

## 江特电机（002176）调研纪要

调研时间：2016-7-14

调研地点：江特电机总部

参会人员：董秘 翟忠南 证代 王乐

主要内容：

### 1. 公司介绍

公司完成江苏九龙、杭州米格电机的收购、开采宜春云母锂资源、生产新能源汽车驱动电机等业务，成功转型。3 年内，实现营业收入 100 亿的目标。

### 电机业务：

**新能源汽车驱动电机：**2016-2017 年目标 3-4 亿，4-5 亿。2016 上半年营业额约为 8000 万，毛利率 25-30%，净利润 10%以上，给大郡的配套占比 60%，客户还包括英威腾、大华科技等。电机的销售价格下降 10%，90%是轻卡市场，价格在 1-2 万/台。采用的磁材英落华、横店东磁、宁波韵升。在上海成立电动汽车研发中心，并在日本和德国设有分支机构。

**米格电机：**伺服电机，主要市场在数控和自动化领域，年产超过 50 万支，2016-2017 年的对赌协议为：6000 万元和 7200 万元。国家对节能电机有补贴，预计米格 2016 年的净利润可能达到 8500 万，通常有一半的净利润是补贴。米格的磁钢供应商有宁波韵升、正海磁材、银河磁体。

所以，电机业务 2016-2017 年的净利润分别为：1 亿和 1.3 亿。

**矿产业：**公司通过收购兼并，掌握了亚洲最大的锂矿资源，拥有 5 处采矿权，6 处探矿权，矿区面积达 30 多平方公里，覆盖宜春市 2 县 1 区，占宜春市已探明锂矿面积的近 2/3，资源储量超 3 亿吨，氧化锂储量超百万吨。泰利森锂辉石品味 6%，云母 4%，卤水矿 3%。原矿开采的净利润约为 500 万，长石粉价格在 100-200 元/吨。

碳酸锂生产线技改将在 7 月底完成，主要是将锂提炼 60%提高到 80%，成本由 7-8 万元/吨降低到 4-5 万。2016 年产量达到 2000 吨；2017 年预计，新建产线 6000 吨，出货量在 5000 吨左右，再加老线 2000-2500 吨，总计 7000 吨产量。

价格走势：客户主要在湖南，现在有点回落，电池级碳酸锂 15 万/吨左右，下半年回到 16-17 万/吨；2017 年的价格，14-15 万/吨；工业级 12-13 万/吨，纯度 98%以上。

副产品：铯 30 万/吨，铷 500-600 万/吨。1 吨碳酸锂伴生 6 吨铷铯矾，一年有 1.2 万吨，60 吨生产 1 吨高纯度铷；1500 元/吨的成本。主要是卖混合物，大概 2000 吨、2000 元/吨。

铯：催化剂、医药添加剂、深海油井勘探（润滑作用），一口井需要 600 吨碳酸铯，雅宝出

货量较大，铯是稀缺，以后也要转到铷上来。

在不考虑副产品的情况下，2016-2017 年碳酸锂的净利润为 4000-5000 万和 3 亿。

**电动汽车：**公司电动汽车主要有 3 个平台，九龙汽车、宜春客车厂和江特电动车。宜春客车厂已经拿到了新能源汽车牌照，并有 3 款上了推广目录，预计 2016 年生产 100 辆以上，8 米车型。未来 3-5 年，生产 1 万辆以上。

九龙客车：产能 1000 台/月，2015 年 3400 辆，实现净利润 3.4 亿；2016 年国家严查骗补，影响了发展，1-5 月销售 1300 多辆，仍以 6-8 米车为主。随着补贴政策落地，对全年的目标有信心，发展多个车型、去年只有艾菲，今年生产新海师，10 米以上由宜春客车厂来做。预计九龙贡献的净利润与 2015 年持平。

综上分析，我们发现江特电机如果上述计划全部完成，2016-2017 年的增长会非常明显，2016-2017 年的净利润分别为 4.9 亿和 7.4 亿。2015 年，公司的净利润为 4300 万，同比增长 10 倍，2017 年同比仍能增长 50%以上。