

证券代码：601231
转债代码：113045

证券简称：环旭电子
转债简称：环旭转债

环旭电子股份有限公司

2025 年第二季度投资人线上说明会活动记录

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
时间	2025 年 7 月 28 日
地点	线上会议（WebEx 网络研讨会）
上市公司 参会人员	魏镇炎（总经理）、李代明（智能连接方案事业群云及计算解决方案事业处负责人）、史金鹏（董事会秘书）、吴新宇（财务长）
参会机构名称	南方基金、华创证券、泰康基金、国泰海通、UBS、中庚基金、华泰柏瑞、仁桥资产、Equal Capital、宏道仁滙、瑞鸿资产、Morgan Stanley、Citfund、兴证全球基金、国泰人寿、九泰基金、财通证券、国海证券、中金公司、驭乘投资、国泰投信、Pinpoint、大家保险、高盛、交银施罗德、仓石基金、Bamboo Hill Capital、银华基金、宏利基金、红杉资本、东北证券、睿郡资产、西南证券、兴业证券、银行证券、国金证券、粤开证券、中投公司、汇丰前海、永丰金证券、华泰证券、富邦投信、JP Morgan、元大投信、国投瑞银、银河基金、申万菱信、创金合信、金鹰基金、中泰证券
嘉宾简报及投资者提问	一、财务长吴新宇先生介绍公司2025年第二季度经营业绩情况 【经营情况概述】 2025年第二季度营业收入为人民币135.7亿元，较第一季度环比降幅0.6%，较去年同期同比降幅2.4%。第二季度营收超过公司于一季报中所述同比减少10%左右的经营目标。 2025年上半年营业收入人民币272.1亿元，较去年同期人民币273.9亿元，同比下降0.6%。 上半年营业收入虽同比小幅下降但优于经营预期，主要得益于客户因关税的不确定性，订单提前所致。

	第二季度营业利润率为2.6%，相较于2024年第二季度的3.2%，下降0.6个百分点。营业收入好过预期，当季营业利润率表现也优于同比下降1个百分点的经营目标。2025年上半年营业利润率为2.8%，相较于去年同期的3.0%，下降0.2个百分点。2025年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为人民币6.4亿元，归属于上市公司股东的净利润率为2.3%，较去年同期的2.9%，下降0.6个百分点。 2025年上半年每股收益为人民币0.29元/股，2024年上半年为人民币0.36元/股，同比下降19.44%。 受净利润同比下降及汇率变动原因，ROE、ROA、EBITDA、EPS同比下降。经营活动产生的现金流2025年上半年度为净流入人民币14.4亿，保持稳定流入，负债率较去年年底下降。 【营业收入】 第二季度实现营业收入为人民币135.7亿元，较去年同期的人民币138.9亿元，同比降幅2.4%，相较于第一季度人民币136.5亿元，环比降幅0.6%。2025年上半年营业收入人民币272.1亿元，较去年同期的人民币273.9亿元同比降幅0.6%。 公司各类产品的营收因受市场需求及客户总体需求影响，除消费电子类和云端及存储类产品外，其他各主要产品类第二季营收占比均有下降或持平。 其中：通讯类产品实现营收人民币43.7亿元，同比降幅3.2%；主要因市场份额的竞争及客户产品结构的变化；消费电子类产品实现营收人民币41.2亿元，同比增幅1.7%；得益于主要客户促销所带来的销量增长；工业类产品实现营收人民币19.3亿元，同比降幅0.5%；云端及存储类产品实现营收人民币15.0亿元，同比增幅1.1%，得益于与AI相关的产品增长；汽车电子产品实现营收人民币13.0亿元，仍受市场影响，同比降幅16.7%；医疗类产品份额较小，实现营收人民币1.0亿元，同比增幅14.3%。第二季度产品别营收占比，各类产品无大变化，通讯类产品占比为32%，消费电子占比为30%，工业类产品占比为14%，云端及存储类产品占比为11%，汽车电子类产品10%，医疗电子类产品占比仍较小。 2025年上半年度产品的营收占比，通讯类产品及消费电子类产品仍占较大比重，通讯类产品占比为33%，消费电子占比为31%，工业类产品占比为14%，云端及存储类产品占比为11%，汽车电子类产品10%。 【营业毛利】 营业毛利及营业毛利率情况。第二季度实现营业毛利为人民币13.8亿元，同比增幅0.7%，相较于第一季度环比增幅7.4%。第二季度营业毛利率为10.2%，较去年同期9.9%，同比增长0.3
--	--

	个百分点,相较于第一季的9.4%,环比增长0.8个百分点。公司在欧洲部分产能的整合所产生的一次性费用,在第二季影响毛利约为1000万美金,对营业利润率的影响约0.5个百分点。欧洲整合是集团在EMEA区域内产能的规划与调整,以提高整体成本竞争力。所涉及的客户会按计划转移至区域内其它工厂,目前并无营收流失。预计在明年上半年完成重组,大约需要两年半的时间收回前期发生的重置成本。上半年实现营业毛利为人民币26.7亿元,同比增幅0.5%,上半年营业毛利率为9.8%,较去年同期9.7%,同比增长0.1个百分点,这当中包括欧洲整合的影响约为0.3个百分点。 其中:云端及存储类产品主系因客户对前期材料价格差异的补偿带来的有利影响,毛利率同比增长3.3个百分点;通讯类产品主系市场份额的竞争及客户产品结构的变化带来的不利影响,毛利率同比减少0.4个百分点;消费电子类产品主系大客户在中国市场的产品价格下调进而带来的规模效应对营收及毛利的有利影响,毛利率同比增长0.2个百分点;汽车电子类产品因为客户产品结构及成本持续改善对毛利率带来的有利影响,毛利率同比增长0.4个百分点。工业类产品因去年同期发生较多的产品维修费导致毛利率同比增长0.9个百分点,扣除此影响的毛利率同比仍然增长0.1个百分点。 【期间费用】 公司2025年第二季度销售费用、管理费用、研发费用及财务费用总额为人民币11亿元,较2024年第二季度人民币10.3亿同比增加人民币0.7亿元。销售费用为人民币1.1亿,较去年同期增加人民币2.1M;管理费用为人民币3.4亿,较去年同期增加人民币0.3亿;研发费用为人民币4.9亿,较去年同期增加人民币0.4亿;财务费用为人民币1.6亿,较去年同期减少人民币6.6M,主要原因为第二季度计入财务费用的利息支出减少所致人民币0.24亿。 公司2025年上半年期间费用,销售费用、管理费用、研发费用及财务费用总额为人民币20.5亿元,较2024年上半年人民币19.6亿同比增加人民币0.9亿元;销售费用为人民币2.1亿,较去年同期增加人民币630万;管理费用为人民币6.7亿,较去年同期增加人民币0.3亿;研发费用为人民币9.4亿,较去年同期增加人民币0.6亿,其主要原因是本期在上海地区的研发投入增加所致。财务费用为人民币2.3亿,较去年同期减少人民币630万,主系上半年计入财务费用的利息支出减少所致。 2025年上半年期间费用占营业收入的比重为7.6%,相比2024年上半年的7.2%增加0.4个百分点。主要原因是在营业收入小幅下降的情况下,公司仍持续投资研发,着眼未来。公司正积极进行期间费用管理,提高期间费用成本效益。
--	---

	【营业利润】 第二季度实现营业利润为人民币3.6亿元，较去年同期人民币4.5亿元，同比降幅20.0%。相较于第一季人民币3.9亿元，环比降幅9.1%，第二季度营业利润率为2.6%，较去年同期3.2%，同比减少0.6个百分点，相较于第一季的2.9%，环比减少0.3个百分点。欧洲子公司产能整合影响大约为0.5个百分点。上半年实现营业利润为人民币7.5亿元，较去年同期人民币8.3亿元，同比降幅9.6%。上半年营业利润率为2.8%，较去年同期3.0%，同比减少0.2个百分点。 上半年实现净利润为人民币6.2亿，较去年同期人民币7.7亿，同比减少20.3%。上半年所得税费用为人民币1.2亿，较去年同期人民币0.7亿，同比增长72.8%。主要因为墨西哥子公司可抵扣亏损的递延所得税调整所致。归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为人民币5.8亿元。 【现金流量】 公司上半年现金流量为净流入人民币6.7亿，其中：经营活动产生的现金流，2025年上半年为净流入人民币14.4亿，本期应收款项回收正常及持续存货的控管，使得经营活动保持稳定流入。投资活动产生的现金流量，2025年上半年为净流出人民币5.0亿，主要因本期固定资产投资约为1亿美金，，其中包含0.5亿美元左右为在墨西哥和越南的土地及厂房投资以及新建办公大楼前置工程款。筹资活动产生的现金流量，2025年上半年为净流出人民币2.7亿，主要因本期分配股利、偿付借款利息现金流出人民币6.4亿及因营运需求，抵消短期借款净流入人民币3.7亿所致。 【营运指标】 公司现金周转天数有所改善，较去年同期缩短5天到43天，主要来自于存货周转天数缩短约5天左右的贡献。公司2025年第二季度末存货为人民币74.6亿元，较2024年期末人民币77.5亿元减少3.7%，公司会持续积极做好存货管理，控制风险。 2025年第二季度末公司总资产为人民币397.8亿元，其中：货币资金为人民币133.8亿，归属于母公司所有者的权益为人民币184.9亿元，负债率53.2%，较去年年底减少。有息负债因营运需求，本期借入短期借款较去年年底增加4.5%。2025年上半年总资产收益率1.9%，加权平均净资产收益率为3.5%， 每股收益为0.29元/股，欧洲子公司产能整合影响0.03元/股，可转换债券计税利息差异调整影响0.01元/股。EBITDA为人民币13.7亿元，非经常性损益为人民币0.6亿，较去年同期的1.8亿同比减少人民币1.2亿，主系本期发生的企业重组费用及可转换债券计税利息差异调
--	---

	整缴纳前期企业所得税涉及的滞纳金所致。 【经营目标】 因受整体环境影响，2025第三季度单季营业收入同比减少约与第二季度相似；营业利润率同比基本接近。 二、公司AI服务器业务及策略 【业务总览与策略定位】 AI服务器的主轴是快、稳、节能、高性价比,但是GPU的AI架构已无法满足各大CSP厂商的客制化需求,而各大CSP厂商也不愿被目前的GPU厂商所捆绑，所以各大CSP对ASIC与架构的设计增加了更多投入。基于此背景下，公司定义出了“AI加速卡”“光通讯”“PDU电源模块”三大核心技术的发展路径以匹配CSP厂商的需求，并通过与ASE集团的技术整合，从封装、模块、板卡到系统的设计与整合能力，希望能够为客户提供更加完整的系统解决方案,同时持续建立及优化智能制造的工艺，在有竞争优势的区域布局，来建立公司的竞争壁垒。 【公司AI加速卡业务进展】 公司从2024年成功导入AI加速卡业务，2025是环旭的AI加速卡取得大幅成长的第一年。公司在台湾地区扩建了生产基地，成功量产并持续扩增产能，2025年为环旭在AI服务器的领域中提升了超过1亿美金的业绩成长。 未来公司将在以下几个方面进一步提升竞争力 （1）产能扩充与智能化制造。公司AI加速卡的产能在2025年第三季度产能将达60K/M，第四季度提升至90K/M，并进一步投资以达成135K/M的月产能目标。除产能扩充外，公司同时积极导入智能化制造工艺，提升生产效率与良率，强化高质量产品交付的稳定性与客户的信任，为争取客户服务器主板业务打好基础。 （2）全球生产据点布局：目前AI加速卡主要生产据点设于台湾地区，未来将依客户需求与成本竞争力，逐步扩展至墨西哥，并评估进一步拓展至其他具备制造优势的地区，来强化供应链韧性 with 交付弹性。 （3）营收成长与未来展望：2025年公司云端存储业务项下的服务器业务预估年增23%，营收增加超过1.1亿美金。展望2026年,公司将致力扩大AI加速卡的产值,让服务器业务的营收维持年增20%以上的目标。 【新的赛道和机会】 从整个集团内的技术分工及整合来看，ASE大力投资CoWoS，布局AI芯片相关的先进封装，
--	--

	公司具备从Level3至Level10的系统设计与整合能力。结合这两项能力，集团将可以为提供涵盖了从CoWoS封装、模块整合、主板设计、机构/散热件开发、垂直供电模块与最终系统验证的解决方案，并形成完整的供应链，这是公司与ASE在未来深入合作的方向，而所对应的具体产品将会是“高压直流供电系统的AI服务器”。 【高压直流垂直供电系统市场】 AI算力芯片按处理器类型，可以分成GPU、FPGA、ASIC分类，市场研究机构预估，到2030年，AI服务器市场价值可以达到8500亿美金，其中客制化ASIC Base AI Server市场预估2030年达2550亿美金。预计垂直高压供电的AI服务器市场价值约占30%，约800亿美金。按出厂成本预计，AI服务器L10的价值量占70%，有约560亿美金的市场机会；PDU的价值量占5%，达到40亿美金。 在PDU产品上，公司与ASE合作的目标是达到50%的市占率，如果公司延伸到L10系统组装，将拿到更可观的营收增量，这是公司未来五年的目标。目前PDU的产品进度，公司和ASE合作已完成机构设计，随新一代的晶圆设计与垂直高压供电生态成熟和应用，预计在2028年能够开始形成营收。 【高压直流垂直供电系统架构】 根据示意图显示，架构最上面是有16颗可独立演算芯片的Wafer，采用SoW工艺。SoW工艺的高计算密度和低延迟特性，能够为AI芯片提供更好的性能，加速AI算法的指令周期。 Tile1和Tile2是ASE制造的VRM模块，将48V直流电整流后，透过高精密设计的连结针，以垂直供电方式直接给Wafer供电。VRM下面是支撑Tile的金属框架和散热板。 往下是公司制造的PDB，将800V高压直流电整流为48V，供电给VRM。 整体的架构为Wafer垂直供电的VRM+冷板+PDB及机构件，构成整个PDU。PDB和PDU的系统组装是公司的目标业务。 公司会和ASE一起积极推广这项先进的技术，希望能够进入主要CSP自研的ASIC服务器的供应链，并通过L10系统组装业务来实现AI服务器业务营业收入形成质的飞跃。 【Q&A环节】 【问题1】公司在去年的电话会上提到大客户端的手机模组看到一些机会，比如PMIC和射频有一定采用SiP的潜力，明年的机型上有没有看到新的变化？ 【回答】最近几年公司主要生产的SiP模组没有太多变化，但是在SiPlet领域不断收获一些新项目。目前公司看到客户在一些新的应用方向上开始有一些需求变化，公司也在积极跟
--	---

	客户配合。相信未来在手机的应用上，还会有一些新的SiP模组应用的机会。 【问题2】 近日公司也有公告称L10服务器JDM项目的交付，请公司介绍一下业务细节。 【回答】 公司在L10伺服器JDM交付落地的部分是在今年完成的。这个产品主要是与公司长期合作的OEM客户开发的edge Server，公司与客户都在密切关注这个产品的市场反应。因为客户供应链分工的关系，公司目前参与了L10设计开发的业务以及主板PCBA的生产，这一点公司会持续跟进客户的需求，寻求进一步的合作机会。 【问题3】 请公司介绍下1.6T光模块产品的进展。 【回答】 目前公司披露的1.6T的光模块还是一个研发产品，公司的新闻上详细介绍了光模块产品的主要技术指标和制程层面的研究，后续公司会建设实验室来提升在产品开发初期的验证效率和时效。 从光模块产品角度而言，公司希望从产品研发入手，掌握产品设计的核心技术，进而匹配和服务客户定制化的需求。在制造能力方面，公司也在同步进行当中，同时会和产业链上下游加强合作，包括通过并购和投资的形式尽快建立起环旭在光模块业务层面上研发到制造的完整能力。 【问题4】 近期北美的一些CSP厂商capex预期不错，公司在AI服务器的产能和营收的指引有没有向上调整的空间，目前的指引是否相对保守？ 【回答】 公司今年在AI相关的板上投资了capex，符合市场端的需求变化趋势。环旭正在原有投资的基础上继续增加投资，希望台湾地区产能再增加30%，墨西哥地区再增加20%的产能，公司有看到客户的需求有所提升。 【问题5】 公司高集成度的SiP模组明年将应用到AI眼镜上，在提升空间、减少重量、降低功耗方面具体有什么作用？对比COB方案，成本上差异有多少？ 【回答】 公司高集成度的SiP模组实际应用到AI眼镜的主控板上，能够显著缩小主控板的面积，因为高集成度的SiP模组是双面打件的，再加上也使用了公司做的WiFi模组。在减重层面上，目前来看减少有限，因为核心系统的复杂度会有差异，而像续航能力则要看电池。相较于COB方案的成本，因为总体出货量还不够大，规模效应还未显现，毕竟SiP模组的封装相对于COB的成本会增加。从客户的反馈来看，能够成功缩小主控板的面积，在产品迭代过程中提高产品的集成度，这些性能指标的提升是客户更在意。 【问题6】 在AI眼镜上公司更长期的布局和规划是怎么样？明年开始公司就会提供模块化的产品，未来有没有计划增加后端组装的业务来提供更长的价值链，或者是考虑更多的
--	---

	料号的供应，相应的公司对眼镜这一块市场未来CAPEX的支出是怎么样规划的？ 【回答】关于眼镜这个产品，公司目前主要还是关注头部客户，现在主要的精力是放在北美这家客户身上，但是公司也在看其他客户的机会，包括国内现在比较积极的一些眼镜的厂商。在眼镜的其他料号层面上也会关注核心部件，环旭在消费电子层面上始终把业务重心放在关键部件上。消费电子的系统组装一直不是环旭业务拓展的重点方向。 当下公司在AI眼镜模组端的支出更多放在产品的设计层面上，在制造端公司是和ASE合作的，未来从提高成本端的综合竞争力的角度来看，公司是有规划投资AI眼镜模组的制造能力。因为随着AI眼镜出货量的提升，以及公司在SiP业务层面上拓展的新的方向，公司会朝着in-house的方向去做投资和布局，不过这个过程会相对长一点，预计需要两年或者是更长一点的时间。 【问题7】公司今天分享了高压直流垂直供电的架构，英伟达在今年5月份也提出了800V的架构，公司觉得产品的Ramp-up time会在什么时候？我们今年的资本开支的指引大概是2亿美金，这个产品会不会需要增加资本开支？ 【回答】在高压直流供电这个项目上，去年公司就跟ASE在前端有较多方案讨论和技术开发。未来800V直流供电是一个趋势。这个技术根据目前的市场预估的时间表，大约在2028年左右量产落地。但是这个技术的整体开发还需要整个上下游供应链整合，从先进封装一直到板卡系统设计，所以在这方面公司未来会和ASE一起合作并大量投资。目前产品的前期支出主要集中在产品的设计开发，生产制造的capex目前还没有投资，预计会在2028年。 【问题8】公司五大业务在下半年的市场需求如何看待？特别是消费电子。 【回答】2025年需求没有太大提升。这里面有几个原因，通信类和消费电子产品我们在主要客户的份额比较稳定，比较大的亮点和突破点就是在智能眼镜方面，在明年能看到收入会放量。工业类产品去库存的速度比预期来得慢，本来以为两年就可以去库存，现在看来需要两年半，所以下半年开始会逐步的恢复正常。在车电方面，产业上现在竞争比较卷，Power Module现在也得到了几家OEM客户的肯定，目前正在推进中。云端存储的业务，公司在业绩上虽然有成长，但速度还不够快。不过下一波的市场需求提升趋势里，光模块的速度要提高到1.6T，电源也是一个很重要的机会，这方面我们也在做中长期的投资。 【问题9】请公司介绍一下我们在服务器领域为什么选择垂直供电和光模块进行发展？ 【回答】公司业务的一大特色是微小化，微小化不只是环旭本身多年来积累的微小化的模组能力，也包括了ASE在先进封装上的优势。所以我们就围绕我们的核心优势来事先布局和
--	---

	投资未来，尤其是在技术含量比较高的部分——光模块和垂直供电。 垂直供电的方向上，在大电流的情况下散热是很难解决的问题，而垂直供电是一个解决方案，我们正在努力研发和NPI，预计2027、2028年会有成果显现。 光模块主要是分为两个阶段。第一个阶段是把外部的optical transceiver和里面的IC先放在一个PCB上，第二部分才真正的co-package，这个阶段集团的整体优势就会完全发挥出来。 这两块业务都是瞄准将来能够和ASE在做垂直业务整合方面会有比较紧密的合作，环旭有机会在技术层面上能够占据制高点，借助我们的全球化，我们在模组以及客户方面的一些优势，真正建立我们自己在产品层面上的相对竞争对手的比较优势和差异性。比如说将来在光模块方面可以实现弯道超车，甚至可以做得更好。 【问题10】关于AI加速卡公司是否有更高规格的产品，比如说主板，目前验证的进展以及导入的进度。另外，加速卡业务份额后续会有怎样的预期？ 【回答】目前公司目标是AI加速卡的成长，希望能达到30%的份额。公司会在加速卡成功的基础上进一步争取主板的业务，希望未来在AI加速卡和主板业务上都可以占到目前这个北美客户理想的份额。
附件清单（如有）	无
日期	2025 年 7 月 28 日