

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 7 月 31 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；资深副总经理、董事会秘书史金鹏；副总经理、财务总监刘丹阳；资深副总经理、汽车电子业务负责人侯爵先生；工程中心机构件研发负责人王国樑先生；证券事务代表王沛。

2、机构参会人员

APS 投资、Cimb、Bybercyder 基金、Dymon Asia Capital、Oppimas Capital、万和证券、万家基金、上投摩根、上海丁林投资管理有限公司、上海世诚投资、上海复需投资、上海昶元投资、上海泰旻资产管理有限公司、上海海宸投资管理公司、上海涌金投资、上海盘京投资管理中心有限合伙、上海砥俊资产、上海茂典资产管理有限公司、上海麦苗投资、东北证券自营分公司、东吴人寿、东吴基金、东方证券、东莞证券、中亚前海证券、中信建投、中信建投资管、中信证券、中大投资、中天国富证券资管、中庸资本、中欧瑞博基金、中民投资本、中汇金投资、中泰证券、中海基金、中科沃土基金、中荷人寿、中融基金管理有限公司、中达投资、中金公司、中银国际证券、中银基金管理公司、九泰基金、云禧投资、五鑫投资、交银施罗德基金、人保资产、仁桥资产、仁灏投资、保银投资、信达资产管理有限公司、元大投信、元沣资产、兆丰投信、兆金资本、先锋基金、光大保德信基金、光大证券、兴业全球基金、兴业证券、兴业银行、农银汇理基金、凯丰投资、凯石基金管理有限公司、前海人寿保险、前海开源基金、北京志开投资、北京永安财富投资、北京衍航投资、北大方正人寿、华兴证券、华创证券、华商基金、华夏基金、华夏未来资本、华安基金、华泰保险、华泰柏瑞基金、华英证券、南华基金、南方基金、博弈投资、博时基金、博普资产、博泽资产、卧龙岗资本、双子星资产、合撰资产、合旭智远基金、善道投资、国信证券、国元证券、国泰人寿保险、国泰君安证券、国海证券、国联安基金、国金证券、基岩资本、复华投信、大成基金、天安财产保险、天弘基金、天风证券、太平洋保险、太平洋证券、安信基金、安信证券、安泰创业投资有限公司、宏盛资产、宏鼎财富、宽潭资本投资公司、富丽达基金、富安达基金、富瑞金融集团、富邦人寿保险、展博投资、山西岳豪有限公司、工银瑞信、工

银集团、巨洲投资、平安信托、平安养老、平安基金、平安资管、广东南粤基金、广发证券、广发资管、广州证券、建信养老基金、建银国际投资、弈慧投资、征金资本、思博资产、恒盈资产、承络资本、招商基金、招商证券、摩根士丹利、摩根大通、敦和资产、新时代资管、方圆基金、方正证券、易同投资、昭时投资、普信投资、景晟投资、景林资产、景泰利丰投资、朱雀投资、概格投资、歌讯资产、正见投资、毕盛资产、民生加银基金、民生证券、水印投资、水相投资、永丰投信、永瑞财富、汇丰晋信基金、汇丰证券、汇丰银行、汇添富基金、江南资本、江海证券、江苏汇鸿资产、河床投资、泰康资产、浙商证券、浦银安盛基金、海富通基金、海螺创业投资、海通证券、深圳健易投资、深圳前海华银创富资产管理有限公司、深圳前海道谊投资、深圳千合资本管理有限公司、深圳市敦和美投资、深圳聚鸣投资管理有限公司、深圳金之灏基金管理有限公司、清厚资本、清水源投资、渤海汇金资管、湖南万泰华瑞投资公司、源乐晟资产、源乘投资、瀚亚投资管理上海有限公司、瀚川投资、理成资产、瑞信方正证券、瑞信证券、瑞德仕投资、瑞普投资、瑞银集团、由榕资产、申万宏源、申万菱信基金、盛世投资、盛宇投资、相聚资本、睿丰投资、磐厚资本、禾晟资产、粤海资管、群益基金、联想集团、聚力投资、航天资产管理、英大证券、茜宝科技有限公司、蓝藤资本、衍航投资、西南证券、西南资管、西证创新投资、财通证券、辰阳资产、远雄人寿、连博投资、金信基金、金元证券、金元顺安基金、金域投资、金翼基金、金骏投资、金鹰基金、鑫元基金、鑫泰投资、银川资本、银河基金、长城证券、长城资产、长安基金、长江日昇投资、长江证券、长江资管、长盛基金、霸陵资产、青沣资产、青鼎资产、首创证券、香港晋鹏投资、高盛证券、鸿冠资产、鹏华基金、鹏扬基金、黄庭资本、齐家资产、龙渊资产

二、投资者交流会内容概要

（一）公司 2019 年半年度经营情况

公司 2019 年上半年实现营业收入 146.04 亿元，同比增长 14.05%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.89 亿元，同比下降 0.67%。其中，消费电子类和工业类产品营收同比大幅增长，公司的综合毛利率较去年同期下降 0.74 个百分点。

公司 2019 年上半年毛利金额为 14.20 亿元，较去年同期增长 5.94%。由于公司营业规模扩大海外据点扩充，使费用增加较大与上年度同增加超过 2 亿元（其中：管理费用增加约 1.45 亿元、研发费用增加约 4,700 万元），造成 2019 年上半年扣非后净利润为 2.51 亿元，同比减少 1.35 亿元，下降 35.03%。2019 年上半年的非经常性损益金额为 1.39 亿元，较去年同期 633 万增幅较大，主要为持有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。非经常性损益大幅增加对上半年净利润增长贡献较大。

从第二季度单季的情况看,2019年第二季度实现营收69.30亿元,较去年同期增长5.33%,低于预期。第二季度单季通讯类产品由于市场份额提升营收同比增长10%,工业类产品营收同比增长40%,增速相比第一季度放缓。公司第二季度实现净利润1.66亿元,同样也是因为费用增加的原因使,净利润同比减少3,860万元,下降18.83%;第二季度实现扣非后净利润为1.23亿元,同比减少1.06亿元,下降46.42%。

(二) 公司汽车电子类产品情况

汽车电子类产品是公司最早从事的产品之一,公司从80年代就开始做发动机的电压调节阀。汽车电子类产品生命周期长,对产品品质的可靠性、一致性要求高。公司严格的品质保障体系和可靠的产品交付能力也是从做汽车电子类产品逐步积累起来的。

汽车行业,尤其是传统燃油车市场,已经趋于饱和,全球车市2017年达到顶峰9,500多万辆,未来年增长率仅1%-3%,是典型的存量升级更新的市场。但汽车电子类产品在汽车总成本中占比持续提高,全球汽车电子类产品营业收入稳健地成长,由2016年的1,070亿美元成长到2018年的1,220亿美元,2019年预计可以持续成长到1,320亿美元,预计未来的年复合成长率为7%。2023年预计可以达到1,720亿美元的规模。2016年一辆车的电子零件采购成本大约是1,142美元,而2019年已经是接近1,300美元。

就汽车电子类产品的应用而言,依据HIS的市场报告数据,成长最大的是电动车和ADAS,电动车的应用占整个汽车电子类产品市场由2018年的3%成长到2030年的15%,ADAS的应用由2018年的17%成长到2030年的29%。这两大应用也是公司汽车电子类产品这几年来积极开发的市场,目前也获得不错的成绩。2018年,公司汽车电子类产品取得Nissan车厂的认证,获得Nissan全球电动车动力供应系统的订单,每年约可新增营收2千万美金。

公司汽车电子类产品目前最大客户是Valeo,约占汽车电子类业务一半的营收。Valeo是全球第4大的汽车电子供货商;第二大和第三大客户分别是ZKW和Magna,分别占6%和5%的营收。未来随着新市场及客户陆续开发,预计Valeo的营收占比将在3年后降到30%以内,以降低单一客户占比过大的风险。

2018年,由于车市衰退及墨西哥工厂营运出现问题,汽车电子类产品出现亏损,今年通过持续改善墨西哥的产能及存货管理,预计全年可以转亏为盈;展望2020年,尽管车市增长疲软,得益于新开发客户的产品陆续导入量产,预计营收将突破3亿美元,获利将比今年大幅成长。

展望未来几年,除持续扩大已打入的全球Car Lighting前7大供货商中的6家客户的市

场份额外，还将投入更多资源在 ADAS 和新能源车动力系统的市场开发，目标 2023 年营收超过 6 亿美金，年复合成长率 15%，税前利润率超过 6%。

（三）公司机构件研发情况

公司机构件研发团队目前将近 130 人。其中 70% 的人员负责机构设计，30% 的人员负责模具开发、结构和仿真分析、应用材料研究、工业设计等。产品设计经验覆盖消费电子、网通产品、服务器与储存设备、工业类产品、汽车电子等 Non-SiP 业务，尤其在机构动件和工业类防水、防尘之结构设计方面有超过 15 年设计经验。

机构设计能力对 EMS+ 业务的帮助，包括但不限于 RFQ-Win、ODM、提高毛利率等。EMS 业务往常取决于报价高低；现在 EMS+ 的项目不同以前，客户对优化现有设计提出更高要求，如：设计上如何使成品组装效益化（共通定位点设计、模块化设计节省模具成本、组装定位制具提高良率），为机构零件制程（特别是二次加工制程）提供更多的制程组合选项。有一些 EMS+ 专案，客户的第二代产品常常希望在外观和附加功能有所提升，公司的机构件研发团队中工业设计和材料应用就必须能够为客户提供设计改进建议和原型样品。因此，机构件研发能力对提升 ODM 业务水平、拓展高毛利的系统组装业务日益重要。

相比主要竞争对手，公司的机构件研发能力实力较强，但没有自己投资或参股的机构件生产据点，造成以往在产品报价时对机构件成本的测算准确性和效率受到影响。第二，从电子制造服务的产业价值链上看，众所周知系统组装厂的毛利率只有 3%-4%，而零组件（尤其是机构类零部件）的毛利率要到达 20%，甚至更高。公司通过参股新加坡交易所上市公司 Memtech International Ltd. 和上下游合作，有利于提高机构件采购效率且降低采购成本，分享机构件的高利润。第三，机构零件的制程除主制程之外，二次加工制程的技术含量和进入门槛较高，二次开发制程大部分是结构设计和模具工程师与供货商在 NPI 期间共同开发的 Know-how。通过策略投资 Memtech International Ltd. 后，双方合作将更紧密且互信，有利于二次开发制程的关键技术保密。

未来机构件研发的策略是将机构件类别从塑料射出类延伸到金属类（含冲压、压铸、铝挤、锻造、粉末冶金粉末射出成形等等），在机构零件制造（以及相关的二次加工制程）上整合更多的研发力量，掌握更多关键技术，提升制造服务的研发价值和产品利润率。

（四）投资者问答概要

1、公司对于下半年或者是第三季度、第四季度的一些具体业务的展望情况，能不能给一些具体数字的指引？

按照以往来讲，公司的下半年还是我们的传统旺季。从个别产品来讲，我们今年会有比

较大的一个成长的可能的还是来自于我们的工业类产品。因为工业类产品会涉及到一些组装，新产品订单相对来说业务模式更加复杂。新产品产生效益还需要一点时间，所以本来预期第二季的营收并完全显现。客户的需求是在，我们要积极满足交货的时间，这是下半年会有很明显增长的部分。

传统的模式来说，通讯类、消费电子会进入传统的旺季，这两块的增长也是可以预期。这些会和最终市场销售有关，第三季度，就像早一点日月光法说会当中提到的，今年的第三季度增长和去年第三季度会相当。从费用来看，我们第二季度的费用比较高，我们会努力控制费用相信在第四季度更多产品进入高峰期的情况下，在我们费用的控管情况下，再加上四季度毛利也很有机会可以提升，今年第三季度和第四季度的获利可以维持我们预期的水平。

2、公司 1.39 亿非经常性损益，全部都是公允价值变动损益吗？公司披露出来的报表那一块好像是 6000 多万，这 1.39 亿的具体拆分是什么样的？

主要还是来自于有关于投资损益的评价。

3、今年我们整个资本支出的计划是不是还在 1.6 亿美金左右，如果说有一些调整，不是因为需求的减少，而只是因为有一些客户项目推迟了？

我们资本支出的情况会维持之前的目标。目前至少在 1.5 亿到 1.6 亿美金的水准。我们为了因应大环境的变化以及客户的需求，我们在中国区之外积极扩充，包括墨西哥的部分，我们正在建造第三幢厂房，加上可能会增加一些当地的产线更新的需求，这一部分占到了 2500 万美金。

另外一部分，我们在华南地区我们会投资一个新的厂房，可能今年会有一些土地的投资和厂房前期的投资，这部分将近 1000 万美金。

在目前的中美贸易摩擦的情况下，我们也把一些产品移回到台湾，利用我们原有的没有使用的厂房，很快的把它准备好。除此之外这再加上相关 5G 实验室的投资，共大概花了 1300 万美金。以上这些加起来就已经达到了我们增量的部分了。另外配合一些新产品的汰旧换新的投资，因此资本支出维持较高水准。

4、是不是减掉您刚刚提到有 5000 万美金左右的投资，其他 1 亿美金的投资是用于新产品相关的投资吗？

对，新产品需求会有一些。此外除了一些设备汰换，我们也在考虑导入一些自动化的投

资。

5、明年资本支出趋势会和今年维持一样的水平吗，还是说回到 2018 年的水平？

刚刚有几项是属于一次性的投资，不会持续发生，如墨西哥的部分，今年估计会结束。我们惠州厂还会有在建的部分，再加上我们也在思考除了目前有的海外的据点，我们考虑可能会去东南亚做一些新工厂的设立，这部分还是会有持续投资。所以目前看来，整个资本支出还是会维持相对的高点。

6、在第二季，如果说我们把毛利率拆开来看的话，平均的 SiP 这一块大概是多少，EMS 平均是多少，第三季度会不会有太大的变化？

在模组化产品的部分，因为它的材料相对来说很高，而且客户的掌握度很高，我们大概都维持在 5%到 10%的毛利水准。除此之外，我们还有将近一半的非模组的产品，会因为产品不同而变化。毛利水准可能有机会达到 15%以上。所以过去我们一直以来综合整体的毛利率可以维持在 10%左右，这是毛利率各个部分占比的组合。

今年第一季度和第二季度稍微有点下滑，通常来讲，第一季度和第二季度都是消费和通讯类的淡季，当然毛利表现会比较低，但是因为我们过去还有一些其他的产品会维持比较高的毛利。今年我们承接到工业类产品新的订单，这部分我们正在努力的赶上进度，毛利确实在这块受到一些影响，再加上刚刚史总报告的存储类的产品，由于客户对外采购的政策有一些改变，我们份额会下降，这部分相对的毛利也是比较高的，所以造成了对我们第二季度毛利的变化。我们毛利大概下降了 0.74%。第三季度这个情况会改善，我们目前看到第三季度的毛利率基本上会维持与第二季度相当甚至是改善。第四季度，如果毛利率相对低的模组产品，还是工业产品都可以恢复正常水准，我们希望第四季度的毛利会表现的相对比前三个季度要更好一些。

7、可以把管理费用拆分一下吗？

我们今年整体费用都有所增加。第一个是我们的营业规模扩大了，先从销售费用来讲，销售费用会跟着营收规模成长，看起来今年上半年跟去年同期大概增长了 2000 万，增长了 15.41%，这是随着营收规模在增长的，主要是来自于员工差旅和进出口的费用。有关管理费用部分的增长比较大，增长了 1.41 亿左右，其中有一大块是来自于我们人事的部分，人事的部分大概占了近 1 亿，其中包含人员的扩充，包括我们目前的奖金制度和我们的表现挂

钩，这一块去年并没有这样做，使得大部分的奖金都在去年下半年体现出来，我们希望能把它反映在当季的数字里面。以目前来讲，今年全年的数字会与全年获利水平直接挂钩。所以下半年这部分的占比，或者是同比的情况会下降，另外我们现在也在使用新的租赁会计准则，把过去一些租金的部分按照折现的方式算回来，变成公司固定资产会折旧，这部分增加了2000多万。另外，我们在购买一些系统软件，这方面增加了700多万。还有专案的费用，这部分的费用随着专案的结束就会结束。大概是这样的一个情况。

我们的获利目标看起来，在下半年应该会回到比较正常的水准。人事成本增加很大的一块是来自于规模的扩充和海外据点建设过程当中发生的费用。这些是我们在未来规模扩大之后顺利营运的基础。这些会体现在我们的未来营收上面。尤其是在目前的环境下，国际人才的取得也很重要，因此在这方面也增加了相关费用。至少在今年我们有把握整体的费用水平能够和2018年的水准相当，下半年应该会有明显的控制。

8、公司二季度消费电子产品的营收增速不是那么快，请对下半年消费电子的业务情况做个展望。

消费电子产品一季度的营收增长同比增幅特别大，是带动公司一季度营收大幅成长的主要动能。二季度消费电子的客户订单相对一季度出现明显回落，符合正常预期，因为三季度新一代产品就会出来。从今年大客户这边要推出的产品来看，看到的产业报道对今年要出的新产品的新功能变化不是特别大，明年产品的预期不错。如果明年产品功能有很多增加，一定会增加我们业务的机会，公司也肯定会努力争取。今年下半年，大客户消费电子类的产品今年还会保持成长，但是成长的预期没有年初估计的那么高。

9 公司如何看待 SiP 产品后续的竞争格局，以及环旭电子自己的竞争优势？

这个问题一直都是投资者比较关心的。SiP 从产业链来看，台积电、日月光、环旭电子都做 SiP。处在产业链不同位置，大家做的 SiP 还是有区别的。台积电的 SiP 更多涉及晶圆级，类似于 SoC；日月光做的主要是功能级的 SiP，相对来说是一个单一功能；环旭电子做的是系统级的 SiP，像穿戴、WiFi 模组都是系统级的 SiP。现在下游系统组装厂希望往上游延伸做 SiP。

我们认为 SiP 的产品技术门槛是比较高的，目前对我们业务形成比较明显竞争的还是来自于封测端的厂商，能够和我们分享一些产品的市场份额。系统组装端的厂商做 SiP，工艺制程和技术层面上需要相对长一点的学习时间。从未来的竞争格局来看，5G 通讯（和手机

相关)、穿戴产品对 SiP 的需求应该有更大的市场空间。这么多的厂商来参与,大家可以共同把这个市场的饼做得更大,把产品制程相关成本和供应链成本降低。

对于环旭电子而言,我们是希望能够在技术层面上持续保持领先,在中高端产品上占据比较主要的市场份额,同时提高我们的利润率水平。

10、在 5G 场景下, SiP 的机会能不能给我们大概展望一下。

5G 现在快速升温,需求的增长是可以预期的,模组的多样化也是一直在发生中。我们在 5G 实验室做了大幅度的投资,也费用增长,都是为了准备接下抓住这些机会。有一些升级开发的样品,都在跟客户做密集地测试,这是未来成长的动能。

11、公司和高通合作的产品从 3 月份开始出货,有没有新的进展可以分享一下?

这部分产品的开发和客户拓展都在积极进行当中,进度比预期稍微慢一些。在成本的降低以及手机系统的设计上,比预期的困难一些,还在持续努力。客户除了大家知道的华硕之外,还有新客户紧密接触中,还不方便透露。

12、天线模组(AiP)这个看起来是在日用光那边做的,不知道这部分在 USI 有没有参与其中。是不是和指纹模组有点类似,一部分收入确认在日月光,一部分收入确认在环旭电子,还是说完全是在日月光那边,USI 没有任何的收入确认,可以这样理解吗?

公司做系统产品的时候需要如果用到这个零件,就会委托日用光来做,我们拿来应用。SiP 业务公司和母公司日月光一直有合作,有一些项目必须要两边合起来,这个商业模式是 USI 接订单准备一些材料,一些制程会包给日月光,一直是这样的模式。还有一些 SiP 是 USI 内部百分之百承接的。合作的模式是三者并存的。