

浅述偿二代二期工程的实施对保险公司评级的影响

2022 年 1 月 21 日

我们认为，短期来看，偿二代二期工程的实施对国内保险公司的评级无显著影响；中长期来看，有利于提升保险公司资本管理和风险管理水平，夯实资本质量，有利于保险行业信用质量的提升。

2021 年 12 月，银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则（II）》（“规则 II”），并将于 2022 年第一季度开始实施。规则 II 对风险因子的调整、对保险公司投资资产的穿透管理以及对保险公司风险管理能力更加细致的评估等措施有利于提升保险行业资本管理能力。

从方法论的角度来看，一般情况下，监管资本计量方法的改变不会对保险公司评级产生重大影响，主要是因为保险公司业务风险和财务风险的实际情况并没有发生实质变化。但如果个别保险公司因为监管资本计量方法改变，按照新规则计算的偿付能力充足率无法达到监管最低要求，导致业务开展受限，则可能对保险公司的经营产生实际负面影响，进而可能导致评级的下调。

由于规则 II 的执行最长会有三年的过渡期，我们预计绝大多数保险公司能够在保持稳定经营的情况下实现规则 II 下偿付能力充足率的达标，因此信用质量能够继续保持稳定。对于受规则 II 影响较大的保险公司，银保监会将按照一司一策原则确定过渡期政策，允许公司在部分监管规则上分步到位。

短期来看，规则 II 落地以后，由于计量方法的调整，预计行业整体披露的监管口径偿付能力充足率会有一定程度的下降，但由于行业总体实际资本水平在短期是不变的，所以我们对保险公司资本充足性的观点不会在短期发生重大变化。

中期来看，切换到规则 II 以后，部分保险公司的监管资本达标压力会明显加大，可能会选择进一步回归保险主业，或压缩高风险投资，或提升资产负债匹配，通过调整资产端和负债端的业务结构以优化资本配置，减慢业务资本消耗，或增资扩股，实际上对这些公司的资本实力是有正面影响的。

长期来看，由于资本监管的审慎度提升，资本管理更加精细化，监管资本的质量会有进一步提高，有利于国内保险行业整体的长期稳定发展。

我们对大部分保险公司资本充足性的看法不会因为规则 II 的切换而发生显著变化。我们认为，国内人身险和财产险行业总体具有充足的资本，为抵御经济不确定性可能带来的资产质量风险和收益波动提供了有力的缓冲。

另一方面，随着保险公司监管资本计量的进一步精细化和科学化，保险公司披露的偿付能力充足率之间的差距可能加大，有利于投资者和分析师更好地判断不同保险公司的实际资本水平和信用实力。

分析师

栾小琛, CFA, FRM

北京

collins.luan@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM

北京

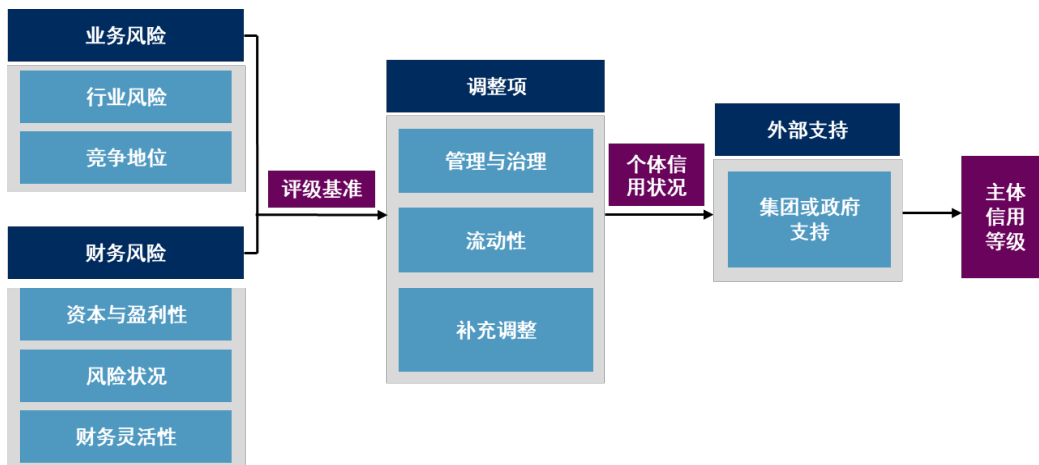
ying.li@spgchinaratings.cn

附录：标普信评对保险公司资本充足性和财务风险的评估方法

根据我们的保险评级方法，我们通常以机构的评级基准为基础，再用管理与治理、流动性、补充调整等因素做进一步的调整，得到个体信用状况。我们通常通过评估机构的业务风险和财务风险来确定保险公司的评级基准。最后，我们根据个体信用状况和我们对潜在集团或政府支持的评估，确定主体信用等级。

图1

标普信评总体沿用了标普全球评级的保险公司方法论体系 标普信评保险方法框架



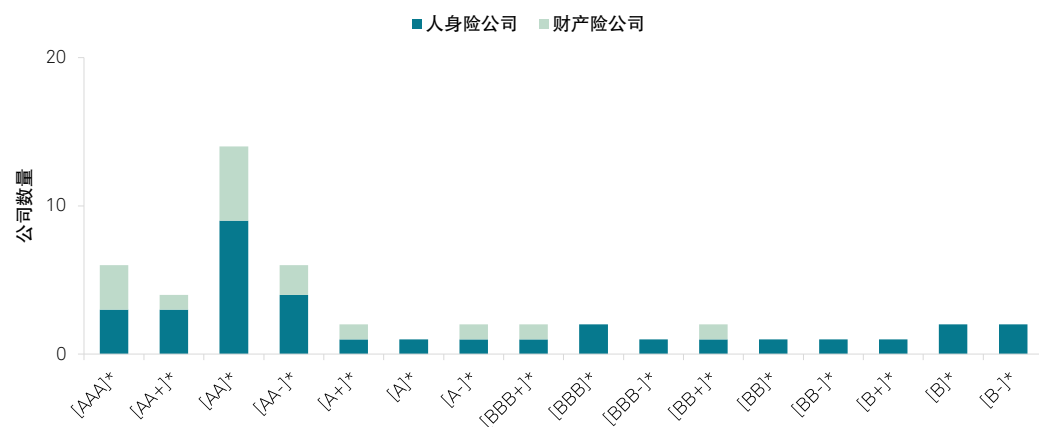
资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图2

国内大部分大中型保险公司信用质量良好

国内 35 家主要人身险公司和 15 家主要财产险公司潜在主体信用质量分布



注*：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对人身险公司财务风险的评估主要分为资本与盈利性、风险状况和财务灵活性三个方面。其中资本与盈利性评估是财务风险评估的起点和核心，而资本充足性更是核心中的核心。

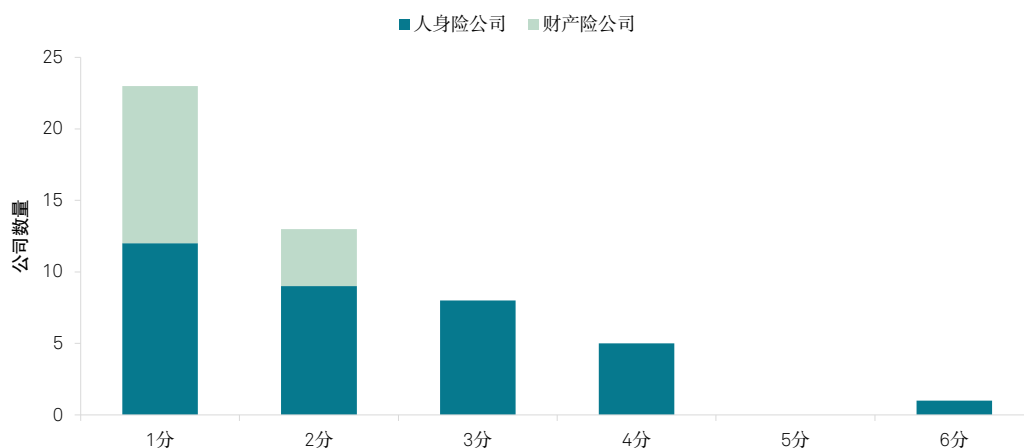
在资本与盈利性分析部分，我们通常通过对保险公司资本充足状况的前瞻性考虑来分析其损失吸收能力。我们的资本分析主要基于我们对保险公司未来两年监管偿付能力充足率的预期。在评估过程中，我们可能会同时考虑核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率。考虑到前者主要包括了高质量的核心资本，我们通常使用核心偿付能力充足率作为主要指标。

作为对资本实力的补充分析，我们也分析保险公司的盈利能力，以评估其内部资本生成能力。我们通常评估保险公司的总资产回报率和净资产回报率，并考虑其收益的稳定性。

图3

国内主要保险公司资本充足

国内 35 家主要人身险公司和 15 家主要财产险公司潜在资本与盈利性状况打分情况分布



注 1：在本次研究中，我们按 6 档对保险公司的资本与盈利性状况进行打分。1 分代表最强的资本与盈利实力，6 分代表最弱。

注 2：本报告中所呈现的潜在打分分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

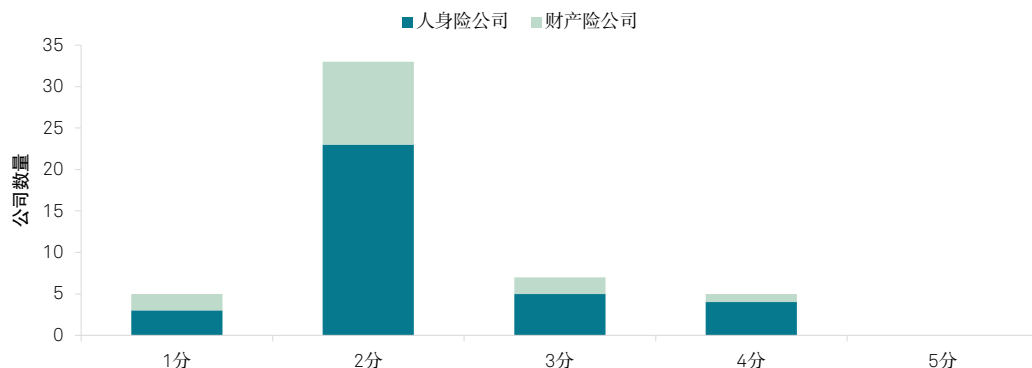
虽然资本充足性本身是基于风险的概念，但仍然会存在在偿付能力充足率指标中未充分反映的风险因素。这些风险因素会在我们风险状况部分的分析中进行考虑，作为对资本与盈利性分析的补充和完善。我们对风险状况的分析通常考虑了资本与盈利性分析中未能包含的重大风险，以及资本和盈利性部分已有考虑的，但可能使保险公司资本产生波动的特定风险。风险状况的分析通常包括风险管理、投资组合质量和杠杆率、风险集中度等因素。

由于规则 II 对于投资风险、资产负债错配风险的计量更加科学，我们可能也会相应调整我们在风险状况部分的一些评估方式，确保保险公司风险的方方面面都得到合理充分的反映，同时并没有被“重复计算”。

图4

国内大部分保险公司的风险可控

国内 35 家主要人身险公司和 15 家主要财产险公司潜在风险状况打分情况分布



注 1：在本次研究中，我们对保险公司的风险状况进行了 1 到 5 分的评分划分。1 表示风险状况最好，5 表示风险状况最弱。1 分和 2 分的打分表示公司的风险状况良好，不会对其资本实力造成负面影响。

注 2：本报告中所呈现的潜在打分分布是我们根据公开信息，通过案头分析得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们的财务风险分析也考虑了使用财务杠杆和资产负债表上无形资产所带来的风险，这一部分的分析被称为财务灵活性分析。高杠杆率和低固定费用覆盖率的公司的财务灵活性可能更容易承压。通常我们使用财务杠杆率、固定费用覆盖率和金融负债/息税折旧摊销前利润（“EBITDA”）比率来评估保险公司的债务负担和利息支付能力。另外，我们还会考虑保险公司的融资计划、财务管理策略和融资能力等。总体来看，国内保险公司对资本市场融资的使用通常有限，低财务杠杆有利于该行业保持总体良好的财务灵活性。

在完成对风险状况和财务灵活性的评估后，我们利用这两个因素的评估结论来调整资本与盈利性打分，从而得出保险公司的最终的财务风险状况打分。

图5

国内主要保险公司资本充足，财务杠杆低，总体财务风险可控

国内 35 家主要人身险公司和 15 家主要财产险公司潜在财务风险打分分布



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_36484

