

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：2025-002

调研日期：2025 年 4 月 25 日	调研时间：21:00-22:00
调研地点：线上	
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、财务负责人：孙桂静，副总经理：李宝魁，董事会秘书：董灵燕	
来访人员 Morgan Stanley、Point72 Hong Kong Limited、安联环球投资有限公司、百川财富(北京)投资管理有限公司、柏骏资本管理(香港)有限公司、鲍尔赛嘉(上海)投资管理有限公司、北京市星石投资管理有限公司、北京橡果资产管理有限公司、博时基金管理有限公司、博裕资本投资管理有限公司、财通证券资产管理有限公司、创金合信基金管理有限公司、东北证券股份有限公司、东方财富证券股份有限公司、东方证券股份有限公司、东海证券股份有限公司、东吴证券股份有限公司、东兴证券股份有限公司、东亚前海证券有限责任公司、敦和资产管理有限公司、方正富邦基金管理有限公司、方正证券股份有限公司、富国基金管理有限公司、富兰克林邓普顿投资(亚洲)有限公司、富瑞金融集团香港有限公司、高盛(中国)证券有限责任公司、工银瑞信基金管理有限公司、光大证券股份有限公司、广东正圆私募基金管理有限公司、广发乾和投资有限公司、广发证券股份有限公司、广西混沌资本管理有限公司、国海证券股份有限公司、国金证券股份有限公司、国联安基金管理有限公司、国联民生证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司、国寿安保基金管理有限公司、国泰海通证券股份有限公司、国泰基金管理有限公司、国泰君安国际控股有限公司、国投瑞银基金管理有限公司、国投泰康信托有限公司、国投证券股份有限公司、国信证券股份有限公司、国元证券股份有限公司、红杉资本股权投资管理(天津)有限公司、宏利投资管理(香港)有限公司、花旗环球金融亚洲有限公司、华安证券股份有限公司、华创证券有限责任公司、华福证券有限责任公司、华金证券股份有限公司、华泰柏瑞基金管理有限公司、华泰证券(上海)资产管理有限公司、华夏基金管理有限公司、华夏久盈资产管理有限责任公司、汇丰晋信基金管理有限公司、汇丰前海证券有限责任公司、嘉实基金管理有限公司、建银国际证券有限公司、交银施罗德基金管理有限公司、九泰基金管理有限公司、开源证券股份有限公司、路博迈集团、美银证券、民生证	

券股份有限公司、摩根大通证券(中国)、摩根士丹利亚洲有限公司等 284 家

调研活动主要内容：

一、 开场致辞

尊敬的各位投资者朋友、各位分析师朋友，大家晚上好！欢迎大家参加兆易创新 2024 年度暨 2025 年一季度业绩发布会，我是兆易创新的胡洪。

2024 年，公司收入同比增长 27.7%至 73.6 亿元，归母净利润同比增长 584%至 11.03 亿元。公司以市占率为核心的策略取得了显著成效，整体产品出货量创出新高，达到 43.62 亿颗，同比增长 39.72%。主要产品上，NOR Flash 继续在消费、网通、计算、汽车等领域实现较快增长，总出货容量创历史新高，2024 年度公司 Serial NOR Flash 市占率稳居全球第二位。在 DRAM 产品上，营收及出货量实现了同比超过翻倍的增长幅度。MCU 及模拟产品上，年销售量达到 5.4 亿颗，创历史新高，同比增长 87.84%，相比 2021 年行业极度供不应求的高点出货量（约 3.94 亿颗）亦成长 37%，继续保持国内通用 32 位 MCU 的市场领先地位。

进入 2025 年，尽管国际局势波谲云诡，外部环境挑战重重，但得益于国家出台增量政策呵护信心，以及部分下游需求有所前置，公司业绩延续了较好的增长势头。一季度收入同比增长 17.3%至 19.09 亿元，环比增长 11.9%；归母净利润同比增长 14.6%至 2.35 亿元，环比回落 13.2%。公司毛利率为 37.44%，同比小幅回落 0.7ppt，主要源于利基型 DRAM 产品较去年同期竞争有所加剧。

近期中美贸易摩擦持续升级，尽管行业面临更加复杂的外围环境，但公司依然有信心保持产品的相对竞争优势。一方面，公司对美出口占收入的比例极低，受到关税的直接影响十分有限；另一方面，兆易创新是一家全球化布局的芯片设计企业，在多个海外市场发展供应链合作伙伴，相信公司有能力抵御外部风险。公司还将充分把握国产替代机遇，深耕工业、汽车、消费市场；持续向外拓展欧洲、日韩等海外市场；围绕 AI 战略规划，积极寻找优质的生态合作伙伴和投资并购标的。越是在艰难的环境里，越要坚定初心，我们将用行动证明兆易人“勇于担当”和“使命必达”的品格。

下面，我将分业务线来介绍一季度经营情况：

Flash 方面：

一季度 Flash 收入延续稳健增长，达成了内部设定的目标。在国补政策的提振下，消费电子、家电等领域需求强劲；AIPC、服务器等领域也表现亮眼，主要得益于 AI 的发展，对 NOR Flash 的数量、容量提出了更高需求；工业、网通表现稳健。4 月以来，国内需求依然向好，到目前为止，需求节奏与正常季节性相符。

展望全年，我们将在以下领域发力：

1. 积极拥抱端侧 AI 发展的机遇：

1) AI 眼镜：唯一尚未被电子产品替代的穿戴品，如果能够在功能、功耗、续航、重量等方面寻找到平衡点，则有潜力成为新的爆品。

2) AIPC：BIOS 旁边的 NOR 容量从 256Mb 向 512Mb 逐渐升级；即便短期受贸易摩擦影响，部分需求略有滞后，但不改长期趋势。

3) 服务器：进一步推动在国内市场渗透率提升，积极与云厂商开展合作。

2. 工业方面，推动在国内工业市场渗透率提升，把握电表升级换代等容量提升的趋势；向外积极拓展欧洲、日本等市场，已经进行了海外销售组织的转型。

3. 汽车方面，公司积极与国内主要车企开展合作，近期已经观察到中大容量的品类呈现较好的需求态势，公司有信心车规类产品在未来 3 年里成为 Flash 部门的重要增长支柱。

利基型 DRAM 方面：

受到大厂抛售生命周期尾部利基型产品的影响，一季度利基型 DRAM 总体上处于竞争相对激烈的局面中，收入同比出现小幅下降。但 3 月以来，我们已经欣喜地观察到行业涌现出一些边际改善的迹象，特别是以 D4 8Gb、LPD4 等产品为代表的一些利基型产品，价格已经有所回升，这背后的主要原因是海外大厂更加坚定地向 HBM、D5 等主流产品迁移，进一步淡出利基型市场，同时由于上述利基型产品的下游客户此前并未充分计入大厂减产/退出的预期，库存水位较低，因此在供给收缩的背景下价格上扬。D4 4Gb 及以下容量的利基型产品，Q1 价格总体稳定、近期温和上涨；进入 Q2，我们认为在市场消化完大厂的尾货后，在需

求保持正常季节性的前提下，价格也有望进入回升的通道。

一季度，扫地机、TV 等消费下游需求较好，工业也在温和复苏。我们的新产品 D48Gb 在 TV、工业等客户端导入情况良好，我们期待新产品较快地成长为利基型 DRAM 部门新的增长支柱。定制化存储业务在手机旗舰机、AIPC、汽车、机器人等多个端侧 AI 应用场景中有序推进，总体进展也符合内部预期。

MCU 方面：

一季度 MCU 收入增长强劲，好于内部设定的业绩目标，主要源于消费国补和部分客户抢出口的拉动；工业市场，光伏 3 月以来需求有所改善，工控整体表现稳定。二季度以来，国内需求依然坚挺，特别是在消费领域，到目前为止符合正常的季节性规律。

全年来看，MCU 将努力突破以下重点领域：

1. 积极把握国产替代的机遇，坚持大客户策略，在光伏、工控、白电等领域持续深耕。

1) 光伏：3 月以来，光伏已经逐渐恢复到正常的需求节奏。贴近海外重点客户的需求，基于 GD32H7 系列产品做了 AI 直流拉弧检测方案，进一步增厚技术优势。目前我们光伏相关的产品以监控为主，后续还将持续推动平台型研发，向功率控制突破。

2) 工控：携手国内优秀的战略客户，提升研发水平，将 EtherCAT 与高性能 MCU 融合，应用于伺服电机、变频驱动、工业 PLC、人形机器人等领域。国内客户情况。

3) 白电：已经赢得部分冰箱、洗衣机市场；积极推进 5V 产品的研发，后续将拓展空调市场。

2. 抓住端侧 AI 发展带来的直接、间接受益机会：

1) 端侧 AI 发展带来的间接受益的机会包括：

① 机器人：依托此前在伺服电机等领域积攒的工规技术优势，与多家优秀的机器人公司开展合作。公司之前已经在 MCU、flash 等多个产品线积累了性能、

工艺、解决方案等方面的优势，相信未来在大大小小的机器人中，都可以看到兆易创新的产品。

② 光模块：需求依然强劲，今年在产能方面较去年更好，有望继续实现较好增长。

③ 其他间接受益机会：去年底推出服务器电源产品，虽然这个领域验证周期较长，但发展潜力大（每年千万颗量级的 MCU 需求），而且具备潜在的国产化替代机遇。

2) 公司也将扩展自己的能力边界，积极布局 AI MCU 等新业务方向。

模拟业务方面：

我们已经完成对苏州赛芯的并表，正在推进双方的业务整合。未来我们将基于自身在 MCU、存储已经构建的产品-客户矩阵，通过内部孵化和外延并购两条路径，逐步将电源管理的重点产品料号和下游应用领域补齐。

半导体人无时无刻不处于变化之中，经济周期的往复、行业竞争的洗礼，甚至国际形势的剧变，都已成为常态。我们在一轮又一轮的变化中成长，用更精湛的技术和工艺、更完善的业务布局武装自己。如今身处百年未有之大变局中，我们肩负更重要的使命，我们将秉持追求卓越、开放创新的价值观，拥抱变化，砥砺前行。

二、 问答环节

问题 1、请问公司四季度毛利率变动的原因是什么，如何展望后续毛利率变化的趋势？

回答：四季度毛利率相较三季度略有下降，分产品线来看，MCU毛利率环比有所下降，其他产品线的毛利率变化不大。但今年一季度，综合毛利率已恢复到与去年三季度相近的水平，各产品线毛利率都较四季度有所改善。

问题 2、公司的定制化存储业务在哪些应用领域有望最快落地？

回答：定制化存储在端侧AI领域有望赢得较多需求。目前，我们在手机旗舰机和AIPC领域的产品研发进度正常，预计未来一段时间可能会迎来积极进展。

问题3、定制化存储业务能够支持多大的参数模型、对应何种应用场景？

回答：参数模型由客户的具体产品定义决定，因此出于保护客户信息的考虑，在此不便提供具体数值。

问题4、请问公司车规MCU的单车价值量有多少，长期发展目标是什么？

回答：公司于2022年推出的首个车规MCU A5系列已实现量产和批量应用，单车单芯片价值量约为1美金；2025年，公司还将推出一对锁步核的产品；后续我们将陆续推出更多终端和高端的车规MCU产品，希望车规MCU的单价能够突破10美金。我们的长远发展愿景是成为国内汽车MCU的头部企业，甚至争取做到国内的行业第一，我们将通过持续的战略投入来实现这一目标。

问题5、公司车规类NOR Flash在Flash业务线中的收入占比及未来增速展望如何？

回答：车规NOR Flash在过去五年中取得了高速增长，前两年每年均保持在高两位数甚至100%以上的增长，今年我们预期车规NOR Flash也将继续高速增长。目前车规NOR Flash在Flash BU中的营收占比不到10%，但随着智能汽车、自动驾驶对代码存储量需求的增长，该业务预计会保持较长时间的高增长状态，成为公司NOR Flash业务的重要支柱。

问题6、公司有哪些产品可用于机器人领域，单机价值量是多少？

回答：通常一台人形机器人总计约有100颗MCU，主要应用于机器人关节控制和灵巧手，这些部件所应用的MCU技术与工业领域的伺服电机相关技术是比较相近的。

公司的新产品H75E集成了高性能M7内核MCU和EtherCAT，具有小体积、高算力、通信效果良好的特点。此外，G5系列产品，一颗MCU就可以驱动四个电机，这也适用于机器人小型化的应用场景。此外公司还有F5、F4等其他高性能产品，以及一些相对低成本的节点控制产品，均适用于机器人领域，在人形机器人总体MCU应用范围里，兆易的产品可覆盖50颗以上的MCU需求。

问题7、公司对2025年MCU业绩增长如何展望，其中量与价的变化趋势如何？

回答：预计2025年MCU收入仍将保持增长，主要来源于需求的恢复、新产品的推出及公司市占率的提升。价格预计将保持稳定。

问题8、今年LPDDR4的收入体量及占比大概会有多少？

回答：预计LPDDR4在今年会有所起量，但营收占比并不会特别高，因为今

年仍处于市场推广和量产爬坡的过程中。我们期待到2026年，LPDDR4产品能够取得相对较高的收入占比。公司目前也在积极推动基于新制程的LPDDR4产品的研发，预计将于明年量产。

问题9、公司对于二季度整体收入及各产品线的情况如何展望？

回答：从4月的业务开展情况来看，我们认为符合正常的季度发展规律，整体业务在朝着年初设定的公司营收目标正常推进。

问题10、如何展望利基型DRAM产品的价格走势和毛利率？

回答：过去几年，利基型DRAM价格波动比较显著，其走势与主流型DRAM存在一定相关性，但周期并不完全同步。2024年，利基型DRAM价格一度上涨，是源于行业预期头部厂商将减产甚至淡出利基型市场，当时确实也存在行业头部厂商集体提价的行为；但进入2024年下半年，由于行业头部厂商需要清掉生命周期尾部产品的库存，在供给过剩的局面下，利基型DRAM价格再度回落。2025年一季度末至二季度初，我们观察到利基型DRAM的部分产品出现了需求回暖和价格上扬的情况，我们认为现阶段的涨价与去年是有区别的，因为随着行业头部厂商的减产，供给已经有所减少，利基型产品的供需正在走向相对平衡，甚至部分产品已经呈现出需求略多于供给的局面，我们认为这个状态会在短期持续。

往前看，随着行业头部厂商减产甚至逐渐退出利基型市场，待其库存逐渐去化后，利基型市场的供求要达到新的平衡，届时就会由兆易创新在内的tier-2供应商来提供相关产品，预计未来利基型产品与主流型产品的价格波动关联性也会有所降低、甚至逐渐脱钩。

问题11、公司对模拟业务的整体规划和发展策略是怎样的？2024年的收入中，模拟业务大概占多大比例？毛利率方面是否有所下降？

回答：公司在模拟领域有长远战略规划，希望通过长期投入和发展，成为国内模拟领域的头部厂商。目前，公司重点聚焦于通用电源、马达驱动和通用信号链等领域。2024年，公司原有模拟芯片销售额同比有较快增长，但由于基数较小，且并购苏州赛芯的相关模拟和控制器业务并表的时间较短，因此对2024年的财务报表影响较小。

问题12、2025年与长鑫的关联采购预计额度中，定制化存储业务是否包含在内，以及大概占比情况？

回答：如果定制化存储产品基于DRAM工艺平台设计，则其采购金额会包含

在与战略供应方的关联交易预计额度中。但由于该业务尚处于项目开发阶段，今年的采购金额可能仅限于工程类样片，占比非常小。

问题13、请问NOR Flash在智能眼镜中的价值量和市场展望，以及NOR Flash在这一领域的营收占比如何？

回答：智能眼镜在过去两年的增长势头确实非常喜人，展望今年和明年，我们认为智能眼镜仍将保持高速增长的态度，但绝对数量相对较少，预计今年整个品类相关的NOR Flash出货量是上千万颗，远低于手表、手环、TWS耳机等产品的销量。单个眼镜NOR Flash的需求方面，目前AI眼镜以智能眼镜和音频眼镜为主要的产品形态，其中NOR Flash的需求量大致与耳机相当；如果将来增加视频、摄像等相关应用，可能会适当提高对NOR Flash容量的需求。目前智能眼镜用到的NOR Flash在公司营收中占比可以忽略不计，但随着行业的持续发展，相信未来有望贡献增量。

问题14、在LPDDR4产品方面，公司在功耗性能方面的表现如何，以及定制化存储产品的进展和终端产品放量的时间点？

回答：目前公司推出的LPDDR4产品在功耗性能上与业界主流产品相当，暂无明显优势，但正积极开发下一代具有竞争力的产品并优化功耗表现。定制化存储方面还处于项目研发阶段，会保持积极跟进，至于终端产品放量的时间尚无明确答案。