

# 关于印发《保险机构债券投资信用评级指引（试行）》的通知

各保险公司，各保险资产管理公司：

为加强债券投资信用风险管理，建立保险机构内部信用评级系统，规范信用评级程序和方法，我会制定了《保险机构债券投资信用评级指引（试行）》（以下简称指引）。现印发给你们，并将有关要求通知如下：

一、各公司应高度重视信用风险管理，按照《指引》有关要求，建立和完善内部信用评级制度。

二、各公司应严格执行信用评级制度，规范操作流程，保监会将对各保险机构信用评级系统的建设和执行情况进行检查。

三、各公司应加强信用风险研究，通过信用评级，进行持续跟踪分析评估，切实防范信用风险。

请认真遵照执行。

二〇〇七年一月八日

## 附件：保险机构债券投资信用评级指引（试行）

### 第一章 总则

第一条 为加强债券投资信用风险管理，建立保险机构内部信用评级系统（以下简称信用评级系统），规范评级程序和方法，根据有关法律法规，制定本指引。

第二条 保险机构投资各类债券，应当进行内部信用评级（以下简称信用评级）。国债、中央银行票据以及其他经中国保监会认可的债券可免于信用评级。

第三条 信用评级包括发债主体信用评级和债券信用评级。

第四条 保险机构应当根据公司发展战略，设立专门部门或岗位，配备专业管理人员，借鉴外部信用评级机构的制度和程序，建立信用评估模型，健全信用评级系统。

第五条 中国保监会根据保险机构信用评级系统建设和运作情况，实施分类监管。

### 第二章 制度和流程

第六条 信用评级应当遵循以下原则：

（一）真实一致原则。评级人员应当核实评级数据和资料的真实性，确保基础数据、指标口径、评级方法、评定标准的一致性；

（二）独立客观原则。评级人员应当独立、客观、公正，不受发债主体及其他外部因素的不良影响；

（三）审慎稳健原则。评级人员应当充分考虑宏观经济、特定行业和发债主体经营管理可能存在的波动，全面审慎评估发债主体经营和财务状况、债券风险收益状况以及其他风险。

## 第一节 管理制度

第七条 保险机构应当建立健全信用评级管理制度，及时报中国保监会备案。信用评级管理制度主要包括：

- （一）信用评级议事规则和程序规定；
- （二）信用评级方法细则；
- （三）信用评级报告准则；
- （四）评级人员操作规范；
- （五）尽职调查制度；
- （六）跟踪评级和复评制度；
- （七）防火墙制度等避免利益冲突的制度；
- （八）其他制度。

第八条 信用评级部门应当至少由两名以上专业人员组成。信用评级专业人员应当具备金融知识和财务分析能力，主管人员应当具有相关工作经验。

第九条 信用评级部门或岗位应当明确工作职责，避免业务与其他部门交叉。信用评级人员不得同时从事投资交易。

第十条 信用等级评定应当采用国际国内通用的评级定义和符号体系，原则上分为投资级、投机级、违约级三个等级，每一等级分设若干档。

第十一条 信用评级部门或岗位应当规范管理和使用评级信息，逐步完善评级信息数据库，持续积累违约事件、违约率、违约回收率、信用稳定性等信息和数据，并作为经营管理资源长期保存。

第十二条 信用评级部门或岗位应当建立档案管理制度，分类整理相关原始资料、评级材料、信用评级报告等。

## 第二节 基本流程

第十三条 信用评级基本流程，包括信息收集、调研访谈、初步评定、提交报告、跟踪评级等内容。

第十四条 保险机构应当充分利用媒体信息和其他公开资料，广泛积累各类数据，将其作为信用评级的基础信息。

第十五条 保险机构应当主动与发债主体交流，了解其业务经营、财务计划、管理政策和其他影响信用评级的情况。必要时可根据需要，通过实地考察获取有关信息。

第十六条 信用评级人员应当严格审查所获信息，确保信息真实、准确。信息资料不完整或存在虚假陈述的，保险机构应当不予评级。

第十七条 信用评级人员应当运用科学合理的评级方法，分析研究评级对象，撰写信用评级报告，初步评定信用等级，并按规定程序审定后，形成信用评级结果，作为债券投资和风险管理的重要依据。

第十八条 信用评级报告应当逐级上报，及时提交相关部门使用。风险管理部门应当监督信用评级结果使用情况。

第十九条 保险机构应当及时跟踪债券存续期内评级变化。跟踪评级每年至少二次，应当适当提高信用级别较低的发债主体的跟踪评级频率。

发债主体出现资金链中断问题，需要滚动、重复发行债券，或者发债主体、担保人、担保物状况发生重大变化，保险机构应当及时重新评定发债主体和债券信用等级。

第二十条 保险机构应当加强债券市场研究，分析信用等级与债券价格等关联因素，发现异常情况时，及时向监管机构报告。

### 第三章 发债主体评级方法

第二十一条 保险机构应当建立科学指标体系，规范评级程序和方法，详尽分析影响发债主体信用评级的风险因素，评定其偿债能力和偿债意愿，确定其信用等级。

第二十二条 偿债能力评估包括个体评估和支持评估。

个体评估主要分析发债主体的外部环境、运营因素、内部风险管理和财务实力。

支持评估主要分析发债主体在宏观经济和股东单位中的地位、股东结构和政府支持程度，评估受评对象需要资金时，获得外部支持的能力。

发债主体法人机构设在其他国家或地区的，应当分析其所在国家或地区的主权风险。

第二十三条 发债主体偿债意愿评估，应当重点考察下列因素：

- （一）信用记录，主要考察发债主体历史违约记录；
- （二）公司治理，主要考察股东背景和构成，股东大会、董事会、监事会设立和履职情况、管理决策和执行情况、关联交易和履职监督情况、激励和约束机制等；
- （三）发债主体人员素质及管理状况，主要考察法人代表素质、员工素质及管理水平等；
- （四）其他因素。

第二十四条 保险机构应当考察发债主体的财务管理政策，分析其整体发展目标和资金需求，结合历史记录和业务发展情况，评估其合理性。

第二十五条 保险机构应当根据不同行业特点，建立一般财务状况评估指标体系和特殊财务指标体系。

第二十六条 保险机构应当按照可比原则，按照不同行业财务特征和风险状况，建立并调整相关行业财务评估基准，准确反映发债主体的财务状况。

第二十七条 发债主体为一般工商企业的，应当重点考察其经营风险和财务风险。发债主体为商业银行的，应当重点考察影响其信用的外部环境、运营因素、内部管理风险和财务实力等。（一般工商企业和商业银行主要评估方法参见附录）

### 第四章 债券信用评级方法

第二十八条 保险机构应当根据发债主体信用状况，结合债券特点和相关合同，考察债务人偿还债务的信用程度，确定其信用等级。

第二十九条 债券和相关合同评估，应当考察发债主体募集资金投向、项目现金流和综合现金流、到期偿付能力、偿付及时性等，重点关注与债券资金流向和收益相关的因素。

第三十条 保险机构确定债券信用等级，应当重点考虑债券清偿顺序。

（一）担保债券：含有抵押、质押、信用保证等增信条件，本金和利息清偿顺序先于普通债券，其信用等级可能高于发债主体信用等级。

（二）普通债券：不含任何增信条件，本金和利息清偿顺序优于次级债券和混合资

本，其信用等级一般等同于发债主体信用等级。

（三）次级债券：本金和利息清偿顺序列于公司普通债务之后、优于混合资本和股权资本，其信用等级一般低于发债主体信用等级。

（四）混合资本债券：符合一定条件时，本金和利息可以延期支付，清偿顺序列于次级债券之后，优于股权资本，其信用等级一般低于发债主体信用等级，且低于次级债券信用等级。

第三十一条 第三方机构为发债主体提供全部或部分债务担保的，该债券的信用等级最高可以等同于保证方信用等级。

第三十二条 债券含有抵押、质押、信用保证等增信条件的，应当评估抵押物和质押物的市场价值、流动性、抵押和质押比例，评估担保人的信用状况、承诺条件以及偿付及时性。

第三十三条 保险机构应当根据审慎原则，对增信作用设置一定限制，控制增信债券信用等级上调级别。

第三十四条 保险机构投资企业债券和可转换公司债券，应当根据发债主体信用等级，重点关注特定债券有无担保、担保的法律效力、担保条件、不可撤销性以及担保人财务实力等。

第三十五条 保险机构投资短期融资券，应当根据发债主体信用等级，重点分析其发行期内行业走势，现金流、资产流动性对本期债券的影响，以及发债主体出现危机时，采取融资手段偿付债务的意愿、方式和能力。

（一）发行期内短期融资券走势分析，着重考察行业近期变化、发债主体近期产品结构调整、新项目投产、在建项目建设等因素，分析发债主体新近发生的股权变动、组织架构、管理模式、高管人员、资产并购和出售等变化，对经营的影响等。

（二）现金流分析，着重考察发债主体未来1至2年现金流预测的依据；根据未来两年收入、成本变化及投融资计划，预测未来1至2年的现金流；分析对不利经济环境下，发债主体未来1至2年经济活动现金流的敏感性等。

（三）资产流动性分析，着重考察发债主体资产结构、流动资产机构、资产周转情况以及应收款项、存货等资产的变现能力等。

## 第五章 信用评级报告

第三十六条 评级人员撰写信用评级报告，应当包括评级分析和评级结论。

第三十七条 评级分析应当简要说明本次评级的评估过程和影响因素。主要包括发债主体基本情况、所处行业、治理结构、业务分析、资本实力、财务状况、风险因素、募集资金投向、偿债保障能力、抗御风险能力、发债主体外部信用增级措施、债券合同条款、第三方潜在支持程度、债券收益率或风险溢价等对信用等级影响。

第三十八条 评级结论应当写明信用级别释义、评级结论的主要依据、发债主体或债券的信用等级等，并简要说明评级对象的风险程度。

第三十九条 信用跟踪评级报告应当与前次评级报告保持连贯，重点说明以下内容：

（一）据以确定发债主体及债券信用等级的有关依据的主要变化情况，以及对评估对象信用状况的影响；

(二) 重新确定发债主体和债券的信用等级。

第四十条 信用评级、跟踪评级报告应当注明报告日期。

## 第六章 附则

第四十一条 保险机构应当参照本指引，制定其他发债主体和债权类投资工具的信用评级制度、程序和方法，并报中国保监会备案。

第四十二条 本指引由中国保监会负责解释，自发布之日起实施。

### 附录：一般工商企业和商业银行主要评级方法

#### 一般工商企业主要评级方法

一、一般工商企业个体评估要素，主要包括经营风险和财务风险。

(一) 经营风险主要考察宏观环境、行业状况、周边经济环境、管理层素质，受评对象经营情况。宏观环境包括经济环境、产业政策、法律制度等。行业状况包括行业特征、竞争状况、生命周期等。管理层素质包括历史业绩、经营战略、财务政策、经营效率、竞争地位等。

(二) 财务风险主要考察财务报告质量、盈利能力、偿债能力、资本结构、财务弹性。财务报告质量包括会计政策、数据真实性、信息披露、注册会计师意见等。

二、一般工商企业基本财务指标，主要包括盈利能力、运营效率、资本结构、现金流状况、流动性、付息水平等。

(一) 盈利能力指标主要包括：

1、主营业务利润率 = 主营业务利润/主营业务收入

2、销售净利率 = 净利润/主营业务收入

3、净资产收益率 = 净利润/平均净资产

4、资产收益率 = 净利润/平均总资产，或者资产收益率 = (利润总额+利息支出)/平均总资产

5、资本回报率 = (利润总额+利息支出)/平均总资本。其中，资本 = 少数股东权益+所有者权益+短期借款+一年内到期的长期负债+长期借款+应付债券。

(二) 运营效率指标主要包括：

1、总资产周转率 = 主营业务收入/平均总资产

2、固定资产周转率 = 主营业务收入/平均固定资产

3、应收账款周转率 = 主营业务收入/平均应收账款

4、存货周转率 = 主营业务成本/平均存货

(三) 资本结构指标主要包括：

1、资产负债率 = 负债总额/总资产

2、总付息债务/资本。其中：总付息债务=短期付息债务+长期付息债务；短期付息债务=短期借款+一年内到期的长期负债；长期付息债务=长期借款+应付债券。

3、长期付息债务/总付息债务

4、流动资产/资产

## 5、固定资产/资产

(四) 现金流指标主要包括:

- 1、现金负债总额比 = 经营性现金流量净额/负债总额
- 2、现金流动负债比 = 经营性现金流量净额/流动负债
- 3、经营性现金流量净额/总付息债务
- 4、经营性现金流量净额/短期付息债务
- 5、经营性现金流量净额/购建固定资产等长期资产所支付的现金

(五) 流动性指标主要包括:

- 1、流动比率 = 流动资产/流动负债
- 2、速动比率 = (流动资产- 存货等)/流动负债
- 3、货币资金/短期付息债务

(六) 付息能力指标主要包括:

- 1、息税前利润利息倍数 = (利润总额+利息支出)/利息支出
- 2、EBITDA 利息倍数 = (利润总额+利息支出+折旧+摊销)/利息支出
- 3、现金利息倍数 = 经营性现金流量净额/利息支出

三、工商企业盈利能力评估,应当分析发债主体收入、利润的来源和构成,考察各类资产减值准备计提情况,分析其对未来盈利的影响。

四、盈利能力指标评估,应当剔除非经常性损益项目,确保盈利指标真正体现发债主体核心盈利能力。

五、工商企业资本结构评估,应当分析负债水平与结构,负债结构与资产结构匹配状况,考察存货和应收账款规模以及对发债主体营运资金的影响,分析或有负债情况,综合评价发行人的债务管理能力。

### 商业银行主要评级方法

一、商业银行个体评估要素,主要包括影响银行信用质量的外部环境、运营因素、内部管理风险和财务实力等。

(一) 银行外部环境评估,主要考察经济环境、监管环境和行业环境,掌握银行业和受评银行的利润波动与风险状况。经济环境包括经济周期、产业政策、地区经济状况等。监管环境包括货币政策、利率政策、外汇政策、监管政策等。行业环境包括行业特征、竞争环境等。

(二) 银行运营因素评估,主要考察公司治理、管理战略、竞争地位等,评估受评银行内部运营状况及其信用质量。公司治理包括基本结构、决策机制、执行机制、监督机制、激励约束机制等。管理战略包括管理层素质、风险偏好等。

(三) 银行管理风险评估,主要考察受评银行信用风险、市场风险、流动性风险、经营决策风险、操作风险等管理能力,评估受评银行安全性等。

(四) 银行财务实力评估,主要考察受评银行盈利能力、资产质量、资产流动性及资本充足性等。

二、商业银行基本财务指标,主要包括资产和存贷款规模、盈利能力、流动性、资产质量、资本充足性等。

(一) 盈利能力指标主要包括:

- 1、净资产收益率 = 净利润/平均净资产
- 2、拨备前资产收益率 = 拨备前净营业利润/平均总资产
- 3、资产收益率 = 净利润/平均总资产
- 4、资产费用率 = 营业费用/平均总资产。其中, 拨备前净营业利润=营业收入-营业支出-营业费用+投资净收益-营业税金及附加。

(二) 流动性指标主要包括:

- 1、流动比率= 流动资产/流动负债
- 2、超额准备金率 = (在中国人民银行超额备付金存款+库存现金) /各项存款余额
- 3、存贷款比例 = 各项贷款余额(不含贴现) /各项存款余额
- 4、中长期贷款比率 = 中长期贷款余额/中长期存款余额
- 5、净拆借资金比率=(拆入资金余额-拆出资金余额) /各项存款余额
- 6、关联方贷款比率=全部关联方贷款余额/ (资本-扣除项)

(三) 资产质量指标主要包括:

- 1、不良贷款率 = (次级类贷款+可疑类贷款+损失类贷款) /贷款余额
- 2、拨备覆盖率 = (一般准备+专项准备+特种准备) / (次级类贷款+可疑类贷款+损失类贷款)
- 3、最大单一客户贷款比例=最大一家客户贷款余额/ (资本-扣除项)
- 4、最大十家客户贷款比例=最大十家客户贷款余额/ (资本-扣除项)
- 5、非信贷资产损失率=非信贷资产损失额/非信贷资产余额

(四) 资本充足性指标主要包括:

- 1、资本充足率 = (资本-扣除项) / (风险加权资产+12.5 倍的市场风险资本)
- 2、核心资本充足率 = (核心资本-核心资本扣除项) / (风险加权资产+12.5 倍的市场风险资本)
- 3、资本资产比例 = 净资产/总资产

三、商业银行盈利能力评估, 应当分析银行成本费用、收入、利润构成及来源, 考察银行提取贷款损失准备和非信贷资产损失准备情况, 以及对银行盈利状况的影响。

四、商业银行流动性评估, 应当分析银行资金来源构成、稳定性和资产负债匹配程度, 考察银行在流动性不足时, 从外部获取资金的能力以及监管政策。

五、商业银行资产质量评估, 应当分析贷款行业、地区分布和集中风险, 研究不良贷款规模、不良贷款率变动趋势, 考察银行信贷风险管理程序和有效性、非信贷资产风险管理制度和执行情况。

六、银行资本充足性评估, 应当分析银行资本构成的稳定性、流动性、市场价值、资产质量以及对资本的影响, 考察银行内部和外部增加资本的能力、银行资本管理政策和利润分配政策的稳健性。