

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 200 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	Allianz Global Investors、AMUNDI、APG、Artisan Partners、AXA IM、Aspex Management、Baillie Gifford、Balyasny AM、Bernstein、BNP Paribas、Carrhae Capital、Central Asset Investments、CITI、Citadel、CICC HKAM、ClearBridge Investments、CTF LIFE、DE Shaw、DGAM、DNCA Finance、DYMON ASIA、East Capital、Fidelity International、Foundation、Franklin Templeton、Fountaincap、FengHe、GAMA、Golden Pine、Goldman Sachs、Hel Ved Capital、Ishana Capital、Invesco、Janchor Partners、Jarislowsky Fraser、Jefferies、KEYSTONE INVESTORS、Khazanah Nasional Berhad、Lazard、MILLENNIUM PARTNERS、New Street Research、Ninety One、NonaVerse Master Fund、NS Partners、Oberweis、Oddo BHF Asset Management、Odin、Optimas Capital、Oscar & Partners Capital、Panview Capital、Pictet Asset Management、Point 72、Polar Capital、Polen Capital、Polyglot、Polymer Capital、Principal Asset Management、Putnam Investments、Pleiad、Sands Capital Management、Sapere Capital、Springs Capital、SRS Investment Management、Stillpoint Investment、Sumitomo、T. ROWE PRICE、TD Asset Management、Teng Yue Partners、TT International、UG INVESTMENT、Union Investment、Value Partners Group、Vontobel、WCM Investment、Wellington、WFM Asia、Zaaba Capital、安联基金、冲积资产、淳厚基金、东北证券、东吴基金、东吴证券、富安达基金、高毅资产、光证资管、国金证券、国联安基金、国泰基金、国泰君安资管、国投瑞银、华创证券、华商基金、华泰柏瑞基金、华夏基金、

	<p>汇丰晋信基金、江西金投、交银施罗德基金、金元顺安基金、景顺长城基金、理成资产、立格资本、瓴仁资本、摩根大通证券、摩根士丹利投资、诺安基金、鹏华基金、趣时资产、泉果基金、睿郡资产、三井住友德思资管、申万宏源证券、首域盈信资管、泰康资产、西部证券、兴业基金、兴业证券、银河基金、原点资产、圆信永丰基金、长江证券、长信基金、招商证券、招银理财、中信保诚基金、中信建投证券、中银基金、中邮证券</p>
时间	2026年3月23日、24日
地点	“乐鑫董办”微信视频号直播、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	<p>董事、董事会秘书 王珏</p> <p>证券事务代表 徐闻</p>
投资者关系活动主要内容介绍	<p>交流的主要问题及答复：</p> <p>1 公司介绍及财务分析</p> <p>2025年，乐鑫实现营业收入25.65亿元，同比增长27.8%；实现归属于母公司所有者的净利润4.98亿元，同比增长约46.7%，整体经营业绩保持稳健增长态势。</p> <p>报告期内，公司毛利率提升至46.6%，同比提升约2.7个百分点，盈利能力持续增强；毛利率的变动主要受销售结构性变化的影响。物联网行业已从价格竞争的“连接驱动”阶段进入“功能驱动”的发展阶段，公司产品更接近开发平台型产品，能够为客户提供较强的差异化价值，因此能够维持较高的毛利率水平。</p> <p>2025年实现毛利额11.95亿，人均贡献毛利额达到133万。</p> <p>研发费用始终是重点，2025年达到6.03亿元，同比增长23.1%，研发投入占营业收入比例为23.5%，仍然保持在较高水平，研发人员人数增长至629人。</p> <p>从业务结构来看，公司收入增长主要得益于客户基础的持续扩大以及产品在多元应用场景中的进一步渗透。其中，智能家居、工业控制、能源管理等领域均实现较好增长。境外销售比重达到29.8%，境外收入同比增长超过40%，全球化品牌影响力进一步扩大。</p> <p>进一步的经营分析</p> <p>从经营质量来看，公司本轮增长呈现出几个比较明显的特征：</p> <p>首先，增长驱动由众多下游领域应用构成。</p> <p>智能家居领域同比增长20%左右，其他领域合计同比增长超过40%，其中有代表性的如储能领域、工具设备领域，各类仪器设备都在增加数字化功能。公司产品下游应用更加分散，有效降低了对单一行业景气度的依赖，整体抗周期能力有所增强。</p> <p>其次，产品结构持续优化，带动盈利能力提升。</p>

物联网行业已从价格竞争的“连接驱动”阶段进入“功能驱动”的发展阶段，随着部分新应用对性能和功能要求提高，公司单个项目的价值量有所提升，叠加规模效应释放，推动毛利率稳步改善。

第三，开发者生态持续发挥“长尾效应”。

公司通过开发者平台不断扩大设计导入数量，需求来源呈现出“多项目、持续复购”的特点。这种模式虽然单一项目规模有限，但整体具备较强的稳定性和持续性，有助于平滑行业波动。

第四，全球化布局进一步深化。

海外市场增长较快，一方面反映了公司产品在国际市场竞争力的提升，另一方面也有助于分散区域性需求波动风险。

技术与战略层面

从技术和产品演进来看，公司持续推进“连接+计算”的发展路径：

一方面，公司在无线连接技术上不断升级，推动 Wi-Fi、Bluetooth、Thread 等多协议融合，以适应更多的应用场景；Wi-Fi 部分，我们正研发 Wi-Fi 7 相关产品，目前进展尚未到可披露时点，请大家耐心等待。低功耗 Thread 和 BLE 领域，我们在扩展 H 系列相关产品，目前已发布新品 H21，进入超低功耗领域。

另一方面，公司在端侧计算能力上逐步增强，包括向量计算能力、轻量化 AI 能力等，以支持新一代智能终端和边缘 AI 应用。形成多维算力的产品矩阵，满足不同客户的应用需求。我们不是在追求性能的领先，而是要配合客户的需求够用就好。

除此之外，我们也与时俱进增强配合云端 AI 的协作能力，例如现在很火的 OpenClaw 为代表的一些开发模式，在乐鑫的开发者社群中都已大量的内容输出体现。公司内部也在密切关注，并由开发人员尝试如何将 AI Agent 融入到我们的开发工具当中去。

总之，公司将持续加强软件平台和开发者生态建设，通过完善工具链和应用框架，提升开发效率，实现更多客户应用导入。

对行业和未来的判断

短期来看，行业仍可能受到宏观环境及上游成本波动的影响，但从中长期来看，随着智能化水平提升及应用场景持续拓展，整体需求仍具备较好的成长空间。从行业角度来看，我们认为当前 IoT 及智能终端市场正在从“连接驱动”逐步向“功能驱动”和“智能化驱动”转变。这一背景下，我们的软硬件一体化平台能够发挥更好的优势，为给用户提供更功能附加价值。

总体而言，2025 年公司在实现规模增长的同时，盈利能力和业务结构均有所优化，“连接+计算+生态”的发展路径坚持不变。未来，公司将继续围绕应用拓展、产品升级及生态建设三条主线，推动业务持续稳健发展。

2 问答环节

Q: 在上游原材料及能源价格普遍上涨的背景下, 公司今年产品会涨价吗?

A: 我们和核心供应商是长期合作关系, 因此我们拥有稳健的产能保障和议价弹性。同时, 下游客户分布高度分散, 公司能够根据不同市场需求, 策略性地动态调整产品价格。

Q: 公司经营性现金流增长显著高于净利润, 主要原因是什么? 这一趋势今年是否具备持续性, 经营性现金流是否有望继续好于净利润?

A: 2025 年度经营性现金流净额与净利润的比值为 1.05, 相比 2024 年净现比是 0.65, 确实有较大改善。2024 年营收增长同时, 应收帐款余额也快速增长, 而 2025 年末应收帐款余额并未继续扩大, 说明我们的盈利质量是改善的, 期望继续保持。净现比略大于 1 是比较健康的。

Q: 公司今年通过库存股实施股权激励, 但现有库存股规模或难以覆盖未来年度的激励需求。后续是否仍将通过回购股份用于股权激励?

A: 回购和用库存股来做股权激励对公司来说其实是独立事项。回购, 是公司控股股东判断公司市值开始向下偏离公司合理估值时建议公司执行的行为。不论是否回购, 公司每年都会常态性进行股权激励, 将员工利益和公司成长长期绑定在一起, 只是有库存股存在时会优先消化掉库存股余额。

Q: 乐鑫作为主要指数成份股公司, 请就市值管理制度执行情况在年度业绩说明会中进行专项说明。

A: 公司董事会是市值管理工作的领导机构。证券事务部是具体执行部门, 其他部门协同配合。董秘是直接负责人, 建立好与投资者建立畅通的沟通机制。积极收集、分析市场各方对公司投资价值的判断和对公司经营的预期, 持续提升信息披露透明度和精准度。

我们的市值管理手段主要包括: 股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露和股份回购; 年报披露同时我们也发布了 2025 年度 10 派 5 转 4 的利润分配计划, 降低每股价格, 可以进一步提升流动性。近期资本市场整体信心不足, 我们也正在积极回购来维护市值。年报编制中也增加了不少分析性内容, 并通过视频号直播及公众号推文等方式, 进一步强化投资者关系管理和信息披露。

Q: 公司有什么市值管理措施吗?

A: 我们目前已发布一期回购计划, 计划回购 5,000 万-1 亿元, 目前正在回购中。

Q: 存储涨价对公司有什么影响?

A: 目前来看影响不大,公司已提前大量备货存储,以尽可能平滑成本上涨,同时会向下游适度传导价格。行业主要使用 Nor Flash,涨幅虽有,但绝对金额远低于 DDR 等存储类型。下游客户分布分散,对价格敏感度不同,大部分客户可接受价格上升。公司将充分利用存储战略储备,并根据市场供需节奏,动态调整价格体系。

Q: 公司在 AI 端侧芯片的客户导入和量产进度如何?

A: 这个是比较顺利的,不断有新客户导入。可以观察到我们的 ASP 也在缓缓上行。这类侧重功能性的客户的营收增长会带动结构性的变化。

Q: 公司 GitHub 新增项目向销售转化存在一定滞后性,随着新一年开启,请问当前新订单情况如何?是否已经体现出去年以来 2D 端项目增长所带来的转化趋势?

A: 在年报中我们披露了一张客户全生命周期价值图,可以看到每年新客户带来的增量,公司的成长是稳健的,可以明年此时再来回顾。

Q: 公司新设立日本子公司,是否看好该市场?

A: 我们看好日本市场。日本不仅拥有深厚的工业自动化和消费电子积淀,更是全球对产品品质与技术稳定性要求非常苛刻的市场之一。设立日本子公司标志着公司从海外贸易向本地化深度服务的战略升级。

Q: 请问公司在 AI 玩具领域的最新进展如何?在当前市场尚未出现明确爆款产品的情况下,公司如何看待该赛道的发展节奏及商业化前景?

A: 目前市场确实尚未出现传统意义上的“单一爆款”,但玩具产业本身高度分散,仍有大量企业在持续推进。LLM 调用成本较高,使 AI 玩具普及速度有限,这一阵痛期本质上是技术储备与成本平衡的爬坡阶段。公司的策略是依托 2D 广泛生态影响,广撒网,提供核心 SoC 与 Wi-Fi 连接能力,先种下种子,市场回报迟早会显现。

Q: 公司是否有基于 ESP32 平台,针对类似 MiniClaw 等应用场景进行专用适配或定制芯片的规划?未来是否有布局 AI 智能管家类终端所需芯片产品的计划?

A: 目前并不存在“专门为 Miniclave / OpenClaw 适配的芯片规划”,但这一方向正在验证 ESP32 在端侧 AI Agent 场景的可行性。从目前来看,这类应用更多体现为软件架构的创新,而不是对芯片形态的根本性改变。所以这不是“新芯片需求”,而是“旧芯片用法升级”,AI Agent 80%算力仍在云端,本地芯片承担连接、控制和轻量计算功能。从长期来看,我们认为这一方向会带来一定的需求升级,例如更大的内存配置、更强的计算能力以及更好的低功耗常在

线能力，但整体仍将延续“连接+计算”的 SoC 演进路径，公司会持续跟踪相关应用的发展，并根据下游需求变化推进产品能力的演进，包括您提到的 AI 智能管家一类。

Q: 请问智能家居业务占公司销售收入的比重预计何时才可能降至 50%以下？今年家居与非家居业务的增长率能否提供大致指引，尤其是非家居业务？考虑到新兴领域变化迅速且多样化，能否多分享具体案例（如 OpenClaw、机械臂、车联网、桌面机器人、智能电网、智慧农业等），以帮助投资者更直观理解公司布局及业务潜力？

A: 我们的下游客户非常分散，即便在智能家居领域，也涵盖近百个品类，难以给出具体增长指引。新应用场景并非突然出现，而是传统设备数字化需求的自然延伸。在渗透率提升过程中，这些设备都会用到我们的软硬件。类似光伏产业，虽然存在多年，但数字化管理正在带来产业变革。储能控制系统、楼宇能源管理、工业设备（如气体保护焊机、电动叉车、精密注塑模具）、智慧农业（智慧养猪、农业机器人）等，都是数字化趋势在各行业的体现，无需逐一拆分，理解其共性即可。

Q: 面对 Wi-Fi 7 竞争格局和存储成本压力，公司将如何平衡研发投入与毛利率水平？考虑到目前生态优势转化企业级订单的节奏，何以支撑当前的估值溢价？

A: 我们认为现在从行业角度讨论 Wi-Fi 7 对公司的影响，确实还处于相对早期阶段。当前 Wi-Fi 7 主要集中在高端应用场景，大规模渗透仍需要时间。公司在相关技术上持续投入，但产品节奏会基于实际应用成熟度来推进。

关于存储成本，我们认为其本质上是周期性波动。一方面公司通过供应链管理平滑短期影响，另一方面产品发布节奏与上游产能周期并不完全同步，从历史经验来看，成本压力通常会在产业链对产能的调整中逐步缓解。

至于估值问题，公司一直以来并不是依赖单一企业级订单或爆款应用驱动增长，而是基于开发者生态带来的持续设计导入。这种模式下，需求来源更加分散，但具有累积效应和更强的稳定性。随着应用复杂度提升，单个项目的价值量也在逐步提高，因此生态不仅是用户规模，更在向商业价值转化。”

Q: 请问贵公司如何评估 2026 年消费电子市场形势？景气度下行是否对公司业绩产生较大影响？

A: 我们的下游应用更加分散，涵盖智能家居、工业控制、工具设备、能源管理等多个领域，当然也包含了一部分娱乐消费相关电子设备。但是主要的营收来源和大家所理解的以 PC、手机为代表的以换机周期来驱动的传统消费电子市场完全不同。公司所处的 IoT 市场与传统消费电子周期的相关性相对较低。

所以传统消费电子市场景气度下行对公司业绩不会产生较大影响。

Q: 请介绍下未来的运营与技术发展规划。

A: 从整体判断来看,我们预计在新应用持续落地的背景下,公司业务有望继续保持增长,但节奏上仍需关注宏观环境及下游需求的波动。由于我们的下游应用分散,所以对抗周期能力较强。在运营层面,我们将采用多供应商体系,尽可能平滑存储上游价格波动,并向下游价格传导。技术发展规划一直是“处理+连接”的方向,没有变化。我们重视的还是开发者社群的动态发展,目前我们看到社群里已经出现大量 ESP32+OpenClaw 之类的各种应用视频,也有多种 xxClaw 诞生,比如 B 站上有“工科男孙老师”的视频,小红书上我看到博主“噗大可”的视频在养虾。说明当新的软件技术出现的时候,乐鑫的品牌已经是用户的首选。

Q: 定增项目的进度(如研发、产能建设等)怎么样了?预期什么时候能形成利润的增量?

A: 我们是 Fabless 公司,不涉及产能建设。研发目前正在稳步推进中,募投项目预计在 2027 年研发成功,2028 年投入量产,所以定增项目的业绩增量预计在 2028 年逐步开始。未来两年内的业绩增量是来自于 IoT 产业客户的进一步放量增长,以及我们其他研发项目的逐步量产。例如今年我们的 Wi-Fi 6 产品线已经进入成长期,开始贡献营收。另外我们也已发布进入超低功耗领域的产品线,这些产品线都在帮我们获得新的市场增量。

Q: 公司为什么选择 RISC-V,未来是否会持续使用 RISC-V?

A: 乐鑫一直很重视开源社区,早在 2016 年就成为 RISC-V 国际基金会的创始会员,之后就投入资源基于 RISC-V 开放指令集进行自研内核 IP。使用 RISC-V 的优势在于:拥有底层设计能力后可以在 IP 修改上不受限,设计能够更灵活,拥有自己的技术积累,实现产品的差异化;除硬件设计之外,公司还自研了底层操作系统、工具链编译器等,软硬件一体化均掌握在自己手中,因此在任何一个环节收到客户的问题时,我们都可以公司内部闭环解决,最终将积累的经验转化为向客户提供有品质保障的服务。

自公司于 2020 年发布 ESP32-C3 起,乐鑫后续所有新品均基于公司自研的 RISC-V 架构内核,不再依赖外部 MCU 授权。RISC-V 架构产品现已进入放量阶段,并成为主要营收来源之一,公司对 MCU 特许使用的依赖明显下降。未来,公司将持续推进基于 RISC-V 自研 IP 的产品布局,重点包括支持 AI 计算的端侧芯片,进一步提高算力和处理能力。