

台灣
信用分析

旺旺友聯產物保險股份有限公司

評等

旺旺友聯產物保險股份有限公司	
國際保險公司財務實力評等	BB+
國內保險公司財務實力評等	A-(twn)
主權風險	
外國貨幣長期 IDR*	A+
本國貨幣長期 IDR*	AA

展望

國際保險公司財務實力評等	穩定
國內保險公司財務實力評等	穩定
主權風險外國貨幣長期 IDR*	穩定
主權風險本國貨幣長期 IDR*	負向

* IDR - 發行人違約評等

財務統計

旺旺友聯產物保險股份有限公司		
	30 Sep 09	31 Dec 08
資產總值(百萬台幣)	14,181	11,526
營業及負債準備(百萬台幣)	8,668	6,915
股東權益(百萬台幣)	1,560	1,206
總保費收入(百萬台幣)	6,055	7,550
調整後稅後淨利(百萬台幣) ^a	68	-13
年化資產報酬率(%)	0.7	-0.1
年化股東權益報酬率(%)	6.6	-1.1
綜合成本率(%)	97.4	101.4

^a排除特別準備金影響數

分析師

Joyce Huang, CFA
+886 2 8175 7602
joyce.huang@fitchratings.com

Jonathan Lee
+886 2 8175 7601
jonathan.lee@fitchratings.com

相關報告

評等準則基礎

- *Insurance Rating Methodology (December 2009)*
- *Non-Life Insurance Rating Methodology (March 2010)*

評等理由

- 惠譽國際信用評等公司於 2010 年 3 月 29 日將旺旺友聯產物保險股份有限公司(旺旺友聯)的國際保險公司財務實力評等自 'BB' 調升為 'BB+'，國內保險公司財務實力評等自 'BBB+(twn)' 調升為 'A-(twn)'。同時，惠譽將評等展望由 '正向' 調整為 '穩定'。
- 此評等的調升主要反映旺旺友聯承保獲利表現的持續改善以及繼兩次總額達新台幣 14 億元的資本挹注後(2009 年 8 月的新台幣 5 億元以及 2010 年 3 月的新台幣 9 億元)強化的資本水準。同時，該公司維持保守且流動性高的投資部位因應其流動性需求。
- 然而，旺旺友聯的評等受限於因競爭激烈而下滑的保險費率，以及在長期低利率環境下，較低的投資收益，其一直以來影響著台灣保險業的獲利表現。惠譽認為這些因素將持續抑制旺旺友聯獲利的提升。
- 旺旺友聯持續地透過更為嚴格的承保策略以及損失與費用的控制，改善承保獲利表現。因此，該公司 2009 年前三季的綜合成本率下降至 97.4%(2008 年為 101.4%；2007 年為 117.6%)，且惠譽注意到，若排除一些偶發的大額損失影響，該公司綜合成本率的改善將更明顯。儘管如此，改善後的比率與台灣同業相比仍相對為高。仍舊溫和的承保利潤與較低的投資報酬(2009 年前三季年化報酬率低於 3%)使 2009 年前三季的淨利僅新台幣 68 百萬元(排除特別準備金影響數，佔公司淨值的 4.4%)。
- 旺旺友聯在資本結構重整後維持相對保守且流動性高的投資部位。2009 年 9 月底現金及約當現金佔總投資部位的 56%，而其餘固定收益投資主要集中在低風險的政府公債。股票以及不動產投資限制在較低的水準。
- 旺旺友聯具備允當的資本水準，2010 年 3 月底法定資本適足率達 300%以上，顯著高於法定要求下限 200%。惠譽認為改善的資本水準為潛在可能發生的大額損失提供了適當的緩衝。

影響評等的關鍵因素

- 惠譽認為旺旺友聯在承銷獲利表現的持續提升可能使其評等調升。然而，若資本水準以及流動性的負向改變則會對該公司的評等造成壓力。

近期重大事件

旺旺友聯致力於維持其資本適足率顯著高於法定要求下限。該公司繼獲得其最大股東旺旺集團在 2007 年 8 月至 2009 年 8 月總計達新台幣 25 億元的資本挹注後，在 2010 年 3 月透過現金增資獲得新台幣 9 億元的資本。