

新聞稿：

因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」； 「twA-/twA-2」評等獲確認

August 21, 2026

評等行動摘要

- 中華信評認為，不鏽鋼業務的獲利能力明顯回升、伴隨 AI 與電網建設而來的電線與電纜強勁需求，以及來自權益法股權投資的高現金股利，將在 2026 至 2028 年帶動華新麗華的 EBITDA 快速成長。該公司 2025 年的 EBITDA 為新台幣 90 億元。
- 中華信評認為，EBITDA 成長率提高以及處分權益法股權投資，將可使華新麗華降低借款水準，進而在 2027 年至 2028 年將借款對 EBITDA 比降至接近 3 倍的水準。
- 中華信評已因此將華新麗華長期發行體信用評等的評等展望由「負向」調整至「穩定」，此係反映：中華信評認為，華新麗華應可因 EBITDA 持續改善，且權益法股權投資帶來的財務彈性，應能將借款對 EBITDA 比穩定維持在 4 倍以下。
- 與此同時，中華信評確認華新麗華的長期發行體信用評等為「twA-」，短期發行體信用評等為「twA-2」。

評等行動理由

此次的評等展望調整行動係反映華新麗華能將借款對 EBITDA 比維持在 4 倍以下的可能性很高。中華信評認為，該公司可透過強化核心業務、權益法股權投資帶來的高額現金股利、以及處置部分權益法股權投資產生的收益實現前述目標。中華信評預測，由於華新麗華不鏽鋼業務的獲利能力持續提升，加上來自其權益法投資標的一以國內記憶體晶片製造商華邦電子股份有限公司為主的高額現金股利，2026 年華新麗華的調整後 EBITDA（包含權益法股權投資產生的現金股利）將增至新台幣 140 億元至 150 億元，並在 2027 至 2028 年期間達到每年新台幣 190 億元至 200 億元的水準。調整後 EBITDA 改善後，應能使華新麗華在 2027 年將調整後借款降至新台幣 700 億元以下，並在 2028 年進一步降低，而其借款對 EBITDA 比亦可因此從 2025 年的約 8.0 倍與 2026 年的約 4.7 倍，改善至 2027 年至 2028 年時接近 3 倍的水準。

中華信評認為，未來幾年華新麗華持續提升的 EBITDA 產生能力與較低的資本支出將有助於該公司在維持改善後的槓桿比。中華信評預測，隨著新的海底電纜工廠竣工，該公司的資本支出將明顯下降。儘管華新麗華為增強業務組合可能會進行補強性投資與收購，但其重點應仍會聚焦在提升營運效率及其業務的獲利能力（包括新的海底電纜工廠）。此外，中華信評認為，該公司將在需要時運用其持有的高價值權益法投資部位，管理其借款槓桿比。

主辦分析師

許智清，CFA

台北

+886-2-7724-8655

raymond.hsu

@spglobal.com

raymond.hsu

@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

賴冠仔

台北

+886-2-7724-6590

irene.lai

@spglobal.com

irene.lai

@taiwanratings.com.tw

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

華新麗華的不鏽鋼業務應可在 2026 年觸底反彈。中華信評預測，由於歐盟針對其不鏽鋼產業實施貿易保護措施，華新麗華在歐業務的獲利能力將因此明顯提升。受到美國政府徵收貿易關稅的影響，該公司歐洲不鏽鋼業務的虧損在 2025 年加劇。除了已於 2026 年 1 月 1 日起生效的歐盟碳邊境調整機制（carbon border adjustment taxes；CBAM）之外，為保護歐元區的鋼鐵製造商，歐盟亦於 2026 年 7 月 1 日對進口鋼鐵徵收最高達 50% 的關稅。

此外，華新麗華在產品組合中加入了冷精棒（cold finished bar）以及用於數據中心冷卻系統的零組件，藉此持續改善產品組合，並提升了中國及台灣廠的營運效率，以因應亞太區的產能過剩問題。再加上華新麗華於印尼新投產的不鏽鋼產能，應能明顯增強其亞洲業務的業績表現。中華信評預測，不鏽鋼業務於 2026 年第二季轉虧為盈後，2026 年年底應可維持獲利狀態。

台灣由 AI 帶動的新產能與電網投資，將為華新麗華電線與電纜業務強勁的獲利能力提供支撐。中華信評認為，未來兩年 AI 基礎設施硬體旺盛的需求將持續帶動台灣 GDP 強勁成長，進而促使台灣科技供應鏈加大投資，以大幅提高產能。此外，台灣電力股份有限公司已投入巨額資本支出升級電網，以因應快速成長的電力需求，同時因應容量漸增且不穩定的太陽能與風能，而電纜的需求亦將因此大幅加。

華新麗華身為國內最大的工業電纜供應商，憑藉良好的品牌聲譽以及以高度自動化營運做為根基的高效供應能力有效掌握前述市場需求。此外，該公司與瑞典 NKT HV Cables AB 建立的合作關係亦期能增強其競爭力。中華信評預測，儘管銅價居高不下，未來幾年華新麗華仍能提升電線與電纜業務的營收，並維持穩健的利潤率。

此外，儘管中華信評預期，華新麗華新建的海底電纜工廠在 2029 年之前無法產生營業利益，但中華信評預測，該工廠於 2027 年底投產後，應可於 2028 年開始貢獻顯著的 EBITDA。

華新麗華的營業利益應可在 2025 年觸底後，於 2026 至 2027 年大幅成長。2025 年華新麗華的營業利益因不鏽鋼業務營業損失擴大而從 2024 年的新台幣 24.9 億元驟降至 2.92 億元，不過中華信評認為，隨著華新麗華不鏽鋼及電線與電纜業務的獲利能力持續改善，加上鎳資源業務的營運狀態維持穩定，2026 至 2027 年該公司的營業利益將大幅提升。中華信評預期，印尼政府針對鎳礦石供應及礦業稅收的鎳礦新政（對該冶鍊低品位鎳礦石的企業影響較巨），對該公司的鎳資源業務產生的影響有限。此外，印尼鎳礦石供應趨緊應有助於使鎳市場供過於求的局面不致進一步惡化，並在未來 12 至 18 個月為該公司的鎳資源業務穩定的營運績效表現，提供一定支撐。

來自權益法投資的龐大現金股利及處分前述投資的收益將有助於降低借款。中華信評預期，以華邦電子為首的華新麗華權益法投資標的，將因強勁的 AI 基礎設施投資而受惠，除了能使其在 2026 至 2027 年產生強勁的獲利外，亦可能於 2026 至 2028 年配發高額的現金股利。中華信評亦預測，華新麗華的權益法投資部位，將因標的公司在 2026 年至 2027 年每年高達新台幣 230 億元至 250 億元的權益法投資收益而受惠。2026 年、2027 年與 2028 年來自權益法投資標的公司的現金股利，預計分別為新台幣 35 億元、73 億元與 62 億元。

此外，中華信評認為，華新麗華繼 2026 年上半年透過處分投資部位產生約新台幣 46 億元的資金後，將進一步處分股權投資部位以控管借款槓桿。其次，該公司市值大幅上漲的股權投資部位，將在需要時為其提供額外的財務彈性。儘管如此，中華信評的基本情境並未將該公司在預測期間進一步處分資產的可能性納入考量。截至 2026 年 6 月 30 日，該公司持有之上市公司股權投資的市值約為新台幣 2,830 億元。

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

評等展望

「穩定」的評等展望係反映：中華信評預測，華新麗華 2027 年與 2028 年的借款對 EBITDA 比將從 2026 年的約 4.7 倍大幅降至 4.0 倍以下的水準。借款對 EBITDA 比改善的原因為不鏽鋼業務獲利能力提升，以及來自科技產業相關股權投資的龐大現金股利。儘管政府為保護貿易與限制供給而制定的政策仍存在不確定性，但出售部分前述股權投資亦應有助於該公司減少借款。

此外，中華信評預測，華新麗華的資本支出在海底電纜廠完工後將下降。中華信評亦認為，該公司可能將藉由出售部分高價值投資組合來積極管理其借款槓桿。

評等下調情境

若華新麗華的借款對 EBITDA 比長期維持在近 4 倍的水準，則中華信評可能會調降該公司的評等。導致該公司評等調降的可能情境為：

- 資本支出或投資計畫較中華信評目前的預測更為積極，但未能採取例如出售股權投資等管理借款的相應措施；
- 不鏽鋼以及電線與電纜產業長期陷入衰退、需求縮減且競爭加劇；
- 因技術升級失敗或高附加價值產品的開發時程延誤等因素，導致資本支出與投資報酬率皆低於中華信評的預測；或
- 來自股權投資的現金股利遠低於中華信評的預期。

評等上調情境

若發生以下情境之一，則中華信評可能會調升華新麗華的評等：

- 該公司可透過強化不鏽鋼以及電線與電纜業務的產品組合來提升高附加價值產品的占比，進而持續提升其獲利能力。該公司的 EBITDA 利潤率提升至長期高於 12% 的水準即可被視為獲利能力持續提升的佐證；或
- 華新麗華將其借款對 EBITDA 比長期維持在 2.5 倍以下的水準，方式可能包括：提高 EBITDA 產生能力、審慎的資本支出與投資、或藉由股權融資或處分投資部位大幅降低借款水準。

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

公司簡述

華新麗華的旗下業務包括銅、鋁導體電纜、營建用鋼纜、電纜與電線、鎳資源、不鏽鋼以及不動產開發。該公司三大業務部門包括（1）金屬：銅線、不鏽鋼、鎳生鐵與冰鎳的生產；（2）資本財：船舶、重機械、風機、太陽能科技使用的產業電纜；以及（3）不動產：賺取來自中國與台灣的商用不動產（包括辦公室與百貨公司）的租金收入。2025 年該公司不鏽鋼業務的營收貢獻占比約為 52%，鎳業務 18%，電線電纜業務 27%，其他業務則為 3%。

中華信評基本情境假設

- 標普全球評級預測，台灣 2026 年的 GDP 成長率為 8.2%，2027 年為 2.2%，2028 年為 2.4%；中國 2026 年的 GDP 成長率將略為降至 4.4%，2027 年與 2028 年則將維持在 4.4%；歐元區 2026 年的 GDP 成長率將降至 0.5%，2027 年為 1.0%，2028 年則為 1.3%。
- 標普全球評級假設 2026 年至 2028 年的銅價為每公噸 12,000 美元至 13,000 美元，鎳價為每公噸 18,000 美元至 19,000 美元。
- 在不鏽鋼以及電線與電纜業務顯著成長的支持下，華新麗華 2026 年至 2028 年的營收每年可望成長 11%至 13%。
- 由於鎳價上漲、歐盟採取貿易保護措施並實施 CBAM、產品組合改善以及 AI 基礎設施建設的液冷散熱元件等需求增加，華新麗華 2026 年至 2028 年的不鏽鋼營收將成長 10%至 25%。
- 2026 年至 2028 年的鎳資源業務營收將年成長 2%至 9%，此係反映鎳價因印尼供給受限而上漲。
- 由於方興未艾的 AI 相關投資帶動國內基礎設施需求持續成長，加上新海底電纜廠的投產加速，華新麗華 2026 年至 2028 年的電線與電纜業務的營收將每年成長 3%至 15%。
- 與 2025 年的 11.4%水準相較，華新麗華 2026 年至 2028 年的毛利率應會穩定維持在 11%至 12%，反映出不鏽鋼產業上漲的鎳原料成本抵銷了平均售價的漲幅。
- 2026 年至 2028 年的管銷費用比率應會穩定維持在約 5%的水準。
- 在以華邦電子為主的華新麗華權益法投資標的獲利強勁成長的支持下，華新麗華 2026 年的權益法投資所得現金股利將增至約新台幣 35 億元，2027 年至 2028 年則將進一步增至每年新台幣 60 億元至 70 億元。
- 2026 年的資本支出為新台幣 109 億元，2027 年與 2028 年將則降至新台幣 60 億元至 70 億元，主要原因為台灣海底電纜廠與印尼不鏽鋼廠竣工。
- 由於營收持續成長，2026 年至 2028 年每年的營運資金流出將介於新台幣 35 億元至 50 億元。
- 2026 年至 2027 年每年的投資與收購金額為新台幣 20 億元至 30 億元。
- 2026 年出售股權投資的現金收益約為新台幣 46 億元。
- 2026 年至 2027 年每年配發的現金股利為新台幣 20 億元至 30 億元，2028 年則約為新台幣 60 億元。
- 中華信評對華新麗華 2025 年及其後每年之借款進行剩餘現金調整的折扣率為 8.6%。

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

重要指標

華新麗華股份有限公司 – 中華信評預測概要

產業別：金屬與礦產業

(新台幣百萬元)	2023a	2024a	2025a	2026e	2027f	2028f
營收	189,840	179,318	174,243	195,000	221,967	248,010
EBITDA (帳列數)	14,449	11,819	8,709	11,905	13,228	14,368
加/(減): 其他	1,375	318	274	3,468	7,324	6,201
EBITDA	15,824	12,137	8,983	15,373	20,553	20,569
減：已支付利息	(1,926)	(2,237)	(2,325)	(2,395)	(2,100)	(1,792)
減：已支付所得稅	(1,690)	(5,642)	(2,040)	--	(462)	(754)
來自本業之現金流量 (FFO)	12,208	4,258	4,618	12,978	17,992	18,022
來自營運的現金流量 (CFO)	22,755	725	4,676	11,740	14,103	13,872
資本支出	16,512	10,436	11,835	10,937	6,233	6,568
自由營運現金流量 (FOCF)	6,242	(9,710)	(7,159)	803	7,870	7,304
借款 (帳列數)	64,168	81,576	84,711	82,490	77,622	75,888
加：租賃負債	3,023	3,943	4,082	4,082	4,082	4,082
加：退休金與其他退休後給付負債	349	1,122	1,102	1,102	1,102	1,102
減：可自由支配之現金與短投	(16,456)	(15,169)	(17,935)	(16,452)	(16,452)	(16,452)
加/(減): 其他	144	99	317	317	317	317
借款	51,229	71,571	72,278	71,540	66,672	64,938
現金與短期投資	18,203	15,736	19,622	18,000	18,000	18,000
調整後財務比率						
借款/EBITDA (x)	3.2	5.9	8.0	4.7	3.2	3.2
FFO/借款 (%)	23.8	5.9	6.4	18.1	27.0	27.8
年度營收成長 (%)	5.2	(5.5)	(2.8)	11.9	13.8	11.7
EBITDA 利潤率 (%)	8.3	6.8	5.2	7.9	9.3	8.3

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。

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

流動性：允當

華新麗華的短期發行體信用評等為「twA-2」。中華信評認為，華新麗華的流動性在允當等級，此係反映該公司在 2027 年 3 月底前 12 個月期間的流動性來源對流動性用途比將約為 1.2 倍。中華信評亦認為，華新麗華的流動性來源將大於流動性用途，即使在該公司的 EBITDA 下滑 15%時亦然。

此外，中華信評認為，華新麗華與銀行間的往來關係穩健，這點可由該公司銀行貸款較低的利率獲得印證。從該公司良好的市場地位來看，其在信用市場中令人滿意的地位亦為中華信評前述觀點的支持因素。此外，中華信評認為，該公司的風險管理整體而言較為審慎，以確保其流動性維持在允當等級。而華新麗華充足的未動用銀行借款額度，以及其在增加借款額度方面的彈性，亦為前述觀點提供支撐。華新麗華的銀行貸款雖附帶部分財務條款，但中華信評認為，未來一至二年該公司應具有充裕的緩衝空間以滿足前述條款。

主要流動性來源：

- 現金與短期投資：2026 年 3 月底時為新台幣 191 億元。
- 來自營運的現金流量：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 120 億元至 180 億元。
- 銀行承諾的中期額度：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 150 億元至 200 億元。
- 股權投資處分金額：截至 2027 年 6 月底時為新台幣 40 億元至 50 億元。

主要流動性用途：

- 長期借款攤銷與到期之短期借款：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 291 億元。
- 營運資金流出：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 30 億元至 50 億元。
- 資本支出：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 80 億元至 120 億元。
- 現金股利：截至 2027 年 3 月底時為新台幣 22 億元。

評等要素評分

華新麗華股份有限公司		
	展望調整後	展望調整前
發行體信用評等	twA-/穩定/twA-2	twA-/負向/twA-2
營運地位	普通	普通
國家風險	中等	中等
產業風險	稍高	稍高
競爭地位	普通	普通
財務體質	稍弱	稍弱
現金流量/槓桿比	稍弱	稍弱
評等基準	twbbb+	twbbb+
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	正向（+1 級距）	正向（+1 級距）
財務政策	中性（無影響）	中性（無影響）
流動性	允當（無影響）	允當（無影響）
管理與治理	中性（無影響）	中性（無影響）
比較評等分析	中性（無影響）	中性（無影響）
個別基礎信用結構	twA-	twA-
註：以上評等要素評分係以全球評等等級為比較基礎。		

新聞稿：因 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

相關準則

- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions - November 19, 2013
- Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology - July 07, 2025
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology - January 07, 2024
- Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers - December 16, 2014
- General Criteria: Methodology: Industry Risk - November 19, 2013
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings - October 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011
- General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings Methodology - June 08, 2023
- Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities - January 07, 2024
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments - April 01, 2019

(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

評等確認；展望行動

	展望調整後	展望調整前
華新麗華股份有限公司		
發行體信用評等	twA-/穩定/twA-2	twA-/負向/twA-2

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 EBITDA 增強，華新麗華評等展望調整至「穩定」；「twA-/twA-2」評等獲確認

著作權 © 2026 中華信評等公司（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開，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。