

机构调研纪要

会议目的	2025年4月23日行业分析师及机构投资者交流纪要		
参加人	交流机构	开源证券 长江证券 西南证券 华创证券 东北证券 华西证券 申万宏源 东吴证券 国投证券 中信证券 华福证券 国信证券 上海证券 太平洋证券 长城证券 方正证券 广发证券 中泰证券 中信建投证券 招商证券 国元证券 信达证券 红塔证券 华安证券 中银基金 中天汇富基金 银华基金 泉果基金 华夏未来资本 圆石投资 玖鹏资产 耕霖(上海)投资 IGWT Investment 合道资产 从容投资 三登投资	
	英搏尔	姜桂宾 董事长 贺文涛 董事、总经理 梁小天 董事、副总经理、财务总监 邓柳明 副总经理、董事会秘书 徐惠冬 证券事务代表	
会议地点	网络方式	日期	2025-04-23
讨论纪要			
说明： 本次会议就行业和公司的基本情况介绍，并与投资者进行了关于公司2024年度业绩以及2025年第一季度业绩相关问题的沟通交流，在此将会上的问答环节做如下记录。			
Q & A			
■ Q: 公司在低空领域布局的整体的思路 and 战略。公司在年报中提到的 eVTOL 电机产品相较于市面上现有电机有哪些区别和优势？			
■ A: 公司将低空领域打造为第二增长曲线，把握低空领域的机遇，利用公司在新能源汽车领域的集成化产品力和技术优势来开拓这一新的行业领域。公司为 eVTOL 提供的电机、电控产品是基于公司“集成芯”技术和原有的扁线油冷、碳化硅技术，采用双绕组结合双电控工艺结构的方案。其主要优势包括：密闭系统，IP67 等级，雨天、大雾天气系统运行安全可靠；高功率密度、高转矩密度，体积小重量轻，提升整机续航；扁线系统槽满率高，工艺及制造一致性好；定转子及工艺结构整体性好，强度高，高速运行可靠；高集成化，双控制系统，可靠性和安全性符合航空级适航要求。			
■ Q: 公司在电机电控领域的开发模式是什么？在低空经济业务方面，未来有哪些可能的合作客户以及市场拓展情况？			
■ A: 公司以独有的“集成芯”技术为基础，采用平台化架构开发电推进系统，针对不同机型进行差异化开发，提高开发质量和效率。目前公司已达成与亿航、亿维特、高域等低空经济领域头部客户的合作。 2025 年度，公司在低空经济领域的发展规划包括：完成为亿航智能 EH216-S 的电机、电控批量交付，按照开发进度完成 VT35 电机、电控的交付及验证，并取得相关认证；以及与亿航智能共同成立的合资公司云浮英航为载体，实现 eVTOL 零部件的智能化生产；以亿维特 ET9 项目作为基础，开发符合载物 eVTOL 的电推进系统产品；积极落实与高域签署的战略合作协议项下飞行汽车电机、控制器产品的开发；进一步拓展其他低空经济领域头部客户。			
■ Q: 公司与丰立智能合作的具体内容是什么？为什么选择切入关节模组这一方向作为公司远期战略规划的重点，并从短期或中长期维度看，投资者会看到哪些实质性业务落地？			
■ A: 双方以各自的资源和专业技术及经验为基础，发挥丰立智能谐波减速器、行星减速器、齿轮等优势，以及英搏尔驱动系统、电机等优势，共同致力于在新能源汽车、关节模组、工程机械、eVTOL、智能制造			

等领域相互赋能。

双方相互给予充分的商务和技术支持。双方在项目研发、产品开发中相互支持，实现资源共享。共同开发新能源汽车、工程机械、eVTOL 减速器；共同开发减速器传动模块；共同成立联合实验室开展上述合作内容的研究与开发。

公司在新能源动力系统领域仍然占据主要市场份额，未来也将继续加大新能源业务投入以保持领先地位。同时，面对新能源汽车市场智能化发展带来的总量销量变化，公司积极寻找新的增量赛道，关节模组这一领域不仅前景广阔，且符合全球发展需求。公司预计将在今年完成工艺结构的产品初步验证，为公司中长期创造新的业绩增长点。

■ Q: 公司在电机领域的小型电机上有哪些优势，能否复用现有的技术积累？如何解决关节电机发热问题？

■ A: 公司之前在新能源汽车和飞行器用电机上的经验和技術积累，对于小型电机的设计和制造具备优势。公司在软件控制层面有出色的能力，可应用于小功率电机产品中。此外，公司还会针对关节模组电机进行特殊设计和集成化改造，以改善其扭矩密度、耐久性和能效表现，更好地满足客户需求。在结构设计方面，充分发挥公司在结构设计、轻量化和集成化方面的优势。通过快速验证，实现工业化领域的全面推广。对于关节电机发热问题，可以通过提高电机功率密度、降低损耗、轻量化和小型化设计来减少发热，并计划通过新的减速机构优化关节模组设计，增强耐久性，同时考虑加大油冷空间以改善发热问题。

■ Q: 在双百战略下，目前全国产化的车载电源和电机控制器技术会对产品竞争力产生何种影响？元器件国产化对我们的盈利能力或毛利率会带来怎样的提升？近期能否看到效果？

■ A: 全面国产化是基于对未来整个行业竞争格局的考虑，并结合国家宏观策略而做出的选择，其目的在于构建安全可靠、自主掌控的产业链体系，以有效抵御“卡脖子风险”及关税冲突，为客户保供筑起坚固后盾。全面国产化也标志着英搏尔在新能源汽车动力域自主创新和国产化领域迈出了关键一步，成为国内首批拥有全国产化车载电源产品、全国产化乘用车电机控制器产品以及完整的国产化供应链体系的企业。

目前，在国产化产品的推广上，项目拓展较为顺利。公司通过长期布局和努力，受关税影响相对较小。公司通过与国内供应商紧密合作以达到器件与国际品牌相当匹配的程度。近期来看，随着国产化进程加快，产品供应、保供以及客户信赖等方面将处于较优位置。公司也将不断增强自身实力，与主机厂实现合作共赢，助力其在行业中占据有利地位。

■ Q: 财务方面，2024年第三、四季度资产与信用减值损失较多的原因以及对2025年的展望？2024年第四季度公司的毛利率环比出现较大下降的原因是什么？以及对于今年来看，毛利率是否存在季度间较大波动？

■ A: 第四季度一直是公司生产和销售旺季，营业收入的增加导致存货和应收账款相应增加，根据会计政策计提相应减值准备。公司客户质量和资产质量较高，不存在大额信用减值和资产减值风险。

2024年第四季度毛利率下降主要是由于会计政策变化，售后服务费要求计入营业成本而非以前的销售费用，这是会计政策调整的影响。尽管如此，2024年度公司在新能源汽车领域（含商用车）的整体毛利率同比上升约1.5%，这主要是由于公司技术降本及客户和产品结构的变化所致，特别是上汽系、东风系等大客户的业务拓展对公司业绩带来积极影响。

■ Q: 公司2024年度电源总成收入同比增长96%，主要增长动力是哪些客户放量？2025年公司对电源总成收入增长有何展望？

■ A: 2024年度，公司电源总成收入为12.34亿，这个增长主要归因于前期定点客户和项目在2024年的放量。具体到客户层面，主要是上汽系的客户，其对应的电源总成收入上升近50%；东风系、Vinfast和赛力斯等大客户也实现了翻倍增长。公司电源总成产品的配套车型进一步增加，目前已推出基于800V高压架构的高功率密度第三代电源总成产品，其在体积、效率、电磁兼容、功率密度、成本等方面均具有较强的竞争优势，并实现智能制造，为进一步拓展市场份额奠定了基础。