

证券代码：601231

证券简称：环旭电子

转债代码：113045

转债简称：环旭转债

环旭电子股份有限公司 2025年第三季度投资人线上说明会活动记录

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
时间	2025年10月28日
地点	线上会议（WebEx网络研讨会）
上市公司 参会人员	陈昌益（董事长）、林孟辉（事业群负责人）、魏振隆（副总经理/事业群负责人）、史金鹏（董 事会秘书）、吴新宇（财务长）
参会机构名称	睿远基金、嘉实基金、中金公司、Morgan Stanley、富邦人寿、国证资管、IGWT Investment、 野村证券、远信投资、新光人寿、勤辰资产、中国银河国际、泰康基金、常春藤基金、摩根 大通、HSBC、善思投资、UBS、耕霖资产、浦银安盛基金、人保资产、盘京投资、凯思博投资、 鹤欧投资、金鹰基金、光大永明资产、中金基金、兴证全球基金、富邦投信、山西证券、民 生加银基金、永丰金证券、西南证券、Capvision、华创证券、博道基金、深圳中颖投资、永 鼎股份、中信资管、光大保德信基金、渤海证券、同犇投资、国海证券、胤胜资产、中信建 投、财通证券、知行投资、国泰海通证券、华泰证券、华安证券、农银汇理基金、翊安投资、 浩期资产、平安证券、太平基金、华福证券、兴全基金、国泰基金、光大证券、景顺长城基 金、铨知投资
嘉宾简报及投资者提问	一、财务长吴新宇先生介绍公司2025年第三季度经营业绩情况 【经营情况概述】 2025年第三季度营业收入为164.3亿元，较第二季度环比增幅21.1%，较去年同期同比下降1.2%。2025年前三季度营业收入436.4亿元，同比下降0.8%。前三季度营业收入同比小幅下降，主要受到几个客户由外包制造转为自行生产以及Wi-Fi模组物料采购成本下降带动产品

降价影响。

第三季度营业利润7.16亿元，营业利润率为4.4%，同比增长1.1个百分点。当季有一些特殊事项，包括欧洲整合及处置境外子公司，收益正向影响为0.2个百分点。2025年前三季度营业利润率为3.4%，同比增长0.3个百分点。2025年前三季度归母净利润为12.6亿元，净利率为2.9%，同比基本持平，其中第三季为6.3亿元；扣非后归母净利润为11.3亿元。每股收益第三季单季为每股0.29元，前三季为每股0.58元。

受净利润同比小幅下降、净资产同比增长及汇率变动原因，ROE、ROA、EBITDA同比略有下降。经营活动保持稳定流入，负债率较上年度略有增长。

【营业收入】

第三季度实现营业收入为164.3亿元，较去年同期的166.2亿元，同比降幅1.2%，相较于第二季度135.7亿元，环比增幅21.1%。2025年前三季度营业收入436.4亿元，较去年同期的440.1亿元同比小幅降幅0.8%。

第三季度各类产品营业收入因受市场及客户总体需求影响，变动情况如下：

消费电子类产品实现营收71.5亿元，同比增幅20.6%，得益于穿戴类产品销量上升所带来的营收增长；通讯类产品实现营收48.2亿元，同比降幅14.3%，综合原因为公司对产品结构的策略性选择及因物料采购成本下降而导致售价变化；工业类产品实现营收18.6亿元，同比增幅2.8%；云端及存储类产品实现营收13.4亿元，受客户和产品结构变化影响，同比降幅10.1%；汽车电子类产品实现营收9.4亿元，因客户需求变化及公司调整其业务策略，同比下降37.1%；医疗类产品份额较小，实现营收0.8亿元，同比降幅3.2%。

【营业毛利及毛利率】

第三季度实现营业毛利为15.5亿元，同比降幅2.6%，相较于第二季度环比增幅12.4%。第三季度营业毛利率为9.5%，较去年同期9.6%，同比下降0.1个百分点，相较于第二季的10.2%，环比下降0.7个百分点。公司第三季度欧洲部分产能的整合所产生的一次性费用影响毛利约为美金230万，大约0.1个百分点。

前三季度实现营业毛利为42.2亿元，同比降幅0.7%。前三季度营业毛利率为9.7%，较去年同期9.7%，同比基本持平。如果排除欧洲整合影响的0.2个百分点，营业毛利率略好于去年。

从各产品类别看，云端及存储类产品主要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2.9个百分点；通讯类产品因客户产品结构的变化及产品价格带来的影响，毛利率同比减少0.4个百分点；消费电子类产品受产品价格对毛利带来的不利影响，毛利率

同比减少0.5个百分点；汽车电子类产品主系产品结构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；工业类产品因产品售后维修费用同比减少，导致毛利率同比增长2.5个百分点，排除此影响的毛利率同比增长1.5个百分点。

【现金流量】

公司前三季度现金流量为净流入590万元，其中：

经营活动产生的现金流，2025年前三季度为净流入18.3亿，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年前三季度为净流出12.3亿，其中包含1.5亿美元左右为购买墨西哥土地、越南厂房投资及台湾草屯新建办公大楼前置工程款。筹资活动产生的现金流量，2025年前三季度为净流出5.9亿，主要因本期分配股利、偿付借款利息现金流出及短期借款净流入所致。

【营运指标】

现金周转天数持续改善，较去年同期缩短6天到41天，主要来自于存货周转天数缩短约5天的贡献。2025年第三季度末公司总资产、净资产、负债率有所增长，有息负债因营运需求，本期借入短期借款，较去年年底增加1%。2025年前三季度总资产收益率3.5%，加权平均净资产收益率为6.9%。

【经营目标】

公司预计第四季度单季营业收入同比变动幅度与去年同期情况相近，主要受通讯类产品业务物料采购成本下降而影响售价的影响；营业利润率水平同比持平。

二、公司创新业务布局

公司在SiP领域公司基于硬件设计和测试开发上有扎实的基础，也建立了不同于竞争对手的技术优势。今年我们在非原有大客户的SiP业务上看到了明显的业务进展，包括取得智能眼镜头部品牌客户的WiFi模组独供，以及其主要份额的眼镜主板SiP模组业务。同时，我们也积极与母公司ASE持续与全球头部客户展开多个研发设计的项目。因此，公司SiP业务有信心在明年看到明显的增长。

在维持公司长期技术领先上，我们也已经规划进一步建立微小化工艺制程，例如Wafer-in-module-out，目标就是要透过封装、模块、主板到系统的设计与整合的综合能力来为客户提供更优的解决方案。公司也持续扩大在这一领域的产品布局与研发投入。

其次，在数据中心领域，我们在头部客户AI加速卡业务上增长较快，这部分业务增速在今年有机会达到200%以上。同时，对照公司2026年的扩产计划，我们预计加速卡业务营收有

望持续保持2025年的增速，市场份额也将提升。

同时，在数据中心领域，光通讯也具有非常高的成长潜力，目前环旭把业务重心放在光模块，公司的产品从自主研发设计开始，目的是要掌握产品设计的核心技术。今年三季度公司发布1.6T光模块的设计，采用主流的DR8架构，可以支持100m-500m的传输，并采用单模光纤，以确保资料传输的稳定性和可靠性。公司正在积极进行样品的测试以及送样。

公司正在建立光模块的测试实验室，并希望能通过与产业链上下游的合作来建立完整的量产制造能力，最主要的目标是要先成为全球光电互联生态系统当中的积极参与者，构建自身核心产业链生态圈。

当前，AI领域的许多新技术、新产品，都是由产业链上的头部企业来服务上游头部企业的需求，甚至从共同研发项目开始，所以很多的产业标准也都是由这些头部企业来设定。这些上游头部的企业会加快整个技术的迭代，大量投资自研的ASIC芯片，也希望供应链上的优秀企业能够提供产品方案甚至是配合研发，以加快产品研发速度。这些头部企业的需求不再是单纯的制造服务，而是需要解决方案及更早期的合作研发，这是一个很重要的趋势变化。公司除了通过跟ASE集团研发中心定期交流之外，也有深入合作来掌握整个产业的趋势。更重要的是在重要的业务领域，我们规划设计了产品的蓝图以提前布局。

其中一个我们所规划的重要领域就是针对SOW领域的ASIC芯片的背板垂直供电。目前我们已经与母公司合作完成结构的设计，并计划在年底开始进行PDB的相关验证，同时环旭也会主导与母公司合作成立高压直流实验室，目标从PDB业务再延伸到整个PDU装置的一体化设计及组装。

创新的业务布局将会是公司未来几年成长动力的来源，同时透过这些业务，我们也预期北美的CSP以及穿戴装备的大厂将会成为公司未来重要客户。

当前，关于自上而下的技术标准制定以及协同式的产业生态的讨论，的确是反映了半导体产业现在的现实格局，随着技术门槛以及成本不断攀升，产业链正呈现着由分散走向集成，由竞争走向合作的结构转变。

在这个趋势之下向大家报告环旭的战略定位。母公司ASE处于全球半导体制造生态系统的关键位置，尤其是在封装测试和后端的制造环节，占有核心地位。母公司在后端的整合领域中也确立了主导优势，以进一步巩固其在产业的领先地位。在这个背景之下，环旭有望在未来的系统级整合中可以发挥更重要的战略作用，以使得双方能够实现协同的效应，提升整体的整合效率以及成本竞争力，进而有机会在高度集成的制造生态中占据领先地位。

三、公司SiP业务策略布局

近年来，AI硬件设施投资快速成长，算力革命也从硬件升级拓展到整个软件应用和生态系统的全面变革，为服务器、散热系统、电源供应和通讯服务、通讯传输等相关产业带来全面且巨大的影响。这场革命不仅是硬件效能的飞跃，更是技术与应用的生度融合，通过软硬件整合系统，也将强大的AI应用从核心带到边缘侧、端侧，系统级封装的随着算力的大幅提升主要体现在两个部分：首先是核心的云端、数据中心。环旭的母公司ASE过去几年和全世界的AI头部客户及芯片制造公司紧密合作，特别着力于高算力的核心，也就是高度集成的GPU/AI芯片封装，环旭电子则提供自核心往下游垂直整合的制造服务，比如：服务器主板所需的电压控制模块（VRM）、AI加速卡和PDU等。第二个部分则是环旭电子的主要业务板块：边缘市场、智能终端的SiP模块，比如：智能手机，智能眼镜、智能家居各种智能终端等，这个部分在边缘运算配合云端算力同步大幅提升后，相关的需求增量明显。

目前，系统级封装的发展在数据中心的高算力、CPU、GPU已普遍应用微小化结构。数据中心对外的高速网络在硅光技术的基础下，系统级封装正往“光模块”和CPO的形式以并行与演进同步向前推进。这也是环旭电子正在积极布局的新赛道。

持续创新的技术实现了新一波智能终端对低延迟、即时决策及高安全的要求。“异构集成”的技术让系统级封装除了持续突破体积的限制，更提供了更佳的性能解决方案，让AI有机会在更多的消费电子产品上落地。

智能手机在过去几年早已大幅导入SiP模块的设计，AI算力的提升，带来更快速处理、更高内存以及更高密度电池容量的需求，大客户和环旭都努力将高度集成的SiP模块设计导入最新一代的产品中，包括无线通讯模块、超宽频模块、前端射频模块以及基带处理模块，这些模块都以异构集成方式快速做整合。另外，应用处理模块、音源模块、人脸辨识和感测等模块的集成，也快速加入了SiP模块的行列。

在眼镜业务上，环旭电子协助头部客户进行全方位、多功能、高密度集成化的设计，整个眼镜的硬件构成都具备SiP模组服务的潜力，包括主板、Wi-Fi、蓝牙模块、电源管理模块、处理器加记忆体的模块等，都是目前环旭电子和客户在开发的重点。WiFi/蓝牙模块已在今年导入量产，更多的高集成模块将在明年陆续量产。同时，部分高集成度模块应客户需求仍因体积问题而必须进行分拆的设计，才能更好满足眼镜的整体外观设计，分拆后传输、干扰、讯号质量等问题的解决更加困难，我们为客户提供各种解决方案，并积累了大量的问题解决能力及数据库。可以看到目前我们眼镜产品的开发需求非常旺盛，已着手为头部客户开发下

一代的产品。

关于AR眼镜的显示部分，公司有专门的研发团队以不同于过去传统封装形式的结构，为显示屏使用的RGB显示模块进行更微小化的设计。SiP模块设计的创新与突破，也会充分体现在与智能眼镜联动的手环上的“机电感测模块”。

更多应用领域如智能穿戴、家居、自动驾驶及机器人等板块，也因AI算力的大幅提升，SiP模块在这些智能终端市场会有更多的应用机会。

【Q&A环节】

【问题1】环旭跟日月光之后在AI方面的整体业务协同策略是怎样的？环旭作为子公司未来会有哪些发展机会？

【回答】先进的制程封装系统设计的复杂度是持续在提升的，所以研发跟资本的投入也显著增加，技术和成本成为产业整合主要的驱动力。未来产业的发展趋势可以纳入几个重点：

第一，整合会加速。在高成本的压力之下，将会推动企业的并购和资源整合。

第二，垂直整合强化。从设计、晶圆制造到封装测试的全流程整合，这会成为提升竞争壁垒的关键。

第三，以效率为导向。商业效率是从成本的考量，产品的上市速度为核心。第二个是流程效率，强调从设计到制造环节的协同。

在这样的产业背景之下，母公司跟环旭会深度协作，以效率为核心的驱动力，提升竞争力。从SiP的工艺流程开始，到结构设计、电气、软硬件结合等甚至包括材料的选择，都会有更多的协同研发。

【问题2】公司会不会沿着加速卡往一些ASIC主板甚至再往下游的垂直整合去做业务延伸？

【回答】公司目前在AI加速卡业务上的交付能力和智能化的产线能力都是比较强的，同时我们还具备了全球化的交付能力。基于我们与客户的稳定合作关系，相信未来1-2年内有很大机会向CSP厂商供应ASIC主板，我们会在这个业务领域加大投入。

【问题3】在北美的消费电子、手机大客户的业务，包括手机、耳机、手表里面，未来的竞争格局是否会进一步加剧？

【回答】我们向大客户供应的SiP模组可以看到每年都在迭代，也有新的SiP模组业务。大客户在消费电子上具有产品竞争力，AI目前也在逐渐导入。因此我们认为未来微小化模组的机会也会增长。环旭电子在SiP业务上是将硬件的设计到测试的开发一直到微小化工艺的

导入，带给客户优质的解决方案，大客户未来数年的新品我们正在持续开发中。

【问题4】光模块的产能如何规划？光器件的采购是否看到紧缺，如何解决？

【回答】我们1.6T光模块产品正在开发当中，测试和送样也已经有规划，希望明年Q4会开始生产，相应的产能规划会与客户的需求匹配。针对光器件的采购，公司会协同母公司ASE共同合作，与产业链的核心供应商达成良好的战略合作关系。公司先从产品设计入手，未来也能够构建具有竞争力的制造供应链，环旭希望未来在北美的头部CSP厂商手里拿到一定的市场份额，有客户订单和ASE的支持，相信供应链是可以得到保障的。

【问题5】加速卡业务上未来公司策略是深入服务目前客户还是会切入其他CSP？

【回答】在AI加速卡方面，除了为现有客户投入更多智能化制造能力并深入服务以外，我们也关注到市场上有很多做ASIC的新创公司，我们会与母公司一起服务新创公司的业务机会，从封装、主板再到整体服务器的系统设计和制造，寻找更多的业务机会。

【问题6】结合母公司在CPO上的布局，公司在CPO领域能够提供什么服务，如何与ASE协同？

【回答】关于CPO的工艺已不是停留在传统的Silicon assembly，而会牵涉到不同的领域，在一些重要的工艺环节，公司也和ASE一起参与更多的技术讨论，并积极参与更多的产业联盟，例如硅光产业联盟等，目前的AI硬件产业链里很多通过联盟的合作。

在光模块的层面上，国内有很多的制造和技术，对公司来讲有很好的产业合作和整合的机会，只要我们的样品获得头部客户认可，相信我们很快能够通过产业合作及整合来构建完整的能力。

CPO需要高密度的封装，还需要再加上光接入的Know how。环旭电子在发展光模块能力的同时，积累光源接入的相关能力以及FAU（Fiber Array Unit）的能力，这些能力未来都可以和ASE一起进行合作，与ASE共同在CPO领域向客户提供解决方案。

【问题7】介绍一下PDU产品的规划和进展？

【回答】我们和ASE共同开发的PDU产品是基于SOW制程的wafer背板供电方案，整个垂直供电解决方案包括了VRM、PDB等，我们会将这些与SOW的Wafer进行整合，构成一个完整的系统提供给客户。

【问题8】公司眼镜、光模块、加速卡业务的capex明年如何指引？

【回答】明年的capex我们会在明年年初的电话会里给大家介绍详细的投资方向和金额。

附件清单（如有）	无
日期	2025年10月28日