

证券代码：603986

证券简称：兆易创新

## 兆易创新科技集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2024-002

<b>调研日期：</b> 2024年4月19日	<b>调研时间：</b> 21:00-22:15
<b>调研地点：</b> 电话会议	
<b>接待人姓名及职务：</b> 副董事长、总经理何卫，董事、副总经理胡洪，副总经理李宝魁，副总经理、董事会秘书李晓燕，副总经理、财务负责人孙桂静	
<b>来访人员</b> 百年保险资产管理有限责任公司、鲍尔赛嘉投资管理有限公司、北京成泉资本管理有限公司、 北京宏道投资管理有限公司、北京泓澄投资管理有限公司、北京源乐晟资产管理有限公司、北京致顺投资管理有限公司、北京中睿元同投资管理有限公司、碧云资本、博普资产、博时基金、博远基金、大家资产管理有限责任公司、淡水泉（北京）投资管理有限公司、德邦基金管理有限公司、东方基金、东吴基金、敦和资产管理有限公司、富国基金管理有限公司、 富荣基金、高毅资产、工银瑞信基金管理有限公司、光大保德信基金管理有限公司、海富通基金、红塔红土基金管理有限公司、宏利基金有限公司、泓德基金管理有限公司、华安资产、华富基金管理有限公司、华美投资、华商基金管理有限公司、华夏久盈资产管理有限责任公司等 246 方	

调研活动主要内容：

**问题 1、从一季报看，2024 年一季度公司营收环比增长 19%，考虑到一季度是传统淡季，环比增长主要动力是什么？从几条业务线看，哪些业务一季度表现较好？**

回答：2024 年一季度营收环比增长原因：1) 市场原因：经历 2023 年需求低迷和库存去化，2024 年消费市场率先出现需求回暖，特别是手机和手机周边个人消费品出现相对明显回暖趋势，带动公司用于该应用的产品销量提升；2) 在公司经营上，持续进行研发投入和产品迭代，公司各条产品线竞争力增强，有助于公司提升市占率。分产品线看，Flash、DRAM 和 MCU 都实现了销售量和营收的提升。

**问题 2、2024 年一季度毛利率约 38%，同比持平，环比增加约 4 个百分点，毛利率改善明显的主要原因是什么？成本改善和终端销售价格两个维度的情况如何？几条业务线的单价相比 2024 年第四季度的变化趋势？考虑成本和价格影响，如何展望 2024 年接下来三个季度的毛利率趋势？**

回答：从公司整体营收来看，2024 年一季度的营收同比及环比均有增长。

公司存储类产品同比、环比销售额都有所增加，2023 年一季度、四季度以及 2024 年一季度的三个季度来看，销售额都是增加的趋势。存储类产品毛利率环比提升的主要原因：1) 新产品及工艺制程的切换，提高了产品竞争力；2) 产品销售结构有变化，毛利率较高的产品销售比例增加；3) 在产品销售单价上，DRAM 产品的价格提升，带动毛利率提升；4) 2023 年有些产品库存量大，存货周转相对较慢，公司进行了与库存情况相符合的存货减值计提。公司 2024 年一季度消费类需求有所回升，加速了公司库存去化。

MCU 产品 2024 年一季度销量同比、环比都有所增加，毛利率虽然不及 2023 年同期，但是环比毛利率比较平稳。MCU 的销售单价 2023 年有所下降，2024 年一季度价格处于较平稳的状态。

传感器产品 2024 年一季度销售额好于 2023 年同期，毛利率也有所提升，主要原因是研发投入增加，产品成本降低，同时毛利率相对较好的光学产品销量占比增加。

从库存角度看，经过 2023 年的努力，公司库存得到去化。2021 年及 2022 年产能端价格较高，在高成本库存实现有效去化后，2024 年一季度也有一部分之前计提存货减值的产品实现销售。从终端价格看，利基 DRAM 和 SLC NAND 之前价格跌幅大，近期市场行情回暖，一些亏损的产品线实现了扭亏，一些低毛利率产品的毛利率有所提升，带动 2024 年一季度整体毛利率的提升。

整体看，公司不同产品线的销售价格呈现结构化差异，主要销售的 NOR Flash 和 MCU 产品价格后续走势目前尚不清晰，公司会持续保持对市场情况的紧密跟踪。

### **问题 3、2024 年一季度研发费用和管理费用增长的情况？**

回答：公司持续加大研发投入，在购买资产的折旧摊销及技术服务费上都有所增加。研发投入的增加带来新产品、新工艺制程的实现，有助于公司提高毛利率。同时人工费用也有一定幅度的增加。

**问题 4、公司披露了新一期的股权激励公告，对公司的管理层、其他管理人员及核心技术人员共 45 人进行了激励，共计授予 678 万股，激励的幅度很大。从公司业绩考核目标看，2024 年营收增速不低于 26.6%，对应约 73 亿营收。公司要取得这个目标，整体的经营策略是怎样的？几条业务线的增长情况如何？**

回答：本次股权激励对象主要集中在核心管理层和核心技术人员，激励对象范围和总人数相比前几期较少，人均授予股票期权数量较以往多。公司完成了干部年轻化，目前管理层基本都是新上任。为了保持管理层和公司利益、股东利益一致，制定了本期股权激励计划。本期股权激励制定了挑战性的业绩增长目标，只有在完成挑战性的业绩增长目标，在为公司和股东创造利益的情况下，激励对象才能实现股票期权的行权。

从 2024 年考核目标看，2024 年公司营收目标约 73 亿元，从 2023 年约 57 亿的营收增长到 2024 年约 73 亿营收仍有挑战。2024 年一季度业绩不错，但目前看从第二到第四季度保持大幅增长，达成 73 亿营收仍有不确定性；市场需求是反转还是回暖目前分歧比较大，还要持续观察。我们需要一如既往做好自身工作，保持原有战略目标和经营节奏不变，以扩大市占率和扩大营收作为核心目标，不会受到股权激励考核目标的影响。

**问题 5、2024 年存储业务是公司业务发展的重要方向，存储涨价情况市场特别关注。从行业看，主流 DRAM 和 NAND 从 2023 年二季度的低点到 2024 年一季度末涨价幅度很大。在利基存储，利基 DRAM 价格在 2023 年四季度开始上涨，SLC NAND 在 2024 年也已经开始涨价，公司对利基 DRAM 和 SLC NAND 在下半年的需求以及价格如何展望？**

回答：利基存储产品的价格和主流存储产品价格有联动。2023 年主流存储产品需求不振、价格大幅下降，带动利基存储产品价格大幅下降，现在主流存储价格回升，也会外溢到利基 DRAM 和 SLC NAND，外溢的程度会变弱，在时间节奏上也会有滞后性。随着服务器和手机市场回暖，业内大厂商将部分产能向 HBM 和 DDR5 等转移，带来其单片 WAFER 等价值量的提升，随着时间推移，价值量的提升会外溢到小容量和利基存储产品。2023 年下半年主流 DRAM 及 NAND 已经有较大幅度的涨价，经过 1-2 个季度的传导，在 2024 年第一季度利基 DRAM 价格已经实现温和上涨，由于上涨时间较主流 DRAM 有滞后性，我们认为 2024 年第二季度及第三季度利基 DRAM 价格将持续温和上涨。SLC NAND 需求回暖和价格上涨比利基 DRAM 大约晚一个季度，我们判断 SLC NAND 未来价格将温和上涨。

**问题 6、2023 年公司向长鑫科技采购 DRAM 代工约 3.62 亿人民币，本次公告预计 2024 年采购代工约 1.2 亿美金，采购金额快速增长，请问公司 DRAM 业务今年的营收目标？对 DRAM 业务明后年的规划？**

回答：2024 年 DRAM 营收目标会比 2023 年实现较大幅度增长，原因主要是：1) DRAM 产品市场需求有所增加，同时产品单价温和上涨，两因素叠加带来良好增长效应；2) 经过约 2 年多的产品开发和工程推进，公司 DDR3 4Gb 及 2Gb 容量产品实现量产并销售，目前 DDR3 与 DDR4 产品在 DRAM 产品总营收中约各占一半，而在过去公司只有 DDR4 一个产品线。在此情况下，预计 2024 年 DRAM 产品采购代工的金额比 2023 年有大幅增长，在营收目标上也有较大幅度增长的规划。

**问题 7、NOR Flash 价格 2023 年四季度已到底部区域，从产业链了解到华邦和旺宏二季度 NOR Flash 价格可能上涨 5%-7%，公司 NOR Flash 产品价格变**

化的情况？对下半年 NOR Flash 产品的价格走势判断如何？

回答：NOR Flash 产品价格主要从两个方面做判断：1) 供求关系：2023 年市场需求不足，经销商渠道和客户库存高企。在此情况下，业内厂商都有减产的情况，随着库存去化和需求恢复，各家厂商产能稼动率有提升，甚至达到过去接近满产的情况，目前 NOR Flash 行业处于供需平衡状态。2) 市场竞争格局：产品价格需要与客户进行协商，而目前 NOR Flash 行业竞争还是比较激烈。基于以上因素，目前判断 NOR Flash 产品 2024 年第二季度的价格走势有一定难度，相对而言其不如利基 DRAM 和 SLC NAND 的价格走势清晰。我们会积极跟踪市场供需变化及价格走势。

**问题 8、2023 年 NOR Flash 代工价格处在下降通道，2024 年代工厂的稼动率有提升，叠加相同工艺其他产品的景气度，2024 年 NOR Flash 代工价格是否可能会提高，从而导致公司成本上升，公司会在 NOR Flash 产品上涨价？**

回答：目前上游代工厂景气度、稼动率在持续提升，我们也逐渐感受到产能越来越紧张。公司经营策略没有变化，以服务好客户为主，满足各行各业客户需求，尽可能提高市占率，为此会积极协调供应商产能。公司 NOR Flash 价格走势由供需关系、竞争格局、客户需求和库存策略变化等多方面因素决定，我们不会主动干预市场价格的变化，也会密切跟踪市场价格的变化情况。

**问题 9、公司 NOR Flash 从 2008 年发布国内第一颗 SPI NOR Flash，6 年时间做到全球第六，并逐步提升到全球第三，目前公司在全球的排名和份额情况？怎么看待全球头部三大供应商如华邦、旺宏和公司目前阶段的竞争优劣势？**

回答：根据第三方机构（Web-Foot Research）的数据，公司 2023 年在 Serial NOR Flash 实现排名提升，从行业排名第三升至行业第二名。行业排名不是公司的经营出发点，而是经营结果的体现。公司的出发点是要做好自身业务，服务好客户，尽可能提升市占率。行业头部公司华邦领先优势明显，公司需要持续打磨产品，提升产品竞争力，包括从工艺制程和设计角度，从容量、性能、功耗和质量角度，提供更好产品满足客户需求。未来仍将持续提升研发投入，不断推出符合客户需求的产品。

**问题 10、公司 2024 年一季度毛利率有提升，请问公司对 NOR、SLC NAND、DRAM 产品的毛利率后续变化趋势展望？**

回答：2024 年第一季度，公司 DRAM 产品平均售价有提升，SLC NAND 产品刚看到价格提升迹象，其他产品线没有平均售价的提升。后续随着供需关系变化，不同产品线都可能出现不同走势。如果后续平均售价没有提升，从价格端看不到毛利率更多提升的推动力。在成本端，随着上游代工厂商价格触底和稼动率提升，目前看不到其进一步降价的动力。MCU 产品经历市场下行和需求修复，平均售价应该已经触底，预计后续价格会保持稳定，期待行业出现进一步的回暖。

**问题 11、目前 AI 受关注度高，存储是核心。从行业看，NOR 在 AI 领域的应用场景有哪些？HBM 大家都在关注，是否有其他存储方案可替代 HBM？台湾华邦推出 CUBE 方案的 3D 堆叠 DRAM 产品，可用于边缘 AI，公司对该类技术方案怎么看？是否有相关布局？**

回答：公司 NOR 产品不是直接应用于 AI 领域。如果 AI 相关产品（如 AI 手机、AI PC）能促进消费者的相应消费需求，会间接对公司 NOR 需求有提升。

我们也在持续关注行业一些新兴的技术应用，如基于 NOR 做存内计算，公司会积极观察和跟踪。HBM 产品目前处于紧缺状态，主要原厂都在积极推进 HBM 技术演进和产能规划。公司基于自身经营规划，没有 HBM 产品线规划。华邦的 CUBE 方案，或是用先进封装技术做近存计算，我们有关关注此技术趋势，一方面在积极评估技术可行性，另一方面和一些下游潜在合作伙伴积极探索可能的技术方案。目前处于技术和方案评估阶段，如果看到合适应用，公司会布局相应的产品和项目。

**问题 12、2023 年报披露公司 MCU 的产品种类已经超过 600 款，增速很快。公司 MCU 主要产品布局的方向？MCU 产品价格已到底部区间，公司 2024 年 MCU 价格趋势和竞争策略？**

回答：MCU 目前尚处于行业低谷期，公司积极开发新产品，新品推出的数量增加，同时不断在进行新品的客户导入，已经有部分新产品在贡献营收和业绩。目前已经推出以及还处于研发阶段的新产品，主要方向在汽车 MCU、工业

高性能 MCU、家电 MCU。

在产品价格上，已经连续 3 个季度价格基本稳定，目前对未来价格预期是平稳状态。在竞争策略上，市占率为最优先考虑的因素。

**问题 13、公司 RISC-V 内核 MCU 产品的主要应用领域，未来的布局考虑？**

回答：公司 RISC-V 内核 MCU 新产品主要面向家电和工业领域无线互联应用。公司 MCU 产品对内核选择主要基于不同市场的需求。ARM 内核凭借完善的生态系统占有更大市占率，RISC-V 内核有增长趋势，目前生态系统还在完善中。有些细分市场偏好 RISC-V 内核 MCU，主要是对成本非常敏感的市场。公司 MCU 产品的核心技术主要是内核以外的外设、软件支持和解决方案。

**问题 14、从产品结构上看，公司 DDR3 和 DDR4 产品的增速是否有差异？公司 LPDDR4 产品的进展情况？**

回答：公司 DRAM 产品研发在按计划推进。公司推出的第一颗 DRAM 产品是 4Gb 容量 DDR4，经过约 2 年多的产品开发和工程推进，公司 DDR3 4Gb 及 2Gb 容量产品实现量产并销售。2024 年 DDR3 产品销量增速较高，目前 DDR3 与 DDR4 产品在 DRAM 产品总营收中约各占一半。2024 年 DDR4 8Gb 产品已实现流片，预计 2024 年下半年或年底给客户送样。LPDDR4 在研发中，预计节奏会比 DDR4 8Gb 产品慢一些。

**问题 15、NOR Flash 行业在上轮上行周期时可穿戴类应用是非常明显的拉动，目前阶段是否有类似大的需求的拉动？**

回答：目前时点没有看到有非常大的赛道推出新产品来拉动 NOR Flash 需求的增长，主要还是手机及手机周边需求回暖带动 NOR Flash 需求的上涨，包括其他各种应用汇集起来，带动市场在复苏。NOR Flash 在 2023 年需求下滑，目前是正常的恢复。

展望未来的可能性：1) 端侧 AI 普及和应用，包括 AI 手机、AI PC,可能会提振消费者需求。2) 基于 AR、VR 技术发展，可穿戴产品可能有新应用出现，如能实现普及和销量提升，对 NOR Flash 销量也会有提升。

#### **问题 16、AI PC 对 NOR Flash 销量的拉动趋势？**

回答：目前还不是很清晰。即使没有 AI PC 的推出，过去 10 年 BIOS 系统对 NOR Flash 容量需求也是在持续上升，直观预期随着系统越来越复杂，代码存储量会提升。PC 集成 AI 功能，会提升用户使用体验，如果效果好，对 PC 需求有整体拉动作用，而随着 PC 出货量提升，间接对 NOR 的需求会有拉动。

#### **问题 17、公司 DRAM 产品在规划 8Gb DDR4，也在规划 LPDDR4 产品。公司和长鑫科技的业务分工情况？主流产品与利基产品是否是以容量来划分？**

回答：主流产品与利基产品不是以容量进行清晰的界定。公司与长鑫科技基于双方技术、市场能力互补的角度进行合作。长鑫科技资金投入较大，需要专注做主流市场应用的产品。随着主流应用存储升级，接口逐渐向 DDR5 演进，今年看主流手机 DRAM 容量已提升至 8Gb，随着 AI 手机功能越来越强大，主流手机 DRAM 容量会进一步提升，PC 也是类似情况，主流存储和利基存储应用对接口和容量的差异会越来越明显。公司与长鑫科技在业务上各自有自己擅长的应用领域。

#### **问题 18、MCU 市场相对 NOR 和利基 DRAM 市场更大，2023 年公司 MCU 营收占整体营收比例偏小，如何看待本轮周期平稳后，公司 MCU 业务的成长性？**

回答：在 MCU 领域，国内企业起步比较晚，12 年前公司开展 MCU 业务，当时该市场基本上均由海外公司占据。公司与海外先进厂商的差距主要在产品丰富度，目前公司有超过 600 个产品型号，全球排名第一、第二的国际公司则有几千个料号。MCU 市场空间比较大，公司目前全球市占率只占个位数（约 1%-2%），成长空间还很大。我们对 MCU 业务很乐观，这是值得深挖和长期耕耘的业务方向。

#### **问题 19、公司 DRAM 产品毛利率情况？**

回答：2023 年 DRAM 市场需求和价格的下行对公司 DRAM 业务影响较大，在 2024 年一季度，随着 DRAM 产品价格的温和上涨，公司 DRAM 产品实现了毛利率转正，也对公司整体毛利率的提升有贡献。如果第二季度及第三季

度的产品价格继续温和上涨，公司 DRAM 产品毛利率有望实现温和提升。

DRAM 从功能到性能是标准化产品，这决定了 DRAM 很难是一个高毛利率的产品。公司经营策略是以提升营收和市占率为主，持续推进技术研发以及与产能供应商的合作，为市场提供更丰富的产品。

**问题 20、公司对 NOR 涨价可能性的看法？公司自身和客户的库存状态如何？**

回答：关于业内对 NOR 产品涨价是有各种消息。就目前情况：1) 从产能利用率看，台湾同行公司产能稼动率已比较高，境内大部分同行公司是 Fabless 模式,只有个别公司是 IDM 模式，整体产能弹性大。在 NOR 产线以外，其他产品线的需求在 2024 年一季度非常旺盛，也在挤压 NOR 的产能。如果此状况持续，则各家 NOR 厂商的产能都会拉满，但是其他产品线需求是否会一直持续有不确定性。目前需求的提升与手机及手机周边需求回暖有关，也和手机客户对未来比较好的展望从而进行积极备货有关，整个过程能够持续多久需要观察。目前判断 NOR Flash 产品供需平衡，未来会处于动态发展过程中。2) 从下游客户角度看，下游客户对 NOR Flash 的涨价接受度不好，NOR Flash 竞争格局也比较激烈。综合以上因素，目前我们对 NOR Flash 价格走势不能做出非常清晰的判断，还需要持续观察。

从客户和经销商渠道来看，我们认为 NOR Flash 库存去化比较好，目前客户需求是来自其真实需求。

**问题 21、如果台湾厂商 NOR Flash 涨价，公司的价格策略如何？是否会也涨价或是仍以市场占有率为优先不涨价？**

回答：此事项的决策过程比较复杂，目前无法简单给出答案，公司会考虑多方因素综合判断，随着市场演变及时做调整。

**问题 22、MCU 价格三个季度基本平稳的原因？MCU 格局什么时候达到较好的出清？**

回答：当产品价格低到接近成本线难以盈利的程度，价格会基本达到平稳状态，只会在很小范围内波动。

公司 MCU 业务每个客户的销量不是很大，是因为有非常多的客户，形成了目前的营收规模。做好 MCU 业务需要开拓大量数量的客户，并维持大量客户持续使用，这是开展 MCU 业务较高的门槛。MCU 是客户系统里比较核心的元件，客户一般更换核心元件的意愿不大，更换使用没有建立信任关系的新厂商的意愿也不大，所以对于初创公司开展业务非常有难度。未来格局看，会有一些小的企业退出 MCU 市场，但目前无法准确判断在什么时候达到出清。

**问题 23、MCU 原厂及渠道库存和历史水平比，目前处于什么状态？**

回答：不同厂商的情况不一样。公司 MCU 产品自身库存、渠道库存在 2024 年会比较正常。2023 年持续去库存，在 2024 年需要维持安全库存以保障正常的运营，库存水平在安全库存上波动是比较理想的状态。