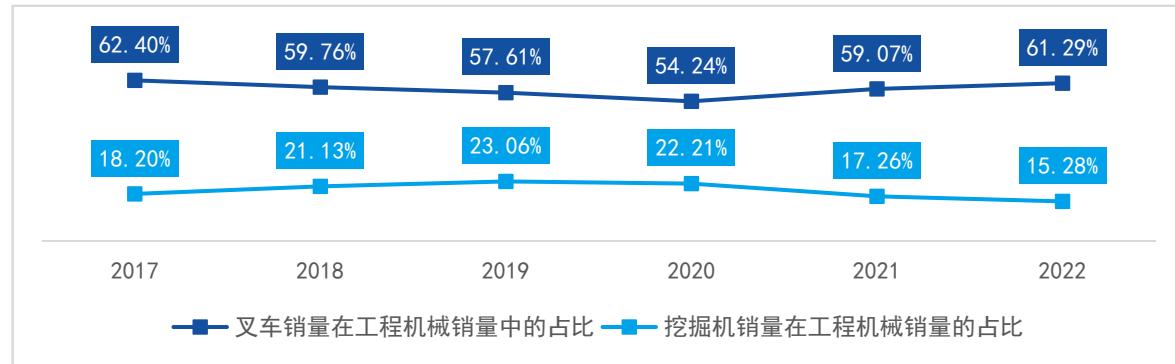
工程机械是指用于工程建设施工机械的总称，主要包括叉车、挖掘机、装载机、起重机、压路机、推土机、升降工作平台、高空作业车等机械设备，工程机械下游应用领域十分广泛，主要有基础设施建设、水利、电力、交通运输、国防、能源工业等应用领域。

2022年，受GDP增速放缓、新冠疫情反复、房地产开发投资额下降、房地产新开工面积下降等多重因素影响，工程机械销量出现下滑，全年销售170.98万台，同比下降8.13%，整体规模依然较小。在工程机械的销量中，叉车的占比最大，2022年占比为61.29%，全年销售104.80万台；挖掘机次之，2022年占比为15.28%，全年销售26.13万台。

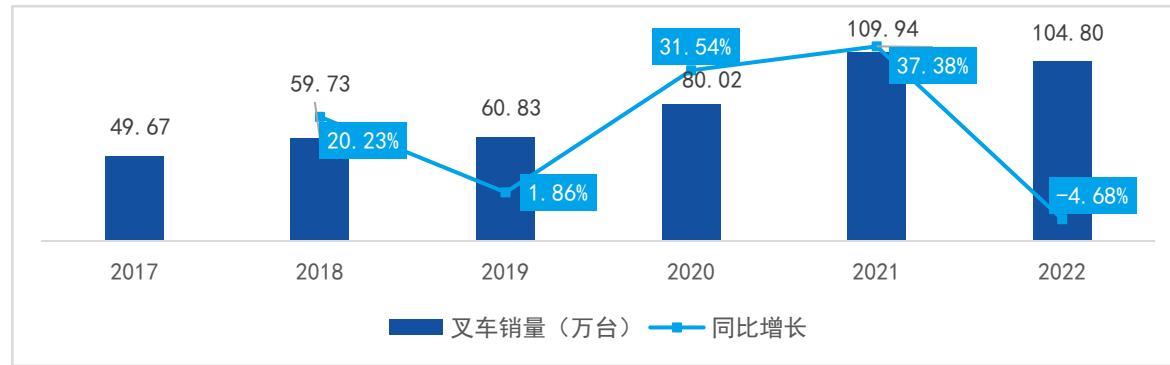
图表24：中国工程机械销量情况



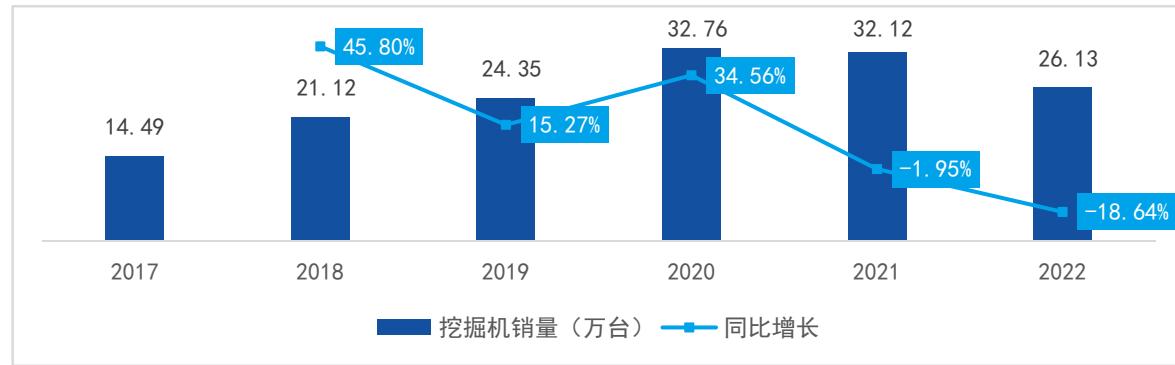
图表25：叉车及挖掘机销量在工程机械销量中的占比情况



图表26：中国叉车销量情况



图表27：中国挖掘机销量情况



目前，我国汽车滤清器行业的生产企业数量超过1,000家，但普遍规模偏小，集中度较低，竞争较为激烈。业内的A股玩家较少，主要有一汽富维、华原股份、安徽凤凰；其中一汽富维产品结构更加丰富，并且是以汽车内饰与保险杠为核心，而华原股份与安徽凤凰更加聚焦于汽车滤清器。市值、市盈率、收入规模、毛利率等方面，华原股份与安徽凤凰相差不大；行业前三的华原股份近五年的收入规模处于3-5亿元区间，而安徽凤凰近五年的收入规模处于2-4亿元区间，该行业成长性一般，天花板较低。

图表28：主要竞争对手对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	马勒集团	1920年成立，总部位于德国斯图加特，是全球最大的过滤器制造商之一。公司的主要产品包括汽车活塞系统、气缸部件、气门系统、空气管理系统和液体管理系统等。	/	/	/	/	/
2	曼·胡默尔	1941年成立，总部位于德国路德维希堡，是全球领先的过滤系统制造商。公司的主要产品包括多功能塑料空气过滤系统、进气歧管系统、液体过滤系统、空调滤清器和气缸盖罩以及用于车辆售后服务和维修的滤芯。	/	/	/	/	/
3	唐纳森	1915年成立，总部位于美国明尼苏达州，是全球领先的过滤器制造商。公司的主要产品为发动机过滤器和零件；工业粉尘、焊烟及油雾过滤设备和备件；压缩空气和工艺过滤产品；防水透气产品；薄膜滤料；硬盘过滤等。	/	/	/	/	/
4	一汽富维 (600742.SH)	1993年成立，1996年上市，实控人为吉林省国资委，主营产品包括汽车座椅、仪表板、门板座椅骨架、保险杠、门槛总成、前围模块总成、防擦条、格栅总成、扰流板、后视镜、汽车滤清器、汽车照明装置、汽车冲压产品、车轮总成、汽车电子等汽车零部件，但汽车内饰及保险杠是其核心产品。公司已为中国一汽、大众、丰田、沃尔沃、奔驰、宝马、通用、长城蔚来、理想、小鹏汽车等企业提供配套服务。	60	11	199.72	-2.75	9.65
5	华原股份 (838837.BJ)	2001年成立，2023年上市，实控人为广西国资委，产品主要包括机油滤清器、柴油滤清器、空气滤清器三大类，以及燃气滤清器、液压过滤器、工业用过滤器等，客户主要包括玉柴机器、安徽全柴、云内动力、浙江新柴、动力新科、东风商用、东风柳汽、上汽红岩、宇通客车、徐工集团、三一重工等。	6	16	5.05	-1.89	23.77
6	安徽凤凰 (832000.BJ)	2006年成立，2021年上市，安徽凤凰主营业务为汽车滤清器及过滤材料的研发、生产和销售具体产品有空调滤清器、空气滤清器、机油滤清器、燃油滤清器，其中空气滤清器及机油滤清器的收入占比较高。公司聚焦的是境内外汽车售后服务市场(AM市场)。	5	12	3.81	-2.27	21.14



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。