

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 2023 年第四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	2024 年 1 月 31 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）、魏镇炎（总经理）、史金鹏（董事会秘书）、刘丹阳（财务总监）
参会机构名称	中原证券、中信证券、中信里昂、中泰证券、中金公司、招商证券、长信基金、粤开证券、元大投顾、禹田资本、永丰金证券、UBS、国信证券、国金证券、广发证券、兴业证券、兴全基金、西南证券、万联证券、天风证券、泰康资产、太平基金、华安证券、申万宏源、睿郡资产、润晖投资、仁桥资产、人保资产、平安理财、鹏华基金、JP Morgan、民生证券、陆家嘴国泰人寿、九泰基金、嘉实基金、浙商基金、长信基金、汇丰晋信、华泰证券、华创证券、华安基金、和谐健康保险资管、国投证券、国泰君安证券、光大证券、东北证券、东兴证券、东方财富证券、大家保险、淳厚基金、财通证券、财通基金、鲍尔赛嘉（上海）投资、Morgan Stanley、汇丰、Jeneration Haritage、高盛、嘉实基金、中国银河证券、贝莱德、Nomura
嘉宾简报及投资者提问	一、财务总监刘丹阳先生介绍公司第四季度及全年经营业绩情况 【营收分析】 公司2023年全年度实现营业收入607.9亿元，较2022年同期的685.1亿元同比减少了77.2亿元，降幅11.3%。其中： 通讯类产品实现营收218.0亿元，同比降幅14.9%； 消费电子类产品实现营收192亿元，同比降幅11.4%；

工业类产品实现营收81.6亿元，同比降幅5.7%；

云端及存储类产品营收53.8亿元，同比降幅23.1%；

汽车电子类产品营收51.4亿元，同比增幅10.2%；

医疗类产品营收3.7亿元，同比增幅86%。

反映全球行业景气度及终端市场的需求变化，通讯类产品及消费电子类产品主要由于需求不振造成营收同比有所下降；云端及存储类产品因公司在进行产品需求结构性调整的原因，同比降幅较大，但第四季已有改善；汽车电子类产品及医疗电子类产品仍实现同比持续增长。

全年按产品别的营收占比：通讯类产品占比为36%，消费电子类产品占比为32%，工业类产品占比为13%，云端及存储类产品占比为9%，汽车电子类产品8%，医疗电子类产品占比小于1%。

【获利分析】

第四季度单季实现营业收入177.3亿元，相较于第三季161.9亿元环比增幅9.5%，较2022年同期的189.9亿元，同比降幅6.6%；第四季度单季实现营业毛利16.6亿元，相较于第三季环比基本持平，较2022年同期同比降幅20.4%；营业毛利率为9.4%，相较于第三季10.3%减少0.9个百分点，较2022年同期的11.0%减少1.6个百分点。

第四季度单季实现营业利润6.4亿元，相较于第三季6.8亿元环比减少5.0%，同比降幅35.3%；营业利润率为3.6%，相较于第三季4.2%环比减少0.6个百分点，较2022年同期的5.3%，减少1.7个百分点。

第四季度单季实现净利润5.6亿元，相较于第三季6.3亿元环比降幅10.9%，较2022年同期同比降幅37.3%；单季净利润率为3.1%，相较于第三季的3.9%环比下降，较2022年同期的4.7%，减少1.6个百分点。

第四季度单季环比虽营业收入增加，但由于产品组合原因造成材料成本率上升的不利影响，虽期间费用占比未增加，但毛利率环比下降的比率直接影响了各项获利指标，叠加单季营收同比下滑，也使获利能力各项比率同比下滑幅度较为明显。

公司2023年全年实现营业收入607.9亿元，较2022年同比降幅11.3%，相较2021年增长9.9%。2023年全年实现营业毛利58.5亿元，较2022年的71.9亿元同比降幅18.6%，相较2021年增长10.1%。2023年全年营业毛利率为9.6%，较2022年的10.5%同比下降0.9个百分点，相

较2021年毛利率持平。2023年全年度实现营业利润21.8亿元，较2022年的34.6亿元同比降幅37.1%，相较2021年则增长2.2%。营业利润率为3.6%，较2022年的5.1%下降较大，也低于2021年3.9%的水平。

除了受营业收入同比减少、毛利率下降造成获利减少的影响外，2023年公司考虑到市场风险变化及公司会计政策，分别增加计提了与存货相关资产减值损失约1.62亿元及信用减值损失约0.20亿元，共对获利造成了1.8亿的不利影响。如扣除这两项约1.8亿元计提的影响，营业利润率可回到2021年水平。

全年度实现净利润19.5亿元，较2022年的30.6亿元，同比降幅36.3%，相较2021年则增长5.0%。全年度净利润率为3.2%，较2022年的4.5%减少1.3个百分点，相较2021年的3.4%略有下降。公司归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为17.8亿元，跨年度的变动幅度和净利润相近。

【非经常性因素分析】

2023年全年度非经营性因素项目已明显减少。

影响2023年全年度非经营性因素为收购飞旭的资产溢价摊销，与2022年同期影响相当。目前收购泰科电子汽车天线业务相关的资产评估和资产溢价摊销仍未完成，因此本次业绩快报中并无包含此部分对损益相关的影响。全年度因厂房搬迁增加的相关成本为386万，较2022年同期减少，并购项目所产生的成本为690万。

综合上述获利分析，第四季度单季营业收入环比增长9.5%，略低于之前的预期。全年营收同比降幅11.3%，与前季预期全年营收同比降幅会可能略超过10%，基本相符。全年度营业利润率3.6%，与前三季度营业利润率一致，基本符合预期。

【费用分析】

全年度销售、管理、研发及财务等期间费用合计金额为36.0亿元，较2022年同的38亿元有所减少。在营业收入同比下降情况下，通过费用管控，费用比率控制在2023年全年度营业收入的6%以下。

(1) 销售费用约3.7亿，主要因销售全球布局的情况下，海外人员营运成本、保险费及质量保固费用增加所致。

(2) 管理费用12.2亿，通过费用管控，管理费用同比降幅14.5%，降幅大于营业收入下

降幅度。

(3) 研发费用约18亿，同比降幅与营收相当。

(4) 财务费用增加1.9亿，主要为外币兑换收益同比大幅减少及外币借款成本增加所致。

【现金流及营运资本周转分析】

(1) 经营活动产生的现金流

2023年全年为净流入67.6亿，较2022年净流入34.3亿持续大幅增加，主要因本年度收回款项增加，加上本期加强采购及存货的控管，存货占用资金下降所致。

(2) 投资活动产生的现金流量净额

主要为固定资产支出，2023年全年为净流出12.9亿，较2022年净流出15.2亿，有所减少，主要因公司审慎进行固定资产投资。

2023年的资本支出，与第三季度公司预估的全年金额相比有所减少，合计约人民币14亿元，与2022年金额相当。2023年因投资墨西哥等境外工厂，使建筑相关支出将较2022年有所增加，全年约人民币6.1亿元。2023年生产设备投资人民币8亿，投资重点放在汽车电子及SiP的相关设备的投资上。

当前预估，2024年的资本支出较2023年有所增加，约人民币19亿。因持续投资墨西哥等境外工厂，建筑相关支出人民币约7亿。2024年生产设备相关支出人民币约3亿，较2023年增加，仍将投资重点放在汽车电子及SiP的相关设备方面，其中SiP的设备投资会增加，大概会占1/3以上。

(3) 筹资活动产生的现金流量净额

2023年全年为净流出19.1亿，主要因本期完成较大的现金股利支付，较2022年有所增加。

2023年期末存货下降为83亿，较2022年底109亿大幅减少，并低于2021年期末。全年营业收入下降也造成现金周转天数较2022年同期延长4天到55天，其中应收账款周转天数增加1天，应付账款周转天增加1天，存货周转天数增加4天。

【主要财务指标分析】

2023年期末公司总资产约393亿元。主要因经营活动现金流量持续改善，货币资金112亿较2022年底增加35亿。总负债、有息负债有所下降，负债率为56.5%，下降2.7个百分点。2023

年期末归属于母公司所有者的权益为170亿元，由于获利减少，全年度年化总资产收益率为5.9%，年化加权平均净资产收益率为12%，全年度每股收益为0.89元，较2022年同期皆有所下滑，全年EBITDA（息税前扣除折旧摊销的利润）为35.7亿，较2022年同比降幅23.8%，优于净利润同比下降幅度。非经常性损益为1.7亿，主要来自于金融资产已实现金额及收到的政府补助收益。

【业绩目标】

第一季度：营收同比持平，由于公司持续投资境外业务，境外业务折旧和人工成本相对较高，营业利润率同比略有下降。

全年：预期上半年营收同比持平，下半年营收同比增幅恢复到两位数。

二、董事长陈昌益先生介绍公司发展策略

如果回到2023年初，当时市场分析以及许多同行企业预测，都提到了2023年上半年处于去化库存的周期中，到2023年下半年业务表现会更优。但实际上回顾去年，整体库存去化的状况其实是比预期来得缓慢，主要因为产业整体仍然持续受到后疫情时代需求放缓的影响，通货膨胀和升息环境也会影响到消费者的购买力及企业的各项支出。

正因为如此，环旭在去年一直积极地在做对应的风险管控。在过去的几个季度里，公司积极管控库存、运营、资金等方面，这也客观地体现环旭一直以来秉持的稳健经营原则。

环旭在去年也迈入了“全球化布局”的第二阶段，成立了“数字化转型中心”，主要为了推动全球运营管理流程的整合和优化，让公司各个部门的运作能力可以匹配全球化布局的进程，来提升“全球化平台、在地化服务”的效率和竞争优势。

由于整体市场已经从两三年前的“供应驱动”回归到由“需求驱动”的经济模式，展望2024年，市场普遍偏向谨慎乐观。从宏观面来看，全球升息循环大致已经结束，欧美各国的通货膨胀目前也有明显的回落，整个产业景气度回温的时点还存在一些不确定性，未来观察研究的重点还是要从“时点”回归到“数据”。

以Intel、Qualcomm、AMD为代表的芯片公司，都在着力发展边缘式AI运算相关的处理器，也因此，未来消费性电子产品在“AI+”和“智能化”的赋能下，会有机会掀起升级换代潮。同时，伴随着人工智能的发展趋势，环旭在云端及存储板块中相关产品的业务领域，也可以维持稳健成长。此外，环旭依然会在汽车电子领域持续投资，预期在产业整合的背景

下，可能今年也会面临一定的挑战。

面对产业的挑战，环旭依旧坚持中长期策略来投资未来，这也就是经营团队之所以一直致力于创造稳定现金流的原因，目的就是要确保公司不仅具有充足的流动性来支应日常的营运需求，同时也要有充裕的资金来投资未来。今年资本支出的金额预计会较去年增加30%-35%。其中，与设备相关的投资，将会重点投资在SiP及汽车电子领域，同时，公司也会加大在北美的产能扩张，以服务重点产业领域的头部客户。

通过与公司日本、美国及欧洲客户的深度沟通后，客户的重点诉求主要体现在三个方面：企业转型（Transformation），在地采购（Local to Local），脱碳净零（Decarbonization）。

首先，不同产业领域的客户都一致地在提高其对于软件、平台及服务上的重视程度，并强调数字化、智能化，都在进行业务本质上的调整。

其次，环旭许多重点客户的需求都是全球性的，这代表了提供在地化制造服务已经是客户在选择合作伙伴时最基本的门槛要求。因此，在地化生产的效率以及成本结构是目前客户关心的重点。

最后，实现“净零排放”的目标已经是许多客户的重要策略，尤其是环旭在欧洲的客户。在2050年全球要实现净零排放的目标之下，许多欧洲的客户将自己的目标设定提前到2040年，其对供应商的要求是要有到2035年明确达到净零排放的具体规划。

针对客户诉求，环旭的策略及行动如下：

首先，加大投入与产品设计及软件开发能力提升相关的领域。最具代表性的案例是环旭在去年四季度完成了对汽车天线公司赫斯曼(Hirschmann)的收购，目的是为了扩展环旭在汽车电子领域的产品设计能力及进一步增强技术优势，以更好地服务全球的汽车产业客户。

更重要的是，对客户在地化生产需求，除了目前全球的30个生产据点以外，公司也已经规划将会持续扩大在北美、欧洲及亚洲的产能。同时，环旭还会持续发展自动化和智能制造，目标是要全面提升亚洲、欧洲及北美的区域生产据点的智能制造能力，以提高公司整体的生产制造效率。

最后，在客户加速实现净零碳排的目标之下，公司也已经设定要在2040年达到净零碳排，以符合客户对于供货商的要求。

从公司业务发展的着力点来看，主要在以下三个领域：

首先，公司会持续投资消费性电子产品方面的关键技术，包括先进的系统级封装及测试，以维持环旭在SiP领域的领导地位及优势的市场占有率。

在此基础上，公司会专注在“汽车电子”及“云和通讯”这两大领域，以扩大并平衡环旭的产品组合，持续降低公司受单一产业、单一客户波动的影响。

在“汽车电子”方面，公司不仅会围绕车用功率模组Power Module的制造技术进行持续投资，也会重点发展车联网和ADAS模块。未来的汽车将会是能够智能互联的科技产品，而车联网和ADAS模块所提供的系统整合能力，将会是智能座舱互联互通和智能驾驶的基础。

最后，在“云和通讯”方面，高速交换机及服务器相关业务，公司会持续增加投资。同时，公司也会持续投资在边缘计算服务器方面的业务，在去中心化的发展下，边缘计算将会扮演愈来愈重要的角色。

为了实现公司整体策略及长期投资的布局，公司Corporate development、M&A及投资的部门会持续负责整合内部各事业群的发展重点，并拟定公司业务拓展策略，再由M&A及投资部门来负责评估各种并购及投资的机会，并进行投资、并购及投后整合。此外，公司也在2021年设立了“企业创投资金（CVC）”，在公司内部建立专业投资团队，来发掘业务相关领域里具有潜力的企业，通过少数股权投资来建立长期策略伙伴关系，掌握市场上的新趋势、新技术，促进内部创新发展。

未来，公司在“内生+外延”结合的发展策略上，将会运用“资本支出”来提升既有的技术、产能及效率，以达成Organic growth；在当下公司规模的基础之上，公司也要通过有效的并购和企业创投来快速取得新技术、新能力，甚至进入新领域，为成长提供动力。

环旭在全球已有30个生产据点，遍布欧美亚非四大洲。目前，公司正在墨西哥进行新工厂的投资建设，以及在波兰工厂扩建新厂房，预计将会在今年年中完成并投产，新增加的产能将会用于服务汽车电子及工业领域的客户。除此之外，公司正在中国台湾新建工厂，以及在越南厂新建厂房，预计可以在2025年初完工。其中，在台湾新建的工厂将会用于车用功率模组的生产，而在越南新增的产能，将会用于服务消费电子及工业领域的客户。预计到2026年，环旭在欧洲、美洲、亚洲及非洲将会拥有35个生产据点，来服务各个领域的头部企业，满足全球客户的local to local的需求。

环旭电子一路走来一直坚持“永续经营”的发展策略，公司始终专注本业，也坚持创造稳定获利的长期成长，努力做出符合公司最佳利益的决策，以实现股东价值的最大化。

三、投资者提问

【问题】今年大环境比较差，大家对需求侧的担心也比较多，请管理层就2024年全年收入来

帮我们做一个展望？

【回答】2024年和2023年相比，整体成长较为稳健，2024年上半年收入成长预计与去年同期相比持平，下半年预计将有双位数的成长。2022-2025年整体可能呈现U型复苏的态势，2025年有望更大幅度的成长。其中，与汽车电子、AI相关的服务器和高速交换机等业务成长更快。

【问题】公司整体下半年有望实现双位数的成长，SiP业务从现在的预期来看，下半年会有比较明显的成长或者说5%-10%的成长吗？

【回答】公司今年收入的成长贡献更多的将来自于大客户以外的业务。SiP业务方面，经过多年的业务布局，大客户以外的SiP业务有望更快成长。过去5-6年，公司的成长动能主要来自于大客户的SiP业务，当前生意规模已有一个相当大的体量，后续持续大幅成长可能缺少动力。未来的3-5年，在汽车电子、AI相关的硬件业务、工业类产品都有望实现不错的成长。

在上下半年收入比重方面，2023年上下半年的收入占比大约是45%:55%，2024年可能会偏向于上半年40%-42%、下半年58%-60%的比重分布。

【问题】上半年的营业利润率同比持平，下半年会恢复同比增长，但是单以一季度来看，好像我们一季度的指引营业利润会同比下降。从毛利层面来看，有可能会有一些压力，不管是SiP业务还是其他新业务在整合过程当中，怎么去理解全年的毛利率的趋势和对应的营业利润率的趋势。

【回答】公司关于2024年的业绩目标，第一季度营收同比持平，由于公司持续投资境外业务，境外业务折旧和人工成本相对较高，营业利润率同比略有下降。全年而言预期上半年营收同比持平，下半年营收同比增幅恢复到两位数。全年的营业利润率还要在看公司后续各个板块的业务变化情况如何，待后续预期更明确了再与投资者分享。

【问题】现在在海外有很多产能建设，包括像墨西哥都是新的非SiP业务的规划，到某一个时间点，我们在业务成长之后营收体量的预期是怎么样？包括国内和海外的收入占比，对我们整体的收入贡献大概是什么样的？

【回答】大约5年前，公司的产能主要集中在中国大陆，当时墨西哥的营收规模仅有六七千万美金。当前，公司在中国大陆以外（海外）的生产据点业务占比已达到约35%。根据目前的扩产规划，预计未来2-3年海外的生产据点业务占比会进一步提升至40%。

【问题】如果说消费电子行业分产品来看，如何看待AI对于不同产品，比如说手机、PC、VR/MR，具体是怎么赋能的？

【回答】去年整个消费电子行业都面对去化库存的压力，当前来看整个行业的库存去化水平已然不错，预计下半年整个行业会有更好的表现。公司当前与AI算力相关度最高的业务是“云端及存储”板块。其中，公司服务器相关的业务大部分还是与云计算、数据中心相关的企业级业务，当前与AI相关的业务规模还较小。不过，随着AI行业的快速发展，公司AI相关的服务器业务，包括边缘计算相关的业务，2024年将有望成长接近100%。此外，在高速交换机整机相关的业务方面，得益于公司服务的行业头部客户，2023年快速成长，预计2024年伴随行业景气度的持续依然会有不错的成长表现。未来，我们将持续围绕市场头部客户拓展在AI算力、数据交换方面的业务机会。

当前已经有迹象表明，AI已经开始逐步赋能各行各业，AI+也将成为消费电子产品的发展趋势，这已是行业共识。未来，伴随着公司服务的一些消费电子品牌客户在“AI+”消费电子领域的持续布局，公司也有望在相关业务受益，如公司生产的SiP模组，已开始在不同客户看到了一些新的业务机会。

环旭过去数十年的持续发展，在模组化、通讯领域积累的了丰厚的技术和经验。回顾过去，公司通过切入大客户的WiFi模组、智能穿戴All-in-one模组的业务，技术能力、产品品质均得到客户高度认可，得以树立公司当前在SiP业务领域的领导地位。公司每年生产出货的SiP模组数以亿计，涉及产品包括智能手机、智能穿戴、PC、XR、智能家居等终端产品。最新的技术，包括Wafer-in-Module-out也开始在客户最新产品中得到应用，近几年公司也参与更多与SiP测试相关的环节，以实实在在的技术能力为客户贡献更多价值。

【问题】刚刚也提到了公司还是有竞争优势的，关于SiP方面，无论是手机Wifi，还是耳机，都有友商想要切入，和他们相比，我们公司具体的竞争优势在哪里？以及公司如何看待他们切入的进度？

【回答】SiP最能满足消费电子轻薄短小的需求，在高可靠性、高集成性、低功耗层面上有它突出的优势。环旭目前在服务大客户的业务方面，服务的SiP模组产品品类最多，是为客户长期服务的α 供应商，仅从当前的市场地位来看已充分说明公司在SiP领域的竞争力。

除了大客户之外，公司也在积极拓展新的应用领域和新的客户。最近一年多以来，

	<p>ChatGPT、AI发展很快，AI+消费电子将成为产业的发展趋势。消费电子的智能化一定会带动公司无线通讯的SiP模组、高集成度的SiP模组的新业务机会，包括在智能手表、TWS耳机、XR产品方面应用SiP模组的机会。</p> <p>【问题】请介绍一下公司收购汽车天线业务的情况及未来的规划。</p> <p>【回答】公司去年四季度完成了对Hirschmann公司的收购，这家公司的主要产品是在汽车天线、调谐器以及车载通讯系统方面，它的总部及设计研发中心在德国的斯图加特附近，公司拥有上百个通讯工程师从事研发工作，在德国当地有小规模SMT生产线，在匈牙利拥有一个组装厂。去年Hirschmann的营收约1.5亿美金，业务来自于众多的欧洲OEM品牌车厂的汽车天线相关的生意，未来Hirschmann也将拓展到北美更多的汽车客户，包括一些知名电动汽车品牌厂商。</p> <p>公司并购Hirschmann的主要策略是什么？回顾过去数十年，汽车的通讯技术并没有太大的变化，但是随着V2X时代的来临，汽车与卫星、汽车与周边、汽车与汽车之间的沟通和连接会改变对汽车通讯系统的要求。车联网同样也是实现ADAS和智能驾驶的一个最重要的基础。</p> <p>公司在汽车电子中最重要的发展领域是电动化相关的功率电子产品，同时公司也重视另一个重要的车电业务赛道：车联网或是车载通讯领域。发展车联网必不可少的就是车规级的天线。为了满足车联网业务发展，汽车天线产品正在向所谓的智能化、集成化和多元化的方向在变革。它会越来越需要集成GSM的天线，4G、5G的天线，车载WiFi等功能。环旭希望通过Hirschmann这具备车规级的通讯系统的研发设计和测试能力的公司，配合环旭已经拥有的无线通讯模组领域的优势，为汽车品牌商提供一套完整的汽车天线模组/通讯模组解决方案。</p> <p>Hirschmann的客户大部分都是知名的欧洲客户，当前也积极切入美国最知名的新能源品牌车厂。环旭将结合自身在北美乃至全球的制造能力、服务能力，为客户提供local-to-local的设计制造服务；同时也会重视国内市场的机会，透过公司全球的生产基地来真正为国际车企提供在地化和近地化的生产方案。环旭也可以帮助Hirschmann，在模组化和原料成本控制以及生产基地选择方面提供协助。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2024年1月31日