

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 100 余篇主题文章，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。



“乐鑫董办”微信公众号



微信视频号

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（公开交流会）
参与单位名称	AI Squared、Allianz Global Investors、Anatole、ARENA HOLDINGS、Arete、Arrowpoint Investment Partners、Aspex、Balyasny、Boston Partners、BOYU CAPITAL、BREVAN HOWARD、Bright Valley Capital、Capella Capital、Capital Dynamics、CDH Investments、Cephei Capital、CloudAlpha Capital、Cyber Atlas、Dymon Asia、Eastspring Investments、Farallon Capital、Fidelity Funds、ForwardEdge Investment、Foundation、Fourier Capital、Franklin Templeton、GA Asset Management、Gavekal Capital、GIC、Golden Pine、Grand Alliance Asset Management、Green Court Capital、Harmolands Capital、HD Capital、Hel Ved Capital Management、HSZ Group、Invesco、Jancho、Jefferies、Lombard Odier、Man Group、Manulife、Millennium Investment、Neuberger Berman、Oberweis Asset Management、OP Capital、Overlook Investments、Panview Capital、Pictet Asset Management、Point72、Polymer Capital、Principal Financial、Rays Capital、RIAM、SAMHK、Schonfeld、Springs Capital、Sunstone Management、Triata Capital、UG INVESTMENT、WCM Investment、WII、Willing Capital、Y2 Capital、安信基金、百年保险资管、半研咨询、保银投资、贝莱德、碧云资本、彬复资本、博道基金、博时基金、财联社、财通基金、财通资管、禅龙资产、常春藤资本、大成基金、大家资产、大朴资产、丹羿投资、道仁资产、东方阿尔法基金、东方红基金、东方基金、东方证券资管（香港）、东兴基金、东证融汇证券、敦和资管、方正证券、丰岭资本、富安达基金、富敦投资、富国基金、高盛（亚洲）、高毅资产、工银瑞信基金、固禾基

	<p>金、观彻投资、光大保德信基金、广发基金、广发资管、国金基金、国金证券、国联安基金、国联基金、国泰基金、国泰君安证券、国泰君安资管、国泰投信、国投瑞银、国信证券、海通证券、海通资管、瀚伦投资、瀚鑫基金、航海家资本、合众资产、和谐健康保险、恒生证券、宏利基金、华安基金、华宝基金、华宝信托、华创证券、华福证券、华泰柏瑞基金、华泰证券、华泰资管、华夏基金、华夏久盈、华夏未来资本、华兴科技、汇安基金、汇百川基金、汇丰晋信基金、汇丰资产、汇添富基金、惠理基金、混沌投资、嘉实基金、建信基金、交银基金、交银施罗德基金、金鹰基金、景林资产、景顺长城基金、聚鸣投资、君榕资产、开源证券、康盛基金、立格资本、民生证券、名禹资管、明沚投资、摩根大通证券、摩根士丹利投资、摩根士丹利证券、南方基金、南土资产、诺安基金、磐泽资产、鹏华基金、鹏扬基金、平安基金、平安养老、平安证券、平安资管、浦银安盛基金、前海开源、钦沐资管、泉果基金、人保资产、睿郡资产、润晖投资、三井住友德思资管、森锦投资、上海亘曦、上海零六零贰、上海信托、上海证券、申万宏源证券、申万菱信基金、太平洋资产、泰康基金、泰康资产、泰信基金、腾跃基金、天虫资本、天弘基金、统一投信、望正资产、五地基金、西部证券、西南证券、汐泰投资、溪牛投资、喜世润投资、仙人掌基金、湘禾投资、新华基金、新华资产、信诚证券、信达澳亚、兴全基金、兴业基金、兴业银行、兴业证券、兴证全球基金、雪球调研团、循远资产、野村投资(Nomura)、易方达基金、奕歌投资、毅恒资本、银河基金、银华基金、永赢基金、昱奕资产、煜德投资、元一产融、原点资产、源峰基金、运舟资本、长安基金、长城基金、长江证券、长江资管、长盛基金、招商基金、招商证券、招银国际、招银理财、正心谷实业、中庚基金、中海基金、中航基金、中金公司、中金基金、中金银海（香港）基金、中金资管、中欧瑞博、中泰证券、中投公司、中投国际（香港）、中信建投证券、中信银行、中信证券、中信资管、中银基金、中邮基金、中邮证券</p>
时间	2025 年 6 月 16、17 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、董事会秘书兼副总经理：王珏</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： Q：B2D2B 的商业模式是否存在较大的社群维护成本？ A：生态方面，国外比较典型的是 STM32 系列，用户群体很大，但如果你在 Google Trends 上比较 ESP32 和 STM32，会发现我们 ESP32 的搜索热度已经更高了，尤其是在物联网时代，Wi-Fi 相关的需求带动了大量用户涌向乐鑫平台。 开发者的影响力很强。例如在社群中，自发参与公司 ESP-IDF 操作系统开发的人数已经超过四百人，这其中很多是全球顶尖的开发者，构成了我们操作系统开发的核心力量。</p>

如果你用的是 ARM 授权的 IP，那么就会被纳入 ARM 生态，使用他们的软件体系和工具服务。但这样的问题是容易陷入同质化竞争，因为底层 IP 一致，就很难形成差异化。这就是为什么我们强调构建自己的生态、自研 IP、自主设计的原因。

Q：现在国内外有很多 SoC 芯片厂商，那为什么乐鑫能够用这种生态的模式走通？是否有其他厂商也在尝试类似模式？

A：B 端的生意最终还是需要落到软硬件一体化。比如现在英伟达能做得这么好，是因为它把整个软件栈和硬件生态构建得非常完整。做生态型公司是很难复制的，一种模式可能在某一领域只有一家能跑通，后面再模仿的很难获得相同的关注度。生态型企业要么成，要么不成，没有中间状态。

我们目前全球市占率大概是 30%+。市面上也有其他公司，采用传统的销售模式，依靠方案商和经销商，通过大量的技术支持人员来覆盖市场，这种模式也可以成立。但面对极其碎片化的下游市场，我们的模式或许更具长期优势，是一个“马拉松型”的路径。

Q：你们有没有计划自己训练一个大模型？

A：目前没有，但我们会封装一些通用服务供客户调用。我们支持各种模型，用户可以自由构建适合自己业务场景的应用。

Q：如何看待 AI 端侧落地的进展？

A：我们认为增长的关键在于开发者。当前的瓶颈并不是技术能力，而是产品定义。

每一个产品如果加入一点 AI 功能，确实能提升使用体验，比如代替人工完成某些重复判断。但它并不会一下子带来十倍的销量增长，更像是在现有产品基础上的渐进式提升。成本会略有上升，但也带来了一些新价值。

硬件不像软件，不能“快速迭代”。一旦量产后发现问题，代价就非常高。所以硬件产品需要反复打磨，才可能跑出真正的增长。

AI 端侧产品以玩具为第一轮代表很快会落地，硬件的研发测试是要以年立项推进的，距离上一波大模型和端侧结合的概念面世已经过了半年多，很快会体现在营收中。我们看到用心做产品的厂家正在打磨他们的产品，并不是简单的“换皮”。

Q：如何看待竞争？

A：我们一直坚持长期主义，很多研发项目都是几年前就开始布局的，不是等市场爆发了才临时启动的。这个过程非常难，需要大量人力和持续投入。有些竞争对手可能也能做芯片，但要像我们这样持续、深入投入自研并不多见。我们一直坚持在关键节点、核心技术上提前布局。比如 Wi-Fi 6，早在大家广泛关注之前我们就已经在研发了。这些东西靠的是时间积累，而不是买一个 IP 就能立刻做出来。“做出来”和“做好”是不同的。

Q: 公司未来业绩增长的核心驱动力，还是全球智能家居渗透率的提升？

A: 不完全是。工业、能源、医疗、农业、金融、车联网等领域都在快速增长。

这个时代是全面数字化的时代，所有行业都在发生数字化转型。工业领域的仪表盘、后视镜，能源领域的智能电表、充电桩，金融行业的 POS 机，甚至缝纫机等传统设备，也都在变成联网设备。这些变化带来的是底层的连接需求，而这正是我们的产品可以切入的地方。

AI 的兴起本身也在加速这一轮数字化进程。这些行业用户本身规模小、分散、数字化程度低，不容易获得传统厂商的支持。但在乐鑫这边，开发者发现资料全、工具全、代码开源、文档友好，所以哪怕是“第一次做开发”的客户也能迅速上手。这就形成了天然优势。

Q: 乐鑫怎么理解碎片化下游场景的行业拓展策略？有没有标准化方法？

A: 不管行业怎么拓展，我们提供的是一套标准化开发路径。我们关注的是把底层基础能力做好，而不是去适配每一个细分行业的需求。我们不可能也不需要去定义每个行业怎么用产品，行业的应用定义是客户的能力。

现在我们的产品大多是通用型的，很多行业的客户都在用同样的芯片，不需要我们做专门的定制。比如大模型相关的能力，我们会去对接字节、百度、阿里等平台，提前对接好，开发者直接用就行，不用重复解决连接问题。具体的应用场景，比如扫地机、鱼缸、还是玩具，最终是由客户自己定义的。我们只需要保证我们的工具、开发环境、连接能力好用。

Q: 乐鑫的客户很多是小企业、碎片场景。我们有没有思考过：在这样的市场结构下，我们未来想在行业中扮演什么角色？

A: 我们认为乐鑫真正的价值，是在新兴应用中成为开发者的“默认选项”。假设你今天是一个创业者，做一个全新的智能硬件项目，想找一个 Wi-Fi 处理器方案，你去网上搜索，大概率第一时间就会看到我们的产品和库。

你需要一个 SDK？乐鑫有提供。需要一份参考代码？GitHub 上成百上千。需要硬件参考设计？登陆立创开源硬件社区。社区讨论、文档教程、中文支持，全都有。

我们始终强调的是，我们不是只在“卖芯片”。我们卖的是一套开发语言、一套能把问题表达清楚、解决清楚的开发框架。Espressif 这个名字本身就来自“espressivo”，有表达的意思。我们相信，解决问题的第一步，是让问题可以被描述、被表达，然后才能被解决。我们做的就是提供这种能力。我们不会纠结客户来自哪

个行业，我们更关注如何让不同场景的开发者，都能快速、清晰地“表达”他们的需求，并找到解决方案。

Q: Wi-Fi 7 的难度是不是比上一代更高？比如在稳定性、接入设备数量等方面，它是不是一个全新的难度级别？Wi-Fi 7 推出后，在哪些具体业务领域会体现出增量？

A: 我们已经完成了 Wi-Fi 6E 的产品，现在在推进 Wi-Fi 7 的技术研发。这个标准确实增加了很多新特性，有新的难度，但我们已经有了人力资源储备以及相应的技术储备，有信心能顺利完成。Wi-Fi 7 的提升主要体现在接入数量、连接稳定性和速度这几个维度。Wi-Fi 7 推出后，主要是在路由器端和 PC 的应用。

Q: 公司是否考虑绑定体量大的市场？

A: 我们不是盯着某个大客户，而是服务整个开发者生态。很多产业变革的点我们一开始也没想到它会起来。如果盯着大客户，一旦对方战略调整，我们就会很被动。大客户意味着确定性高，但风险也大。我们更看重分散和弹性。

Q: 你们在海外市场上有没有发现某些国家增长曲线特别明显？主要是中国制造为主吗？

A: 这个不好判断。因为我们的客户大多是制造商，虽然最终产品面向欧美市场，但订单可能是由中国、越南、印度、东欧或巴西的制造工厂下的。目前我们约 70% 的收入来自中国客户，但这些客户业务中估计一半又出海。这是为什么我们看起来服务的是“中国客户”，实则服务的是全球品牌。

Q: 我们目前的收入结构中，来自卖芯片、模组、开发板的占比是多少？还有就是软件或云服务这部分的收入也有吗？比例大概如何？

A: 模组和开发板占据我们营收 60% 左右。现在通常是把软件服务打包进模组一起卖。因为国内客户普遍不习惯单独为软件付费，所以我们就直接把云服务费用加进模组价格里。对于使用乐鑫云产品的客户来说，模组中已包含部分软件费用，这也带动了我们的模组毛利率的逐步上升。因此我们提供的是包含云和软件的完整方案。

Q: 如何来跟踪社群的活跃度情况？

我们会关注 GitHub 上的开源项目数量。目前看这些数据一直在增长。有投资者还专门跟踪这个数据，记录平均每天新增加的项目数量。他发现过去每天大概新增 20 - 50 个项目，现在已经涨到了每天 100 个左右。

从去年开始，我们的利润就开始明显增长，这是典型的规模效应体现。

Q: 销售团队成立以后有没有明确的打法? 碎片市场太多了会不会很复杂?

A: 我们策略很清晰, 就是开发者生态模式帮助我们更容易获得客户, 而无需花费大量人力去拓客, 销售费用自然很低。

Q: 乐鑫的芯片价格低, 还能收获高毛利, 是因为什么?

A: 物联网的本质是“万物互联”, 任何一个市场一旦起量, 对成本就会敏感。我们之所以能做到极致成本控制, 是因为我们的研发能力很强, 专注自研能把芯片面积做得足够小, 实现同样性能但制造成本更低。这不是靠压供应商的成本, 是靠自主研发实现的成本领先。我们在晶圆面积、器件集成度、系统架构上都有深度优化。

Q: 公司的研发战略是怎么样的?

A: “Espressif”这个名字其实来自音乐术语, 表示“富有感情的表达”。我们也希望每个研发项目都像艺术作品那样精雕细琢, 而不是做个 60 分的产品就匆匆上市抢市场。我们追求的是长期有意义、有影响力的产品。

我们现在在研的项目主要有三个方向:

一是面向路由器市场的 Wi-Fi 7 芯片;

二是面向 PC 等终端设备的 Wi-Fi 7 芯片;

三是具备 AI 算力的芯片。预计这些产品会在未来两三年陆续推出。

AI 芯片主要是提升本地算力, 能够运行一定规模的 AI 算法, 是 SoC 架构, 支持端侧 AI。这些 Wi-Fi 芯片和 AI 芯片都是基于 RISC-V 架构, IP 也是我们自研的。

Q: 怎么看未来两三年的增长? 是靠市场份额还是行业增速?

A: 预计现有市场还会持续增长, 同时产品品类也会不断拓展, 整体还会保持高速增长, 我们对未来是非常乐观的。

Q: 公司在价格控制和定价权方面是否具备主动性?

A: 我们的价格一直保持相对稳定, 这是我们定价权的一种体现。我们不会因为短期因素大幅波动价格。乐鑫一直维持在 40% 以上的毛利率水平, 说明整体定价策略是有效的。

Q: 乐鑫直销与经销的比例如何?

A: 我们的销售模式以直销为主, 直销占比超过 70%。这是由我们的业务特点决定的, 不依赖传统分销, 经销商多是方案商角色, 承担集成与服务工作。

Q: 乐鑫科技在教育生态建设中的进展?

A: 乐鑫也在积极主办和参与教育类赛事, 例如我们全国大学生物联网设计大赛, 今年已有超过 600 支队伍报名参加乐鑫赛道, 是

	<p>去年的两倍。在去年全国六场总决赛中，使用 ESP 系列产品的队伍就占据了半数以上。更重要的是，我们正在推动 ESP32 系列成为工程教育中的标准平台。在不少高校的物联网、人工智能专业中，ESP32 已逐步替代海外芯片品牌，被纳入教学方案。我们希望这不仅仅是一个产品的普及过程，更是中国在嵌入式教育领域逐步建立自主技术标准的开始。</p>
--	---