

2026年01月25日

台积电法说会指引积极，芯片测试产业链“通胀”尽显

——电子行业周报（20260119——20260125）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

证券分析师

葛星甫
SAC: S1350524120001
gexingfu@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



- **台积电披露 25Q4 业绩，印证 AI 产业蓬勃发展带动上游供应链进入景气上行周期。**台积电披露 25Q4 业绩，25Q4 实现营业收入 337 亿美元 (yoy+25.5%)，主要受益于 AI 芯片需求驱动。展望 2026 年，根据公司公告，预计 26Q1 实现营业收入 346-358 亿美元 (同比增长超 36%)，毛利率预计为 63-65%，同时年度资本开支上修至 520~560 亿美元 (同比增长 27-37%)，重点支持 AI 算力产能的扩张。大模型的持续迭代显著提振上游供应链的扩产动能，海外半导体供应链进入业绩加速上行周期，同时考虑到国内先进存储及先进制程的国产化节奏，预计有望带动上游产业链进入业绩加速上行周期，看好上游 Capex 资产的投资机会（半导体设备、洁净室等）。
- **颖崴 25M12 单月收入创历史新高，达 2.07 亿元 (yoy+103.8%，mom+48%)，AI 芯片复杂度提升，带动芯片测试产业链进入“量价齐升”的“通胀”周期。**根据半导体产业纵横，随着半导体工艺制程的迭代和 AI 芯片本身复杂度的提升，单颗芯片测试时长显著增长，这导致对于芯片测试需求将以快于 AI 芯片本身出货量的速度增长，从而带来了整个测试产业链需求“量”的“通胀”；同时，单颗芯片的测试复杂度提升，及单颗芯片的功耗增加，也对相关的产业链硬件提出了更高的要求，这导致了测试需求“价”的“通胀”。相关公司（如测试设备龙头爱德万测试、泰瑞达，FT 测试公司颖崴）业绩有望持续加速释放，随着国内 AI 产业的发展和科技进步，预期相关芯片测试产业链也将步入“量价齐升”的行业上行期，看好相关产业链环节的投资机会。
- **IDC 披露 2025Q4 全球智能手机出货量分析，关注存储对于消费电子产业链的盈利利润阶段性压制。**IDC 披露 2025Q4 全球智能手机排名，第四季度全球智能手机出货量约 3.36 亿部 (yoy+2.3%)，其中苹果出货量约 8130 万部 (yoy+4.9%)、三星出货量约 6120 万部 (yoy+18.3%)，小米出货量约 3780 万部 (yoy-11.4%)。受制于上游存储芯片价格的显著上涨，手机厂商利润空间面临压缩，不得不通过价格的调整向下游进行传导，这也会影响手机销量的展望，从数据中可以看出苹果及三星等中高端机型为主的厂商受影响程度相对较小，国产安卓阵营因价格带原因或面临较大销量压力，根据证券时报网，考虑到闪迪等存储大厂的提价，我们预计存储芯片价格仍处于强势周期，关注后续消费电子产业链的调整策略和销量预期。
- **投资建议：**建议关注相关上市公司：测试设备：华峰测控、长川科技、精智达、金海通、矽电股份等；测试耗材：强一股份、和林微纳等；测试服务：伟测科技、长电科技等。
- **风险提示：**大厂资本开支不及预期风险，科技竞争加剧风险，地缘风险。

内容目录

1. 行业动态	4
1.1. 国内视角	4
1.2. 全球视角	4
2. 周度行情分析	5
3. 行业专题-后道测试产业链的“通胀”现象分析	7
3.1. 电性测试所涉及的环节和所用到的硬件组合	7
3.2. 半导体测试产业链空间广阔	7
3.3. 测试产业链量价“通胀”	9
3.3.1. AI 芯片出货拉动测试机需求	9
3.3.2. 芯片高复杂度推动测试机更新迭代	10
3.3.3. 测试耗材有望持续量价齐升	10
3.4. 全球龙头乐观业绩展望预示行业未来高景气	11
4. 投资分析意见	12
5. 风险提示	13

图表目录

图表 1: 1 月 19 日-1 月 23 日申万一级行业周涨跌幅比较 (%)	5
图表 2: 1 月 19 日-1 月 23 日申万电子板块周涨跌幅比较 (%)	6
图表 3: 不同时期各细分板块涨跌幅	6
图表 4: 1 月 19 日-1 月 23 日申万电子板块个股涨幅前十和跌幅前十	6
图表 5: 芯片制造过程中的测试环节	7
图表 6: 全球半导体测试设备市场结构 (2022 年)	8
图表 7: 半导体测试耗材市场规模	8
图表 8: 半导体测试耗材分类	9
图表 9: 2021 年全球半导体测试设备竞争格局	9
图表 10: 全球 AI 芯片出货量	9
图表 11: HPC/AI 芯片测试量增长的结构驱动因素	10
图表 12: NV AI 芯片 (A100/H100/Blackwell) 功耗与每瓦算力对比	11
图表 13: 2023-2027 年全球探针卡的季度收入情况 (单位: 百万美元)	11
图表 14: 2026 年全球半导体测试耗材厂商展望	12
图表 15: A 股相关公司估值表	12

1. 行业动态

1.1. 国内视角

1) **H200 供给有限，国内算力需求或将分流：**目前核心算力芯片的供应依然是产业链的痛点，财联社报道称：尽管近期美国已放宽英伟达 H200 对华出口，但国内供应实质性短缺的局面并未改变，虽然政策有放宽迹象，但实际进口审批流程依然严谨，导致 H200 的实质性供给非常有限。当前供应现状，或将推动算力需求在市场中分流，未来市场有望形成“多层次、多路径”的并行格局。（财联社）

2) **黄仁勋今年首次来华：**据新加坡《联合早报》网站 1 月 25 日报道，英伟达公司总裁兼首席执行官黄仁勋 1 月 23 日下午抵达上海，首站前往英伟达位于上海张江的新办公室，与员工交流并回应多项内部关切，但未提及英伟达 H200 芯片事宜。（参考消息）

3) **阿里旗下芯片公司平头哥拟独立上市：**据澎湃新闻等媒体报道，阿里巴巴集团正在筹划将其旗下芯片设计业务单位平头哥半导体（T-Head）进行重组，并支持其未来独立上市。（经济观察报）

4) **百度文心助手月活用户数突破 2 亿：**IT 之家援引“华尔街日报”报道，百度旗下文心助手月活用户数已突破 2 亿，与豆包、千问形成中国三大亿级 AI 入口。该助手具备强大的深度思考与长期记忆能力，能结合交互上下文，提供个性化的精准回应与推荐；此外，其具备多模态全能交互功能，支持视频通话、AI 创作、拍照问答、打电话、拍题答疑等多项 AI 服务，亦支持 MCP 服务工具调用，实现从“提供信息”到“交付服务”。（IT 之家）

5) **苹果官宣手机电脑等最高降价 1000：**2026 年 1 月 22 日，苹果中国官网上线新春限时优惠活动，用户于 2026 年 1 月 24 日 0 时 1 分至 1 月 27 日 23 时 59 分以符合条件的支付方式购买 iPhone、Mac、iPad 和 Apple Watch 等指定产品，最高可立省 1000 元，但是最新发布的 iPhone 17 系列手机产品不在降价范围内。（观察者网）

1.2. 全球视角

1) **3nm 产能告急，台积电大客户或考虑替代方案：**据华尔街见闻报道，由于 3nm 制程产能严重紧缺，且订单已排满整个 2026 年甚至延伸至 2027 年，台积电不得不大幅上调资本支出计划，而这一产能瓶颈正在重塑市场格局，迫使原本依赖台积电的顶级客户开始认真考虑三星（Samsung）和英特尔（Intel）作为替代方案。（华尔街见闻）

2) **美光警告：AI 引发的存储芯片短缺“前所未有”，将持续到 2026 年以后：**美光科技指出，人工智能基础设施对高端半导体的需求激增，正引发一场“史无前例”的内存芯片短缺。该公司警告，这一供应紧张局面在过去季度持续加剧，并将延续至 2026 年之后。美光运营执行副总裁 Manish Bhatia 表示，AI 加速器所需的高带宽内存（HBM）“消耗了行业绝大部分可用产能，导致手机、个人电脑等传统领域面临严重短缺”。（华尔街见闻）

3) **美国国会拟获得先进 AI 芯片出口更强权力：**美国众议院外交事务委员会周三以压倒性多数通过了赋予国会管理人工智能芯片出口权力的法案，尽管白宫 AI 顾问大卫·萨克反对，

并针对该立法发起了社交媒体活动。该立法仍需经全院和参议院通过，将授权众议院外交事务委员会和参议院银行委员会在 30 天内审查并可能阻止向中国及其他对手国家出口先进人工智能芯片的许可证。（路透社）

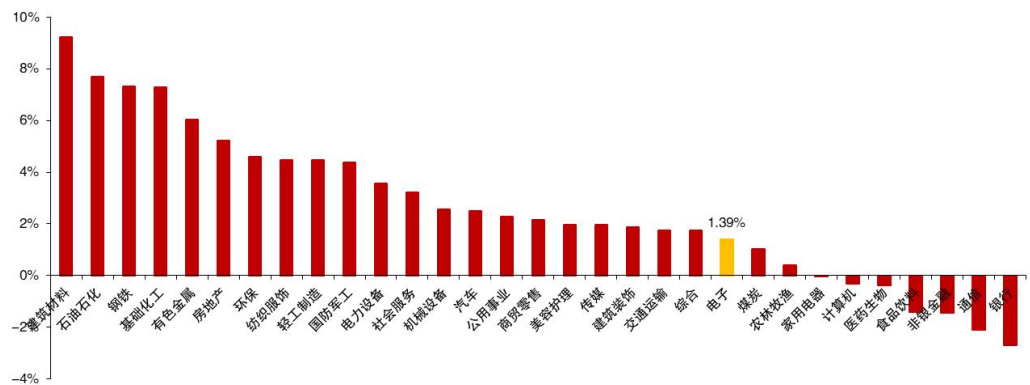
4) AI 需求兑现但供应将至“最低点”，英特尔 Q1 指引逊色：英特尔 2025 年第四季度的总营收和调整后 EPS 盈利均强于预期，人工智能（AI）相关业务实现中高个位数增长，验证了 AI Agent 推动服务器 CPU 需求回暖的判断，但公司因供应瓶颈给出了疲软的一季度指引，导致股价盘后大跌。财报揭示了英特尔当前最核心的矛盾——需求正在抬头，而供给成为约束变量。英特尔管理层表示，一季度可供货量将降至低点，二季度才会逐步改善。（华尔街见闻）

5) 索尼计划剥离电视机业务，TCL 组建合资公司持股 51%承接：1 月 20 日，索尼公司与 TCL 电子控股有限公司签署意向备忘录，双方同意就未来在家庭娱乐领域的战略合作进行进一步磋商。根据意向备忘录，双方确认拟设立一家承接索尼家庭娱乐业务、由 TCL 持股 51%、索尼持股 49%的合资公司，并在全球范围内开展包括电视机和家庭音响等产品在内的，从产品开发、设计、制造、销售、物流到客户服务的一体化业务运营。新公司预计将于 2027 年 4 月开始运营。（澎湃新闻）

2. 周度行情分析

行情跟踪：本周（2026.1.19–2026.1.23），申万电子周涨幅为 1.39%。

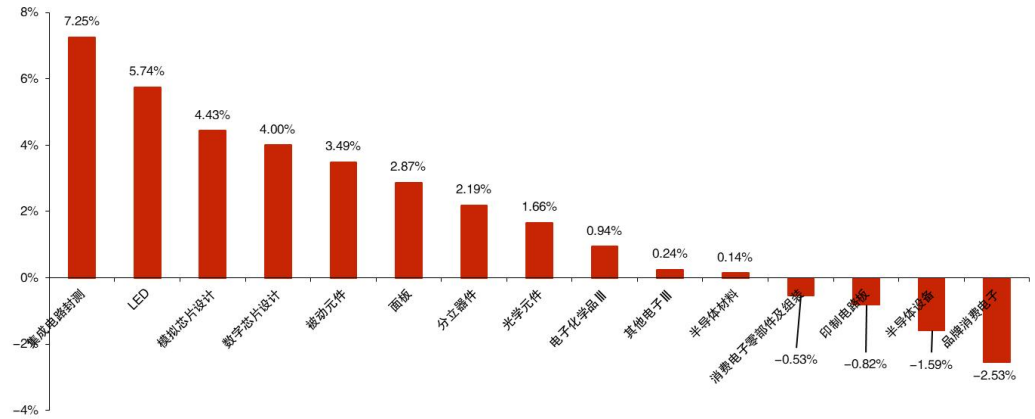
图表 1：1 月 19 日-1 月 23 日申万一级行业周涨跌幅比较（%）



资料来源：ifind，华源证券研究所

本周电子行业细分板块中涨幅前三分别为：集成电路封测、LED 和模拟芯片设计，涨幅分别为 7.25%、5.74%、4.43%；涨跌幅排行后三：印刷电路板、半导体设备、品牌消费电子，跌幅分别为：-0.82%、-1.59%、-2.53%。

图表 2：1 月 19 日-1 月 23 日申万电子板块周涨跌幅比较 (%)



资料来源：ifind, 华源证券研究所

图表 3：不同时期各细分板块涨跌幅

	近一周	近一月	近一季	近半年	近一年
集成电路封测	7.2%	36.3%	30.4%	63.2%	52.0%
LED	5.7%	20.9%	20.3%	32.6%	37.8%
模拟芯片设计	4.4%	23.4%	16.5%	32.0%	36.9%
数字芯片设计	4.0%	21.0%	15.8%	77.1%	85.8%
被动元件	3.5%	16.6%	10.3%	37.3%	28.7%
面板	2.9%	12.0%	11.4%	12.6%	10.1%
分立器件	2.2%	12.4%	18.0%	51.2%	65.5%
光学元件	1.7%	12.1%	21.2%	44.6%	49.4%
电子化学品 III	0.9%	19.8%	33.4%	64.6%	87.1%
其他电子 III	0.2%	17.4%	21.3%	57.9%	66.0%
半导体材料	0.1%	24.5%	31.4%	63.5%	70.0%
消费电子零部件及组装	-0.5%	10.2%	7.7%	62.1%	65.0%
印制电路板	-0.8%	1.7%	13.3%	57.8%	116.1%
半导体设备	-1.6%	21.1%	38.0%	81.4%	101.6%
品牌消费电子	-2.5%	-1.8%	-9.8%	-1.5%	-8.6%

资料来源：ifind, 华源证券研究所

图表 4：1 月 19 日-1 月 23 日申万电子板块个股涨幅前十和跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
公司代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅 (%)
603078.SH	江化微	46.41%	301275.SZ	汉朔科技	-13.76%
002636.SZ	金安国纪	38.39%	300475.SZ	香农芯创	-11.93%
688047.SH	龙芯中科	33.07%	688662.SH	富信科技	-9.70%
603061.SH	金海通	25.57%	300456.SZ	赛微电子	-9.08%
000670.SZ	盈方微	25.36%	002384.SZ	东山精密	-9.00%
301031.SZ	中熔电气	23.64%	688603.SH	天承科技	-8.77%
688045.SH	必易微	23.31%	300679.SZ	电连技术	-8.43%
300671.SZ	富满微	22.43%	603296.SH	华勤技术	-8.41%
688380.SH	中微半导	20.31%	688809.SH	强一股份	-8.31%
002156.SZ	通富微电	20.23%	688361.SH	中科飞测	-8.23%

资料来源：ifind, 华源证券研究所

3. 行业专题-后道测试产业链的“通胀”现象分析

3.1. 电性测试所涉及的环节和所用到的硬件组合

在整个芯片制造的过程中，电性测试是过程控制和品质控制的重要手段，整个流程中所涉及到电性测试的环节主要有四个：

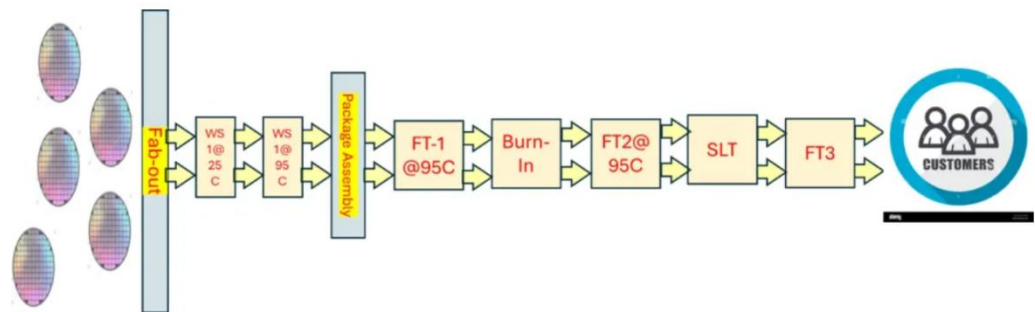
WAT 测试：测的是一颗芯片微观结构中，每一层中最基础的电路结构，类似一栋大楼某一层的窗户和门，这里使用的是 WAT 测试机+相应的探针（耗材），因为测试的是最基础的电路结构，所以涉及的硬件比较简单；

CP 测试：一片完整的 wafer 完成了所有芯片加工工序，在切割成一颗颗的芯片之前，同步测试每颗芯片能否正常工作，如果是不良品会标记出来，下一个环节直接报废，这里使用的是测试机+探针台+探针卡（耗材），测试机是通用的，但探针台和探针卡必须要针对每一个项目做定制化设计（因为内部的电路结构不一样），因为有很强的定制化特性，探针卡价格较高，一般芯片是抽检，但 AI 芯片因为单颗的价值量较高，因此在 CP 环节是全检；

FT 测试：芯片完成封装之后，在交付给下游客户之前，做一遍测试以保证品控，这里用的是测试机+分选机+Socket（探针插槽）；

SLT（系统级测试）：FT 测试的升级版，针对高端芯片，提供更仿真的测试环境，模拟真实的工作环境，保证芯片的可靠性。

图表 5：芯片制造过程中的测试环节



资料来源：semiengineering，华源证券研究所

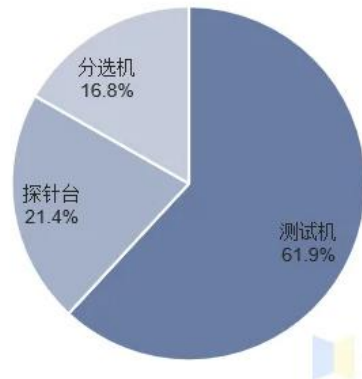
3.2. 半导体测试产业链空间广阔

半导体测试产业链总体市场规模（含 CP、FT 等耗材环节）广阔，具体又可分为设备和耗材两个部分。

设备市场：根据问可汇(WENKH)研究统计，2025 年全球半导体测试设备市场销售额规模达到 327.04 亿元，预计将在 2032 年达到 414.12 亿元，2025–2032 年均复合增长率(CAGR)为 3.43%。根据测试阶段不同，可分为晶圆测试和成品测试两大类；按照功能又可分为 SoC 测试机、存储器测试机、射频测试机及功率器件测试系统等。根据华经产业研究院，从半导

体测试设备细分市场来看,2022 年全球测试机、探针台、分选机的市场规模分别为 46.9、16.2、12.7 亿美元。

图表 6: 全球半导体测试设备市场结构 (2022 年)



资料来源: 华经产业研究院, 华源证券研究所

耗材市场: 半导体测试耗材是半导体晶圆测试、封装测试等环节的关键配套产品, 直接影响测试精度、效率与芯片良率。近年来, 随着半导体产业的快速发展和测试要求的不断提高, 半导体测试耗材的市场需求也在不断增长。智研咨询数据显示, 2024 年全球半导体测试耗材市场规模 260 亿元, 预计 2025 年全球半导体测试耗材市场规模将达到 277.4 亿元左右, 2029 年有望达到 347 亿元。

图表 7: 半导体测试耗材市场规模



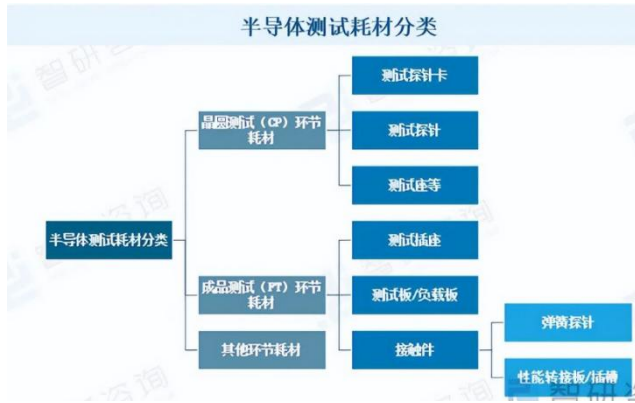
资料来源: 智研咨询, 华源证券研究所

目前全球集成电路专用设备市场主要由拥有较强技术和品牌优势的国外知名企业所占据, 海外厂商面对我国广阔的市场需求和相对较低的生产成本, 纷纷通过在我国建立独资企业或合资建厂的方式占领大部分国内市场, 其中在测试设备行业, 美国泰瑞达 (Teradyne)、日本爱德万 (Advantest)、美国安捷伦 (Agilent) 和美国科休 (Cohu) 占据了主要市场份额。2021 年泰瑞达和爱德万仍是半导体测试设备龙头, 两家公司销售额包揽整个市场的 2/3; 科休占据全球第三的地位; 而国内测试设备制造商长川科技和华峰测控经过多年的追赶也占有一席之地。

就半导体测试耗材的生产厂商而言, 全球范围内, 核心厂商主要包括 Shin-Etsu Chemical、Sumco、Global Wafers、Siltronic 和 SK Siltron 等。据 QYResearch 统计, 2023 年, 全球

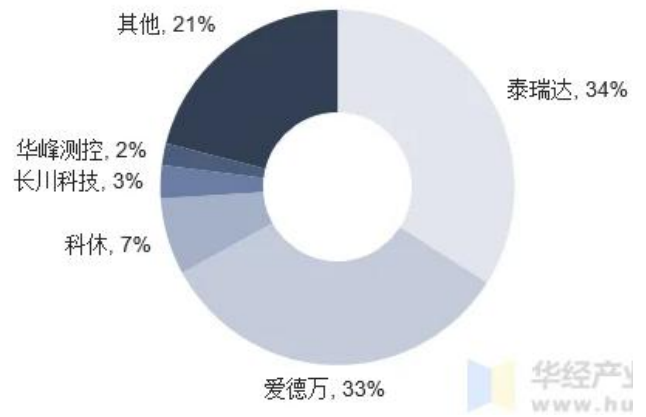
第一梯队厂商主要有 Shin-Etsu Chemical、Sumco、Global Wafers 和 Siltronic；第二梯队厂商有 SK Siltron、Waferworks、Ferrotec 和 Gritek 等，国内相关厂商包括和林微纳、精智达、赛腾股份、强达电路、强一股份等。

图表 8：半导体测试耗材分类



资料来源：智研咨询，华源证券研究所

图表 9：2021 年全球半导体测试设备竞争格局



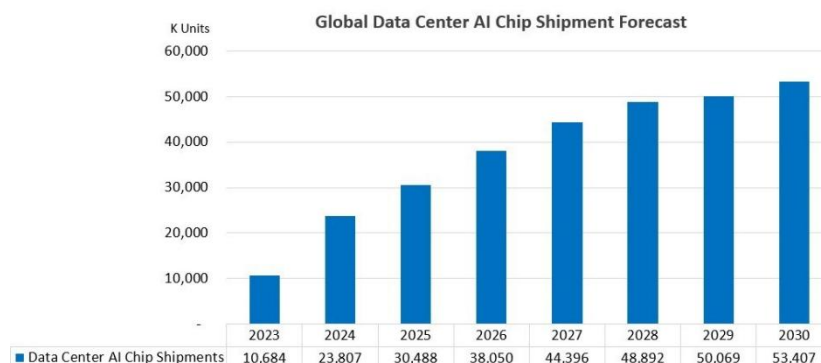
资料来源：华经产业研究院，华源证券研究所

3.3. 测试产业链量价“通胀”

3.3.1. AI 芯片出货拉动测试机需求

AI 芯片出货量持续增长，更复杂的设计导致测试需求快速增长。据 DIGITIMES Asia 最新发布的报告显示，全球数据中心 AI 芯片出货量预计将从 2024 年的 2380 万套增长至 2030 年的 5340 万套。这一数据中心 AI 芯片类别包括高端和中端 GPU、专用 AI 芯片（如谷歌的 TPU）、AI 服务器 CPU 以及网络/互连相关芯片（例如交换 ASIC、机架级互连芯片、DPU 和 NIC）。通常而言，随着晶体管数量的增加，测试的复杂性几乎呈指数级增长，因为芯片需要更多的测试模式和更长的测试时间。测试协议必须涵盖高速互连、压力条件、热条件以及多种工作模式。AI 芯片设计复杂，加上 CoWoS 先进封装采用堆叠设计，整体需要更长的测试时间，预期 AI 芯片晶圆测试时间较一般芯片增加超过 5 成，成品测试时间更拉长 2 倍至 3 倍，测试时间延长有望带动原有测试产能利用率饱和，进而推升新增设备采购需求。

图表 10：全球 AI 芯片出货量

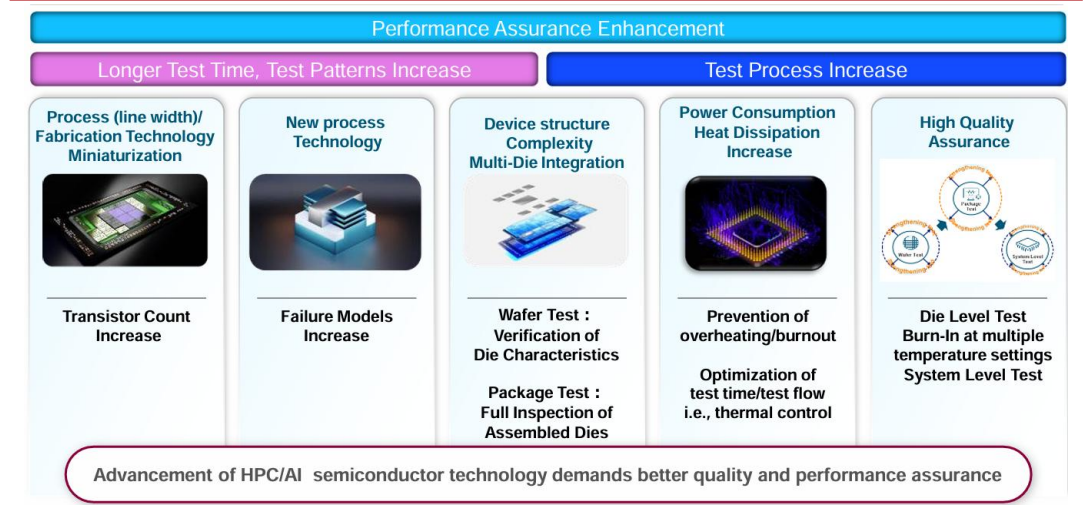


资料来源：DIGITIMES，华源证券研究所

3.3.2. 芯片高复杂度推动测试机更新迭代

半导体技术的创新，例如高性能计算（HPC）、纳米级硅工艺节点、硅光子技术等领域的进步，要求自动测试设备（ATE）以前所未有的速度发展。随着芯片复杂度不断增加，设计、制造和测试所面临的挑战也呈倍增之势，为实现高性能计算和边缘计算所需的性能提升，业界持续推进工艺微缩，芯片工艺节点现已迈入埃米级时代。随着芯片尺寸不断缩小、功能愈发强大、效率持续提升，其复杂度也急剧上升，因此需依靠高度专业化且精密的测试手段来检出潜在缺陷，推动测试机持续更新迭代。

图表 11: HPC/AI 芯片测试量增长的结构驱动因素



资料来源: ADVANTEST, 华源证券研究所

3.3.3. 测试耗材有望持续量价齐升

耗材预计也将迎来量价齐升。对于耗材环节而言，随着芯片制程向 2 纳米及以下节点演进，Chiplet（芯粒）、3D 堆叠等先进封装技术规模化应用，芯片引脚数量、测试密度及信号复杂度呈指数级增长，推动探针卡向高密度、高频率、大电流承载及优散热性能升级。以 AI 芯片测试用高端探针卡为例，其引脚数已从传统数百个突破至数千甚至数万个，预计未来数年单张探针卡针数将向 40-50 万针突破，技术门槛的提升推动 MEMS（微机电系统）探针卡成为高端市场主流，直接拉升产品单价与附加值。同时，AI 服务器、GPU、HBM 等芯片不仅测试周期长，且高功耗、大尺寸封装特性，对测试接口的温控稳定性与信号完整性提出严苛要求，进一步拉动高端探针卡及配套测试载板、测试座的市场需求。

图表 12: NV AI 芯片 (A100/H100/Blackwell) 功耗与每瓦算力对比

GPU Perf/W	B100 (SXM)	B200 (SXM)	GB200 (GPU only)	H100 (SXM)	A100 (SXM)
TDP	700W	1,000W	2,400W	700W	400W
TF32	2.6 TFLOPS/W	2.2 TFLOPS/W	2.08 TFLOPS/W	1.41 TFLOPS/W	0.78 TFLOPS/W
FP16	5 TLOPS/W	4.5 TFLOPS/W	4.16 TFLOPS/W	2.82 TFLOPS/W	1.56 TFLOPS/W
FP8/INT8	10T(FL)OPS/W	9 T(FL)OPS/W	8.33 T(FL)OPS/W	5.65 T(FL)OPS/W	3.12 TOPS/W
FP4	20TFLOPS/W	18 TFLOPS/W	16.66 TFLOPS/W	NA	NA

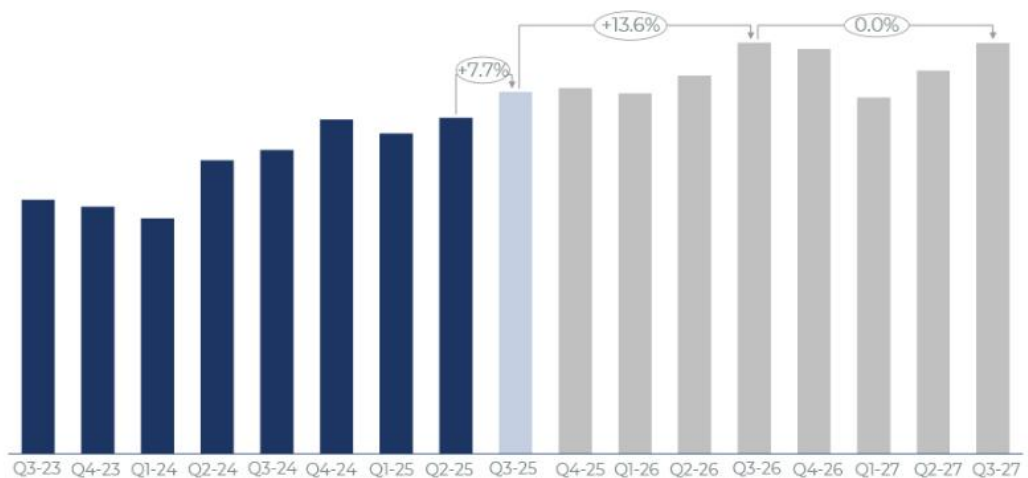
资料来源: The Register, 华源证券研究所

整体而言, AI 芯片的高景气带动整个测试产业链进入了“量价齐升”的“通胀”周期, 行业投资价值持续凸显。

3.4. 全球龙头乐观业绩展望预示行业未来高景气

全球 CP 测试耗材 (探针卡) 市场延续高景气。根据 TechInsights 的数据, 2018–2022 年, 全球半导体探针卡行业市场规模由 16.51 亿美元快速增长至 25.41 亿美元, 复合增长率为 11.38%。据 yole 统计, 探针卡市场在 2025 年第三季度环比增长 7.7%, 主要受先进逻辑和高性能内存强劲销售推动; 预计 2025 年市场收入将超过 30 亿美元。这一积极趋势得益于 HBM 器件测试强度增加, 以及对先进逻辑器件报废成本的担忧, 促使芯片制造商倾向于“左移方法”; 这意味着更多测试在晶圆级工艺中进行, 因此需要更多探针卡。按当前增长率计算, 预计未来五年市场将以 6.2% 的复合年均增长率增长。据 DIGITIMES 报道, 颖威表示, AI、高效运算 (HPC) 与特用芯片 (ASIC) 等客户需求强劲, 带动 2025 年 12 月营收创下历年高峰。

图表 13: 2023–2027 年全球探针卡的季度收入情况 (单位: 百万美元)



资料来源: Yole, 华源证券研究所

2025–2026 年, 预计全球半导体测试耗材厂商在 AI 算力芯片与存储芯片需求的双重驱动下, 呈现营收高增、产能扩张与技术升级同步推进的格局。从 CP 环节来看, 旺矽公司 MEMS

探针卡已通过 Rubin 平台认证，预计将带动探针卡量价增长；MJC 则开发下一代 HBM，并扩大产能，目前青森工厂已按计划投入运营；FT 环节中，颖威依托自制探针，预计 2026 年产能翻倍，以满足 AI 芯片的广阔需求；Smiths 则依靠 DaVinci Gen V 为尖端 ASIC 提供开箱即用的解决方案，以提高收入；Cohu 将借助 Neon HBM 检测和 Eclipse 测试处理器加速 AI 数据中心市场。整体而言，2026 年行业有望迎来量价齐升的“黄金发展期”，AI 算力需求与先进制程迭代或将成为核心增长引擎。

图表 14：2026 年全球半导体测试耗材厂商展望

环节	公司名称	关键展望
CP 环节 (探针卡)	旺矽 (MPI)	MEMS 探针卡已通过 Rubin 平台认证，2026 年有望迎来量价齐升的‘黄金发展期’。
	MJC (日本微电子)	青森工厂已按计划投入运营，HBM 下一代兼容开发已经开启，预计 HBM 需求持续增长将保持对 DRAM 的强劲需求。
FT 环节 (测试座/SLT)	颖威 (WinWay)	2026 年预计自制探针产能将翻倍 (至 600~700 万支/月)，以匹配 AI 芯片需求。
	Smiths Interconnect	DaVinci Gen V 为尖端 ASIC 的全功能测试提供了开箱即用的解决方案，加快开发周期，并保证良率。
	Cohu	2025 年第三季度净销售额为 1.262 亿美元，预计借助 Neon HBM 检测和 Eclipse 测试处理器加速 AI 数据中心市场拓展。

资料来源：各公司官网等，华源证券研究所

4. 投资分析意见

建议关注 A 股代表上市公司：

测试设备：华峰测控、长川科技、精智达、金海通、矽电股份等；

测试耗材：强一股份、和林微纳等；

测试服务：伟测科技、长电科技等。

图表 15：A 股相关公司估值表

股票代码	公司简称	收盘价			EPS			PE		
		2026-01-23	25E	26E	27E	25E	26E	27E		
688200.SH	华峰测控	264.81	3.74	4.69	5.82	70.78	56.50	45.54		
300604.SZ	长川科技	140.10	1.62	2.19	2.93	86.48	64.05	47.82		
688627.SH	精智达	275.18	1.76	2.82	3.98	156.68	97.71	69.09		
603061.SH	金海通	278.60	3.14	4.75	6.63	88.66	58.61	42.05		
301629.SZ	矽电股份	333.30	2.46	3.23	4.30	135.49	103.19	77.51		
688809.SH	强一股份	353.00	-	-	-	-	-	-		
688661.SH	和林微纳	86.55	0.37	1.05	1.88	231.23	82.25	46.06		
688372.SH	伟测科技	141.40	1.82	2.47	3.37	77.78	57.22	41.92		
600584.SH	长电科技	49.02	0.92	1.16	1.43	53.06	42.20	34.26		

资料来源：ifind，华源证券研究所。注：收盘价为元，EPS 单位为元/股，盈利预测来自 ifind 一致预期

5. 风险提示

（1）大厂资本开支不及预期风险：全球云厂商、AI 巨头及芯片制造龙头的资本开支规模或增速若低于市场预期，受 AI 应用商业化落地节奏偏缓、消费电子复苏乏力、高利率环境推升企业融资成本等因素影响，上游半导体测试耗材环节的测试座、探针卡等产品将面临订单缩减、产能利用率下滑的问题，直接导致行业内企业营收及盈利端承压，整体增长节奏被迫放缓。

（2）科技竞争加剧风险：全球科技巨头在 AI 芯片、算力基础设施等核心领域的竞争日趋白热化，一方面技术路线迭代速度持续加快，对半导体测试耗材的性能、工艺适配性要求不断提升，推动行业内企业持续加大研发投入以匹配先进制程与高端测试需求，研发成本高企且技术迭代落后的风险显著增加；另一方面市场端的价格竞争与本土替代趋势逐步显现，行业内企业的市场份额争夺加剧，毛利率水平面临持续挤压，整体盈利稳定性受到冲击风险。

（3）地缘风险：大国博弈、贸易摩擦及区域政策壁垒带来的地缘扰动，对全球化供应链特征显著的半导体测试耗材行业影响较大，地缘层面的各类限制可能导致企业核心零部件采购受阻、跨境物流与贸易成本上升，同时区域市场的准入壁垒也会制约企业海外市场的拓展节奏，不仅影响产业链供应链的整体稳定性，也让行业内企业的全球化经营布局面临诸多不确定性。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。