



國泰人壽

Cathay Life Insurance

2025年第一季法人說明會

2025年5月



聲明

本簡報及其內容屬於機密，不得全部或部分、直接或間接在(或向)美國境內或自美國境內發佈、出版或散佈。

本簡報屬高度機密，由國泰人壽保險股份有限公司(以下簡稱「公司」，公司及其子公司合稱為「集團」)準備，僅供會議期間參閱和使用。參加本會議即表示您同意(i)已閱讀並同意遵守本免責聲明內容，並且(ii)對本簡報及其內容完全保密。未能遵守上述限制可能違反相關證券法令。

本簡報不得由任何人以任何目的或在任何情況下全部或部分、直接或間接複製、散佈、重製、傳遞或揭露給任何人(無論在其組織內部或外部)。尤其，在某些司法管轄區內散佈本簡報可能受法律限制，取得本簡報者應自行瞭解並遵守任何此類限制。

本簡報未經獨立查核，公司及其任何母公司或子公司、該母公司的任何子公司，或上述任何主體的董事、管理層、員工、代理人、關係企業或顧問均不對本簡報中的資訊或意見之準確性、完整性或公平性作出或代表作出任何明示或暗示的陳述或保證，亦不應依賴本簡報中之資訊或意見，且任何上述人均不對任何此類資訊或意見或任何錯誤或遺漏承擔任何責任。本簡報中呈現或包含的所有信息均可在無通知的情況下進行核實、更正、補充和變更。在提供本簡報時，無論是公司還是其任何母公司或子公司，或該母公司的任何子公司，或上述任何主體的董事、管理層、員工、代理人、關係企業或顧問均無義務修改、更正或更新本簡報，或向取得本簡報者提供與本簡報相關的任何額外資訊。本簡報之目的非為提供集團財務或交易狀況或前景的完整或全面性分析。本簡報中的資訊應參考當下的情況加以理解，且不會因簡報日期之後可能發生的重大進展而更新。

本簡報不構成或成為，也不應被解釋為，在任何司法管轄區內出售或發行公司或其任何子公司或關係企業的任何證券的要約或邀約購買或認購的徵求，或進行投資活動的誘因。本簡報的任何部分均不應成為任何合約或承諾或投資決策的基礎或依據。本簡報中的資訊或意見的公平性、準確性、完整性或正確性，無論是明示或暗示，均不代表任何陳述、保證或承諾，亦不應依賴此等資訊或意見。公司或其關係企業、顧問或代表對於因使用本簡報或其內容或因本簡報引起的任何損失(無論是否因過失所致)不承擔任何責任。

在可獲得的範圍內，本簡報中包含的產業、市場和競爭地位數據來自官方或第三方來源。第三方之產業出版物、研究和調查通常聲明，其數據來自被認為可靠的來源，但不保證該等數據的準確性或完整性。公司認為此類出版物、研究和調查均由具有良好信譽的來源準備，但公司未對該數據進行獨立核實。此外，本簡報中包含的某些產業、市場和競爭地位數據，係來自公司內部研究和根據公司管理層在集團經營市場中的知識和經驗進行的預測。縱公司相信此類研究和數據合理且可靠，惟數據本身及其基礎方法與假設未經任何獨立來源核實準確性或完整性，並且可能在未經通知的情況下遭更改。因此，不應過度依賴本簡報中包含的任何產業、市場或競爭地位數據。

本簡報包含前瞻性聲明。詞語如「預期」、「期望」、「打算」、「計劃」、「估計」、「目標」、「預測」、「計畫」等類似表述(或其否定形式)以資識別某些前瞻性聲明。上述前瞻性聲明涉及公司對集團的經營成果、財務狀況、流動性、前景、成長、策略及其所處產業之意圖、信念或當前預期。本簡報中的前瞻性聲明基於集團目前和未來的業務策略及集團未來經營環境的諸多假設。前瞻性聲明涉及固有的已知和未知風險、不確定性和偶發事件，因其所涉及的事件和情況可能在未來發生或不發生，且可能導致集團的實際結果、表現或成果與此類前瞻性聲明中明示或暗示的結果存在重大差異。這些風險和不確定性中的許多因素超出了集團的控制或準確預測範圍，例如未來的市場狀況、貨幣波動、其他市場參與者的行為、監管機構的行動以及其他諸如集團持續獲得資金以滿足流動性需求的能力、集團運營所處的政治、社會和監管框架的變化或經濟或技術趨勢或條件的變化等因素。過去的表现不應被視為未來結果的指示或保證，且對未來的表現不作任何明示或暗示的陳述或保證。公司明確表示無義務或責任更新或修訂這些前瞻性聲明，以反映對此預期的任何變化，或任何聲明所依據的事件、條件或情況的任何變化，公司均無義務更新或無義務維持本簡報中包含的訊息均為最新。因此，不應過度依賴前瞻性聲明，這些聲明僅代表截至本簡報發布之日的情形。

本簡報中的財務表現衡量標準並非國際財務報告準則(「IFRS」)下的財務表現衡量標準。這些衡量標準的呈現係因公司認為其為集團財務狀況和歷史投資回報能力的有用標準。本簡報中的財務表現衡量標準不應被視為經營活動現金流、流動性衡量標準或淨利潤替代品或根據IFRS得出的集團經營表現指標。由於此類衡量標準並非依據IFRS標準，故可能無法與其他公司提供的類似標題之衡量標準進行比較。

本簡報之內容以截至發布之日為準。無論本簡報的發布或集團與任何取得本簡報者有無進一步討論，在任何情況下均不應被視為自該發布之日後集團事務未有發生任何變化的暗示。

參加本簡報所呈現之會議或收受本簡報副本即表示同意受上述限制拘束。

議程

□ 公司概况

□ 營運績效

□ 附錄



國泰人壽 – 台灣最大的壽險公司



國泰人壽

Cathay Life Insurance

60+

Years of history

#1

Life insurer in Taiwan

~24k

Tied agents

20%

Market share in total premium

8.0mn+

客戶數

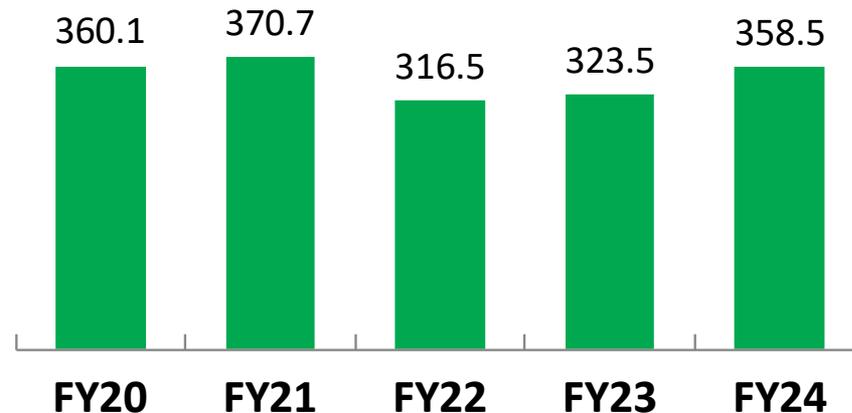
58%

New business margin (% APE)

強健的資本水準

法定最低門檻200%

資本適足率RBC (%)



良好的信用評等⁽²⁾

A3

Stable

MOODY'S

A-

Stable

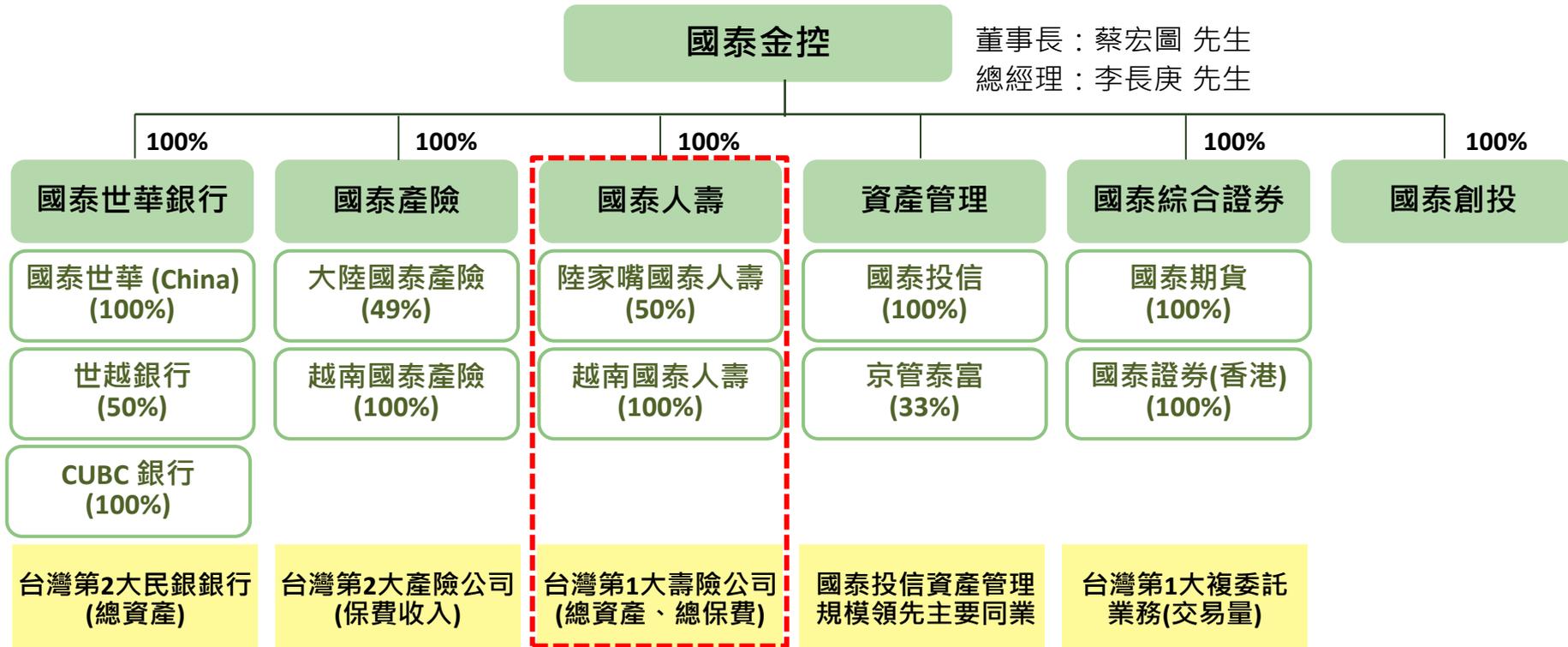
S&P Global Ratings

A-

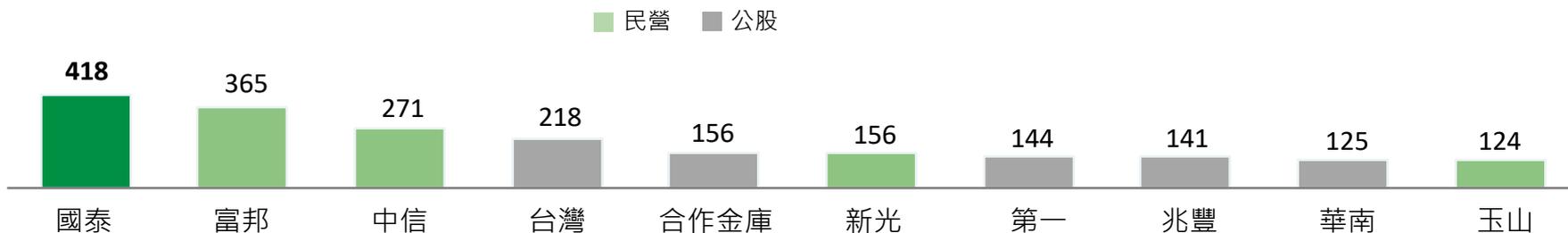
Rating Watch Negative

FitchRatings

國泰人壽 – 台灣最大金控旗下100%持有之子公司



總資產排名 (US\$bn)



議程

□ 公司概況

□ 營運績效

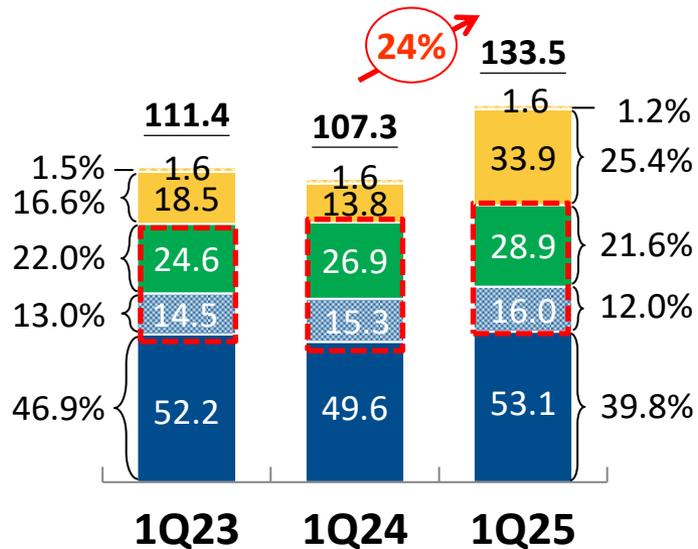
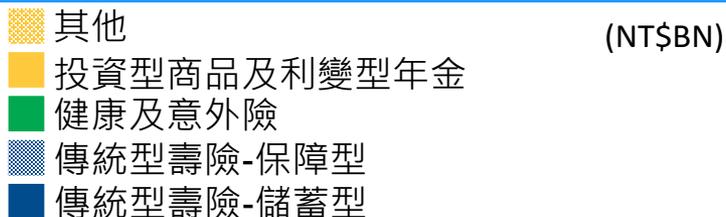
□ 附錄



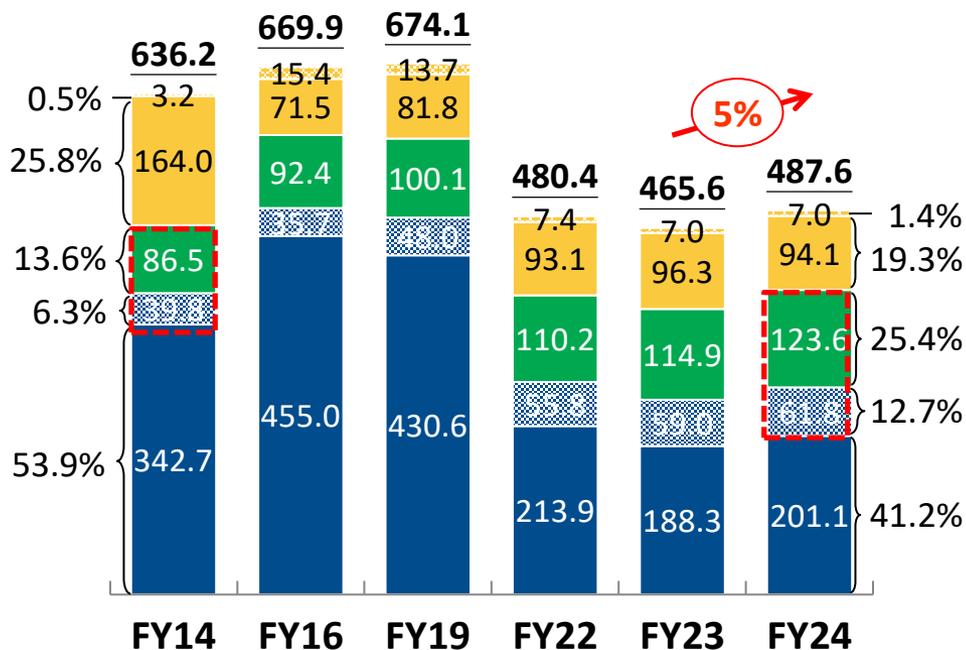
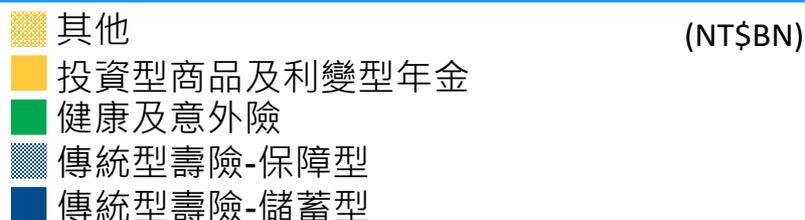
國泰人壽 – 總保費收入

投資型保單銷量大幅成長，高CSM貢獻之保障型商品總保費收入持續增加，帶動總保費收入年增24%

總保費收入



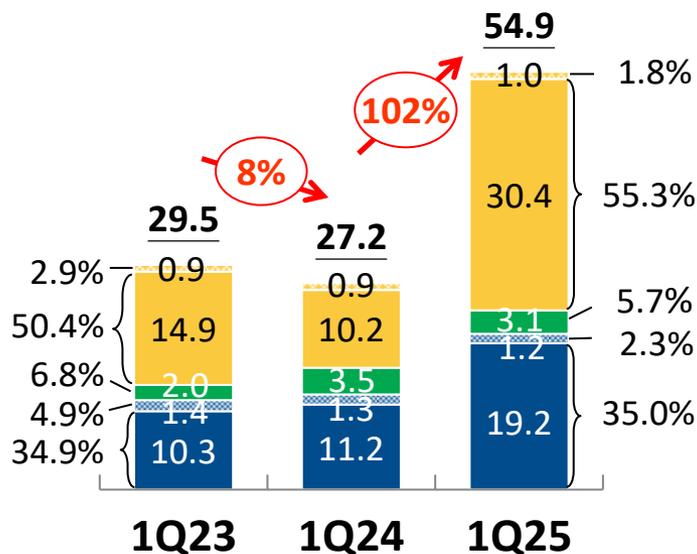
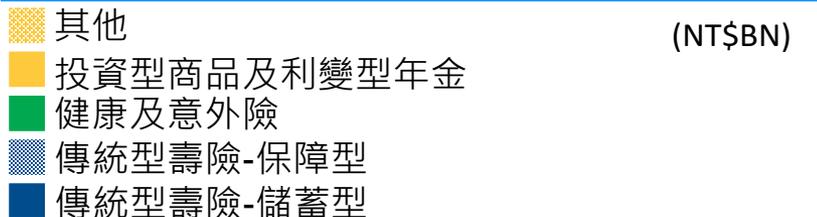
總保費收入 (年資料)



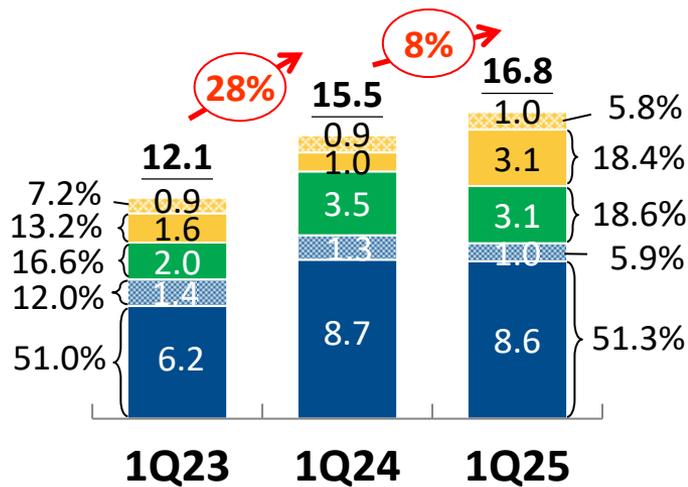
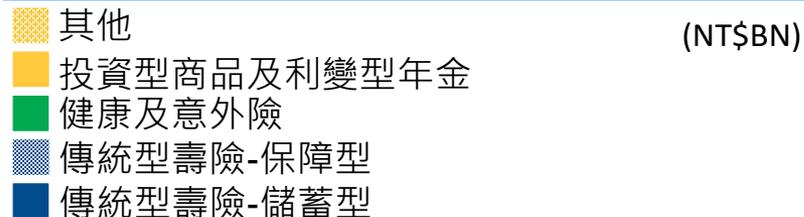
國泰人壽 – 初年度保費收入 & 初年度等價保費收入

- 受惠投資型商品與美元傳統型商品銷量強勁成長，FYP年增102%，FYPE年增8%
- 健康及意外險因FY24相關法令變更停售效應影響，基期較高

初年度保費收入 (FYP)



初年度等價保費收入 (FYPE)



外幣保單占比
(不含投資型)

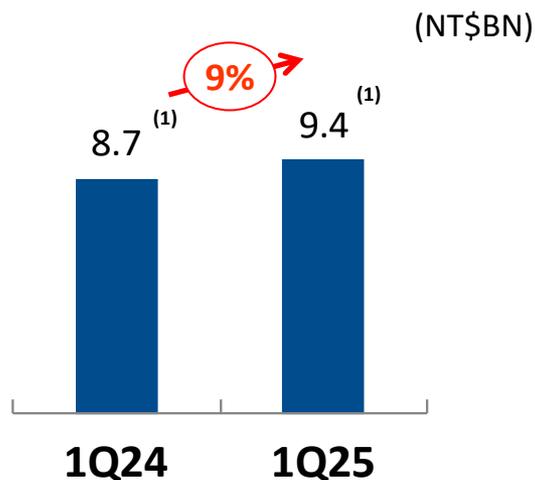
59% 59% 74%

國泰人壽 – 新契約價值

- 美元傳統型及投資型商品銷量大幅成長，帶動新契約價值年成長9%

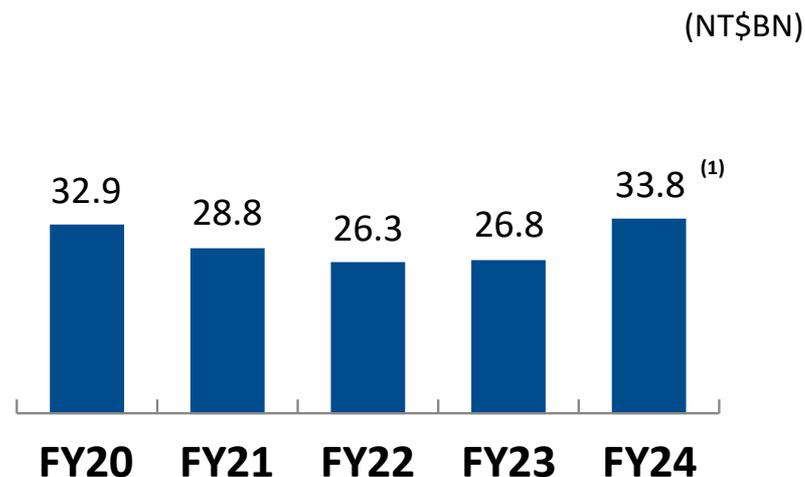
新契約價值

| Profit Margin | 1Q24 ⁽¹⁾ | 1Q25 ⁽¹⁾ |
|---------------|---------------------|---------------------|
| VNB/FYP | 32% | 17% |
| VNB/FYPE | 56% | 56% |



新契約價值 (年資料)

| Profit Margin | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24 ⁽¹⁾ |
|---------------|------|------|------|------|---------------------|
| VNB/FYP | 20% | 14% | 20% | 20% | 22% |
| VNB/FYPE | 53% | 56% | 62% | 56% | 58% |



註：(1) 1Q24、FY24及1Q25 VNB係根據2024年隱含價值假設

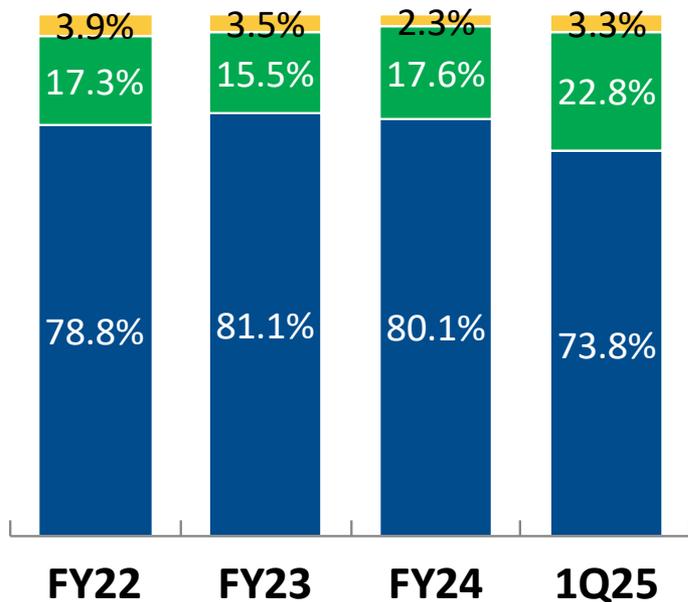
(2) 若採2023年隱含價值假設，1Q24及FY24之新契約價值分別為NT\$8.9bn及NT\$34.8bn；其對應之VNB/FYP分別為33%及23%，VNB/FYPE分別為58%及60%

國泰人壽 – 銷售通路 & 繼續率

- 保費收入主要來自國壽業務員及國泰世華銀行，集團通路具有強大的銷售能力，對保費及新契約價值的表現很有助益
- 繼續率維持高檔，高於95%

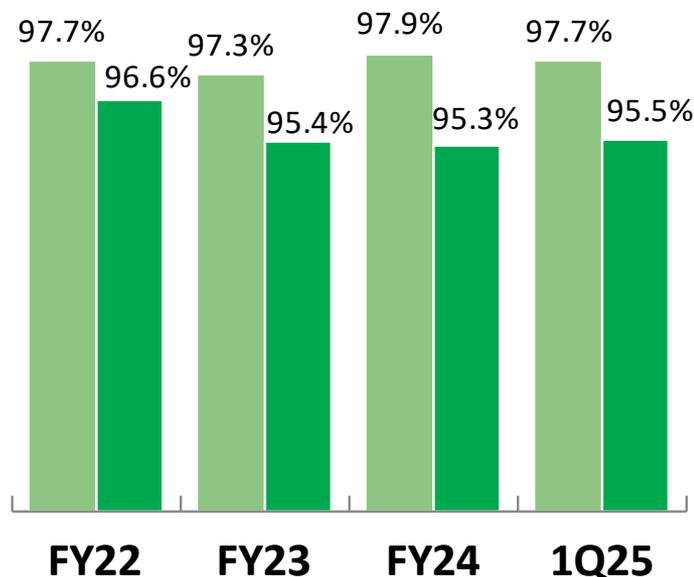
通路佔比 (初年度等價保費)

- 保經代-其他
- 保經代-國泰世華銀行
- 國泰人壽業務員



繼續率

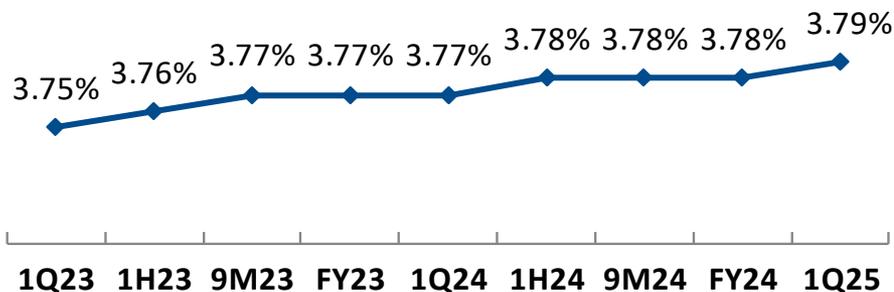
- 13months
- 25 months



國泰人壽 – 歷年負債成本與損益兩平資產報酬率

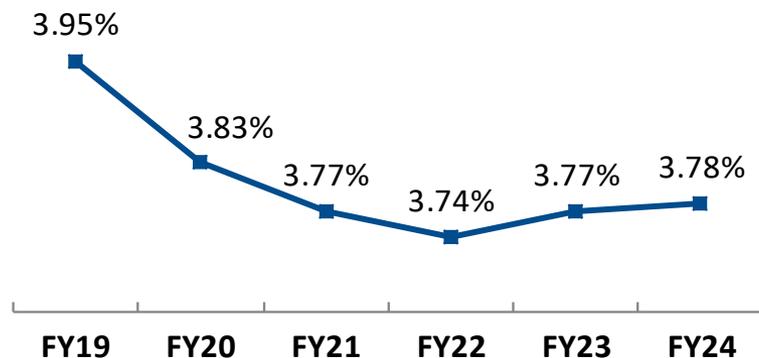
- 受利率變動型商品宣告利率調升影響，負債成本較上季微增
- 損益兩平資產報酬率約3%；FY24 資本市場上行，總投資資產評價顯著增加，致損益兩平偏低

負債成本

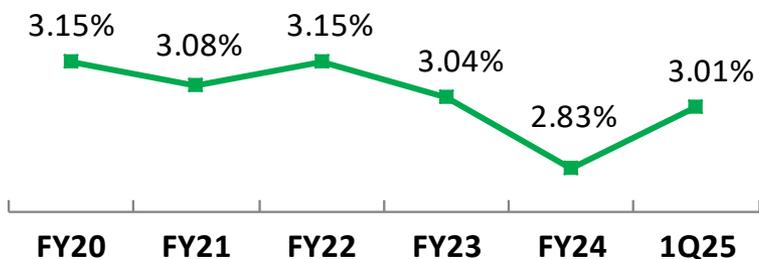


註：負債成本係以準備金為分母計算 (reserve-based)

負債成本 (年資料)



損益兩平資產報酬率



國泰人壽 – 資產配置

| (NT\$BN) | FY22 | FY23 | FY24 | | | 1Q25 | | |
|----------------------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 總投資金額 ⁽¹⁾ | 7,330.6 | 7,638.1 | 7,990.6 | | | 8,014.3 | | |
| | Weight | Weight | Weight | Amount | Return | Weight | Amount | Return |
| 現金及約當現金 | 4.1% | 2.6% | 1.9% | 156 | 2.6% | 2.3% | 181 | 2.2% |
| 國內股票 | 5.1% | 6.6% | 7.2% | 575 | 15.4% | 6.8% | 542 | 11.7% |
| 國外股票 ⁽²⁾ | 5.6% | 5.6% | 5.5% | 437 | 11.6% | 4.8% | 385 | 7.8% |
| 國內債券 | 7.1% | 8.1% | 8.3% | 666 | 5.6% | 8.4% | 672 | 5.2% |
| 國外債券 ⁽²⁾ | 61.9% | 61.8% | 62.0% | 4,952 | 3.8% | 62.7% | 5,023 | 4.0% |
| 擔保放款 | 3.8% | 3.0% | 2.9% | 230 | 2.4% | 2.9% | 234 | 2.3% |
| 保單貸款 | 2.3% | 2.2% | 2.1% | 167 | 5.2% | 2.1% | 165 | 5.1% |
| 不動產 | 7.7% | 7.5% | 7.5% | 597 | 2.5% | 7.5% | 601 | 2.4% |
| 其他 | 2.5% | 2.5% | 2.6% | 209 | 1.0% | 2.6% | 212 | 1.6% |

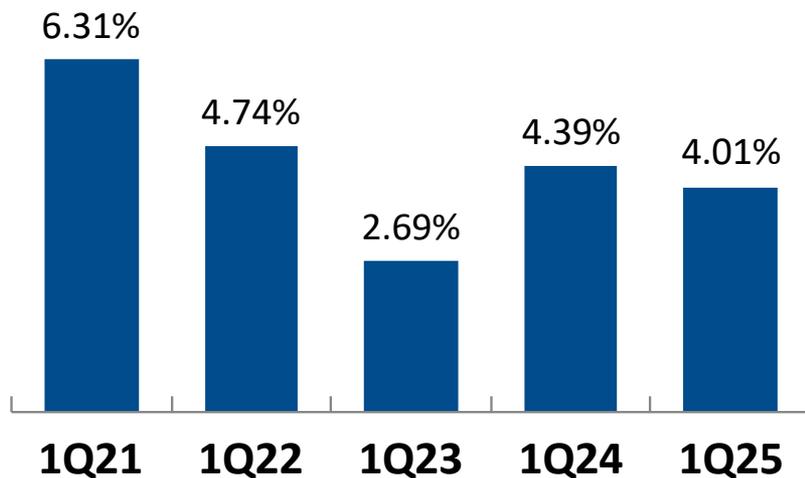
註：(1) 總投資金額不含分離帳戶之資產。

(2) 國外股票與國外債券之投資收益率為避險前之投資收益率。

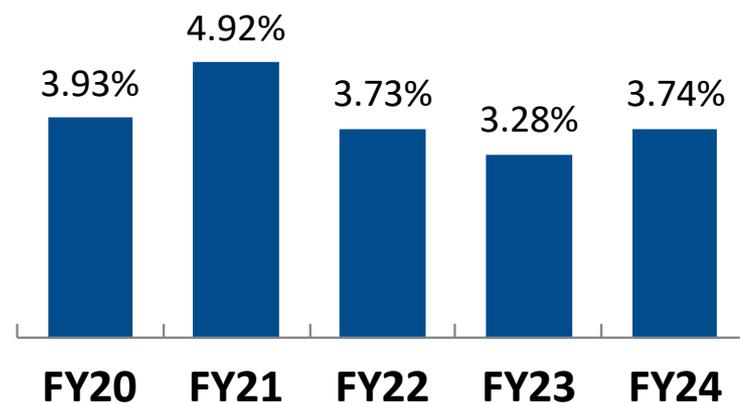
國泰人壽 – 投資績效檢視

- 1Q25 逢高實現股票資本利得，避險成本控制得宜，投資收益維持良好

避險後投資收益率



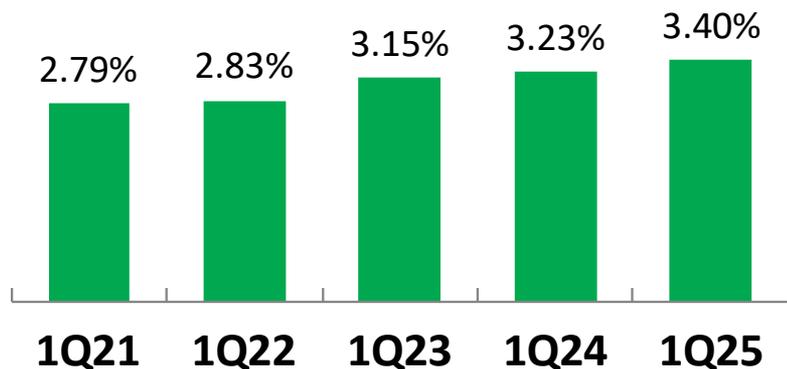
避險後投資收益率 (年資料)



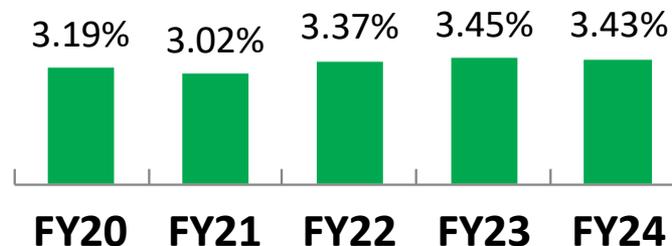
國泰人壽 – 投資績效檢視

- 1Q25經常性收益率提升17bps，受惠債券持續佈建於利率高位帶動利息收入成長，股利收入亦增加
- 1Q25新台幣貶值1.2%，且替代避險發揮功效，避險成本控制得宜，外匯價格變動準備金餘額達NT\$38.6bn

避險前經常性投資收益率

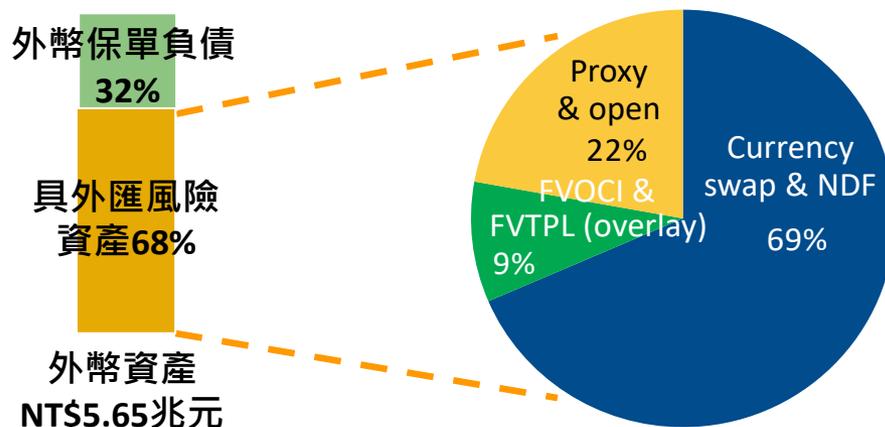


避險前經常性投資收益率



外幣資產避險結構

1Q25 避險成本 0.80%



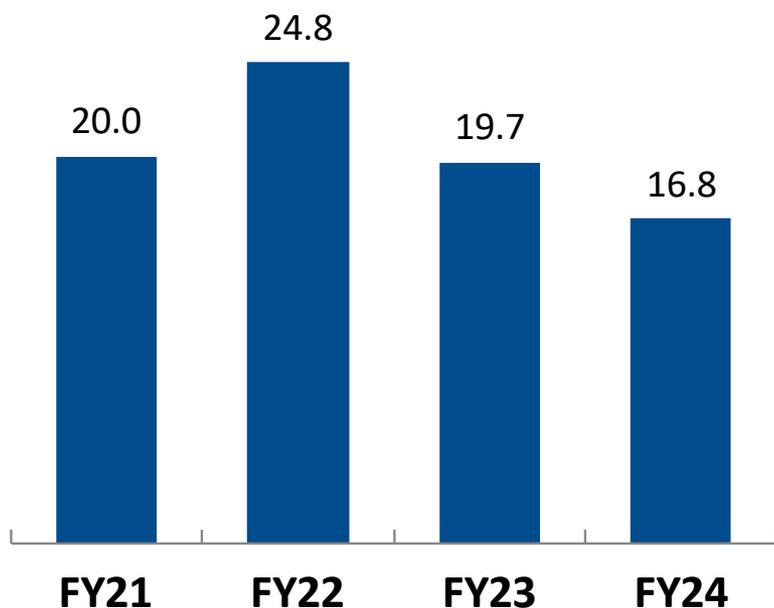
註：避險前經常性投資收益不含資本利得，包含利息、現金股利與租金。上述收益率1Q25分別為3.03%、0.20%、0.16%；1Q24分別為2.94%、0.13%、0.16%

國泰人壽 – 現金股利收入與國外固定收益投資區域

- 海外固定收益持續分散投資區域以降低風險，北美、歐洲、亞太及其他市場占比分別為52%、17%、18%及13%

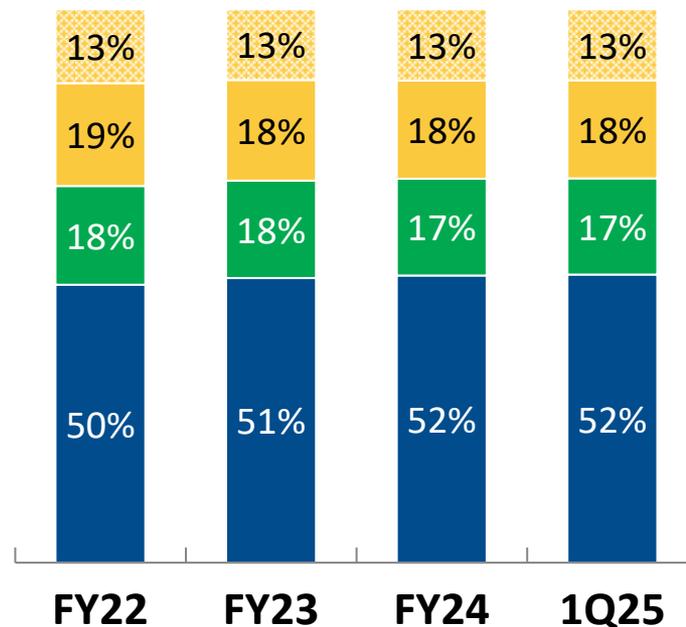
現金股利收入

(NT\$BN)



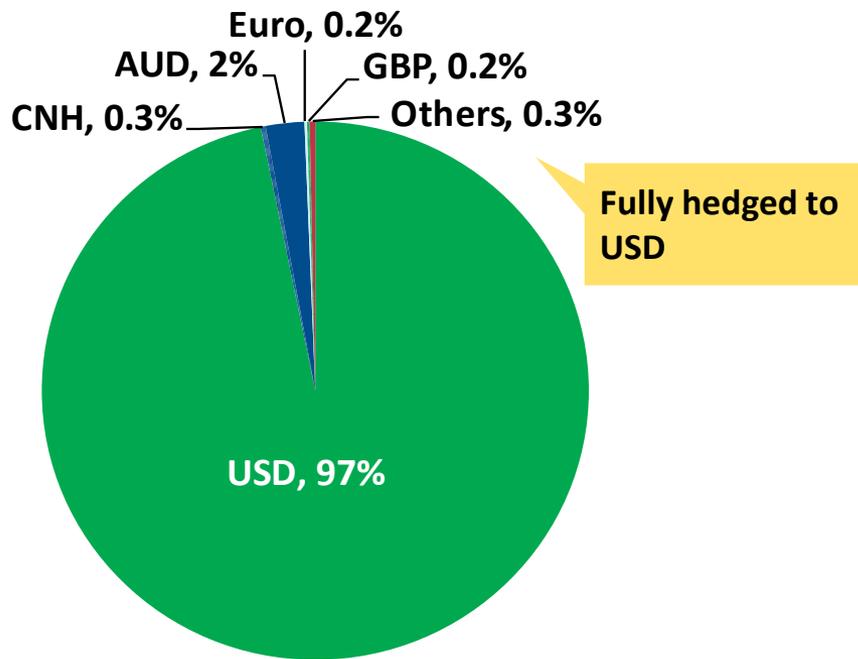
國外固定收益投資地域分布

- 其它
- 亞太區域
- 歐洲
- 北美洲

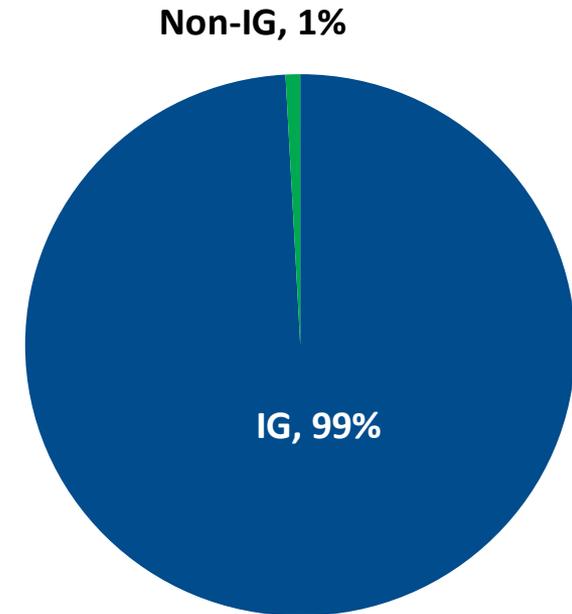


國泰人壽 – 國外債券投資幣別與信評分布

國外債券幣別分布 (1Q25)



國外債券信評分布 (1Q25)



議程

□ 公司概況

□ 營運績效

□ 附錄



接軌 IFRS 17 與新清償能力標準之因應措施

- 自2015年起，積極參與 IFRS 17和ICS的國際實地測試
- 2020年以來持續精進經營策略以利接軌 IFRS 17和新清償能力標準，著重於新契約獲利能力、投資策略和資本規劃



商品策略

新制之獲利指標已確立

- 同時考量獲利與風險，即風險調整資本報酬率(RAROC)
- 保障型、美元利變型壽險及投資型為主



投資策略

負債導向之投資策略

- 考量新清償能力標準下之風險調整資本報酬率(RAROC)
- 增加固定收益資產配置以增進經常性收益並管理利率風險



資本適足性

增資規劃預留資本緩衝空間，以因應市場波動

- 2022完成NT\$350億元普通股增資
- 2023及2024分別完成NT\$350億元及NT\$800億元次順位債發行



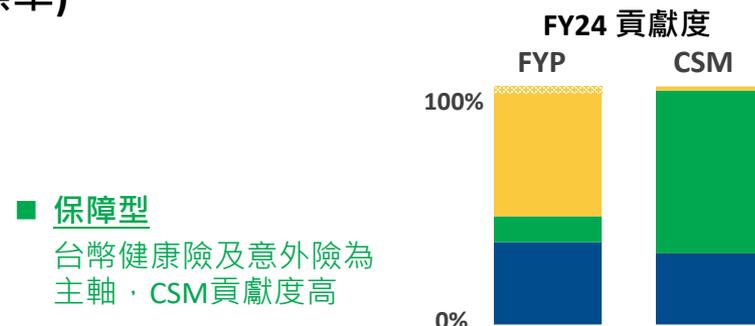
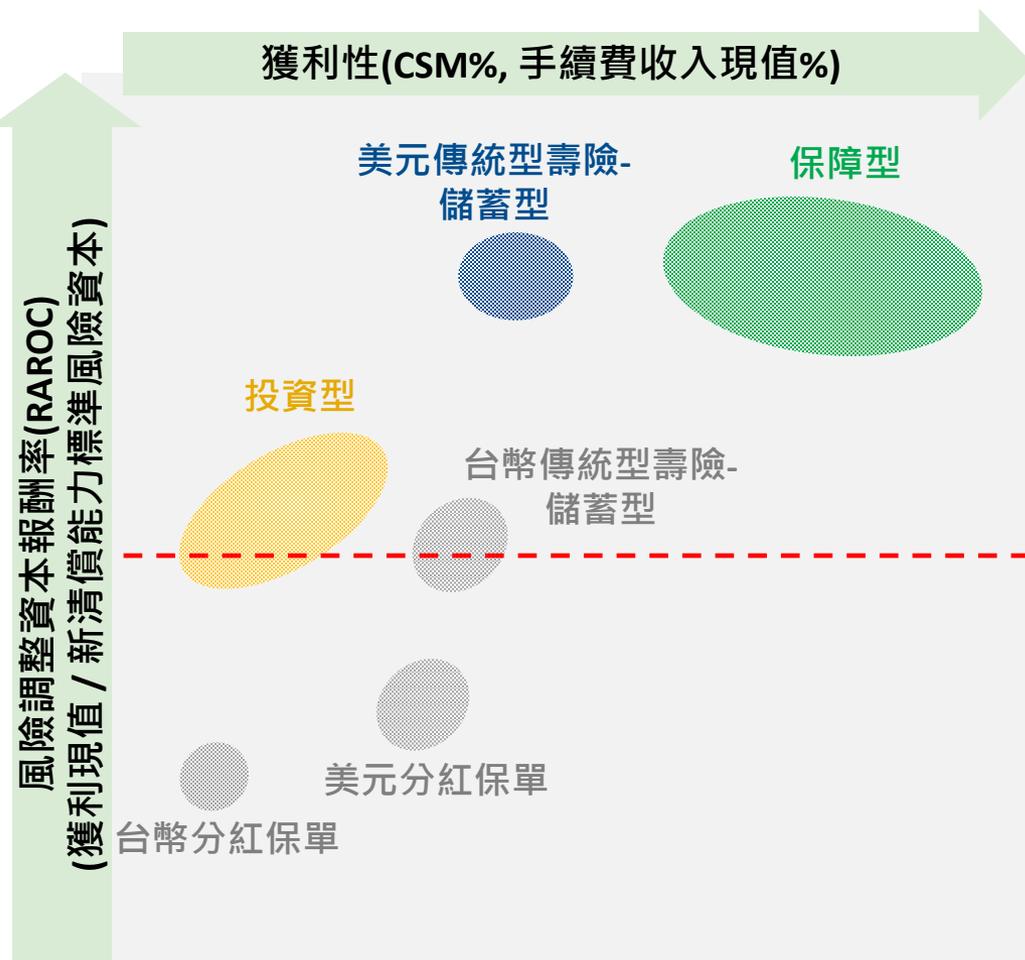
資產負債管理

強化利率風險管理

- 增強存續期間管理能力，包含有效及價格存續期間
- 美元保單依情況採用利率避險

著重高CSM及RAROC之商品策略

- 厚實CSM(Contractual Service Margin)為接軌首要目標
- 同時考量獲利性、量(FYP)及資本需求(新清償能力標準)



- 傳統型壽險-儲蓄型
美元利變型壽險為主，無匯率風險，且易執行資產負債管理

- 投資型
穩定的手續費收入，無利率風險且資本需求低，穩健擴展AUM規模

* 分紅保單係依據公司內部之評估方法論及相關假設

接軌IFRS17將提升財務報表透明度與可比性

- ❑ 保險負債採公允價值衡量
- ❑ 保單未來獲利之現值認列為CSM (負債項下)，於保單期間逐年認列至損益表

| IFRS 9 (覆蓋法) & IFRS 4 | | IFRS 9 & IFRS 17 | | |
|-----------------------|--|------------------|--|-------------------------------------|
| 收益 | <ul style="list-style-type: none"> 保費收入 投資收入(含覆蓋法) 股票資本利得 | 承保利潤 | <ul style="list-style-type: none"> CSM與風險調整(RA)釋出 預期理賠及費用支出 實際理賠及費用支出 | 1 CSM於保單期間逐年認列為收益 |
| 費用 | <ul style="list-style-type: none"> 保險賠款與給付 負債準備淨變動 費用支出 | 財務損益 | <ul style="list-style-type: none"> 投資收入 保險利息成本 | 2 淨利息收益 |
| 本期淨利 | | 其他 | <ul style="list-style-type: none"> 其他收入 其他費用 | 3 投資型商品手續費收入 (非IFRS 17範疇) |
| 其他綜合損益 | <ul style="list-style-type: none"> FVOCI資產公允價值變動 | OCI | <ul style="list-style-type: none"> 保險負債折現率變動影響數⁽¹⁾ FVOCI資產公允價值變動 | 4 資產公允價值變動及保險負債折現率變動影響數 |
| | | 保留盈餘 | | 5 反映本期淨利及FVOCI股票資本利得 ⁽²⁾ |

新清償能力標準：資本要求提升

- 新清償能力標準提升資本水準要求，包含更為嚴格的風險評估、負債採市場一致性方式評價，及提高多項風險的資本計提水準

| | | RBC | 新清償能力標準 |
|--------|------|------------|--|
| 制度 | | RBC (NAIC) | ICS (IAIS) |
| 評價方法 | 債券 | 攤銷後成本 (AC) | 公允價值 (採市價調整) |
| | 股票 | 半年均價 | |
| | 保險負債 | 發單時之鎖定利率 | |
| 自有資本 | | 分層法 | 分層法 CSM100%計入自有資本 |
| 風險衡量標準 | | VaR 95% | VaR 99.5% |
| 風險衡量方式 | | 風險係數法 | <ul style="list-style-type: none"> 壓力情境法為主(風險係數法為輔) 新興風險(長壽、脫退、費用、巨災及非違約利差等風險) |

過渡性措施減緩接軌新清償能力標準之資本壓力

自有資本 過渡性措施

- 高利率保單⁽¹⁾之資產與負債按公允價值表達之淨影響數採 15 年逐年線性認列
 - 逐步認列淨資產影響數，減緩接軌日資本壓力

風險資本 過渡性措施

- 資本計提標準提高之部分採 15 年逐年線性遞增
 - 利率風險：由50%逐年線性遞增至100%
 - 新興風險(長壽、脫退、費用、巨災及非違約利差等風險)：由0%逐年線性遞增至100%
 - 國內股票及不動產投資：由原RBC係數逐年線性遞增至新清償能力標準係數

在地化措施

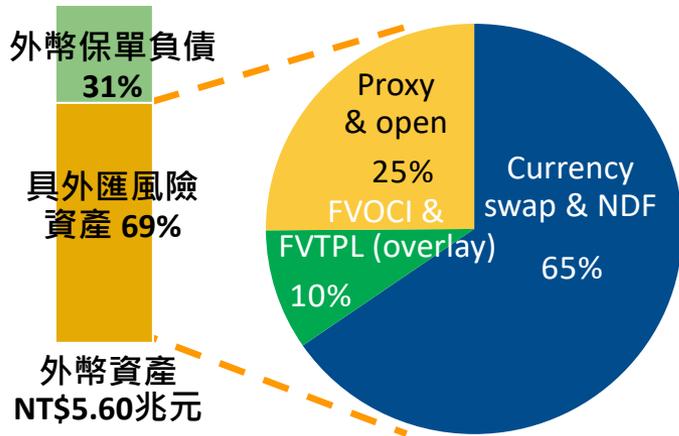
- 罹病、死亡、長壽及脫退風險加壓係數根據臺灣實際經驗與數據進行在地化調整
- 國內股票、不動產及公共建設風險係數之在地化措施

| 風險係數 | RBC | ICS (IAIS) | 新清償能力標準 |
|-----------------------|-----------------------|------------|---------|
| 臺灣上市/櫃股票 | 21.65% (上市), 30% (上櫃) | 48% (新興市場) | 35% |
| 臺灣不動產 | 7.81% | 25% | 15% |
| 臺灣公共建設 ⁽²⁾ | 1.28% | 49% (其他股權) | 1.28% |

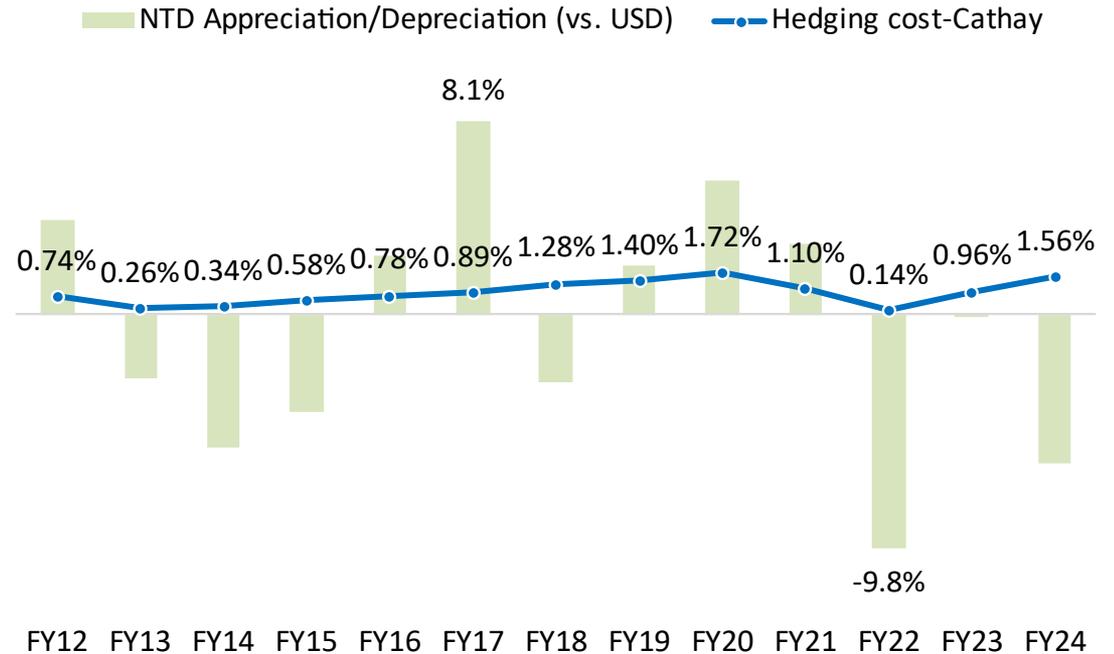
國泰人壽 – 動態避險策略

□ 透過動態且有效的避險策略，避險成本長期以來控制在目標範圍1-1.5%

FY24 外幣資產避險結構



避險成本 vs. NTD/USD 變動



國泰人壽

(新台幣-百萬元)

綜合損益表 (合併)

| | FY22 | FY23 | FY24 | FY24/ FY23 % Chg | 1Q24 | 1Q25 | 1Q25/ 1Q24 % Chg |
|------------------|-----------|-----------|-----------|------------------------|----------|-----------|------------------------|
| 自留保費收入 | 410,186 | 401,229 | 430,672 | 7% | 102,387 | 108,718 | 6% |
| 自留滿期保費收入 | 409,196 | 400,118 | 428,935 | 7% | 102,758 | 109,364 | 6% |
| 再保佣金收入 | 527 | 424 | 318 | -25% | 6 | 3 | -43% |
| 手續費收入 | 10,804 | 11,728 | 13,542 | 15% | 3,101 | 3,545 | 14% |
| 經常性投資收益 | 242,608 | 259,730 | 272,669 | 5% | 63,271 | 70,038 | 11% |
| 投資處分損益 | | | | | | | |
| 權益類已實現(損)益 | 23,289 | 40,782 | 114,260 | 180% | 39,076 | 22,827 | -42% |
| 債務類已實現(損)益 | 5,572 | 4,158 | 1,139 | -73% | 931 | 2,701 | 190% |
| 投資性不動產(損)益 | 2,735 | (70) | 976 | 1496% | (3) | (88) | -2700% |
| 外匯及其他 | (2,907) | (52,426) | (87,502) | -67% | (16,976) | (11,074) | 35% |
| 淨投資損益 | 271,296 | 252,174 | 301,542 | 20% | 86,298 | 84,405 | -2% |
| 其他營業收入 | 8,726 | 1,468 | 1,550 | 6% | 350 | 333 | -5% |
| 分離帳戶保險商品收益 | (933) | 56,586 | 67,117 | 19% | 26,630 | 7,426 | -72% |
| 自留保險賠款與給付 | (398,511) | (429,157) | (475,850) | 11% | (98,222) | (113,907) | 16% |
| 其他保險負債及其他相關準備淨變動 | (188,389) | (147,994) | (112,991) | -24% | (45,923) | (39,395) | -14% |
| 承保及佣金費用 | (30,977) | (33,700) | (38,537) | 14% | (10,798) | (10,811) | 0% |
| 其他營業成本 | (6,729) | (6,358) | (8,486) | 33% | (1,802) | (2,074) | 15% |
| 財務成本 | (3,817) | (4,802) | (7,418) | 54% | (1,338) | (2,748) | 105% |
| 分離帳戶保險商品費用 | 933 | (56,586) | (67,117) | 19% | (26,630) | (7,426) | -72% |
| 營業費用 | (32,301) | (27,981) | (32,240) | 15% | (7,430) | (9,213) | 24% |
| 營業外收入及支出 | 1,859 | 2,755 | 2,538 | -8% | 548 | 548 | 0% |
| 所得稅(費用)利益 | (7,513) | (1,907) | (5,624) | 195% | (2,427) | (1,700) | -30% |
| 本期淨利 | 34,169 | 16,766 | 67,280 | 301% | 25,120 | 18,352 | -27% |
| 母公司本期淨利 | 33,667 | 16,343 | 66,883 | 309% | 25,735 | 18,282 | -29% |

資產負債表 (合併)

| | | | | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|--|-----------|-----------|--|
| 總資產 | 8,172,430 | 8,536,002 | 9,094,382 | | 8,818,307 | 9,111,362 | |
| 一般帳戶 | 7,517,003 | 7,808,336 | 8,303,423 | | 8,041,722 | 8,326,307 | |
| 分離帳戶 | 655,427 | 727,666 | 790,958 | | 776,585 | 785,055 | |
| 保險負債及其他相關準備 | 6,794,562 | 6,919,383 | 7,146,011 | | 7,040,809 | 7,220,855 | |
| 總負債 | 7,706,641 | 7,908,127 | 8,376,708 | | 8,131,053 | 8,431,455 | |
| 總權益 | 465,789 | 627,875 | 717,673 | | 687,254 | 679,907 | |
| 母公司業主權益 | 456,817 | 618,419 | 704,497 | | 677,359 | 667,237 | |

營運指標 (個體)

| | | | | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|--|--------|--------|--|
| 初年度保費收入(FYP) | 129,343 | 132,871 | 154,103 | | 27,162 | 54,916 | |
| 初年度等價保費收入(FYPE) | 42,434 | 47,415 | 57,793 | | 15,493 | 16,778 | |
| 費用率 | 12.8% | 13.7% | 15.7% | | 17.2% | 18.3% | |
| 13個月繼續率 | 97.7% | 97.3% | 97.9% | | 97.5% | 97.7% | |
| 25個月繼續率 | 96.6% | 95.4% | 95.3% | | 95.3% | 95.5% | |
| 平均股東權益報酬率(合併) | 5.66% | 3.07% | 10.00% | | 15.28% | 10.50% | |
| 平均資產報酬率(合併) | 0.42% | 0.20% | 0.76% | | 1.16% | 0.81% | |

資本適足率指標 (個體)

| | | | | | | | |
|-------------------|------|------|------|--|--|--|--|
| 資本適足率 (RBC ratio) | 316% | 323% | 359% | | | | |
|-------------------|------|------|------|--|--|--|--|

註：

- (1) 本頁所有資訊僅供參考，詳細內容請參考查核之財務報告
- (2) 因四捨五入，直接加總不一定等於總數

謝謝聆聽





國泰人壽

Cathay Life Insurance

