

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 230 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
参与单位名称	财通基金、财通资管、德邦基金、东方红基金、东方融汇、东方证券自营、富国基金、高毅资产、国海证券、国联民生证券、国泰海通证券、国泰基金、国信证券、宏利基金、华宝基金、华创证券、华泰柏瑞基金、华泰资管、华夏基金、汇丰晋信基金、惠升基金、理成资产、平安基金、平安资管、泉果基金、睿郡资产、睿远基金、上海信托、上海证券自营、太平基金、泰康资产、天治基金、万和证券、兴全基金、兴业证券、野村东方、长信基金、中庚基金、中银基金
时间	2026 年 8 月 26 日、27 日
地点	中国上海浦东新区御北路 235 弄 3 号楼 8 楼
公司接待人员姓名	董事、董事会秘书 王珏 证券事务代表 徐闻
投资者关系活动主要内容介绍	交流的主要问题及答复： 问答环节 Q：AI 和老产品的开发者是同一部分人吗？ A：有部分重叠，但 AI 很显著地扩大了开发者人群边界。举个例子，发现一位科技自媒体博主“数字生命卡兹克“，他大量的文章都是关于数字 AI 的，但 8/4 发了一篇《从零开始，教你用 Codex 搓出属于你自己的第一个硬件》，文章分享了他的摸索与尝试。他自诩为硬件小白，把开发的想法告诉 AI，然后按照 AI 给的材料清单买回了硬件，

	在 AI 的指导和写代码下实现了他的产品设想。AI 告诉他用 ESP32-S3 开发板，因为新手怕会搞坏，他最终买了 4 个。我们对文章下有条评论特别印象深刻，读者 Season：“直观感受到隔行在常识或基本理念类的认知差距了，对一个搞电子的人，博主这些踩坑对我的诧异和博主轻描淡写说设计理念和常识对我的诧异一样多”。我觉得这个评论可以很好地回答这个问题，反映了这群开发者的差异性。这篇文章阅读量 10 万+，我相信会有更多类似的开发者受到鼓舞，而开始进行尝试。 Q：如何理解乐鑫的竞争壁垒？ A：很多传统芯片公司的产品定义流程是“大客户提需求，公司开发 SoC”，这是典型 B2B 逻辑。 但乐鑫的产品定义流程其实是：社区先出现需求 → 大量开发者验证方向 → 公司再平台化沉淀能力 → 再反向进入更多行业。这形成了一种“社区驱动产品定义”的循环。 可以理解为，开发者创新 → 新场景 → 社区实践 → 公司抽象成通用能力 → 新芯片/SDK 发布 → 更多开发者进入 → 再催生新场景。这个循环形成之后，公司就不再是传统的半导体公司，而是一个开发者平台型公司。所以我们一直强调 2D2B 商业模式，我们并不针对某个特定的行业市场，目标是在于吸引更多的开发者。 尤其 AI Coding 时代后，ESP32 的生态价值可能进一步增强。因为 LLM 生成代码时，会天然偏向训练语料多、GitHub 代码多、StackOverflow 内容多、示例丰富的平台。这会形成“开发者生态飞轮”。 Q：AI 对我们市场的影响？ A：AI 不仅带来了更多的需求，而且正在扩大乐鑫原本所处的物联网市场边界，并改变智能硬件的开发方式和产品形态。 1) 市场边界扩大：从 IoT 走向 AIoT / 物理 AI 过去很多联网设备的核心价值是“连接”和“控制”；AI 加入后，终端开始具备语音理解、视觉识别、自然语言交互、Agent 等能力。也就是说，越来越多原本“不够智能”的设备，都可能重新被设计一遍。对乐鑫而言，这意味着芯片应用场景从传统智能家居、消费电子，进一步扩展到具身智能、AI 终端、交互设备等新市场。 2) 开发者人群扩大：从嵌入式工程师扩展到 AI 和软件开发者 AI 时代之前，做硬件，必须具备较强的嵌入式开发能力；现在借助大模型、Vibe Coding 和成熟开发板，软件工程师甚至非专业硬件开发者也能快速做出硬件原型。硬件开发门槛下降，乐鑫潜在开发者数量显著扩大。 以前只有会硬件的人才能使用 ESP32，未来将变成只要有 AI 创意，就可以使用 ESP32。 3) 单设备价值量提升：AI 终端通常需要更高的算力、更大的存储、更丰富的音视频接口，以及 Wi-Fi、Bluetooth 等连接能力。这会推动市场从基础 MCU 向性能更高、集成度更高的
--	---

	SoC 迁移，也为 ESP32-S3、ESP32-P4、ESP32-S31 等更高性能产品提供更多应用机会。 因此，AI 不只是增加出货量，还可能推动乐鑫产品结构向更高价值量方向升级。 4) 乐鑫的商业模式更容易形成正循环：乐鑫本身具有很强的开发者生态属性。AI 时代的特点恰恰是：创新速度变快、原型数量变多、长尾产品增多。 开发者先用 ESP32 做 Demo → Demo 在社区传播 → 部分项目形成产品 → 产品规模化出货，这与乐鑫现有的 B2D2B 模式高度契合。 Q: Linux 的生态，处理器的核会更复杂？ A: 从 RTOS/MCU 生态走向 Linux 生态，意味着处理器不只是提升算力，而是在向更完整的计算平台演进，芯片的系统复杂度、软件生态和可承载应用类型都会明显提升。 Q: 会提前囤货吗？ A: 由于业务保持增长，存货金额就要自然增长扩大。此外叠加了本年度供应链端的存储器件价格波动，交期延长，因此公司采取了积极的备货策略，提前拉高库存，以保障乐鑫下游客户的供货安全。 Q: 零售端，是 M5Stack 增长为主吗？ A: 乐鑫 To D 的零售增长包括了 M5Stack 品牌，也包括乐鑫品牌的业务增长。公司已建立面向全球开发者的电商销售渠道，近年来随着开发者数量增长以及 AI、智能硬件等新应用活跃，开发者市场需求保持较快增长。 Q: 毛利率提升和模组销售占比的提升是否可持续？ A: 毛利率改善背后既有产品结构变化，也有软件平台价值、规模效应和产品差异化等结构性因素；毛利率提升具备中长期的可持续性，但季度之间仍可能存在波动。 芯片业务反映了习惯于直接基于芯片进行自主硬件设计的客户群体的稳健需求。 模组业务增长更快是由于随着物联网生态系统的持续成熟，越来越多的新业务领域的客户选择预认证的模组解决方案，以简化硬件开发、缩短产品开发周期，并将工程资源集中在软件、AI 和应用创新上。模组占比可能会再继续提升一些，达到新的平衡，但不会持续提升。 Q: 同产品卖芯片和模组价格差多少？ A: 模组的价值量通常是芯片的 2-3 倍，其中也包含了乐鑫的软件平台价值。 Q: ESP32-S31 的应用场景和 ESP32-S3、ESP32-P4 有何区别？
--	---

	A: ESP32-S3 覆盖主流 AIoT 市场; ESP32-S31 在 ESP32-S3 的基础上进一步提升计算能力、通信带宽和多协议连接能力, 面向更复杂的智能终端、网关和 AI 多媒体应用; P4 则更侧重高性能计算、图形显示和视觉处理, 适用于复杂 HMI、视觉和多媒体场景。三者不是简单的代际替代关系, 而是形成不同性能和应用层级的产品组合。 Q: Wi-Fi 7、端侧 AI 芯片都是向上突破的芯片, 这些市场都有一些固有的竞争者, 如何看待竞争格局? 竞争策略是什么? A: 向上突破并不意味着进入一个完全陌生的市场, 或是重新建立一套技术体系, 本质上是现有技术能力的延伸。Wi-Fi 7、端侧 AI 等高性能市场确实已有成熟竞争者, 公司进入这些市场并不是简单地进行参数竞争, 而是基于已有的无线通信、处理器、软硬件协同的研发能力和开发者生态能力, 逐步向更高性能的 AIoT 市场延伸。
--	--