

华原股份（838837.BJ）——

北交所个股研究系列报告： 滤清器供应商研究



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

- 华原股份成立于2001年，2023年挂牌新三板，2023年在北交所上市。
- 公司主要从事车用、非道路移动机械用滤清器和工业用过滤设备的研发、制造和销售，主要产品包括机油滤清器、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、工业用过滤器等其他过滤产品。其中，柴油滤清器的销售占比最大，2020-2022年，其销售占比均大于40%。
- 公司销售以内销和直销为主，国内整车配套市场、原装配件后市场是公司主要的利润来源，2020-2022年，内销和直销收入均占主营业务收入超过90%。
- 公司的前五大客户较为稳定，存在单一的大客户玉柴集团，其他大客户主要是东风汽车、三一集团、上汽红岩等。

图表1. 2020-2022年主营业务收入构成情况（万元）

项目	2020年度		2021年度		2022年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
柴油滤清器	17,156.43	42.44%	21,360.01	43.38%	19,537.91	40.18%
机油滤清器	10,036.26	24.83%	11,118.74	22.58%	11,461.66	23.57%
空气滤清器	12,124.34	29.99%	15,779.75	32.05%	15,492.65	31.86%
其他产品	1,110.18	2.75%	980.02	1.99%	2,130.49	4.38%

图表2. 2020-2022年主营业务收入按销售模式、销售区域分类

项目	2020年度		2021年度		2022年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
直销	37,941.89	93.85	46,964.12	95.38	45,548.00	93.68
经销	2,485.32	6.15	2,274.41	4.62	3,074.71	6.32
内销	38,421.81	95.04	47,068.62	95.59	46,243.78	95.11
出口	2,005.40	4.96	2,169.90	4.41	2,378.93	4.89





图表3. 前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	玉柴集团	20,398.94	48.85%	玉柴集团	24,981.26	48.57%	玉柴集团	25,005.95	49.56%
2	东风汽车	3,147.48	7.54%	东风汽车	3,682.63	7.16%	东风汽车	3,248.17	6.44%
3	三一集团	1,899.15	4.55%	三一集团	2,292.33	4.46%	云内动力	1,818.18	3.6%
4	上汽红岩	1,874.95	4.49%	上汽红岩	1,747.88	3.40%	同力重工	1,450.16	2.87%
5	开山集团	1,214.32	2.91%	全柴动力	1,524.91	2.96%	全柴动力	1,301.68	2.58%
合计		28,534.84	68.33%	34,229.01		66.55%	32,824.13		65.05%

资料来源：招股说明书，亿渡数据整理

- 滤清器通过滤纸过滤杂质、气体，是内燃机发动机的重要零部件之一。其作为易耗损件，通常随发动机或整车出厂，或者在车辆、发动机维修保养时更换。
- 公司的主要产品包括柴油滤清器、机油滤清器、空气滤清器三大类，以及燃气滤清器、液压过滤器、工业用过滤器等其他过滤产品。

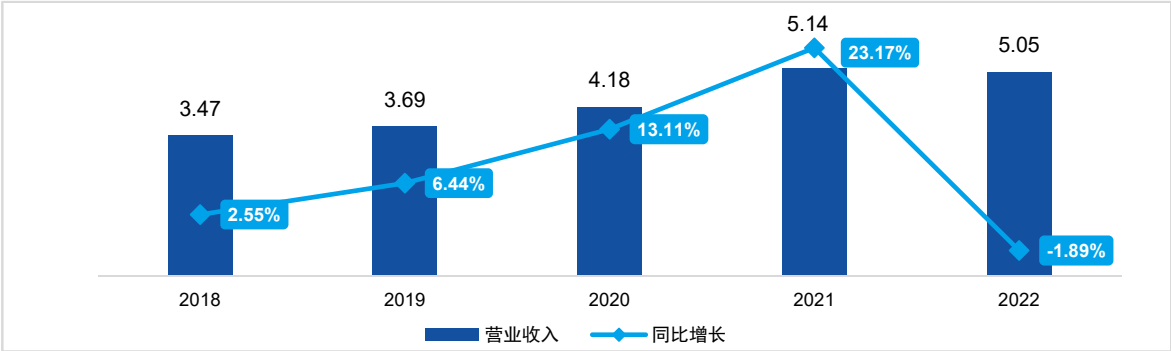
图4. 公司主要产品介绍

序号	主要产品	产品介绍及功能	产品图示
1	柴油滤清器	<ul style="list-style-type: none">柴油滤清器能够滤除发动机燃油系统中的有害颗粒和水分，从而保护发动机的重要零部件，减少磨损、避免堵塞，把燃油中含有的氧化铁滤除。公司的柴油滤清器产品具有壳体强度高、抗腐蚀、耐高压、耐磨性好的特点，滤纸和端盖之间采用热板焊工艺密封，无需胶水，密封性能良好，消除了胶水老化脱落造成滤芯短路的隐患。	
2	机油滤清器	<ul style="list-style-type: none">机油滤清器主要用于滤除机油中的有害杂质，避免运动部件磨损，确保发动机长期可靠运转。公司的机油滤清器产品具有容尘量高、过滤精度高、耐热油耐老化的特点，密封件均采用耐热油抗老化、性能优越的AEM橡胶，密封保障较好；外壳采用加厚钢板制作提升强度；滤芯采用热熔胶固定折距工艺，滤纸背面采用不锈钢丝网支撑，提升抗压能力，延长使用寿命。	
3	空气滤清器	<ul style="list-style-type: none">空气滤清器为发动机提供洁净的空气来源，有效过滤空气中的悬浮颗粒如（沙粒、灰尘、胶质、氧化铝、酸化铁等颗粒）等，以减少汽缸、活塞、活塞环、气门及气门座的早期磨损。公司的空气滤清器产品不仅具有消音功能，而且滤清效率高，流动阻力低，降低发动机功率和油耗，能较长时间连续使用，其采用超细纤维与多层复合技术，进气阻力低、进气量充足，使发动机更省油；滤纸中的合成纤维使滤纸在潮湿环境下不变形，使用周期更长，为用户节约运营成本。	
4	其他产品	<ul style="list-style-type: none">燃气滤清器能过滤气体里的固体杂质或水，使喷嘴通畅，进入到发动机燃气系统各零件内部及燃烧室内的燃气更加清洁，保护发动机的正常工作，减少磨损，避免堵塞，改善排放，延长发动机寿命。液压过滤器能够滤除液压系统专用油中的金属颗粒、杂质等，使进入工作中的液压专用油清洁干净，从而保护主机设备的安全运行。	

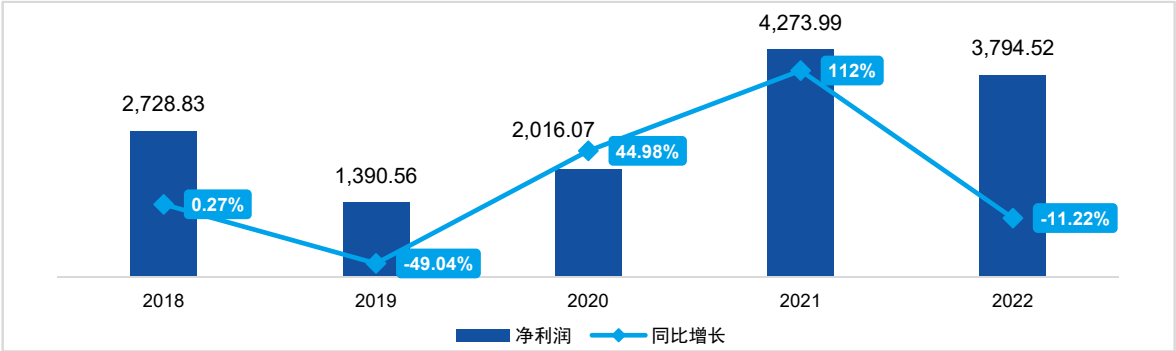
资料来源：华原官网产品说明、招股说明书，亿渡数据整理

- 2018-2021年，公司营业收入一直保持增长，复合增长率为14.04%。但2022年的营业收入为5.05亿元，同比下降了1.89%，主要是2022年受国内疫情形势反复，市场需求下滑、国际环境复杂等多重因素影响，造成同比销售下降。2018-2022年，公司净利润波动较大，2019年净利润同比下降了49.04%，2022年净利润同比下降了11.22%。
- 公司毛利率总体呈波动下降趋势，影响公司盈利能力。2022年毛利率为23.77%，较2018年下滑了6.2个百分点，主要是受运输费转入成本核算、原材料价格上涨、客户年度价格调整惯例等因素影响所致。2018-2022年，公司各年净利率均低于9%，处于较低水平，2019年净利率甚至跌至3.77%，较2018年下滑了4.1个百分点。

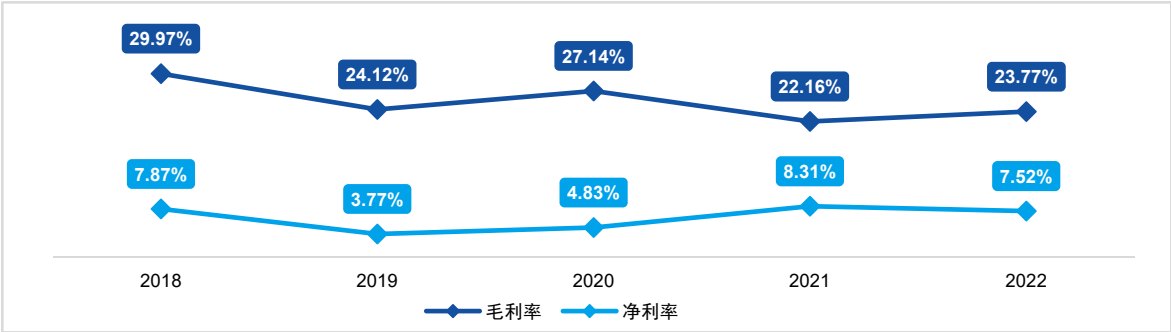
图表5. 公司营业收入情况（亿元）



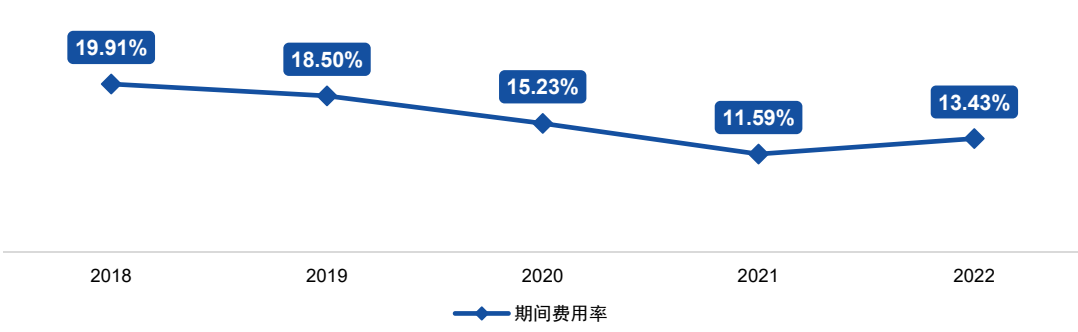
图表6. 公司净利润情况（万元）



图表7. 公司毛利率及净利率情况



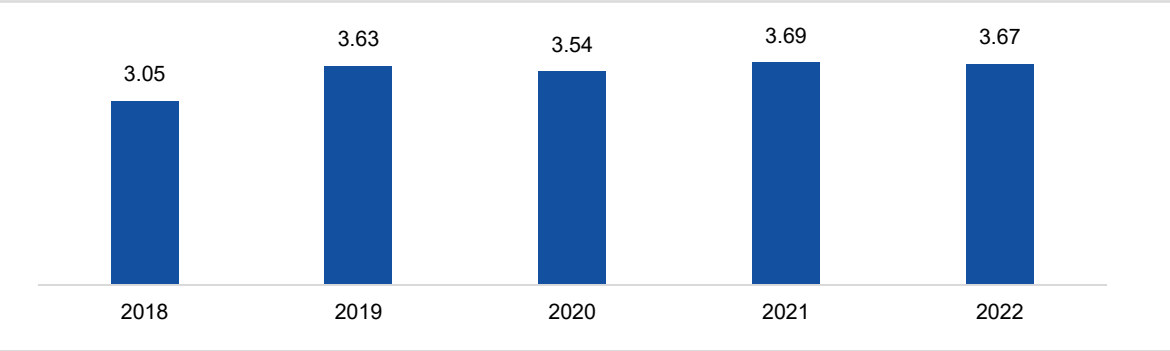
图表8. 公司期间费用率情况



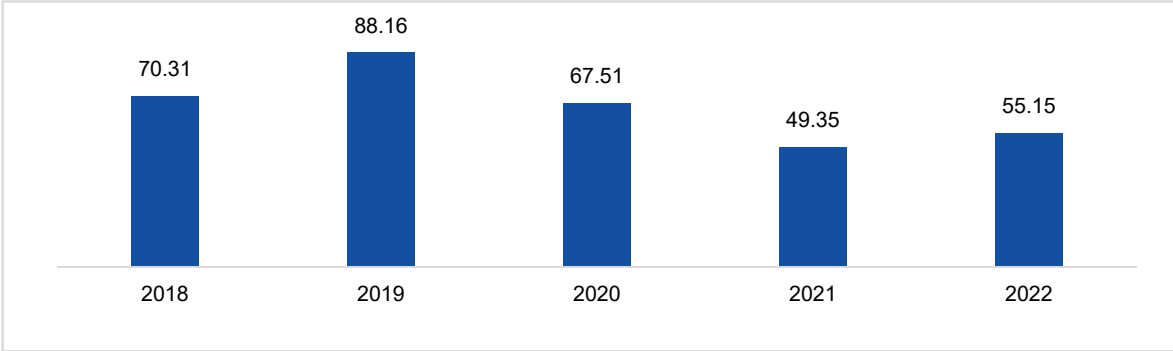
数据来源：招股说明书，亿渡数据整理

- 2018-2022年，公司存货周转率分别为3.05、3.63、3.54、3.69和3.67，存货周转情况良好且波动较小。公司应收账款周转天数2018-2022年间呈波动下降趋势，五年平均应收账款周转天数为66天，与公司信用政策相匹配，公司主要客户资信水平较高，总体周转速度较快，营运能力较好。
- 公司现金流情况以及偿债能力较好，2018-2022年，公司五年平均净现比为143.69%，平均收现比为85.46%。
- 2018-2022年，公司研发费用投入及其收入占比总体呈波动上升趋势，五年间研发费用合计7,380万元，年均1,476万元。截至2022年末，公司已获授权专利 94项，其中发明专利2项，实用新型专利67项。

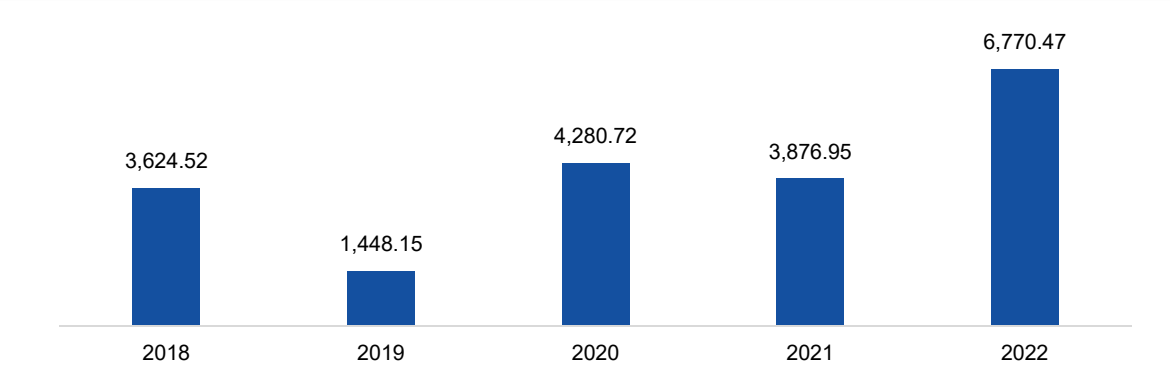
图表9. 公司存货周转率情况（次）



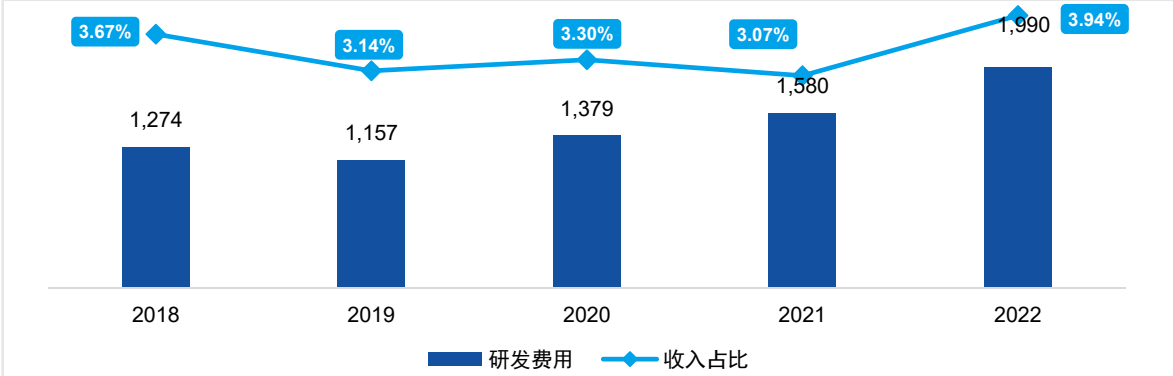
图表10. 公司应收账款周转天数情况（天）



图表11. 公司经营活动现金流量净额情况（万元）



图表12. 公司研发费用情况（万元）



数据来源：招股说明书，亿渡数据整理

02

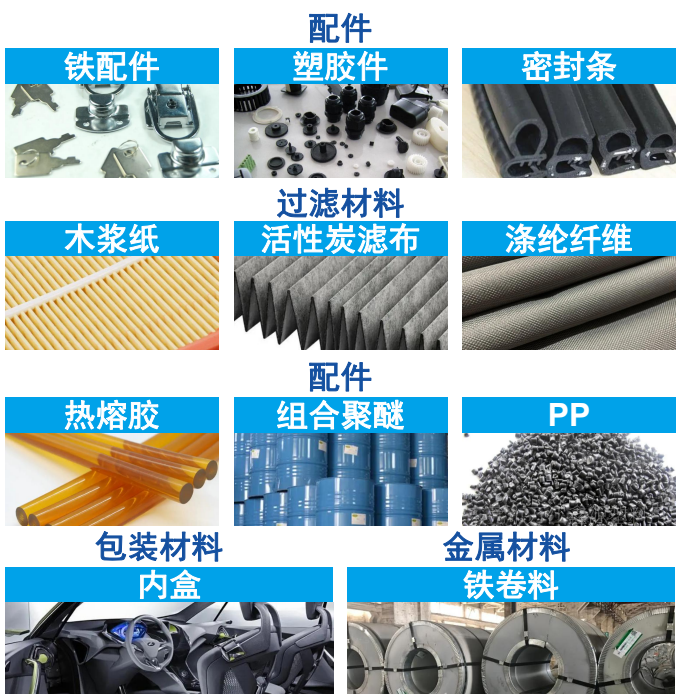
行业分析

- 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

- 华原股份主要产品包括机油滤清器、柴油滤清器、空气滤清器三大类。
- 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。

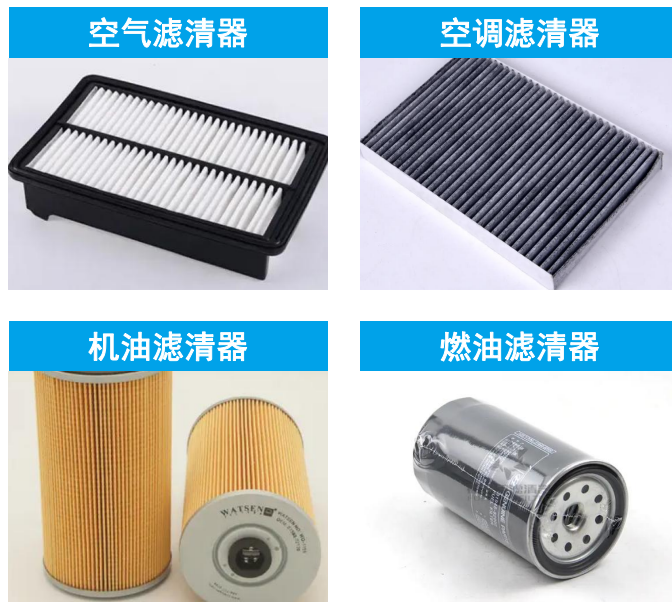
图表13：汽车滤清器产业链图

上游行业



中游行业

汽车滤清器



下游行业

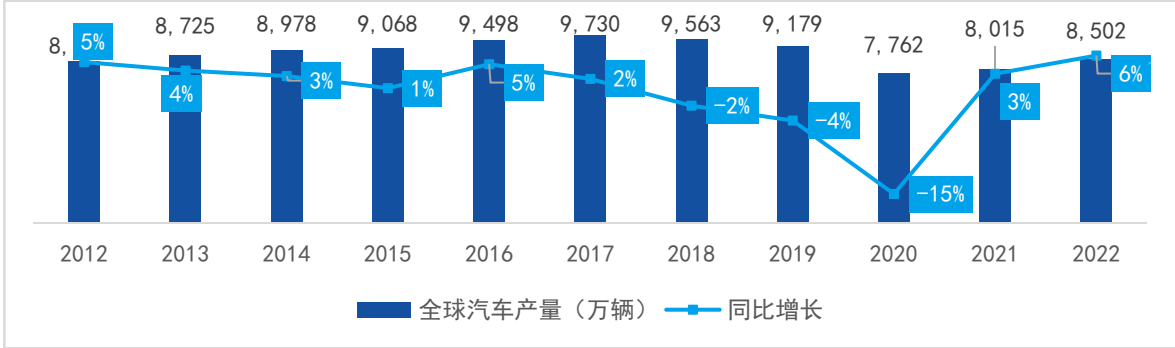


汽车滤清器属于汽车零部件的一种，汽车行业的发展状况与汽车滤清器行业密切相关。

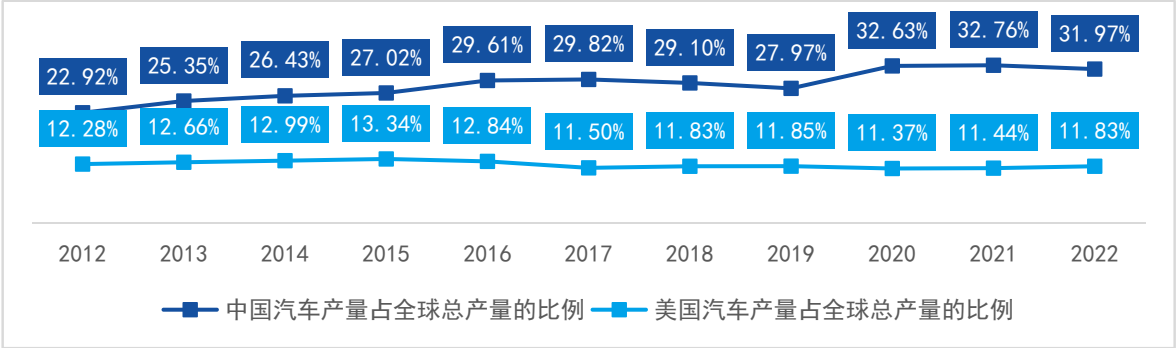
根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

我国汽车工业发展较晚，但发展速度惊人。目前，我国汽车产销总量已经连续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为汽车滤清器等配套产业提供较大的发展机会。

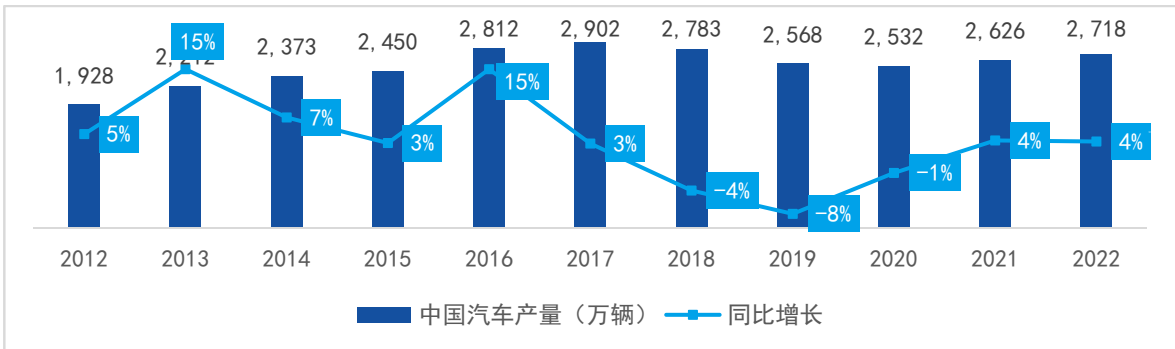
图表14：全球汽车产量情况



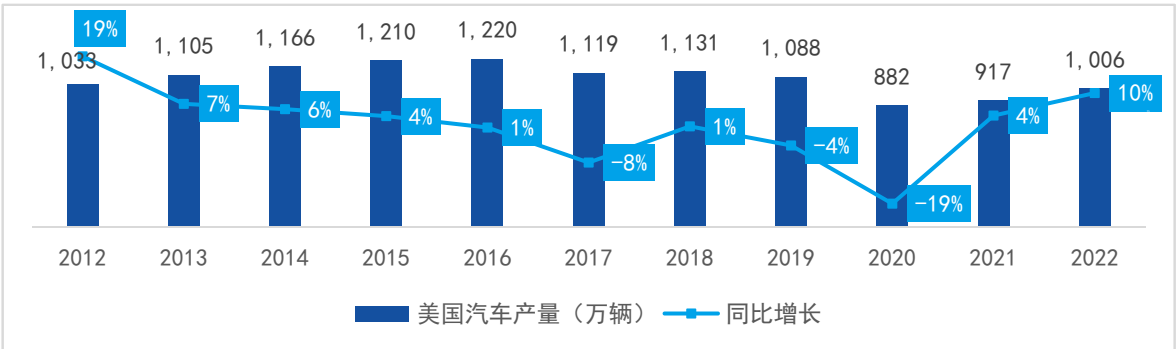
图表15：中美汽车产量占全球总产量比例情况



图表16：中国汽车产量情况



图表17：美国汽车产量情况

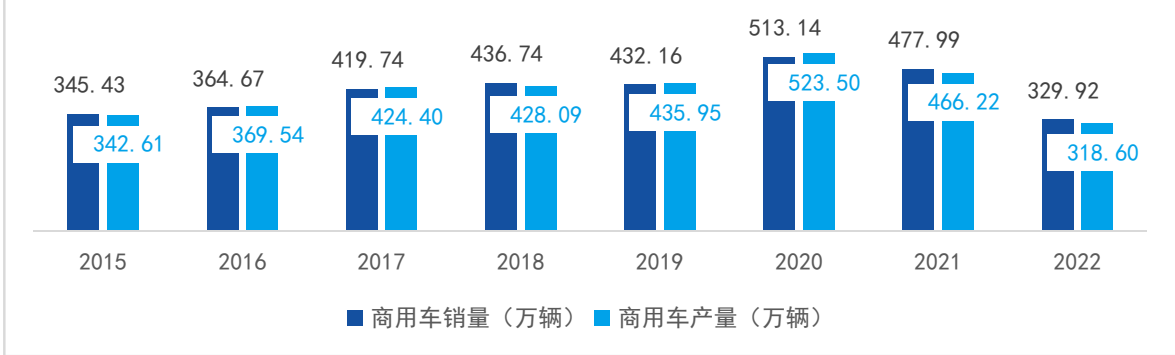


数据来源：国家统计局，OICA，亿渡数据整理

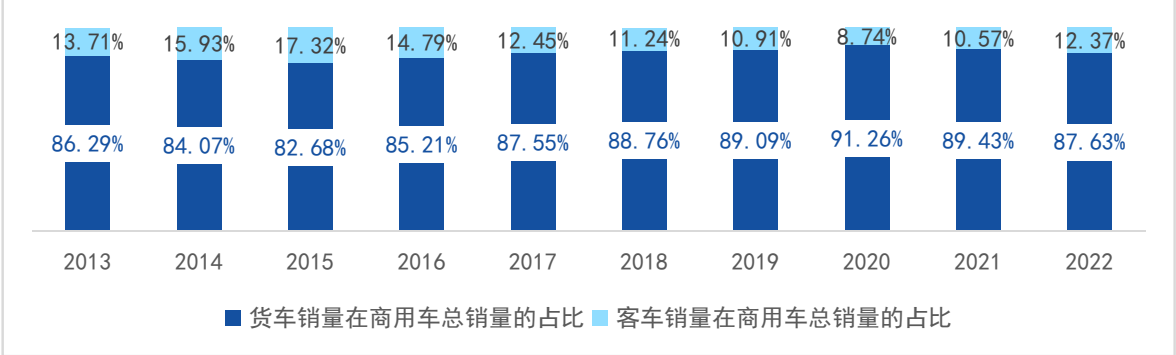
根据统计数据显示，2015-2020年，我国商用车辆的产销量整体上升，但整体规模远小于乘用车。2020年，商用车产销量同步突破500万辆，分布为523.50万辆、513.14万辆，同比增长近20%。到了2021、2022年，由于切换国六、疫情影响，我国商用车辆的产销量双降。2022年，商用车销量为329.92万辆，同比下降31%；商用车产量为318.60万辆，同比下降32%。未来，随着负面影响因素的消除，我国商用车辆的产销量有望重回400万辆水平线以上。

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。

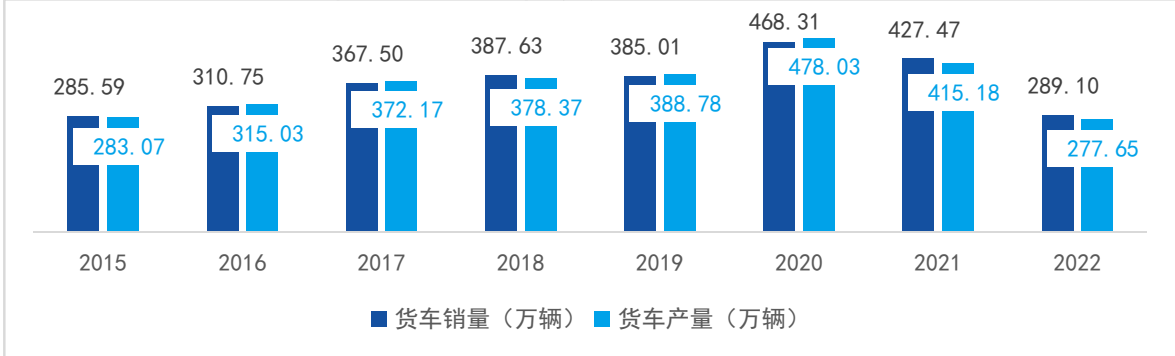
图表18：中国商用车产销量情况



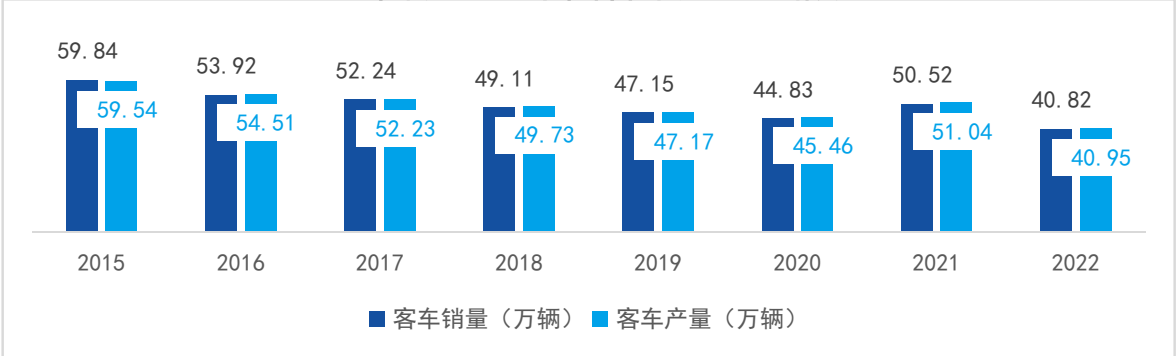
图表19：货车及客车销量在商用车总销量的占比情况



图表20：中国货车产销量情况



图表21：中国客车产销量情况

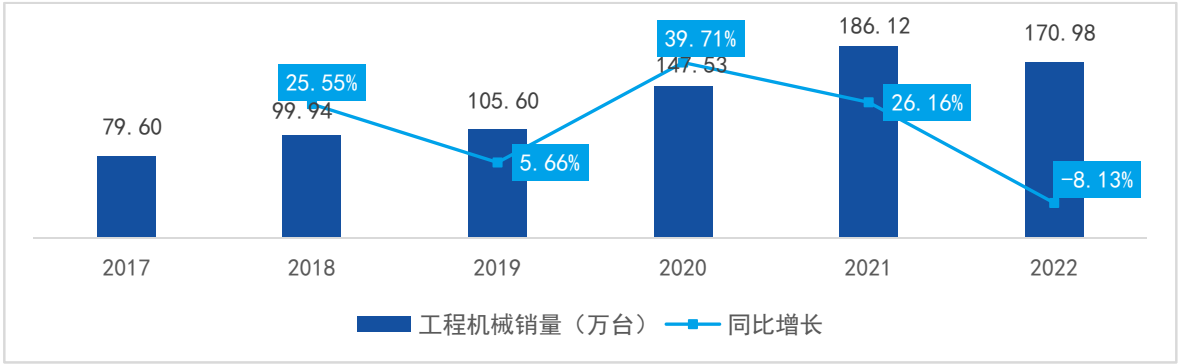


数据来源：中国汽车工业协会，Wind，亿渡数据整理

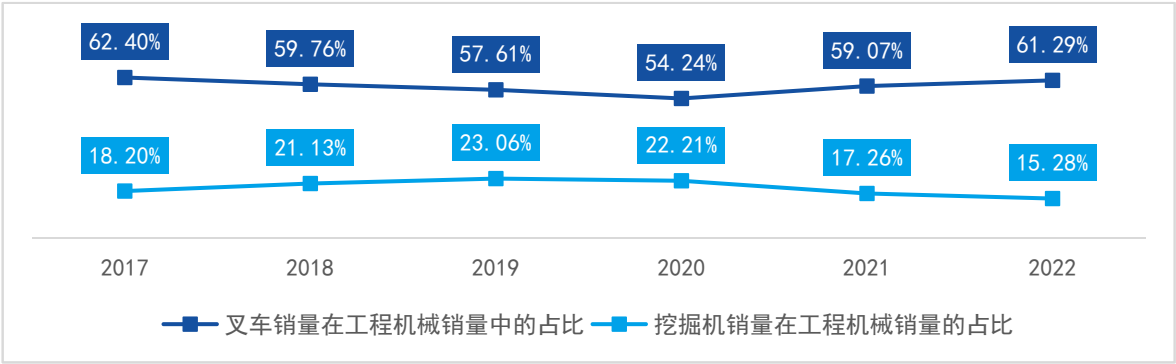
工程机械是指用于工程建设施工机械的总称，主要包括叉车、挖掘机、装载机、起重机、压路机、推土机、升降工作平台、高空作业车等机械设备，工程机械下游应用领域十分广泛，主要有基础设施建设、水利、电力、交通运输、国防、能源工业等应用领域。

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。**

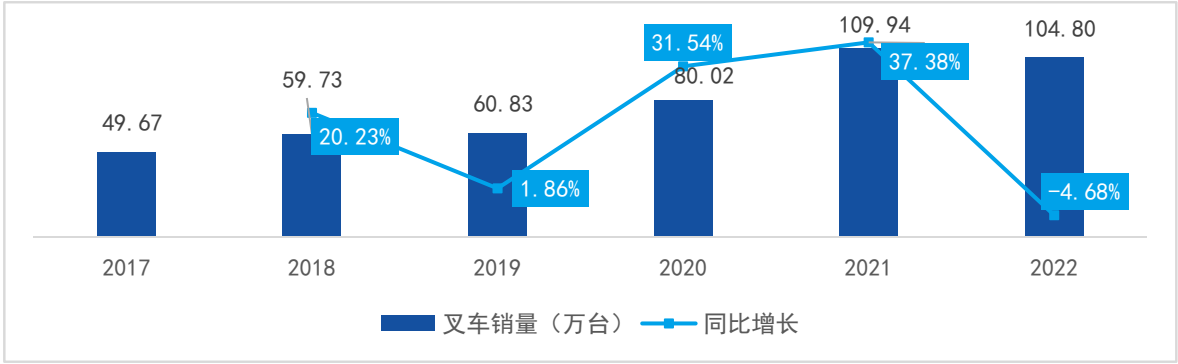
图表22：中国工程机械销量情况



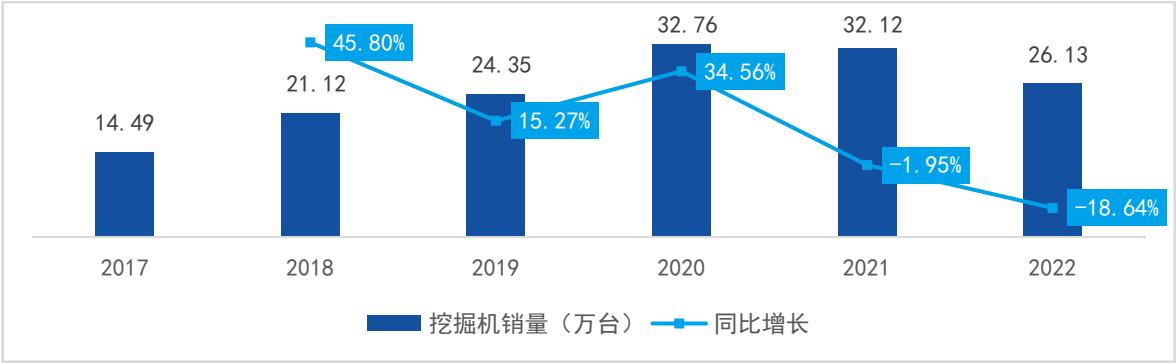
图表23：叉车及挖掘机销量在工程机械销量中的占比情况



图表24：中国叉车销量情况



图表25：中国挖掘机销量情况



数据来源：中国工程机械年鉴，Wind，iFind，亿渡数据整理

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杆为核心，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26：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。	62	11	199.72	-2.75	9.65
5	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
6	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。	7	18	5.05	-1.89	23.77

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年7月4日数据 资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由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，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，亿渡数据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。
- 亿渡数据公司的销售人员、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，亿渡数据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。

