

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的阳光财产保险股份有限公司2018年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



信用等级公告

联合[2018] 1725 号

联合资信评估有限公司通过对阳光财产保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阳光财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，2016 年资本补充债券(30 亿元)的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月十九日



阳光财产保险股份有限公司

2018 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA
资本补充债券信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
评级时间: 2018 年 7 月 19 日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA
资本补充债券信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
评级时间: 2017 年 7 月 21 日

主要数据

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	506.06	438.14	396.65
负债总额(亿元)	391.08	332.04	289.29
保险合同准备金(亿元)	265.74	220.05	191.35
股东权益(亿元)	114.99	106.11	107.36
实际资本(亿元)	144.43	138.32	115.61
核心偿付能力充足率(%)	149.00	153.00	231.28
综合偿付能力充足率(%)	205.00	220.00	265.76
项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	315.29	264.75	227.09
已赚保费(亿元)	293.75	247.86	200.74
净利润(亿元)	14.12	10.29	20.89
资金运用收益率(%)	6.86	6.21	10.64
综合赔付率(%)	52.93	52.77	52.29
综合费用率(%)	46.70	47.22	48.02
综合成本率(%)	99.63	99.99	100.31
营业费用率(%)	25.64	29.03	28.54
手续费及佣金率(%)	15.37	11.88	7.88
总资产收益率(%)	2.99	2.47	5.72
净资产收益率(%)	12.77	9.64	23.44

数据来源: 阳光财险审计报告、偿付能力报告, 联合资信整理。
注: 核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率均按照“偿二代”口径计算。

分析师

张煜乾 张甲男

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

2017 年, 阳光财产保险股份有限公司(以下简称“阳光财险”或“公司”)持续推进公司治理和内部控制体系的构建, 为公司风险管理策略的执行提供良好的保障; 公司经营区域覆盖全国主要省市、自治区, 建立了覆盖面较广的营销渠道; 保险业务规模持续扩张, 保费收入实现较快增长; 公司不断调整保险业务收入结构, 但仍以车险为主; 公司股东阳光保险集团股份有限公司系国内七大保险集团之一, 旗下拥有财产保险、人寿保险、资产管理等多家专业子公司, 通过整合旗下保险和投资资源, 为公司业务发展提供了有力支持。

联合资信评估有限公司确定维持阳光财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 2016 年资本补充债券(30 亿元)的信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。该评级结论反映了阳光财险已发行的资本补充债券违约风险很低。

优势

- 公司股东阳光保险集团通过整合旗下保险和投资资源, 能够从资本补充、业务拓展、内部管理等方面给予公司支持;
- 公司治理机制与风险管理体系运行良好, 各项业务较快发展, 保费收入较快增长; 原保费收入在国内财险行业中位居前列, 市场竞争力较强;
- 保费收入的增长和有效的成本控制使得综合成本率下降, 保险业务盈利能力增强;
- 偿付能力保持充足水平。

关注

- 保险业务收入来源主要以车险为主, 险种收入集中度较高;
- 非标类债权投资规模较大, 对公司市场风险和信用风险管理带来一定压力;

- 保险费率改革和市场竞争加剧对财险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由阳光财产保险股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

阳光财产保险股份有限公司

2018 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

阳光财产保险股份有限公司(以下简称“阳光财险”或“公司”)成立于 2005 年,是经中国保险监督管理委员会批准成立的全国性保险公司,初始注册资本 11.00 亿元。2007 年,以阳光财险为基础,重新组建成立了阳光保险集团股份有限公司(以下简称“阳光保险集团”),阳光保险集团是公司的控股股东,持股比例为 95.83%;阳光人寿保险股份有限公司(以下简称“阳光人寿”)对阳光财险的持股比例为 4.17%。历经多次增资扩股,截至 2017 年末,阳光财险注册资本为 50.88 亿元,股权结构图见附录 1。

截至 2017 年末,阳光财险资产总额 506.06 亿元,其中投资资产 303.34 亿元;负债总额 391.08 亿元,其中保险合同准备金合计 265.74 亿元;股东权益 114.99 亿元;实际资本 144.43 亿元,核心偿付能力充足率为 149.00%,综合偿付能力充足率为 205.00%。2017 年,阳光财险实现营业收入 315.29 亿元,其中已赚保费 293.75 亿元,投资收益 19.35 亿元,实现净利润 14.12 亿元。

注册地址:北京市通州区永顺镇商通大道 1 号院 2 号楼 3 层

法定代表人:李科

二、已发行债券概况

阳光财险存续期内并经联合资信评级的债券为 2016 年资本补充债券(30 亿元),债券概况见表 1。

近年来,阳光财险依据债券相关条款的规定,在付息日之前及时公布了相关债券的付息公告,并按时足额支付债券当期利息。

表 1 债券概况

名称	16阳光财险
债券品种	固定利率
规模	30 亿元
期限	10年期,第5年末发行人具有赎回选择权
债券利率	3.58%
付息频率	年付

资料来源:中国货币网,联合资信整理。

三、经营环境分析

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内及国际经济环境

2017 年,世界主要经济体仍维持复苏态势,为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境,加上供给侧结构性改革成效逐步显现,2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年,我国国内生产总值(GDP)82.8 万亿元,同比实际增长 6.9%,经济增速自 2011 年以来首次回升(见表 2)。具体来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转;产业结构持续改善;固定资产投资增速有所放缓,居民消费平稳较快增长,进出口大幅改善;全国居民消费价格指数(CPI)有所回落,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅较大;制造业采购经理人指数(制造业 PMI)和非制造业商务活动指数(非制造业 PMI)均小幅上升;就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年,全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元,支出同比增幅(7.7%)和收入同比增幅(7.4%)均较 2016 年有所上升,财政赤字(3.1 万亿元)较 2016 年继续扩大,财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜;进行税制改革和定向降税,减轻相关企业负担;进一步规范地方政府融资行

为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基

基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响

仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表2 宏观经济主要指标 单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2013年进出口贸易差额的单位为亿美元。

2. 财险行业发展概况

(1) 行业概况

近年来受宏观经济增长放缓影响，我国实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，为保险行业的发展提供了良好的政策环境。2017年，受益于宏观经济企稳和政策支持，部分非车险业务快速发展，行业保费收入结构有所变化。2017年，财产险业务保费收入9834.66亿元，同比增长12.72%，增幅比上年上升3.06个百分点。产品结构方面，商业车险仍然是财产保险中占比最高的险种，2017年随着商业车险条款费率改革稳步推进，车险经营效益稳中有升。全国车险保费收入7521.07亿元，同比增长10.04%。与国计民生密切相关的责任保险和农业保险业务继续保持较快增长，分别实现原保险保费收入451.27亿元和479.06亿元，同比增长24.54%和14.69%。资产方面，财险公司总资产24996.77亿元，较年初增长5.28%，财

险公司总资产增速放缓。

财险市场集中度方面，从市场竞争格局来看，整体上各市场主体的变化不大，市场集中度略有上升，截至2017年末，我国共有财产保险公司85家，其中中资公司63家，外资公司22家，主体数量稳步增长。2015~2017年，我国财产保险行业市场集中度高，原保费收入前10大公司市场份额合计占比保持在85%左右（见表3），其中前3大财险公司市场占比保持在64%左右，市场集中度较高，总体看财险公司市场竞争格局保持稳定。此外，2017年外资公司市场份仍较2016年小幅下降0.08个百分点至1.96%，一方面是由于外资财产险公司车险经营处于劣势，另一方面是由于外资财险公司以效益为导向审慎涉入车险业务，而在业务结构中占比高于行业水平的企财险保费收入受宏观经济下行影响不断下降。

表3 财险公司市场集中度 单位：%

排名	2015年		2016年		2017年	
	公司	市场占比	公司	市场占比	公司	市场占比
1	人保股份	33.36	人保股份	33.50	人保股份	33.14
2	平安财险	19.43	平安财险	19.20	平安财险	20.49
3	太保财险	11.21	太保财险	10.37	太保财险	9.87
4	国寿财产	5.98	国寿财产	6.45	国寿财产	6.28
5	中华联合	4.67	中华联合	4.16	中华联合	3.68
6	大地财产	3.16	大地财产	3.45	大地财产	3.52
7	阳光财产	3.06	阳光财产	3.06	阳光财产	3.17
8	出口信用	1.96	太平保险	1.96	太平保险	2.09
9	太平保险	1.85	天安财险	1.50	出口信用	1.75
10	天安财险	1.55	华安财险	1.08	天安财险	1.34
	合计	86.24	合计	84.74	合计	85.34

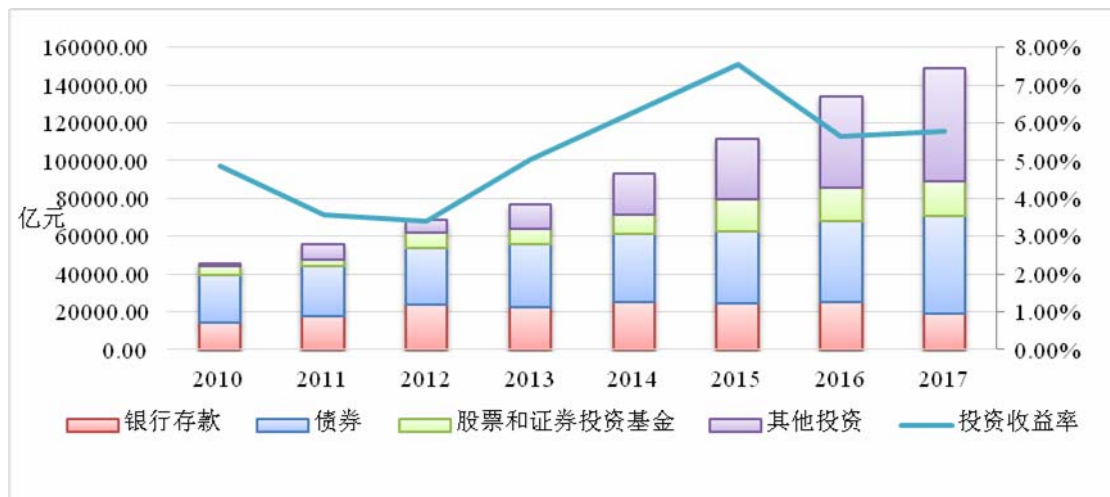
数据来源：保监会网站、联合资信整理。

(2) 盈利水平

保险公司盈利来自两方面，一是保费收入与赔付及费用支出的差额，即承保利润；二是保险资金运用收益，即投资收益。承保利润方面，寿险赔付金额和赔付率逐年上

升，健康险赔付金额和赔付率波动较大，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

图1 保险公司投资资产结构图



数据来源：保监会网站、联合资信整理

投资收益方面，2017年以来，受益于债券和长期股权投资收益率有所提升，有利于险企固定收益类投资收益的提升，同时股市行情表现较好，保险公司在股票投资方面也有较好的表现，整体投资收益水平稳中有进。截至2017年末，国内保险资金运用余额14.92万亿元，较上年末增长11.42%，占国内保险行业资产

总额的89.08%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置更趋优化，截至2017年末，银行存款与债券投资合计占比47.51%，较2016年末下降3.19个百分点；股票和证券投资基金占比12.30%，下降0.98个百分点；其他投资占比40.19%，上升4.17个百分点，其中长期股权投资占24.63%，其余为非标类投资。总体看，近

年来银行存款及债券投资规模较大，收益相对稳定，仍是保险资金运用最重要资产配置选项，非标类投资总额和占比持续快速上升，股票和证券投资基金保持平稳增长态势（见图1）。由于保险资金运用金额大、占比高，保险公司利润水平受投资收益水平影响大。2016年，由于低利率，资本市场波动等因素，保险资金投资收益率下降明显；2017年以来，随着保险公司资金运用效率提高，投资收益有所改善，2017年资金运用收益率5.77%，同比上升0.11个百分点。随着利率上行，未来保险公司准备金补提压力逐渐下降，投资收益改善和准备金计提压力的减轻，将促进险企利润不断提升。

(3) 偿付能力

2015年2月，保监会发布了中国风险导向的偿付能力体系(简称“偿二代”)17项监管规则，以及《关于中国风险导向的偿付能力体系过渡期有关事项的通知》。2016年“偿二代”正式实施，行业整体偿付能力充足水平稳定。2017年第四季度财产险公司偿付能力披露数据显示，所有财产险公司的核心偿付能力充足率均高于50%，综合偿付能力充足率均高于100%，财产险公司偿付能力达标率100%。2017年第四季度末，财产险公司平均综合偿付能力充足率为270%。总体看，财产保险行业偿付能力保持充足水平。

近年来，业务规模的快速发展、资本市场的波动以及监管力度的加大对保险公司偿付能力带来不利影响，资本补充需求较大。保险公司资本补充力度逐年加大，主要通过股东增资、发行资本补充债券等方式补充资本。2017年，监管机构在从严从重加强保险资金运用监管背景下，资本补充债发行申请通过数量较上年同期显著下降，全年财产险行业审批通过发行不超过35亿元。与此同时，部分保险公司寻求通过增加注册资本的方式补充资本，2017年财产险公司累计补充注册资本金83.08亿元。总体看，虽然保险行业偿付能力保持充足

水平，但部分财产险公司补充资本的需求仍然存在，另外，保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道将进一步丰富。

3. 行业监管与政策支持

在保险行业快速发展的同时，为保证中国保险行业长期健康发展，控制保险行业整体风险，2017年以来，保监会不断加强对保险公司股东监管等公司治理规范，并针对保险市场主体在偿付能力、产品开发、业务经营、资金运用等方面存在的乱象问题，相继发布一系列监管措施。

在整体政策方面，2017年，保监会发布了“1+4”系列文件，“1”是指《中国保监会关于进一步加强保险监管维护保险业稳定健康发展的通知》，反应保险监管工作的“强监管”总体思路。“4”是指四个落实文件，分别为《关于进一步加强保险业风险防控工作的通知》、《关于强化保险监管打击违法违规行为整治市场乱象的通知》、《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》和《关于保险业支持实体经济发展的指导意见》。“1+4”系列文件明确了保险业应着力防范的风险类别及需要重点整治的市场乱象，包括整治虚假出资以解决资本不足问题；整治公司治理乱象以提升治理机制有效性；整治资金运用乱象以遏制违规投资、激进投资行为；整治产品不当创新以坚决清退问题产品；整治理赔难以提高理赔服务质量和效率；整治违规套取费用以规范市场经营行为；整治数据造假以摸清市场风险底数等。

财产险业务方面，保监会发布《财产险公司保险产品开发指引》，以负面清单的形式对财产险产品开发做出了指引，使保险产品创新开发回归本源。车险业务方面，2017年6月，保监会发布《关于商业车险费率调整及管理等有关问题的通知》，启动二期商业车险费率改革，下调商业车险费率浮动系数下限。此次费率改革，是2015年6月启动的一期商业车险费率改革的延续，主要目标是建立健全科学合理的商业车险条款费率管理制度，进一步放开财产险公司商业

车险费率厘定自主权，并加强和改善商业车险条款费率监管，结果将使车险价格进一步降低，有利于经营能力强的公司扩大自身优势，同时也迫使处于亏损线的公司进行改革，调整业务结构。信用保证保险业务方面，2017年7月，保监会针对规范财产保险公司信用保证保险业务发展，出台了《信用保证保险业务管理暂行办法》，对出口信用保险以外的信保业务予以全面规范，防范金融交叉风险。针对前期信保业务发展中存在的突出问题，并以负面清单形式规定信保业务的经营范围和市场行为。

资金运用方面，保监会进一步规范险资运用，2017年6月，保监会发布了《关于进一步加强保险公司关联交易管理有关事项的通知》，主要针对近年各行业资本争相进入保险业，低成本的保险资金通过层层嵌套的金融手段流动于关联方，为此保监会提出“穿透式”认定关联交易行为，有利清晰保险业资产质量和管控风险。此外，保监会下发《关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》，重点对权益投资、另类投资以及金融产品、不动产和境外投资领域，实施穿透式检查，严格控制增量风险。2018年1月，保监会修订发布了《保险资金运用管理暂行办法》，明确其管理职责和义务、合理规划资产配置计划和方案，有效防范保险资金运用中的风险，不断推动保险资金服务于保险业和实体经济目标的实现。

公司治理方面，因认定“公司治理出了问题”是保险业主要乱象的根源所在，强化公司治理监管就成为了2017年及2018年以来的一大监管重点。2017年，保监会下发《保险公司股权管理办法（征求意见稿）》，并于2018年正式发布，旨在通过降低大股东持股比例上限至三分之一，防止险企成为大股东提款机。此外，保监会还完善了险企公司章程、信息披露、关联交易等方面的监管制度，并出台质询制度，全面强化公司治理监管。

偿付能力制度建设方面，2017年9月，保

监会发布《偿二代二期工程建设方案》，正式启动偿二代二期工程。偿二代二期工程计划用三年左右的时间，围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，结合金融工作新要求、保险监管新问题、科技发展新趋势，进一步改进和完善偿二代监管体系，并重点解决险企资本不实、非理性举牌等问题。

此外，在风险治理方面，2017年，保监会已经公开披露37份监管函，同比增加125%。涉及公司治理、产品、电销不合规、超业务范围经营、偿付能力不达标、资产类别调整、车险业务违规、投资管理等各个方面。公司治理方面的监管函最多，包括股权代持、内控管理、合规经营等各个方面。

2018年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018年3月，根据国务院发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的合并为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础；有助于强化银行和保险行业的综合监管，同时优化监管资源配置，推动银行保险业稳健发展。

总体看，商业车险费率改革体现了保险监管越来越强调市场化运作原则，推动保险公司产品创新能力及差异化竞争模式；险资运用方面监管趋严，信息披露更加充分，控风险成为主要基调。逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

四、公司治理与内部控制

2017年，阳光财险持续完善公司治理架构，股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间各自发挥良好效能，并形成了有效的制约机制。

董事会、监事会、高级管理层分别是公司的决策机构、监督机构和执行机构。目前，阳光财险董事会共有 6 名董事，设董事长 1 名。董事会下设风险管理委员会、战略与投资决策委员会、提名薪酬委员会、审计委员会。阳光财险监事会共有 3 名监事，监事会未设专门委员会。阳光财险高级管理层由总裁、副总裁、总裁助理、财务负责人、审计责任人及合规负责人等组成。2017 年，阳光财险“三会一层”均能履行其职能，定期召开股东会、董事会和监事会会议，审议通过了内部审计工作报告、利润分配方案等议案。公司监事还通过列席股东大会、董事会会议以及对公司财务、股东大会执行情况、经营决策、公司运作等情况进行检查和监督，履行监督职能，保障股东权益、公司利益和员工的合法权益。

2017 年，阳光财险持续强化对分支机构的运营管理，建立对各分支机构及各条线的运营监控体系，不断优化系统功能，实现对分支机构重要经营环节的监控和预警。此外，阳光财险持续推进绩效考核和评价体系建设，加大对合规管理和风险控制考核指标的考核权重，并将考核结果与分支机构及个人的经济利益直接挂钩，以强化全员的合规经营和风险管控意识。

2017 年以来，阳光财险主要依托阳光保险集团的稽核监察部门开展产险稽核项目。对于在稽核检查过程中先后发现的违规问题，阳光财险在对相关机构和责任人进行严惩的同时，持续加强全员合规培训工作，将合规培训常态化，宣传监管要求与合规管理知识，培育合规文化。

总体看，阳光财险内控体系较完善，合规经营意识较强，但分支机构的增加及业务规模的扩张将对公司内控水平的持续提升提出更高要求。

五、业务经营分析

1. 保险业务

2017 年，阳光财险保险业务收入较快增长，在国内财险公司数量增多，竞争加剧的情况下，市场份额小幅提升，市场排名保持稳定（见附录 3：表 1）。2017 年，阳光财险实现原保险保费收入 335.80 亿元，按保监会统计，阳光财险市场占有率 3.17%，在 85 家财险公司中居第 7 位。

阳光财险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类，车险业务主要指提供与机动车辆有关的保险产品，包括商业车险和交强险；非车险业务主要包括信用与保证保险、企业财产保险、责任保险、意外险和健康险、工程保险、货物运输保险等。阳光财险保险业务收入主要来源于机动车辆保险，2017 年共实现机动车辆保险收入 232.62 亿元，占总保费收入的 69.13%。2017 年来，阳光财险持续推动小额信贷保证保险业务的开展，全年实现信用与保证保险保费收入 61.23 亿元，占保费收入的比重为 18.20%。由于保证保险的保险合同准备金计提数额较大，承保利润对净利润的贡献度较低（见附录 3：表 2）。总体看，阳光财险对车险业务保费收入依赖度较高，其他非车险重点险种稳步发展，对保费收入的贡献度逐步提升。

从销售渠道看，阳光财险业务拓展主要依赖于公司直销、营销员渠道、专业中介和兼业代理。2017 年来，随着阳光财险分支机构数量、市场销售人员、保险代理机构逐年增加以及互联网等新兴销售渠道的建立，公司保险业务服务覆盖面得到了有力的拓宽。各分支机构是公司业务经营的利润中心，在总部的授权范围和战略框架内行使经营管理权。总体看，各分支机构较好地完成了总部下达的业务计划和经营指标，支撑了公司战略目标的实现。此外，阳光财险在 2017 年也持续借助网销和电销渠道，快速扩大保险业务服务覆盖范围，提升客户服务效率。未来，阳光财险将持续推动销售渠道创新，加快推进互联网金融保险布局，扩大保险服务覆盖范围，提升品牌影响力。

2017年，随着业务的不断拓展，阳光财险已赚保费快速提升，综合成本率较上年有所下降，2017年为99.63%（见附录3：表4）。

2. 投资业务

阳光财险将大部分资金委托阳光集团旗下的阳光资产管理股份有限公司（以下简称“阳光资产”）进行投资，委托资金主要配置固定收益类、权益类等投资；少量资金由阳光财险进行自营投资，自营资金主要配置于银行存款、长期股权等投资资产。阳光资产在法律法规要求的投资品种和比例范围内，在资本金和偿付能力的约束下，制定受托资产配置计划，明确投资限制和业绩基准，努力实现设定的投资目标，并致力于将风险控制可在可承受范围之内。

阳光资产除接受阳光集团下属企业的内部委托投资外，也可以接受第三方机构的外部委托进行投资。为保证资金的安全性和独立性，阳光资产的投资决策、交易执行、会计核算、风险控制等岗位是相互独立的。在投资过程中，阳光资产严格执行资产隔离制度，实行公平、公正的投资管理；对不同性质、不同来源的保险资金分别建立账户，独立核算、独立管理。

2017年，随着保费收入和金融负债规模的持续增长，阳光财险可运用的保险资金规模稳步增长。阳光财险保险资金主要投资于债券、基金、股票、信托计划、债权投资计划等投资品种。截至2017年末，阳光财险投资资产余额303.34亿元，占资产总额的59.94%（见附录3：表3）。

2017年，阳光财险投资资产结构持续调整，权益投资资产规模持续上升，债务工具投资规模同时上升。近年来，为提升收益水平，阳光财险债务工具投资品种从以标准化债券投资为主转为以非标准化的信托计划和债权投资计划为主。阳光财险非标类债务工具投资主要与国内较大的信托、证券公司合作，投资

行业主要为建筑业、制造业等；阳光财险标准化债券投资规模较上年末明显扩大，投资标的主要为企业债券和金融债券。截至2017年末，阳光财险债务工具投资余额135.44亿元，占投资资产的比重为44.65%，规模和占比较上年末均上升。2017年，阳光财险权益类投资规模有所上升，主要以股票投资、资产管理和股权投资计划以及证券投资基金为主。截至2017年末，阳光财险权益类投资资产余额合计149.11亿元，占比较上年末小幅上升。随着债权和股权投资规模的提升，其他投资规模明显下降。阳光财险其他投资以买入返售金融资产为主，2017年末其他投资余额18.79亿元。

阳光财险投资收益主要由利息收入、股息收入和买卖交易损益构成。2017年，阳光财险利息收入和股息收入同时小幅下降；而由于债务工具与基金投资买卖净收益由负转正，阳光财险买卖交易损益较上年末大幅提升。2017年，实现投资收益19.35亿元，较上年上升65.38%。此外，受到市场环境的影响，阳光财险债券及股票的公允价值变动收益大幅下降，2017年阳光财险实现公允价值变动损益0.25亿元。总体看，受到投资收益上升的影响，阳光财险资金运用收益率小幅上升，2017年为6.86%。

总体看，阳光财险投资品种逐步丰富，投资资产结构趋于多元化，投资规模不断扩大。2017年以来，阳光财险权益投资规模和债权投资规模均大幅上升，给公司市场风险和信用风险管理带来一定压力；投资收益的提升对盈利水平带来正面影响。

3. 经营绩效

阳光财险营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2017年，阳光财险营业收入较上年有所提升，其中保费收入较快增长，投资收益的上升对营业收入带来正面影响。2017年，阳光财险实现营业收入315.29亿元，其中已赚保费293.75亿元，投资收益19.35亿元。

阳光财险营业支出主要以赔付支出、业务及

管理费和手续费及佣金支出为主。2017年，公司赔付支出及手续费及佣金支出不断上升。由于保险业务收入上升，营业费用率有所下降而手续费及佣金率有所上升。2017年，阳光财险营业支出300.18亿元，其中赔付支出148.58亿元；营业费用率为25.64%；手续费及佣金率为15.37%。

2017年，阳光财险保险业务综合成本率持续保持在100.00%以下，并持续下降，同时由于投资收益小幅上升，阳光财险净利润随之增长，盈利能力有所提升。2017年阳光财险实现净利润14.12亿元。从收益率指标看，阳光财险总资产收益率和净资产收益率较上年小幅提升，2017年分别为2.99%和12.77%。

总体看，得益于业务的不断发展和成本控制能力的加强，已赚保费不断提升，综合成本率持续下降；综合成本率的下降加之投资收益小幅提升，阳光财险净利润较上年提升，盈利能力有所增强。

六、风险管理分析

阳光财险根据《保险公司风险管理指引（试行）》等监管规定，构建了董事会承担最终责任、经营管理层直接领导、首席风险官具体负责、以风险管理部为依托、其他相关职能部门互相配合、业务单位全覆盖的多层次风险管理组织体系。此外，阳光财险根据各业务流程和环节的风险管理要求，针对不同类别的风险制定了风险管理策略。2017年，阳光财险根据“偿二代”等风险管理领域监管要求，进一步夯实风险管理基础环境、完善风险管理组织架构、丰富风险管理工具，组织开展风险排查、风险识别与评估、风险监测预警等风险管理相关工作。

1. 保险风险管理

2017年，在“偿二代”框架下，阳光财险的保险风险为非寿险业务保险风险。保险风险是指由于对保险事故发生的频率、严重程度、

退保情况等因素估计不足，导致实际赔付超出预期赔付的风险。公司从条款费率厘定、核保、理赔等环节对保险风险进行把控，并通过再保险安排、责任准备金提取等措施管理保险风险。阳光财险准备金评估、产品定价等精算工作严格执行保监会的相关规定，以保证各项工作的流程、方法合理有效。

2017年，公司根据保监会关于条款费率的各项规定，要求机构严格执行条款费率的报备、报批制度，同时在核保系统中设置最低费率提示；对于新产品、新行业，进行充分调研和研究同业经验以尽量获取充足的赔付数据，确保科学、合理地厘定条款与费率；对条款费率进行法律合规审核，及时报备相关条款费率，确保产品合法合规销售。

阳光财险通过专业化分工，严格落实分级授权的核保管理制度，制定详细的核保指引，明确各级核保权限的最大承保风险，加强日常的监督检查，以实现承保风险的全环节管控。针对不同的业务单元，阳光财险制定了对应的核保指引及授权管理办法等规章制度，并加强承保、核保业务系统建设，强化业务流程风险管控，以防范核保风险。

阳光财险面临的理赔风险主要是市场不规范、逆向选择及道德风险，公司理赔业务实行运营中心集中审核。针对车险业务，公司开发完成二代车险理赔系统，实现车险精细化管理及自动化管控；全面推广车险理赔标准化作业手册，实行车险理赔标准化管理；开发车险风险管控平台，将各环节的风险点设定为系统规则，在查勘、定损、人伤、未决环节设置风险规则库，降低车险理赔欺诈案件。针对非车险业务，阳光财险由总公司理赔服务部统一追踪和管理重大理赔案件，确保全程精准内控；整合运营支持，完善非车险理赔数据分析统计系统，每月对机构赔付指标进行考核与监控，确保及时发现和解决问题；对非车险理赔的实务操作、流程控制、制度管理等方面进行梳理和修订，加强内控管理。

阳光财险通过再保险安排来转移大额偿付

风险，提高承保能力。阳光财险颁布了《再保险管理规定》、《再保险业务操作规程》、《自留额管理规定》、《再保险接受人资信管理暂行规定》等规章制度，规范再保业务管理流程；采用比例与非比例并存的再保险安排方式，不断优化合约条件，合约承保范围涵盖财产险、意外险、责任险、航空险、货运险、车险、农险、信用险、健康险等主要险种；对于自留风险，严格按照《保险法》的规定，自留保费规模不超过公司实有资本和公积金总额的四倍，每一危险单位自留额不超过公司实有资本和公积金总额的10%，并对自留风险安排了超赔再保保障。

阳光财险依据相关规定估计、提取保险合同准备金，包括未到期责任准备金和未决赔偿准备金。公司在确定保险合同准备金时，考虑边际因素，并单独计量。未到期责任准备金是指公司作为保险人为尚未终止的保险责任提取的准备金，以未赚保费法进行计量。按照未赚保费法，阳光财险于保险合同初始确认时，以合同约定的保费为基础，在减去佣金及手续费、营业税、保险保障基金和监管费用等增量成本后计提该准备金。初始确认后，本准备金按日比例法以及风险分布法进行后续计量。未决赔款准备金是指公司作为保险人为赔案提取的准备金，包括已发生已报案未决赔款准备金、已发生未报案未决赔款准备金及理赔费用准备金。阳光财险按最高不超过保单对该保险事故所承诺的保险金额，采用逐案估计数或案均赔款法，以最终赔付的合理估计金额为基础，同时考虑边际因素，计量已发生已报案未决赔款准备金；阳光财险根据保险风险的性质和分布、赔款发展模式、经验数据等因素，采用链梯法等，以最终赔付的合理估计金额为基础，同时考虑边际因素，计量已发生未报案未决赔款准备金；阳光财险以未来必需发生的理赔费用的合理估计金额为基础，同时考虑边际因素，按比率分摊法或逐案预估法计量理赔费用准备金。阳光财险在评估保险合同准备金

时，按照资产负债表日可获取的当前信息为基准进行充足性测试，若有不足将调整相关保险合同准备金。

2017年，阳光财险保险业务持续增长，提取的保险合同责任准备金也有所增加（见附录3：表5），占保险业务收入的比重有所提升。2017年，阳光财险提取保险合同准备金42.79亿元，保险合同准备金余额265.74亿元。

2. 投资风险管理

阳光财险制定了《投资管理制度总纲》、《市场风险管理规范》、《信用风险管理规范》等制度，明确了投资管理的组织架构、投资授权的基本原则和投资风险管理相关制度；根据经营战略和整体发展规划，在资本金和偿付能力约束下，制定中长期资产战略配置计划，明确投资限制和业绩基准，努力实现长期投资目标，控制资产配置战略风险。公司委托阳光资产进行资金运作，阳光资产以“稳健、规范、专业”的投资理念，不断提高投资业务的风险管理水平，保障公司投资管理业务经营目标的实现。

（1）信用风险管理

信用风险是指公司的债务人到期未能支付本金或利息而引起经济损失的风险。阳光财险基于国内金融业的风险管理状况和自身实际情况，建立了公司内部评级基础上的标准化信用评估体系，通过信用风险评估和授信管理，控制投资过程中的信用风险。阳光财险所有信用产品投资遵照相关信用管理基础制度执行，并不断加强对非传统投资信用评估工作及信用事件的专题研究，以防范信用风险。

（2）市场风险管理

市场风险是指因利率、市场价格和其他市场价格相关因素的变动引起金融工具的价值变化，从而导致潜在损失的风险。市场风险包括汇率风险、利率风险和价格风险。

汇率风险方面，公司的交易主要以人民币进行结算，涉及美元和港币结算交易很少，公司面临的汇率风险低。利率风险方面，阳光财险面临

的市场利率风险主要包括定期存款、债权型投资及贷款。阳光财险通过调整资产组合的结构和久期来管理利率风险，并尽可能使资产和负债的期限相匹配。价格风险方面，阳光财险面临的价格风险与价格随市价变动而改变的金融资产有关，主要是分类为可供出售金融资产及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中的上市股票及证券投资基金。阳光财险通过适当的多样化投资组合来分散价格风险。

公司建立健全了包括久期、贝塔、风险价值（VaR）在内的各类风险指标为核心的量化指标体系，结合情景分析、压力测试等手段，持续对市场风险进行识别、评估和管理。

3. 流动性风险管理

流动性风险是指企业在履行以交付现金或其他金融资产的方式结算的义务时发生资金短缺的风险。阳光财险面临的流动性风险主要源于各种赔款和偿付债务。阳光财险坚持审慎原则，充分识别、有效评估、持续监测公司现金流情况，适当控制资产管理业务整体及各个业务环节中的流动性风险。

从现金流情况来看，2017年，阳光财险经营活动产生的现金流净流入较上年扩大，主要因保费收入增加导致；收回投资收到的现金下降导致投资活动产生的现金流量净额由正转负；阳光财险2016年发行资本补充债券，而2017年未以发行债券的方式进行筹资，筹资活动产生的现金流量净流入由正转负（见附录3：表6）。总体看，阳光财险现金流有所趋紧。

七、偿付能力分析

阳光财险提供了2017年偿付能力报告。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对2017年偿付能力报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

阳光财险认可负债主要由保险合同准备

金、预收保费构成。2017年以来，随着保险业务规模的扩大，阳光财险的保险合同负债、金融负债以及其他认可负债规模持续上升，认可负债规模不断增长。阳光财险认可资产主要是投资资产。2017年，随着资产规模的增长，阳光财险认可资产规模快速上升。截至2017年末，阳光财险认可负债余额339.15亿元，认可资产余额483.58亿元；认可资产负债率为70.13%（见附录3：表7）。

近年来，阳光财险主要通过利润留存方式补充核心资本。阳光财险于2016年8月发行30.00亿元人民币资本补充债券，进一步夯实了实际资本。而受到保险业务规模提升、资产端投资资产规模扩大和投资资产配置调整的影响，阳光财险最低资本规模也较上年末增长。2017年，阳光财险最低资本增速高于实际资本增速，使得偿付能力充足率较2016年有所下降。截至2017年末，阳光财险实际资本144.43亿元，其中核心一级资本104.47亿元，附属一级资本39.96亿元；最低资本70.30亿元；核心偿付能力充足率149.00%，综合偿付能力充足率205.00%，偿付能力仍保持充足水平。

八、债券偿付能力分析

2017年，阳光财险赎回2007年发行的10.00亿元次级债券，截至本报告出具日，阳光财险已发行且尚在存续期的次级定期债务本金为10.00亿元人民币，资本补充债券本金30.00亿元人民币。阳光财险次级定期债务和资本补充债券同顺位受偿，偿还顺序在发行人的一般债权人之后，其他一级资本工具之前。以2017年末的财务数据为基础，阳光财险净利润、可快速变现资产、股东权益对次级定期债务和资本补充债券本金的保障倍数见表4。总体看，阳光财险对次级定期债务和资本补充债券的整体保障能力强。

表 4 债务保障情况 单位：亿元/倍

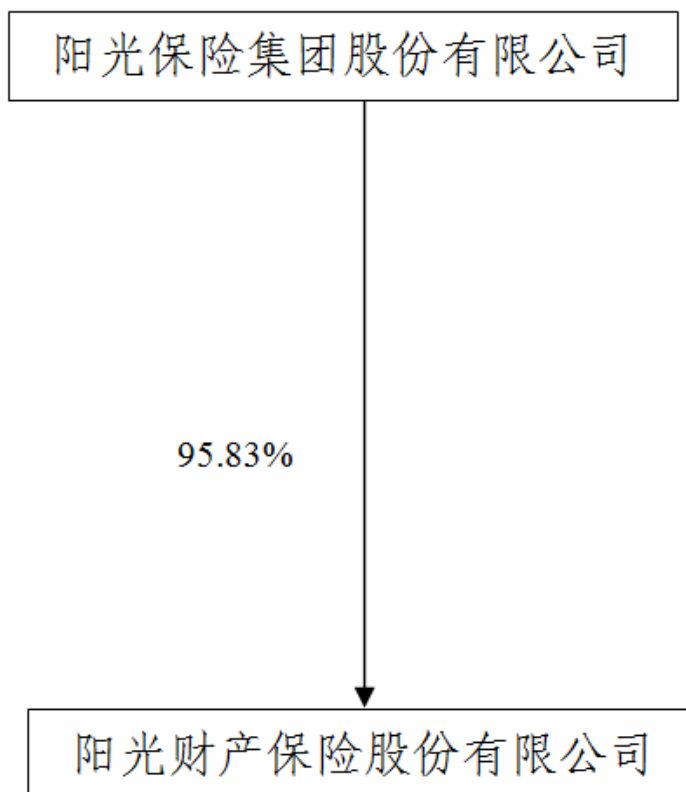
项 目	2017 年末	2016 年末
次级定期债务和资本补充债券本金	40.00	50.00
净利润/次级定期债务和资本补充债券本金	0.35	0.21
股东权益/次级定期债务和资本补充债券本金	2.87	2.12

资料来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

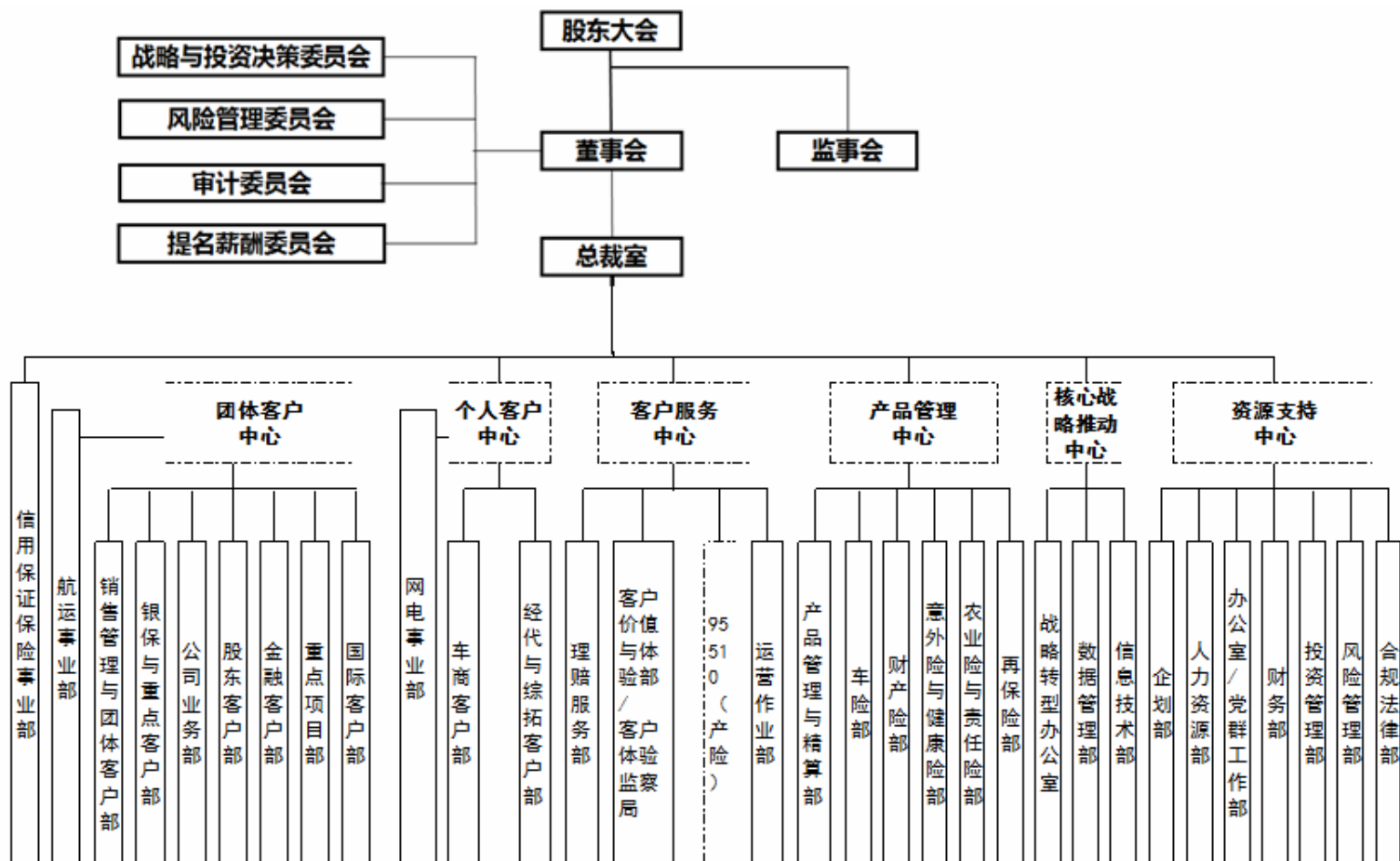
九、评级展望

经过十余年的发展，阳光财险构建了较为完善的公司治理体系和内部控制体系，为风险管理策略的执行提供了良好的保障。阳光财险建立了覆盖面较广的市场营销渠道，2017 年，加大网销和电销渠道的建设力度，未来保险服务覆盖范围将会进一步拓宽。股东阳光保险集团通过整合旗下保险和投资资源，产品种类逐步完善，服务能力稳步提升，形成了具有自身特色的品牌影响力，能够为公司业务发展提供有力支持。另一方面，需关注到保险费率改革和市场竞争的加剧将会对财险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，阳光财险信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 主要数据及指标

表1 业务经营及市场排名

单位：%

项目	2017年	2016年	2015年
市场占有率	3.17	3.06	3.06
市场排名/市场家数	7/85	7/81	7/72

数据来源：保监会网站，联合资信整理。

表2 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2017年	2016年	2015年
机动车辆保险	232.62	216.26	197.49
保证保险	61.23	33.95	32.48
企业财产险种	7.19	6.26	6.27
意外险和健康险	15.18	12.27	8.89
责任险	11.17	8.62	6.73
货物运输险	1.82	1.16	1.20
工程险	3.16	2.45	1.69
其他	4.15	4.02	3.94
合计	336.51	284.99	258.70

资料来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

表3 投资资产 单位：%

项目	2017年末		2016年末		2015年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
债务工具	135.44	44.65	91.30	36.41	138.20	55.59
权益投资	149.11	49.16	119.93	47.83	90.09	36.23
其他投资	18.79	6.19	39.50	15.75	20.34	8.18
投资资产合计	303.34	100.00	250.73	100.00	248.62	100.00
资金运用收益率	6.86		6.21		10.64	

资料来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

表4 收益情况 单位：亿元/%

项目	2017年	2016年	2015年
营业收入	315.29	264.75	227.09
已赚保费	293.75	247.86	200.74
投资收益	19.35	11.70	29.31
公允价值变动损益	-0.35	3.80	-4.23
营业支出	300.18	254.03	204.56
赔付支出	148.58	135.08	121.24
提取保险责任准备金	9.67	3.59	2.53
手续费及佣金支出	51.72	33.86	20.39
业务及管理费	86.27	82.73	73.84
利润总额	14.99	10.79	22.36
净利润	14.12	10.29	20.89
营业费用率	25.64	29.03	28.54
手续费及佣金率	15.37	11.88	7.88

综合赔付率	52.93	52.77	52.29
综合费用率	46.70	47.22	48.02
综合成本率	99.63	99.99	100.31
总资产收益率	2.99	2.47	5.72
净资产收益率	12.77	9.64	23.44

资料来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

表5 保险责任准备金计提情况 单位：亿元/%

项目	2017年	2016年	2015年
保险合同准备金余额	265.74	220.05	191.35
当年提取保险合同准备金	42.79	30.25	33.38
保险业务收入	336.51	284.99	258.70
提取的保险合同准备金/保险业务收入	12.72	10.61	12.90

注：1.保险合同准备金余额包括未到期责任准备金、未决赔偿准备金；

2.当年提取保险责任准备金=提取保险责任准备金+提取未到期责任准备金-摊回保险责任准备金。

数据来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

表6 现金流情况 单位：亿元

项目	2017年	2016年	2015年
经营活动产生的现金流量净额	22.05	14.80	6.16
投资活动产生的现金流量净额	-44.99	16.69	-33.42
筹资活动产生的现金流量净额	-18.65	0.44	2.33
现金及现金等价物净增加额	-41.20	32.01	-24.89
期末现金及现金等价物余额	13.22	54.41	22.39

资料来源：阳光财险审计报告，联合资信整理。

表7 偿付能力情况 单位：亿元/%

项目	2017年末	2016年末	2015年末
认可资产	483.58	421.32	383.16
认可负债	339.15	283.01	267.55
实际资本	144.43	138.32	115.61
最低资本	70.30	62.82	43.50
资产认可率	95.58	96.16	96.60
认可资产负债率	70.13	67.17	69.83
核心偿付能力充足率	149.00	153.00	231.28
综合偿付能力充足率	205.00	220.00	265.76

资料来源：阳光财险偿付能力报告，联合资信整理。

注：2015年、2016年核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率均按照“偿二代”口径计算。

附录 4 财产保险公司主要财务指标计算公式

投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+贷款及应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(扣除股权投资和资产管理产品)+定期存款
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入 $\times 100\%$
营业费用率	业务及管理费/保险业务收入 $\times 100\%$
资金运用净收益	投资收益+公允价值变动损益
资金运用收益率	资金运用净收益/投资资产平均余额 $\times 100\%$
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产 $\times 100\%$
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值 $\times 100\%$
偿付能力充足率	实际资本/最低资本 $\times 100\%$
综合费用率	(分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费
综合赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出+提取未决赔款准备金-摊回未决赔款准备金+提取保费准备金)/已赚保费
综合成本率	综合费用率+综合赔付率
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] $\times 100\%$
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额 $\times 100\%$
自留保费	保险业务收入-分出保费
自留保费比率	(保险业务收入-分出保费) / 保险业务收入
自留保费资本率	自留保费 / (股本+资本公积+盈余公积)

附录 5 保险公司主体长期信用等级的设置及含义

联合资信保险公司主体长期信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。各等级含义如下表所示：

级别	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务。

附录 5-2 保险公司中长期债券信用等级的设置及含义

联合资信保险公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持