精选层企业专题报告（三十六）

安徽凤凰（832000）：合资高新技术产业，专注汽车滤清器

2020 年 12 月 14 日

研究员：黄涵麟

报告摘要：

1、安徽凤凰：专注汽车滤清器的合资高新技术产业

安徽凤凰是一家专业从汽车滤清器研发、制造、销售的合资高新技术企业。主要产品包括空气滤清器、空调滤清器、机油滤清器、燃油滤清器四大类 8000 多个品种，产品多次荣获省名牌产品、省高新技术产品、省工业精品称号。产品远销全球 30 多个国家和地区，在全国主要城市建立了销售网络。

2、行业集中度较低，汽车保有量与车龄驱动后市场发展

从长远来看，电动汽车的发展和一系列政策鼓励对滤清器行业造成一定冲击。但新能源汽车目前占比较仍然低，在短期内不会对燃油零部件行业构成较大冲击。我国汽车滤清器行业厂家众多而规模较小，滤清器售后市场品牌集中度很低。汽车保有量的不断增长，汽车后市场规模也相应扩大。汽车保有量的增长和车龄结构的逐步老化将推动我国汽车后市场规模的进一步增长。

3、客户与研发优势明显，连续登榜发明专利百强排行榜

安徽凤凰境外销售额占比稳定在 60%左右且毛利率较境内销售的毛利高，公司前五大客户较为稳定但不存在大客户依赖。公司十分重视技术创新和产品研发，参与起草了行业多项国家、行业和团体标准。连续 6 年登榜“安徽省发明专利百强排行榜”，拥有各类专利 141 项，在同行业中具有较高的知识产权保有量。

4、盈利能力强劲，经营状况稳中向好

2020 上半年公司实现营收 1.38 亿元，同比增长 4.29%，在新冠疫情冲击之下实现逆势增长。2019 年营收 2.93 亿元，同比增长 7.40%。营收整体上呈现上涨趋势。公司的应收账款占营收比重稳定在 12%附近。受到疫情影响，今年大多数一季度订单推迟至二季度发出，导致应收账款增长，占到营收的 38.14%。安徽凤凰经营活动现金流量净额稳增，经营状况稳中向好。公司存货周转率逐年下降但对比同行仍然十分有竞争力。

风险提示：汇率波动风险、市场竞争风险、产品进出口国政策变化风险

研究领域

- TMT
- 先进制造
- 大健康
- 消费升级

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库



电话：86-020-34262289
微信：zhikumei
广州：海珠区新港西路 135 号中大科技园 B 座 902
北京：海淀区厂洼路半壁街长昆名居首层
上海：静安区南京西路中信泰富广场 1008 室

目　录

1、安徽凤凰：专注汽车滤清器的合资高新技术产业 3

1.1、产品覆盖广，参与制定国家、行业、团体多项标准 3

1.2、8000 多个滤清器品种远销全球 30 多个国家和地区 3

1.3、巫界树持股 60.79%，巫家三人为公司实际控制人 6

2、行业集中度较低，汽车保有量与车龄驱动后市场发展 6

2.1、新能源汽车发展冲击下，短期滤清器行业仍有发挥空间 6

2.2、行业内暂未出现垄断企业，行业集中度低 7

2.3、汽车保有量与车龄逐年上升，利好汽车后市场发展 8

3、客户与研发优势明显，连续登榜发明专利百强排行榜 10

3.1、境外销售毛利高、占比大，大客户优质稳定 10

3.2、重视创新与研发，知识产权保有量业内领先 12

4、盈利能力强劲，经营状况稳中向好 13

4.1、新冠冲击之下营收仍实现增长，盈利能力较强 13

4.2、疫情影响下应收账款突增，存货周转率逐年下降 14

5、风险提示 16

重要声明 17

1、安徽凤凰：专注汽车滤清器的合资高新技术产业

1.1、产品覆盖广，参与制定国家、行业、团体多项标准

安徽凤凰滤清器股份有限公司是中国汽车流通协会售后零部件分会副理事长单位。公司坐落于中国汽车零部件（滤清器）制造基地——安徽省蚌埠市，是一家专业从汽车滤清器研发、制造、销售的合资高新技术企业。公司下辖蚌埠艾科滤清器有限公司、蚌埠优特燃油系统有限公司、安徽凤凰滤清器股份有限公司华纺滤材分公司三家分、子公司，现有黄山大道、兴中路、怀远工业园三个生产厂区，员工近千人。

公司通过 ISO9001、ISO/TS16949 国际质量管理体系认证及 ISO14001 国际环境管理体系认证，主要产品包括空气滤清器、空调滤清器、机油滤清器、燃油滤清器四大类 8000 多个品种，广泛适用于乘用车、商用车及各类工程机械，产品结构丰富，生产能力完备，产品多次荣获省名牌产品、省高新技术产品、省工业精品称号。

公司设有省级滤清器技术中心，拥有空调滤综合性能试验台、空调滤粒子计数法综合试验台、机油滤综合性能试验台、空调滤气体吸附综合试验台、多次通过试验台等检验检测设备，设施水平位居国内前列；研发团队经验丰富，先后取得专利 136 余项，登榜“2018 年安徽省发明专利百强排行榜”，参与制定了多项国家、行业、团体标准。

公司主要包括境外售后与境内售后两大市场，其中：境外售后市场凭借优秀的产品质量和供货的及时性，公司产品远销全球 30 多个国家和地区的汽车后市场；境内售后市场已在全国主要城市建立了销售网络。

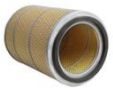
1.2、8000 多个滤清器品种远销全球 30 多个国家和地区

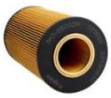
公司专注于汽车滤清器的研发、生产和销售，是国内汽车滤清器行业产品品种较为齐全的公司。公司产品涵盖空气滤清器、空调滤清器、机油滤清器和燃油滤清器四大系列 8,000 多个品种，广泛适用于各类主流乘用车车型、商用车车型和工程机械。凭借优秀的产品质量和供货的及时性，公司主要客户包括德国 Bilstein、澳大利亚 Wesfil、LKQ 欧洲等行业知名企业。

公司四大产品系列中具有代表性的主要产品如下：

图表 1：公司代表产品

产品类别	产品图示	产品特点
空气	PU 空气滤	

滤清器				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。

资料来源：公开发行说明书、新三板智库整理

汽车滤清器的主要作用是过滤气体和液体中的杂质及有害物质，保证车辆正常运转和乘驾室空气清洁安全。汽车滤清器主要包括空气滤清器、空调滤清器、机油滤清器和燃油滤清器四大类。其中，空气滤清器、机油滤清器和燃油滤清器属于汽车动力系统过滤部件，空调滤清器属于汽车空调系统过滤部件。

2019 年度，安徽凤凰空气滤清器为 36.69%，机油滤清器销售收入占比为 28.98%。长期以来，这两项收入构成公司最大部分的营收来源。

图表 2：2017-2020 上半年安徽凤凰营收构成

项目	2017	2018	2019	2020 上半年
机油滤清器	24.01%	29.22%	28.98%	30.55%
空气滤清器	41.33%	38.70%	36.69%	36.88%
空调滤清器	28.23%	25.10%	23.07%	23.31%

燃油滤清器	6.43%	6.98%	8.09%	9.25%
其他	-	-	3.17%	-
合计	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

资料来源：Choice、新三板智库

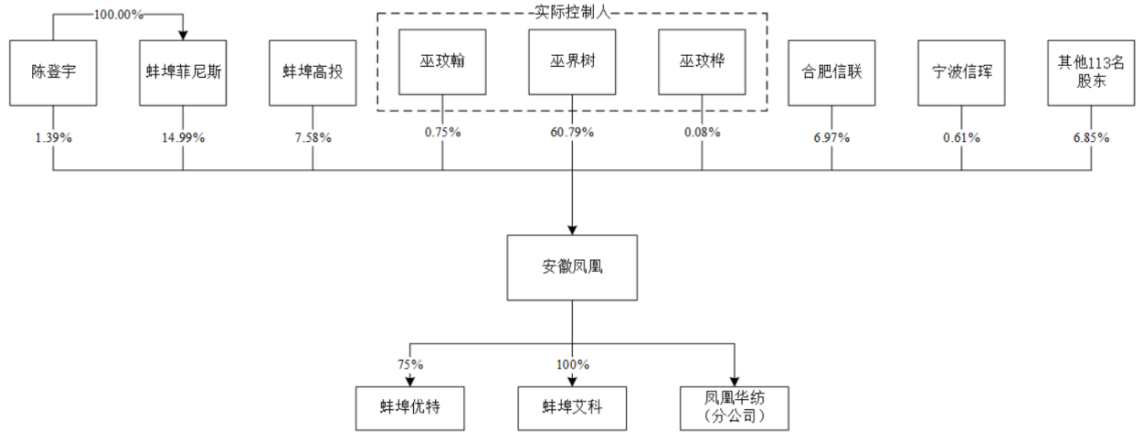
1.3、巫界树持股 60.79%，巫家三人为公司实际控制人

公司控股股东为巫界树，实际控制人为巫界树、巫玟翰、巫玟桦三人。

截至本公开发行说明书签署日，巫界树先生持有发行人 36,513,000 股，持股比例为 60.79%，为公司控股股东。巫玟翰先生持有发行人 450,000 股，持股比例为 0.75%，巫玟桦女士持有发行人 50,000 股，持股比例为 0.08%，巫玟翰为巫界树之子，巫玟桦为巫界树之女，三人合计持有发行人 37,013,000 股，合计持股比例为 61.63%；巫界树、巫玟翰、巫玟桦为公司实际控制人。

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人的股权结构如下图所示：

图表 3：安徽凤凰股权结构图



资料来源：公开发行说明书、新三板智库整理

2、行业集中度较低，汽车保有量与车龄驱动后市场发展

2.1、新能源汽车发展冲击下，短期滤清器行业仍有发挥空间

滤清器行业链分析从产业链的关系来看，在上游市场上，钢材、铝材作为滤清器主要的生产原料，其市场供给价格走势对企业利润影响非常明显，一旦生产企业无法将成本向下游转移，就将面临亏损或停产。

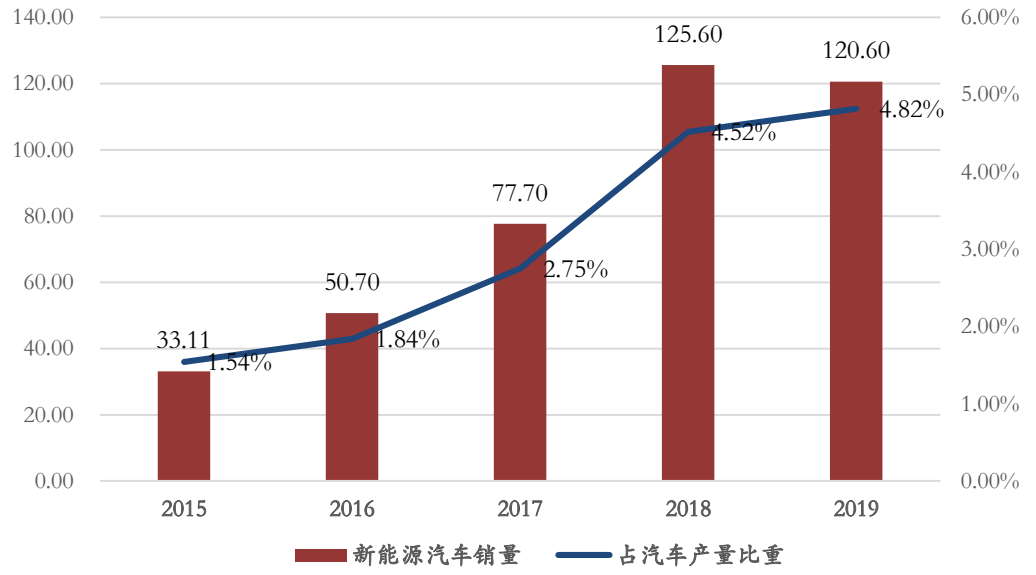
在下游市场中，汽车、机械设备、铁路机车等制造行业是国家重点投资的行业，国内投资加速、工业化进程的加快都使得这些行业发展前景较为光明。国家一系列约束、鼓励政策，2012 年 6 月《关于加大老旧汽车报废更新补贴工作力度的通知》推进老旧汽车报废更新，促进汽车产业发展，2011 年 12 月《关于促

进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》明确要完善汽车流通网络，刺激汽车消费。这些政策都促进了这些行业的发展，对这些行业的内部结构调整产生了深远的影响，为滤清器行业的发展创造了条件。

但是伴随国家为了缓解能源和环境压力，以及新能源汽车的进一步发展，国家科技部 2012 年《电动汽车"十二五"科技发展规划》和国务院 2012 年《节能与新能源汽车产业发展规划 2012-2020》等政策，其倾向性有利于加快推动电动汽车科技发展，对滤清器行业产生一定的负面影响。

2015-2019 年我国新能源汽车产销占汽车总产销比例不断升高。2019 年我国新能源汽车总计生产 124.2 万辆，占到汽车总产量的 4.87%；销量为 120.6 万辆，占汽车总销量的 4.82%。从长远来看，随着电动汽车的发展和一系列政策鼓励，会对滤清器行业产生一定冲击。但是，新能源汽车目前占比较仍然低，伴随着补贴退坡和人们的消费观念中仍较为青睐传统内燃汽车、新能源汽车未来发展仍面临诸多挑战等多方面的各种因素，在短期内新能源汽车不会对传统燃油汽车及其零部件行业构成较大冲击，因此安徽凤凰短期内仍有市场发挥空间。

图表 4：2015-2019 年中国新能源汽车销量情况 **单位：万辆，%**



资料来源：中国汽车工业协会、新三板智库整理

2.2、行业内暂未出现垄断企业，行业集中度低

目前国内现有滤清器生产企业 1000 多家，由于车用滤清器产品品种和结构具有多样性，既适合自动化程度较高的大批量生产，也可采用以手工操作为主的小批量作坊式生产，因此多数生产企业规模较小，大中型企业有 30 多家，行业

内暂未形成垄断性的超大型企业。滤清器市场激烈的竞争主要表现在售后市场，滤清器属于汽车上的易损件，需要定期更换，因此在售后市场的销量非常大，这就直接导致了争夺售后市场的滤清器企业数量远远多于配套市场。

加上我国汽车滤清器行业厂家众多，而且规模普遍较小，大部分都是生产条件不完备、检测手段落后、规模较小的手工作坊式的汽车滤清器企业，这些企业基本上都达不到配套的要求，因此只能角逐售后市场。企业的激烈竞争，使得在滤清器售后市场，品牌的集中度很低，前 5 家滤清器企业的市场占有率仅为 15%。而在配套市场，前 5 家滤清器企业的市场占有率则达到了 40%。虽然滤清器售后市场的需求量很大，但是随着越来越多的企业进入这个市场，实际上，滤清器售后市场已进入了微利时代，而且利润空间还在不断缩小。

随着行业生产能力的提高，我国自主品牌滤清器企业的产品不仅能够满足国内主机厂配套和售后服务市场的需求，而且有相当数量的滤清器出口到欧洲、北美、中东及东南亚等地区。从国内行业市场份额来看，自主品牌滤清器企业占有一定的优势，但跨国公司占据着重要的市场地位，几乎垄断了高端车型滤清器的配套市场。

目前国内滤清器行业中，国有、民营、合资、外商独资多种经济成分并存，其中大多数为民间投资设立的中小型企业。根据《中国内燃机工业发展报告》（2020 版）发布的我国滤清器行业整体及重点企业的收入及产值情况，2019 年，行业内共有营业收入超过亿元的企业 29 家，安徽凤凰位列第 15 位。

排名前 14 位的企业中包括国际知名滤清器生产企业在华设立的中外合资或外商合资企业 4 家，分别为上海弗列加滤清器有限公司、上海马勒滤清系统有限责任公司、科德宝·宝翎无纺布（苏州）有限公司和佛山丰田纺织汽车零部件有限公司。

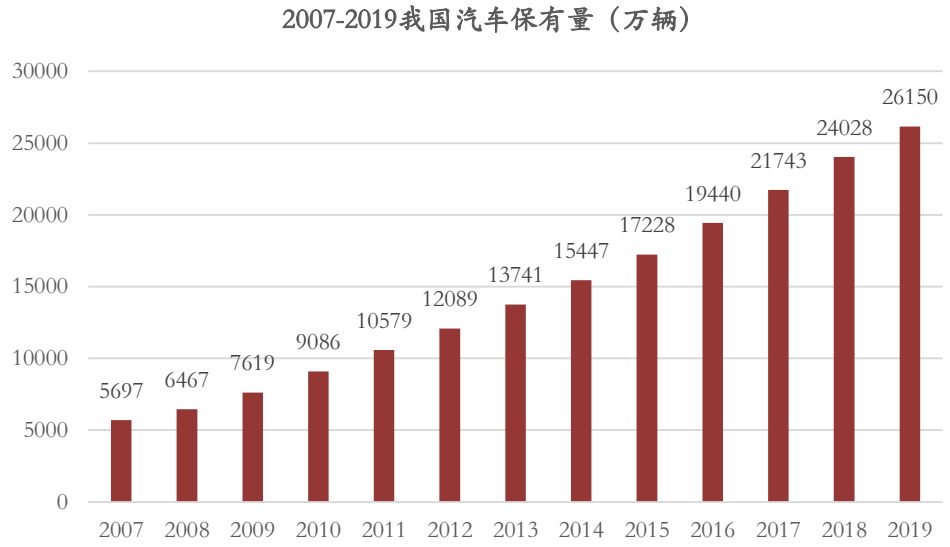
2.3、汽车保有量与车龄逐年上升，利好汽车后市场发展

从未来发展趋势看，全球汽车后市场的规模增长有几大驱动因素：

①汽车保有量逐年增加。OICA 数据显示，全球汽车保有量从 2007 年的 9.6 亿辆增加到 2015 年的 12.82 亿辆，根据测算，2019 年全球汽车保有量达到 14.43 亿辆，复合增长率为 3.45%。由于汽车后市场规模与汽车保有量呈正相关关系，随着汽车保有量的不断增长，汽车后市场规模也相应扩大。

中国汽车工业协会数据显示，我国汽车保有量从 2007 年的 5,697 万辆增加到 2019 年的 26,150 万辆，复合增长率达到 13.54%，显著高于同期全球汽车保有量增长速度。目前，我国汽车产业仍处于普及期，随着我国汽车工业的发展以及汽车保有量的迅速增加，我国汽车后市场拥有广阔的增长空间。

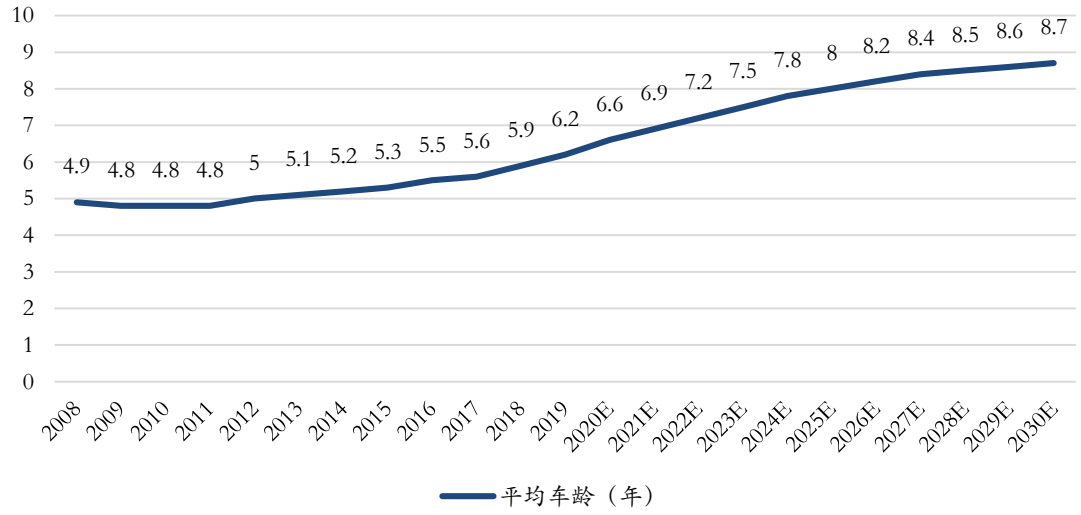
图表 5：2007-2019 我国汽车保有量（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会、新三板智库整理

②汽车平均车龄增加。随着汽车平均车龄的增加，花费在这些汽车上的维修和保养相关费用也会相应提高。

图表 6：中国乘用车保有量平均车龄情况及预测



资料来源：Wind、华泰证券研究所、新三板智库整理

公开资料显示，2019 年我国乘用车平均车龄约为 6.2 年，整体车龄较为年轻，预计 2030 年平均车龄会增长至 8.7 年。以汽车故障率和维修保养费用作为分类依据，汽车保有量按车龄结构可分为 0-3 年、4-10 年、10 年以上。0-3 年车龄的汽车基本为新车，故障率低、维修保养费用较少；4-10 年车龄的汽车故障率开始上升，维修保养频率增加，相应支出也将明显增加；10 年以上车龄的汽车故障率显著上升，需要更换的零配件数量和价值较高。同时，由于车辆的残值已经不

高，车主通常不会选择去价格较高的 4S 店进行维修保养，而倾向于选择独立售后体系的汽车修理厂等。随着我国汽车保有量的不断增长，0-3 年车龄的乘用车保有量占比将逐渐下降，而 10 年以上车龄的乘用车保有量占比将逐渐上升。车龄结构的逐步老化将推动我国汽车后市场规模的进一步增长。

3、客户与研发优势明显，连续登榜发明专利百强排行榜

3.1、境外销售毛利高、占比大，大客户优质稳定

公司四大系列产品广泛适用于各类主流乘用车车型、商用车车型及工程机械，产品远销全球 30 多个国家和地区。连续多年，公司境外销售额占比稳定在 60%左右。

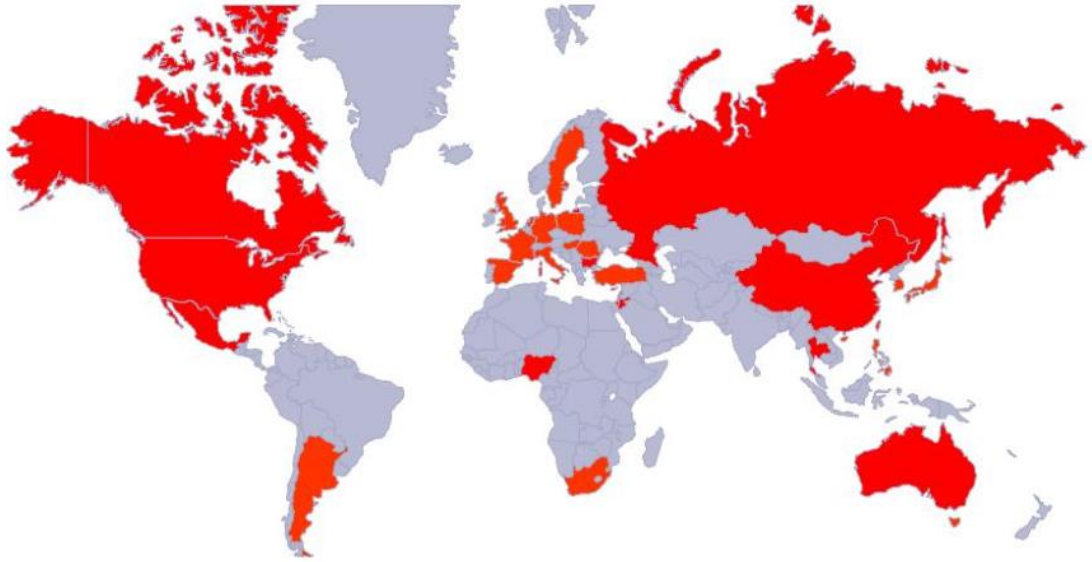
图表 7：主营业务按销售区域分类的毛利率情况

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利率（%）	主营收入占比	毛利率（%）	主营收入占比	毛利率（%）	主营收入占比	毛利率（%）	主营收入占比
境外销售	40.43%	59.20%	39.15%	59.99%	36.92%	60.19%	36.38%	64.45%
境内销售	21.51%	40.80%	23.17%	40.01%	18.98%	39.81%	14.14%	35.55%

资料来源：Choice、新三板智库整理

公司以境外市场为主要目标，对于海外客户公司采取直销模式，而对内销采取经销模式。

图表 8：安徽凤凰全球客户国家和地区分布图（红色标记）



资料来源：公开发行说明书、新三板智库整理

从毛利率来看，公司境外销售的毛利率较境内销售的毛利高。主要原因是：①公司产品性价比较高，在国际市场与同类产品相比，公司产品的价格更具有竞争力，因此外销产品价格和毛利率相对较高；②公司自成立以来一直以境外市场为主要目标市场，近年来，公司开始大力开拓境内市场，并推出自主品牌产品。境内市场的竞争环境、产品定价等方面与境外市场存在较大差异，因此公司在境内销售的单价、毛利率与境外销售的单价、毛利率存在较大差异。

公司前五大客户较为稳定，均为海外客户且不存在大客户依赖情况。

图表 9：安徽凤凰近年来前五大客户情况

序号	客户名称	销售额（万元）	占当期营业收入比例
2020 年 1-6 月			
1	Ferdinand Bilstein Gmbh+ Co.KG	1,800.02	13.08%
2	Wesfil Australia PTY Ltd.	1,755.19	12.75%
3	LKQ European Holdings B.V.	447.41	3.25%
4	Fram Group Operations,LLC	423.46	3.08%
5	Herth+Buss Fahrzeugteile GmbH & Co.KG	339.28	2.46%
合计		**4,765.37**	**34.62%**
2019 年度			
1	Ferdinand Bilstein Gmbh+ Co.KG	3,493.43	11.93%
2	Wesfil Australia PTY Ltd.	3,093.49	10.56%
3	HART SP.Z O.O	1,105.92	3.78%
4	LKQ European Holdings B.V.	984.34	3.36%
5	FTC-AIM JV Inc	829.81	2.83%
合计		**9,506.99**	**32.46%**
2018 年度			
1	Ferdinand Bilstein Gmbh+ Co.KG	3,192.73	11.71%
2	Wesfil Australia PTY Ltd.	2,959.01	10.85%
3	HART SP.Z O.O	1,200.61	4.40%
4	LKQ European Holdings B.V.	1,000.39	3.67%
5	FTC-AIM JV Inc	918.32	3.37%
合计		**9,271.05**	**33.99%**

注：1、Ferdinand Bilstein Gmbh+Co. KG 销售额为 Ferdinand Bilstein UK Ltd.与 Ferdinand Bilstein Gmbh+Co. KG 合并计算金额。

2、LKQ European Holdings B.V.销售额为 Euro Car Parts Ltd.、ERA S.r.l.、Nipparts B.V.合并计算金额。

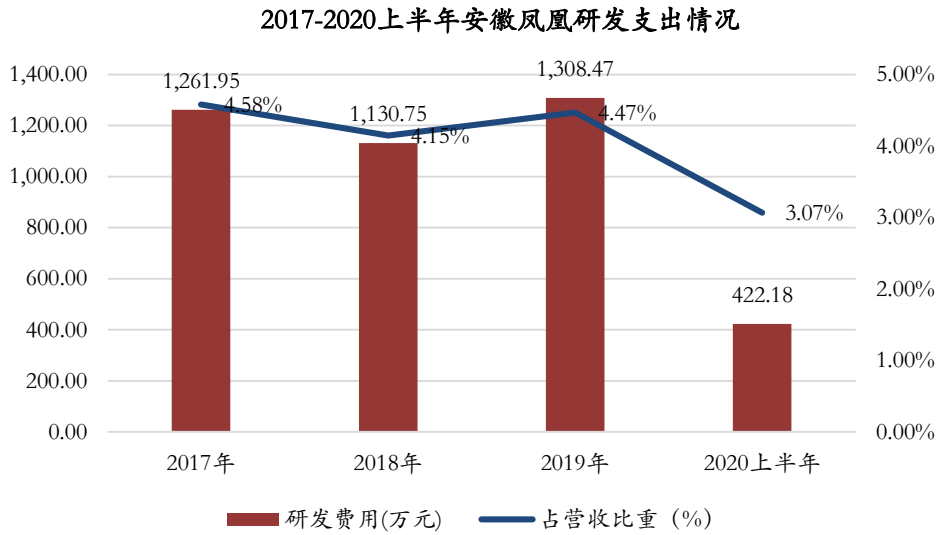
3、Fram Group Operations,LLC 销售额为 Fram Group Operations,LLC 与 Fram Group Operations Mexico City,Sa De Cv 合并计算金额。

资料来源：公开发行说明书、新三板智库整理

3.2、重视创新与研发，知识产权保有量业内领先

公司自成立以来，十分重视技术创新和产品研发，通过一体协同研发等模式从源头对滤清器产品进行系统性研发。经过多年的发展，公司在研发体系、研发团队、技术应用等方面，形成了一整套比较完善的技术创新与产品研发管理体制。2017 年-2020 上半年公司研发支出都占到营收的较高水平，在 4%左右。

图表 10：2017-2020 上半年安徽凤凰研发支出情况



资料来源：公司年报、新三板智库整理

同时，公司是中国汽车流通协会售后零部件分会副理事长单位、中国汽车工业协会车用滤清器委员会理事单位和中国内燃机工业协会滤清器分会副理事长单位，参与起草了滤清器行业 1 项国家标准、9 项行业标准和 2 项团体标准。

公司的技术和研发优势涵盖了四大类汽车滤清器的材料和生产工艺等方面，包括对过滤材料、粘接材料和吸附材料的研究，产品结构设计，产品外观设计，制造工艺改进等。技术和研发优势是公司能够掌握四大类汽车滤清器 8,000 余款产品生产能力的基础，公司据此可以为国内外客户提供满足各种车型各种款式的汽车滤清器“一站式”采购服务，客户从公司一家就可以一次性采购质量优秀的多种不同的小批量汽车滤清器产品，为客户节约了需要在多个供应商之间购买不同产品的成本

公司为高新技术企业，设有省级技术中心。多年来，公司一直重视核心技术团队的培养。截至 2020 年 6 月 30 日，公司及子公司共有技术研发人员 64 人。公司现有技术研发人员中，绝大多数具备较为丰富的业内技术领域工作经验，并

已在公司任职多年，较好地保障了公司技术团队的稳定性。

目前，公司已取得了一系列拥有自主知识产权的核心技术专利，2014 年至 2019 年连续登榜“安徽省发明专利百强排行榜”。截至目前，公司拥有各类专利 141 项，其中发明专利 65 项，在同行业中具有较高的知识产权保有量。

4、盈利能力强劲，经营状况稳中向好

4.1、新冠冲击之下营收仍实现增长，盈利能力较强

2020 上半年公司实现营收 1.38 亿元，同比增长 4.29%，在新冠疫情冲击之下实现逆势增长。2019 年营收 2.93 亿元，同比增长 7.40%。除 2018 年受中美贸易摩擦等影响，出口受较大冲击导致营收小幅下滑外，公司营收整体呈现上涨趋势。

图表 11：2017-2020 上半年安徽凤凰营收情况



资料来源：Choice、新三板智库

以金麒麟、华原股份和达菲特作为安徽凤凰的对比公司，安徽凤凰综合毛利率逐年上升且略优于行业平均水平，盈利能力强劲。

图表 12：2017-2020 上半年安徽凤凰综合毛利率与同行对比情况

企业名称	2017	2018	2019	2020 上半年
金麒麟（603586.SH）	30.72%	25.17%	30.32%	33.52%
华原股份(838837.OC)	29.84%	29.97%	26.88%	31.44%
达菲特(833542.OC)	27.90%	30.10%	27.72%	24.36%
平均	**29.49%**	**28.41%**	**28.31%**	**29.77%**
安徽凤凰(832000.OC)	28.16%	29.53%	32.56%	32.68%

资料来源：Choice、新三板智库

安徽凤凰扣非净利润从 2015 至 2020 年上半年除 2017 年外均实现了较快的增长，2020 上半年以 2,072.28 万元的扣非净利润实现了 48.77%的高增长。2019 年同比增速也达到了 27.74%。2017 年的利润下降主要原因为当年材料价格上升以及汇兑损失导致。

图表 13：2015-2020 上半年安徽凤凰扣非净利润情况

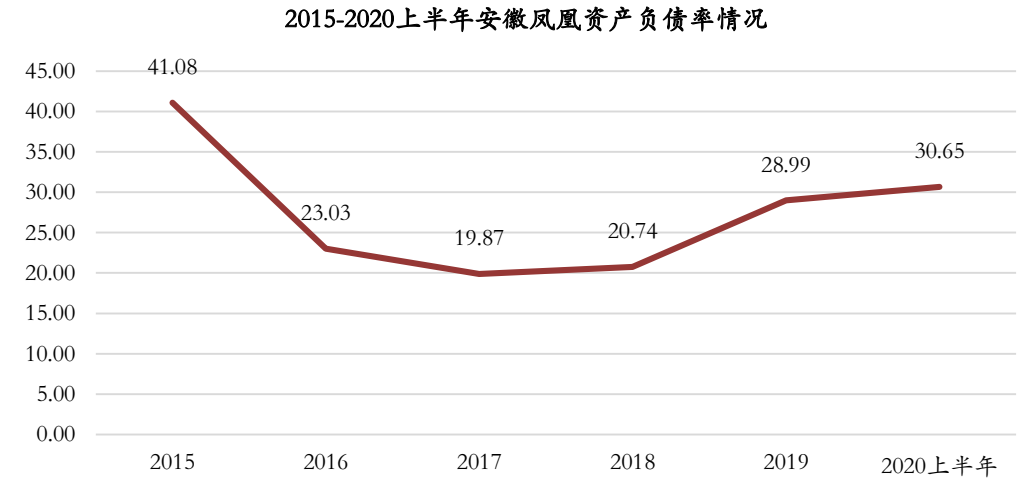


资料来源：Choice、新三板智库

4.2、疫情影响下应收账款突增，存货周转率逐年下降

2016 年公司资产负债率大幅下降，主要原因是定向发行股票使得货币资金增多且偿还大量银行短期借款导致。2018 年开始资产负债率有所回升。近两年长期负债增长较多，导致资产负债率开始增长，2020 上半年递延收益较此前也有明显增长，主要来源是政府补贴。

图表 14：2015-2020 上半年安徽凤凰资产负债率情况



资料来源：Choice、新三板智库整理

公司的应收账款占营收比重不高且较为稳定，在 12%附近波动。但今年上半年受到疫情影响，大多数一季度订单推迟至二季度发出，导致应收账款增长较快，占到营收比例增加，达到 38.14%，应收账款的增加也带来了计提坏账额度增加。

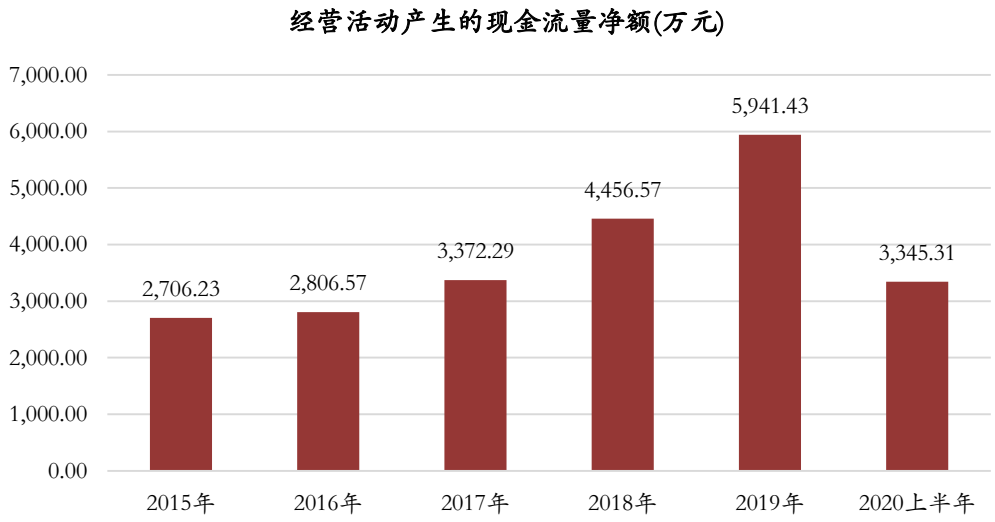
图表 15：2015-2020 上半年安徽凤凰应收账款及占营收比重情况



资料来源：Choice、新三板智库整理

从现金流情况来看，公司经营活动产生现金流净额近几年来稳步增长，2019 年达到 5941.43 万元。

图表 16：2015-2020 上半年安徽凤凰经营活动产生的现金流量净额（万元）



资料来源：Choice、新三板智库

安徽凤凰的存货周转率逐年下降，自 2019 年开始略低于同行可比公司的平

均水平，但仍然十分有竞争力。

图表 17：2015-2020 上半年安徽凤凰存货周转率与同行对比情况

企业名称	2015	2016	2017	2018	2019	2020 上半年
金麒麟（603586.SH）	3.45	3.91	4.27	3.85	3.95	1.69
华原股份(838837.OC)	3.17	3.16	3.36	3.05	3.36	1.71
达菲特(833542.OC)	2.12	2.05	2.23	2.14	2.05	0.89
平均	**2.91**	**3.04**	**3.29**	**3.01**	**3.12**	**1.43**
安徽凤凰(832000.OC)	6.29	4.28	3.85	3.35	3.00	1.38

资料来源：Choice、新三板智库整理

5、风险提示

汇率波动风险：2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月，公司来自境外的主营业务收入分别为 17,242.33 万元、15,784.94 万元、17,015.32 万元和 7,939.57 万元，占相应期间公司主营业务收入的比例分别为 64.45%、60.19%、59.99%和 59.20%，汇兑损益分别为 90.68 万元、-43.65 万元、-5.99 万元和-88.48 万元。

由于公司对外销售主要以外币结算，其中又以美元、欧元为主要结算货币，因此人民币兑美元、欧元汇率波动对公司的营业收入、财务费用及利润总额具有一定的影响。若未来公司不能采取有效措施应对汇率波动风险，将直接影响到公司出口产品的销售价格以及汇兑损益，从而对公司产品在境外市场的竞争力以及公司的盈利水平产生一定影响。

市场竞争风险：公司主营的汽车滤清器产品主要销往国内外 AM 市场。由于汽车滤清器属于需要定期更换的汽车配件，其市场容量跟汽车保有量密切相关。随着全球和国内汽车保有量的持续增长，汽车滤清器的市场空间非常庞大，行业内的生产企业数量也较多，竞争较为激烈。在境内市场方面，本土的汽车滤清器生产厂家众多，市场集中度较低，国外著名汽车滤清器生产企业也纷纷在国内以合资或独资方式建立生产基地。在境外市场方面，公司则要面对竞争力较强的国际汽车滤清器制造商的竞争。汽车滤清器市场相对成熟且充分竞争，随着国家第六阶段机动车污染物排放标准等相关行业政策的实施，行业内生产企业整体技术水平和产品质量的逐步提升； 汽车零部件产业不断向印度、东南亚劳动力成本低的国家转移，可能会诞生新的竞争者；以及为整车配套服务的滤清器生产企业向 AM 市场拓展等因素，都将使公司未来面临更加激烈的市场竞争，可能影响公司的盈利水平。

产品进出口国政策变化的风险：公司产品销往全球 30 多个国家和地区，同时公司也有部分设备、原材料从境外进口。如果我国和相关进出口国出现贸易摩擦进而导致进出口国的贸易政策发生不利变化，境外客户可能会出现减少订单、要求公司产品降价等情况，境外供应商可能会被限制或被禁止向公司供货。若出现上述情况，则公司的经营会受到不利影响。同时，若产品销往的国家和地区的政治、经济环境、汽车消费政策、汽车零部件的准入标准等发生不利变化，也将直接影响公司的产品出口，从而对公司的经营业绩产生不利影响。

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。