

2025 年 4 月 2 日

研究員：陳長榮 cj.chen@capital.com.tw

前日收盤價	121.00 元
目標價	
3 個月	134.00 元
12 個月	134.00 元

大銀微系統(4576 TT)

Trading Buy

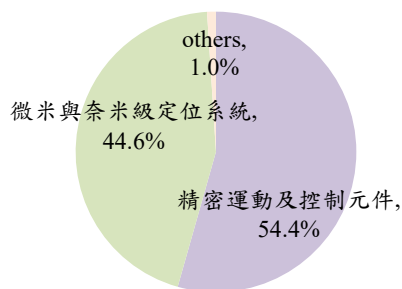
近期報告日期、評等及前日股價

01/22/2025	到達目標價	150.00
01/10/2025	Trading Buy	140.00
10/28/2024	到達目標價	151.00
10/25/2024	Trading Buy	139.50

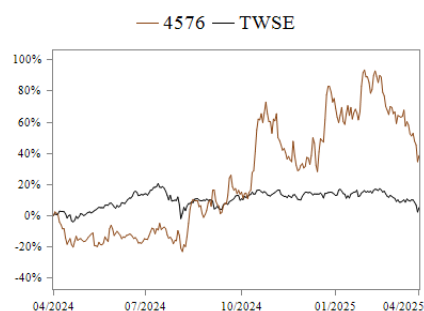
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,198
市值(億元)	145
目前每股淨值(元)	32.29
外資持股比(%)	3.09
投信持股比(%)	0.38
董監持股比(%)	34.47
融資餘額(張)	4,466
現金股息配發率(%)	39.22

產品組合



股價相對大盤走勢



考量微米及奈米級定位系統動能佳，評等為 Trading Buy。

投資建議：雖然精密運動及控制元件能見度未如先前，不過，半導體設備廠買氣仍熱絡，微米及奈米級定位系統營收成長性可期，2025 年大銀微營收展望佳，故群益對大銀微的投資建議為 Trading Buy。

預估 1Q25 營收 6.04 億元，QoQ-2.43%：4Q24 大銀微精密運動及控制元件、微米及奈米級定位系統營收均與 3Q24 相去有限，大銀微營收 6.19 億元，QoQ+3.47%，惟費用較 3Q24 減少，4Q24 稅後淨利 0.33 億元，QoQ+35.67%。

01~02/2025 營收 3.73 億元，YoY+41.17%，原因在於 1Q24 大銀微與半導體設備廠協商價格調漲幅度，微米及奈米級定位系統需求相對低迷，1Q24 大銀微營收基期偏低。由於半導體設備廠買氣自 2Q24 迄今持續暢旺，雖然 1Q 為淡季，但預估 1Q25 營收 6.04 億元，QoQ-2.43%。

2025 年營收展望佳：2025 年大銀微營收動能主要仍來自微米及奈米定位系統，終端應用主要為高階 AOI 檢測，大客戶為美國半導體設備廠，訂單來源包括 AI 衍生商機、台灣晶圓代工廠設置第 2/第 3 生產基地衍生商機等，目前訂單能見度維持 3~8 個月，此外，4Q24 亦再拓展至高階封裝、雷射等領域，分別爭取到台灣晶圓代工業者相關供應鏈、中國客戶的訂單，2025 年出貨量有機會開始放大，整體而言，預估微米及奈米級定位系統 2025 年營收 YoY+28.87%。

至於精密運動及控制元件訂單多來自工廠自動化、工具機相關需求，近期整體產業已見觸底跡象，目前大銀微訂單能見度為 1.5 個月(但低於 4Q24 的 2 個月)，預估 2025 年精密運動及控制元件訂單營收 YoY+8.26%。

(百萬元)	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F
營業收入淨額	2,254	2,646	2,881	454	583	598	619	604	632	708	702	664
營業毛利淨額	699	885	985	113	184	198	205	198	210	241	236	223
營業利益	51	192	259	-53	23	34	46	31	40	65	56	49
稅後純益	61	154	183	-23	27	24	33	30	30	48	45	34
稅後 EPS(元)	0.51	1.28	1.53	-0.19	0.22	0.20	0.28	0.25	0.25	0.40	0.38	0.28
毛利率(%)	31.03%	33.46%	34.20%	24.87%	31.58%	33.07%	33.08%	32.81%	33.24%	34.00%	33.66%	33.64%
營業利益率(%)	2.27%	7.24%	8.99%	-11.64%	4.03%	5.70%	7.51%	5.08%	6.30%	9.19%	7.99%	7.35%
稅後純益率(%)	2.69%	5.80%	6.36%	-5.13%	4.58%	4.06%	5.32%	5.00%	4.82%	6.72%	6.46%	5.05%
營業收入 YoY/QoQ(%)	3.85%	17.39%	8.89%	-17.14%	28.32%	2.70%	3.47%	-2.43%	4.61%	12.07%	-0.86%	-5.45%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	1,089.02%	153.20%	19.24%	N.A	N.A	-9.04%	35.67%	-8.37%	0.80%	56.29%	-4.64%	-26.15%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 11.98 億元計算。

2025 年 4 月 2 日

企業 ESG 資訊揭露：

就因應氣候變遷或溫室氣體管理之策略而言，大銀微成立「氣候變遷風險小組」，由董事長主持，主導全公司減碳因應方針及短、中、長期減碳策略，依循氣候相關財務揭露建議書(TCFD)架構以進行氣候風險及機會評估，並透過暴露程度與脆弱度矩陣研擬調適行動計畫，分別進行氣候變遷風險分析評估潛在財務衝擊。

再就企業溫室氣體排放量減量之預算與計畫而言，大銀微委託外部輔導團隊協助教導 ISO 14064 溫室氣體盤查類別 3~類別 5 的執行項目，藉由盤查間接溫室氣體所產生的碳排放數據，重整與規劃制定相關管理措施，使其降低溫室氣體排放。至於大銀微持續進行節能減碳改善規劃方案則主要有五，(1)安裝節能智慧電表，結合節能 e 化系統管控電力使用，找出節能方案，(2)空壓機系統更換變頻空壓機或租賃馬力數較低的空氣用量，(3)汰換冰水機，選擇高效能的變頻冰水節能設備，(4)分析找尋替代低碳及可回收材料，並應用於產品循環經濟設計上，(5)培養員工節能減碳的理念並養成節約用電的好習慣。

1Q25 出貨淡季不淡，預估營收 6.04 億元，QoQ-2.43%：

大銀微係隸屬於上銀(2049 TT)集團，上銀對大銀微直接持股比重為 7.95%，集團合計可控持股比重則超過 30%，大銀微一方面因集團共同採購而可降低成本，另一方面則與上銀線性滑軌、滾珠螺桿等產品共同行銷機電整合解決方案，亦有助於爭取訂單，近幾年來自集團成員訂單的營收比重為 30~40%。

大銀微為精密傳動元件廠，產品可滿足高階生產設備對可靠度、精度、高速、潔淨度之需求，營運主軸包括精密運動及控制元件、微米及奈米級定位系統，近幾年營收比重分別為 50~60%、40~50%。

其中，精密運動及控制元件產品包括控制器、驅動器、線性馬達、直驅馬達、力矩馬達、伺服馬達、線性致動器、位置測量系統等，終端應用領域涵蓋智慧製造、工廠自動化、工具機、電動車等。至於微米及奈米級定位系統主要由大銀微持股 60%的以色列子公司 MEGA LABS 供應，產品包括單軸/雙軸/多軸定位平台、龍門架構定位平台、橋式架構定位平台、空氣軸承定位平台等，終端應用領域以半導體設備(通常搭載奈米級定位系統)為主，其次則為曝光、打件、AOI 檢測等 PCB 製程設備(通常搭載微米級定位系統)。由於精密運動及控制元件多為標準品，微米及奈米級定位系統則係客製化產品，故微米及奈米級定位系統的毛利率通常高於精密運動及控制元件。

4Q24 大銀微的營收 6.19 億元，QoQ+3.47%，產品結構亦與 3Q24 相去有限，其中，微米及奈米級定位系統營收 2.94 億元，QoQ+1.65%，精密運動及控制元件營收 3.19 億元，QoQ+3.93%，惟費用較 3Q24 減少，4Q24 稅後淨利 0.33 億元，QoQ+35.67%。

01~02/2025 營收 3.73 億元，YoY+41.17%，原因在於 1Q24 大銀微與半導體設備廠協商價格調漲幅度，微米及奈米級定位系統需求相對低迷，1Q24 大銀微營收基期偏低。由於半導體設備廠買氣自 2Q24 迄今持續暢旺，雖然 1Q 為淡季，但預估 1Q25 營收 6.04 億元，QoQ-2.43%。

2025 年 4 月 2 日

受惠於半導體設備廠買氣熱絡，2025 年營收展望佳：

2025 年大銀微營收動能主要仍來自微米及奈米級定位系統，終端應用主要為高階 AOI 檢測，大客戶為美國半導體設備廠，訂單來源包括 AI 衍生商機、台灣晶圓代工廠設置第 2/第 3 生產基地衍生商機等，目前訂單能見度維持 3~8 個月，此外，4Q24 亦再拓展至高階封裝、雷射等領域，分別爭取到台灣晶圓代工業者相關供應鏈、中國客戶的訂單，2025 年出貨量有機會開始放大，整體而言，預估微米及奈米級定位系統 2025 年營收 YoY+28.87%。

至於精密運動及控制元件訂單多來自工廠自動化、工具機相關需求，近期整體產業已見觸底跡象，目前大銀微訂單能見度為 1.5 個月(但低於 4Q24 的 2 個月)，預估 2025 年精密運動及控制元件訂單營收 YoY+8.26%。

配合集團開發人形機器人關節，為重要股價題材：

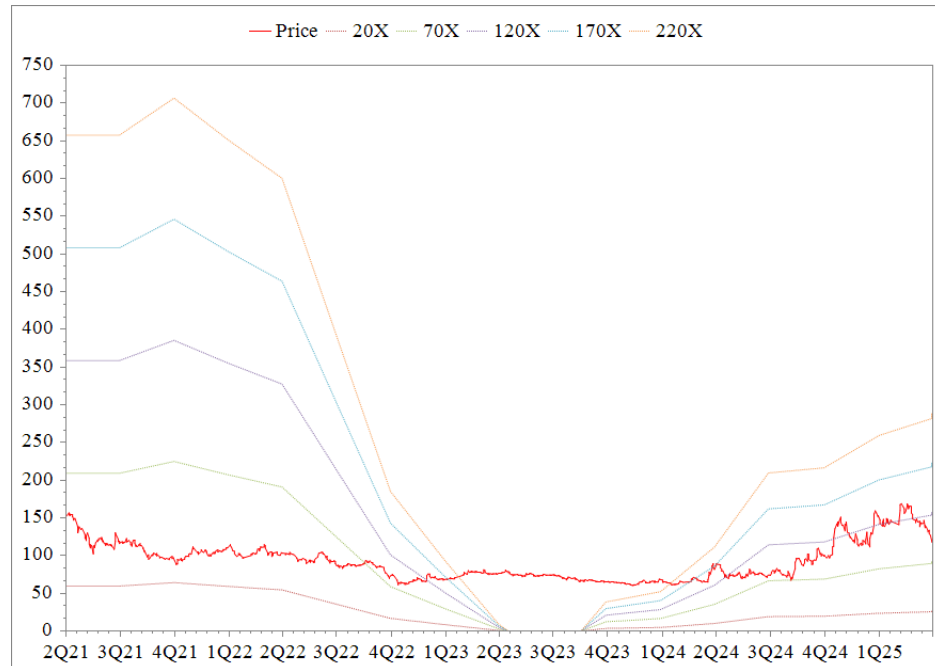
大銀微並與母公司上銀共同切入人形機器人領域，由大銀微提供驅動器、伺服馬達、編碼器等零組件，並與上銀的諧波減速機搭配成關節模組的模式出貨，由於人形機器人潛在發展空間可期，大銀微亦有機會受惠此一龐大商機，且為後續重要股價題材，惟預估 2025 年實質營收貢獻仍有限。

考量微米及奈米級定位系統動能佳，投資建議為 Trading Buy：

雖然精密運動及控制元件能見度未如先前，不過，半導體設備廠買氣仍熱絡，微米及奈米定位級系統營收成長性可期，2025 年大銀微營收展望佳，故群益對大銀微的投資建議為 Trading Buy。

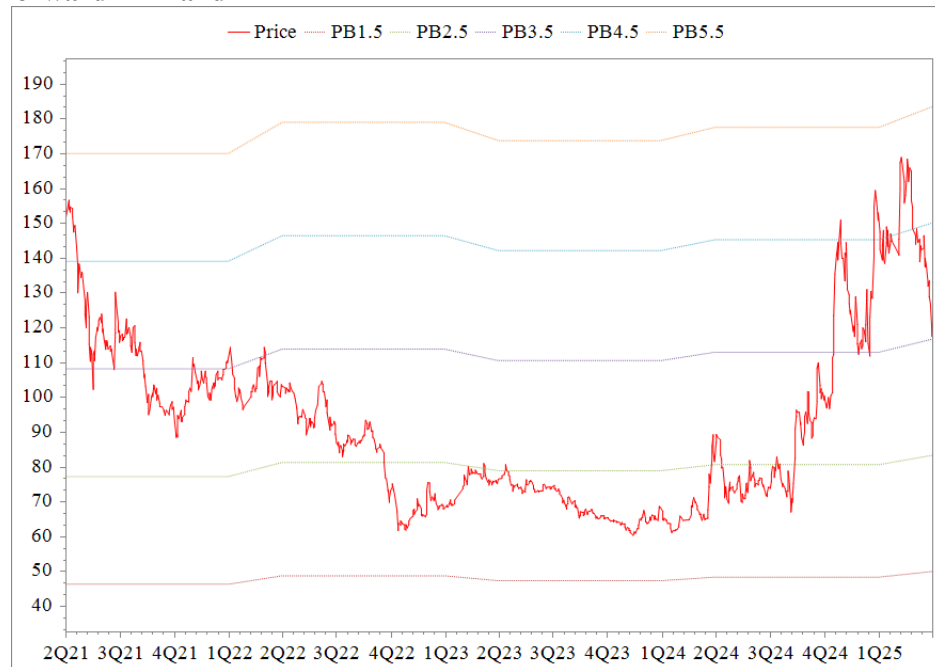
2025 年 4 月 2 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 4 月 2 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
資產總計	5,864	6,159	6,625	6,854	7,059
流動資產	2,448	2,240	2,367	2,443	2,481
現金及約當現金	747	405	682	577	649
應收帳款與票據	502	444	453	460	471
存貨	1,149	1,056	878	907	932
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	3,154	3,511	3,812	3,792	3,772
負債總計	1,754	2,134	2,472	2,543	2,591
流動負債	1,027	1,202	1,146	1,183	1,201
應付帳款及票據	368	299	348	356	366
非流動負債	726	932	1,326	1,352	1,372
權益總計	4,111	4,025	4,154	4,311	4,468
普通股股本	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198
保留盈餘	1,127	1,013	1,063	1,220	1,377
母公司業主權益	3,899	3,786	3,868	3,997	4,127
負債及權益總計	5,864	6,159	6,625	6,854	7,059

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業收入淨額	3,228	2,170	2,254	2,646	2,881
營業成本	2,112	1,502	1,554	1,760	1,896
營業毛利淨額	1,116	668	699	885	985
營業費用	738	642	648	694	726
營業利益	379	26	51	192	259
EBITDA	661	234	276	412	454
業外收入及支出	92	13	34	30	5
稅前純益	471	43	115	222	264
所得稅	79	4	24	40	53
稅後純益	327	5	61	154	183
稅後 EPS(元)	2.73	0.04	0.51	1.28	1.53
完全稀釋 EPS**	2.73	0.04	0.51	1.28	1.53

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 11.98【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 11.98 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	1.38%	-32.78%	3.85%	17.39%	8.89%
營業毛利淨額	2.78%	-40.13%	4.64%	26.56%	11.32%
營業利益	-4.37%	-93.11%	96.32%	274.19%	35.18%
稅後純益	10.06%	-98.44%	1089.02%	153.20%	19.24%

獲利能力分析(%)

毛利率	34.58%	30.80%	31.03%	33.46%	34.20%
EBITDA(%)	20.46%	10.77%	12.25%	15.56%	15.76%
營益率	11.73%	1.20%	2.27%	7.24%	8.99%
稅後純益率	10.13%	0.24%	2.69%	5.80%	6.36%
總資產報酬率	5.58%	0.08%	0.92%	2.24%	2.59%
股東權益報酬率	7.95%	0.13%	1.46%	3.56%	4.10%

償債能力檢視

負債比率(%)	29.90%	34.65%	37.31%	37.11%	36.71%
負債/淨值比(%)	42.66%	53.02%	59.50%	59.00%	58.00%
流動比率(%)	238.26%	186.38%	206.56%	206.55%	206.56%

其他比率分析

存貨天數	191.19	268.05	227.13	185.00	177.00
應收帳款天數	60.85	79.55	72.61	63.00	59.00

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業活動現金	410	221	519	371	420
稅前純益	471	43	115	222	264
折舊及攤銷	178	181	175	174	174
營運資金變動	-213	82	218	-27	-27
其他營運現金	-26	-86	11	2	10
投資活動現金	-106	-695	-594	-253	-247
資本支出淨額	-59	-299	-547	-200	-200
長期投資變動	-34	-394	-38	-50	-50
其他投資現金	-13	-2	-9	-3	3
籌資活動現金	-276	149	336	16	-21
長借/公司債變動	-238	267	392	26	20
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-120	-120	-12	-24	-54
其他籌資現金	81	1	-44	14	12
淨現金流量	17	-342	277	135	153
期初現金	730	747	405	682	817
期末現金	747	405	682	817	969

資料來源：CMoney、群益

2025 年 4 月 2 日

季度損益表

(百萬元)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F
營業收入淨額	548	454	583	598	619	604	632	708	702	664	690	773
營業成本	366	341	399	400	414	406	422	467	466	440	455	504
營業毛利淨額	182	113	184	198	205	198	210	241	236	223	235	268
營業費用	157	166	160	164	158	167	170	176	180	174	178	185
營業利益	25	-53	23	34	46	31	40	65	56	49	57	84
業外收入及支出	-28	34	21	6	3	16	14	-1	1	2	3	-1
稅前純益	-3	-19	45	40	49	47	54	64	57	51	60	83
所得稅	-6	-4	7	11	11	9	12	11	8	10	19	14
稅後純益	1	-23	27	24	33	30	30	48	45	34	29	63
最新股本	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198
稅後EPS(元)	0.01	-0.19	0.22	0.20	0.28	0.25	0.25	0.40	0.38	0.28	0.25	0.53

獲利能力(%)

毛利率(%)	33.17%	24.87%	31.58%	33.07%	33.08%	32.81%	33.24%	34.00%	33.66%	33.64%	34.03%	34.73%
營業利益率(%)	4.59%	-11.64%	4.03%	5.70%	7.51%	5.08%	6.30%	9.19%	7.99%	7.35%	8.21%	10.84%
稅後純益率(%)	0.14%	-5.13%	4.58%	4.06%	5.32%	5.00%	4.82%	6.72%	6.46%	5.05%	4.26%	8.16%

QoQ(%)

營業收入淨額	7.78%	-17.14%	28.32%	2.70%	3.47%	-2.43%	4.61%	12.07%	-0.86%	-5.45%	4.02%	11.94%
營業利益	108.52%	N.A	N.A	45.24%	36.35%	-33.99%	29.65%	63.54%	-13.82%	-12.94%	16.13%	47.77%
稅前純益	N.A	N.A	N.A	-9.52%	22.13%	-5.10%	15.20%	19.11%	-10.91%	-10.96%	17.46%	38.67%
稅後純益	-95.54%	N.A	N.A	-9.04%	35.67%	-8.37%	0.80%	56.29%	-4.64%	-26.15%	-12.15%	114.37%

YoY(%)

營業收入淨額	-23.38%	-17.81%	3.69%	17.70%	12.99%	33.04%	8.46%	18.35%	13.40%	9.89%	9.27%	9.14%
營業利益	-58.66%	N.A	N.A	182.41%	84.66%	N.A	69.48%	90.83%	20.62%	59.07%	42.49%	28.75%
稅前純益	N.A	N.A	N.A	16.48%	N.A	N.A	20.82%	59.04%	16.01%	8.84%	10.98%	29.20%
稅後純益	-98.40%	N.A	N.A	44.26%	4288.15%	N.A	13.98%	95.84%	37.66%	10.95%	-3.30%	32.63%

註1：稅後EPS以股本11.98億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。