

环旭电子股份有限公司投资者调研纪要

环旭电子股份有限公司（简称“公司”）于 2019 年 4 月 29 日以电话会议的形式于 16:30-17:30 举行了投资者交流活动，会议具体情况如下：

一、参会人员

1、公司参会人员

总经理魏镇炎；副总经理、董事会秘书史金鹏；副总经理、财务总监刘丹阳；负责通讯类产品核心业务的资深副总、先进移动装置及微小化方案事业群总经理刘鸿祺；负责工业及电脑周边产品重要业务的公司无线暨系统方案第二事业处总经理方永城；证券事务代表王沛

2、机构参会人员

三井住友信托银行、上海世诚投资、上海合钻资产、上海海宸投资有限管理公司、上海煜德投资、上海贤盛投资管理有限公司、东吴人寿、东吴证券、东方证券、中信证券、中意资产、中新沃土基金、中杰投资、中欧基金、中欧瑞国投资、中融人寿、中金公司、中银证券、丰池投资、九泰基金、亚太财产、交银施罗德基金、侏罗纪资产、保银投资、元大投信、兆丰投信、兴业全球基金、兴业证券、农银汇理基金、准锦投资、凯岩资本、凯读投资、北京衍航投资、华夏基金、华安基金、华润基金、南华基金、博时基金管理有限公司、嘉实基金、国信证券、国泰人寿保险、国泰君安、国泰投信、国联安基金、国金证券、域秀资本、复华投信、大成基金、天智基金、天风天城资产、天风证券、安信证券、宏利基金、宏鼎财富管理、宜川资本、富国基金、富安达基金、富敦投资、尼西资本、工银瑞信、工银瑞信基金、常春藤资产、平安养老、平安基金、广发证券、广州金控资产、建信养老金、弘尚资产、征金资本、摩根士丹利、摩根大通证券、敦和资产、新韩法巴资产管理、方正证券、日月光投资有限公司、易方达基金、景林资产、民生投资、民生证券、永丰投信、汇丰银行、江南资本、浙商证券、淡水泉投资、深圳领骥资本、混沌天成投资、源乘投资、瑞信投资、瑞华投资、瑞士信贷、瑞士证券、瑞银证券、申万宏源、盛宇投资、磐厚资本、礼泽资本、红石榴投资、航天科工资产管理、西南资管、观合资产、誉华资产、贝莱德基金、野村投信、野村证券、金元顺安基金、鑫潮资本、银川资本、银桦投资、长城证券、长江资管、长盛基金、高盛证券、鹏华基金、南山人寿

二、投资者交流会内容概要

（一）公司 2019 年一季度经营情况

一季度公司实现合并营业收入 76.75 亿元，同比增长 23.27%。其中，消费电子和工业类产品营收同比增幅较大。一季度公司实现毛利总额为 7.60 亿元，同比增长 18.44%。毛利增幅低于营收增幅，主要是因为产品组合中消费电子产品收入占比提高造成综合毛利率同比下降 0.4 个百分点。

一季度公司实现归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元，同比增加 19.17%。由于期间费用同比增长近 30%，期间费用占营业收入的比重上升 0.36 个百分点达到 7.65%，造成一季度扣非后净利润为 1.27 亿元，较去年同期 1.55 亿元减少 2,834 万元同比下降 18.20%。主要是由于费用增加造成，其中管理费用方面，由于公司扩充人员增加、并因预提激励奖金增长及适用新租赁准则造成折旧费用增加等原因，造成管理费用同比增加 0.64 亿元；研发费用方面由于研发人员增加及消费性及工业类等新产品研发投入增加，造成研发费用同比增长 0.79 亿元。公司在 2019 年二季度将特别强化费用控管以提升获利能力。

一季度公司持有的交易性金融资产产生的公允价值变动损益以及理财产品的投资收益大幅增长，实现非经常性损益金额 9,568.68 万元，较去年同期 3,142 万元同比增长 204.51%，对公司一季度净利润增长贡献较大。

（二）公司与高通合作的 QSiP 产品情况

2018 年以来，公司加快扩张步伐，明确提出“模块化、多元化、全球化”的发展战略目标。2019 年一季度，公司和高通成立巴西合资公司正式成立，3 月 13 日，高通、环旭携手华硕发布应用公司模组化产品 QSiP 的首款手机。此外，公司与中科曙光的公司，及在广东惠州大亚湾为投资扩产设立的新公司，均完成公司登记启动投资。公司的模组化产品也推出了 QSiP、SOM850 等多功能模块重量级产品。在手持移动装置上已经应用不少模块，例如 Wi-Fi 模块、GPS 模块，指纹辨识模块。

华硕今年 3 月份推出了二款手机 Zen phone Max Shot 和 Zen Phone Max Plus，这两款手机里就应用了环旭电子和高通公司合作推出的第一款 QSiP 模块，上市以后得到极大的关注，预期这一新的手机将带来客户市占率进一步提高。今年 4 月，环旭电子和高通公司在巴西设立的合资公司已经取得当地政府得审批。近期合资公司将启动注资和建设，加快在巴西圣保罗州设立工厂，量产 QSiP 模块，抢得巴西业务先机，实现拓展中南美洲据点的目标。环旭在全球化目标在南美洲又迈进一步。

针对环旭最近新的技术，模组业务的拓展来说，QSiP 是一个全功能的模块，基本上就是把手机通讯系统封装在这个微小化的模块里面，包括应用处理器、电源管理、射频前端、存储和音讯编解码器等。有了 QSiP，另外加上一些被动元件来辅助控制手机的周边器件，例如摄像头、屏幕、麦克风、喇叭等等，就是一支全功能的手机。通过这样的设计，QSiP 基本上已经颠覆了手机设计的价值链，手机设计可以化繁为简，大大加快手机上市的时程。QSiP 突破性的优点如下：

第一，降低手机主板尺寸约 70%，在既有的手机尺寸里，容许加入更多设计，或者加大电池容量。

第二，减少手机约 60%的研发人力投入，大幅降低人力成本。

第三，缩短手机研发时程约 50—60%，加快手机上市时程，取得市场先机。

第四，由于手机设计通过 QSiP 由繁入简，有效降低手机制造及测试设备成本，同时也降低了人力的成本，提升生产力。

第五，通过 QSiP 的导入，小的手机品牌商有望迅速缩小与大品牌间的差距，推出物美价廉、高性价比产品，提升竞争力，抢得市场先机。

目前，全球手机市场规模大约 18 亿支，未来 3 年会成长到 20 亿支，QSiP 的市场成长空间应该说非常大。环旭电子通过跟高通合作，目前是唯一一家推出 QSiP 手机模块的厂商。应用的客户除华硕以外，环旭电子也在跟手机品牌商、设计公司、ODM 密切接触，把 QSiP 的优势与性能介绍给潜在客户，尽快拓展业务领域。

因应此一广大市场，公司持续增强包括模组设计，与先进制程的研发设计的资源，加快产品迭代，耕耘新二代、第三代的 QSiP 产品。除了现有的 QSiP 产品以外，环旭电子也正努力发展 5G 模块。根据市场信息，到 2023 年 5G 手机将占有 4 亿支的市场份额，未来对于 5G 的应用非常蓬勃发展，针对微小化模组的需求非常殷切，除了每年将近 20 亿支的手机市场以外，还有许多领域例如：人工智能，汽车通讯，智慧城市，智慧电表，智慧农业，IoT 等应用都是我们推展的范畴。

由于 5G 平台研发费用高，以及 5G 手机需要兼容 4G 及增加新功能、提高电池容量等需求，5G 手机将不得不依赖 SiP 技术和产品。2023 年预期有 4 亿支 5G 手机上市，环旭电子与高通合作，站在领头羊的角色，希望实现另一个 10 亿美元的营收目标。

（三）公司工业类产品情况

工业类产品主要分成二大产品，一是 POS 机，另一是智能手持终端机 (SHD)。

POS 机在大型零售和超市，自助结账机有大幅成长趋势；在便利店整合非接触支付功能的 POS 机也有大幅增长的趋势。POS 机潜在市场总规模 2019 年约为 27 亿美金，2019-2023 年复合成长 2%，前三大厂商分别为 NCR (23.6%)，东芝 Toshiba (18.2%)，德利多富 Diebold Nixdorf (8.2%)，前三大厂商市场总份额就占了 50%。环旭电子市场占有率 30%左右。环旭电子深耕 POS 领域 10 多年，目前策略短期是深耕前二大 POS 厂商，争取更多订单。中长期除了持续开发第三大 POS 厂商德利多富，也投入资源开发 payment 技术和刷卡机设计开发，预计今年第四季度开发完成。

智能手持终端机是利用自动识别技术收集、处理企业工作流程上的讯息，广泛用于仓储、运输、零售等行业，最常看到的是物流业使用的扫描枪，除了可以扫描货品条形码还可以联网执行应用程序。智能手持终端机潜在市场总规模 2019 年约为 31 亿美元，2019-2023 年复合成长 4%，前三大厂商分别为 Zebra 斑马技术公司 (38.5%)，Honeywell 汉威联合 (23.3%)，Datalogic 得利捷 (4.3%)，前三大厂商市场份额就占了 64%。环旭电子市场占有率接近 50%。USI 深耕智能手持终端机 10 多年，目前策略，短期是深耕前三大厂商，藉由高集成系统模块 (SOM, System on Module) 争取更多订单，中长期投入 5G 开发。

工业类产品今年营收预计超过 6 亿美金，年成长率超过 25%。税前净利今年预估 5%，比去年下滑 1 个百分点，原因是除了 5G 的投资，另外为了扩大市场份额也争取较低毛利率的订单，2020 年税前净利目标是提升到 7%；POS 机今年营收大幅成长，年成长率到达 60%，主要贡献来自去年开发的北美核心客户在墨西哥生产的系统组装生意，未来的成长动能将来自新客户和新技术的订单 (行动支付技术及其软硬件整合)；智能手持终端机今年营收平稳成长，预计年成长率 12%，成长主要是网络购物潮带来的在仓储、交通、和物流方面之应用增加，客户积极导入安卓新机。智能手持终端机未来三年营收仍将保持可持续成长，成长动能来自高集成系统模块 (SOM, System on Module) 的订单，环旭电子与微软、高通联手开发的 WoS (Windows on Snapdragon) 平台。

为满足智能手持终端机客户 2020 年 5G 产品开发需求，公司于去年开始 5G 开发计划，5G 实验室于四月开始建置，五月开始工程样机开发，十月进行第一次工程样机打件，预计于明年第一季完成 5G 设计开发能力。

(四) 投资者问答概要

1、公司在一季度的各项费用比较高，想请教一下，公司二季度在控制费用方面的具体措施和目标？公司提奖金是根据什么样的状况来决定是否提，以及提多少？

公司第一季费用主要增加的部分，是因为整个公司处于扩充的态势。我们增加公司的管理层和研发人员。其中有一部分也是为了激励员工，会按照公司获利情况提列一些奖金。这个部分是我们希望大家看到有一个努力的动能。二季度我们会根据我们的获利情况做控管。

公司目标是在 2019 年第二季度整个费用的水准会回到去年第一季度的水准，甚至更低，这是我们现在努力的目标。让我们在第二季度的获利能力可以维持在稳定的水准。

公司会因获利水平的达成提列有年度奖金，更积极的还有月度的激励奖金，两个水平是不同的。

2、公司的 ROIC 今年跟去年比起来是否有进步？

ROIC 是很多企业做的一个指标，我们在推动 ROIC 的时候，内部有一个目标就是希望我们未来的投资的 ROIC 可以大于 13%，这是我们一个简单的指标。因为我们公司产品组合很多，有些产品专案会采取累计的 ROIC 来做目标。这当中最难计算的一部分就是有关 Working capital 和最低现金，我们这些都考虑进来。考虑资产周转率，我们简单来看，如果说资产周转率比较快的话，相对的净利润目标可以降低，也可以达到我们 ROIC 的目标。但是像一些工业类的产品，可能是需要长一点时间做开发的产品，一年的周转不会那么快，所以我们会要求对它的获益指标相应提升，可以达到我们整个 ROIC 不低于 13% 的目标。

整体而言，反映在我们公司获利能力来看，ROIC 从 2018 年，至少在 2019 年上半年是维持稳定的水准，我们甚至有一些产品，像我刚刚讲的工业类的产品，它的 ROIC 是远高于我们公司的平均水平，当然有竞争压力很大的部分我们会牺牲一部分获利，从而整体达到我们公司的目标。

3、未来 2-3 年，配合 ROIC，营业利润率公司有没有一个目标？

营业利润率方面有一些周转率比较快的产品，我们会适当的降低。我们过去曾设了一个比较简单的净利率目标。但是我们是一个多产品组合的公司，如果说仅仅用净利润的指标，会让我们放弃有一些业务机会。所以我们将以 ROIC 来作为一个比较好的指标。举例来说，一个资产周转率可以达到一年四次的话，我们可以容忍它的净利润是 3% 左右。所以对新的项目我们会有好几个指标来看，ROIC 是我们新加入的指标，也会增加我们的业务弹性。

4、公司 CAPEX 的情况？

今年我们预估的 CAPEX 还是会达到 13 亿人民币左右，应对目前整个扩张及产品生产计

划的趋势，我们的投资并不是只是专注在某一个产品及大客户身上，而是围绕我们的战略在规划。像我们在墨西哥厂就会有新的生产线投入。应对中美贸易摩擦，也会增加在台湾的产能以应对可能的变数。

在原有厂房的部分，无论是上海、昆山都会增加自动化的设备，可以提升我们的效率。

另外，我们在广东惠州厂也有公告，我们会新建一个新的厂房，以扩充我们华南地区的产能。

5、公司分产品类别的营收比重情况。

2019年第一季度我们的营业额最高的是消费类电子产品，其中包含了一些视频装置及可穿戴装置产品，占我们的营业收入的比重接近40%。通讯的部分主要为与手机相关产品，大概占了我们营收比重29%。电脑类的部分，包含一些电脑主板和周边的产品，大概占了我们整体营收的11%。另外就是工业类产品，占了我们整个营收的14%。我们的汽车电子目前来讲，占比比较低，但未来市场机会很大，目前占了我们营收6%。以上构成了我们一季度整体营收的情况。

6、公司和高通的巴西合资公司已经拿到政府审批，要开始进行项目建设，请公司说明未来的产量规划。

巴西是南美最大市场，一年可以出6000万台的智能手机，公司在巴西投资也是看到了这个商机，目前获得了政府的批准，项目可以尽快启动。今年是QSiP元年，预计今年QSiP出货会达到百万片以上。按照巴西智能手机出货量和QSiP的预计市场渗透率，未来3-5年需求量可以达到每年800万-1000万片的规模。当然这个估计存在不确定性，还要看QSiP的市场接受度。

7、公司POS机和智能手持终端机市场占有率很高，这些产品都已经有十几二十年了，公司是怎样维持那么高的市场份额的？

工业类产品的整体市场成长率不高。对于一些新进入的行业竞争者来说，他们大概会舍弃这个行业，但是这个行业在通讯和应用方面是越来越广泛的，我们在设计和开发能力上要跟进他们的需求，否则我们就会被淘汰。我们如何维持我们的竞争能力：第一，是我们导入了SOM模块有关，很多核心客户都看到了这个方面，我们在市场份额方面是最大的，甚至把主要的竞争对手也甩开。因为他们没有在所谓SOM模块方面的能力，这个也一方面是能够符

合我们公司在模块方面的竞争实力，把它导入到工业链产品，这是维持我们和其他供应商之间的优势上的地方。第二，目前我们的客户都渐渐要求“在地生产”，我们在全球布局方面是持续扩大，一方面也是应付这些厂商需要“在地生产”的需求，所以不管是在澳洲、墨西哥、南美都在扩大我们的制造点，也是保持了我们的竞争实力。第三，其实在工业类产品当中，除了 POS 机和智能手持终端机之外，在保全类系统上，我们在今年也开始有开花结果，我们拿到了一个大客户的订单，虽然没有到达 POS 机的营收规模，但是我们预估未来成长会很大，因为保全在应用上只会越来越多。

8、目前有很多公司都宣布要去做 SiP 这一块，环旭电子有哪些应对策略能够保持现在的市占率？

SiP 这个市场其实环旭电子已经投入很多年了，也一直在推广，越来越多的厂商要加入，包括 IC 封装测试公司和 EMS 公司，这也可以说明这个市场是得到了普遍的认可，是有未来的，这是好的消息。竞争方面，大概分为两部分，如果是封装测试的公司，所投入的会是在比较单功能的，比如说一个移动封装技术的小模组，这些是属于零件等级的 SiP，这些零件等级的 SiP，这些和我们的产品并不冲突，因为我们是上下游的关系。如果说是 EMS 公司所投入的，跟我们未来就会有比较直接的竞争。我们在 SiP 领域的经验很痛苦，所需要投入的资本、技术、产品等相当复杂。公司未来将继续在多功能、更复杂、更精密的模组方面持续投入，保持领先。其他的竞争者也会追上来，不过我们还有领先优势。竞争者应该是先做简单的、后做复杂的，我们对这个竞争乐见其成，共同把市场做大。

9、SiP 是公司非常重要的技术，也是未来一个技术的趋势。日月光也在给高通做 5G 毫米波射频的产品，包括国内传统的电子制造业公司也有计划进入这个市场，请问怎么评价这个技术和公司在市场中的定位和优势。

封装测试的公司，包括环旭电子的母公司日月光都在做 SiP，是属于单功能的 SiP，做成的 SiP 基本上就变成了下游系统组装的零件，所以没有业务冲突，是上下游合作关系。如果是 EMS 厂投入 SiP，和环旭电子是竞争关系，这方面的核心部分是高精密的 SiP。环旭电子目前拥有业界最先进的技术，封装的模组是最丰富的，这是我们的优势。面对未来竞争，我们会努力保持领先优势。

10、可穿戴产品是增长前景非常好的产品，除国际大客户外，也有很多厂商需要使用类

似的技术。现在国内有一些企业，比如说华为已经接近了国际大客户的水平，公司在新客户拓展上有什么样的进展和展望？

微小化的产品除了国际大厂之外，其他的品牌（包括国内的品牌）未来有没有这样的需求和市场，要从两个角度来看。确实现在国际一线的大品牌的需求非常精确，而且有好几个项目都在同时开发。这些客户在市场上都是大客户，比较有优势，诉求是要求产品领先、设计优雅、体积小、功能多，这正是我们的优势。从国内客户来说，我们也一直在研究。首先是市场上的售价比较低，低成本的诉求很高，在当前时间点和微小化还是有点矛盾。我们在研究一种类似 SiP 的产品，比较小一点，但是没有那么先进，可以作为一个过渡的产品，这个是要持续发展的。我相信这个技术越来越成熟会有更加广泛的应用，我们国内的一些品牌，也应该转向采用 SiP 的硬件。像华为现在推出的手机，他们最先进的手机也是非常先进的，相信未来会有机会。

11、工业类产品方面，除了 POS 和智能手持终端，目前是否在布局其他新产品？

目前短期设备来说我们都在积极开发，目前的案子是我们和高通一起开发，这个不仅是在 POS 机和智能手持终端机，除此之外我们也看到了它在平板上的应用。目前除了和国内厂商联手开发之外，也和工业电脑厂商开发了一些 WOS 模块，在机械类的一些应用上面，这个我们都是积极在做。

中长期来看，无人商店的应用，很多厂商都在研究，我们内部也在和几个比较大的研究机构投入一些资源开始建构我们自己的无人商店的解决方案。我们希望通过这些解决方案来看一下，在无人商店我们可以用什么样的方式来参与。当然无人商店现在还处于前期的研究，甚至全球来讲，其实各大厂商也都是在前期研究的领域当中。这个是我们的预估，可能到了明后年会更加明确。

12、关于 QSiP 的商业模式，高通的整合会不会触及到射频企业包括其他 IC 企业的利益，这样的模式会不会成为未来的主流，包括华为等有没有做这样的模式。

QSiP 在封装是全功能的封装，基本上大部分的元器件都包含在里面了，包括处理器、电源管理、射频前端、储存、音视频解码器、记忆体等，它是一个非常完整的模块。这是一个全功能的模块，有可能颠覆整个价值链，未来应该会有很多人应用到。这个模块有五大优点，包括降低主板的面积、降低 50%-60% 的研发能力、降低生产研发费用、降低一级品牌商和其他品牌商之间的差距，因此比较小的品牌商可以加快他们研发的速度，可以跟一线品牌

商进行竞争。目前来说，还有其他芯片厂商的类似产品推向市场。我相信这是一个优质的设计理念，大家应该会互相切磋，向前走的时候，类似的概念会提出来。