

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

调研日期： 2024年4月19日	调研时间： 21:00-22:15
调研地点： 电话会议	
接待人姓名及职务： 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	
来访人员 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？是否会有相关布局？

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。