

保险公司信用评级方法

(2012)



东方金诚国际信用评估有限公司
Golden Credit Rating International Co.,LTD.

一、保险公司信用评级的基本类型

对保险公司的信用评级可以从多个维度展开，目前东方金诚国际信用评估有限公司（简称“东方金诚”）开展的保险公司信用评级主要包括主体评级、债项评级和偿付能力评级三种。

	主体评级	债项评级		偿付能力评级
		公司债券等	次级债券	
财产保险公司	√	×	√	√
人寿保险公司	√	×	√	√
保险集团（或控股）公司	√	√	×	×

1. 主体评级

主体评级又称为发行人评级，是基于对保险公司经营中面临的各种风险因素和风险缓释条件的分析，对保险公司所承担各种无担保优先债务到期还本付息能力和意愿的综合评价。主体评级可以授予保险公司和保险集团（或控股）公司。

2. 债项评级

债项评级是针对保险公司发行的特定债券所做的评级。目前，我国保险公司可以发行次级（可转换）债券，保险集团（或控股）公司可以募集发行公司债券等。2012 年新华保险拟发行业内首例混合资本债，目前尚待监管部门批准。

3. 偿付能力评级

偿付能力评级是对保险公司能否按时偿付保单持有人的赔付要求所做出的评估，是对保险公司承担保险责任的能力所做的判断。偿付能力评级仅针对直接从事财险或寿险的单个运营机构，该项评级不会授予保险集团（控股）公司。

根据《保险法》对保险公司破产清偿顺序的规定，保单持有人的偿付顺序优先于普通破产债务的债权人，因此偿付能力评级通常是一家保险公司的最高信用评级。由于保险公司的负债主要是提取的各类准备金，保险公司的主体信用等级大体上相当于偿付能力信用等级，但在理论上应比偿付能力信用等级略低。保险公司所发行的次级无担保债务的评级通常要比主体评级低 1-3 个微调级别。

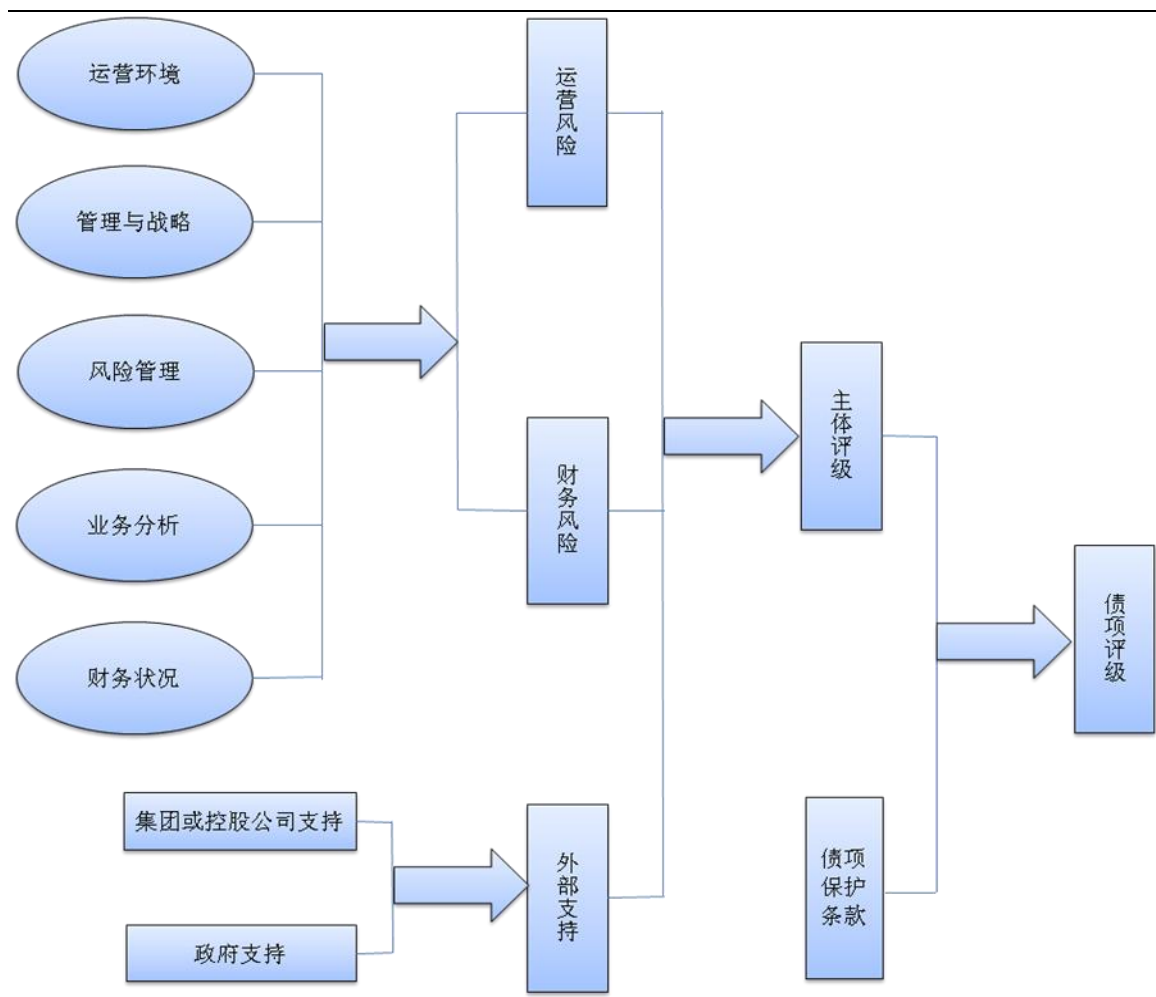
本文主要介绍对保险公司的主体评级和债项评级方法。

二、保险公司经营风险特征

- 近年来保险机构的数量增长迅速，新型保险销售渠道不断涌现，保险市场竞争激烈程度不断加剧；
- 保险资金投资限制逐渐放开，资本市场波动对保险公司的经营业绩造成较大影响；
- 保险公司负债主要为提取的各项准备金，实际收取的“现金收入”大于财务报表中的保费收入；
- 保险业务的盈利来源于承保利润、费用利润和投资利润，目前大型保险公司已跨入承保、投资双轮驱动的运营时代；
- 保险行业的经营规律、保险产品的特性决定了保险公司通过对外融资补充资本金的需求较为强烈；
- 产品同质化程度较高对保险行业发展造成不利影响；
- 未来保险公司新产品、新渠道的开发能力将成为影响保费收入增长的重要因素；
- 近年来保险业监管体系不断完善，未来监管措施的调整或将对保险公司的经营造成较大影响。

三、保险公司信用评级分析框架

尽管财产保险公司（简称“财险公司”）与人寿保险公司（简称“寿险公司”）在准备金提取、财务处理、风险监管方面存在差异，但其面临的基本风险大致相同，因此本评级方法对财险公司与寿险公司采用统一的信用评级分析框架。



四、保险公司信用评级主要关注因素

（一）营运环境

1. 宏观经济环境

保险产品是市场经济发展到一定程度后因企业和个人分散和转移风险需求而产生的。现代保险业的发展高度依赖于一国/地区总体经济发达程度，并与宏观经济周期密切相关。

宏观经济所处周期及其发展趋势会对一国/地区居民的储蓄和投资行有着直接的影响，进而影响到对保险产品的需求。同时，金融体系、社会保障体系的完善程度以及社会就业状况也会对保险业的发展产生一定影响。在我国，医疗体制改革和养老制度改革的不深入使得全社会对医疗和养老保险需求增长迅速，对寿险业的发展起到了一定的促进作用。

宏观经济政策和行业政策对保险公司的盈利能力和偿付能力也会产生显著影响。例如，利率变化会通过影响新保单购买量、退保率和保单贷款等途径导致对保险需求的变化，当利率或通货膨胀率升高时，保险需求通常会降低；而强制保险政策的实施直接扩大了保险的总需求，例如，交强险的强制实施扩大了财险公司的业务量。

2. 保险行业环境

● 行业发展概况

首先需考察保险行业的进入和退出机制，经营地域和业务范围限制，新产品进入壁垒和来自潜在替代品的威胁，保险产品价格的形成，影响保险成本的主要因素，保险公司与客户、中介的谈判能力，保险市场预期的保费收入、增长率及行业规模变化情况，国家对保险业的发展规划，行业未来发展趋势等因素。保险业的发达程度，特别是消费者对保险业的有效需求状况，主要用保险深度和保险密度来衡量。

除以上几点外，寿险行业和财险行业的发展还分别与人口因素和自然环境密切相关。

(1) 人口因素对寿险行业的影响。人口因素包括人口总量和人口结构，人口总量与保险需求呈正比，人口结构包括年龄结构、职业结构、文化结构等，一般来说，人口老龄化率越大、职业风险越大、文化层次越高，对人寿保险的需求越高。随着人口老龄化率的提高，我国养老金体制改革和完善，给养老保险和健康险的发展带来良好机遇。

(2) 自然环境对财险行业的影响。财产保险的主要功能之一是转移自然灾害等不可抗力带来的风险。近年来，由于旱灾、洪涝、台风、雪灾、地震等自然灾害发生的频率较高、分布较广，造成的直接和间接损失规模有所加大，使得人们风险意识不断提高，促使财险行业快速发展。

● 行业竞争格局

对保险行业竞争格局的考察需关注行业结构与竞争程度：现有保险机构的数量 and 市场份额分配情况，潜在进入者的数量和实力，行业领先企业的竞争优势以及竞争秩序的维持与变化等。保险行业的状况，特别是其他保险公司的发展水平，是确定被评保险公司市场地位的重要参考。

● 行业监管政策

保险行业在我国受到严格监管，中国保监会是保险行业的监管机构，通过对保险市场主体和市场行为的监管，实现对投保人的保护并保障保险业的健康发展。随着我国保险业对外开放程度的提高，保险监管的政策法规、会计制度、监管方法均在发生变化，对保险公司的经营产生了较大的影响。

本评级方法关注：保险监管指标的 settings 和监管方法、措施、力度；对偿付能力和准备金提取的要求；对保险条款和保险费率的規定；保险资金运用和再保险政策；保险公司会计政策的变更；监管政策的变化及其对保险公司运营管理的影响等。

(二) 管理与战略

1. 公司治理

对保险公司在公司治理方面的考察主要基于公司治理结构与运营的规范性两个方面。2006年2月，中国保监会出台了《关于规范保险公司治理结构的指导意见（试行）》，引进

独立董事制度，推动了国内保险公司现代公司治理结构的建立和完善。

首先关注保险公司股东大会、监事会、董事会和高级管理层之间权责划分及其实际运作机制，包括决策机制、执行机制、监督机制、激励约束机制和信息披露制度等相关信息。其次，关注股东大会能否按照章程的规定有效发挥其职能；从股东大会到董事会再到经营管理层的决策传导机制是否通畅、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、是否勤勉诚信，结构是否合理；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；对高级管理人员的激励及制约机制等。

2. 内部控制

建立健全内部控制对其保险公司的健康稳定经营具有重要意义。本评级方法对保险公司内部控制的分析侧重以下两个方面：

● 组织结构和授权体系

考察保险公司的组织结构设置是否合理，体系是否完善，组织结构的设置能否对各部门和各业务实施有效的管理；不同部门、岗位之间的权限划分是否明确，监督约束机制是否有效；保险公司对分支机构业务和财务授权是否明确等。

● 制度的完善程度与执行情况

较为完善的内控制度需要涵盖审批与授权、验证与核实、计算机系统控制、信息交流与沟通的程序、内部审计和稽核、财务管理、资金管理等方面。对内控制度执行效果考察主要包括是否具备充分而全面的内部财务与业务经营数据库；是否有贯穿各级机构、覆盖各个业务的管理信息系统；是否建立了信息系统与信息技术风险的防范措施；确保各种会计账表、统计信息真实完整的控制措施等；近年来内部审计的情况等。

3. 战略规划

对保险公司战略规划的考察包括未来短期的运营计划和长期发展战略两方面。对短期运营计划的主要关注点在于保险公司管理层对市场现状的认识以及对未来短期内市场变化的预期以及相关应对策略。在长期发展战略方面，重点考察保险公司战略目标的前瞻性、合理性和可行性，以及是否围绕战略目标制定了详细的实施步骤；同时透过保险公司取得的阶段性成果评判其长期发展战略的执行效果。

（三）风险管理

保险业是一个经营风险的行业，保险公司主要面临的风险包括保险风险、投资风险、流动性风险、操作风险、合规与声誉风险等。风险管理贯穿于保险公司经营的全过程，风险管理能力是决定保险公司竞争力的核心要素。本评级方法从以下几点对保险公司风险管理水平

进行评价：

1. 风险管理体系

关注保险公司是否建立了覆盖各项业务、全公司范围的风险管理制度和相应的组织结构与流程；是否建立了全面风险管理信息系统；如何开发、运用风险量化评估方法和模型，对各类风险进行持续的监控；是否针对不断变化的环境和情况及时修改完善风控制度、方法和流程；是否综合考虑并确保各项风险管理政策和流程的一致性、有效性。

2. 保险风险管理

保险风险是指由于对死亡率、疾病发生率、赔付率、退保率等判断不正确，导致产品定价错误或者准备金提取不足或者再保险安排不当，给保险公司造成非预期重大理赔等损失的可能性。

就非寿险保险合同而言，生活方式的巨大改变、自然灾害和意外事故均为可能增加索赔率的重要因素，导致比预期更早或更多的索赔。就寿险保险合同而言，不断改善的医疗水平和社会条件有助于延长寿命，对保险合同的死亡率差异具有重要影响。此外，保险风险也受保单持有人的行为和决定影响，对保户终止合同、拒绝支付保费、保险欺诈的判断不当等均会导致保险累积风险。

经验显示，具有相同性质的保险合同组合越大，实际情况和预期假设的偏离度就越小；一个更加分散化的保险组合受组合中任何单一成员变化影响的可能性相对其他组合会更小。因此，建立了分散承保风险类型的承保策略，且每个类型的保险组合中保持足够的保单数量，就可以减少预期结果的不确定性。本方法采用保险产品集中度来评估保险公司的保险风险分布，或利用敏感性分析的方法计算保险风险的大小。除上述指标之外，还需考察保险公司如何管理承保合同的保险风险，在承保策略、再保险安排、准备金提取、索赔处理等方面能否有效控制风险。

3. 投资风险管理

近年监管部门对国内保险资金投资领域的限制在逐渐放开，保险公司越来越重视投资，保险资产的增值保值取得了良好的成绩，但投资业务带来的各项风险（主要为市场风险、信用风险）也在日益增加。

● 市场风险管理

市场风险是指由于利率、汇率、股票价格和商品价格等市场价格的不利变动导致保险公司遭受损失的风险。我国正在进行利率市场化和汇率体制改革，给我国保险业带来重大机遇和挑战，对利率和汇率风险的管理水平将对保险公司的竞争力产生重要影响。

利率风险是指保险公司的财务状况在利率出现不利变动时所面临的风险，这种风险不

仅影响其盈利水平，也影响其资产、负债和表外金融工具的经济价值。保险公司受利率风险影响较大的金融资产主要是定期存款和债权型投资，利率的变化也将对保险公司的投资回报产生重大影响。

汇率风险是指金融工具的公允价值或未来现金流量因外汇汇率变动而发生波动的风险。保险公司面临的外汇风险主要与持有的以外币计价的外币存款、境外再保险安排、债权型投资和股票有关。

价格风险是指因股权型投资价格变动而引起的公允价值变动的风险。目前，我国资本市场特别是股票市场尚处于发展初期，市场行情波动较为剧烈，使保险公司面临的价格风险较大。

本评级方法对保险公司市场风险管理水平的考察主要关注：保险公司是否构建了完善的、可靠的市场风险管理体系，包括市场风险管理的总体理念、政策、程序和方法；市场风险的识别、计量、监测和控制程序；市场风险计量方法及其所使用的参数和假设前提，事后检验、控制方法等；市场风险管理的组织结构、权限结构和问责机制；采取的投资风险缓解策略和方法；对重大市场风险情况的应急处理方案；开展新产品和开展新业务之前是否能充分识别和评估其中包含的市场风险；是否对市场风险管理体系进行内部审计等。

目前，保险公司主要用权益资产占比、利率风险敏感度等指标来度量市场风险的大小。其中，权益资产占比为权益资产市值/总投资资产；利率风险敏感度是指在保持其他条件不变的情况下，利率水平发生变动时（上升或下降100个基点）对保险公司的利润总额、股东权益、投资资产价值产生的影响。

● 信用风险管理

信用风险是指由于债务人或者交易对手不能履行合同义务，或者信用状况的不利变动而造成损失的可能性。保险公司面临的信用风险主要与存放商业银行的定期存款、债券/债权投资、应收保费、再保险安排、保单质押贷款等有关。目前，保险公司的投资品种受到保监会的限制，投资组合中大部分为国债、政府机构债券、信用评级高的企业债券以及定期存款等，信用风险水平总体相对较低。但随着信用债投资范围的扩大，保险公司面临的信用风险水平有上升趋势。本评级方法主要关注保险公司实施的信用风险控制政策和监控程序以评价其信用风险管理水平。

● 投资操作风险管理

与市场风险、信用风险不同，操作风险主要是指由于不规范投资、超监管投资等不当投资行为，以及投资管理机制不畅、权责失衡等导致重大损失的可能性。本评级方法重点关注保险公司投资的决策机制以及是否有存在不合监管要求的投资行为。

● 流动性风险管理

流动性风险是指保险公司在履行与金融负债有关的义务时遇到资金短缺的风险。流动性需求来源于保险合同的退保、减保或提前终止保单、保险的赔付或给付、各项日常支出等。

保险公司需要通过匹配投资资产与保险负债的到期日来管理流动性风险。在分析保险公司流动性风险管理时，本评级方法关注保险公司流动性管理的基本策略，以及流动性风险管理政策与程序的完善程度。

对寿险公司而言，在现行的法规与市场环境下没有期限足够长的资产可供投资以匹配寿险的长期保险责任，寿险公司存在资产与负债的期限、现金流和投资收益等方面不匹配所引发的资产负债错配风险。因此，本评级方法关注寿险公司长期固定收益证券的配置比例，通过计算其持有上述资产的久期，判断资产负债在期限和收益上的匹配程度；同时，采用资产负债久期缺口、资产负债错配水平等指标来度量资产负债错配风险的大小。

5. 操作风险管理

操作风险是由于操作流程不完善、人为过错和信息系统故障等原因导致损失的可能性。本评级方法对保险公司操作风险管理的考察内容主要有：是否建立了操作风险管理制度，实施严格的控制流程；是否形成了有效的职责分工、授权体系；是否通过考核、合规检查和内部审计等监督手段确保操作风险管理效果。

此外，值得关注的是，保险公司业务运营高度依赖信息系统。若信息技术系统因自然灾害、网络攻击、公共设施或软件应用系统故障而发生问题，将对保险公司财务控制、客户服务、投资管理、精算、统计分析、风险管理以及对分支机构的控制等均造成不利影响，从而可能导致交易处理低效或失误、数据库泄密、违反监管规定等后果，并造成客户流失。因此本评级方法也将保险公司信息系统风险的防控措施作为重点考察内容。

6. 合规与声誉风险管理

确保经营合规性是保险公司风险管理的一项重点。对保险公司合规风险管理能力的考察主要分析其合规风险管理组织架构、基本流程、基本方法、风险计量、控制策略等。有需关注保险公司近年有无重大合规风险损失事件的发生及其严重程度、有无受到监管当局通报批评和处罚等作为评价保险公司管理操作风险实际水平的重要参考。如保险公司已发生上述操作风险事件，还应分析保险公司是否采取了有效的改进措施。

声誉对于保险公司的经营至关重要。任何声誉受损都可能导致保险公司现有客户退保及潜在客户不愿选购该公司产品。除监管处罚之外，影响声誉的风险因素还包括消费者投诉、法律诉讼、员工的不当行为、经营不善、高层人士变动、媒体的负面报道等。本评级方法通过综合考察保险公司管理此类风险的机制和处理此类风险事件的效果评价保险公司管理声誉风险的水平。

（四）业务运营

1. 业务规模与结构

保险业的一个重要经营基础就是大数法则，保险公司拥有大量同类风险业务可以形成规模优势，更易于实现收支平衡或盈余。在某一特定保险市场拥有绝对和相对规模优势的保险公司将在市场竞争中处于有利地位。因此，本评级方法将资产规模、资本规模和保费收入规模作为确定保险公司信用等级的重要因素，通过关注保险公司的资产规模、保费收入规模及变化趋势来判断其市场竞争力，同时也关注不同保险产品的保费收入占比及集中度变化等情况。

保险公司的竞争力还可从市场份额及其变化、产品多元化程度、定价能力、成本控制等方面来衡量。如果一个保险公司拥有强大的市场地位、品牌影响力与竞争优势，在经济周期不同阶段均能履行其偿付义务的概率更高，也更易获得较高的信用评级。

由于承保风险的分散化是保险原则的具体应用，是保险业稳定经营的内在需求，因此需关注保险公司在保险产品区域、客户类型或风险类型等方面的分布情况。

2. 产品销售

保险公司的产品销售能力涉及销售推广能力、客户维系能力以及承保业务是否有效地分散了风险等几个方面。本评级方法通过保险产品销售方式、销售渠道、销售人员配置及其培训和管理、产品销售绩效等方面来考察保险公司销售能力。

3. 产品研发

保险公司的产品是保险保单，产品设计与定价能力是保险公司核心竞争力的一个主要构成部分。保险公司应关注保投保人对转移风险需求的变化，并根据这些变化及时推出新的保险产品。本评级方法通过考察研发资源投入、保险新产品推出的频率、保险产品的多样化、产品定价的合理性等因素来判断保险公司的产品设计、开发和创新能力。

4. 投资情况

投资能力对保险公司能否持续履行保单义务具有重要意义。本评级方法通过投资资产组合、收益水平、风险水平、投资资产流动性等对保险公司投资能力进行评价。对投资资产组合的考察主要关注各类投资资产的占比及变化情况；对投资收益水平的考察重点是分析各类投资资产的收入占比及变化情况；通常使用高风险资产占投资资产的比重来衡量保险公司的投资风险，高风险资产包括投资级别以下的债券/贷款、普通股、房地产投资等。

（五）财务状况

对保险公司财务状况的考察主要由对其盈利能力、资产负债管理与流动性、资本金和偿付能力、财务灵活性等情况的评价构成。

1. 盈利能力

盈利能力反映了保险公司通过制定、实施战略，利用其竞争优势，在保险市场上获得收益的能力。一家盈利能力较出色的保险公司更容易形成内部资本，这是衡量其信用质量的重要因素。持续、稳定的盈利能力能够提升保险公司的内部资本增长可预测性，提高其对索赔或债务的支付能力，同时，也更容易满足偿付能力监管要求，有利于保险公司保持市场份额，顺利度过困难时期。

在评价保险公司的盈利能力时，本评级方法从承保业务和投资业务绩效、费用控制和盈利水平等方面来分析。

2. 资产负债管理与流动性

保险公司通过资产负债管理来管理流动性，达到规避投资组合的现金流与保险产品的现金流不匹配风险的目的。常用的资产负债管理方法包括时间匹配法、现金流匹配法、敏感性分析等。

3. 资本金与偿付能力

2008 年保监会发布并实施《保险公司偿付能力管理规定》以后，根据保险公司偿付能力状况，保险公司被划分为不足类（偿付能力充足率低于 100%）、充足 I 类（偿付能力充足率在 100%到 150%之间）和充足 II 类（偿付能力充足率高于 150%）三类，实施分类监管，偿付能力是否充足对于保险公司至关重要。

4. 财务灵活性

我国保险行业正处在快速发展阶段，快速增长的保险业务对保险公司的资本金和流动性提出较高要求。当保险公司面临巨灾损失、财务状况或经营业绩恶化、监管部门提高偿付能力要求等不利环境时，保险公司需要筹集额外资本以支持公司的业务及运营。因此，是否拥有畅通的外部融资渠道对保险公司来说非常重要。目前保险公司的外部融资渠道主要有上市融资、发行次级债等。

（六）外部支持

虽然保险公司自身的信用质量是决定其信用等级的关键，但仍需关注其股东、关联公司、第三方或政府可能给予保险公司的支持。本评级方法对保险公司所获外部支持的分析侧重支持方提供支持的意愿和能力。若有明确的法律协议或证据支持，并可判断外部支持的力度，则有利于提高受评保险公司的主体信用级别，甚至可帮助其获得与支持方相同的主体信用等级。

（七）债券偿债能力分析

1. 债券概况

主要分析债券筹金规模、用途、清偿顺序、财务限制条款、其他债权保护条款等。

2. 债券发行对保险公司财务状况的影响分析

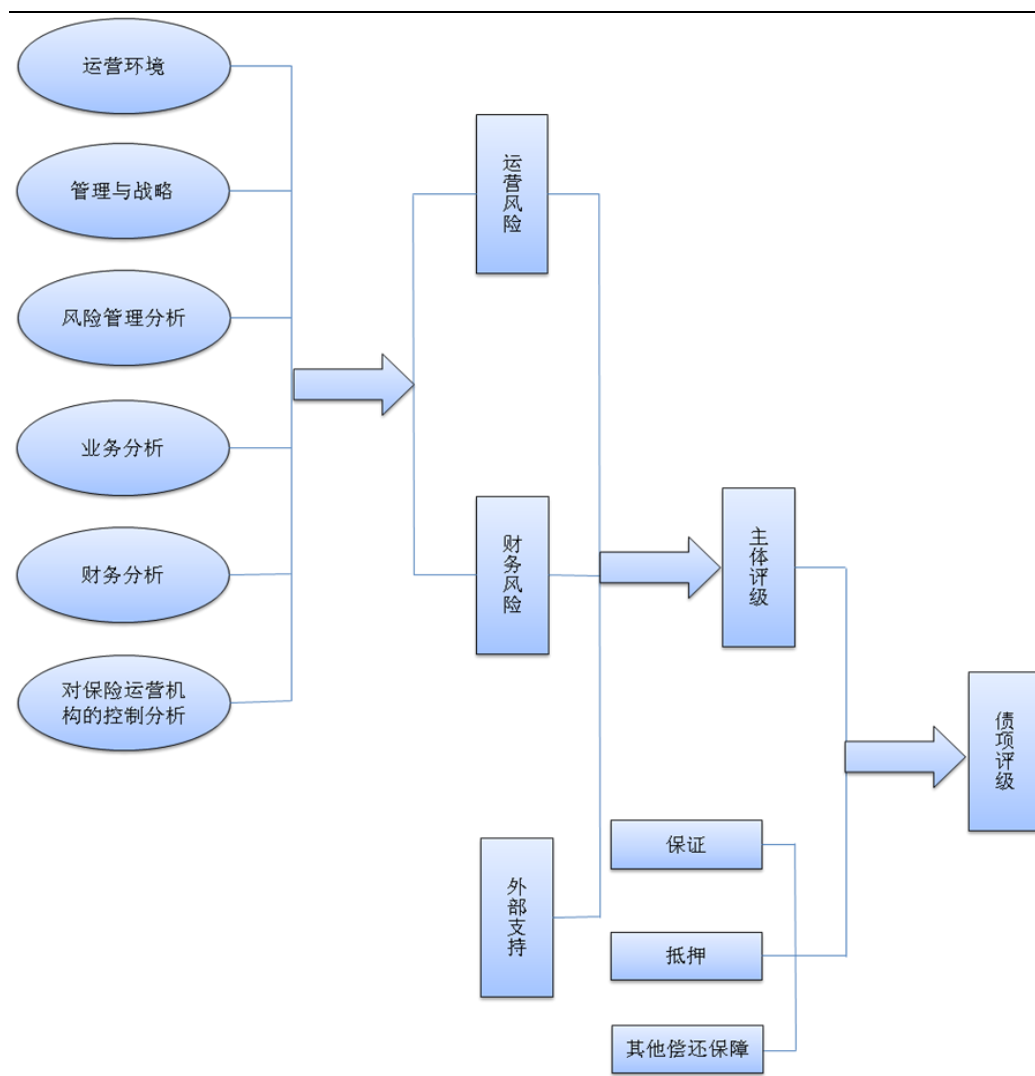
重点分析债券发行后保险公司的负债情况；最低资本的稳定性；预计债券发行后保险公司的偿付能力、资本充足率变化情况等。

3. 对债券的偿债能力分析

需关注现金流对保险公司偿还债券的保障程度；利润、高流动资产、已提取准备金、股东权益对债券保障程度及动态保障能力等，采用的相关定量指标有：股东权益/次级债余额、净利润/次级债余额、现金流净额/次级债余额、高流动性资产/次级债余额等。

五、保险集团（或控股）公司信用评级要点

（一）保险集团（或控股）公司信用评级基本框架



（二）保险集团（或控股）公司信用评级关注因素

保险集团（或控股）公司的信用评级方法基本框架如上图所示。其与直接从事保险业务的保险公司信用评级的主要区别在于需要考察保险集团控股公司对下属运营机构的控制能力。这是基于我国保险业分业经营，且保险集团（或控股）公司不得直接经营保险业务的现实。

对于收入主要来自于从事保险运营的子公司（简称“保险子公司”）的保险集团公司，其主体信用等级一般不会保险子公司的主体信用等级。若保险集团（或控股）公司对保险子公司的控制能力较弱，且其收入主要依赖于保险子公司派发的股息，则其所发行债务的信用

等级或会低于保险子公司的主体信用等级。如果保险集团对下属保险子公司的控制能力强，并有非保险业务收入来源，那么其主体信用等级往往会高于保险子公司或者其他子公司的主体信用等级。