永豐投顧
SinoPac Inv. Service

個股聚焦

2026/9/22

產業類別	半導體
掛牌價	NT$ 2250.00

本次報告：新股掛牌

漢測 (7856 TT)

專精於半導體測試服務─貼近客戶、即時支援、解決痛點

永豐觀點

AI 強勁需求延續，漢測提供探針卡及半導體測試設備客製化服務，另與 ficonTEC 合作，切入 CPO 設備組裝業務，預期漢測將隨測試市場需求持續同步成長，長期獲利成長無虞。

投資評價與建議

建議買進：受惠 AI、HPC、ASIC 相關晶片測試需求日益提升，長期封測市場隨測試需求增加同步成長，漢測可提供整合度高的一站式針測需求服務，提供全面及高度客製化加值服務，具競爭優勢，地位難以取代，另探針卡跨入 Membrane 領域，拓展產品應用類別，強化公司長期競爭力，研究部預估 2026/2027 年 EPS 26.64/101.47 元，國內測試介面相關同業以 2027 年 EPS 來看，2026 年股價反應 P/E 區間為 14~65 倍，研究部建議漢測評價可參考同業 P/E 區間上緣。

營運現況與分析

公司簡介：漢測成立於 2004 年，隨著半導體測試產業共同成長，總部坐落於新竹，從事設備客製化服務及探針卡製造產線，竹東廠為 SMT line，台南廠為 Membrane 探針卡製造產線及研發中心。20 年來，漢測累積豐富的技術實力，持續投入研發與製造客製化測試解決方案，涵蓋封裝前晶圓測試到 2D、3D 缺陷檢測，協助把關客戶的產品品質。不僅如此，漢測也為半導體測試客戶提供全面性加值服務，包括銷售、安裝、技術支援、製程開發、移機、客製化產品設計等。海外布局部分，漢測據點已遍及中國、日本、新加坡與馬來西亞，目前亦正設立美國據點，透過在地化服務，提供客戶即時且專業的技術支援。海外布局部分，漢測據點已遍及中國、日本、新加坡與馬來西亞，目前亦正設立美國據點，透過在地化服務，提供客戶即時且專業的技術支援。漢測主要業務為：(1) 設備服務部分與日本設備大廠合作，進行晶圓針測機的設備工程服務包含原廠設備之銷售、安裝、移機、維修等工程服務；(2) 漢測自行開發針測相關客製化產品服務及設備銷售，例如：AOI 系統、D Sensor Bridge Beam、熱管理材料及模組、探針清潔設備及材料等；(3) 設備儀器維修、代理與系統整合。除設備工程服務外，漢測專精於半導體測試服務，貼近客戶、即時支援、解決痛點。2020 年建置探針卡製造產線，技轉日商 MJC 探針卡之製造技術，進行傳統 CPC 探針卡製造，VPC 探針卡技術來自於漢測自行研發，已經進入量產階段，另先進探針卡部分，包括 MEMS、Membrane 業務亦漸有斬獲，伴隨業務覆蓋範圍增加，可提供客戶晶圓針測完整測試解決方案。2025 年營收比重，半導體設備及零組件 57%，半導體技術服務 43%。

衛昀泰 yuntai.wei@sinopac.com

Please see penultimate page for additional important disclosures.
SinoPac Securities (SinoPac) is a foreign broker-dealer unregistered in the USA. SinoPac research is prepared by SinoPac Securities Investment Service, whose analysts are not registered in the USA. SinoPac research is distributed in the USA pursuant to Rule 15a-6 of the Securities Exchange Act of 1934 solely by Auerbach Grayson & Company, an SEC registered and FINRA-member broker-dealer.

表一：漢測營收結構

營收(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1H26
半導體設備及零組件	605	385	914	1,385	1637
半導體技術服務	547	424	684	1,039	548
合計	1,152	809	1,598	2,425	2185
營收比重	2022	2023	2024	2025	2026Q1
半導體設備及零組件	53%	48%	57%	57%	75%
半導體技術服務	47%	52%	43%	43%	25%

資料來源：漢測；永豐投顧研究部整理，Sep. 2026

表二：漢測發展里程碑

時間	里程碑
2004	漢測成立於新竹
2009	進軍 Memory 市場銷售探針卡
2014	提供廠內 DRAM 測試服務
2015	研發後段測試客製化產品，提供測試相關工程服務
2016	取得 ISO 9001 品質管理系統認證(認證範圍：半導體裝置的生產測試) 與工研院合作雷射清針項目 建立工程服務團隊
2017	成立漢測蘇州子公司 Hprobe 測試機推廣
2020	建置探針卡製造產線，技轉日商 MJC 探針卡製造技術
2021	成立漢測南科分公司 佈局薄膜式探針卡業務
2022	與信通交通器材共同投資成立德宸材料公司，建置 MLC 產線
2023	成立漢測日本子公司 代理 Advantest 光罩量測掃描電子顯微鏡
2025	與日商 MJC 策略合作 榮獲經濟部第九屆國家產業創新獎 登錄興櫃 完成馬來西亞與新加坡營運據點設立
2026	完成美國營運據點設立

資料來源：漢測；永豐投顧研究部整理，Sep. 2026

設備銷售及安裝服務穩健貢獻

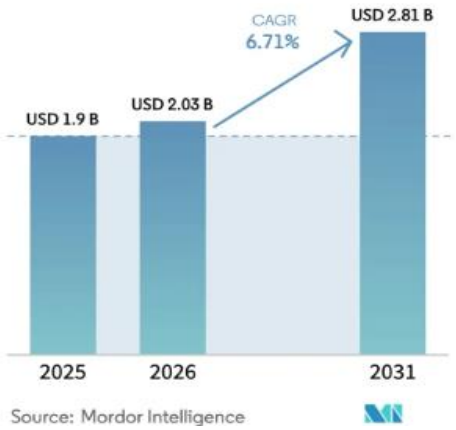
漢測設備銷售服務地區橫跨台灣及中國兩地，應用包含邏輯及記憶體 IC，隨著晶圓廠及封測廠測試持續擴充產能，測試設備需求將一同成長。根據日系設備大廠法說會資料，受惠於測試與先進封裝領域的需求快速成長，公司預期在 2027 年晶圓針測機業務總銷售額將突破 1,000 億日圓，且預估 2024~2030 年半導體測試市場規模 CAGR 達 11.8%，持續受惠 HPC、AI 等高速運算所帶動的測試需求。台灣半導體廠商在 HPC、AI 等相關晶片製造及封裝有極高市佔率，在上游需求持續增加下，對針測機台及相關周邊服務等需求同步提升，漢測為原廠提供設備安裝、維護等相關服務，將直接受惠。另外，針對中國市場，漢測相關設備亦持續推進出貨，帶動當地營運規模穩步擴大。

提供客戶原廠之外的客製化服務，增加公司附加價值

由於漢測累積多年針測相關服務經驗，對於晶圓廠、封測廠針測需求十分了解，故可針對個別客戶需求另提供自動化及各項客製化服務，以解決客戶痛點，提升生產效率。漢測提供多項自行開發的客製化產品，包含(1) **AOI Toolkit**：即時進行缺陷

檢測和分類系統；(2) **D-Sensor Bridge Beam**：自動監測探針卡平坦度及水平偏移量，判斷是否發佈警示，並依此避免測試異常；(3) **AOI 檢測設備-FIMS**：由於探針進行測試後會於晶圓上留下探針針痕(Probe Mark)，公司提供全自動化 AOI 檢測設備，提供給封測大廠使用，目前依計畫與美系大廠合作跨驗中；(4) **熱管理材料及系統模組**：進行晶圓針測(Chip Probing)時，高溫容易造成探針過熱或損壞，公司提供氣冷解決方案，維持測試環境溫度於 23~26°C 之間，提升測試穩定度並降低換針成本；(5) **Hprobe**：設備主要專注於 MRAM(磁阻式隨機存取記憶體)測試，透過多維磁場產生之專利技術，進行磁性元件與感測器的晶圓級測試與特性分析。透過以上客製化及差異化服務，提升漢測在客戶端的附加價值，另外也深度強化客戶對公司的依賴度。

圖一：全球測試設備市場規模



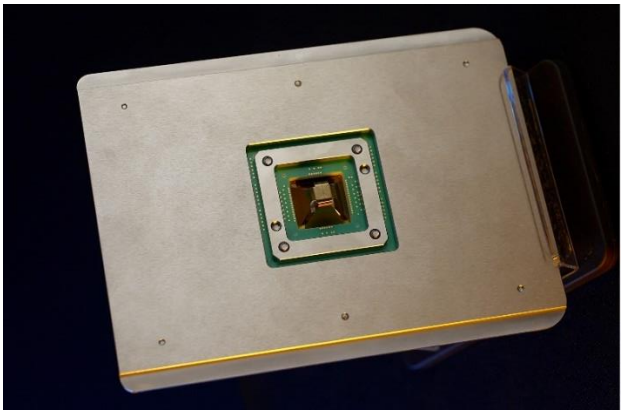
資料來源：Mordor Intelligence；永豐投顧研究部整理；Sep. 2026

薄膜式探針卡驗證順利，2027 年有望大幅貢獻

薄膜式(Thin Film /Membrane)探針卡與傳統探針卡相比，主要為製造方式不同，CPC、VPC 探針為傳統機械加工方式，而 MEMS 探針結合黃光及蝕刻技術製造微米尺寸工藝，Membrane 探針卡則是製造過程與晶圓製程相似，需要於基板上進行導電線路佈局後，在導電線路上形成探針或是凸塊結構，其位置需與待測物的測點相對應。生產薄膜探針須經過黃光微影、蝕刻、電子束蒸鍍等製程後，再進行電鍍加工，整體製造過程較為複雜，進入門檻高，相對傳統探針卡競爭者較少。

薄膜式探針卡主要以高頻晶片(5G/Wi-Fi 傳輸、LEO、ADAS)等產品為主，漢測於 2021 年開始投入研發，應用於高速資料傳輸，目前切入高頻資料傳輸相關應用包含 5G/6G、濾波器、轉阻放大器(TIA)等產品。業務拓展部分，漢測已通過美系大廠 RF 晶片之 Membrane 探針卡認證，目前持續拓展海外新客戶。

圖二：Membrane 探針卡示意圖



資料來源：漢測；永豐投顧研究部整理；Sep. 2026

2025 年獲利持續走高

漢測 2025 年營收 24.25 億元(+51.8%YoY)，營收成長強勁，主要受惠於 AI 需求，客戶持續擴充產能，帶動設備工程服務大幅成長，毛利率 42.1%，營益率 12.2%，稅後淨利 2.68 億元(+372.5%YoY)，稅後 EPS 9.87 元(以當期期末股本計算)。

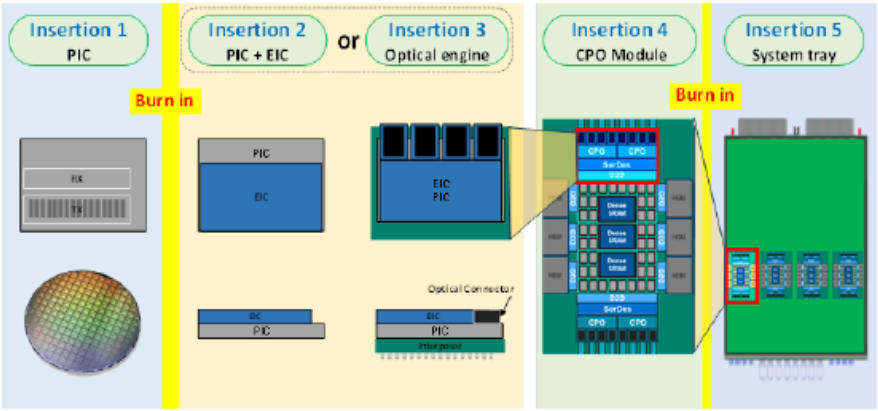
積極佈局海外據點，擴充服務量能

漢測先前於中國、日本地區設有營運及維修據點，並於 2025 年拓展至馬來西亞與新加坡，2026 年已經完成設立美國據點，以支援美系記憶體客戶，未來並將進一步提供當地 IC 設計及封測客戶設備裝機與技術服務。南科廠部分，將持續專注於 Membrane 探針卡產品研發，提升生產量並優化製程良率，為 2027 年量產做好準備。

CPO 測試布局逐步推進

漢測積極布局 CPO 與矽光子測試，已針對 Insertion 1 建立自有解決方案，Insertion 2、3 則透過工程團隊協助策略夥伴及客戶優化設備及測試流程，並與合作策略夥伴共同開發合作自動化設備。隨 CPO 技術逐步由開發驗證邁向商業化，公司憑藉既有測試工程、光學檢測及系統整合能力，有望擴大參與相關供應鏈。考量 CPO 量產時程仍取決於客戶驗證、設備成熟度及供應鏈整備進度，預期短期貢獻仍有限，但中長期可望成為公司新的成長動能。

圖三：CPO Test Insertions



資料來源：IEEE；永豐投顧研究部整理；Sep. 2026

2026 年半導體測試需求強勁，獲利成長可期

展望後市，公司成長動能主要由以下四項，(1) AI 趨勢帶動半導體、記憶體相關需求強勁，半導體晶圓及封測廠持續大力擴充產能，目前客戶晶圓針測機需求維持高檔，工程服務營收將隨之成長；(2) 客製化服務部分，漢測提供各項針測機客製化解決方案，包含 AOI 檢測系統、FIMS、熱管理材料及模組等加值型產品，優化測試流程、降低測試成本，提升測試吞吐量；(3) 探針卡部分，CPC、VPC 探針卡持續獲得客戶採用，Membrane 目前認證進度順利，2026 年已經開始貢獻營收，未來在高頻傳輸需求提升下，預期需求有望持續增長；(4) 探針卡清潔部分，漢測自行研發雷射清針機，已通過美系大廠驗證，且掌握探針清潔材料驗證技術，根據實際測試應用開發不同探針特性所需之清潔材料，已成功導入客戶端，雙軌提供客戶清針設備及材料兩種解決方案，導入各類晶片測試應用。預估 2026/2027 年營收 49.55 億元(+104.4%/+82.4%YoY)，毛利率 54.5%/64.3%，稅後淨利 8.79/33.48 億元(+227.6%/+280.9%YoY)，稅後 EPS 26.64/101.47 元。

漢測跨足設備及新式探針卡業務，給予較高評價

考量：(1) HPC、AI、ASIC 相關晶片測試需求日益提升，長期封測市場隨測試需求

增加同步成長；(2) 漢測可提供整合度高的一站式針測需求服務，提供全面及高度客製化加值服務，具競爭優勢，地位難以取代；(3) 漢測探針卡跨入 Membrane 領域，拓展產品應用類別，強化公司長期競爭力，國內測試介面相關同業以 2027 年 EPS 來看，2026 年股價反應 P/E 區間為 14~65 倍，研究部建議漢測評價可參考同業 P/E 區間上緣。

表三：同業評價參考(發報告前更新)

同業	股價	EPS			PE		P/E*	
		2025	2026F	2027F	2026F	2027F	低點	高點
旺矽	5490	33.49	65.9	135.3	83.3	40.6	23.8	56.9
鴻勁	6000	75.71	129.0	218.0	46.5	27.5	13.3	38.8
致茂	2375	27.7	44.5	65.3	53.3	36.4	12.6	42.8

註*：PE 高、低點是以 2026 年以來的股價區間除以 2027 年預估 EPS 來計算
資料來源：Bloomberg(2026/9/21 收盤價)；永豐投顧研究部整理

表四：漢測近年損益表

單位：百萬元	2024	2025	2026F	2027F
營業收入	1,598	2,425	4,955	9,039
%變動率	97.4	51.8	104.4	82.4
營業毛利	579	1021	2700	5811
毛利率 (%)	36.2	42.1	54.5	64.3
營業淨利	53.6	296.6	1098.1	4188.2
營益率 (%)	3.4	12.2	22.2	46.3
稅前淨利	56.8	322.2	1099.0	4185.5
稅後純益	56.8	268.4	879.2	3348.4
稅後純益率(%)	3.6	11.1	17.7	37.0
股本	200	272	330	330
稅後 EPS(元)	2.84	9.87	26.64	101.47

資料來源：漢測；永豐投顧研究部整理，Sep. 2026

臺北	永豐證券投資顧問股份有限公司 臺北市忠孝西路一段 80 號 14 樓 電話：(886-2) 2361-0868	永豐金證券股份有限公司 臺北市重慶南路一段 2 號 17 樓 電話：(886-2) 2311-4345
香港	永豐金證券(亞洲)有限公司 香港銅鑼灣新寧道 1 號 7 樓 電話：(852) 2586-8288	
上海	永豐金證券(亞洲)有限公司上海代表處 中國上海市浦東新區世紀大道 1528 號陸家嘴基金大廈 1903A-2 室 電話：(86-21) 6228-8220	

責任聲明

本報告內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。本報告中之內容或有取材於本公司認可之來源，但並不保證其真實性或完整性；報告中所有資訊或預估，變更時本公司將不作預告，若資料內容有未盡完善之處，恕不負責。此外，非經本公司同意，不得將本報告加以複製或轉載。

未經本公司事前書面同意，嚴禁將本研究報告之全部或部份內容用於人工智慧（AI）系統之訓練，包含用於機器學習模型或其他 AI 相關之開發，無論是基於商業、學術或其他任何目的。本報告僅供資訊參考，並非設計或授權用於 AI 工具、平台或系統，不得直接或間接將本報告之內容整合、匯入或用於任何 AI 應用程式、模型或演算法。取得本報告即視為同意遵守上述規定，本公司保留採取必要措施以執行相關規定之權利。

110 年金管投顧新字第 024 號

SinoPac 投資評等

B：Buy 買進：未來 6 個月該股票表現將優於大盤
N：Neutral 中立：未來 6 個月該股票表現將與大盤一致
S：Sell 賣出：未來 6 個月該股票表現將落後大盤

Analyst Certification:
For each company mentioned in this research report, the respective analyst(s) who cover the company certifies (certify) that all of the views expressed in this research report accurately reflect his (their) personal views about any and all of the subject issuer(s) or securities. The analyst(s) also certifies (certify) that no part of her (their) compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendation(s) or view(s) in this report.

SinoPac Research Stock Rating System:
Buy: We think the stock will outperform the broader market over the next 6 months.
Neutral: We think the stock will perform in line with the broader market over the next 6 months.
Sell: We think the stock will underperform the market over the next 6 months.

Global Disclaimer:

Important Disclosures for U.S. Persons
This research report was prepared by SinoPac Securities Corporation (SinoPac), a company authorized to engage in securities activities in Taiwan. SinoPac is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act").

Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Auerbach Grayson & Company, 20 Wall West 55th Street, New York, NY 10019, a registered broker dealer in the United States. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through SinoPac. Auerbach Grayson & Company accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") and may not be an associated person of Auerbach Grayson & Company and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Ownership and Material Conflicts of Interest
Auerbach Grayson & Company or its affiliates does not 'beneficially own,' as determined in accordance with Section 13(d) of the Exchange Act, 1% or more of any of the equity securities mentioned in the report. Auerbach Grayson & Company, its affiliates and/or their respective officers, directors or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities referred to herein. Auerbach Grayson & Company is not aware of any material conflict of interest as of the date of this publication

Compensation and Investment Banking Activities
Auerbach Grayson & Company or any affiliate has not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months, nor received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months, neither does it or any affiliate expect to receive, or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Additional Disclosures
This research report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This research report has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient, even if sent only to a single recipient. This research report is not guaranteed to be a complete statement or summary of any securities, markets, reports or developments referred to in this research report. Neither SinoPac nor any of its directors, officers, employees or agents shall have any liability, however arising, for any error, inaccuracy or incompleteness of fact or opinion in this research report or lack of care in this research report's preparation or publication, or any losses or damages which may arise from the use of this research report.

SinoPac may rely on information barriers, such as "Chinese Walls" to control the flow of information within the areas, units, divisions, groups, or affiliates of SinoPac.

Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the U.S. Securities and Exchange Commission. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the United States.

The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Past performance is not necessarily a guide to future performance and no representation or warranty, express or implied, is made by SinoPac with respect to future performance. Income from investments may fluctuate. The price or value of the investments to which this research report relates, either directly or indirectly, may fall or rise against the interest of investors. Any recommendation or opinion contained in this research report may become outdated as a consequence of changes in the environment in which the issuer of the securities under analysis operates, in addition to changes in the estimates and forecasts, assumptions and valuation methodology used herein.

No part of the content of this research report may be copied, forwarded or duplicated in any form or by any means without the prior consent of SinoPac and SinoPac accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.

The report contained herein is strictly prohibited from being used, in whole or in part, for the purpose of training AI system, including but not limited to machine learning models or any other AI related development, whether for commercial, public or broad use or distribution purposes, unless with the prior written consent of SinoPac Inv. Service. The report provided herein is intended solely for informational purposes and is not designed or authorized for integration with or use within any AI tools or systems by the report user. The report user shall not, under any circumstances, incorporate, feed, or utilize the content of the report directly or indirectly into any AI applications, models or algorithms. By accessing information herein, you agree to abide by these restrictions and SinoPac and SinoPac Inv. Service reserve the right to enforce these terms.