

新聞稿：

因合併整合仍具風險，玉山金控「twAA-/twA-1」評等獲確認；「信用觀察負向」狀態解除；展望「負向」

July 14, 2026

摘要

- 金融監督管理委員會已核准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）的合併案。
- 因此，中華信評確認玉山金控的長期發行體信用評等為「twAA-」，短期發行體信用評等為「twA-1+」，並將前述評等自信用觀察名單中移除。中華信評是在玉山金控於 2025 年 11 月 6 日首次公布此合併案後，將其評等置入「信用觀察負向」狀態。
- 玉山金控「負向」的評等展望係反映中華信評認為合併後的集團信用結構在未來兩年轉弱的可能性達到三分之一。

評等行動

中華信評今天確認，玉山金控的長期發行體信用評等為「twAA-」，短期發行體信用評等為「twA-1+」，並將前述評等自信用觀察名單中移除。中華信評在 2025 年 11 月 6 日將前述評等置入「信用觀察負向」狀態。玉山金控長期發行體信用評等「twAA-」之評等展望為「負向」。

評等行動

此次評等確認行動係反映：中華信評認為，玉山金控以合併基礎來看的集團信用結構仍維持不變，而前述集團信用結構則係反映該金控集團旗下銀行事業玉山商業銀行股份有限公司（玉山銀）以及合併標的三商美邦人壽的個別基礎信用結構相結合。中華信評認為，未來一至二年玉山銀應可維持強健的資本與獲利能力，而三商美邦人壽的財務結構在其獲得來自玉山金控新台幣 220 億元的現金增資後亦可望改善。中華信評預測，合併後的玉山金控將成為國內第六大金控公司，並擁有銀行、壽險與證券三大核心業務引擎。玉山金控集團在合併後仍為一家以銀行為主的金控集團，且玉山銀將主導該金控集團的合併信用結構，並輔以來自三商美邦人壽的貢獻。

玉山金控合併後以擬制性基礎計算的 2025 年平均資產報酬率為 0.6%，略低於同一期間國內業界為 0.67% 的平均水準。在中華信評的基本情境假設中，未來兩年該控股公司的獲利能力可望逐步提升，同時其雙重槓桿比將維持在接近國內業界約為 116% 的平均水準。雙重槓桿比係指母金控集團對其所有子公司的股權投資部位對其總股東權益之比值。中華信評預估，玉山銀對合併後集團合併信用結構

主辦分析師

傅彥傑，CFA
台北
+866-2-7724-6592
jason.fu
@spglobal.com
jason.fu
@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

何思嫻
台北
+866-2-7724-6599
josephine.ho
@spglobal.com
josephine.ho
@taiwanratings.com.tw

新聞稿：因合併案存在執行風險，玉山金控「twAA-/twA-1」評等獲確認；「信用觀察負向」狀態解除；展望「負向」

的貢獻占比將約為 80%，其餘 20%將來自壽險子公司，而證券子公司的貢獻占比則有限。在集團資源的支持下，未來幾年壽險子公司的業務成長與合約服務邊際可望呈上升趨勢。

評等展望

玉山金控「負向」的評等展望係反映中華信評對於該控股公司在未來兩年無法維持其信用結構的可能性達到三分之一的評估結果。該金控集團的信用結構可能惡化的原因包括：財務體質較弱之三商美邦人壽在積極的業務成長策略下對玉山金控集團信用結構的影響不斷增強、三商美邦人壽未能在集團資源挹注下實現獲利性成長、該金控集團難以發揮預期的合併綜效；或玉山金控自身的雙重槓桿比因其子公司的資本需求持續增加而惡化。

評等下調情境

若發生下列情境之一，則中華信評可能會調降玉山金控的評等：

- 此次合併未能創造預期的營運綜效；
- 體質較弱之壽險事業採取積極的成長策略但獲利不如預期，使其對集團信用結構的負面影響明顯高於中華信評的預期；
- 雙重槓桿比升高，且高於國內同業平均水準；或
- 玉山金控集團的信用結構因玉山銀或三商美邦人壽的個別基礎信用結構轉弱而隨之惡化。

展望上調情境

若玉山金控集團能在未來兩年有效整合並實現合併帶來的綜效，則中華信評可能會將玉山金控的評等展望調回「穩定」。與此同時，玉山銀需維持強健的資本與獲利能力，而三商美邦人壽亦需在同一期間維持獲利性成長。

相關準則及研究

相關準則

- Criteria | Insurance | General: Insurers Rating Methodology - July 01, 2019
- Criteria | Insurance | General: Insurer Risk-Based Capital Adequacy--Methodology And Assumptions - November 15, 2023
- General Criteria: Hybrid Capital: Methodology And Assumptions - October 13, 2025
- Criteria | Financial Institutions | General: Risk-Adjusted Capital Framework Methodology - May 05, 2026
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Banking Industry Country Risk Assessment Methodology And Assumptions - December 09, 2021
- Criteria | Financial Institutions | General: Financial Institutions Rating Methodology - December 09, 2021
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings - April 07, 2017
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings - October 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011
- General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings Methodology - June 08, 2023

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於 www.taiwanratings.com 網站。)

新聞稿：因合併案存在執行風險，玉山金控「twAA-/twA-1」評等獲確認；「信用觀察負向」狀態解除；展望「負向」

評等表

評等確認；信用觀察/評等展望行動

	評等行動後	評等行動前
玉山金融控股股份有限公司		
發行體信用評等	twAA-/負向/twA-1+	twAA-/信用觀察負向/twA-1+

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。）

新聞稿：因合併案存在執行風險，玉山金控「twAA-/twA-1」評等獲確認；「信用觀察負向」狀態解除；展望「負向」

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况下，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，且通常是來自發行人、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。