联合资信保险公司信用评级方法

（2016 年修订版）

联合资信评估有限公司

电话： 010-85679696
传真： 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

邮箱: lianhe@lhratings.com
网 址：www.lhratings.com

联合资信保险公司信用评级方法

（2016 年修订版）

目前我国的保险公司可划分财产保险公司和人寿保险公司。近年随着保险市场发展，国内出现专门从事健康险、农业保险、养老保险等专业保险公司。按照保险公司从事保险业务类型，可将这些专业保险公司归类为财产保险公司或人寿保险公司，比如健康险公司和养老保险公司属于人寿保险公司范畴，农业保险公司属于财产保险范畴。

保险公司信用评级包括主体评级和债项评级（金融债、次级债，资本补充债券）。联合资信保险公司信用评级方法的主要特点：以相关法规和监管部门的规章制度为重要评级依据；以定量分析为基础、定性分析为主，定性分析与定量分析相结合；历史分析与未来预测、跟踪相结合。

一、保险公司信用等级设置及其含义

联合资信参照《信用评级信贷市场和银行间债券市场信用评级规范第 2 部分：信用评级业务规范》（JR/T 0030.2—2006）设置保险公司信用等级以及相应的等级含义。

（一）保险公司主体评级

联合资信保险公司主体评级的信用等级设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级：不能偿还债务。

除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

（二）保险公司债项评级

保险公司的债项评级种类主要包括金融债、次级债、资本补充债券等；按照期限划分，保险公司债项评级一般分为长期债券和短期债券评级。债项评级需要通过分析保险公司整体实力并结合特定的债务条款来评估偿付能力，确定信用等级。

1．保险公司长期债项评级等级符号及含义

联合资信保险公司长期债券的信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。各等级的含义如下：

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级：不能偿还债务。

除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

2．保险公司短期债项评级等级符号及含义

联合资信保险公司短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。其等级含义如下：

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

每一个信用等级均不进行微调。

（三）跟踪评级、评级展望与评级观察

在完成评级工作并出具正式评级报告后，联合资信将对保险公司的信用状况进行定期及不定期跟踪评级。如受评的保险公司发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，联合资信将对保险公司进行不定期跟踪评级。

联合资信对保险公司的信用等级设置了评级展望，评级展望揭示信用等级在一定时间内可能的变化方向，包括正面、负面、稳定和发展中四种情况。

当受评保险公司发生有可能影响信用因素的事件，短期内对信用等级的影响具有不确定性，我们将受评保险公司纳入评级观察名单，以便进一步收集信息和数据分析该事件对信用等级的影响。

二、保险公司信用评级分析框架

联合资信保险公司信用评级分析框架主要包括运营环境、行业状况、公司治理与内部控制、业务发展和风险管理、财务状况等方面。在分析信用评级因素时，联合资信将受评保险公司与行业其他公司进行同行业对比，以判断该保险公司在行业中的地位、市场竞争力以及相对财务实力。对于债项评级，在主体评级的基础上，考察债券发行条款、期限、偿付顺序、本金或利息延期支付、转股或减记相关的条款后，确定债项的最终评级结果。

（一）运营环境与行业

1. 运营环境

运营环境反映国内外及地区经济发展状况与趋势。在分析运营环境时，判断目前经济所处的周期，相应的经济周期特点对保险公司运营可能产生的影响。

2. 行业

行业分析需关注保险市场发展程度。国际上使用保险密度（保费与 GDP 的比重）和保险深度（人均保费）衡量一个国际或地区的保险市场的发展程度。相对于发达国家保险市场，国内保险密度和保险深度均低于全球平均水平，国内保险市场发展空间还很大，保险公司面临许多新业务机会，这有利于保险公司持续经营。此外，市场竞争程度也是影响保险公司发展的主要因素，可通过保险市场进入壁垒，保险行业竞争格局分析市场的竞争程度。

3. 监管

保险公司在业务经营、公司治理和内部控制以及偿付能力充足性等方面受到保监会的监管。保险公司合格投资资产以及相应的比例也受到保监会的监管。审慎监管对降低保险公司运营失败风险以及保险行业系统性风险具有积极的作用。国内监管部门对保险公司监管正处于由严格监管向适度谨慎监管发展的趋势，比如给予保险公司产品创新和厘定费率更多的自主权，逐步放宽保险资金可投资范围和提高投资资产的比重。监管的适度放松将提高保险公司经营灵活性。当然，监管的放松对保险公司增强自律和提升经营管理水平提出了更高的要求。

（二）公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司治理主要考察以下因素：股东会、监事会、董事会、高级管理层之间的实际运作机制，信息交流是否通畅、高效。董事会和监事会成员是否具备履行职责所必需的专业素质、结构是否合理、是否勤勉尽职；董事会和监事会的各专设委员会实际履行职责情况，是否具备独立性；外部监事和独立董事履行职责情况；董事会、监事会和管理层对保险公司所承受风险水平的态度以及风险管理文化，制定的资本补充计划与发展战略。

2. 内部控制

保险公司内部控制包括内部控制框架，财务会计与业务管理，精算管理/风险报告制度以及合规管理。考察保险公司内部控制框架是否健全，组织结构设置是否明确了信息报告的责任，是否对公司的各级部门和各业务条线实施有效的管理和控制，是否定期对分支机构进行风险评估。关键管理人员是否拥有良好的知识背景和相关经验，是否具备专业胜任能力。保险公司是否建立与绩效相关联的激励机制。内部审计能否有效对内部控制进行监督，是否具有独立性和客观性。

业务流程管理主要分析保险公司的营销、核保、理赔、核赔等业务环节的管理；财务会计管理主要分析使用的会计政策、会计信息质量、财务管理等方面。

合规性是指保险公司的经营活动能否满足相应的监管规定。关注保险公司的合规意识及重大非合规情形，并在此基础上建立的职业道德准则与操守。

3. 发展战略

发展战略是保险公司长期发展愿景与目标。发展战略的实现是评价公司治理有效性的主要依据。发展战略很大程度上决定了保险公司采取的经营策略和风险管理态度。在分析发展战略时，应关注保险公司是否建立了适当的发展战略及有效的战略推进措施，是否定期评价发展战略的实施情况。

（三）业务经营与绩效

1. 保险业务

根据保险公司的业务险种分析保费收入构成或对承保利润的贡献度，对业务进行分类评估；分析业务组合、地区分布情况；分支机构网络；品牌知名度；与母公司业务协同效应；评价保险公司市场营销体系以及保险公司与其他服务商之间的合作关系，渠道成本控制能力。

在分析寿险公司保费收入时，规模保费是主要的衡量指标。但由于寿险业务分短期险业务和长期险业务，且缴费方式不同，造成不同类型的业务收入内在价值不一样，因此规模保费难以评价各类寿险业务对寿险公司的经营业绩贡献度。因此在评价寿险公司保费收入时，采用标准保费对保险公司承保质量的评估。

2. 投资业务

随着保监会对保险公司投资监管政策的逐步放松，保险公司可投资范围扩大，投资资产占比上升。投资收益对保险公司业绩驱动效应比较明显。需分析

保险公司的投资资产结构，高风险资产的比例，评价总体资产质量。关注保险公司投资策略与投资管理，以及历史的投资业绩。

3. 经营绩效

通过考察保险公司各项业务，评价其盈利水平。盈利水平反映了保险公司承保业务和投资业务的经营业绩。保险公司实现的利润可以作为内源性资本来源。评价保险公司经营绩效应观察 3-5 年的盈利水平以及盈利的波动情况。同时，还要评价盈利质量。如果保险公司获得收益的增长是通过承担更多风险取得，那么该收益的增长是不可持续的。

对于寿险公司而言，国际上通常采用内含价值评价寿险公司的业务发展情况、评估寿险公司绩效与价值。在评级时，我们使用寿险公司内含价值作为评价寿险公司经营绩效的指标之一。

（四）风险管理

保险公司业务本质是经营风险，即接受风险、分散和管理风险、补偿风险导致的损失，通过有效地管理风险而获取利润，因此保险公司风险管理体系的完整性、合理性、有效性是保险公司稳健经营和持续发展的保证。

保险公司面临的风险包括承保风险、准备金风险、信用风险、市场风险、流动性风险以及操作风险。在评级过程中，我们考察保险公司对各类风险制定的各项管理政策与制度、使用的风险管理工具与计量方法。

（五）偿付能力

我们采用偿付能力充足性率、承保杠杆和财务杠杆等指标评价保险公司偿付能力。关注保险公司资本构成、资本质量以及资本的波动性。在此基础上，我们将保险公司与同业其他保险公司进行对比，评价保险公司总杠杆水平和偿付能力充足性。此外，我们应关注保险公司是否建立持续有效的资本补充机制，以及外部资本支持承诺，以在必要时获得资本补充。

（六）外部支持

在信用评级时，我们将考虑股东或政府对保险公司提供的外部支持。关注保险公司在股东业务中的战略地位及重要性，股东对保险公司提供的支持或潜在支持的意愿与能力。

（七）债券偿付能力分析

对于特定的债券评级，应包括债券有关条款的具体分析，如债券的期限、担保方式、募集资金用途、限制条款等；关注债券的清偿顺序、本金和利息延期支付或停止支付条款、转股或注销条款，从而最终确定债项的信用等级。

一般来说，触发次级条款的可能性越大，债券违约率越高，回收率越低，债券信用等级将可能低于主体等级较多级别。对于采用担保方式发行的债券，需综合考虑担保方信用水平、担保条款及反担保措施等因素，就担保方式对债项信用水平的提升作用进行评估。此外，保险公司将来可能会发行资本属性更强的混合资本债券、优先股或其他资本性债务，我们将根据债券的次级性条款或影响债券偿付风险的触发机制进行判断，以期给予这些新型债券以合理的信用等级。

评估债券发行后对偿付能力充足性的影响；考察可快速变现资产、股东权益、盈利对债券的保障程度。