

新聞稿：

因海外建廠執行風險降低，世界先進 「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

April 28, 2025

評等行動摘要

- 世界先進積體電路股份有限公司為台灣的特殊晶圓代工服務供應商。該公司 2024 年的營收約為新台幣 440 億元，EBITDA 為新台幣 157 億元。
- 中華信評認為，台積電為世界先進在新加坡之合資企業提供的技術支援，以及與主要客戶簽訂的長期合約大幅降低了專案衍生的執行風險與現金流風險。
- 在自由營運現金流將自 2027 年起轉強（特別是來自合資企業的現金流）的支持下，中華信評預期，世界先進的借款槓桿比將在 2027 年達到高峰，但之後應會逐漸下降。
- 基於此，中華信評確認世界先進的長期發行體信用評等為「twA+」，短期發行體信用評等為「twA-1」。
- 「穩定」的評等展望係反映：中華信評認為，世界先進更為提升的晶圓代工服務與較低的執行風險可減輕因槓桿比暫時升高而對評等造成的負面影響。

評等行動理由

台積電提供的技術支援與相關資源可降低世界先進新加坡合資公司的專案執行風險。世界先進的最大股東台灣積體電路製造股份有限公司（台積電）將提供世界先進在新加坡新建的 12 吋晶圓廠所需的製程與技術支援。該晶圓廠為世界先進與恩智浦半導體公司（NXP Semiconductors N.V.）合資成立的企業，將由世界先進負責營運。中華信評認為，藉由台積電提供的技術支援與相關資源，世界先進應可確保該晶圓廠能及時完工，並可以較高的良率量產。

與主要客戶簽訂的合資協議與長期合約降低了需求風險與利潤率的不確定性。依據協議，恩智浦承諾依投資持股比例使用該座晶圓廠的產能，因而可望大幅降低合資公司的需求風險，因該廠為恩智浦提供了亟需的 12 吋晶圓代工產能。恩智浦持有合資企業 40% 股權展現了該公司將充分利用該座晶圓廠可用產能的承諾。中華信評認為，台積電成熟的製程技術、世界先進的成本競爭力，以及該座晶圓廠有利的地理位置亦強化恩智浦運用其承諾產能的意願，因為恩智浦本身並不具備 12 吋晶圓的自有產能。

此外，中華信評認為，世界先進可透過主要客戶的預付款來保證其產能有足夠的訂單，因此應可確保該座晶圓廠在不同擴建階段的產能利用率。由於地緣政治緊張局勢升溫，新加坡已成為半導體公司的首選生產基地之一。

12 吋新廠的順利推動應可略為強化世界先進的營運地位。這是因為 12 吋晶圓廠可使世界先進將其製程節點延伸至 40 奈米，進而提供更多元的產品種類與更廣泛的下游應用。該公司亦可利用新的 12 吋

主辦分析師

洪維成
台北
+886-2-2175-6839
james.hung
@spglobal.com
james.hung
@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

郭彥煒，CFA
台北
+886-2-2175-6828
anne.kuo
@spglobal.com
anne.kuo
@taiwanratings.com.tw

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

產能來生產部分產品，以降低相關的技術迭代風險。與現有的 8 吋晶圓產能相比，12 吋晶圓尺寸更大，此舉將更增加經濟效益。此外，由於新廠將以生產混合訊號、電源管理與類比產品為主，世界先進可減少對市場波動度較大的顯示驅動 IC 業務的曝險。長期來看，該公司的營運規模、市場地位與獲利穩定性可望因前述因素而提升。

不過，該座晶圓廠的初始產能有限，且世界先進在 12 吋晶圓代工服務方面尚無營運記錄，該合資企業創造的初始利益可能因而受限。世界先進計劃在 2027 年進入量產，並在 2029 年將產能提高至每月 55,000 片，不過產能規模仍將遠小於規模較大的 12 吋晶圓代工服務同業。儘管獲得台積電的技術支援與相關資源，世界先進尚需建立良好的營運記錄以證明其製造實力，包括令人滿意的良率與持續穩定的產能利用率。與此同時，由於世界先進仍為採用成熟製程的代工服務供應商，且成熟製程面臨較高的產能過剩風險，因此該公司仍將面臨激烈的市場競爭。

擴展服務項目與降低現金流不確定性可降低槓桿風險。中華信評預測，為支應新加坡新廠的大額資本支出，2027 年世界先進的借款對 EBITDA 比可能從 2024 年的淨現金部位大幅升至 3.3 倍。該晶圓廠第一階段計畫所需的資本支出為 68 億美元，其中來自恩智浦的現金增資與產能使用費將占約 40%，世界先進的借款需求得以降低。中華信評亦假設，主要客戶為長期採購合約支付的預付款將可為擴廠提供部分資金來源。

此外，未來幾年世界先進可透過 12 吋新廠與既有的 8 吋晶圓代工服務創造更強勁的現金流，以逐步降低借款槓桿。中華信評亦認為，世界先進在未來可能再擴大 12 吋晶圓代工產能時將採取謹慎態度，並將以收到客戶預付款項確認訂單作為資本支出時機與支出規模的依據，藉此將借款對 EBITDA 比長期維持在符合該公司保守財務政策的 2 倍或更低水準。

評等展望

世界先進「穩定」的評等展望係反映：中華信評認為，未來兩年該公司 12 吋晶圓廠擴廠的執行與現金流風險可望大幅降低，該公司於此期間應可產生更強健的現金流以控管借款槓桿。台積電的技術支援、與恩智浦的合資契約以及主要客戶預付款的長期合約為降低前述風險的支持因素，惟世界先進的財務槓桿在相對較長的時間內可能仍會維持在較高水準，以支應 12 吋晶圓廠的高資本支出。

「穩定」的評等展望亦反映：中華信評認為，世界先進應會維持審慎的擴張策略與財務管理，以控管未來擴大 12 吋晶圓代工服務造成的財務影響。

評等下調情境

若發生下列情況之一，則中華信評可能會調降世界先進的長期評等：

- 世界先進的借款槓桿仍遠高於中華信評的預測，且在初期支應晶圓廠的高額資本支出後，並未顯示借款對 EBITDA 比逐漸降至 2.0 倍的去槓桿化趨勢。可能導致前述情況的原因包括：（1）12 吋晶圓專案面臨嚴重的成本超支或專案延誤；（2）市況長期低迷或 12 吋晶圓廠產能利用率不足，導致現金流產生能力遠低於中華信評的預測；（3）該公司大幅提高股東回饋，或在未採取資本平衡措施的情況下進行重大投資或收購；或
- 世界先進的 EBITDA 利潤率下滑並維持在低於 20% 的水準。可能導致前述情況的原因為：（1）其他成熟製程晶圓廠的產能大幅增加造成產能持續過剩，並加劇市場價格競爭，以致於世界先進無法因應；（2）世界先進的 12 吋晶圓新廠未能以令人滿意的良率或具競爭力的成本結構提高產能；（3）世界先進未能開發具競爭力的技術與產品，導致重大客戶與業務流失。

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

評等上調情境

若發生下列情況，則中華信評可能會調升世界先進的評等：世界先進的營收成長表現高於平均水準，並在延伸製程節點的同時於產業景氣循環週期維持獲利能力。可能的情境為，世界先進需擴大營運規模並提高產品組合的分散性以提升績效與穩定度，例如在汽車與工業等特殊應用的 12 吋晶圓代工服務顯著成長，同時該公司的借款對 EBITDA 比需維持在 2.0 倍以下的水準。

中華信評基本情境假設

- 標普全球評級預測，2025 年與 2026 年的全球 GDP 的年成長率為 3%。
- 世界先進 2025 年的營收將成長 5%至 10%，2026 年則將成長約 10%，主要因為地緣政治緊張局勢升溫帶來客戶欲分散供給的持續需求。中國支持國內需求的經濟振興措施亦可為該公司帶來營收動能。世界先進的 12 吋晶圓新廠將於 2027 年開始量產，且長期供給合約比重超過 50% 的產能，屆時營收可望大幅成長 30%至 35%。
- 2025 年與 2026 年的產能每年將以 1%至 5%的速度遞增，因為世界先進將根據主要客戶的需求適度擴充其 8 吋晶圓產能。由於該公司 12 吋新廠開始量產，2027 年時產能可望大幅升高 15%至 20%。
- 由於工業與汽車應用庫存水準恢復正常，2025 年的產能利用率將提升至約 75%，2026 年則將提升至約 80%。在市場恢復正常景氣循環週期後，2027 年的產能利用率可能提高至 80%至 90%。
- 2025 年與 2026 年的平均售價（average selling price；簡稱 ASP）每年可能下跌 2%至 4%，因為激烈的市場競爭可能使成熟製程晶圓廠持續面臨壓力，特別是大型面板驅動 IC 等類標準產品。世界先進 2027 年的綜合 ASP 在 12 吋晶圓廠開始量產後可能大幅上漲約 15%，因為 12 吋廠的 ASP 將遠高於該公司現有的 8 吋晶圓產能。
- 儘管世界先進的產能利用率將提高，不過由於成熟製程晶圓廠持續面臨價格壓力，因此 2025 年的折舊與攤提前毛利率將略為下滑至 45%至 46%。生產成本將在 12 吋新廠逐步量產期間增加，因此 2026 年與 2027 年的毛利率可能下滑至 42%至 43%。
- 2025 年至 2027 年的營業費用率將穩定維持在 10%至 12%，與 2024 年的水準相近。
- 2025 年與 2026 年的年度資本支出將大幅升高至新台幣 700 億元至 800 億元，2027 年則將維持在約新台幣 500 億元，高於 2024 年的約新台幣 160 億元，主要係用於支應世界先進新加坡新廠的投資。
- 2025 年的長期供貨合約預付款現金流入約新台幣 200 億元至 210 億元，2026 年則為約新台幣 80 億元至 90 億元。
- 恩智浦投入的股權資本金：2025 年為新台幣 210 億元至 220 億元，2026 年為新台幣 200 億元至 210 億元，2027 年則為新台幣 30 億元至 40 億元。
- 2025 年至 2027 年每年的現金股利配發金額穩定維持在新台幣 80 億元至 90 億元。
- 中華信評將世界先進 97.2%的現金與短投部位自其借款中扣除。

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

世界先進積體電路股份有限公司—中華信評預測概要

產業別：半導體

(新台幣百萬元)	2022a	2023a	2024a	2025e	2026f	2027f
營收	51,694	38,273	44,055	47,172	52,114	70,261
EBITDA (帳列數)	23,349	13,626	15,734	15,992	16,622	22,452
加/(減): 其他	--	--	--	--	--	--
EBITDA	23,349	13,626	15,734	15,992	16,622	22,452
減：已支付利息	129	205	(299)	(254)	(910)	(2,193)
減：已支付所得稅	(2,904)	(2,394)	(2,645)	(1,497)	(1,019)	(775)
來自本業之現金流量 (FFO)	20,574	11,437	12,790	14,242	14,694	19,483
來自營運的現金流量 (CFO)	33,939	8,678	24,735	36,522	24,554	16,555
資本支出	18,723	6,779	15,909	76,650	74,919	50,410
自由營運現金流量 (FOCF)	15,216	1,899	8,826	(40,128)	(50,365)	(33,855)
借款 (帳列數)	12,362	18,286	21,241	21,241	83,241	115,001
加：租賃負債	2,561	2,439	3,672	5,528	8,324	12,533
減：可自由支配之現金與短投	(33,101)	(37,099)	(64,880)	(38,528)	(61,699)	(54,552)
加/(減): 其他	--	--	--	--	--	--
借款	--	--	--	--	29,865	72,981
現金與短期投資 (帳列數)	34,843	38,050	66,749	39,640	63,480	56,127
調整後財務比率						
借款/EBITDA (x)	--	--	--	--	1.8	3.3
FFO/借款 (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	49.2	26.7
年度營收成長 (%)	17.6	(26.0)	15.1	7.1	10.5	34.8
EBITDA 利潤率 (%)	45.2	35.6	35.7	33.9	31.9	32.0

除非報告中另有說明，所有數據均經過中華信評調整。在預估期間內的財務數據均根據中華信評基本假設情境所得出。a—實際值。e—估計值。f—預測值。N.M.—無意義。

流動性：強健

世界先進的短期信用評等為「twA-1」。中華信評認為，世界先進的流動性在強健等級，此係反映該公司的流動性來源對流動性用途比在 2025 年 12 月底的前 12 個月期間約為 2.7 倍，接下來的 12 個月期間則約為 1.5 倍。中華信評亦認為，世界先進的流動性來源將大於其流動性用途，即使在該公司的 EBITDA 下滑 30%時亦然。

此外，中華信評認為，世界先進與銀行間的往來關係良好，並且在國內信用市場中擁有較高的地位，該公司前述的信用實力可由該公司穩定的績效表現以及在國內科技業者中的良好聲譽獲得印證。中華信評認為，世界先進亦可滿足其銀行貸款中的財務承諾條款。

與此同時，世界先進為大幅擴充產能，未來兩年借款將有所增加，因此該公司的部分借款應需進行再融資，方可自行吸收發生機率小但後果嚴重之事件的衝擊。

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

主要流動性來源：

- 現金與短期投資：截至 2024 年底時為新台幣 667 億元。
- 來自本業之現金流：2025 年與 2026 年為新台幣 220 億元至 230 億元。
- 到期日超過未來 24 個月(在 2026 年 12 月 31 日之前)之未動用的銀行承諾信用額度：2025 年為新台幣 1,000 億元至 1,100 億元，2026 年則為新台幣 300 億元至 400 億元。
- 自恩智浦流入之現金：在 2025 年 12 月 31 日之前的 12 個月期間為新台幣 210 億元至 220 億元，其後的 12 個月期間則為新台幣 200 億元至 210 億元。
- 營運資金流入：2025 年為新台幣 100 億元至 200 億元，2026 年為新台幣 10 億元至 20 億元。

主要流動性用途：

- 2026 年 12 月 31 日之前的 24 個月期間並無大額到期借款。
- 年度資本支出：2025 年與 2026 年在新台幣 700 億元至 800 億元間。
- 年度現金股利：2025 年與 2026 年在新台幣 80 億元至 90 億元間。

評等評分摘要

世界先進積體電路股份有限公司		
	評等行動後	評等行動前
發行體信用評等	twA+/穩定/twA-1	twA+/穩定/twA-1
營運地位	普通	普通
國家風險	中等	中等
產業風險	略高	略高
競爭地位	普通	普通
財務體質	中等	強健
現金流量/槓桿比	中等	強健
評等基準	twa	twa+
調整因子		
分散性／組合效果	中性（無影響）	中性（無影響）
資本結構	中性（無影響）	中性（無影響）
財務政策	中性（無影響）	中性（無影響）
流動性	強健（無影響）	強健（無影響）
管理與治理	中性（無影響）	中性（無影響）
比較評等分析	正向（+1級距）	中性（無影響）
個別基礎信用結構	twa+	twa+
註：以上評等評分摘要係以全球評等等級為比較基礎。		

相關準則與研究

相關準則

- TBA

相關研究

- 中華信評信用評等等級定義 – November 11, 2021

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

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

評等表

評等確認

世界先進積體電路股份有限公司	
發行體信用評等	twA+/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佈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。）

新聞稿：因海外建廠執行風險降低，世界先進「twA+/twA-1」評等獲確認；展望「穩定」

著作權 © 2025 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，或因疏失造成的損失），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。