新聞稿：

因資本水準弱化，三商美邦人壽評等調降至「twA」；展望「負向」

（編按：本報告原始出版於 2022 年 6 月 10 日。中華信評在進行一處編輯上的調整後重新出版本文。前述調整並不影響評等結果。）

June 10, 2022

摘要

- 三商美邦人壽疲弱的股票投資表現，以及低於預期的有效保單價值（value of in-force；簡稱 VIF）成長幅度已使其資本強度從先前的普通等級轉弱至稍弱等級，中華信評認為，在不考量未來可能的資本強化計畫的前提下該公司的資本強度在未來兩年內恢復的可能性不高。
- 因此，中華信評將三商美邦人壽的長期財務實力評等與發行體信用評等從「twA+」調降至「twA」。
- 「負向」的評等展望係反映，三商美邦人壽的資金結構與資本水準有可能在市場持續波動的情況下進一步轉弱，以及未來一至二年間該公司在達到穩定的獲利並維持其業務地位方面將面臨挑戰。

主辦分析師

胡凱富
台北
+886-2-2175-6814
kaifu.hu
@spglobal.com
kaifu.hu
@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）今天將**三商美邦人壽股份有限公司**的長期財務實力與發行體信用評等自「twA+」調降為「twA」。三商美邦人壽評等的評等展望為「負向」。

評等理由

此次評等調降行動係反映：中華信評認為，三商美邦人壽的資本水準已從普通等級轉弱至稍弱等級，且在不考量未來可能的資本強化計畫的前提下未來一至二年內恢復的可能性較低。在 2022 年第一季出現淨損以及 2021 年的 VIF 成長幅度低於先前的預期後，三商美邦人壽的資本水準已有所轉弱。該公司對元大台灣 50 單日反向 1 倍基金的曝險部位自 2021 年起出現鉅額投資損失，截至 2021 年底時的未實現損失金額約新台幣 70 億元，且該公司在 2022 年第一季處置部分 ETF 投資後，另有新台幣 33 億元的已實現淨損。中華信評預期，三商美邦人壽在 2022 年產生正數淨利的可能性較低。

三商美邦人壽在維持其整體信用品質方面面臨更多阻礙。三商美邦人壽疲弱的投資表現，加上兩名董事會成員於近期離職，皆使該公司在下列各方面的不確定性升高：風險管理架構的強度、維持充裕 EBIT 與 EBITDA 以保有允當資金結構的能力，以及維持其法定資本水準與業務價值的能力。

評等展望

「負向」的評等展望係反映：中華信評認為，在目前股市波動的情況下，三商美邦人壽無法有效提升其營運績效表現的可能性為三分之一。中華信評亦認為，若缺乏積極的資本計劃、有效的風險管理以及推動足夠 VIF 成長的能力，三商美邦人壽將難以維持其資本水準。

評等下調情境

若發生下列任一情況，中華信評便可能會調降三商美邦人壽的評等：

- 在獲利水準出現波動的情況下，三商美邦人壽無法將其資金結構比率維持在其評等等級下限值以上的水準；
- 若該公司的競爭地位因市占率降低、業務價值受損、業務團隊銷售能力轉弱，或是營運績效長期不佳而有所弱化；
- 該公司在持續投資虧損的情況下無法加強其管理與治理機制，或無法指派合適的資深管理團隊人選；或
- 該公司的資本水準進一步惡化，且不太可能在未來一至二年內恢復。

展望上調情境

若達成以下情況，中華信評便可能會將三商美邦人壽的評等展望調回「穩定」：

- 該公司藉由已改善且可持續的獲利能力來維持資本水準與資金結構比率；
- 該公司擁有可持續且獲得提升的業務地位、穩定的市占率，以及令人滿意的業務與品牌價值；且
- 在不擴大虧損或追求高曝險程度的情況下有效控管投資部位。

環境、社會與治理

ESG 信用指標：從 E-2，S-2，G-2 調整為 E-2，S-2，G-3

治理因素目前在中華信評對三商美邦人壽的評等分析中為略偏負向的因素。中華信評目前認為，該公司的風險管理與治理已對其資本水準與整體信用結構產生較大的負面影響。

評等評分摘要

三商美邦人壽保險股份有限公司

	評等行動後	評等行動前
業務風險結構	**令人滿意**	**令人滿意**
競爭地位	強	強
IICRA	略高風險	略高風險
財務風險結構	**稍弱**	**普通**
資本與獲利能力	稍弱	普通
風險部位	略低	略低
資金來源結構	中性	中性
調整因子		
公司治理	中性	中性
流動性	極佳	極佳
財務實力評等	**twA/負向/--**	**twA+/負向/--**

IICRA—保險業與國家風險評估。

相關準則與研究

相關準則

- General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings - June 25, 2018
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings - October 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- Criteria | Insurance | General: Insurers Rating Methodology - July 01, 2019
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011
- Criteria | Insurance | General: Refined Methodology And Assumptions For Analyzing Insurer Capital Adequacy Using The Risk-Based Insurance Capital Model - June 07, 2010

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。)

評等表

評等調降行動；展望確認

三商美邦人壽保險股份有限公司	評等行動後	評等行動前
發行體信用評等	twA/負向/--	twA+/負向/--
財務實力評等	twA/負向/--	twA+/負向/--

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 © 2023 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。