

前日收盤價 250.00 元

李曉昀
Susan.lee@ctbcsis.com

宇隆(2233 TT) 法說/座談摘要

機器人業務加速布局，轉型機電整合方案供應商

- 1Q26 毛利率短期承壓，高毛利工業產品帶動 2H26 回升
- NVQD 與減速機量產，產品組合持續優化
- 聚焦人形機器人，目標 2029 年前佔比超過汽車本業

結論：宇隆 1Q26 營收為 8.13 億元，毛利率受到農曆年假及產品組合影響下滑至 27.59%，EPS 為 1.59 元。隨著工業應用類產品如 NVQD 與減速機陸續量產，預期 2Q26 及 3Q26 毛利率將有顯著回升。公司積極從精密金屬加工轉型為「齒輪與機電整合解決方案提供者」，並受惠於北美客戶強勁需求，計畫於美國設廠以布局人形機器人關鍵組件，預期新事業成長速度將超越傳統本業，帶動營運規模與獲利能力的長期提升。

一、營運概況

1. 1Q26 財務表現：

- 營業收入：8.13 億元。
- 毛利率：27.59%。
- EPS：1.59 元。

2. 營收結構與市場分布：

- 產品應用類別：汽車類占 77%、自行車類占 14%、工業應用類及其他占 9%。
- 市場占比：亞洲占 59.07%、歐洲占 32.54%、北美洲占 7.65%、南美洲占 0.72%。
- 2025 年現金股利 4 元，股利配發率維持在約 60%的穩健水準。

二、未來發展

1. 公司正由傳統代工轉型為提供機電一體化(減速機加馬達模組)的供應商，專注於高門檻的減速機與人形機器人業務。
2. 提供諧波減速機、行星減速機、無框力矩馬達及螺桿等關鍵零件。目前已送樣多件基電一體化模組給北美指標性客戶。

3. 工業應用隨合作夥伴下單量增加， NVQD 今年營收占比有機會挑戰 10%。
4. 電動自行車預期今年出貨量將呈現逐季成長趨勢。
5. 因應北美客戶要求，原定的墨西哥設廠計畫改為美國設廠，以貼近協力廠商並降低物流成本與關稅風險。
6. 目前行星式齒輪專案 5 件(均完成送樣)、減速機專案 8 件(6 件完成送樣)，基電一體化模組(減速機+馬達)已送樣 6 件，目標提供客戶 Turnkey Solution，減速機產品亦成功導入銅箔廠新機台等新產業應用。

三、Q&A

1. 產品競爭優勢與市場定位？

A:相較於日系競爭對手，宇隆的核心競爭力在於人的反應速度與技術開發能力。日系廠投資審慎且緩慢，而公司目標將交期從 14 天縮短至 8-10 天，滿足北美客戶的快速需求。目前不打算切入中國大陸低價競爭市場，戰略重心完全放在北美高階人形機器人市場。

2. 1Q26 毛利率較低的原因與後續展望？

A:主因為農曆年假因素及產品組合影響。展望 2Q26，隨著高毛利的工業應用類產品(減速機、UQD)陸續量產，占比提升將帶動毛利率顯著回升，以往第二三季表現較好。

3. 醫療業務的現況與未來？

A:自 2Q25 起，主要醫療客戶因產品結構調整(金屬件改為塑膠件)，目前已停止出貨，預期未來醫療營收將趨於零或極低。

4. 機器人事業的毛利營收目標？

A:預期機器人相關新事業的營收成長速度將會比想像中更快，目標是占比最終超越汽車本業，預計將於 2029 年前達成。目前在機器人相關業務的毛利率表現出色，因為多處於開發與送樣階段，會向客戶收取 NRE 費用，量產後的毛利率將在後續評估資本支出後設算。

5. 美國設廠與資本支出計畫？

A:為因應 2027-2029 年超乎想像的預估需求量，將有重大資本支出案需經董事會核准，用於購買設備與產能布局。短期內會先在台灣生產，待美國廠房完工後，再將設備與組裝線分批移往美國。未來計畫在美國工廠使用客戶的機器人進行自家產品

的組裝。

6. 與信邦合作夥伴關係？

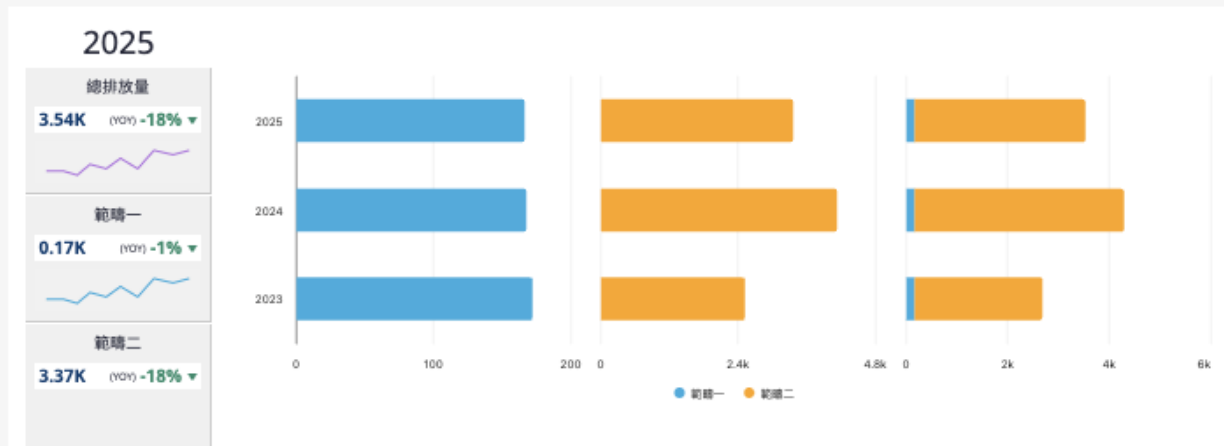
A: 信邦為重要戰略夥伴，協助公司攻下多家全球知名人形機器人客戶，未來在低軌衛星與無人機領域亦有合作空間。在機器人產業中，客戶通常不會將所有訂單給單一供應商，必然存在二供、三供甚至四供的機制，公司目標是成為份額最大的供應商。

7. 公司治理與授權狀況？

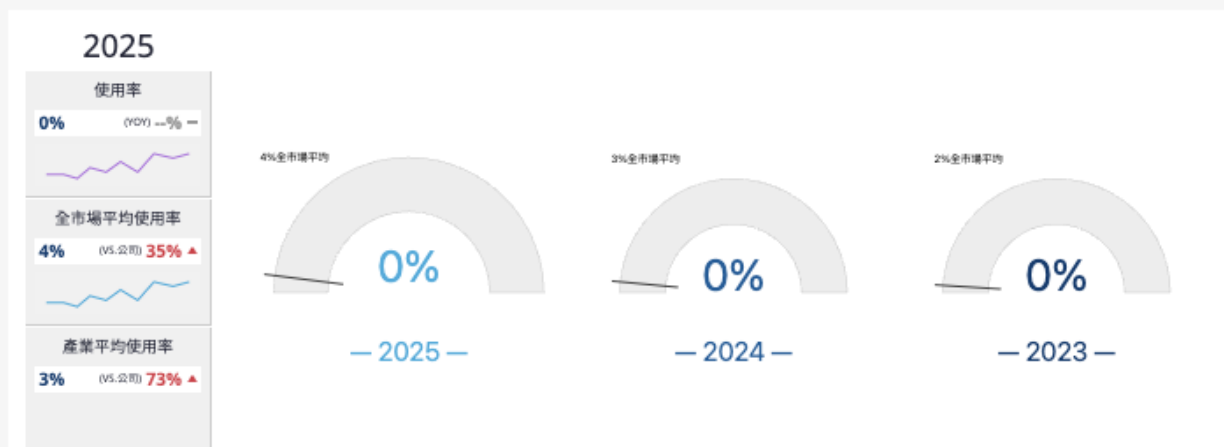
A: 經營團隊已與大股東達成 100% 授權的共識，確保未來在新事業（減速機、機器人）的資本支出、專利取得與人才招募上獲得全力支持。海外子公司的董事長雖有異動，但整體經營部隊保持不變，轉型戰略方針亦維持一致。

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

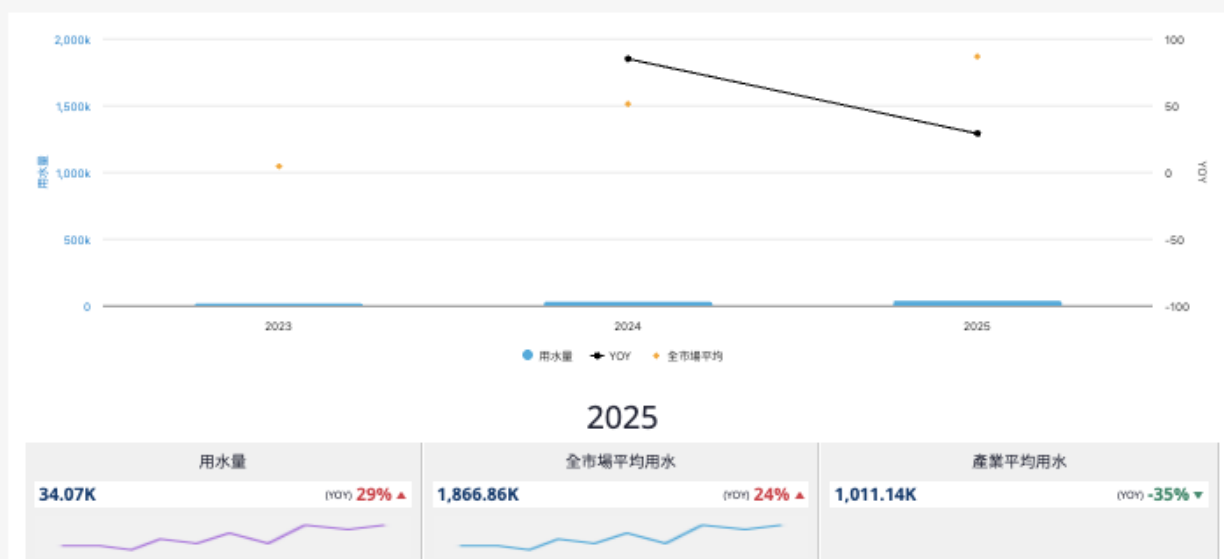
溫室氣體(範疇一/二)排放量



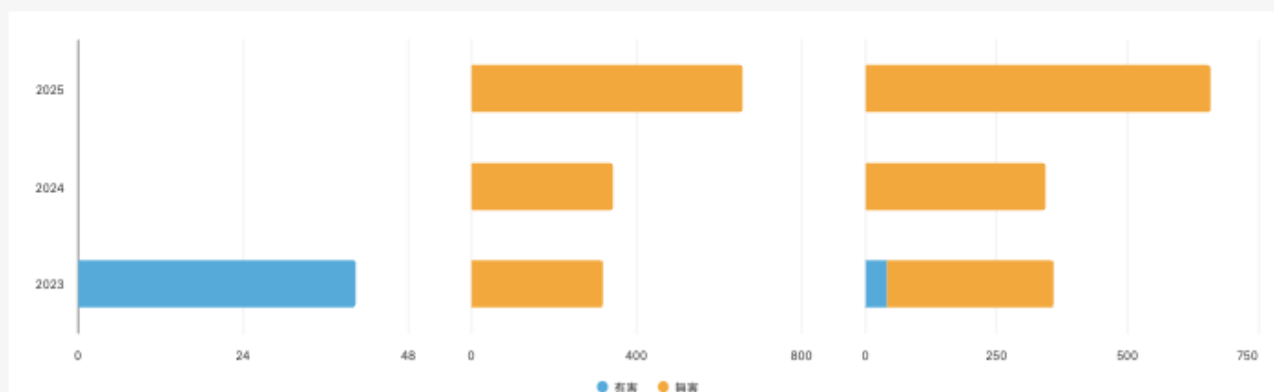
再生能源使用率



用水量



廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

4.328

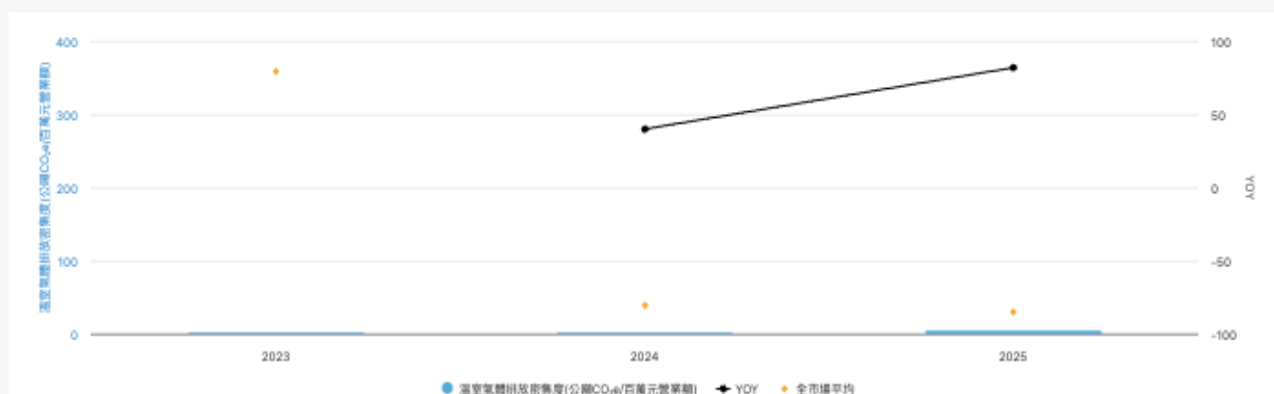
用水密集度

17.542

廢棄物密集度

0.339

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)

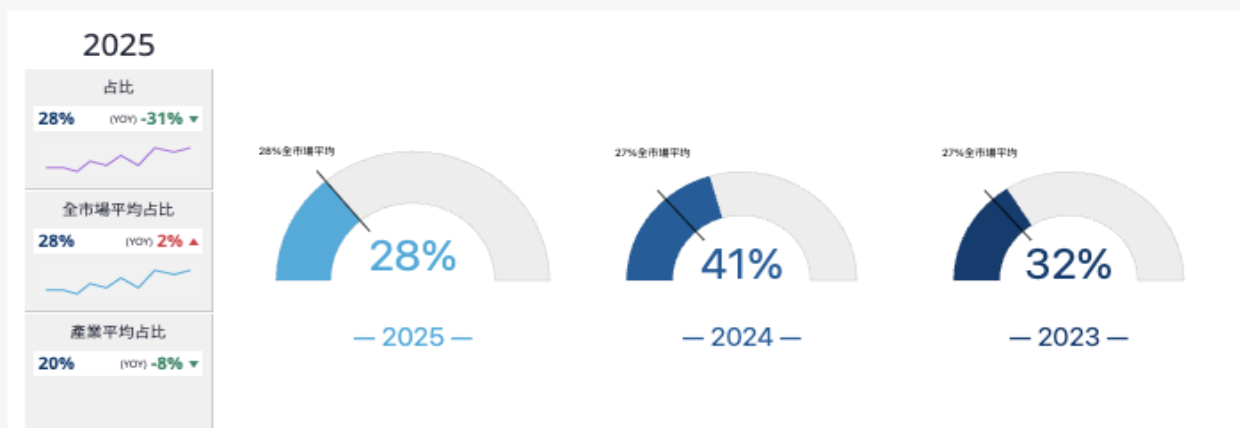


2025

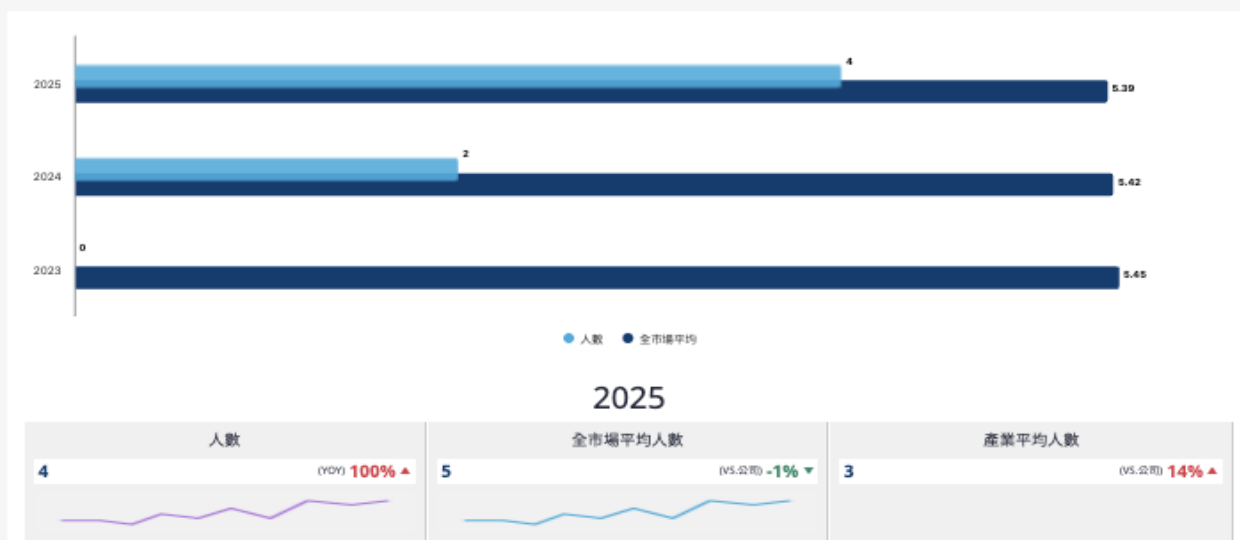


ESG 資訊-社會責任(Social)

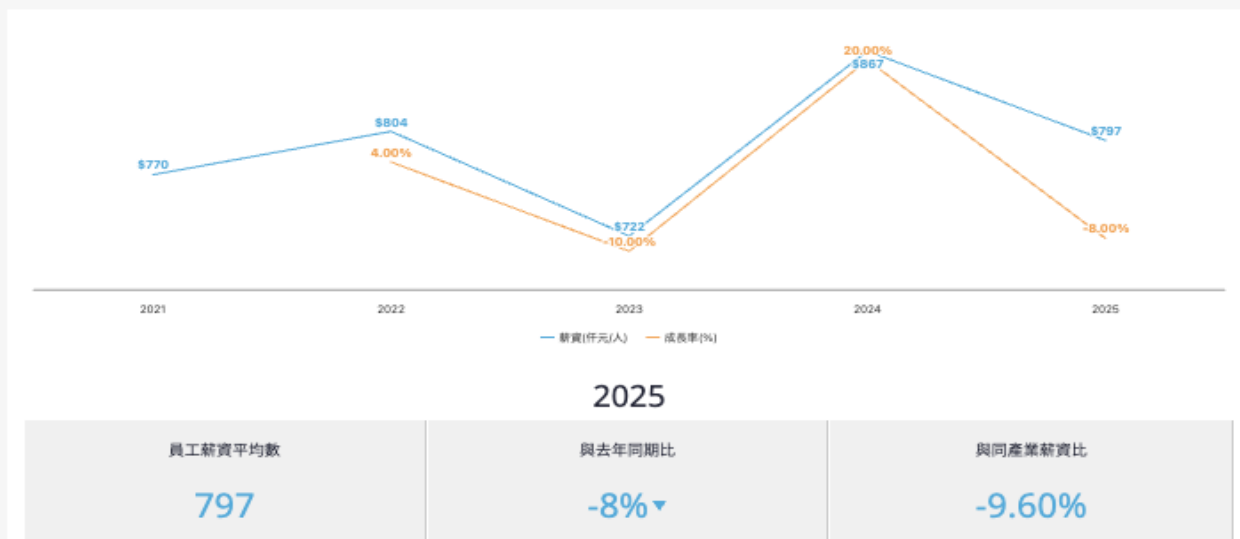
管理職女性主管占比



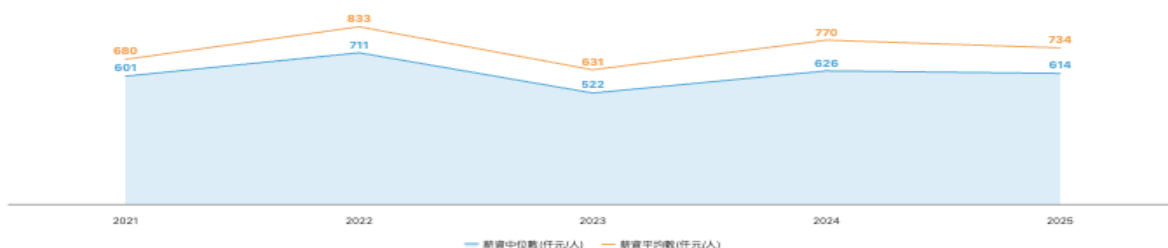
職業災害人數



員工薪資年度趨勢



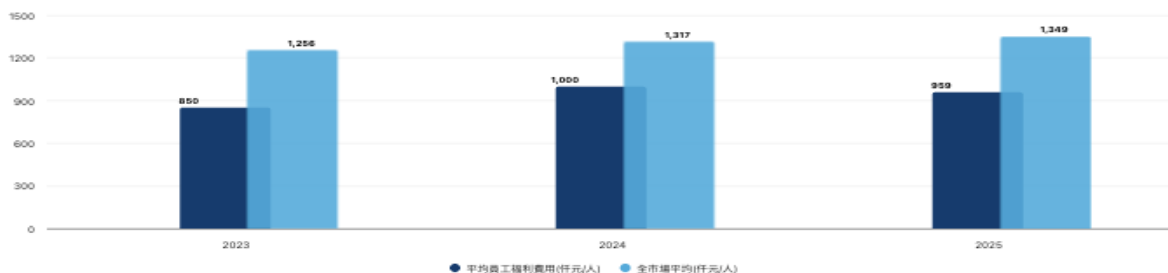
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



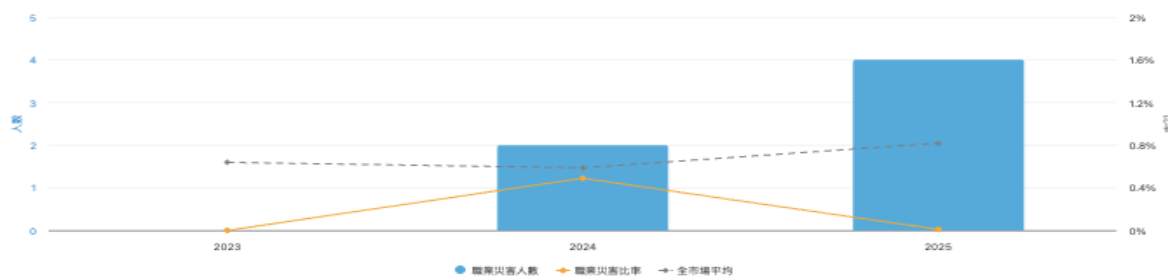
平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率

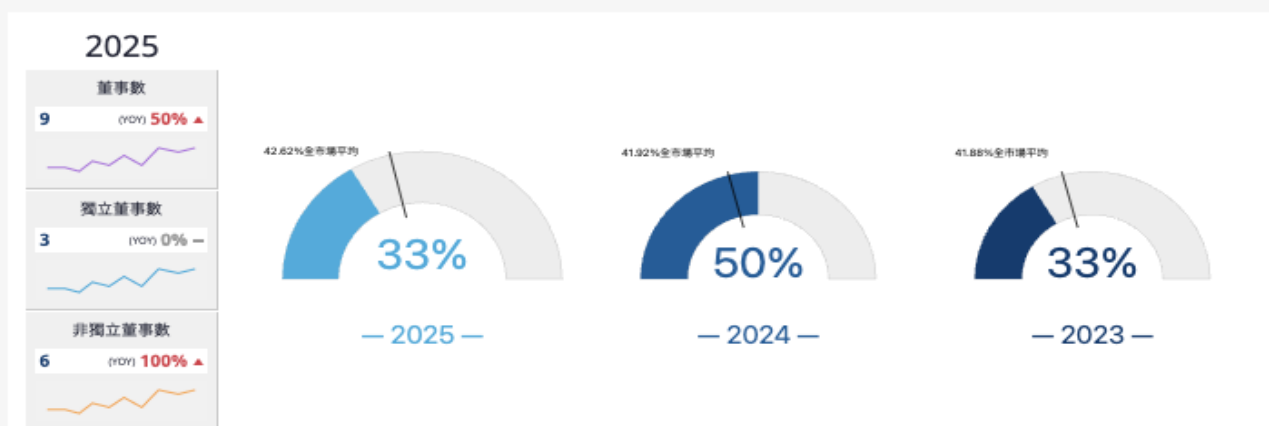


火災件數與死傷人數



ESG 資訊-公司治理(Governance)

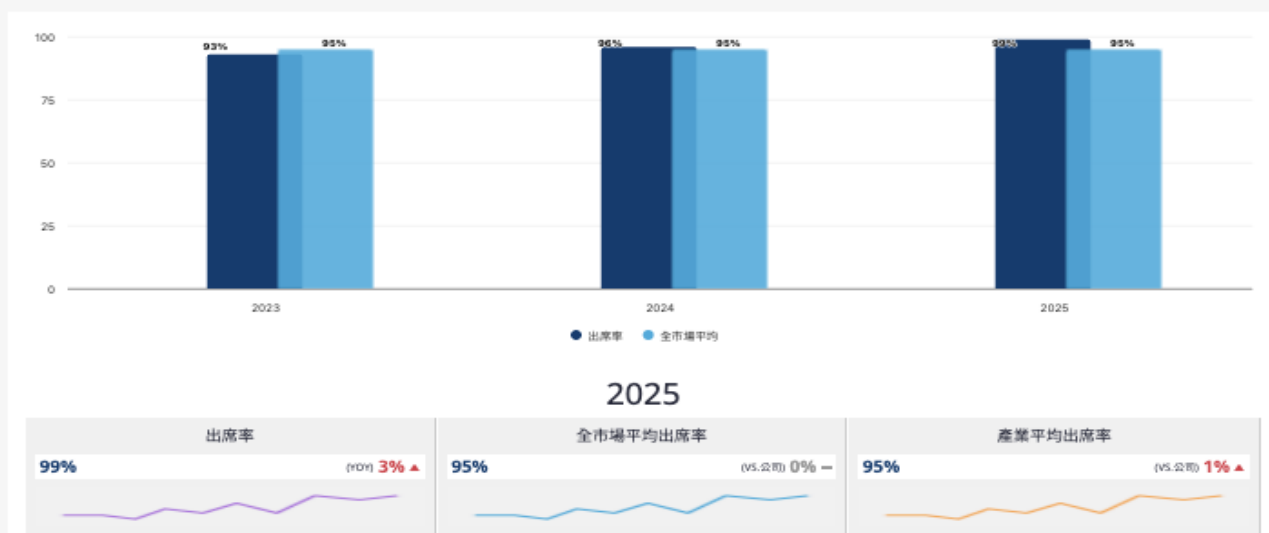
獨立董事vs.董事席次占比



女性董事席次



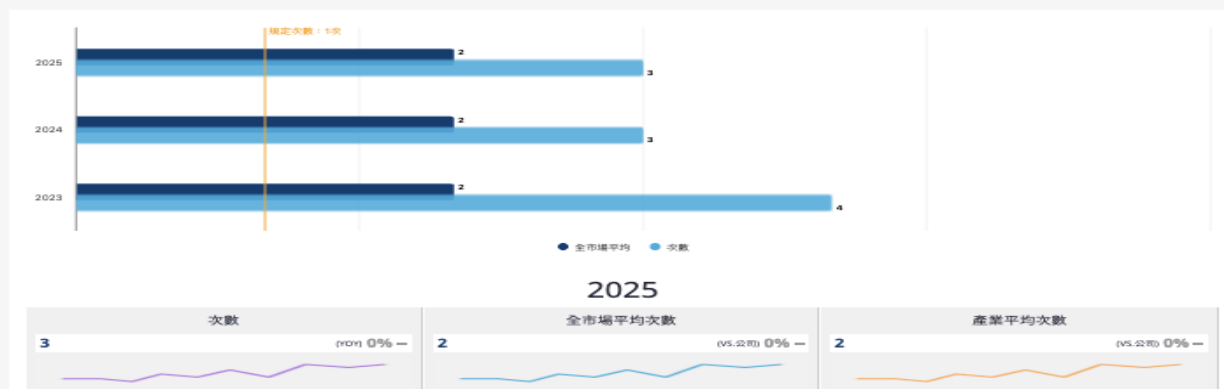
董事之董事會出席率



董事進修符合進修要點比率



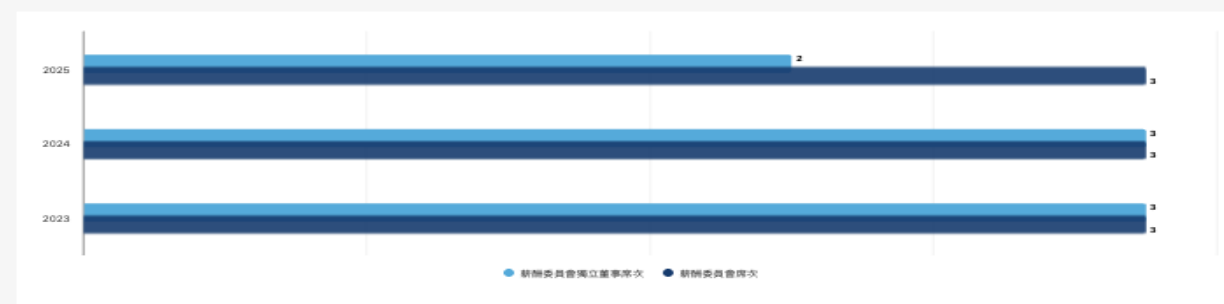
法說會次數



薪酬委員會出席率



薪酬委員會席次



投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號