新聞稿：

績效表現漸趨穩定，三商美邦人壽評等展望由「負向」調整至「穩定」；「twA-」評等獲確認

January 15, 2025

摘要

- **三商美邦人壽股份有限公司**（三商美邦人壽）過去兩年逐步擺脫其打銷反向 ETF 投資所產生的負面影響後，其投資績效已漸趨穩定。
- 2024 年國內股市上漲以及較低的避險成本有助於該公司在歷經兩年虧損後轉虧為盈。中華信評預期，未來兩年該公司仍將維持獲利狀態。
- 基於此，中華信評已將三商美邦人壽的評等展望由「負向」調整為「穩定」，以反映該公司已趨於穩定的獲利能力。
- 與此同時，中華信評確認三商美邦人壽的長期財務實力與發行體信用評等為「twA-」。

評等行動

中華信用評等公司（中華信評）今天確認三商美邦人壽的長期財務實力與發行體信用評等為「twA-」。三商美邦人壽評等的評等展望為「穩定」。

評等理由

此次展望調整行動係反映：中華信評評估認為，三商美邦人壽的獲利能力已因投資績效改善而漸趨穩定。此次展望調整行動亦反映三商美邦人壽在強化資本水準方面的進展，包括持續進行現金增資與穩定提高有效保單價值（value of in-force，簡稱 VIF）。與此同時，三商美邦人壽仍維持其在國內壽險業的市場地位。截至 2024 年 6 月 30 日，該公司在總保費收入與初年度保費收入方面在本國壽險市場排名第七。

中華信評預期，在經歷先前的投資虧損後，三商美邦人壽將逐步提升獲利能力並恢復我們對該公司資金來源結構的評估。由於該公司已悉數認列反向 ETF 的相關投資損失，加上 2024 年上半年國內股市呈現上漲走勢且避險成本降低，該公司 2024 年前 9 個月的淨利達到新台幣 27 億元。相較之下，2023 年則為淨虧損新台幣 95 億元。儘管如此，該公司以平均資產報酬率衡量的獲利能力可能仍低於國內平均水準，因為其績效表現仍較易受到外匯風險與其他市場波動因素的影響。

儘管資本強度提升且資本緩衝空間擴大，但資本與獲利仍在稍弱等級。中華信評認為，該公司的資本水準仍易受其 VIF 變動影響，而 VIF 又受到其經濟假設變化影響。2023 年，三商美邦人壽的 VIF 為新台幣 967 億元，較 2022 年成長 1.7%，且遠優於該公司在 2021 年至 2022 年期間的衰退趨

主辦分析師

蔡怡君
台北
+886-2-2175-6824
effie.tsai
@spglobal.com
effie.tsai
@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

勢。中華信評認為，前述高於平均的波動性凸顯了三商美邦人壽在維持 VIF 成長方面面臨的不確定性，而 VIF 為該公司總調整後資本的重要成分。

三商美邦人壽持續進行其資本增強計畫，截至 2024 年 6 月 30 日止，其法定風險資本水準已因此提升至 151%的水準，高於截至 2023 年 12 月 31 日時的 111%。中華信評認為，該公司將持續加強資本水準，以滿足國內主管機關對法定風險資本水準的要求，以及即將於 2026 年實施的保險資本標準（Insurance Capital Standard；簡稱 ICS）。

三商美邦人壽的評等結果持續反映該公司自我掌控程度較高的保單銷售通路，可在未來兩年為其銷售動能提供支撐。三商美邦人壽亦在其固定收益投資組合令人滿意的資產品質支持下維持良好的流動性。

評等展望

「穩定」的評等展望係反映：中華信評認為，未來兩年三商美邦人壽將在高利潤率保單商品穩定的銷售表現與業已改善的投資績效帶動下維持獲利能力。「穩定」的評等展望亦反映：中華信評認為，該公司應可在同一期間透過保留盈餘與 VIF 的正成長來維持已有所改善的資本緩衝空間。

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來源結構比率維持在其評等等級所需下限值以上的水準；
- 風險性較高的資產部位或是外匯風險部位明顯高於國內業界平均水準；或
- 該公司的競爭地位因市占率降低、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。

評等上調情境

若三商美邦人壽透過穩定提升保險業務組合的獲利成長表現，或是進行現金增資而明顯提高資本水準，進而使中華信評上調對該公司的資本與獲利的評估結果，則中華信評便可能會調升該公司的評等。同時該公司亦須維持穩定的市占率、允當的資金來源結構與審慎的投資控管，且不追求高風險業務。

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
財務實力評等	**twA-/穩定/--**	**twA-/負向/--**
業務風險結構	**令人滿意**	**令人滿意**
IICRA	略高風險	略高風險
競爭地位	強	強
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
比較評等分析	0	0
支持	0	0
集團支持	0	0
政府支持	0	0

IICRA—保險業與國家風險評估。

相關準則

- General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings Methodology - June 08, 2023
- Criteria | Insurance | General: Insurer Risk-Based Capital Adequacy--Methodology And Assumptions - November 15, 2023
- 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

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

評等確認；展望調整行動

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

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。