全球傳動(4540)

- 傳動元件需求暢旺，長線獲利可期

::投資評等::

投資評等	買進
目標價	70.00
收盤價	60.30
隱含漲幅(%)	16.09
評價區間	20X - 30X(PER)
訪談類型	評等調整

::基本資料::

市值(億元)	69.5
月均量(張)	2,245
每股淨值(元)	30.31
PER	24.22
PBR	1.99
外資持股(%)	4.48
投信持股(%)	0.00
資使用率(%)	14.79
券使用率(%)	0.85

報告日期	評等	目標價
20240828	買進	57.50

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	林政逸
電子信箱	11294@entrust.com.tw

投資建議

全球傳動評等為買進，目標價 70 元 (2027F EPS X 28 PER)，隱含漲幅為 16.09%，預估 2026 / 2027 年 EPS 為 1.2 / 2.5 元，主要理由如下：

(1) 9月與前三季營收穩健成長，訂單能見度已達明年
(2) 切入 2 家 CPO 設備供應鏈，明年將添購設備擴充產能
(3) 積極佈局人形機器人，展現關鍵零組件整合能力

內容摘要

9月與前三季營收穩健成長，訂單能見度已達明年

全球傳動 9 月合併營收達 3.24 億元，MoM 2.7%，YoY 40.2%，累計 9 月營收 YoY 43.4%，主係受惠中國新能源產業與自動化需求延續，帶動線軌產品出貨增長。目前線性滑軌與滾珠螺桿稼動率高達 82%，公司已回補逾 100 名人力提升產能。整體在手訂單能見度極高，線性滑軌交期約 3.5 至 4 個月，而高精度的研磨級滾珠螺桿訂單更已排滿至 2027 年第二季。同時公司也以加班、改善生產效率與利用中國廠支援以消化訂單。

切入 2 家 CPO 設備供應鏈，明年將添購設備擴充產能

除了傳統工業應用，全球傳動積極投入前瞻技術佈局。在半導體領域，微型研磨滾柱螺桿已順利切入 2 家 CPO 設備模組客戶供應鏈並開始出貨。為因應明年訂單放量需求，公司預計於 Q4 完成明年度資本支出預算編列，並於 2027 年添購設備擴充產能。

積極佈局人形機器人，展現關鍵零組件整合能力

全球傳動針對人形機器人陸續推出專用的上、下肢的 EIP 系列線性執行器及模擬手指運動的靈巧手所使用的 DPRS 微型致動器。近期展出的下肢驅動系統採用了 8 組線性致動器，鎖定高精度與微型化應用，並將市場明確定位於需承受重負載的工業場景，預估此領域約佔整體人形機器人市場的 10% 至 15%。相關產品 2026 年為兩岸客戶驗證與送樣測試年，預計 2027 年下半年將迎來明確的市場回饋，並規劃於 2027 至 2029 年間逐步擴增產能。

:: 年度EPS預估::

單位：億元、元

年度	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2023	25.7	16.3	-2.8	-3.0	9.5	-1.5	-1.55	-1.09
2024	22.9	-5.5	-27.8	3.2	10.9	-5.6	-5.17	-4.97
2025	25.6	9.6	-11.7	13.2	11.5	0.4	0.32	-0.66
2026(F)	35.5	19.4	3.3	2.9	11.5	2.2	1.89	1.20
2027(F)	42.7	21.8	6.9	1.8	11.5	3.7	3.22	2.49

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

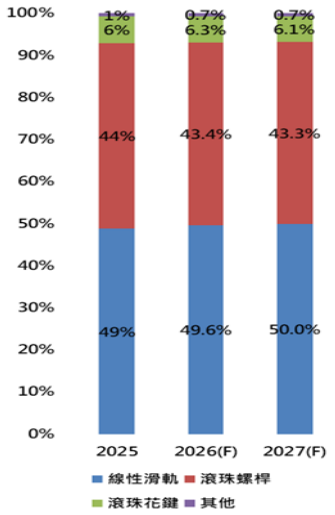
:: 訪談內容::

公司簡介

1. 全球傳動科技股份有限公司設立於2010年，是一家台灣傳動元件專業製造廠，亦是亞洲第一大轉造級生產廠商，主要從事精密傳動元件製造及買賣業務。
2. 公司主要產品為滾珠螺桿、線性滑軌、滾珠花鍵、旋轉式滾珠螺桿、花鍵、單軸機器人、直線軸承、聯軸器、螺桿支撐座等。線性傳動產品主要以自動化設備之關鍵零組件為主要目標市場，產業升級至高階自動化、智能化設備將帶動傳動元件之需求，有助於公司產品之銷售。

產品營收比重

產品組合



1. 2025年全球傳動產品營收比重分別為線性滑軌：49%、滾珠螺桿：44%、滾珠花鍵：6%及其他：1%。
2. 我們預估2026/27年全球傳動產品營收比重為線性滑軌：49.6%/50%、滾珠螺桿：43.4%/43.3%、滾珠花鍵：6.3%/ 6.1%%及其他：0.7%/ 0.7%。

產品組合

年別	2025	2026(F)		2027(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
線性滑軌	12.51	17.6	49.6%	21.3	50.0%	21%
滾珠螺桿	11.26	15.4	43.4%	18.5	43.3%	20%
滾珠花鍵	1.64	2.2	6.3%	2.6	6.1%	17%
其他	0.19	0.2	0.7%	0.3	0.7%	15%
合計	25.6	35.5	100%	42.7	100%	20.19%

9月與前三季營收強勁雙增，獲利體質優化

1. 伴隨出貨回升與人力逐步到位，全球傳動最新公布的 9 月合併營收達 3.24 億元，MoM 2.7%、YoY 40.23%，來到近 3 個月最佳，推升第三季營收穩健成長。累計今年 1–9 月營收已達 25.64 億元，年增率高達 43.35%。受惠於稼動率提升、製程優化以及產品漲價效益，目前毛利率已大幅攀升，整體下半年營運表現預期將持續優於上半年，全年獲利有望挑戰新高。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

新能源帶動需求，訂單滿載交期大幅延長

1. 公司營運復甦的主要動能來自中國大陸新能源產業，尤其是鋰電池相關設備的強勁拉貨，加上自動化與 3C 產業庫存去化後需求回溫。目前公司線性滑軌與滾珠螺桿稼動率均維持在 82% 左右的高檔。由於在手訂單滿載，目前線性滑軌訂單能見度約 3.5 至 4 個月，而應用於鋰電池及太陽能產業、高精度的「研磨級滾珠螺桿」更是供不應求，訂單滿載能見度已直達 2027 年中。公司先前已盡力回補逾 100 名人力加大產出應付滿載訂單。

公司成功切入 2 家 CPO 供應鏈，計畫啟動資本支出擴產

1. 除了傳統工業應用，全球傳動積極開拓先進半導體封裝市場。其微小型研磨螺桿已順利切入 2 家 CPO 設備模組客戶的供應鏈，目前微型研磨滾柱螺桿已經開始出貨，預期明年訂單需求將逐步放量。為因應 CPO 客戶與新產品線的強勁需求，公司已將其納入資本支出規劃，預計於今年 Q4 完成明年度預算編列後定案，並於 2027 年添購設備大幅擴充產能，有望成為營收成長新動能。

鎖定重負載人形機器人，掌握關鍵零組件與次系統

1. 人形機器人為全球傳動長線的戰略核心。公司陸續推出專用上、下肢線性執行器（EIP系列），以及模擬人手指自然運動的靈巧手微型滾珠螺桿及 DPRS微型致動器。先前展出的人形機器人下肢驅動系統更採用了高達 8 組線性致動器。公司將市場定位於需承受「重負載」的工業應用場景，預估該應用佔整體人形機器人市場 10% 至 15%。
2. 2026 年主要為產品驗證與兩岸客戶送樣測試年，預計 2027 年下半年將迎來明確市場回饋，並規劃於 2027 至 2029 年間逐步擴增產能。

兩岸產能彈性調配，積極拓展美國市場版圖

1. 為解決台灣廠招工不易的產能瓶頸，公司正積極將標準品產能移轉至中國大陸，預計至 2026 年底，中國廠產能佔集團比重將從 15% 提升至 38% 到 40%
2. 然而，針對人形機器人等高階產品，研發核心與至少 70% 的產能將留在台灣，以供應全球「非紅色供應鏈」市場。海外市場方面，將以美國為下一步擴張重點，透過 2020 年成立的美國子公司增加經銷商家數、充實庫存品項，並納入製造支援以縮短客製化產品送樣時間，力拚將目前僅低個位數的美國營收占比進一步放大。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q2	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	8.3	5.3	29.1			8.0	-4.1	
營業毛利	1.7	57.3	268.1			1.4	-21.4	
營業利益	0.5	--	--			0.0	--	
稅前純益	0.7	1,066.7	2.9			0.0	-94.3	
稅後純益	0.5	--	8.5			0.0	-94.1	
稅後EPS	0.44	--	4.8			0.02	-95.5	
毛利率	20.8					17.1	--	
營益率	6.0					-0.3	--	
稅後淨利率	6.1					0.4	--	

資料來源：公開資訊觀測站、CMoney、華南投顧整理

::表 獲利預估修正(單位：億元)::

年度	2025	2027(F)			
項目	實際	原估	新估	差異(%)	修正理由簡述
營業收入	25.6	--	42.7	--	
營業毛利	2.5	--	9.3	--	
營業利益	-3.0	--	2.9	--	
稅後純益	-0.7	--	2.9	--	
稅後EPS	-0.66	--	2.49	--	
毛利率	9.6	--	21.8	--	
營益率	-11.7	--	6.9	--	
稅後淨利率	-2.9	--	6.7	--	

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::表 股利概況::

年度	現金股利(元)	股票股利(元)	現金股利殖利率(%)	平均填息天數	平均填權天數
2018	3.60	0.00	4.86	--	--
2019	0.00	0.00	0.00	--	--
2020	0.80	0.00	1.59	3	--
2021	1.30	0.00	2.79	--	--
2022	1.48	0.00	4.46	6	--
2023	0.00	0.00	0.00	--	--
2024	0.00	0.00	0.00	--	--
2025	0.00	0.00	0.00	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::各季EPS預估::

單位：億元、元

年季	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
202601	7.9	13.9	-5.4	6.2	11.5	0.1	0.06	-0.19
202602	8.3	20.8	6.0	2.5	11.5	0.7	0.61	0.44
202603(F)	9.5	20.9	5.9	1.2	11.5	0.7	0.58	0.44
202604(F)	9.9	21.0	5.4	2.1	11.5	0.7	0.64	0.51
202701(F)	10.4	21.60	5.8	1.1	11.5	0.7	0.62	0.47
202702(F)	10.6	21.80	6.1	2.4	11.5	0.9	0.78	0.60
202703(F)	10.7	21.84	7.7	2.3	11.5	1.1	0.93	0.75
202704(F)	11.1	21.91	7.8	1.4	11.5	1.0	0.88	0.67

::單月營收概況及預估::

單位：億元

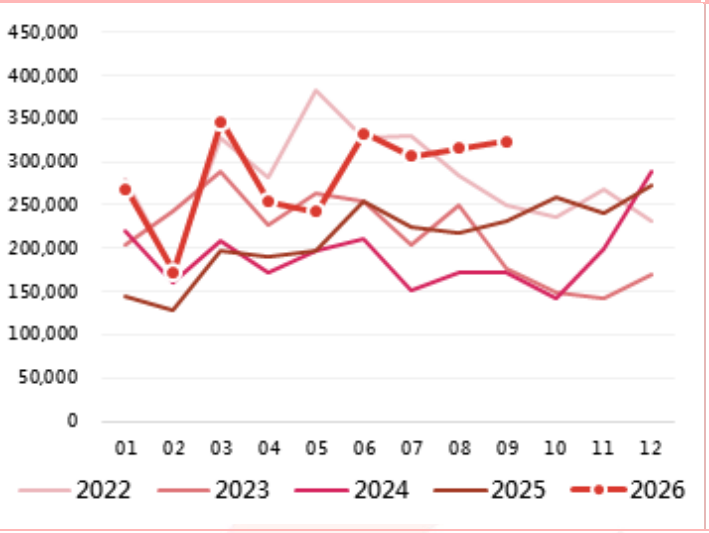
年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2026	2.7	1.7	3.5	2.5	2.4	3.3	3.1	3.2	3.2	3.0	3.2	3.7
2027	3.3	3.0	4.0	3.2	3.5	3.9	3.4	3.8	3.5	3.3	3.4	4.4
MOM	-9.8	-9.0	33.7	-21.3	11.5	10.0	-11.5	10.6	-8.8	-6.0	5.6	26.4
YOY	23.1	75.0	16.2	24.7	45.4	16.8	12.4	20.6	7.1	7.8	7.9	18.6
2026	7.9			8.3			9.5			9.9		
2027	10.4			10.6			10.7			11.1		
QOQ	4.7			2.3			1.2			3.2		
YOY	31.4			27.6			13.3			11.8		

::財務資料::

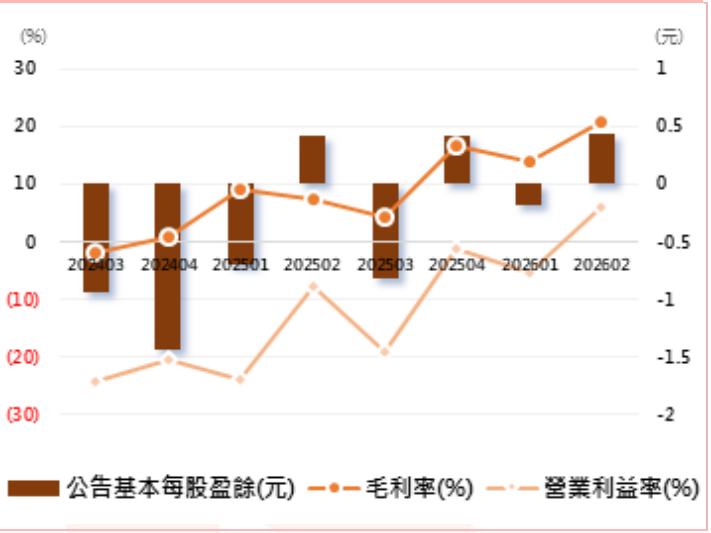
年季度	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收帳款週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
202403	55.4	330.5	162.4	164.7	286.6	22.2	0.5	-1.3	-2.9
202404	53.8	216.0	130.8	144.6	207.0	21.2	1.7	-2.1	-4.6
202501	52.9	217.6	127.5	203.2	280.0	32.9	-0.2	-1.1	-2.3
202502	50.1	220.1	124.0	154.1	202.2	15.0	-0.9	0.7	1.4
202503	54.3	188.3	109.9	166.6	195.1	23.3	-2.1	-1.3	-2.7
202504	54.2	206.7	120.1	170.2	212.8	17.9	-1.5	0.6	1.4
202601	54.7	198.2	112.1	191.5	211.5	19.3	-2.8	-0.3	-0.6
202602	56.2	177.2	97.3	208.9	238.7	14.8	-1.7	0.7	1.5

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

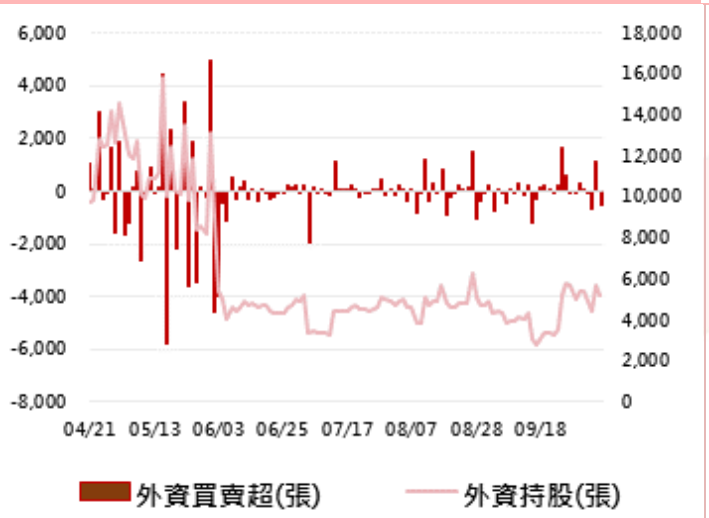
近五年營收走勢(單位：千元)



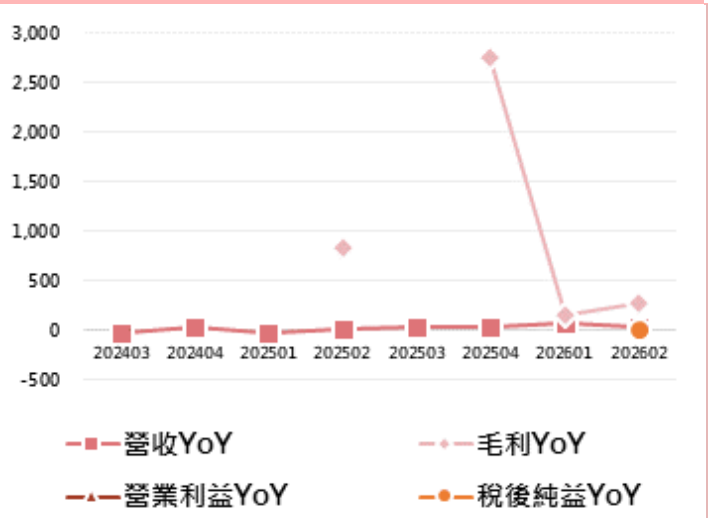
毛利率、營益率、EPS走勢(%，元)



外資買賣超(張)、外資持股(張)



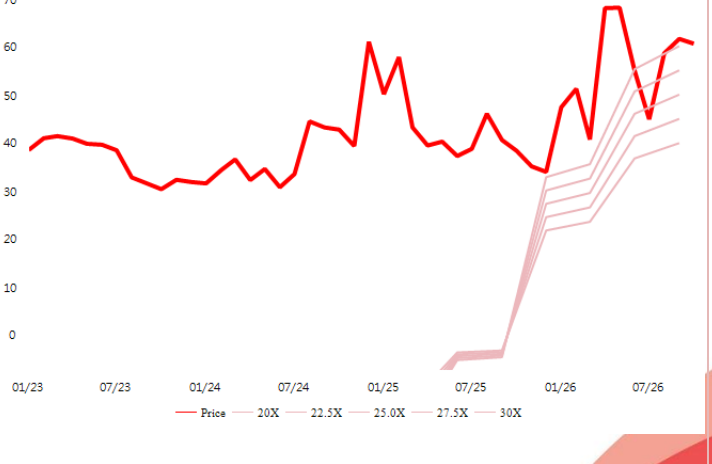
營運狀況年增率



存貨及A/R週轉天數



歷史PE區間



本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

個股投資建議與目標價三年歷史趨勢：



:: 個股投資建議與目標價::

編號	發佈日期	收盤價(元)	目標價(元)	投資評等	研究員
1	20261014	60.30	70.00	買進	林政逸
2	20240828	47.50	57.50	買進	李昱廣

::評等定義::

投資評等	定義
強力買進	未來一季報酬預期有25%以上空間
買進	未來一季報酬預期有10~25%空間
區間持有	未來一季報酬預期有0~10%空間
中立	未來一季報酬預期空間<0%

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。