

新聞稿：

繼標普全球評級調升台灣主權評等後，中華信評對台灣政府相關機構採取評等行動

May 4, 2022

評等行動摘要

- 標普全球評級最近將其對台灣的長期發行體信用評等由「AA」調升為「AA+」。評等展望為「穩定」。同時，標普全球評級確認台灣的短期發行體信用評等為「A-1+」。
- 中華信評因此將其對政府相關機構漢翔航空工業股份有限公司（漢翔）的長期發行體信用評等由「twAA-」調升為「twAA」，長期評等的評等展望為「負向」，並確認漢翔的短期發行體信用評等為「twA-1+」。
- 同時，中華信評確認台灣電力股份有限公司（台電）、台灣自來水股份有限公司（台水）、交通部臺灣鐵路管理局（臺鐵）與桃園國際機場股份有限公司（桃園機場公司）的評等，這是因為授予前述各機構的「twAAA/twA-1+」評等已是中華信評在其評等範圍中所能授予的最高級別。此外，中華信評並確認台電發行之各期受評債券的債務發行信用評等維持不變。
- 中華信評維持對台灣其他政府相關機構的評等與展望。所有非上述受評政府相關機構均不受此次主權評等行動影響。

評等行動理由

中華信評是在標普全球評級調整了其對台灣（AA+/穩定/A-1+）的非委託發行體信用評等後採取了此次評等行動。此次評等行動亦反映：中華信評預期，在未來 12 至 24 個月期間，漢翔將因為可獲得來自台灣政府的外部支持而持續受惠。

2022 年 4 月 29 日，標普全球評級將台灣的非委託長期發行體信用評等由「AA」調升為「AA+」，展望「穩定」，並確認短期評等維持「A-1+」不變。由於電子產品出口需求強勁，台灣強健的經濟表現，正逐漸將收入提高至等同於更強之經濟面評估結果的水準。

中華信評評估認為，由於漢翔與台灣政府間具有非常強的關聯性，且台灣政府持有該公司 35.18% 的股權，為該公司的單一最大股東，因此該公司有非常高的可能性獲得台灣政府的特別支持。漢翔對政府而言扮演相當重要的角色，因為該公司為長期以來台灣唯一一家自主研發戰機的公司，且過去幾十年以來皆為台灣戰機的主要供應商。

漢翔「負向」的評等展望係反映該公司的借款對 EBITDA 比可能長期維持在 5 倍以上的下行風險。中華信評預期，漢翔將逐漸擺脫新冠肺炎疫情所造成的負面影響，因為台灣政府的新型高級教練機專案正在進行中，且將於今年開始量產交付。不過，若漢翔無法按時收到應收帳款，或者因未來兩年新冠肺炎疫情的持續影響，導致全球商用航空器產業復甦仍然緩慢或停滯，則該公司的下行風險依然顯著。

主辦分析師

蕭黎明

台北

+886-2-2175-6826

daniel.hsiao

@spglobal.com

daniel.hsiao

@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

許智清，CFA

台北

+886-2-2175-6827

raymond.hsu

@spglobal.com

raymond.hsu

@taiwanratings.com.tw

若標普全球評級調降台灣的發行體信用評等，則中華信評可能會調降漢翔的長期評等。此外，若漢翔無法在未來 12 至 24 個月內將其借款對 EBITDA 比降低至接近 5 倍的水準，則中華信評可能會調降該公司的評等。導致漢翔無法將其借款對 EBITDA 比降低的可能原因為：由於新冠肺炎疫情對全球飛機銷售與交付的負面影響時間延長，導致該公司的現金流量產生能力低於中華信評目前的預期。若漢翔無法減少其營運資金需求，使其在未來一至兩年間降低其借款水準，則該公司的借款對 EBITDA 比亦可能會維持在高於 5 倍的水準。

若漢翔在未來一至兩年內將其借款對 EBITDA 比降低至 5 倍以下的水準，則中華信評可能會將其評等展望調回「穩定」。欲達到前述可能的情況為：若漢翔能夠在市場衰退時期，逐步恢復其獲利能力以及現金流量，或改善其庫存管理並縮短應收帳款天數。

中華信評對其他受評政府相關機構的評等或展望均不受此次主權評等行動的影響，這是因為該些機構的評等已為「twAAA」，或因為中華信評在評估後認為，該些機構僅獲得來自政府較低至略高程度的特別支持。

相關準則與研究

相關準則

- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings - October 10, 2021
- General Criteria: Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions - March 25, 2015
- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments - April 01, 2019
- Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers - December 16, 2014
- Criteria | Corporates | Utilities: Key Credit Factors For The Regulated Utilities Industry - November 19, 2013
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions - November 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Industry Risk - November 19, 2013
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology - November 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities - November 13, 2012
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011
- General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings - June 25, 2018
- General: Reflecting Subordination Risk In Corporate Issue Ratings - March 28, 2018

相關研究

- Research Update: Taiwan Ratings Raised To 'AA+/A-1+' On Strong Economic Performance; Outlook Stable, www.capitaliq.com - April 29, 2022
- 中華信評信用評等等級定義 - August 10, 2020

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於 www.taiwanratings.com 網站。)

評等表

評等調升；展望行動

	評等行動後	評等行動前
漢翔航空工業股份有限公司		
發行體信用評等	twAA/負向/twA-1+	twAA-/發展中/twA-1+

評等確認

台灣電力股份有限公司	
發行體信用評等	twAAA/穩定/twA-1+
債務發行信用評等	twAAA
台灣自來水股份有限公司	
交通部臺灣鐵路管理局	
桃園國際機場股份有限公司	
發行體信用評等	twAAA/穩定/twA-1+

本篇報告中的某些用詞，特別是一些用來表達我們對於評等相關因素之看法的形容詞，在我們的評等準則中有其專屬意義，因此應連同該套準則一併閱讀。進一步訊息請參考位於 www.taiwanratings.com 之「評等準則」頁面。信用評等資料庫（Rating Research Service）之訂戶可至 rrs.taiwanratings.com.tw 取得完整評等訊息。所有受此評等行動影響之評等均公布於中華信評官方網站 www.taiwanratings.com。

（中文版本係根據英文版本翻譯，若與原英文版本有任何分歧，概以英文版本為準。）

Copyright © by Taiwan Ratings Corp. All rights reserved.

著作權 © 2022 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏忽造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。評等相關出版品可能因各種原因而出版，未必一定為評等委員會採取之評等行動，包括但不限於對一評等結果之定期更新與相關分析。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情況下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔離，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評就其承辦的委託評等與相關分析收取報酬，且通常是來自發行體、創始機構、安排機構、或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括 www.taiwanratings.com（免費）與 rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。其他可能影響評等之利益衝突情形，僅依主管機關要求揭露於此。