新聞稿：

三商美邦人壽因可能與玉山金控合併，「twA-」評等續列「信用觀察正向」

January 28, 2026

摘要

- **玉山金融控股股份有限公司**（玉山金控）與**三商美邦人壽保險股份有限公司**（三商美邦人壽）股東會同時於 2026 年 1 月 23 日正式通過合併案，目前該案仍有待主管機關核准。
- 儘管近期三商美邦人壽的獲利有所波動，但其穩健的業務成長與資本強化措施，仍為其信用實力提供支撐。
- 中華信評繼續維持三商美邦人壽「twA-」發行體信用評等與財務實力評等自 2025 年 11 月 6 日起置入的「信用觀察正向」狀態。
- 中華信評預期將在交易完成，且對三商美邦人壽合併後的營運方式提案與資本結構進行詳細評估後，解除該公司評等的信用觀察狀態。

主辦分析師

蔡怡君
台北
+886-2-7724-6585
effie.tsai
@taiwanratings.com.tw
effie.tsai
@spglobal.com

第二聯絡人

王珮齡
台北
+886-2-7724-8651
patty.wang
@taiwanratings.com.tw
patty.wang
@spglobal.com

評等行動

中華信評今天宣布將繼續維持三商美邦人壽「twA-」發行體信用評等與財務實力評等於 2025 年 11 月 6 日置入的「信用觀察正向」狀態。

評等理由

在**合併案獲得主管機關核准，以及中華信評對該合併案對評等的潛在影響有更清晰的判斷前，三商美邦人壽的評等將繼續維持在「信用觀察正向」狀態**。中華信評是在玉山金控宣布其三商美邦人壽的收購計畫後，於 2025 年 11 月 6 日將前述評等置入「信用觀察正向」狀態。

中華信評仍認為，三商美邦人壽的信用品質可望在交易案順利完成後獲得提升。中華信評評估認為，相較於其自身的風險結構，三商美邦人壽目前的資本水準與獲利能力仍在稍弱等級，且較易受市場波動影響。相較之下，玉山金控集團則具備規模優勢與更強的財務實力。中華信評因此預期，三商美邦人壽在成為玉山金控集團旗下唯一的保險事業體後，可望因集團支持與內部資源共享而受惠，特別是財務資源的挹注。

三商美邦人壽的業務風險結構仍維持在令人滿意的水準，這點可從該公司穩定的市占率與持續增長的初年度業務表現獲得印證。此外，三商美邦人壽對其銷售通路的高度自我掌控能力，足以支撐其未來一至兩年的銷售動能。這項優勢將為三商美邦人壽執行業務計畫與產品策略提供良好支持，使其能專注於推廣具備良好合約服務利潤的產品，並維持穩定的成長趨勢。

三商美邦人壽整體的財務風險結構仍偏弱，主因在於該公司的資本與獲利水準低於產業平均，且資金結構比率較弱。此外，中華信評的評估亦考量到自 2026 年起會計新制下財報變化的不確定性。中華信評認為，在未來一至兩年內，三商美邦人壽的資本水準仍易受到市場波動與對股票等風險性資產的配置的影響。儘管如此，中華信評認為該公司將採取審慎的資本管理策略，且不致於大幅擴張其投資風險胃納。

三商美邦人壽整體的風險曝險與國內同業平均水準相當。儘管三商美邦人壽近期動態調整了其避險比率及避險工具，該公司的淨外匯曝險部位（排除外幣保單之自然避險部位）之避險比率，已自先前的 60% 至 70%，降至目前的 45% 至 50%。我們預期該公司之外匯價格變動準備金將提供良好的緩衝空間，以吸收潛在的匯率波動風險。截至 2025 年 12 月底，該準備金已累積達新台幣 370 億元。此外，中華信評評估，三商美邦人壽仍具備一定程度的資本緩衝空間，足以承擔上述相關風險。

三商美邦人壽的財務結構對評等而言為中性因素。儘管該公司較弱的獲利能力壓抑了 EBITDA，導致其 2025 年底時的財務債務總額已超過 EBITDA 的四倍。中華信評根據其基本假設情境，預估該公司的獲利將微幅改善，應可支撐未來一至兩年內可能小幅增加的財務債務。截至 2025 年底，該公司流通在外之債務發行總額為新台幣 285 億元，年度利息支出約為新台幣 5.8 億元；中華信評認為，與其總資產及獲利規模相比，其整體債務負擔仍處於可控範圍。

信用觀察

中華信評預期在交易完成且充分獲得有關該公司合併後之營運規劃與資本結構等相關資訊後，將會解除三商美邦人壽的信用觀察狀態。若中華信評認為，此次合併可使三商美邦人壽的信用結構得到來自財務體質更為強健的母公司提供支持而有所增強，則中華信評可能會調升該公司的評等。若合併未能實現，則該公司的評等將維持不變。

相關準則與研究

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

- 新聞稿：三商美邦人壽「twA-」評等在合併案公布後置入信用觀察狀態, Nov. 6, 2025
- 中華信評信用評等等級定義, Nov. 11, 2021

(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

評等展望

三商美邦人壽保險股份有限公司	
發行體信用評等	twA-/信用觀察正向
財務實力評等	twA-/信用觀察正向

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 © 2026 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。