

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。