

证券代码：603986

证券简称：兆易创新

北京兆易创新科技股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2019-003

调研日期：2019年10月29日	调研时间：20:30-21:15
调研地点：电话会议	
接待人姓名及职务：代理总经理何卫，副总经理兼董事会秘书、财务负责人李红，副董事长、副总经理、存储器事业部负责人舒清明，MCU 事业部负责人邓禹，传感器事业部负责人程泰毅，财务总监孙桂静	
来访人员： 安信证券、柏杨投资、宝盈基金、保银投资、北京诚盛投资管理有限公司、北信瑞丰基金、博时基金、渤海资产管理有限公司、财通证券、重庆德睿恒丰资产、慈阳投资、大家资产管理有限公司、德邦基金、鼎锋资产、鼎诺投资、东方财富证券、东方点石投资、东方证券、东莞证券、东吴基金、东兴证券、东亚联丰投资、凡之资本、方正证券、丰沛投资、风驰投资、风和投资、风和亚洲基金、蜂巢基金、赋誉投资、富澄投资、富国基金、富国基金管理有限公司、富利达资产管理、高盛证券、观富资产、观富资产管理有限公司、光大保德信基金、光大信托、光大证券、广发基金、广发证券、国海证券、国华人寿保险、国金证券、国联安基金、国寿安保基金、国寿养老保险、国泰君安证券、国信证券、海富通基金、海通证券、瀚伦投资、杭州德亚投资、航天科工资产管理、禾其投资、贺腾资产、弘毅投资、红塔证券、宏流投资、泓嘉基金管理有限公司、泓澄投资、华安财保资产管理、华安基金、华北集团、华创证券、华富基金、华菁证券、华泰柏瑞基金、华泰保兴基金、华泰资产、华夏基金、华夏未来资本、汇丰银行、汇丰证券、混沌国际投资、混沌投资、极限资本、嘉实基金、交银施罗德基金、金翼基金、金银基金、金证资本、金之灝基金、九泰基金、玖鹏资产、君弘投资、凯石基金、凯岩资本、雷钧资产、民禹资产、名禹资产、摩根士丹利证券、牧毅资产、平安养老保险、平安银行、起点资产管理、前海联合基金、前海粤鸿投资、乾和投资、筌笠资产管理公司、群益投资、群意投信、荣璞投资、榕树投资、融通基金、瑞博投资、润晖投资、厦门新苹果投资、善道投资、上海伏明资产、上海富汇投资、上海合撰资产、上海恒富投资、上海建顺投资、上海景林资产管理有限公司、上海景熙投资、上海兴聚投资、上海兴聚投资、深圳富存投资、深圳融德金资产管理有限公司、深圳市创新投资集团有限公司、盛世景资产、首创证券、太平洋保险、太平洋资产、泰康资产管理有限公司、泰信基金、天	

安人寿保险、天虫资本、天风国际证券、天风天成资产管理、天治基金、彤源投资、沱水投资、沱水资产、万家基金、望正资产、玮达资本、闻天基金、西南证券、汐泰投资、新华保险、新华基金、新华资产、新时代证券、鑫元基金、兴业研究公司、玄卜投资、亚狮资本、易安投资、易方达基金、易鑫安资产管理有限公司、翼虎投资、翼虎投资管理有限公司、银叶投资、永诚财产保险、永瑞财富投资有限公司、永赢基金、于翼资产、源乘投资、源乐晟资产管理有限公司、远策投资、云程泰投资、展博投资、长安信托证券、长盛基金、浙商基金、浙商证券、智金资产、中国开发金控集团、中国人寿养老保险、中国银宏基金、中宏保险、中杰投资、中金公司、中金资本、中珏投资、中融基金、中融信托、中信宝诚基金、中信宝诚人寿、中信建投证券、中信证券、中邮基金、中阅资本

调研活动主要内容：

一、公司情况说明

2019 年第三季度公司实现约 10 亿元营收，与 2018 年第三季度相比增长约 63%，与 2019 年第二季度环比增长 34%，2019 年前三个季度营收达到了 22 亿，相比 2018 年营收 17.2 亿增长了 28%。2019 年第三季度实现了 2.617 亿净利润，相比 2018 年第三季度增长约 99%，相比 2019 年第二季度 1.47 亿净利润增长了 77%，2019 年前三季度实现净利润 4.487 亿，比 2018 年前三季度 3.666 亿净利润增长 22%。总体来看公司 2019 年前三个季度不管在总营收上还是在净利润上成长还不错。2019 年的第三个季度，公司研发投入 1.0325 亿，比 2018 年第三季度约 6000 万元增长了 71%。公司在 2019 年前三个季度继续加大研发投入，2019 年前三个季度研发费用约 2.43 亿，比 2018 年前三个季度约 1.40 亿也有大幅的增长。

二、提问环节

问题 1、请问公司怎么看这一轮 Nor Flash 上行周期？与 2017 年对比的话，公司怎么看下一次上行周期的弹性？2017 年的上行周期当时更主要是供给端有非常明显的收缩，这一轮上行周期的驱动因素主要是那些？公司三季度的毛利率又增长了三个点左右，这个主要是由于 Nor Flash 价格上涨还是有一些什么其他原因？

回答：目前 Nor Flash 在第三季度需求情况是在往上走，增长驱动力主要还是以 IOT 相关的应用带来的需求的增加，其中细分市场在可穿戴产品、互联网、

智能家居等都有增长。毛利率上涨的情况在第三季度主要是产品结构的调整，因为新产品的导入所以带来了一些变化。与 2017 年上行周期相比，今年上涨驱动来源有一些差异。今年的上行主要驱动力在于 IOT 及 5G 相关应用，主要是需求在驱动。2017 年上行周期原因一方面有需求的增长，更主要来自于产能缺乏，主要是美光退出导致了短期的需求叠加造成的。

问题 2、关于 Nor Flash 产品这边，三季度来看供需比较紧张，在产能方面，公司后续策略是怎么样，产能可能增加的幅度是什么样的？今年思立微三季度带来营收贡献是怎么样，明年预期是什么情况？

回答：今年三季度确实处于产能供给非常紧张状况，公司作为一个设计公司是与晶圆厂合作，争取获得更多的产能。目前来讲，晶圆厂产能增加的周期是相当长的，一般在 6-9 个月。在有限产能下公司会调整销售策略，优化产能结构，会向毛利率比较好的方向做一些调整。另外一方面有新产品的导入也会有助于公司产品的竞争力。公司三季度披露并不分产品线，在披露数据上没有细分每个子公司的收入和利润。关于思立微第三季度贡献的比例是持续在上升的，LCD 屏下光学指纹产品的方案也已经成熟。在明年整个屏下指纹市场思立微的营收也将呈现持续增长的趋势。

问题 3、公司产品的竞争力是在逐步提升，毛利率也是在逐步提升，今年很多高端产品也有在切入，公司的竞争力主要体现在哪些方面？55nm 产品目前进展如何？MCU 业务从二季度开始回暖，目前 RSIC-V 进展情况如何？

回答：目前没有具体区域具体产品的细分数据，公司在产能紧张的时候肯定是会做一些产能调配。从销售整体来看，海外的销售占比在提升，这是一个趋势。另外在新兴的领域的销售也在提升，而在传统领域在减弱。比如说我们汽车工业销售比例在提升，这对毛利改善会有积极影响。55nm 产品预期在明年（2020 年）会陆续导入量产，这有助于提升产品竞争力，改善在传统消费领域的毛利率。MCU 业务今年第三季度跟去年同期相比有明显提升，与今年第二季度相比也有增长。RSIC-V 产品今年 8 月份做了产品发布，目前来看在一些极客社区以及学校里面受到比较大的欢迎，在品牌上不管在海外还是在国内都有一个比较大的提升。公司目前主要销售来源还是 ARM 架构的产品，会坚持跟 ARM 的战略合作，预计在今年 11 月份及明年第一季度也会基于 ARM 内核有 M23、M33 一系列新产品会发布。

问题 4、非公开发行募集资金投资 DRAM 项目，从进度上面来讲或者产品进

度产品上面来讲有没有一个时间表？

回答：按可行性研究报告，本次 DRAM 项目研发期为 6 年，理论上讲一个产品从研发到能够出产品可能要两年甚至于更长的时间，从公司实际研发上来讲，公司会加快进度，但是也要有一个合理的必须的时间。

问题 5、关于与合肥长鑫的合作模式？

回答：公司跟合肥长鑫首先有一个代工关系，兆易自研产品主要是利基型的产品，针对消费类电子、工业控制以及汽车类应用的这些产品，合肥长鑫主要针对大客户来做通用型的产品，这是在产品上的分工和在业务上的合作模式。关于产品销售，公司可能也会销售一部分长鑫的产品。长鑫优先满足公司代工的需求，这个是非常确定的。

问题 6、关于合肥项目，按公司 2017 年 10 月份的公告，出资比例为 1:4，公司需要出资近 36 亿，现在按照最新公司规划来看这笔钱会以什么样的形式出来呢？

回答：目前现状是公司已经与合肥项目公司签署了 3 亿债转股的协议，会在后期逐步履行。目前合肥长鑫在进行融资方案设计，公司会根据合肥长鑫融资方案确定出资情况。按签署的协议，公司筹集 36 亿并没有讲公司全部出 36 亿，还是说公司去寻找 36 亿的出资，主要用途是投入到这个项目上的钱，都是归类在 1:4 的出资里。现在因为整体的出资方案还没有确定，所以公司也还没有明确具体的出资方案。

问题 7、关于 55nm 产品的进度情况？

回答：关于 55nm 公司是在做一些投片，但是因为公司生产周期比较长，所以真正形成销售应该在明年（2020 年）上半年。公司新研发的大容量产品都是 55nm 制程，最近一年所有 Nor Flash 研发都是基于 55nm 制程。

问题 8、市场上有一些关于思立微的负面评价，请介绍一下不管是第二代光学方案，还是目前超薄方案的大致进度及客户情况。

回答：关于提到负面情况应该是去年和今年年初有一些，目前公司在品牌客户那边已经在持续出货。2018 年出的是第一代屏下光学，目前第二代屏下光学已经在成熟出货了，第三代方案是为明年准备的，也已进入调试的阶段。针对 LCD 屏下光学的新市场，方案已经成熟。同时，对于光学指纹市场来说，目前已经进入一个成熟且收获的阶段，今年下半年及明年的情况，还是比较期待的。

问题 9、就行业上行周期的问题，目前国内也有其他几家在做 Nor Flash，不管是设计还是 IDM 公司。此次上行周期会被这种竞争所影响吗？如何看待本次上行周期的持续时间？

回答：国内竞争的环境实际上在过去一两年里已经存在了，也在市场上得到了体现，过去两年 Nor Flash 价格下滑，主要的原因还是来自于竞争。现在行业上行还是来自于整个供需关系的反转，来自于需求的驱动，所以只要未来的经济大环境没有大的变化，对 Nor Flash 的需求会持续加强。国内其他厂商的情况取决于他们产品的竞争力。竞争对手的这些产能不是新开出来的，这些竞争者也都是至少在这个市场上已经存在了好几年，所以这不是一个供给侧的新的变化。

上行趋势现在来看还不好预测，目前供需是比较紧张，总供给还是小于总需求，略小一些。未来整个价格趋势还是看需求端，供应端总的来讲没有什么大的变化，主要还是看需求端未来的走势。总的来讲，因为现在需求增加来自于新的应用，所以需求仍然还是很健康，对于需求端的看法相对乐观。

问题 10、目前新的需求来源主要来自于量的增加还是容量的增加，比如说在现有 TWS、IOT 的时代，主要是因为量的增加还是说因为有加了更多的功能？

回答：两个方面都有，以 TWS 为例，参与公司会越来越多，这个普及率在提升，反应在量上在提升。每一颗 TWS 平均容量整体来讲也在往上移，主要原因是低端在向中端移动，往中端移动会带来更多更好的用户体验，会提供更多的功能，代码会增加。Nor Flash 因为做代码存储，所以容量往上走。明年、后年来看这个趋势是非常明显的，最主要来自于 TWS 功能在不断增加。

问题 11、上一次半年报会议中有提到超薄指纹在今年下半年会看到产品，现在进度和上次提到的一样吗？

回答：是的。目前还是在今年下半年或明年（2020 年）年初，进度还是一样的。后面主要随着客户的进度而确定，目前的方案是成熟的。

问题 12、目前 TWS 在整个市场爆发的特别快，想请问一下公司有没有测算过 TWS 从需求端来看对公司业绩大概贡献占比能够达到多少？

回答：TWS 是公司业绩增量的主要驱动力之一，未来这个需求还在继续增加。当然还有其他领域像 5G、IOT 需求也在增加。如果把 TWS 当成 IOT 一部分的话，业绩增长的主要动力还是来自于 IOT。

问题 13、目前 A 股有很多半导体公司业绩增长主要来自一个除了自身行业因素外，另一个还有下游国内一些终端客户加强了国内供应商的导入。国内这种下游终端客户导入的情况对公司营收增长是否也有一定比例贡献？在三季度是否有些体现？

回答：因为中美贸易摩擦，国内很多手机商在考虑采用国产化的芯片替代方案，这个我们是看到很多机会。现在对于公司来讲，目前在现有的财务数据里面占比非常小，还基本上没有体现，公司还在做相应的一些工作。

问题 14、5G 方面 Nor Flash 应用现在进程如何？

回答：5G 对 Nor Flash 的需求第一波会来自于基站，今年是元年。公司现在还在开发应用于基站的大容量产品，现在产品还在研发中，预计在今年 4 季度会出样品。

问题 15、关于思立微这边情况，能不能简单讲一下超薄引入方案是要等到各个手机厂商那边确定吗？

回答：各个手机厂商已有一部分在 5G 手机上规划采用超薄了。公司产品已经成熟。

问题 16、SLC NAND 产品进展如何？从以前数据来看，历史上整体四季度营收比三季度弱一些，今年四季度会遵循以前的情况还是今年四季度会比三季度环比更强的一个趋势？目前供应紧张是在 Foundry 方面还是封测方面？

回答：SLC NAND 正在紧张研发中，进展还不错。四季度弱于三季度，这是整个行业的一个正常现象。目前来看四季度需求还是很健康，供应紧张还没有缓解。供应紧张主要是 Foundry 产能紧张。