

评级方法

2023 年 6 月 2 日

征求意见：保险业

行业专用评级方法

中诚信亚太对拟定保险业评级方法征求意见

摘要

中国诚信（亚太）信用评级有限公司（“中诚信亚太”）拟发布评估保险公司的信用质量的评级方法，方法适用于全球保险公司，包括人寿/健康、财产/意外伤害、贸易信贷以及再保险公司。

保险公司是非银行金融机构之一，直接或间接参与保险业务并承担承保风险。保险公司为其客户提供保险服务，通过净保费和投资收益获利。保险公司大多暴露于一揽子相近的风险因素，但不同类型的保险公司可能具有一些特殊的特征，应分开考虑。例如，财产和意外伤害（P&C）保险公司的损失频率和损失程度比人寿保险公司更高。对于保险公司间不同的风险特征，在每项评级因素内会有对应的调整。

我们评估保险公司信用风险时会进行基础信用评估（“BCA”）和外部支持分析。基础信用评估主要反映保险公司在考虑外部支持前的信用风险，基础信用评估由（1）宏观环境、（2）机构实力、（3）其他调整因素构成。完成基础信用评估后，我们会结合潜在的股东或政府支持得出最终评级。

此次拟定的评级方法介绍了保险公司关键的评级考虑因素，并详细解释我们如何评估每个因素。同时，还对外部支持的可用性及评级方法背后的假设和限制进行讨论。

分析师联系人

杨琚皓 +852-2860 7119
执行董事及副总裁
charles_yang@ccxap.com

张果 +852-2860 7131
副总裁
guo_zhang@ccxap.com

胡辰雯 +852-2860 7120
评级总监
elle_hu@ccxap.com

客户服务

香港 +852-2860 7111

本文为 2023 年 6 月 2 日发布的 **Rating Methodology for Insurers** 的翻译版本，如中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处，请以英文版本为准。

评级方法影响

中诚信亚太现有受评主体中不存在符合保险公司评级方法适用范围的主体，因此采用该方法预计不会导致任何评级变化。

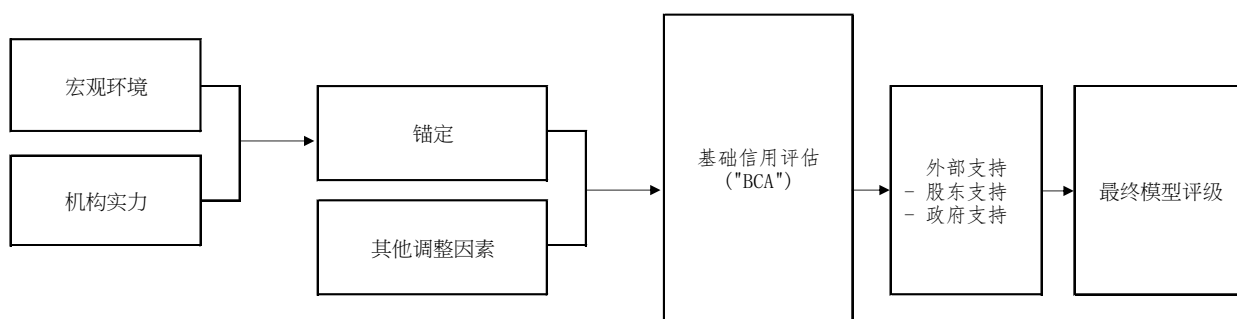
提交意见方法

在此征求意见中，中诚信亚太邀请感兴趣的市场参与者在 2023 年 7 月 3 日之前在征求意见页面或通过电子邮件 info@ccxap.com 提交对拟议评级方法的书面意见。中诚信亚太将在发布该方法之前审查并考虑所有收到的意见。

评级方法概述

我们评估保险公司的信用风险一般方法遵循图表 1 所示的四大支柱评估，包括宏观环境、机构实力、其他调整因素和外部支持的考虑。我们会使用矩阵方式结合宏观环境和保险公司自身的机构实力，并加上其他调整因素，形成基础信用评估级别（“BCA”）。基础信用评估包含了定量和定性决定因素。针对寿险公司、再保险公司等不同类型的保险公司风险特征，我们会调整各因子和子因子的权重或评分标准。得出基础信用评估级别后，我们将进一步纳入潜在的股东或政府的支持以判断最终评级。

图表 1：中诚信亚太保险评级方法概览



本评级方法是保险公司评级的概括性指引，但并未详尽描述中诚信亚太在其评级考虑中可能使用的所有因素。因此，映射评级结果可能与每个评级主体的最终评级并不一致。

基础信用评估

中诚信亚太采用基础信用评估来评估保险公司的独立风险。基础信用评估旨在反映保险公司在没有政府或股东的外部支持下未能履行其义务的风险。它主要由三部分组成：(1) 宏观环境、(2) 机构实力和 (3) 其他调整因素。该评估反是结合了我们的前瞻性预期和受评主体的历史表现。

1. 宏观环境

随着时间变化，宏观环境会对保险公司的运营、业务和财务状况产生重大影响。宏观相关因素会考虑包括保险公司经营所在国家/地区的经济、社会和政治因素、一般商业状况和行业环境。我们认为，宏观环境因素的评估对于保险行业结构实力和合同执行力较弱的发展中国家更为重要，而在经营环境良好的发达国家的重要性则较低。在评估保险公司运营的宏观环境时，我们会考虑 (1) 主权风险和 (2) 行业风险。对于由多个在不同地区经营的子公司组成的保险集团，我们将采用混合方法评估宏观环境得分。在这种情况下，部分重要子公司将被纳入考虑范围内（衡量因素包括资产、收入或其他关键指标），而宏观环境得分会按加权平均计算。

(1) 主权风险

我们通常以保险公司所处于的国家的主权评级作为评估其主权风险的起点，或基于我们的主权风险评级方法对该国进行内部评估，该方法涵盖了大多数国家特定的风险，评估包括一个国家的基本实力、制度实力和事件风险。主权风险较高的国家往往为保险公司提供较弱的经营环境。例如，更大的政治动荡或经济状况差会导致保险公司业务开展更加困难，而保险公司或更不容易对监管变化的影响进行管理。此外，保险业务将因较弱的合同执行力、产权保护或财务报告透明度而受到阻碍。主权风险越低，该因素得分越高。

(2) 行业风险

不同国家的保险市场在发展程度、市场结构和一般商业规范方面会有差异。中诚信亚太主要通过考察特定国家的保险深度和密度来衡量行业风险。保险深度表明保险业的发展水平，而保险密度则考虑该行业相对于该国家的人口基数的相对重要性。我们通常透过一个国家的保险市场规模相对国民经济规模来评估其保险深度，同时透过保险市场规模相对国家人口基数来衡量保险密度。我们认为，保险深度和密度水平越高，将意味市场成熟

度更高，保险行业风险相对较低。同时，我们还考虑其他因素，例如进入壁垒、增长潜力以及内部和外部竞争环境。

2. 机构实力

在考虑保险公司的机构实力方面，我们会评估其 (1) 市场和竞争地位、(2) 分销渠道、(3) 产品风险和多元化、(4) 盈利能力、(5) 资产质量、(6) 资本充足率以及(7) 财务灵活性。

(1) 市场地位和竞争力

市场地位和竞争力反映保险公司在发展竞争优势和保持业务持续增长的能力。保险公司的市场地位和竞争力与其未来的盈利能力和内部长期资本产生能力相关，需要考虑的主要因素包括保险公司的相对和绝对市场份额、进入壁垒、定价能力、声誉、品牌认知度和客户忠诚度。我们认为，在特定市场拥有较大绝对和相对市场份额的保险公司在严峻的市场环境下更具韧性，并能更好地把握未来的潜在商机。此外，客户认可和品牌知名度对于作为金融机构的保险公司来说至关重要，这将影响其服务范围，例如产品分销成本、新业务的产生和客户保留。具有强大市场地位和竞争力的保险公司通常在这一因素中获得更高的分数。

(2) 分销渠道

产品销售的方法和渠道是评估保险公司实力的重要因素。保险公司不同分销渠道获取能力和渠道控制程度与其增收稳定性、市场份额、业务增长和更好的成本管理密切相关。保险公司分销渠道的多样性可以减少对特定渠道的依赖及销售的不稳定性。在评估保险公司的分销渠道时，我们不仅要考虑其渠道数量，还要考虑这些渠道的效率。自有渠道如母公司提供的平台或个人代理，比第三方保险经纪更为可控。拥有稳定和多元化的分销渠道对保险公司来说是有利的，有助于保护其客户来源和产品销售。对单一分销渠道依赖较高或分销渠道频繁变更通常对保险公司不利，该情况下得分较低。

(3) 产品风险与多元化

保险公司的业务范围和产品对其风险状况和信誉度有很大影响，因为不同的产品会产生不同的承保风险。不同的产品风险可能对保险公司的盈利和资本充足产生重大负面影响。新推出产品的产品风险通常未能全面掌控，或者对此类风险的预测尚未经过全面测试。产品的收费有可能未足以覆盖其成本，使保险公司面对非预期的损失。如果管理得当，多元的产品线或低风险的其他业务可以帮助降低单一产品带来的风险。若保险公司能提供多元的产品覆盖不同行业或区域，其收益、资本和现金流或会更稳定。一般来说，人寿保险公司的风险产品占比相对较低，例如以传统人寿保险产品为主，而财产险公司的产品的损失频率和严重程度性质不同，承担更高的产品风险。

(4) 盈利能力

保险公司的盈利能力是评估其机构实力的关键因素，因为盈利水平决定保险公司对履行保单责任和金融负债能力的长期要素，同时有助于保险公司以有利条件进入资本市场。保险公司的收益是保证内部资本产生和资本充足的主要来源。我们通常使用资本回报率（“ROC”）比率来衡量保险公司整体盈利能力和使用股本和融资的效率。评估此类比率的历史和预期变化有助于我们了解保险公司盈利能力的可持续性和波动性。拥有较高且稳定的资本回报率和合理的资本结构的保险公司在这一因素中的得分更高。我们还考虑其他指标来比较特定保险公司与同业的盈利能力，例如对于财产保险公司使用综合成本比率，而对于人寿保险公司使用新业务价值率。如果保险公司相关指标较同业差，我们可能会下调保险公司的盈利能力评分。

(5) 资产质量

资产质量是保险公司机构实力的重要组成部分。保险公司的核心资产主要为流动资产，保险公司必须储备优质资产以满足潜在的索赔及时的资金需求。尽管如此，为获取更高收益，许多保险公司都倾向在投资组合中配置

一部分高风险资产。我们一般通过其风险资产的相对水平来评估保险公司的资产质量。高风险资产包括如非投资级债券、贷款、普通股和优先股，以及另类投资如商品、私募股权、对冲基金和房地产。这些类型的资产通常面临更高的交易对手、流动性和价格波动风险。保险公司在高风险资产敞口较大对其信用是不利的，因为其投资组合会面临较高的资产风险。然而，某些保险公司，如相互保险公司，能够对高风险资产具有更高的容忍度，因为它们可以将大部分资产风险转嫁给保单持有人。我们还考虑了保险公司的再保险风险以及商誉和无形资产的规模。一些保险公司可能会向其他保险公司提供再保险服务，产生高额的再保险应收账款，这可能会增加其资产风险。因收购和新业务产生的商誉和无形资产经济价值通常不确定，无形资产频繁或重大减值反映了资产质量不佳，会降低该因素的得分。

(6) 资本充足率

资本是保险公司吸收不利变化损失的重要组成部分。保险公司的资本充足可以向其客户、监管机构和其他利益相关者提供有用的信息，这些资本可以用于弥补保险公司的业务和财务风险所造成的损失，包括未来潜在的损失情况。资本受限会对保险公司发展业务的能力产生负面影响。当地监管机构也经常要求保险公司开展运营要维持最低资本水平。我们主要通过核心偿付能力充足率来衡量保险公司高质量资本的充足度，从而得到该因素的评分。不同地区的监管机构制定了更细化的工具来监控当地保险业的风险，如资本及偿付充足率，这对我们的评估也有帮助。例如，中国监管机构采用的中国风险导向的偿付能力体系 II（“C-ROSS II 或偿二代”），美国监管机构采用风险资本制度（“RBC”），以及欧盟主要采用清偿能力监管标准（“Solvency II”）。我们可能会考虑不同保险公司的其他补充因素，例如对再保险机构信用评估中包括核保杠杆率、巨灾赔偿再保险敞口和准备金充足率。在极端情况下，损失准备金的不足或不利发展可能会导致再保险公司倒闭。

(7) 财务灵活性

财务灵活性衡量保险公司履行义务和从外部筹集资金的能力，这对保险公司的机构实力也很重要。我们通过定性和定量方法进行考虑，包括保险公司获取外部资本的能力及杠杆率和覆盖率等指标。保险公司拥有多元资本渠道能够筹集更多资金用于业务增长或收购，同时能满足突出其来的财务需要。我们还将评估保险公司经营所在区域的资本市场的深度。即使保险公司具有良好的收入和资产基础，但薄弱的资本市场可能会限制其外部财务灵活性。覆盖率（按息税前利润除以利息支出和股息支出衡量）和杠杆率（按债务除以股本加债务衡量）等指标都是财务灵活性的量化指标。覆盖率较高和杠杆率较低的保险公司通常会在这一因素中得分更高。

3. 其他考虑因素

中诚信亚太可能会考虑其他未包含在上述评级因素中的因素，这些因素在某些情况下可能对保险公司的信用状况产生重大影响。其他考虑因素或包括流动性、事件风险、监管变化和 ESG 评估。

(1) 流动性

流动性对于信用状况相对较弱的保险公司尤为重要。流动性衡量保险公司履行对投保人和其他债权人的短期承诺和义务的能力。我们可以使用保险公司的流动性覆盖率（“LCR”）作为衡量其流动性的指标。流动性覆盖率较低可能表明承受压力操作环境的能力较弱。我们可能会对流动性缓冲较低的保险公司进行下调。

(2) 事件风险

我们也认识到突发或意外事件可能导致保险公司信用度急剧下降的可能性，这可能导致实际信用状况差于打分卡显示的评级。意外事件可能包括并购、资产出售、分拆、诉讼、流行病和重大网络犯罪事件。此类事件甚至会使一家稳定且财务状况良好的保险公司不堪重负。

(3) 监管变化

尽管监管变化与经济没有直接关系，但可能需要调整以反映定价水平和承保结果等其他因素。监管变化通常针对特定的线路和市场。监管机构以强制回报率、特别评估、灾难多发地区的强制性市场锁定等形式施加限制，这可能会对受评主体产生不利影响。

(4) ESG 评估

ESG 评估主要评估与信用风险相关的环境、社会和治理因素对保险公司信用实力的影响。ESG 评估对保险公司信用风险的影响往往是负面的，如社会治安问题严重导致社会不稳定、环境污染导致生存环境恶化、突发安全事件导致治理能力下降等。

外部支持

在外部支持方面，中诚信亚太同时考虑了为降低保险公司违约的可能性而可能获得的股东支持和政府支持。

股东支持

股东的支持有利于公司的未来发展和整体信誉。在评估股东支持时，中诚信亚太考虑了控股股东的性质、业务竞争力和财务状况。此外，中诚信亚太考虑公司的发展战略、市场地位、股权结构和对股东的重要性，以评估在需要时获得股东支持的可能性。

政府支持

政府支持是指当企业面临严重的偿债压力时，政府会提供支持以支付企业的债务或采取其他措施避免其违约。在评估政府支持时，中诚信亚太考虑了公司资产对政府的重要性、政府的法律要求和监管程度、政府支持和救助历史以及政府的财政实力等因素。

假设及局限性

中诚信亚太评级中的前瞻性预测都假设宏观经济环境与我们的预测相符，不会出现如自然灾害及战争等意外变化。

中诚信亚太假设主权评级与受评主体有着密切的关联，并且再融资能力是信用风险的主要驱动因素之一。评级方法针对债项的评级是假设受偿顺序是导致债项评级结果产生差异的重要因素。同时，我们假设评级时所使用的信息是真实、合法和不存在重大误导性陈述。

中诚信亚太评级中包含对受评主体未来表现的合理预测，而这些预测数据主要是通过我们的前瞻性模型从历史信息中得出的。一些情况下，预测可能以不能披露的保密信息为基础。并且，往往也会参考行业趋势、竞争对手的行为及其他因素。无论是何种情况，我们对未来的预测不可避免的存在不准确的风险。因此，多数情况评级模型指示的级别不一定与受评主体的最终级别吻合。评级模型亦会包含一些定性评估因素，尽管中诚信亚太在评级时会通过客观且谨慎的机制进行评估，但特定情况下不可避免地会存在主观判断成分。因此，评级中可能出现某一因素的权重与评级模型建议的权重存在偏离的情况，特别是在受评主体违约或即将面临违约时。

同时，评级依赖公开信息及受评主体和承销商提供的资料。尽管中诚信亚太会确保信息的完整性和真实性，但在某些特定情况下仍然可能因受评主体的提供资料的延迟而未能及时地反映受评主体的信用风险。

此外，评级结果最终由信用评级委员会讨论决定，而判定有赖于各专家委员的经验判断，各专家委员在做出自身的判定结论时往往都会考虑超出评级模型范围的更多因素。因此最终评级结果可能与评级模型指示的结果存在差异。

本文版权归中国诚信(亚太)信用评级有限公司（以下简称“中诚信亚太”）和/或其被许可人所有。

未经中诚信亚太事先书面许可，任何人不得对本刊物的任何内容进行复制、转售或传播。

信用评级是对受评主体和债项的信用品质所表达的前瞻性信用风险意见。中诚信亚太发布的信用评级是其对受评主体或债项当前和未来相对信用风险的意见，但不涉及其他风险，包括但不限于流动性风险、市场价格风险及利率风险。

中诚信亚太刊物中的信用评级级别、非信用评估及其他意见并非建议投资者购买、出售或持有任何证券，也不评估受评主体和债项的市场价值。中诚信亚太相信其所获取的信息是可靠的，但中诚信亚太并不对其从受评主体或第三方来源获取的信息进行审计，也不承担独立核实或验证的责任。

本刊物内的所有信息属中诚信亚太所有，中诚信亚太可在不事先通知的情况下更改信息。所有信息以“现状”和“现有”为基础提供，中诚信亚太相信信息是准确和可靠的，但不保证信息的准确性、充分性、完整性或及时性。

在法律允许的范围内，中诚信亚太及其董事、经理、雇员、代表和代理对任何人或任何实体均不承担以下任何责任 (i) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何直接或补偿性损失或损害，包括但不限于由中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理的疏忽、及其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而引起的；以及 (ii) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害，即使中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理被事前告知该等损失或损害的可能性。

中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址： 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 19 楼 1904-1909 室

网站： www.ccxap.com

邮箱： info@ccxap.com

电话： +852-2860 7111

传真： +852-2868 0656