

强一股份（688809）

国产晶圆测试探针卡稀缺龙头，高端化与国产替代共振打开成长空间

买入（首次）

2026 年 06 月 07 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 李雅文

执业证书：S0600526010002

liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	641.36	1,012.10	1,671.74	2,615.38	4,053.66
同比（%）	80.95	57.81	65.18	56.45	54.99
归母净利润（百万元）	233.10	394.92	651.85	971.82	1,465.39
同比（%）	1,149.33	69.43	65.06	49.09	50.79
EPS-最新摊薄（元/股）	1.80	3.05	5.03	7.50	11.31
P/E（现价&最新摊薄）	273.42	161.38	97.77	65.58	43.49

投资要点

■ **半导体测试核心耗材，国产高端探针卡稀缺卡位。**探针卡是半导体生产过程中应用于晶圆测试环节的耗材，能够完成制造缺陷检测、功能测试及性能筛选。随着 AI 计算及通信等领域对芯片性能和可靠性要求不断提升，探针卡的重要性和技术壁垒持续抬升。公司产品覆盖 MEMS 及非 MEMS 探针卡，2024-2025 年公司位居全球半导体探针卡行业第六位，市占率分别为 3.42%/3.87%，是近年来唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的中国大陆企业，稀缺卡位突出。

■ **非存储领域：高端芯片晶圆级测试需求支撑市场扩张。**从非存储领域的探针卡需求和公司布局来看：

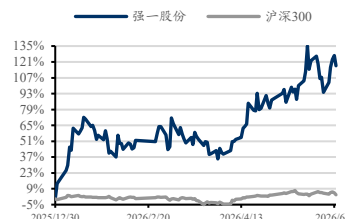
- **端侧算力：**国产厂商在手机 AP、汽车电子和 AIoT 芯片市场份额提升、供应链自主可控诉求增强。公司在该领域已积累较为丰富的客户资源，未来有望在客户导入和国产替代中持续受益。
- **云端算力：**推理需求爆发叠加供给侧国产算力芯片性能突破，2025 年国产算力企业业绩端已验证需求兑现，存货增长亦指向后续景气延续。公司已成功突破国内核心大客户供应链，后续有望伴随客户放量打开高端探针卡配套空间。
- **其它高端芯片：**高端芯片向高频高速、高集成演进，单颗价值量、封装成本及可靠性要求提升，推动晶圆级测试前移。探针卡技术要求同步升级，公司 110GHz 高频薄膜探针卡已送样验证，有望拓展高端测试应用空间。

■ **存储芯片领域：两存扩产打开增量空间，2.5D MEMS 探针卡推进客户导入。**全球存储景气周期上行，AI 服务器需求带动 DRAM 与 NAND 供给持续偏紧。国内方面，长鑫、长存开启扩产周期，将直接拉动晶圆测试相关需求。公司持续推进国产存储龙头客户的产品验证，并推动面向相关客户的批量交付。

■ **盈利预测与投资评级：**公司为国内高端探针卡稀缺供应商，在晶圆测试探针卡领域深度绑定核心大客户，有望持续受益于 AI 算力、光通信等高景气下游需求释放，同时存储等新应用领域打开中长期成长空间。我们预计公司 2026-2028 年营业收入将分别达到 16.7/26.2/40.5 亿元，归母净利润分别为 6.5/9.7/14.7 亿元，对应 PE 倍数 98/66/43x。首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**需求不及预期风险，新产品验证及客户导入不及预期风险，市场竞争风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	491.92
一年最低/最高价	220.23/540.99
市净率(倍)	15.25
流通 A 股市值(百万元)	11,979.73
总市值(百万元)	63,732.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	32.26
资产负债率(%,LF)	8.38
总股本(百万股)	129.56
流通 A 股(百万股)	24.35

相关研究

内容目录

1. 半导体测试核心耗材，国产高端探针卡稀缺卡位	4
1.1. 探针卡：晶圆测试核心媒介，连接制造良率与测试效率	4
1.2. 公司产品矩阵：覆盖 MEMS 与非 MEMS 探针卡，测试硬件平台能力持续完善	5
1.3. 由成熟产品向高端 MEMS 升级，国内稀缺的全球级探针卡厂商	6
1.4. 股权架构稳定	8
1.5. 盈利能力持续兑现，经营杠杆释放驱动现金流改善	9
2. 非存储领域：高端芯片晶圆级测试需求支撑市场扩张	10
2.1. 端侧算力：国产 AP 及智能驾驶芯片厂商份额提升，带动探针卡国产化配套需求	10
2.2. 云端算力：训练与推理双轮驱动，国产算力放量带动探针卡配套需求	11
2.3. 其它高端芯片：价值量与封装复杂度提升，晶圆级测试需求持续强化	12
3. 存储芯片领域：两存扩产打开增量空间，2.5D MEMS 探针卡推进客户导入	13
4. 盈利预测与投资建议	15
4.1. 盈利预测	15
4.2. 投资建议	15
5. 风险提示	17



图表目录

图 1:	晶圆测试系统及探针卡工作原理图.....	4
图 2:	公司产品矩阵（截至 25H2）.....	6
图 3:	公司发展历程.....	7
图 4:	全球探针卡厂商市场占有率排名情况.....	8
图 5:	公司股权结构图（截至 26Q1）.....	8
图 6:	公司营收及增速.....	9
图 7:	公司毛利率及归母净利率情况.....	9
图 8:	公司期间费用率情况.....	9
图 9:	公司现金流情况.....	9
图 10:	24Q3-25Q4 全球手机 AP 芯片竞争格局.....	11
图 11:	全球智驾域控芯片竞争格局（截至 26 年 2 月）.....	11
图 12:	国产模型与国产算力协同加速，推动国产 AI 加速卡需求放量.....	12
图 13:	国产算力产业链业绩兑现，备货高增反映后续需求景气延续（单位：亿元）.....	12
图 14:	Trendforce 预计 26Q2 存储价格延续涨势.....	14
图 15:	强一股份盈利预测.....	15
图 16:	可比公司估值表（市值及归母净利润单位：亿元人民币）.....	16

1. 半导体测试核心耗材，国产高端探针卡稀缺卡位

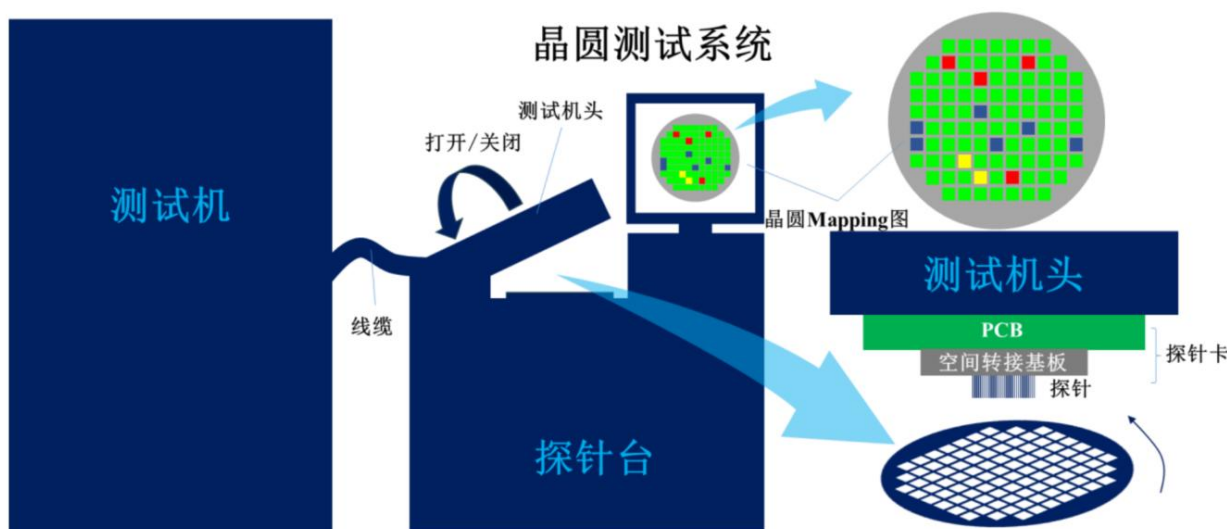
1.1. 探针卡：晶圆测试核心媒介，连接制造良率与测试效率

探针卡：晶圆测试核心耗材，支撑半导体良率管控与成本优化。探针卡是半导体生产过程中应用于晶圆测试环节的消耗型硬件，位于晶圆制造与芯片封装之间，是连接测试设备与待测晶圆的核心媒介。其核心功能在于通过探针与晶圆焊盘接触，实现测试设备与芯片之间的电信号传输，从而完成制造缺陷检测、功能测试及性能筛选。晶圆测试结果能够直接反馈芯片设计与制造工艺问题，对提升产品良率、降低后续封装及制造成本具有重要意义，因此探针卡是半导体产业链中不可或缺的基础支撑元件。

下游芯片性能提升推动晶圆测试要求升级，探针卡技术壁垒持续抬升。随着 AI 计算、通信、消费电子、汽车电子及工业等领域对芯片性能和可靠性要求不断提升，晶圆测试环节面临更高难度：包括更极限的电气性能、更小的焊盘间距、更高的焊盘密度、更严苛的机械精度、更宽的工作温度范围、更高的多芯片并行测试能力以及更短的生产周期要求。对应来看，探针卡亦由传统机械加工逐步升级至融合激光加工、光刻及 MEMS 等先进工艺的高精密产品，产品复杂度和制造门槛持续提升。

高精密、高复杂度、高定制化构成探针卡核心壁垒。探针卡通常需根据不同晶圆及芯片测试需求进行定制化设计，单张探针卡可装配数百至数万支探针，对针位精度、共面性及一致性要求极高。若单支探针出现微米级偏移，即可能导致探针卡无法正常使用；同时，针尖水平误差需控制在极小范围内，否则可能损伤待测晶圆。在高密度测试场景下，探针卡需要在有限面积内集成大量探针，例如在 25 毫米×32 毫米区域内装配约 38,000 支探针，并保持装配精度和接触稳定性。高精密制造能力、微结构加工能力及定制化工程经验，是探针卡厂商形成竞争优势的关键。

图1：晶圆测试系统及探针卡工作原理图



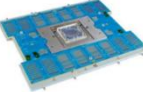
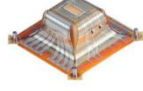
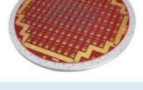
数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

1.2. 公司产品矩阵：覆盖 MEMS 与非 MEMS 探针卡，测试硬件平台能力持续完善

根据探针的制造是否采用了 MEMS 工艺，公司探针卡产品可以分为 MEMS 探针卡和非 MEMS 探针卡。

- **MEMS 探针卡：覆盖 2D MEMS、薄膜探针卡及 2.5D MEMS 探针卡，25 年公司在全球销售额排名第五。**其中，2D MEMS 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；2.5D MEMS 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。据公司年报，2025 年公司 MEMS 探针卡销售额位居全球第五位。
- **非 MEMS 探针卡：覆盖垂直及悬臂探针卡，成熟工艺场景具备规模化供应能力。**其中，垂直探针卡装配经机械加工制造的探针，主要由钨合金探针、导引板、空间转接基板、PCB 等构成；悬臂探针卡装配经机械拉伸弯折的探针，主要由钨合金或钼合金探针、PCB、机械结构部件等构成。由于非 MEMS 探针机械加工技术较为成熟，公司基于技术、市场结构以及应用等方面因素直接采购探针进行探针卡的生产。据公司招股书，2024 年公司悬臂探针卡销售额位居全球第四位。
- **其他测试相关业务：提供半导体测试板等配套产品。**除探针卡产品外，公司亦可根据客户需求直接销售半导体测试板，主要包括晶圆测试板、芯片测试板等。

图2：公司产品矩阵（截至 25H2）

产品名称	产品图示	产品特点	主要应用领域	典型客户
MEMS探针卡				
2D MEMS探针卡		系公司自研MEMS探针卡中最早实现量产的产品，具有装针数量大、耐电流高、测试寿命长、测试间距小、测试性能稳定、易于维护等特点，目前公司最先进的2D MEMS探针卡可以应用于境内最先制程芯片的晶圆测试	手机AP、CPU、GPU、FPGA、ASIC、其他SoC等	B公司、展讯通信、中兴微、复旦微电、紫光同创、C公司、众星微、翱捷科技、龙芯中科、智芯微、芯擎科技、瑞芯微、昂瑞微、卓胜微、摩尔线程、爱芯元智、地平线、恒玄科技、晶晨股份、比特微等芯片设计厂商以及盛合晶微、矽品科技、莱棠电子、杭州芯云、矽佳半导体、确实科技等封装测试厂商
薄膜探针卡		系公司又一款实现量产的自研MEMS探针卡，具有测试频率高、测试性能稳定、测试寿命长等特点	射频芯片、光电子芯片等	B公司、中芯集成宁波、微科光电、功芯科技
2.5D MEMS探针卡		具有并测数高、装针数量大、植针面积大等特点	HBM、NAND Flash、DRAM等存储芯片以及CIS芯片等	B公司、兆易创新、普冉股份（已完成验证）；合肥长鑫、福建省晋华集成电路有限公司、聚辰股份（初步验证通过）
非MEMS探针卡				
垂直探针卡		具有测试寿命长、测试性能稳定等特点	手机AP、电源管理芯片、射频收发器芯片、其他SoC等	B公司、兆易创新、豪威集团等芯片设计厂商以及长电科技等封装测试厂商
悬臂探针卡		具有成本低、生产周期短、测试寿命长等特点	NOR Flash、EEPROM等存储芯片、CIS、MCU等NOR Flash、EEPROM等存储芯片、CIS、MCU等	B公司、普冉股份、聚辰股份、兆易创新、紫光青藤、中电华大、紫光国微、复旦微电、智芯微等芯片设计厂商，华虹集团等晶圆代工厂商以及伟测科技、确实科技、杭州芯云、利扬芯片、顺中科技、盛合晶微、京隆科技等封装测试厂商

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

1.3. 由成熟产品向高端 MEMS 升级，国内稀缺的全球级探针卡厂商

公司由悬臂探针卡起步，逐步突破 MEMS 探针卡并实现产品高端化。具体来看可以分为三个阶段：

- **自设立起专注探针卡业务，逐步丰富产品及服务体系（2015-2016 年）。**公司成立于 2015 年，创始团队具备探针卡及半导体产业多年从业经验，设立之初即定位为面向半导体设计与制造的专业探针卡供应商。2015-2016 年，公司以悬臂探针卡为主要产品，并逐步开展垂直探针卡销售，同时提供探针卡销售及维修服务，早期即与瑞芯微、华虹集团、卓胜微、复旦微电、利扬芯片、中芯国际等客户建立合作关系，为后续业务拓展奠定基础。
- **完善业务体系，形成 MEMS 探针及探针卡技术的原始积累（2017-2019 年）。**2017 年以来，中国大陆晶圆制造厂商进入资本开支高峰期，带动晶圆测试及探针卡需求增长。公司在持续拓展悬臂探针卡客户的同时，加快垂直探针卡产品销售，并设立研发部门，强化悬臂探针卡、垂直探针卡的设计制造能力，同时启动 MEMS 探针及探针卡技术研发。2018 年，公司建立探针用 MEMS 工艺车间；2019 年，公司完成 2D MEMS 探针卡样卡研制，MEMS 探针及探针卡技术形成原始积累。公司不断加深与已有客户的合作，并在垂直探针卡领域拓展了晶晨股份、展讯通信、紫光国微、普冉股份、韦尔股份以及长电科技等中国大陆知名厂商或其下属公司。

- **2D MEMS 探针卡完成量产，不断拓展和提升 MEMS 探针卡的种类和性能，业绩实现跨越式增长（2020 年至今）。**2020 年，公司首次实现自主 2D MEMS 探针及探针卡量产，并通过良率提升实现批量交付；2021 年，公司 2D MEMS 探针卡通过重点客户验证并进入其合格供应商名录，形成应用示范效应，带动新客户拓展及存量客户需求挖掘。此后，公司持续加大研发投入，在提升 2D MEMS 探针卡性能的同时，实现薄膜探针卡量产，并于 2024 年完成 2.5D MEMS 探针卡交付。整体来看，公司发展路径体现出从悬臂探针卡、垂直探针卡等成熟产品起步，逐步向 2D MEMS、薄膜探针卡及 2.5D MEMS 探针卡等高端产品升级的特征，产品丰富度、客户覆盖能力和市场竞争力持续提升。

图3：公司发展历程



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

探针卡全球前十大中唯一的中国大陆厂商，稀缺卡位突出。公司具备探针卡及其核心部件的专业设计能力，是市场地位领先的拥有自主 MEMS 探针制造技术并能够批量生产、销售 MEMS 探针卡的厂商，打破了境外厂商在 MEMS 探针卡领域的垄断。据公司招股书，2023 年、2024 年、2025 年公司分别位居全球半导体探针卡行业第九位、第六位、第六位，市占率分别为 2.25%/3.42%/3.87%。公司是近年来唯一跻身全球半导体探针卡行业前十大厂商的中国大陆企业。

图4：全球探针卡厂商市场占有率排名情况

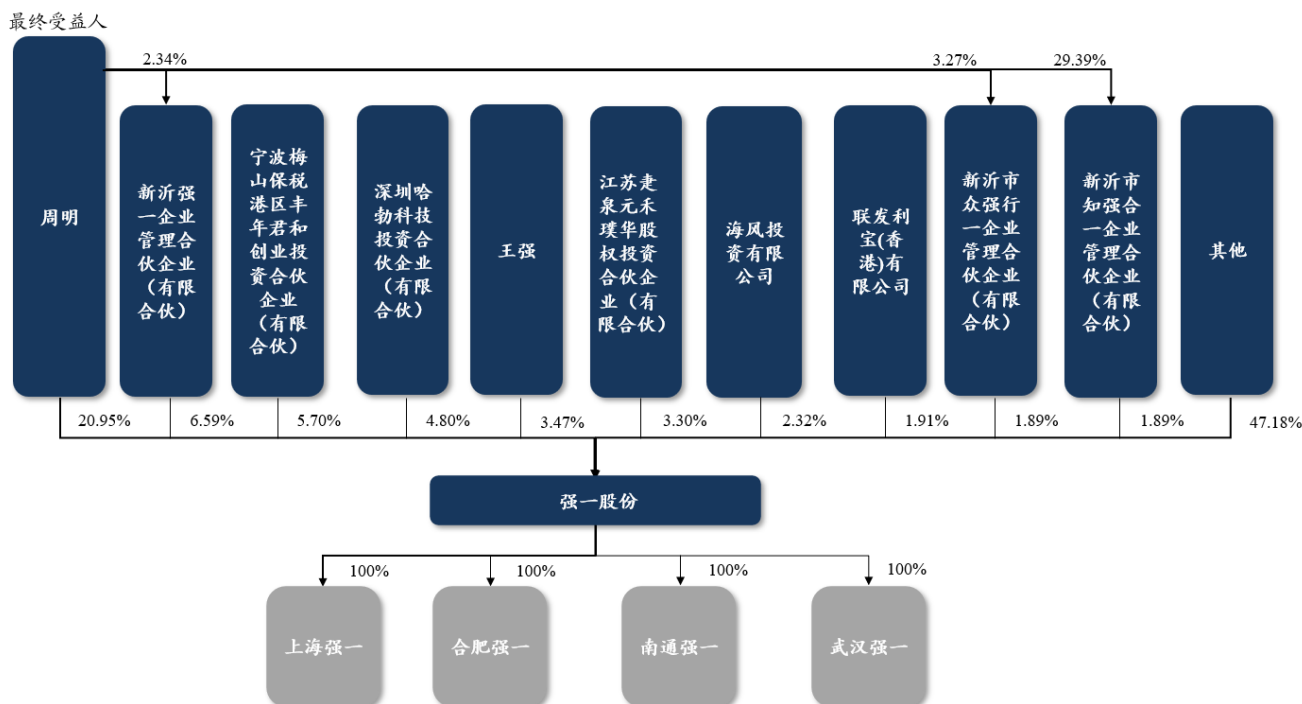
排名	2025年度				2024年度				2023年度			
	厂商名称	国家/地区	市占率		厂商名称	国家/地区	市占率		厂商名称	国家/地区	市占率	
1	Technoprobe	意大利			FormFactor	美国			FormFactor	美国		
2	FormFactor	美国			Technoprobe	意大利			Technoprobe	意大利		
3	MJC	日本			MJC	日本			MJC	日本		
4	旺矽科技	中国台湾			旺矽科技	中国台湾			旺矽科技	中国台湾		
5	JEM	日本			JEM	日本			JEM	日本		
6	强一股份	中国大陆	3.87%		强一股份	中国大陆	3.42%		Korea Instrument CO., Ltd.	韩国		
7	Nidec SV Probe Pte. Ltd.	新加坡			Korea Instrument CO., Ltd.	韩国			思达科技股份有限公司	中国台湾		
8					TSE CO., Ltd.	韩国			Nidec SV Probe Pte. Ltd.	新加坡		
9					思达科技股份有限公司	中国台湾			强一股份	中国大陆	2.25%	
10					Nidec SV Probe Pte. Ltd.	新加坡			Will-Technology CO., Ltd.	韩国		

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

1.4. 股权架构稳定

从股权结构看，公司控制权整体较为稳定。截至 26Q1，周明为公司第一大股东，直接持股 20.95%，并通过相关持股平台形成进一步控制或收益安排；其余主要股东多为投资平台及员工持股/管理合伙企业，股权结构相对清晰。公司下属上海强一、合肥强一、南通强一、武汉强一均为 100%控股子公司，经营主体控制链条明确，有利于公司战略执行、资源统筹及长期治理稳定。

图5：公司股权结构图（截至 26Q1）

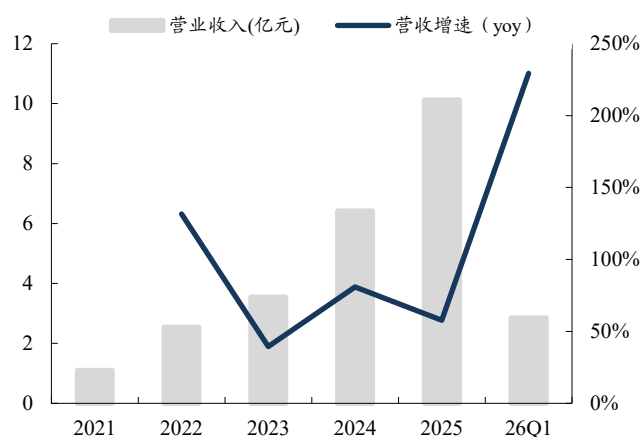


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.5. 盈利能力持续兑现，经营杠杆释放驱动现金流改善

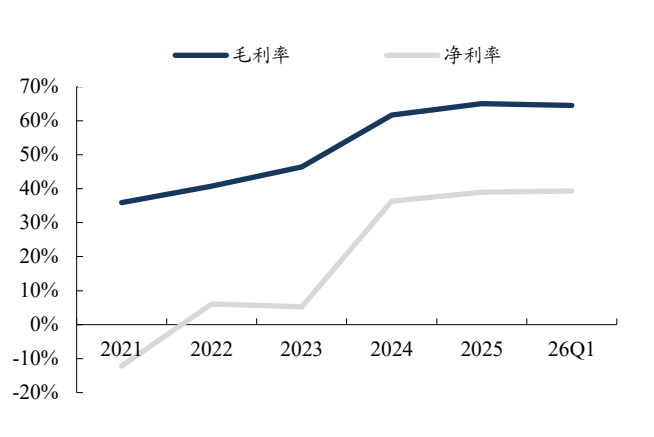
营收规模快速扩张，盈利能力持续抬升。公司营业收入从 2021 年的 1.10 亿元提升至 2025 年的 10.12 亿元，26Q1 达到 2.85 亿元，同比增长 229.4%，收入规模延续高增趋势。盈利能力方面，公司毛利率由 2021 年的 35.92% 提升至 2025 年的 65.03%，26Q1 维持 64.54% 高位；归母净利率由 2021 年的 -12.17% 提升至 2025 年的 39.02%，26Q1 进一步提升至 39.33%，盈利能力显著改善。

图6：公司营收及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

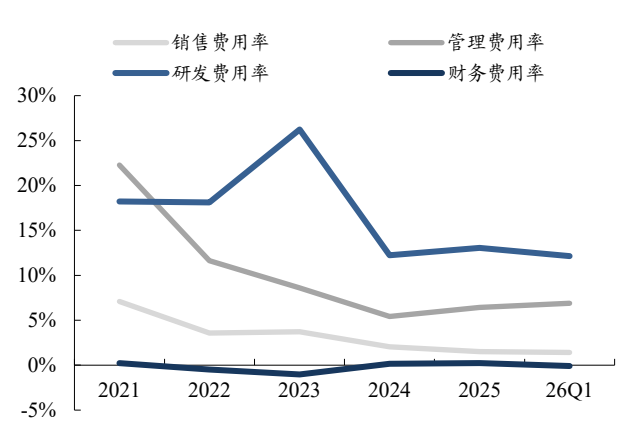
图7：公司毛利率及归母净利率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

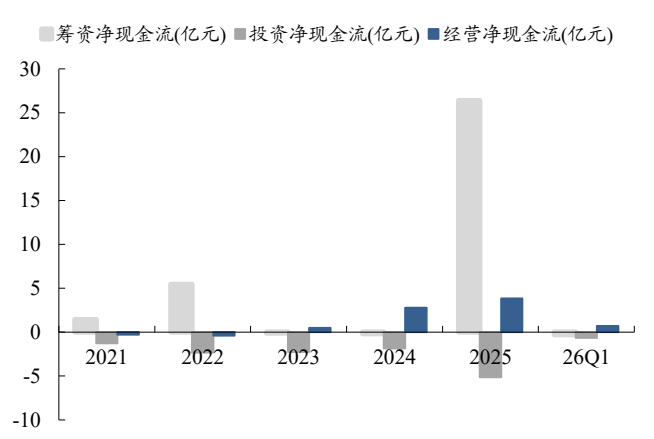
费用率优化体现经营杠杆释放，经营现金流持续改善。公司期间费用率整体呈下降趋势，销售费用率由 2021 年的 7.09% 降至 2025 年的 1.5%，管理费用率由 2021 年的 22.27% 降至 2025 年的 6.43%，体现收入规模扩大后的费用摊薄效应；同时公司保持较高研发投入，2025 年研发费用率为 13.06%，支撑高端 MEMS 探针卡、2.5D MEMS 及新应用领域拓展。现金流方面，公司经营净现金流由 2021 年的 -0.27 亿元改善至 2025 年的 3.84 亿元，现金回流能力持续增强，为后续产能扩张和产品研发提供支撑。

图8：公司期间费用率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：公司现金流情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 非存储领域：高端芯片晶圆级测试需求支撑市场扩张

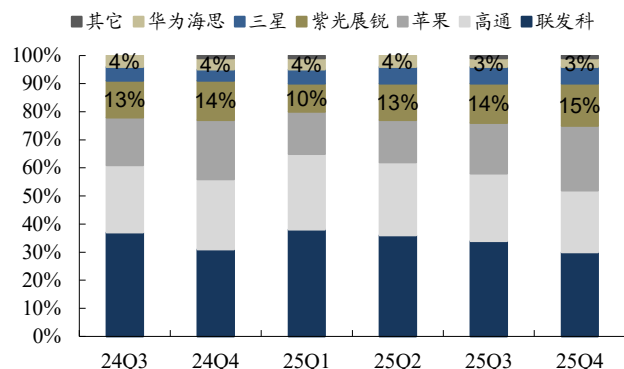
非存储领域为探针卡主要需求来源，SoC、CPU/GPU、射频及电源管理等应用共同支撑市场扩张。从下游结构看，非存储领域是全球探针卡市场的核心组成部分，2018-2024 年全球市场规模占比保持在 60%-75%之间，主要覆盖 SoC 芯片、CPU、GPU、射频芯片、光电芯片等细分应用。受益于终端电子产品数量增长、芯片性能提升以及测试复杂度提高，非存储领域探针卡需求近年来整体保持增长趋势。市场规模方面，据 QYResearch 数据，代工与逻辑芯片为最大应用领域，市场规模预计由 2025 年的 26.27 亿美元增长至 2032 年的 53.05 亿美元，2026—2032 年 CAGR 为 8.53%；射频/毫米波/雷达等其它非存储领域市场空间将由 2025 年的 1.97 亿美元增长至 2032 年的 3.70 亿美元。

2.1. 端侧算力：国产 AP 及智能驾驶芯片厂商份额提升，带动探针卡国产化配套需求

国产 SoC 及智能驾驶芯片厂商份额提升，带动探针卡国产化配套需求。端侧计算芯片是非存储探针卡的重要应用方向，覆盖手机 AP、智能驾驶芯片、AIoT 主控芯片、音频/连接芯片等多类产品。伴随国内厂商在手机、汽车电子、智能终端等领域持续提升产品能力，国产 SoC 已从早期中低端应用逐步向更高价值量场景渗透。以手机 AP 为例，截至 25 年底紫光展锐、华为海思等国产芯片设计厂商已在全球智能手机 AP 市场具备约 20%市占率规模；同时，智能驾驶芯片、车规 SoC 及各类 AIoT 主控芯片亦处于国产替代和产品迭代加速阶段。由于 SoC 芯片产品形态复杂、客户定制化程度高、测试方案迭代快，晶圆测试环节对探针卡的精度、稳定性及交付响应能力要求持续提升。我们认为，随着国产 SoC 厂商份额提升及供应链自主可控诉求增强，本土探针卡厂商有望在客户导入、产品迭代和供应链配套中持续受益。

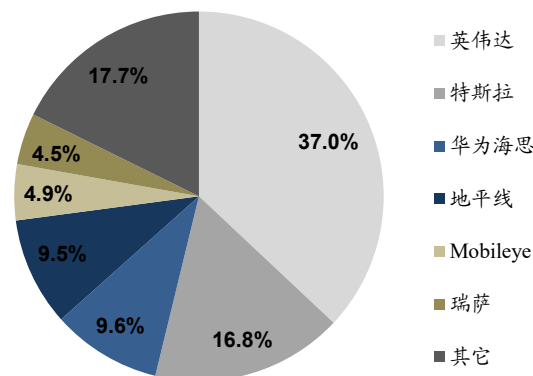
公司进展：SoC 客户布局全面，受益国产替代及客户成长打开营收空间。公司在 SoC 等非存储领域已积累较为丰富的芯片设计客户资源。手机 AP 方面，公司代表性客户包括展讯通信，其母公司紫光展锐为全球主要智能手机 AP 厂商之一。智能驾驶芯片方面，公司客户包括地平线、芯擎科技、芯驰科技等知名厂商。除此之外，公司还覆盖瑞芯微、翱捷科技、晶晨股份、恒玄科技等 SoC 公司。整体来看，公司已在国产 SoC 产业链中形成较全面的客户布局，随着国产芯片厂商在手机 AP、汽车 SoC、AIoT 及各类专用 SoC 领域持续推进国产替代和产品放量，公司有望伴随客户成长进一步打开非存储探针卡业务空间。

图10：24Q3-25Q4 全球手机 AP 芯片竞争格局



数据来源：Counterpoint，东吴证券研究所

图11：全球智驾域控芯片竞争格局（截至 26 年 2 月）



数据来源：佐思汽车研究，东吴证券研究所

2.2. 云端算力：训练与推理双轮驱动，国产算力放量带动探针卡配套需求

需求侧：训练+推理双轮驱动，国产算力进入规模化采购阶段。随着 Scaling Law 持续演进，模型训练仍将消耗大量算力；但从边际增量看，推理需求正在成为更大的增长来源。DeepSeek 等国产大模型通过模型架构优化、推理成本下降及开源生态扩散，大幅降低企业和开发者部署大模型应用的门槛，推动 AI 应用从模型研发阶段进入规模化调用阶段。与此同时，政策端“东数西算”持续深化，“十五五”规划纲要明确提出深入推进东数西算工程，构建多层次算力设施体系和全国一体化算力网，地方智算中心、央企国企算力集群及行业大模型平台建设形成持续采购需求。

供给侧：国产芯片从“能用”向“好用”升级，性能、产能与生态瓶颈同步突破。硬件层面，华为、寒武纪、海光、沐曦、壁仞等国产算力芯片持续迭代，单卡性能对标国际主流产品。生态层面，国产芯片厂商采取兼容 CUDA 和自研生态双路线：如海光 DCU 通过“类 CUDA”环境兼容主流 AI 软件生态，摩尔线程以 MUSA 生态对标 CUDA，华为则围绕 CANN、MindSpore 推进自研体系建设。随着腾讯云、百度、阿里等云厂商和大模型厂商持续适配国产芯片，国产算力走向软硬件协同可用。

2025 年业绩端已验证国产算力需求，存货增长指向后续景气延续，国产配套空间打开。国产算力芯片企业 2025 年业绩已开始集中兑现，以壁仞科技、海光信息、寒武纪三家公司为代表，2024-2025 年合计营收实现约 329%增长，反映国产算力芯片需求已从产业趋势逐步转化为实际订单和收入确认。更进一步看，三家公司 2024-2025 年合计存货增长约 67%，存货提升通常对应在手订单交付、下游需求备货及产能爬坡准备，说明国产算力产业链景气度具备延续性。AI 算力芯片通常具备大芯片面积、高集成度、高价值量和高可靠性要求，晶圆测试环节对探针卡的精度、稳定性及并行测试能力要求较高。随着国产 GPU/CPU 等算力芯片出货提升、客户验证加速以及智算中心采购放量，上游晶圆测试需求有望同步增长，并带动高端探针卡国产配套空间打开。

图12：国产模型与国产算力协同加速，推动国产 AI 加速卡需求放量

寒武纪 Day 0 适配 DeepSeek-V4，共赴国产模芯协作新里程碑

寒武纪开发者 寒武纪开发者 2026年4月24日 11:00 北京 67人

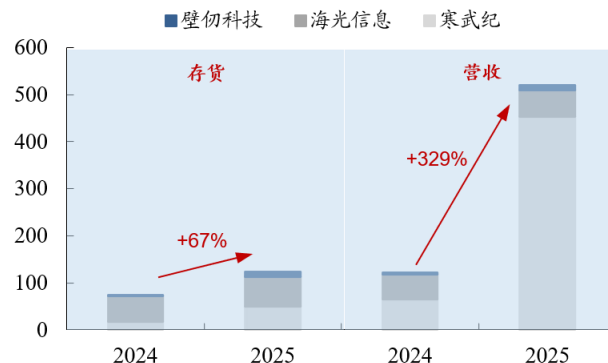


2026年4月24日，寒武纪已基于 vLLM 推理框架完成对深度求索公司最新开源模型 285B DeepSeek-V4-flash 和 1.6T DeepSeek-V4-pro 的 Day 0 适配，适配代码已开源到GitHub社区（点击文末“阅读原文”可直接跳转）。这一成果得益于寒武纪长期积累的自研 NeuWare 软件生态与芯片设计技术，也是寒武纪对芯片与算法联合创新持续投入的延续。此前，寒武纪已对 DeepSeek 系列模型开展深入的软硬件协同性能优化，达成业界领先的算力利用率水平。

本次适配从“快速模型迁移”与“极致性能优化”两个维度，充分展现了寒武纪的核心技术实力。

数据来源：寒武纪开发者，东吴证券研究所

图13：国产算力产业链业绩兑现，备货高增反映后续需求景气延续（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

公司目前已成功突破国内核心大客户的供应链。CPU 方面，公司代表性客户包括龙芯中科、众星微。人工智能以及 GPU 方面，公司客户包括摩尔线程、清微智能、爱芯元智、上海壁仞科技股份有限公司、苏州登临科技股份有限公司等知名厂商。FPGA 方面，公司客户包括紫光同创、高云半导体、复旦微电等。

2.3. 其它高端芯片：价值量与封装复杂度提升，晶圆级测试需求持续强化

高端芯片价值量与封装复杂度提升，推动测试环节前移。随着 AI 算力、光通信、先进封装等高端应用快速发展，芯片产品持续向高性能、高频高速、高集成度方向演进。高端芯片通常具备单颗价值量高、制造工艺复杂、封装成本高、可靠性要求严苛等特点，若缺陷芯片流入后续封装、模组或系统环节，将带来更高的材料、工艺及返工损失。因此，在晶圆阶段提前完成电性能筛选、一致性控制和良率管理的必要性持续提升，晶圆级测试在高端芯片产业链中的重要性不断增强。

晶圆级测试需求强化带动探针卡技术要求升级。探针卡作为晶圆测试环节中连接测试机与晶圆焊盘的核心耗材，其性能直接影响测试精度、测试效率和测试稳定性。随着下游芯片向更高频率、更小间距、更高并行度及更复杂测试场景演进，探针卡在接触稳定性、信号完整性、高频传输能力、针尖一致性及使用寿命等方面的要求同步提升。公司在高端薄膜探针卡领域已成功完成 110GHz 高频探针卡技术开发，截至 25 年底已送样，处于客户验证阶段。随着高端芯片晶圆级测试需求提升，公司有望依托 MEMS 探针制造、薄膜工艺及高频测试能力积累，进一步打开高端探针卡产品应用空间。

3. 存储芯片领域：两存扩产打开增量空间，2.5D MEMS 探针卡推进客户导入

存储探针卡：DRAM 与 NAND Flash 构成核心需求。其中，NAND Flash 存储芯片能够实现存储内容的快速读写和擦除，其需求波动主要与终端应用的存储需求直接相关；DRAM 存储芯片广泛应用于手机、计算机以及服务器等，其需求变化与前述消费电子产品的需求变动以及人工智能技术的快速发展直接相关。**市场规模方面**，据 QYResearch 数据，DRAM 存储器探针卡市场规模预计由 2021 年的 3.08 亿美元增长至 2025 年的 4.09 亿美元，并进一步提升至 2032 年的 7.59 亿美元，2026—2032 年 CAGR 为 7.29%；快闪存储器探针卡市场规模预计由 2021 年的 1.61 亿美元增长至 2025 年的 2.51 亿美元，并进一步提升至 2032 年的 5.96 亿美元，2026—2032 年 CAGR 为 11.06%。

公司当前以非存储探针卡为主，存储领域是潜在空间较大的增量市场。截至 25 年底，公司产品主要为面向非存储领域的 2D MEMS 探针卡。相比之下，MJC、JEM、TSECO., Ltd. 以及 Protec Memes Technology Inc. 等全球探针卡龙头的产品核心面向存储领域。由此可见，存储探针卡在全球探针卡市场中具备较高战略地位，也是国际头部厂商重点布局方向。对于公司而言，在当前产品主要面向非存储领域的背景下，存储探针卡仍是一个较大的潜在增量市场。

全球存储景气周期上行，AI 服务器需求带动 DRAM 与 NAND 供给持续偏紧。本轮存储上行的核心驱动力来自 AI 服务器对 HBM、服务器 DRAM 及企业级 SSD 的需求快速增长。一方面，AI 训练与推理集群持续扩容，直接拉动 HBM、大容量 RDIMM、服务器 DRAM 及企业级 SSD 需求；另一方面，存储原厂将有限产能更多配置至 HBM、服务器 DRAM 及企业级 SSD 等高毛利、高确定性产品，导致传统 DRAM 及 NAND 供给同步趋紧，并推动价格持续上行。据 TrendForce 2026 年 3 月 31 日的存储器价格调查，预计 2026 年第二季度一般型 DRAM 合约价格环比上涨 58%—63%，NAND Flash 合约价格环比上涨 70%—75%；同时，DRAM 原厂积极将产能转向 HBM 和服务器应用，NAND Flash 产能亦更多向企业级 SSD 倾斜。我们认为，存储价格上行和产能配置优化反映行业景气周期已进入上行阶段，随着 DRAM、NAND 及高性能存储产品出货与测试需求恢复，存储探针卡市场有望同步受益。

图14: Trendforce 预计 26Q2 存储价格延续涨势

1Q26-2Q26 DRAM、NAND Flash价格预测

	1Q26E	2Q26F
Total DRAM	Conventional DRAM: up 93~98%	Conventional DRAM: up 58~63%
Total NAND Flash	up 85~90%	up 70~75%

Source: TrendForce, March, 2026


TrendForce

数据来源: Trendforce, 东吴证券研究所

注: 1Q26E 为 TrendForce 于 2026 年 3 月发布的一季度价格涨幅估算, 2Q26F 为其对二季度价格涨幅预测。

国产存储扩产与国产替代共振, 长鑫、长存扩产有望带动存储探针卡需求释放。据 Reuters, 长鑫存储拟通过科创板 IPO 募集约 295 亿元, 用于生产设施升级、先进 DRAM 技术研发, 并扩展包括 HBM 在内的产品线, 目标于 2026 年底启动 HBM 生产。长江存储方面, Reuters 报道, 其目前两座晶圆厂合计月产能约 20 万片, 接近完工的武汉三期预计今年开始运营, 并于 2027 年达到 5 万片/月阶段性产能; 此外, 公司还计划新建两座晶圆厂。

对探针卡而言, 国产存储扩产将推高晶圆测试需求。DRAM 和 NAND 产能提升将直接拉动晶圆测试设备、探针台、测试机以及探针卡等测试耗材和接口硬件需求; 同时, 随着国产存储厂向更高端产品演进, 晶圆测试对并行度、接触稳定性、可靠性和定制化适配能力的要求也将持续提升。我们认为, 在全球存储景气上行和国产存储扩产共振背景下, 存储探针卡有望成为公司后续较大的潜在增量市场。

公司进展: 持续布局存储探针卡, 2.5D MEMS 产品验证与客户拓展同步推进。公司已完成多片面向 Flash、DRAM 等存储芯片测试用探针卡的小批量出货, 并在客户端验证成功。在装针数量、并测数量、针痕质量、小间距测试能力等方面持续开发创新。尽快实现国产存储龙头长江存储的产品验证以及面向合肥长鑫、兆易创新等的产品大批量交付, 重点布局面向 HBM 领域产品的研制, 实现面向高端 CIS 的大规模出货。

4. 盈利预测与投资建议

4.1. 盈利预测

公司为国内高端探针卡稀缺供应商，产品覆盖 MEMS 及非 MEMS 探针卡，并持续向算力、光电、射频及存储等高价值量测试场景拓展。我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 16.7/26.2/40.5 亿元，同比增长 65%/56%/55%，综合毛利率分别为 60.2%/58.4%/57.4%。伴随非存储领域客户持续放量、存储探针卡验证及导入推进，公司收入有望维持高增。分业务假设如下：

（1）探针卡销售：MEMS 探针卡受益于 SoC、国产 GPU/CPU、光电/射频及后续存储客户导入，预计仍将贡献主要收入增量。非存储领域，公司已覆盖手机 AP、智能驾驶、AIoT、云端算力、光电及射频芯片等客户；存储领域，公司已推进 2.5D MEMS 探针卡在 HBM、NOR Flash、DRAM、NAND Flash 等方向的验证与样卡研制。随着客户验证推进及国产替代加速，该业务有望保持较高增长。公司悬臂探针卡、垂直探针卡等成熟产品已形成较好的客户基础，主要覆盖传统晶圆测试及部分成熟制程应用场景。该类业务增长相对稳健，有助于支撑公司收入基本盘，并通过客户维护、产品迭代和维修服务增强客户粘性。预计 26-28 年营收分别为 15.89/24.88/38.57 亿元，毛利率 61%/59%/58%。

（2）晶圆测试等其它业务：伴随公司客户数量提升及测试场景丰富，测试板及其它业务有望跟随主业增长，为公司提供补充收入来源。

图15：强一股份盈利预测

688809.SH	单位	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营收	亿元	3.54	6.41	10.12	16.72	26.15	40.54
探针卡销售		3.10	6.07	9.58	15.89	24.88	38.57
晶圆测试		0.08	0.20	0.32	0.50	0.79	1.25
探针卡维修		0.02	0.04	0.06	0.10	0.15	0.24
其他业务		0.35	0.11	0.16	0.23	0.33	0.48
营收同比			81%	58%	65%	56%	55%
探针卡销售			96%	58%	66%	57%	55%
晶圆测试			150%	60%	58%	58%	58%
探针卡维修			100%	50%	58%	58%	58%
其他业务			-69%	45%	44%	44%	44%
毛利率		46.4%	61.7%	65.0%	60.2%	58.4%	57.4%
探针卡销售		50%	63%	65%	61%	59%	58%
晶圆测试		32%	35%	57%	55%	54%	53%
探针卡维修		4%	56%	43%	43%	43%	43%
其他业务		19%	27%	60%	27%	27%	27%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所预测

4.2. 投资建议

我们选取晶圆测试探针卡领域的 FormFactor 和 Technoprobe 作为可比上市公司，2026-2027 年可比公司平均 PE 倍数分别为 68/48x。我们预计强一股份 2026-2028 年归母净利润分别为 6.5/9.7/14.7 亿元，其中 2026-2027 年对应 PE 倍数分别为 98/66x。虽然公司估值高于可比公司平均水平，但我们认为其估值溢价具备合理性：一方面，公司处于高端晶圆测试探针卡国产替代加速阶段，在核心大客户中的配套深度和份额提升空间优于海外成熟可比公司，成长阶段存在差异；另一方面，公司有望持续受益于 AI 算力、光通信等高景气下游需求释放，同时存储、先进封装等新应用领域逐步打开中长期成长空间，业绩增速具备较强弹性。综合考虑公司在高端探针卡领域的稀缺卡位、核心客户放量弹性、国产替代空间及中长期成长性，我们认为公司相较海外可比公司具备一定估值溢价基础。首次覆盖，给予“买入”评级。

图16：可比公司估值表（市值及归母净利润单位：亿元人民币）

		归母净利润				PE(X)		
		总市值	2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E
FORM.O	FormFactor	673	7.3	13.4	17.5	92	50	39
TPRO.BSI	Technoprobe	1663	9.0	19.5	28.5	185	85	58
平均值						139	68	48
688809.SH	强一股份	637	3.9	6.5	9.7	161	98	66

数据来源：各公司公告，Wind，Bloomberg，东吴证券研究所

注：除强一股份采用东吴预测外，其他上市公司均采用 2026 年 6 月 5 日 Bloomberg 一致预期。以上信息截至 2026 年 6 月 5 日

FormFactor 估值换算采用美元兑人民币汇率 6.8157，Technoprobe 估值换算采用欧元兑人民币汇率 7.8919，汇率基准日为 2026 年 6 月 5 日。

由于部分公司 2025 年年报尚未披露，相关指标仍采用 2025E 预测数据。

5. 风险提示

需求不及预期风险：探针卡需求与晶圆测试需求高度相关，若 AI 算力、智能终端、光通信、存储等下游应用需求不及预期，或半导体行业资本开支出现阶段性放缓，可能导致客户扩产节奏、测试需求及探针卡采购规模低于预期。

新产品验证及客户导入不及预期风险：公司在高端 MEMS 探针卡、2.5D MEMS 探针卡及存储探针卡等新应用领域持续推进客户验证和批量交付。若相关产品性能、良率、交付能力或客户认证进度不及预期，可能影响公司在高端应用及增量市场中的拓展节奏。

市场竞争风险：随着国产半导体测试产业链加速发展，若国内其他厂商加快进入 MEMS 探针卡和存储探针卡等高端细分市场，可能导致行业竞争加剧，对公司产品价格、客户份额及盈利能力形成压力。

公司深度研究

强一股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,476	3,700	4,362	5,464	营业总收入	1,012	1,672	2,615	4,054
货币资金及交易性金融资产	2,900	2,833	2,999	3,350	营业成本(含金融类)	354	665	1,089	1,727
经营性应收款项	362	547	858	1,332	税金及附加	3	5	8	12
存货	177	277	454	720	销售费用	15	23	37	57
合同资产	0	0	0	0	管理费用	65	100	157	243
其他流动资产	37	43	51	63	研发费用	132	201	314	486
非流动资产	985	1,260	1,435	1,594	财务费用	2	4	4	4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	20	33	47	65
固定资产及使用权资产	569	631	678	710	投资净收益	2	12	17	24
在建工程	296	424	552	680	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	26	26	26	26	减值损失	(19)	(2)	(2)	(2)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	26	56	56	56	营业利润	442	717	1,069	1,610
其他非流动资产	68	123	123	123	营业外净收支	0	(1)	(1)	0
资产总计	4,461	4,960	5,796	7,058	利润总额	442	716	1,068	1,610
流动负债	373	431	615	892	减:所得税	47	64	96	145
短期借款及一年内到期的非流动负债	110	111	111	111	净利润	395	652	972	1,465
经营性应付款项	125	175	287	456	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	2	3	4	归属母公司净利润	395	652	972	1,465
其他流动负债	133	144	215	321	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.05	5.03	7.50	11.31
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	446	720	1,072	1,614
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	523	810	1,176	1,734
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	65.03	60.25	58.35	57.39
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	39.02	38.99	37.16	36.15
其他非流动负债	8	8	8	8	收入增长率(%)	57.81	65.18	56.45	54.99
负债合计	395	453	637	914	归母净利润增长率(%)	69.43	65.06	49.09	50.79
归属母公司股东权益	4,066	4,506	5,159	6,144					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,066	4,506	5,159	6,144					
负债和股东权益	4,461	4,960	5,796	7,058					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	385	502	754	1,092	每股净资产(元)	31.38	34.78	39.82	47.42
投资活动现金流	(514)	(353)	(265)	(257)	最新发行在外股份(百万股)	130	130	130	130
筹资活动现金流	2,639	(215)	(323)	(485)	ROIC(%)	14.93	14.86	19.68	25.43
现金净增加额	2,510	(66)	166	350	ROE-摊薄(%)	9.71	14.47	18.84	23.85
折旧和摊销	77	89	104	119	资产负债率(%)	8.86	9.14	10.99	12.95
资本开支	(408)	(282)	(282)	(281)	P/E(现价&最新股本摊薄)	161.38	97.77	65.58	43.49
营运资本变动	(99)	(233)	(312)	(475)	P/B(现价)	15.67	14.14	12.35	10.37

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>