

乐鑫信息科技（上海）股份有限公司

投资者关系活动记录表

欢迎大家关注微信公众号“乐鑫董办”。目前此号已发布约 70 篇主题文章，从多维度展示乐鑫的风貌，包含了关于乐鑫文化、商业模式、产品情况、近期新闻、投资者交流纪要等信息。新朋友，建议在公众号的菜单栏里面选择“推荐必读”系列阅读，以便快捷了解乐鑫整体情况。



投资者关系活动类别	√特定对象调研 □分析师会议 □媒体采访 √业绩说明会 □新闻发布会□路演活动 √现场参观 □其他（ ）
参与单位名称	Point 72、安信证券、百川财富、百年保险资管、才誉资本、博普资产、博时基金、博研睿选、博裕资本、博众投资、财通证券、财通资管、常春藤资本、常亿资管、晨燕资产、城天九投资、翀云基金、创金合信、淳厚基金、慈阳投资、大家资产、淡水泉投资、道翼资本、东北证券、东方阿尔法基金、东方证券、东海证券、东吴基金、东吴证券、东兴基金、东亚前海证券、敦和资管、敦朴基金、敦颐资产、丰琰投资（浙江自贸区）、蜂巢基金、附加值投资、富安达基金、富尔乐投资、富国基金、富兰克林邓普顿（亚洲）、富荣基金、巨曦资产、耕霖投资、工银安盛资产、工银理财、固禾基金、观合资产、光大证券、光大资管、广发证券、广州金新、贵源投资、国海证券、国华兴益资管、国金基金、国金证券、国联证券、国融基金、国盛证券、国寿安保基金、国泰基金、国泰君安证券、国泰君安资产、国投瑞银、国信证券、海富通基金、韩国投资证券、汉石基金、瀚川资产(Octo Rivers)、杭银理财、杭州深沃、灏霖投资、合众资产、和聚基金、和谐汇一资产、和谐健康保险、河南资产、恒邦兆丰基金、恒复投资、弘则弥道、红犇资本、红方资产、红杉资本、宏道投资、宏利基金、鸿运私募、厚坡基金、华安财保、华安基金、华安证券、华宝基金、华创证券、华福证券、华富基金、华金证券、华诺投资、华杉瑞联基金、华泰保兴基金、华泰证券、华泰资管、华商基金、华夏基金、华夏基金、华鑫证券、寰财基金、汇丰晋信、汇泉基金、汇添富基金、惠升基金、嘉实基金、建信保险资管、江苏君晟、交银基金、交银施罗德、金鼎资本、金松资本、金鹰基金、金之灏基金、金信基金、泾溪投资、景泰利丰、璟恒投资、九泰基金、玖鹏资产、玖润投资、君弘投资、开源证券、凯昇资本、昆仑健康、蓝墨基金、雷钧资产、立格资本、龙

	<p>石资本、龙航资产、庐雍资产、陆宝投资、弥远投资、民发创任、民生证券、摩根大通证券、摩根士丹利、南方基金、南虹资本、南京金友、宁石资产、宁涌富基金、农银汇理、诺安基金、诺泽基金、盘京投资、磐厚动量、磐厚资本、磐耀资产、鹏华基金、鹏扬基金、平安基金、平安证券、璞远资管、朴石投资、浦银安盛基金、顾臻资管、前海人寿、乾惕基金、钦沐资管、勤辰资产、趣时资产、筌笠资产、人保养老、人保资管、瑞华控股、瑞银证券、瑞银资管、睿德信投资、睿郡资管、睿亿投资、三井住友德思资管、森锦投资、山西证券、上海阿杏、上海博笃、上海禅龙、上海稻实、上海嘉鸿、上海嘉世、上海磐行、上海十溢投资、上海信托、尚正基金、申万宏源证券、申万菱信基金、申银万国证券、深圳丞毅投资、深圳红年、盛钧基金、施罗德资本(Schroders)、石锋资管、世纪证券、首创证券、水璞基金、太平基金、太平洋证券、泰达宏利基金、泰康资产、天风资管、天弘基金、添橙投资、途灵资管、万家基金、万纳资产、旺旺投资、唯德投资、卫宁基金、沃珑港资本、五地投资、武汉汇盈、戊戌资产、西部利得基金、西部证券、西南证券、湘财证券、新都金控、新华基金、鑫垣基金、信达证券、星石投资、兴合基金、兴全基金、兴业证券、兴银基金、兴银理财、雪石资管、寻常投资、野村东方、野村投资(Nomura)、易方达基金、易唯思咨询、弈宸基金、毅恒资本、赢舟管理、永赢基金、域秀资管、煜德投资、元禾重元、源乘基金、源峰基金、悦溪基金、运舟资本、长安基金、长城基金、长城证券、长江证券、长江资管、长盛基金、长信基金、招商基金、招商信诺、招商证券、招銀國際證券、昭华基金、浙商基金、浙商证券、浙商资产、中庚基金、中国人寿养老保险、中国太平资管、中国银河证券、中海基金、中汇人寿、中金公司、中金资管、中欧基金、中千投资、中泰证券、中信建投、中信证券、中银基金、中邮创业基金、中邮人寿、中邮证券、中原证券、重阳投资、朱雀基金、紫时基金、招银理财、国联安基金</p>
时间	2024年7月29、30、31日
地点	中国（上海）自由贸易试验区碧波路690号2号楼304室
公司接待人员姓名	<p>董事长兼总经理：张瑞安（部分场次出席） 董事会秘书兼副总经理：王珏 证券事务代表：徐闻</p>
投资者关系活动主要内容介绍	<p>交流的主要问题及答复： 1 公司介绍及本期业绩介绍 乐鑫科技是专注于物联网领域的专业芯片设计企业及整体解决方案供应商，我们的产品战略以“处理+连接”为方向，在连接方面，覆盖了Wi-Fi 4、Wi-Fi 6、蓝牙、Thread、Matter等多种通信协议，在处理方面则可以视同作为一家SoC公司，通过不同算力的处理器和通信协议组合而成各种物联网芯片产品，满足下游各种领域的需求。随着AI在物联网领域的逐渐渗透，我们的产品也包含边缘AI功能，具备语音唤醒、控制，图像识别等功能。围绕物联网，我们除了硬件之外，</p>

也开始衍生提供云平台的服务业务，希望为物联网客户提供从端到云的一站式解决方案。

受益于下游各行业不断提升的数智化渗透率、持续扩大的乐鑫全球品牌影响力、广泛的开发者社区支持，以及逐渐改善的竞争格局，公司下游领域中的客户不断有项目进入放量期。我司产品应用下游属于泛 IoT 领域，不依赖特定行业或特定客户的爆发性增长，而着眼于更长期持续的数智化渗透。

经典款产品业绩稳定，次新品类（ESP32-S3、C2 和 C3）则处于高增长期，贡献了营收业绩的增量。公司产品矩阵正在不断丰富，新品相比目前的次新品类增加差异化的功能属性，非替代关系，将协助拓展新的市场。随着时间推移，越来越多新品成熟积累年份至次新品类后，将开始贡献显著的营收。

本期费用中主要开支是研发费用，增速保持在 20% 左右。公司毛利率为 40% 以上，达成预设目标，因此当营收增速超过 20%，经营杠杆效应显现，利润快速提升。

2 问答环节

Q: 6 月单月的净利润和扣非净利润比之前披露的 4-5 月平均数要低，原因是什么？

A: 季度报表会比非季度报表更多考虑一些计提事项，避免 Q4 集中计提，平滑对 Q4 的影响。

Q: 芯片和模组占比的变动趋势？

A: 模组占比从之前单季度最高占比 66.6% 下降至 Q1 的 56.7%，但 Q2 略有回升至 58.6%，整体来看芯片销售额的增长速度是高于模组的。一是手持小型化设备的快速增长，例如美容仪、电动牙刷等，由于体积小，因此主要使用芯片。另外，竞争格局改善，下游模组厂在拓展自身业务时，在更多客户项目上选用了乐鑫芯片，模组厂的产业链角色就是直接采购芯片用于生产模组，其业务拓展会拉动芯片销售。目前模组占比已经连续 4 个季度稳定在 55%-60% 区间，可能已达到新的平衡。

Q: 毛利率提升原因？

A: 本期原材料价格处于低位对我们的毛利率有提升作用。新客户不断增加，新客户先期毛利率会略高；刚才提到的芯片销售结构占比提升也拉高了毛利率。合并明栈科技后，也会进一步提升我们模组及开发套件销售类别的毛利率。由于影响毛利率因素较多，有些因素是短期的，有些因素是不可控的，从定价策略上来说我们没有变化，因此暂时先不上调毛利率指引，仍然维持 40% 目标。

Q: 是出于什么考虑，不上调指引？

A: 目前公司毛利率水平相较于行业水平有优势，可以支持公司持续研发投入，正向循环发展。但是我们需要综合考量产品价格在行业内的竞争力以及公司正向运营所需要的毛利率水平来制定综合

毛利率目标，目前暂无上调计划。乐鑫的产品矩阵进一步丰富，产品系列非常多样化，新品正在逐步进入量产阶段。

Q: 对净利率是否有目标？

A: Q1 净利率为 13.9%，Q2 净利率为 18.5%，净利率的提升主要是经营杠杆效应释放，我们的中期净利率目标是 15-20%，目前已经达成。

Q: RISC-V 产品线增长对业绩的影响？

A: 主要是体现在销售费用-特许权使用费的节省上。半年度营收同比增长 38%，特许权使用费同比增长 28%。2023 年上半年，特许权使用费占收入比重为 1.45%，2024 上半年下降至 1.35%。

Q: 美国加征半导体关税的影响？

A: 乐鑫芯片极少直接出口美国地区，经过下游采购加工为终端整机成品后再进入美国就适用其他品类的关税了。乐鑫在业务上是直接对接全球各类品牌终端，这些终端客户会指定中间的制造商来进行采购，根据他们的安排，乐鑫将半导体产品销售给他们中国境内的代工厂，或者是他们在非中国区域的代工厂。关税可能会影响下游制造业在不同国家的分布，但最终会回到乐鑫来进行采购，这是芯片原厂的产业链位置优势。我们目前没有客户反馈因为加征半导体关税对业务有影响。

Q: 对于下游整机加征关税的预期影响？

A: 我们经销占 3 成，目前没有看到经销商有囤货迹象。7 成的直销对应下游非常分散，他们的商业行为不具有一致性。再次重申，关税可能会影响下游制造业在不同国家的分布，但最终会回到乐鑫来进行采购。7 月来看，境外增速高于境内增速，直接境外占比提升。这类业务肯定不是针对中国整机产品加关税的预期拉动，因为境外销售意味着下一道生产工序就在海外工厂。我们认为更多是由于下游数智化渗透率提升导致的业绩增长。

Q: 海内外销售增长的情况？

A: 先解释一下，我们的境外销售是真实销往海外工厂的部分，不是去香港转一圈再回境内的业务，之前投资人有这方面的误解。境内业务我们就直接人民币交易，境内交货。我们境内销售中包含大量制造成品后出海的客户。需求端目前主要还是海外拉动。

Q1 直接海外占比 27.9%，Q2 直接海外占比 24.4%，从增速来看，Q2 境内同比增长 55%，环比增长 44%；境外同比增长 46%，环比增长 21%。二季度增速境内更快。但 7 月目前是境外增速高于境内增速，直接海外占比开始提升。

Q: 复苏进展？需求是否可以持续？

A: 目前看 7 月是持续的。我们下游分散，不依赖单一客户，所以单个客户的周期性变动，或者单个客户是否做出国货商业决策，对我们影响不大，我们判断是由于下游数智化渗透率提升导致的需求持续，有更多的产业自身成长影响会叠加进来，毕竟很多行业的数智化基数都很低。

Q: 能否看到下游某个领域的需求有明显提升？如何看到后续需求的持续性？

A: 我们不对下游应用领域进行拆分。我们深耕泛物联网行业，下游特征就是非常分散，个别领域的需求向下波动，会被其他个别领域上升弥补，因此细分应用领域的波动风险会被平滑。目前我们看到下游数智化渗透率进一步提高，新老客户业务均在增长。因此整体需求水平提升。

Q: 可否举例放量的小型设备的具体品类有哪些？是今年突然放量，还是一直持续放量但今年有比较大的变化？

A: 智能牙刷、美容仪、词典笔、手持医疗检测设备等，具体品类非常多样，符合泛 IoT 下游分散的特点。其实一直有很多客户在做，去年下半年就已经开始有出货。

Q: 后续新品上量节奏？

A: 我们现在的软件成熟度比较高，新品可以直接兼容现成的软件 API。客户开发速度加快，从 Wi-Fi 4 升级到 Wi-Fi 6，只需要替换硬件，目前在新品品类中的产品线预期明年会有显著收入贡献。

Q: 可以介绍一下 ESP32-C61 吗？

A: ESP32-C61 是一颗全新的单核 Wi-Fi 6 + Bluetooth 5 (LE) SoC，在继承目前次新品类产品线成功经验的基础上，显著优化了外设、强化了连接性能，并扩展了存储选项，将为用户设备带来更出色的物联网性能，满足更高要求的智能设备连接需求。

Q: 新品的差异？

A: 每个系列的产品都带有差异化竞争的特征，比如 ESP32-C5 是双频 2.4&5GHz Wi-Fi 6 SoC，性价比非常高，芯片面积小，性能具有优势。明年新品的主题则是低功耗，这对公司来说是一个新市场，市场很大。未来公司将会有更多低功耗的产品线发布，包括低功耗的 Wi-Fi、蓝牙等，策略依旧是把性价比做到最好。

Q: ESP32-P4 是首款不带连接功能的产品，如何看待与 SoC 原有玩家的竞争？

A: ESP32-P4 可以驱动屏幕和摄像头，和市场大多数只接入摄像头或只接入屏的产品相比有差异化，P4 会去往这类市场。

Q: M5Stack 产品的毛利率水平高是因为开发板产品的特有属性还是 M5Stack 自身的特质？后续会如何带动公司进一步提升？

A: M5Stack 自身的毛利率是高的，但从财务数据来看，它整体的营收相对公司整体营收占比很小。我们收购 M5Stack，更看重的是未来两家公司的协同效应。

- ✓ M5Stack 是一家很有潜力的公司，包括其品牌影响力、毛利率和创意能力等。它可以帮助进一步延伸拓展我们在开发者端的品牌影响力。
- ✓ M5Stack 在工业领域也有所渗透。单从芯片或模组的价值量来说，乐鑫在的产品形态在工业领域的占比是比较小的，但是 M5Stack 开发套件的完整形态拥有不错的价值量，将会成为乐鑫进入工业领域的合适入口。
- ✓ 回到我们说的生态影响力，M5Stack 的产品线中除了主控制器外，还搭配有大量其他硬件，可以提供非常完整的方案给用户用于原型机的设计和搭建。这个过程不仅加快了客户 Design In 的速度，并且可以帮助客户在自己的商业竞争中获得时间优势，加快推广产品，最终反哺到乐鑫芯片和模组业务的销售，形成商业闭环。

Q: 收购 M5Stack 是否有业绩对赌？

A: 没有。合并后，我们会加快软硬件研发协同，推动业绩持续增长。

Q: 云平台的发展情况？和 M5Stack 有协同吗？

A: ESP RainMaker 一直在增长，是我们很重要的战略补充。现在我们的云产品也开始有方案商（ESP RainMaker 优选集成商伙伴计划），共同推广给客户。云产品是可以直接推给客户的标准产品，M5Stack 的产品线在销售中需要云服务时，可以搭配 ESP RainMaker 产品一起销售。

Q: 拓展消费电子、网络设备等新兴市场的主打产品和现在有何不同？

A: ESP32-C5 产品加了 5G Wi-Fi 6，会比较适合带视频流需求的产品，面向消费电子市场；后续推出的 Wi-Fi 6E 产品线，去往网络通信市场。

Q: 库存相比一季度末有增加，是为了未来营收增长做准备吗？

A: 从战略角度看，公司应该多备货。我们的产品可以卖很久，一般承诺供货保证 12 年，今年由于发现经典款 ESP8266（第 11 年）和 ESP32（第 9 年）仍然很好卖，已决定延长供货保证至 15 年。公司的产品通用性强，积压风险低。因此公司会在供应链比较宽松的情况下为目前还在高增长期的次新品类备库存，而在新品放量时把产能留给新品。避免在供应链紧张时，自己产品之间抢产能。加库存是为未来营收增长做准备。

Q: 第一、二季度经营现金流都低于往常，是否因为公司在代工厂下了更多单？库存水平预期？

A: 从现流表补充资料可以看到，存货增长一亿多，应收账款增长一亿多，主要来自营收增长的拉动。我们对未来的营收比较乐观，因此有扩大备货库存，公司在扩张期，经营性现金流通常是负数。

Q: 公司有无大模型语言语音解决方案？

A: 公司的产品支持在端侧调用云端大语言模型 API。目前乐鑫开发者社群中亦有非常多的教程与案例。我们“乐鑫董办”公众号有篇相关主题文章“ESP32 接入语言大模型”，可以阅读参考。