

新聞稿：

# 因獲得玉山金控集團支持，三商美邦人壽評等調升至「twAA-」；「信用觀察正向」狀態解除；展望「負向」

July 14, 2026

## 摘要

- 主管機關已核准三商美邦人壽保險股份有限公司與玉山金融控股股份有限公司（玉山金控）的合併案，預計將於 2026 年 9 月 1 日完成合併。
- 中華信評認為，合併後的三商美邦人壽將成為玉山金控集團中具高度策略性的成員，鑑於極高的集團支持可能性，三商美邦人壽的信用狀況將得到強化。
- 因此，中華信評將三商美邦人壽的長期發行體信用評等與財務實力評等由「twA-」調升至「twAA-」。同時，中華信評將該公司評等的「信用觀察正向」狀態解除。
- 中華信評亦調升三商美邦人壽個別基礎信用結構（SACP）的評估結果，以反映中華信評認為來自玉山金控集團的現金增資與持續支持，可望將提升該公司財務強度的看法。
- 三商美邦人壽的評等展望為「負向」，與玉山金控集團的評等展望一致，此係反映合併後集團信用結構轉弱的可能性。

## 評等行動

中華信評將三商美邦人壽的長期發行體信用評等與財務實力評等由「twA-」調升至「twAA-」，評等展望為「負向」。同時，中華信評將該公司評等於 2025 年 11 月 6 日置入的「信用觀察正向」狀態解除。

## 評等理由

此次評等調升行動係反映中華信評對於來自玉山金控集團支持的預期。中華信評認為，三商美邦人壽將成為玉山金控集團中具高度策略性地位之成員。玉山金控集團為一家以其旗艦事業玉山商業銀行股份有限公司為主體的金控集團，該金控集團的集團信用結構優於三商美邦人壽的個別基礎信用結構（stand-alone credit profile；簡稱 SACP）。鑑於三商美邦人壽將來在集團擴大國內金融服務領域、提供保險保障產品等的戰略佈局中扮演關鍵角色，中華信評認為玉山金控集團幾乎在任何情況下皆會為三商美邦人壽提供支持。

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，可望因與集團內部的資源共享而明顯受惠，特別是旗下銀行令人滿意的銷售通路，以及在需要時獲得包括現金增資與流動性在內的財務資源挹注。因此，三商美邦人壽以標普全球評級全球等級評等來看的信用品質，較玉山金控的集團信用結構低一個級距，且三商美邦人壽評等的變動方向將與玉山金控集團長期評等的變動方向一致。以擬制性基礎計算，三商美邦人壽在玉山金控集團合併後資產與淨值中的占比分別約為 30%及 10%。

### 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

傅彥傑，CFA

台北

+886-2-7724-6592

jason.fu

@taiwanratings.com.tw

jason.fu

@spglobal.com

三商美邦人壽業已改善的財務風險結構使其 **SACP** 有所提升。中華信評目前評估，三商美邦人壽相對於其風險結構而言的資本與獲利能力在普通等級。中華信評在其風險調整後資本分析架構中預測，三商美邦人壽未來一至二年的資本強度將介於負 20%至負 30%之間（信賴水準為 99.50%）。中華信評在評估該公司的資本與獲利能力時將以下因素納入考量：來自玉山金控集團的現金增資計畫、高於平均水準的合約服務邊際成長率，以及未來兩年對玉山金控集團穩定的獲利貢獻。三商美邦人壽允當的資產負債管理機制以及對資產負債錯配的控管，亦為中華信評做出前述評估的支持因素。

中華信評在其基本情境中預測，三商美邦人壽的資本水準在穩定的盈餘保留與玉山金控集團承諾執行的重大資本挹注等支持下將有所改善。中華信評的預測重點包括：三商美邦人壽的合約服務邊際將由合併後預期實現的綜效所驅動。具體而言，中華信評預測，三商美邦人壽應可經由運用玉山金控集團合併後有所強化的銀行保險業務能力，從而獲致強勁的銷售動能並提升獲利能力。前述因素應有助於部分抵銷會計新制下資本波動性升高造成的影響。

三商美邦人壽的 SACP 持續反映其令人滿意的營運風險結構。在穩定的市占率與穩固業務團隊的有效管理支持下，三商美邦人壽得以在國內壽險市場中維持其競爭地位。中華信評預期，玉山金控集團合併後的銀行保險通路整合應有助於三商美邦人壽逐步提升其市占率，並專注於合約服務邊際較高的產品。不過，中華信評認為，該公司在未來一至二年內與大型同業間的市占率差距尚無法明顯縮小。

中華信評認為，三商美邦人壽的投資槓桿與外匯風險部位與國內壽險業平均水準相當。儘管該公司已降低短期避險部位，但因該公司截至 2026 年 3 月 31 日時的外匯價格變動準備金高達新台幣 360 億元，中華信評認為其整體風險部位仍屬允當。中華信評亦認為，該公司於合併後應可維持穩定的風險偏好與允當的風險管理架構。

## 評等展望

由於中華信評認為三商美邦人壽為玉山金控集團中具高度策略性地位的子公司，因此三商美邦人壽的「負向」評等展望係反映其母公司玉山金控集團的「負向」評等展望。玉山金控集團「負向」的評等展望係反映：中華信評評估認為，該金控集團未來兩年內無法維持其信用結構的可能性為三分之一。玉山金控集團信用結構可能惡化的原因包括：財務體質較弱的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持續增長；三商美邦人壽未能在集團資源挹注下實現獲利性成長、或該金控集團難以發揮預期的合併綜效。

### 評等下調情境

若發生下列任一情況導致中華信評調降玉山金控的集團信用結構，中華信評便可能調降三商美邦人壽的長期評等：

- 此次合併未能創造預期的營運綜效；
- 體質較弱的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；或
- 玉山金控集團的信用結構因玉山銀或三商美邦人壽的 SACP 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，且中華信評認為玉山金控的集團信用結構已趨於穩定，則中華信評可能會將三商美邦人壽的評等展望調回「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。

## 評等評分摘要

新聞稿：因獲得玉山金控集團支持，三商美邦人壽評等調升至「twAA-」；「信用觀察正向」狀態解除；展望「負向」

| 三商美邦人壽保險股份有限公司    |          |             |
|-------------------|----------|-------------|
|                   | 評等行動後    | 評等行動前       |
| 營運風險結構            | 令人滿意     | 令人滿意        |
| 競爭地位              | 強健       | 強健          |
| IICRA             | 略高風險     | 略高風險        |
| 財務風險結構            | 普通       | 稍弱          |
| 資本與獲利能力           | 普通       | 稍弱          |
| 曝險程度              | 略低       | 略低          |
| 資金來源結構            | 中性       | 中性          |
| 調整因子              |          |             |
| 公司治理              | 0        | 0           |
| 流動性               | 0        | 0           |
| 比較評等分析            | 0        | 0           |
| 目前信用評等            |          |             |
| 財務實力評等            | twAA-/負向 | twA-/信用觀察正向 |
| 發行體信用評等           | twAA-/負向 | twA-/信用觀察正向 |
| IICRA—保險業與國家風險評估。 |          |             |

## 相關準則與研究

### 相關準則

- Criteria | Insurance | General: Insurer Risk-Based Capital Adequacy--Methodology And Assumptions - November 15, 2023
- Criteria | Insurance | General: Insurers Rating Methodology - July 01, 2019
- 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

### 相關研究

- 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

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

## 評等表

評等調升；信用觀察行動；展望

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

## 新聞稿：因獲得玉山金控集團支持，三商美邦人壽評等調升至「twAA-」；「信用觀察正向」狀態解除；展望「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](http://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](http://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](http://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：因獲得玉山金控集團支持，三商美邦人壽評等調升至「twAA-」；「信用觀察正向」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，或因疏忽造成的損失），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](http://www.taiwanratings.com)（免費）與 [rrs.taiwanratings.com.tw](http://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。