

2025 年 12 月 17 日

强一股份（688809.SH）

投资要点

- ◆ 本周二（12 月 16 日）有一家科创板上市公司“强一股份”询价。
- ◆ **强一股份（688809）**：公司专注于服务半导体设计与制造，聚焦晶圆测试核心硬件探针卡的研发、设计、生产与销售。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.54 亿元/3.54 亿元/6.41 亿元，YOY 依次为 131.53%/39.46%/80.95%；实现归母净利润 0.16 亿元/0.19 亿元/2.33 亿元，YOY 依次为 216.95%/19.43%/1149.33%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 全年营业收入同比增长 48.12%至 63.71%，归母净利润同比增长 52.30%至 80.18%。

② **投资亮点**：1、在半导体产业较快发展、叠加国产化趋势加速的背景下，国产探针卡市场有望迎来更为广阔的发展空间。晶圆测试是晶圆制造与芯片封装之间的重要节点，能够直接影响芯片良率及制造成本，而探针卡作为应用于晶圆测试阶段的“消耗型”硬件，是晶圆测试设备与待测晶圆之间的必要媒介。根据公司招股书预测，随着半导体行业的较快发展，2029 年全球探针卡行业市场规模有望由 2024 年的 26.51 亿美元增至 39.72 亿美元；然而，目前国产探针卡厂商的全球市场份额占比不足 5%、国产替代空间广阔。2、公司是拥有自主 MEMS 探针及探针卡研发及量产能力的领先厂商，现已发展为唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的境内企业。公司成立之初至 2019 年，产品以悬臂探针卡和垂直探针卡等非 MEMS 探针卡为主；2020 年，公司首次实现自主 2DMEMS 探针及探针卡的量产、成功打破境外厂商在技术难度更高的 MEMS 探针卡领域的垄断，又于 2021 年实现了薄膜探针卡的量产、成为全球少数能够批量生产薄膜探针卡的厂商之一；目前，公司已形成以 2DMEMS 探针卡、薄膜探针卡等面向非存储领域的 MEMS 探针卡为主的产品结构、主要聚焦中高端芯片晶圆测试领域。凭借领先的技术实力及可靠的规模化生产能力，公司不仅获得华为哈勃的资金支持、持有 6.4% 的公司股份，且单体客户数量合计超过 400 家，较为全面地覆盖了境内芯片设计厂商、晶圆代工厂商、封装测试厂商等多类产业核心参与者，并深度绑定 B 客户、展讯通信、中兴微等核心客户。其中，B 客户是全球知名的芯片设计企业、其芯片系列多且出货量大；双方自 2021 年开始合作、随着合作精进，2025H1 来自 B 客户及已知为其芯片提供测试服务的销售收入占比已达 82.8%，同时公司也在 B 客户探针卡采购中占据较高份额，预期双方的合作将长期稳定。根据招股书及 Yole 统计数据，2023 年、2024 年公司分别位居全球半导体探针卡行业第九位、第六位，成为近年来唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的境内企业。3、公司加大布局存储领域，已于 2024 年完成了面向存储领域的部分 2.5DMEMS 探针卡的验证及小批量交付。受人工智能需求牵引，应用于存储领域探针卡的市场规模占比呈总体增长的态势。报告期内，公司持续进行面向存储领域的 MEMS 探针卡研发投入；截至 2025 年 9 月 8 日，公司已具有 2.5DMEMS 探针卡从探针到探针卡的产线，完成了面向 NOR Flash、HBM、DRAM 的 2.5DMEMS 探针卡产品交付或初步验证，并积极推进面向 NAND Flash 产品的研制和客户拓展。具体来看：1）在 NOR Flash 方面，公司已实现国内 NOR Flash 芯片龙头兆易创新、普冉股份的产品交付，并实现了向聚辰股份的初步验证；2）在 HBM、DRAM 方面，

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	97.17
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箴箴

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（元创股份）-2025 年 103 期-总第 629 期 2025.12.9
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（健信超导）-2025 年 102 期-总第 628 期 2025.12.8
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（天溯计量）-2025 年 101 期-总第 627 期 2025.12.7
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（锡华科技）-2025 年 100 期-总第 626 期 2025.12.7
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（优迅股份）-2025 年 99 期-总第 625 期 2025.12.2



公司已经实现向 B 公司的产品交付及向国内 DRAM 龙头合肥长鑫、晋华集成电路有限公司的初步验证；3) 而在 NAND Flash 方面，公司正重点拓展长江存储。根据公司问询函回复披露，预计 2025 年公司 2.5DMEMS 探针卡可实现销售收入 0.3-0.6 亿元。

- ② **同行业上市公司对比：**公司直接竞争对手为 Form Factor、旺矽科技以及中华精测等中国大陆境外厂商。从上述可比公司来看，2024 年可比公司的平均收入规模为 28.37 亿元，平均 PE-TTM 为 73.38X，销售毛利率为 47.50%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率处于同业中高位区间。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	254.2	354.4	641.4
同比增长(%)	131.53	39.46	80.95
营业利润(百万元)	16.6	18.2	258.6
同比增长(%)	215.32	9.75	1,317.55
净利润(百万元)	15.6	18.7	233.1
同比增长(%)	216.95	19.43	1,149.33
每股收益(元)	0.16	0.19	2.40

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、强一股份	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	8
（四）募投项目投入	9
（五）同行业上市公司指标对比	10
（六）风险提示	10

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	5
图 2：公司归母净利润及增速变化	5
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：晶圆测试核心硬件探针卡的使用场景示意图	6
图 6：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业市场规模（亿美元）	6
图 7：2018-2024 年中国半导体探针卡行业市场规模（亿美元）	7
图 8：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业市场产品占比	8
图 9：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业各产品种类市场规模（单位：亿美元）	8
图 10：2018-2029 年全球半导体探针卡行业市场应用领域占比	8
表 1：公司 IPO 募投项目概况	10
表 2：同行业上市公司指标对比	10

一、强一股份

公司是一家专注于服务半导体设计与制造的高新技术企业，聚焦晶圆测试核心硬件探针卡的研发、设计、生产与销售。

公司 MEMS 探针卡主要包括 2DMEMS 探针卡、薄膜探针卡及 2.5DMEMS 探针卡。其中，2DMEMS 探针卡是基于 MEMS 探针技术制造的垂直探针卡，主要由 MEMS 探针、导引板、空间转接基板、PCB 以及机械结构部件构成，其每一支探针通过 MEMS 工艺制造；薄膜探针卡是基于 MEMS 技术制造的薄膜与探针一体化的探针卡，主要由薄膜 MEMS 探针、PCB、机械结构部件构成，其探针内嵌于薄膜中；2.5DMEMS 探针卡是基于 MEMS 探针技术制造的微悬臂探针卡，主要由 MEMS 探针、空间转接基板、内嵌板、PCB 以及机械结构部件构成，其每一支探针通过 MEMS 工艺制造。

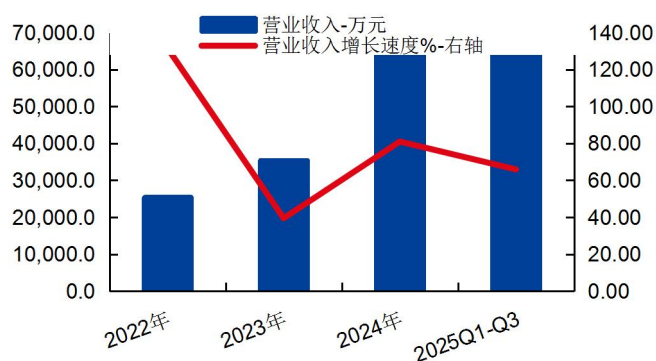
凭借深入的需求理解、扎实的技术实力、丰富的交付经验以及可靠的规模化生产能力，公司单体客户数量合计超过 400 家，较为全面地覆盖了境内芯片设计厂商、晶圆代工厂商、封装测试厂商等多类产业核心参与者；典型客户包括 B 公司、展讯通信、中兴微、普冉股份、复旦微电子、兆易创新、紫光同创、聚辰股份、紫光国微、中电华大、紫光青藤、翱捷科技、众星微、智芯微、龙芯中科、卓胜微、昂瑞微、瑞芯微、芯擎科技、豪威集团、清微智能、爱芯元智、摩尔线程、晶晨股份、地平线、恒玄科技、傲科光电、艾为电子、比特微、高云半导体、功芯科技等芯片设计厂商，华虹集团、中芯集成宁波等晶圆代工厂商以及盛合晶微、矽品科技、渠梁电子、杭州芯云、伟测科技、确安科技、矽佳半导体、长电科技、利扬芯片、颀中科技、京隆科技等封装测试厂商。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.54 亿元/3.54 亿元/6.41 亿元，YOY 依次为 131.53%/39.46%/80.95%；实现归母净利润 0.16 亿元/0.19 亿元/2.33 亿元，YOY 依次为 216.95%/19.43%/1149.33%。根据最新财务情况，公司 2025 年 1-9 月实现营业收入 6.47 亿元，较 2024 年同期增长 65.88%；实现归母净利润 2.50 亿元，较 2024 年同期增长 90.55%。

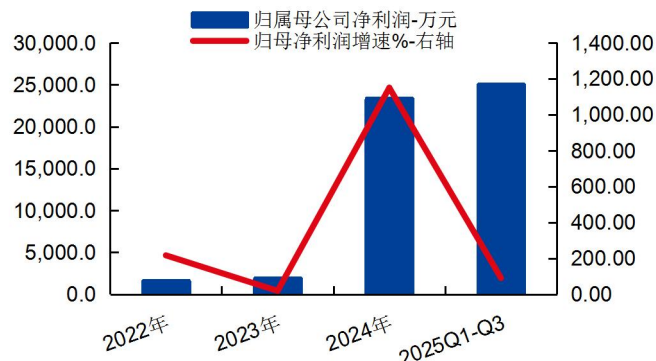
2025H1，公司主营业务收入按业务类别可分为三大板块，分别为探针卡销售(3.59 亿元，占 2025H1 主营收入的 96.67%)、探针卡维修（0.03 亿元，占 2025H1 主营收入的 0.73%）、晶圆测试板销售（0.10 亿元，占 2025H1 主营收入的 2.60%）。2022 年至 2025H1，公司始终以探针卡销售为主要业务，收入占比稳定在 95%以上；而在探针卡销售方面，公司拥有 2D/2.5DMEMS 探针卡、垂直探针卡、悬臂探针卡、薄膜探针卡等，目前以 2D/2.5DMEMS 探针卡为主要产品、2025H1 占探针卡销售收入的 88%。

图 1：公司收入规模及增速变化



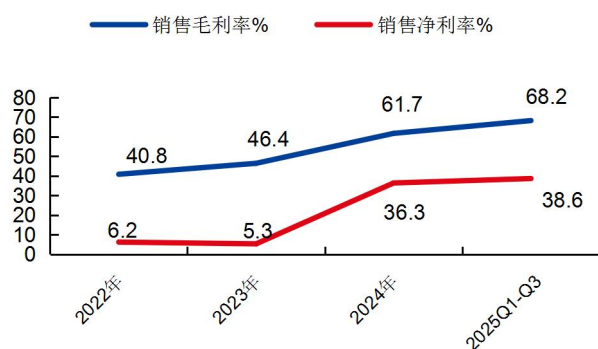
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



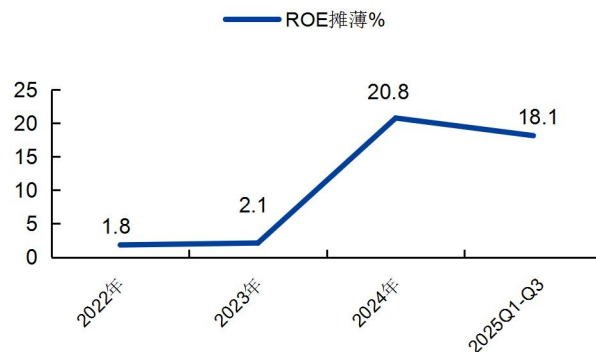
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司聚焦晶圆测试核心硬件探针卡产品；根据产品类型，可归属于探针卡行业。

1、探针卡行业

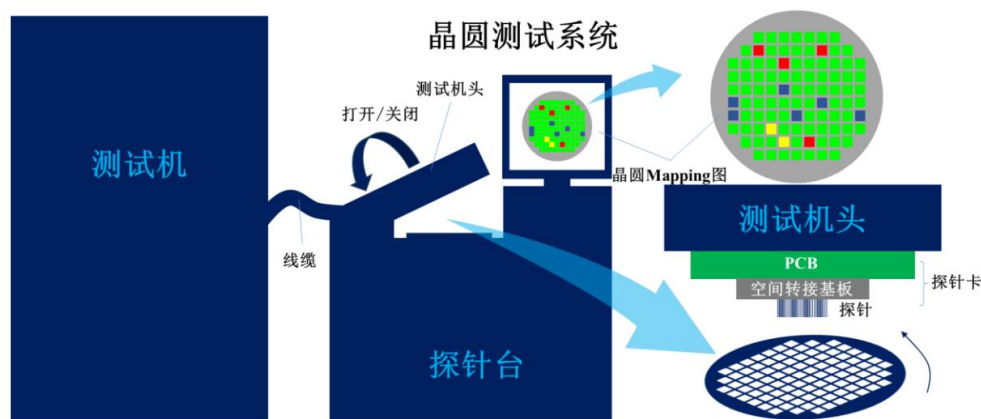
探针卡是一种应用于半导体生产过程晶圆测试阶段的“消耗型”硬件，是半导体产业基础支撑元件。而作为晶圆制造与芯片封装之间的重要节点，晶圆测试能够在半导体产品构建过程中实现芯片制造缺陷检测及功能测试，对芯片的设计具有重要的指导意义，能够直接影响芯片良率及制造成本，是芯片设计与制造不可或缺的一环。因此，在人工智能、数字化技术不断革新的趋势下，探针卡的性能保证了在通信、计算机、消费电子、汽车电子以及工业等领域发挥决定性作用的半导体产品的可靠性。

具体而言，探针卡是晶圆测试设备与待测晶圆之间的必要媒介，实现芯片与测试设备的信号连接。完成测试后，晶圆被分成单个单元，以便进入下一个生产阶段。随着芯片性能的不断发展和晶圆测试要求不断提升：更为极端的电气性能、显著减小的接触焊盘间距、不断增加的接触焊盘密度、更严苛的机械精度、更极限的工作温度、更紧凑的生产周期、同时测试多个芯片的高并行

性以及更便捷的维修和维护等。探针卡相关技术亦不断随之发展，逐步由传统机械加工方式发展为综合了先进激光技术和光刻工艺以构建微米尺寸零部件的 MEMS 工艺。

探针卡具有高复杂性、高精密型、高定制化等特点，其根据晶圆测试的需要可以装配数百至数万支探针，如果其中一支探针偏离了几微米，将导致探针卡无法使用。而且，这些探针一方面需要保持在同一水平面上，针尖的水平误差不能超过 25 微米，否则可能会对待测晶圆产生损伤；另一方面要在极其有限的面积内装配大量探针，例如在 25 毫米×32 毫米的面积内装配约 38,000 支探针，还要保证探针装配的一致性、精准性，倘若针位偏移或探针损坏均会影响探针卡的可靠性。

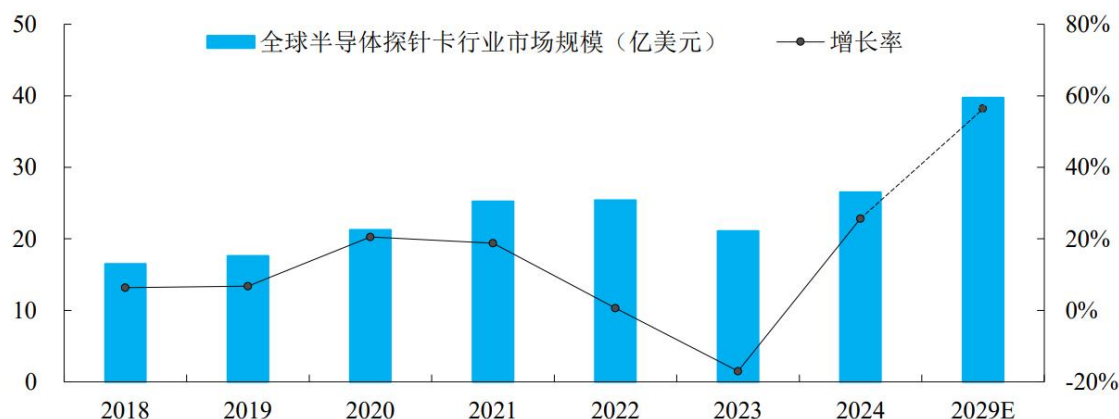
图 5：晶圆测试核心硬件探针卡的使用场景示意图



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

近年来，全球探针卡行业市场规模总体保持较快增长。据公司招股书披露，2018-2024 年全球半导体探针卡行业市场规模由 16.51 亿美元增长至 26.51 亿美元，并预计 2029 年全球半导体探针卡行业市场规模有望增至 39.72 亿美元。

图 6：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业市场规模（亿美元）

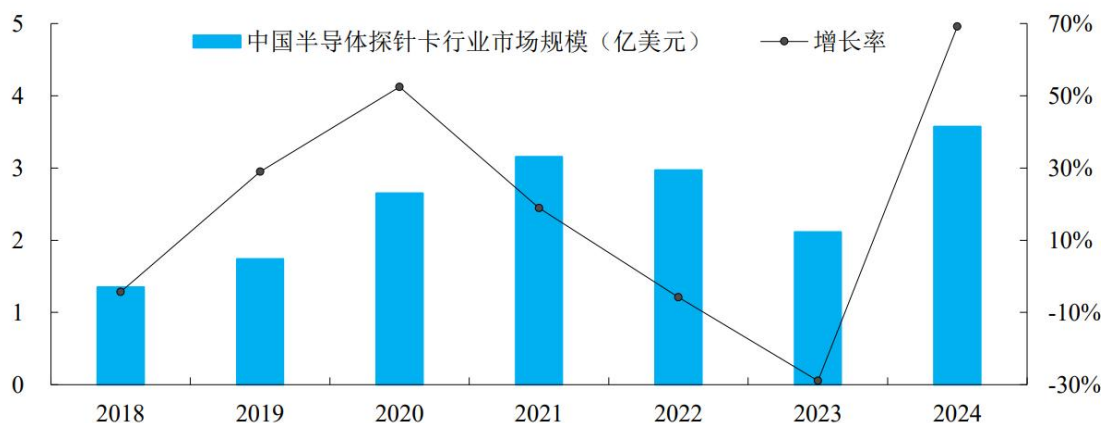


资料来源：公司招股书，华金证券研究所

中国市场作为全球半导体最重要的市场之一，中国探针卡行业潜力巨大。根据公司招股书披露，2018-2022 年中国探针卡行业市场规模由 1.35 亿美元增长至 2.97 亿美元，复合增长率达 21.83%，接近全球半导体探针卡行业同期复合增长率的两倍；然而由于美国等国家对我国半导

体产业限制持续加剧，叠加终端应用需求呈现周期性疲软态势，导致我国 2022 年、2023 年探针卡市场规模存在不同程度的下降；2024 年，随着全球半导体产业的景气度回升以及中国半导体产业的快速发展，中国半导体探针卡市场规模增长至 3.57 亿美元、同比增长 69.17%。在政策、市场、技术的推动下，中国半导体制造能力和技术有望实现快速追赶，中国半导体探针卡市场规模占全球市场的比例预计将得到持续提升。

图 7：2018-2024 年中国半导体探针卡行业市场规模（亿美元）



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

从竞争格局来看，根据公司招股书披露，探针卡行业均由境外厂商主导，多年来全球前十大探针卡厂商均为境外公司；2018 年以来，全球前十大厂商占据了全球市场份额的 80% 以上，其中前三大厂商均为美国的 Form Factor、意大利的 Technoprobe 以及日本的 MJC，合计占据了全球超过 50% 的市场份额。我国半导体行业整体起步较晚，在芯片设计及晶圆制造环节仍然存在不同程度的进口依赖，进而导致我国国产探针卡行业发展存在一定滞后；2024 年我国半导体探针卡市场规模接近全球的 15%，但国产探针卡厂商全球市场份额占比不足 5%，国产替代空间广阔。

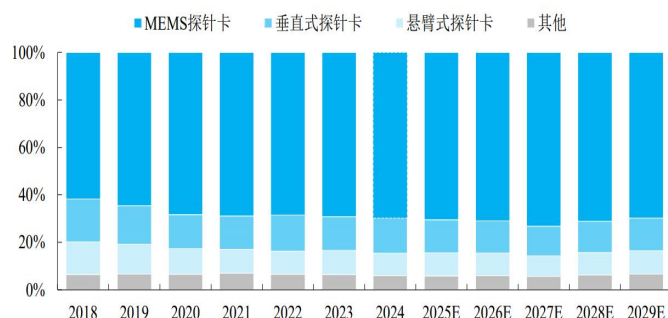
从探针卡产品结构来看，探针卡产品主要分为 MEMS 探针卡、垂直探针卡、悬臂探针卡等；其中，MEMS 探针卡具有精密度高、测试效率高、耐用性强、稳定性好等优势，系目前行业主导产品，具体来看：

（1）MEMS 探针卡：探针卡产品中市场份额最大的是 MEMS 探针卡，2024 年市场份额占比达 69.77%。因其性能优势显著，MEMS 探针卡广泛应用于中高端芯片晶圆测试领域，可用于市场最先进制程芯片的晶圆测试。根据公司招股书披露，MEMS 探针卡全球市场规模由 2018 年的 10.20 亿美元快速增长至 2024 年的 18.50 亿美元，复合增长率为 10.43%，是探针卡行业核心增长来源，并预计 2029 年有望增至 27.72 亿美元。

（2）垂直探针卡：垂直探针卡主要应用于性能相对较强的芯片晶圆测试，其市场规模较大；根据公司招股书披露，2024 年垂直探针卡市场份额占比为 14.85%。

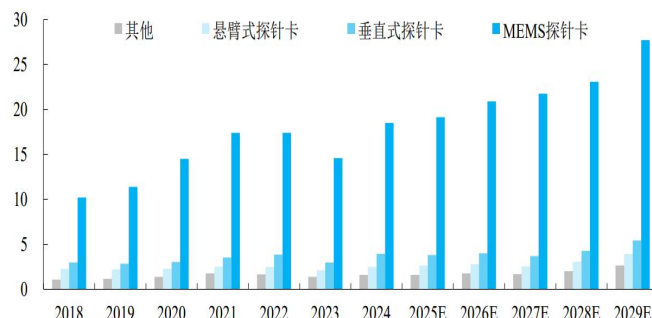
（3）悬臂探针卡：根据公司招股书披露，2024 年悬臂探针卡市场份额占比仅为 9.38%，主要系其应用于对性能要求不高、设计和结构相对简单的芯片晶圆测试，因此悬臂探针卡一般装配的探针数较小，且单针价格相对经济；预计未来 5 年垂直探针卡及悬臂探针卡全球市场规模将总体保持小幅增长。

图 8：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业市场产品占比



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

图 9：2018 年-2029 年全球半导体探针卡行业各产品种类市场规模
(单位：亿美元)



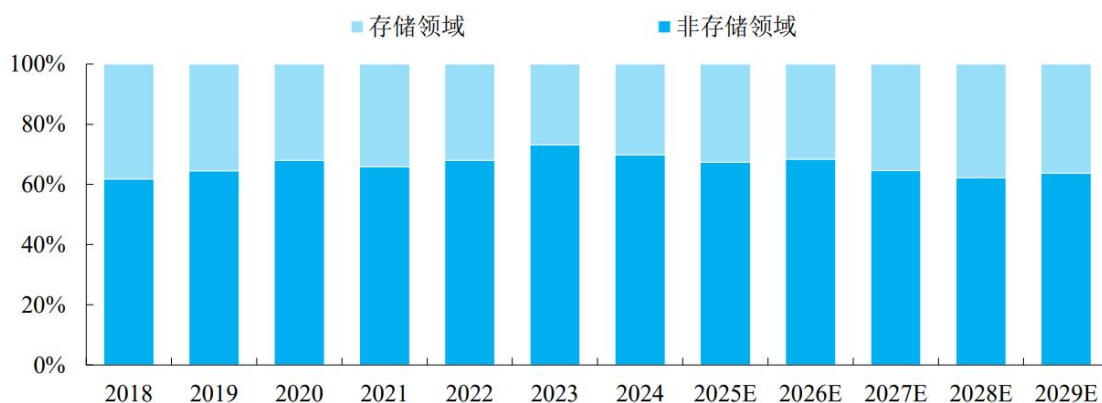
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

而从应用领域来看，探针卡产品应用于存储领域以及包括 SoC 芯片、CPU、GPU、射频芯片等在内的非存储领域：

(1) 非存储领域：根据公司招股书披露，2018-2024 年非存储领域全球市场规模占比保持在 60%-75% 之间，主要包括 SoC 芯片、CPU、GPU、射频芯片、电源管理芯片等细分应用领域；在终端应用数量和性能持续提升的推动下，非存储领域探针卡市场规模近年整体增长，2024 年增至 18.38 亿美元，并预计 2029 年有望达 25.16 亿美元。

(2) 存储领域：根据公司招股书披露，2018-2024 年存储领域全球市场规模占比在 25%-40% 之间，主要包括 DRAM、NAND Flash 以及 NOR Flash 等细分应用领域。因数字化、智能化以及 5G 等技术持续发展，终端应用需求随之增加；其中 2024 年受人工智能技术驱动，以 DRAM 为代表的存储芯片迅速增长，带动探针卡市场同步增长。

图 10：2018-2029 年全球半导体探针卡行业市场应用领域占比



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、在半导体产业较快发展、叠加国产化趋势加速的背景下，国产探针卡市场有望迎来更为广阔的发展空间。晶圆测试是晶圆制造与芯片封装之间的重要节点，能够直接影响芯片良率及制

造成本，而探针卡作为应用于晶圆测试阶段的“消耗型”硬件，是晶圆测试设备与待测晶圆之间的必要媒介。根据公司招股书预测，随着半导体行业的较快发展，2029年全球探针卡行业市场规模有望由2024年的26.51亿美元增至39.72亿美元；然而，目前国产探针卡厂商的全球市场份额占比不足5%、国产替代空间广阔。

2、公司是拥有自主 MEMS 探针及探针卡研发及量产能力的领先厂商，现已发展为唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的境内企业。公司成立之初至2019年，产品以悬臂探针卡和垂直探针卡等非 MEMS 探针卡为主；2020年，公司首次实现自主 2DMEMS 探针及探针卡的量产、成功打破境外厂商在技术难度更高的 MEMS 探针卡领域的垄断，又于2021年实现了薄膜探针卡的量产、成为全球少数能够批量生产薄膜探针卡的厂商之一；目前，公司已形成以 2DMEMS 探针卡、薄膜探针卡等面向非存储领域的 MEMS 探针卡为主的产品结构、主要聚焦中高端芯片晶圆测试领域。凭借领先的技术实力及可靠的规模化生产能力，公司已占据较高行业地位，不仅获得华为哈勃的资金支持、持有 6.4% 的公司股份，且单体客户数量合计超过 400 家，较为全面地覆盖了境内芯片设计厂商、晶圆代工厂商、封装测试厂商等多类产业核心参与者，并深度绑定 B 客户、展讯通信、中兴微等核心客户。其中，B 客户是全球知名的芯片设计企业、其芯片系列多且出货量大；双方自 2021 年开始合作、随着合作精进，2025H1 来自 B 客户及已知为其芯片提供测试服务的销售收入占比已达 82.8%，同时公司也在 B 客户探针卡采购中占据较高份额，预期双方的合作将长期稳定。根据招股书及 Yole 统计数据，2023 年、2024 年公司分别位居全球半导体探针卡行业第九位、第六位，是近年来唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的境内企业。

3、公司加大布局存储领域，已于 2024 年完成了面向存储领域的部分 2.5DMEMS 探针卡的验证及小批量交付。受人工智能需求牵引，应用于存储领域探针卡的市场规模占比呈总体增长的趋势。报告期内，公司持续进行面向存储领域的 MEMS 探针卡研发投入；截至 2025 年 9 月 8 日，公司已具有 2.5DMEMS 探针卡从探针到探针卡的产线，完成了面向 NOR Flash、HBM、DRAM 的 2.5DMEMS 探针卡产品交付或初步验证，并积极推进面向 NAND Flash 产品的研制和客户拓展。具体来看：1）在 NOR Flash 方面，公司已实现国内 NOR Flash 芯片龙头兆易创新、普冉股份的产品交付，并实现了向聚辰股份的初步验证；2）在 HBM、DRAM 方面，公司已经实现向 B 公司的产品交付及向国内 DRAM 龙头合肥长鑫、晋华集成电路有限公司的初步验证；3）而在 NAND Flash 方面，公司正重点拓展长江存储。根据公司问询函回复披露，预计 2025 年公司 2.5DMEMS 探针卡可实现销售收入 0.3-0.6 亿元。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、南通探针卡研发及生产项目：项目拟通过新建生产用房及相关配套设施，引进光刻机、电镀设备、匀胶显影机等先进生产设备，进行 2DMEMS 探针卡、2.5DMEMS 探针卡及薄膜探针卡的产能建设，进一步提升公司市场份额。

2、苏州总部及研发中心建设项目：项目拟通过搭建专业实验室，购置先进的研发、分析、检测等设备，配置高端仿真及设计软件，进一步完善公司研发平台建设；并对

“45μmFinePitch2D MEMS 垂直探针卡”、“50μmPitchDRAM 探针卡”、“陶瓷封装基板”、“贵金属电镀液”、“用于 SpaceTransformer 的玻璃基板”、“MicroLEDProbeUnit”、“陶瓷卡盘”、“超多针数 2D MEMS 探针卡”等材料或产品课题进行研究。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投 资期
1	南通探针卡研发及生产项目	120,000.00	120,000.00	3 年
2	苏州总部及研发中心建设项目	30,000.00	30,000.00	3 年
总计		150,000.00	150,000.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2024 年度，公司实现营业收入 6.41 亿元，同比增长 80.95%；实现归属于母公司净利润 2.33 亿元，同比增长 1149.33%。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年营业收入为 9.50 亿元至 10.50 亿元，同比增长 48.12%至 63.71%；预计归母净利润为 3.55 亿元至 4.20 亿元，同比增长 52.30%至 80.18%；预计扣非归母净利润 3.50 亿元至 4.15 亿元，同比增长 54.15%至 82.78%。

公司专注于晶圆测试核心硬件探针卡领域，目前直接竞争对手为 FormFactor、旺矽科技以及中华精测等中国大陆境外厂商，A 股上市公司中尚不存在与强一股份在产品结构、产品种类等方面完全可比的公司。从上述可比公司来看，2024 年可比公司的平均收入规模为 28.37 亿元，平均 PE-TTM（剔除海外厂商/算数平均）为 73.38X，销售毛利率为 47.50%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率处于同业中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE（摊 薄）
FORM.O	FormFactor	306.00	/	53.89	15.16%	4.91	-15.50%	40.33%	/
6223.TWO	旺矽科技	490.00	74.17	23.08	26.00%	5.15	75.42%	54.67%	8.72%
6510.TWO	中华精测	168.00	72.59	8.14	26.18%	1.14	1463.49%	/	/
平均值		321.33	73.38	28.37	22.45%	3.73	507.80%	47.50%	8.72%
688809.SH	强一股份	/	/	6.41	80.95%	2.33	1149.33%	61.66%	20.76%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 12 月 17 日），华金证券研究所

备注：1) PE-TTM 计算剔除境外厂商 FormFactor；2) 可比公司总市值、营业收入、归母净利润均按最新汇率计算。

(六) 风险提示

综合竞争力与境外龙头探针卡厂商存在差距的风险，半导体产业周期性波动风险，探针卡行业市场规模相对较小的风险，客户集中度较高及对关联客户存在重大依赖的风险，供应商集中度较高且对部分原材料、设备单一或少数供应商同类采购占比较高的风险，毛利率及经营业绩下降的风险，未能保持与半导体技术同步发展的风险，产品质量不符合客户要求或存在缺陷的风险，

市场拓展不力的风险，经营规模快速扩张带来的管理风险，关联交易金额较大的风险，经营业绩季节性风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn