

最新研究：

台灣人壽資本強度回升，「twAA」評等獲確認； 展望「穩定」

March 29, 2021

摘要

- 在良好的風險控管、審慎的資本政策、以及股市上漲的支持下，台灣人壽的資本強度已恢復至先前的較高水準。
- 中華信評認為，資本強度改善有助於穩定台灣人壽的個別基礎信用結構。
- 因此，中華信評確認台灣人壽的發行體信用評等與財務實力評等為「twAA」。
- 台灣人壽長期評等的評等展望維持「穩定」，這是因為中華信評認為，未來一至二年該公司母集團—中信金控集團應不會改變台灣人壽的主要風險特性。

主辦分析師

藍于涵

台北

+886-2-2175-6810

yuhan.lan

@spglobal.com

yuhan.lan

@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

王珮齡

台北

+886-2-2175-6823

patty.wang

@spglobal.com

patty.wang

@taiwanratings.com.tw

評等行動

中華信用評等公司（中華信評）今天確認**台灣人壽保險股份有限公司**（台灣人壽）的發行體信用評等與財務實力評等為「twAA」。台灣人壽長期評等的評等展望維持「穩定」。

評等理由

儘管市場仍具不確定性且利率水準偏低，未來一至二年台灣人壽應可維持其回升後的資本水準與獲利能力。中華信評預期，台灣人壽在審慎的資本政策與合理的營運績效支持下，未來一至二年應能維持其整體財務風險結構。雖然台灣人壽的風險調整後資本與去年同期相比大致維持不變，但該公司 2020 年高於預期的獲利以及有所提高的股票投資部位估值已為其提供了額外的資本。不過，中華信評認為，由於對資本市場波動高度敏感且利率長期偏低，台灣壽險業的獲利持續面臨限制。儘管台灣人壽目前的資本壓力有所減輕，該公司的獲利前景基本面並未有明顯改善的跡象。

中華信評預期，未來一至二年台灣人壽的整體風險控管應可使其外匯風險部位從原本在其總資產中高於平均水準的占比降低，且不致於明顯削弱其資本實力。中華信評認為，台灣人壽目前的資本緩衝空間應可吸收潛在的外匯損失。中華信評仍深信台灣人壽的母集團—**中國信託金融控股股份有限公司**（中信金控）集團有決心與能力在台灣人壽面臨財務壓力時維持該公司的資本實力。

儘管國內外的經濟復甦跡象已使市場情況略有緩解，中華信評持續認為台灣壽險業者面臨的市場極具挑戰性。相較於亞太區同業，台灣壽險業者對股票的曝險部位以及海外投資部位皆較高，使其較容易受到全球經濟波動的影響。中華信評預期，許多經濟體將邁上崎嶇難行且充滿不確定性

的復甦之路；不過，由於台灣政府迅速控管疫情，並將國內經濟活動與壽險業者獲利可能面臨的下滑情勢降至最低，因此對於包括台灣人壽在內的大多數台灣壽險業者而言，與疫情相關的衝擊與成本仍在可管理的範圍內。儘管疫情造成的不確定性仍然偏高，但隨著疫苗在全球推出，總體經濟已開始出現復甦的跡象。

台灣人壽將維持其在中信金控集團中的核心子公司地位。中華信評認為，台灣人壽的營運與中信金控集團的企業價值高度一致，並可協助實現整體金控集團的發展策略。基於此，中華信評認為，台灣人壽應能在所有情況下獲得來自母金控集團的高度隱性支持。

評等展望

台灣人壽「穩定」的評等展望係反映：中華信評預期，台灣人壽將可維持其在中信金控集團中的核心子公司地位。因此台灣人壽的評等變動方向將與中信金控集團信用結構的變動方向一致。中華信評亦預期，未來一至二年台灣人壽應可繼續維持其目前的市場地位與穩定的獲利表現。

評等下調情境

若中華信評調降中信金控的集團信用結構評估結果，則中華信評可能會調降台灣人壽的評等。可能導致前述情境發生的原因為：若中信金控集團與其子公司在追求較高成長的同時，未能搭配允當的資本規劃措施或風險管理機制用以管理其快速成長的業務，以致可能導致中信金控集團銀行成員中信銀，甚至進而導致整體金控集團的風險部位在未來一至二年期間轉弱或資本水準降低。

評等上調情境

反之，若中華信評評估認為，中信金控集團在未來兩年間透過審慎的業務策略與良好的保留盈餘政策維持穩健的資本水準，進而使集團個別基礎信用結構獲得提升，則中華信評可能會調升台灣人壽的評等。然而，中華信評認為，未來一至二年該公司的評等獲得調升的可能性非常低。

相關準則與研究

相關準則

- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- Criteria | Insurance | General: Insurers Rating Methodology - July 01, 2019
- Criteria | Insurance | General: Refined Methodology And Assumptions For Analyzing Insurer Capital Adequacy Using The Risk-Based Insurance Capital Model - June 07, 2010
- General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings - June 25, 2018
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011

相關研究

- 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

評等確認

台灣人壽保險股份有限公司

發行體信用評等	twAA/穩定
財務實力評等	twAA/穩定

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 © 2021 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。