新聞稿：

因獲利能力轉弱且資本持續受壓，三商美邦人壽評等調降至「twA-」；展望「負向」

January 18, 2023

摘要

- 三商美邦人壽的獲利能力在其資本長期面臨壓力下轉弱，並因此限制了該公司在面對國內同業時維持強健競爭地位的能力。
- 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」的評等展望係反映該公司在恢復資本水準、穩定獲利與資金來源比、以及維持強健競爭地位等方面面臨的挑戰。

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**（三商美邦人壽）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，由於三商美邦人壽打銷投資損失，未來兩年該公司以國內標準來看的獲利能力可能依舊偏弱。此次評等調降行動亦反映該公司在稍弱等級的資本強度對其業務成長構成的限制。中華信評預估，2022 年三商美邦人壽的資產報酬率為負 0.45%，表現不及國內業界平均水準以及中華信評先前對該公司的預期。2022 年三商美邦人壽的整體績效呈現淨損，部分原因在於該公司處分其元大台灣 50 單日反向 1 倍基金的投資部位。

中華信評認為，三商美邦人壽波動的資本市場績效表現與較高的海外投資避險成本使該公司難以在未來一至二年恢復獲利能力。與此同時，該公司的資本水準仍維持在稍弱等級，且因在 2022 年帳上的淨損而轉趨疲弱，同時其股票投資按公允價值衡量（Fair Value through Other Comprehensive Income；簡稱 FVOCI）的未實現評價損失亦有所增加。雖然三商美邦人壽非常積極地尋求現金增資，其資本水準仍明顯低於國內壽險業平均水準。中華信評並未將即將在不久後進行的私募股權增資計畫納入對該公司資本水準所做的基本情境假設中，原因在於該項計畫具有高度不確定性。

中華信評認為，由於三商美邦人壽的獲利能力減弱，該公司在維持資金結構，並使其借款與利息費用具有足夠覆蓋率方面面臨壓力。中華信評認為，三商美邦人壽因資本面臨壓力，除了銷售投資型保單商品外，其業務的擴展空間有限。基於此，中華信評認為，與新光人壽保險股份有限公司（新光人壽）、中國人壽保險股份有限公司（中國人壽）與台灣人壽保險股份有限公司（台灣人壽）等競爭地位評估結果相近的國內壽險公司相較，三商美邦人壽在維持目前強健的競爭地位面臨挑戰。

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

新聞稿：因獲利能力轉弱且資本持續受壓，三商美邦人壽評等調降至「twA-」；展望「負向」

三商美邦人壽的評等結果持續反映其強健的競爭地位，因該公司擁有高度自我掌控的銷售通路，且在固定收益投資組合令人滿意的資產品質支持下擁有穩健的流動性。儘管如此，三商美邦人壽低於國內同業平均水準的資本強度，以及該公司因受投資報酬率偏低的影響而低於平均水準的營運績效表現均對其信用結構形成限制。

評等展望

「負向」的評等展望係反映：中華信評認為，三商美邦人壽因其投資績效表現波動而無法有效提升其營運績效表現的可能性為三分之一。「負向」的評等展望亦反映在缺乏更為積極的資本計劃情況下，三商美邦人壽既要維持有效的風險控管與令人滿意的核保績效表現，同時還要維持其資本水準所面臨的挑戰。

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：

- 三商美邦人壽因獲利能力轉弱的程度超出中華信評目前的預測而無法將其資金結構比率維持在其評等等級所需下限值以上的水準；
- 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，或是核保績效表現進一步惡化而有所弱化；
- 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
- 該公司的資本水準持續惡化，且不太可能在未來一至二年內恢復，或是該公司未在短期內擬定積極的資本計劃。

展望上調情境

若達成下列所有情況，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能有效控管投資部位。

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**	**稍弱**
資本與獲利能力	稍弱	稍弱
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/--**
ESG 信用指標	**E-2, S-2, G-3**	**E-2, S-2, G-3**

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 – November 11, 2021

(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。