

版本号：
cspy_ffmx_2022V1.0

生效日期：
2022 年 12 月 30 日

联系人

刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

中证鹏元资信评估股份
有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

财产保险公司信用评级方法和模型

目录

一、概述.....	2
（一）适用范围.....	2
（二）修订说明.....	2
（三）基本假设.....	2
二、评级思路和评级框架.....	3
三、指示性信用评分.....	4
四、业务状况评估.....	4
（一）经营与竞争.....	5
（二）管理和内控.....	8
五、财务表现评估.....	13
（一）资本形成.....	14
（二）偿付能力及流动性.....	15
六、调整因素.....	16
七、个体信用状况.....	17
八、外部特殊支持.....	18
九、债券评级.....	18
十、本评级方法和模型的局限性.....	18
附录 定量指标计算公式.....	19

一、概述

（一）适用范围

财产保险公司是指在中国境内经中国银行保险监督管理委员会¹批准设立的经营财产保险业务的公司。财产保险主要经营车险、企业财产保险、家财险、责任保险、信用保险、保证保险和短期健康险等业务。

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”或“我们”）财产保险公司信用评级方法和模型主要适用于财产保险公司、责任保险公司、短期健康险公司等以财产保险为主业的公司，以及相关主体发行的债券。

（二）修订说明

为使公司评级技术更好地适应保险行业发展变化及趋势，中证鹏元对 2020 年 3 月 20 日生效的《保险公司信用评级方法和模型》（版本号：cspy_ffmx_2020V1.0）进行了审查，本次所修订的评级方法和模型已经中证鹏元技术政策委员会审议通过。

本次修订内容主要包括：（1）根据财产保险公司特征，制定了独立的信用评级方法和模型；（2）调整了部分业务状况指标、评分标准和权重；（2）调整了部分财务指标、评分标准和权重；（3）调整了指示性信用评分二维矩阵；（4）对调整因素的考量作了调整，增加了 ESG 因素。

经测试，本次评级方法和模型的修订不会对尚处于中证鹏元信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

（三）基本假设

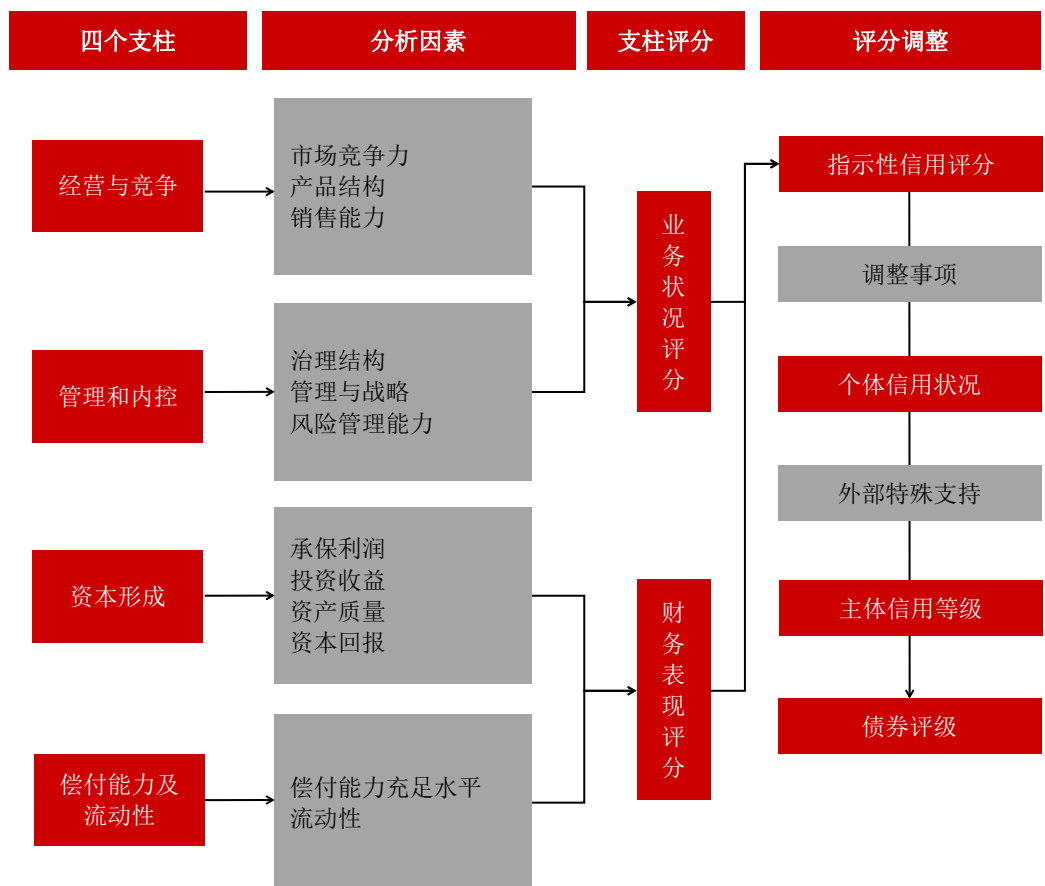
1. 假设宏观经济环境、金融市场环境及法律环境不会发生根本性变化。
2. 假设经监管部门认定的专业机构所提供的信息是真实、准确和完整的。

¹ 2018 年中国保险监督管理委员会和中国银行业保险监督管理委员会合并组建中国银行保险监督管理委员会

二、评级思路和评级框架

中证鹏元采用个体评级加支持评级的评级思路、定性分析和定量分析相结合的分析方法，构建了一个多步骤评级框架，组成部分包括业务状况、财务表现、调整因素和外部特殊支持。其中，业务状况主要考察受评企业的经营与竞争、管理和内控，财务表现主要考察受评企业的资本形成和偿付能力及流动性。在评级过程方面，中证鹏元首先将业务状况和财务表现评分结合分析，获得指示性信用评分；然后考虑调整因素的影响，得到个体信用状况；最后将可能的外部特殊支持因素纳入评级分析，最终得出财产保险公司的主体信用等级。

图 1 财产保险公司信用评级框架



通过评级模型得出的级别为受评主体参考信用等级，仅作为分析师推荐级别以及评审委员会评定级别的参考，并不能完全代替评审委员会的判断，最终级别由评审委员会决定。

三、指示性信用评分

指示性信用评分由业务状况和财务表现两个因素决定。我们认为，财产保险公司的业务状况和财务表现在本质上差异较大，并且两者对评级的影响往往是非线性的，因此，中证鹏元通过构建业务状况和财务表现二维评估矩阵得出指示性信用评分。

表 1 指示性信用评分的确定

财务表现	业务状况						
	7	6	5	4	3	2	1
17	aaa	aaa	aaa/aa+	aa+	aa+/aa	aa	aa-
16	aaa	aaa/aa+	aa+	aa+/aa	aa	aa/aa-	aa-/a+
15	aaa/aa+	aa+	aa+/aa	aa	aa/aa-	aa-	a+
14	aa+	aa+/aa	aa	aa/aa-	aa-	aa-/a+	a+/a
13	aa+/aa	aa	aa/aa-	aa-	aa-/a+	a+	a
12	aa	aa/aa-	aa-	aa-/a+	a+	a+/a	a/a-
11	aa/aa-	aa-	aa-/a+	a+	a+/a	a	a-
10	aa-	aa-/a+	a+	a+/a	a	a/a-	bbb+
9	aa-/a+	a+	a+/a	a	a/a-	a-	bbb
8	a+	a+/a	a	a/a-	a-	bbb+	bbb-
7	a+/a	a	a/a-	a-	bbb+	bbb	bb+
6	a	a/a-	a-	bbb+	bbb	bbb-	bb
5	a/a-	a-	bbb+	bbb-	bbb-	bb+	b
4	a-	a-	bbb	bb+	bb+	bb	b-
3	a-	bbb+	bbb-	bb	bb	b	ccc-c
2	bbb+	bbb	bb+	bb-	b	b-	ccc-c
1	bbb	bbb-	bb	b+	b-	ccc-c	ccc-c

四、业务状况评估

中证鹏元主要从经营与竞争、管理和内控两个方面来评价财产保险公司的业务状况，具体考察指标和权重如下表所示。

表 2 业务状况评估指标及权重

支柱	评价要素	权重	评价指标	权重
经营与竞争	市场竞争力	20.00%	市场份额	10.00%
			区域多元化	10.00%
	产品结构	15.00%	保单质量	7.50%
			产品研发能力	7.50%

	销售及渠道	15.00%	渠道多样性	7.50%
			渠道稳定性	7.50%
管理和内控	公司治理	15.00%	所有权结构	7.50%
			关联交易	7.50%
	管理和战略	15.00%	管理水平和内控监督	5.00%
			战略合适性	5.00%
			信息透明度	5.00%
	风险管理能力	20.00%	风险管理体系	4.00%
			保险风险管理	4.00%
			信用风险管理	4.00%
			市场风险管理	4.00%
				流动性风险管理

（一）经营与竞争

1. 市场竞争力

保险公司的市场竞争力主要体现在市场份额和区域多元化等方面。具有很强核心竞争力和品牌价值的公司具有很高的市场占有率，经营覆盖区域广泛。

（1）市场份额

市场占有率高的保险公司，其资本实力和品牌实力在过去经营期间已得到市场认可，具备可持续的竞争优势。市场占有率通常用保费收入占比来衡量。

表 3 市场份额评分标准

评分	评分标准
第 1 档	资本实力雄厚，市场份额领先，具有很好的知名度和品牌认可度
第 2 档	资本实力很强，市场份额处于行业上游水平，具有市场知名度和品牌影响力
第 3 档	资本实力强，市场份额处于行业中游水平，具有一定的市场影响力和知名度
第 4 档	资本实力强，市场份额处于行业中游水平，在局部区域有一定的市场影响力和知名度
第 5 档	资本实力较弱，市场份额较低，在局部区域有一定的市场知名度
第 6 档	资本实力较弱，市场份额很低，市场知名度较低
第 7 档	资本实力较弱，保费规模很小，市场认可度很低

（2）区域多元化

完善的营销网络是保险公司获取保费的重要渠道之一，也可以提升保险公司的知名度和售后服务能力，并且在一定程度分散因区域风险事项带来的赔付压力。中证鹏元主要从保险公司的分支机构覆盖面和分支机构数量来衡量保险公司的区域多元化程度。

表 4 区域多元化评分标准

评分	评分标准
第 1 档	分支机构已经基本覆盖全国，在部分省份有多年经营积累，有较好的客户基础
第 2 档	分支机构已经覆盖全国大部分省份，在部分省份有多年经营积累，有较好的客户基础
第 3 档	分支机构已经覆盖多个省份，并且在至少 1-2 省份有一定经营积累，客户基础好
第 4 档	分支机构主要集中于单一省份，在经营所在主要省份内营业网点众多，客户基础好
第 5 档	分支机构主要集中于少量地市，但有一定数量营业网点，客户基础尚可
第 6 档	公司业务开展进度缓慢，经营网点较少
第 7 档	其他

2. 产品结构

丰富且合理的产品类型有利于满足消费者多样化的保险需求。不同类型的保险产品具有不同的风险属性，我们认为，丰富的产品类型有助于分散风险，提高保险公司抵御风险的能力从而降低承保风险。中证鹏元主要从保单品质、产品研发能力衡量保险公司的产品结构。

(1) 保单品质

财产保险公司保单品质是承保业务的能否盈利的关键因素，行业内头部企业凭借品牌、渠道和技术等方面优势，往往可以获得品质较好的保单，如大型工程险、个人车辆保险等。在激烈的竞争环境下，中小型保险公司为获得保费，往往保单品质也相对较弱。我们主要承保端业绩表现来衡量保险公司保单品质。

表 5 保单品质评分标准

评分	评分标准
第 1 档	保单质量很好，可为公司持续稳定的创造良好的承保收益
第 2 档	保单质量较好，承保端能实现稳定收益
第 3 档	保单质量一般，承保端能实现收益，但不稳定
第 4 档	保单质量较弱，承保端难以实现盈利，但整体亏损幅度有限
第 5 档	保单质量弱，承保端常年亏损，且亏损趋势没有好转迹象
第 6 档	保单质量弱，承保端常年亏损，且亏损趋势没有好转迹象
第 7 档	保单质量很差，常年亏损，且亏损幅度较大

(2) 产品研发能力

产品研发能力主要体现在保险公司对市场需求的前瞻性、快速响应能力以及精准的产品定价。丰富且合理的产品类型有利于满足投保人多样化的需求，增强客户黏性。

如果一家保险公司采取激进的产品定价来获取市场份额，比如设定过于宽松的承保标准和理赔标准，则很可能导致后期的赔付率过高，使其面临较大的保险风险。在评估一家

保险公司的定价时，我们注重的是公司的产品开发体系和流程是否合适、对承保风险是否能全面识别、定价机制是否有效及其投资管理能力如何。我们认为合理规范的产品开发流程有助于保险公司控制保险风险。我们主要从产品的多元化程度、产品对市场需求的反映速度等指标衡量保险公司的产品研发能力。

表 6 产品研发能力评分标准

评分	评分标准
第 1 档	产品非常多元化，且对市场反映迅速，能快速开发并推出符合市场需求的保险产品，产品定价在行业内具有很强的影响力
第 2 档	产品较为丰富，产品迭代能跟上市场节奏，产品定价在行业内具有较强的影响力
第 3 档	产品丰富，具备自身独有优势的产品开发险种，产品迭代能跟上市场节奏，产品定价在行业内具有一定的影响力
第 4 档	产品丰富程度一般，具备自身独有优势的产品开发险种，产品迭代能跟上市场节奏，产品定价在行业内具有一定的影响力
第 5 档	产品丰富程度一般，产品开发以追随型理念为主，产品定价在行业内影响力有限
第 6 档	产品较为单一，产品开发以追随型理念为主，产品定价在行业内影响力有限
第 7 档	其他

3. 渠道及销售

保险公司的销售渠道主要包括代理人渠道、汽车经销商渠道、电话渠道和网络销售渠道、经纪人渠道等。代理人渠道重点关注代理人队伍规模和素质、人均产能和队伍的稳定性等情况；汽车经销商渠道关注合作对象及稳定性等。最后，还需结合各渠道销售保费占比，评价保险公司的销售能力。

表 7 销售渠道多样性评分标准

评分	评分标准
第 1 档	销售渠道多元化程度较高，各类销售渠道在行业内均有领先的优势
第 2 档	销售渠道多元化程度高，各类销售渠道在行业内均有优势，已建立优秀的代理人团队
第 3 档	销售渠道多元化程度一般，已建立稳定的代理人团队和汽车经销商渠道
第 4 档	销售渠道多元化程度一般，代理人团队处于建设阶段，汽车经销商渠道合作伙伴较为多元化且较为稳定，保险中介和互联网渠道也均有涉及
第 5 档	销售渠道多元化程度较低，汽车经销商渠道合作伙伴较少但较为稳定，保险中介和互联网渠道也均有涉及
第 6 档	销售渠道多元化程度低，销售渠道稳定性较弱
第 7 档	销售渠道较为单一，且保险公司对销售渠道控制力度很弱，业务很不稳定

表 8 销售渠道稳定性评分标准

评分	评分标准
第 1 档	对各类销售渠道控制力极强，各渠道保费占比均衡稳定，销售渠道稳定性极强
第 2 档	对主要销售渠道有很强的控制力，与主要合作方建立了长期的合作协议，销售渠道稳定性很好

第3档	对主要销售渠道有较强的控制力，与主要合作方建立了长期的合作协议，销售渠道稳定性较好
第4档	对主要销售渠道控制力偏弱，合作方较多，近年变动较大，销售渠道稳定性偏弱
第5档	对主要销售渠道控制力较弱，合作方较多，但近年变动很大，销售渠道稳定性较弱
第6档	对主要销售渠道控制力较弱，合作方较少，近年变动很大，销售渠道稳定性很弱
第7档	其他

（二）管理和内控

1. 公司治理

公司治理对保险公司正常经营有着至关重要的影响。机制健全、运行有效的公司治理架构有助于受评企业的稳健合规经营，有利于降低个别人员对受评企业的控制从而损害其他利益相关者，尤其是债权人的正当权益。而不完善、有欠缺或有漏洞的公司治理架构可能导致受评企业向实际控制人或特定对象实施利益输送，从而带来较大的经营风险。中证鹏元从所有权结构、关联交易等方面考虑，评判受评企业的公司治理情况。

（1）所有权结构

中证鹏元对于所有权结构的分析重点考察受评企业的所有权架构复杂程度。保险公司如因所有权结构过于复杂、难以实质穿透，会导致相关方更难发现实际控制人的存在以及判断其是否有向实际控制人进行利益输送的行为，从而给少数股东及债权人带来较大风险。在所有权结构分析部分，中证鹏元将各类受评企业分为4档。所有权结构更为清晰，公司治理架构更为完善，公司治理体系运行更为有效的受评企业，其具有更为优秀的治理架构，在此评价指标将获得较高的评分。

表9 所有权结构评分标准

分档	评定标准
第1档	所有权结构清晰，无组织复杂性问题，公司治理架构设置完善，公司治理体系能够有效运行
第2档	所有权结构相对复杂，公司治理架构较为完善，公司治理体系运行较为有效
第3档	所有权结构复杂，可能导致外部机构无法判断实际控制人和是否存在利益输送，公司治理架构搭建存在一定欠缺，公司治理体系实际运行有效性存在一定欠缺
第4档	所有权结构复杂以致难以理解，单一股东或实际控制人能完全控制受评公司管理层任命和重要事项决策，极可能导致利益输送

（2）关联交易

中证鹏元结合受评企业关联交易风险管理体系和对关联方投资，收购关联方资产，应收关联方款项等情况综合评判受评企业关联交易潜在风险。中证鹏元将各类受评企业分为4档。关联交易审批制度的合理性和关联交易风险控制体系完善程度，决定了关联交易风

险管理能力。

表 10 关联交易评分标准

分档	评定标准
第 1 档	建立了完善有效的关联交易审批制度和关联交易风险控制措施，实际控制人和核心股东不能对具体业务施加影响
第 2 档	建立了较为完善的关联交易审批制度和关联交易风险控制措施，实际控制人和核心股东对具体业务施加的影响力有限
第 3 档	尚未建立有效的关联交易审批制度、关联交易风险控制措施形同虚设，实际控制人和核心股东对具体业务施加的影响力较大，有合理理由证明存在一定规模非市场化且非正常商业逻辑的关联方资金占用
第 4 档	尚未建立有效的关联交易审批制度和关联交易风险控制措施或相关制度形同虚设，实际控制人和核心股东很可能存在利用关联交易进行利益输送的行为

2. 管理和战略

(1) 管理水平和内控监督

保险公司的员工素质、特别是管理者的综合素质，对受评企业业务、财务表现以及偿付能力有着长期和深远的影响。保险公司通常管理大量保险资金，因此面临管理者道德风险问题较为突出，完善有效的制度管理和内控监督体系有助于降低和避免业务开展过程中的管理风险和操作风险。具有高素质的管理层，建立了完整有效的制度管理和绩效考核体系，执行力强，近五年无重大内控问题的受评企业，具有行业内较为优秀的管理和内控监督水平，在此方面将获得较高的评分。

表 11 管理水平和内控监督评分标准

分档	评分标准
第 1 档	具有高素质的管理层，建立了完整有效的制度管理和绩效考核体系，执行力很强，近五年无重大内控问题
第 2 档	具有高素质的管理层，建立了较完整有效的制度管理和绩效考核体系，较强的执行力，近五年无重大内控问题
第 3 档	管理层素质较高，相对较强的执行力，近五年仅有少量次要内控问题
第 4 档	具有行业平均水平的管理层，初步按照现代企业管理理念设立有部门组织架构和内部管理体系，有效性有待检验；近五年发生主要内控问题
第 5 档	高管层频繁变更，素质一般，内部管理体系有效性有待检验；近五年发生主要内控问题
第 6 档	高管层很不稳定，内部管理体系薄弱；近五年发生多项主要内控问题
第 7 档	管理层出现重大过失，内部管理体系难以支持其业务发展

(2) 战略合适性

发展战略是受评企业对其自身生存环境、竞争优势、发展目标和实现路径的理解和认识。清晰、明确且符合自身优势和潜力的发展战略，能够为公司提供发展指引，有利于维持或提升其竞争力。

表 12 战略合适性评分标准

分档	评定标准
第 1 档	制定了清晰明确的战略发展规划和发展路径，未来可实现性强，战略目标实现对受评企业正面影响非常大
第 2 档	战略发展规划和发展路径较明确，未来可实现性较强，且在实现战略目标过程中，受评企业的竞争力不断提升
第 3 档	制定了战略发展规划和发展路径，未来有一定可实现性，且在实现战略目标过程中，受评企业整体竞争力有所改善
第 4 档	制定了战略发展规划，未来实现存在一定不确定性
第 5 档	制定了战略发展规划，但规划较为空洞，发展路径不清晰，未来实现存在不确定性
第 6 档	无明确战略发展规划，发展路径不清晰
第 7 档	虽然制定了战略目标，但战略实施对受评企业持续经营造成严重负面影响

(3) 信息透明度

在信息透明度方面，中证鹏元重点考察受评企业在公开渠道披露的经营数据以及财务数据的时效性、全面性和详实程度。中证鹏元认为，及时、全面和详实的业务、风险和财务数据信息披露，有助于评级机构、投资者和相关方准确和及时地了解 and 掌握受评企业运营表现、辨识其经营风险。信息披露较为及时、全面和详实的受评企业，具有较好的信息透明度，在此方面将获得较高的评分。

表 13 信息透明度评分标准

分档	评定标准
第 1 档	每季度在公开渠道披露主要经营数据和财务报表（报告），业务和风险分析深入详实，外部投资者所需的信息基本均可以从公开披露渠道获取，财务报告由公信力强的会计师事务所进行审计
第 2 档	每季度或半年在公开渠道披露的经营数据和财务数据较为完善，外部投资者所需的主要信息可以从公开披露渠道获取，财务报告由公信力较强的会计师事务所进行审计
第 3 档	每半年或每年在公开渠道披露的经营数据和财务数据较为简单，年度数据相对完善详实，但对业务和风险分析不够深入，财务报告由公信力较强的会计师事务所进行审计
第 4 档	每年在公开渠道披露经营数据和财务报表（报告），但业务及财务数据均较简单，基本没有业务和风险分析，会计师事务所公信力相对较弱
第 5 档	每年在公开渠道披露经营数据和财务报表（报告），但业务及财务数据简单且不完整；或数据出现明显错误；或频繁更换会计师事务所；或出现延后披露情况；或近三年有一年为非无保留意见审计报告
第 6 档	未在公开渠道进行信息披露，年度审计报告极为简单，近三年有二年及以上为非无保留意见，财务报告数据基本无法采信
第 7 档	财务报告数据严重失真，无法采信

3. 风险管理能力

保险公司业务特点决定其对风险管理能力要求很高，其面临的主要风险包括保险风险、市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、声誉风险、战略风险等，其中受前四类风险影响最为显著。我们评价保险公司风险管理能力主要从风险管理体系以及保险风险、信

用风险、市场风险、流动性风险这四类风险的管理情况进行。

（1）风险管理体系

保险公司风险管理体系涵盖风险管理组织架构、风险管理制度体系、风险管理相关人员从业经验等多个方面，完善有效的风险管理体系有助于保险公司风险管理工作的正常开展，从而为其盈利能力和偿债能力提供保障。风险管理制度体系更为完善、执行更为有效，风险管理相关人员从业经验更为丰富的受评保险公司，将获得较高的评分。

表 14 风险管理体系评分标准

分档	评定标准
第 1 档	各项风险管理制度完善、风险管理领导具有资深的从业经验，各项制度可得到有效执行
第 2 档	各项风险管理制度完善、风险管理团队主要领导从业经验丰富，近年未发生风险事件
第 3 档	各项风险管理制度较为完善，风险管理团队主要领导从业经验丰富，有发生少量的风险事件，对公司整体经营影响有限
第 4 档	各项风险管理制度较为完善，风险管理团队主要领导具有一定从业经验，有发生少量的风险事件，对公司正常经营产生一定影响
第 5 档	已初步建立各项风险管理制度，风险管理团队主要领导具有一定从业经验，有发生一定规模的风险事件，对公司正常经营产生较大影响
第 6 档	已初步建立各项风险管理制度，风险管理团队主要领导从业经验有限，有发生较多风险事件，对公司持续经营产生较大影响
第 7 档	风险事件较多，已危及公司持续经营

（2）保险风险管理

目前保险风险仍为保险公司面临的最主要风险之一，完善有效的保险产品开发机制和定价水平对人生保险公司保单销售和承保利润具有至关重要的作用，准确高效的核保理赔体系和执行有助于保险公司降低承保风险、提高保险业务本身的盈利能力。保险风险管理体系、流程以及执行更为规范，产品开发和定价体系更为有效，核保理赔制度体系更为完善的受评保险公司，将获得较高的评分。

表 15 保险风险管理评分标准

分档	评定标准
第 1 档	已建立健全产品开发管理、核理赔制度等，保险风险管理流程规范，各项制度有效性得到保障，产品定价合理，可有效控制保险风险
第 2 档	已建立的相对完善的产品开发管理、核理赔制度等，且大部分制度得到有效执行、产品定价合理，可有效控制保险风险
第 3 档	已建立了产品开发管理、核理赔制度等，但部分制度尚未得到有效落实、产品定价合理，可在一定程度上控制保险风险
第 4 档	已建立了产品开发管理、核理赔制度等，但部分制度尚未得到有效落实、产品定价略显激进
第 5 档	已建立了产品开发管理、核理赔制度等，但部分制度尚未得到有效落实、产品定价较为激进
第 6 档	已建立了产品开发管理、核理赔制度等，但部分制度尚未得到有效落实、产品定价非常激进

第7档 保险风险控制制度尚不完善，产品定价非常激进

(3) 信用风险管理

近年来保险公司资产配置手段持续丰富，但固定收益类投资在保险公司投资资产配置结构中仍占有很高比例。近年来国内债券市场以及非标产品违约数量和规模持续上升，对保险公司信用风险管理能力提出了更高要求，稳健的信用风险运行表现对保险公司盈利表现和债务偿付具有重要帮助。我们评价保险公司信用风险管理能力主要从信用风险管理制度体系和执行，相关投资资产的内部信用评级和准入机制、交易对手管理、投资决策流程和有效性、投后管理监测和预警机制、过往信用风险事件发生情况等方面进行。信用风险管理能力更强、过往表现更好的受评保险公司，将获得较高的评分。

表 16 信用风险管理评分标准

分档	评定标准
第1档	建立了健全的内部信用评级制度体系，具有完善的评级方法和流程，投资资产穿透管理制度、投资交易对手资信管理制度、信用风险预警机制等，且各项制度得到严格有效执行，可有效控制信用风险
第2档	建立了相对完善的信用评级制度体系，投资资产穿透管理制度、投资交易对手资信管理制度、信用风险预警机制等，且各项制度得到有效执行，可有效防范信用风险发生
第3档	建立了基本的信用评级制度体系，投资资产穿透管理制度、投资交易对手资信管理制度、信用风险预警机制等，且大部分制度得到有效执行，可在一定程度上防范信用风险发生
第4档	建立了信用评级制度体系，投资资产穿透管理制度、投资交易对手资信管理制度、信用风险预警机制等，但部分制度未得到有效执行，有一定信用风险事件发生，但对公司整体运营影响不大
第5档	建立了信用风险管理制度体系，但部分制度未得到有效执行，有较大金额的资产有违约风险，对公司整体运营产生较大影响
第6档	信用风险管理制度尚不完善，但部分制度未得到有效执行，有很大金额的资产有违约风险，对公司正常运营产生重大影响
第7档	信用风险管理制度尚不完善，制度执行也不到位，有很大金额的资产有违约风险，已危及公司持续经营

(4) 市场风险管理

保险公司面临的市场风险主要来自投资资产市场价值的变动。近年来市场利率波动加大，权益类资产在保险公司投资资产中的占比亦有所上升，总体来看保险公司面临的市场风险敞口有所加大，市场风险对保险公司经营和财务表现的影响程度也在上升，进而对保险公司市场风险管理能力提出了更高要求。市场风险管理体系更为完善，市场风险监测、匹配和管理手段更为丰富，制度和流程执行更为有效的受评保险公司，将获得较高的评分。

表 17 市场风险管理评分标准

分档	评定标准
第1档	建立了健全的利率风险管理制度、权益资产和房地产价格风险管理制度和集中度风险管理制度等，市场风险控制流程完善，且各项风险控制措施均严格有效执行，可有效控制市场风险
第2档	建立了相对完善的利率风险管理制度、权益资产和房地产价格风险管理制度和集中度风险管

	理制度等，且各项风险控制措施执行有效，可有效防范市场风险发生
第3档	建立了基本的利率风险管理制度、权益资产和房地产价格风险管理制度和集中度风险管理制度等，且大部分风险控制措施执行有效，可在一定程度上防范市场风险发生
第4档	建立了利率风险管理制度、权益资产和房地产价格风险管理制度和集中度风险管理制度等，但部分风险控制措施未得到有效执行，有部分资产市场风险较大，但对公司整体运营影响可控
第5档	建立了市场风险防控体系，但部分制度未得到有效执行，有较大规模资产市场风险较大，对公司整体运营影响较大
第6档	市场风险防控体系尚不完善，有很大规模资产市场风险较大，对公司整体运营产生重大影响
第7档	市场风险管理制度尚不完善，制度执行也不到位，有很大金额的资产面临较大市场风险，已危及公司持续经营

(5) 流动性风险管理

保险公司面临的流动性风险主要来自保险持有人的退保、超预期赔付，以及投资业务的杠杆等，“偿二代二期”监管体系下，监管部门对保险公司流动性风险管理的重视程度和指标要求均持续提高。流动性风险治理结构、管理策略和程序更为完善，识别、计量、监测等手段更为有效的受评保险公司，将获得较高的评分。

表 18 流动性风险管理评分标准

分档	评定标准
第1档	建立了健全的流动性风险治理结构、管理策略、政策和程序，可有效识别、计量、监测和控制流动性风险，流动性风险处于很低水平
第2档	建立了相对完善的流动性风险治理结构、管理策略、政策和程序，可有效识别、计量、监测和控制流动性风险，流动性风险处于较低水平
第3档	建立了流动性风险治理结构、管理策略、政策和程序，可有效识别、计量、监测和控制流动性风险，流动性风险处于可控水平
第4档	建立了流动性风险治理结构、管理策略、政策和程序，对于识别、计量、监测和控制流动性风险有一定帮助，流动性风险较小
第5档	建立了流动性风险治理结构、管理策略、政策和程序，但部分制度未得到有效执行，流动性风险较大
第6档	流动性风险防控体系尚不完善，流动性不足，对偿付能力有很大影响
第7档	流动性风险管理制度尚不完善，制度执行也不到位，危及公司偿付能力，且负面因素尚未消除

五、财务表现评估

中证鹏元主要从资本形成、资本充足性两个方面来评价财产保险公司的财务表现，具体考察指标和权重如下表所示。

表 19 财务表现评级指标和权重

评价要素	一级指标	权重	二级指标	权重
资本形成	承保利润	40%	综合赔付率	12.50%
			综合费用率	12.50%

			综合成本率	15.00%
	投资收益	15%	综合投资收益率	7.50%
			投资收益率	7.50%
	资产质量	10%	权益类资产占比	10.00%
资本回报	10%	净资产收益率	10.00%	
资本充足性	偿付能力充足水平	15%	综合偿付能力充足率	7.50%
			核心偿付能力充足率	7.50%
	流动性	10%	LCR1(3个月)	5.00%
			LCR3(12个月)	5.00%

（一）资本形成

通过留存收益形成资本，是财产保险公司获得可持续财务实力的最重要来源。财产保险公司的资本形成能力主要取决于承保业务和投资业务的盈利能力，我们通过考察财产保险公司的承保利润、投资收益和资本回报来评价财产保险公司的资本形成能力。

1. 承保利润

（1）综合赔付率

综合赔付率是财险公司综合成本率的重要构成因素，一般而言，综合赔付率低意味着保险公司承保标的出险率低、承保质量高，较少的赔付支出有利于公司的资本形成。另一方面，我们重点关注赔付率的波动性，相对稳定的波动性更能反映公司的真实承保质量和竞争力。承保竞争力往往是公司在产品差异化、赔付数据库、损失调整能力和信息技术等诸多方面能力的综合体现。

（2）综合费用率

综合费用率是衡量财险公司销售成本和营运成本控制水平的重要指标，一般而言，综合费用率低意味着保险公费用控制水平越高。

（3）综合成本率

对于财产保险公司而言，承保利润是其资本形成的重要来源。由于综合成本率包含了公司运营、赔付等各项支出，是对承保利润的综合反映，因此我们采用综合成本率来考察财产保险公司的总体承保利润。同时，我们也关注财产保险公司综合成本率的各项构成因素，包括赔付率和费用率。

表 20 承保利润评分表

指标	7	6	5	4	3	2	1
综合赔付率 (%)	<60	[60,70)	[70,75)	[75,80)	[80,85)	[85,90)	>=90
综合费用率 (%)	<35	[35,40)	[40,45)	[45,50)	[50,60)	[60,65)	>=65

综合成本率 (%)	<100	[100,105)	[105,110)	[110,120)	[120,130)	[130,150)	>=150
-----------	------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-------

2. 投资收益

在保险公司承保端盈利能力相对有限的情况下，投资能力往往决定了决定保险公司偿付能力的重要因素，尤其是对于中小型财产保险公司。我们用投资收益率、综合投资收益率来衡量保险公司的投资收益情况。

表 21 投资收益评分表

指标	7	6	5	4	3	2	1
综合投资收益率 (%)	>=8	[5,8)	[4,5)	[3.5,4)	[3,3.5)	[2.5,3)	<2.5
投资收益率 (%)	>=6	[4.5,6)	[3,4.5)	[2.5,3)	[2,2.5)	[1,2)	<1

3. 资产质量

投资资产质量是决定保险公司投资收益的基础，长期均衡的投资策略，保险公司取得超额收益的关键因素。权益类资产往往具有高风险高收益的特征，我们采用权益类资产占比来衡量保险公司投资资产质量。该指标越高，承担的损失风险也越高，保险公司业绩波动往往越大。

表 22 资产质量评分表（单位：%）

指标	7	6	5	4	3	2	1
权益类资产占比	<20	[20,25)	[25,30)	[30,40)	[40,50)	[50,55)	>=55

4. 资本回报

净资产收益率反映运用自有资本获得收益的能力。指标值越高，说明股东的投资回报越好，它是投资者和潜在投资者进行投资决策的重要依据。

表 23 净资产收益率评分标准

指标	7	6	5	4	3	2	1
净资产收益率 (%)	>=10	[8,10)	[5,8)	[3,5)	[0,3)	[-10,0)	<-10

（二）偿付能力及流动性

1. 偿付能力充足率

偿付能力不足将使财产保险面临极高的信用风险，并可能产生连锁退保效应，不仅对保险公司的经营产生巨大影响，而且可能对整个社会的信用产生极大的负面影响。我们主要通过考察核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率两个指标来评价保险公司偿付能

力。

表 24 偿付能力充足率评分标准

指标	7	6	5	4	3	2	1
综合偿付能力充足率(%)	≥ 250	[200,250)	[180,200)	[150,180)	[120,150)	[100,120)	< 100
核心偿付能力充足率(%)	≥ 200	[150,200)	[130,150)	[100,130)	[60,100)	[50,60)	< 50

2. 流动性

流动性是衡量人身保险公司能否获得充足资金或及时以合理成本获得充足资金，以满足理赔需求或履行其他支付义务的能力，主要根据“偿二代二期”监管规则的流动性风险监管指标对保险公司流动性进行评估，主要指标包括流动性覆盖率。

表 25 流动性指标评分标准

指标	7	6	5	4	3	2	1
LCR1(3个月)	≥ 150	[120,150)	[100,120)	[80,100)	[50,80)	[30,50)	< 30
LCR3(12个月)	≥ 100	[85,100)	[70,85)	[50,70)	[30,50)	[20,30)	< 20

六、调整因素

1. ESG 因素

ESG 即环境、社会责任、公司治理（Environment、Social Responsibility、Corporate Governance）的缩写，是影响企业可持续发展能力的重要因素，企业若在 ESG 方面有重大影响的负面事项，可能会对生产经营和财务表现产生重大影响，进而加大企业的信用风险。中证鹏元制定了《ESG 因素对信用评级影响的评估方法》，重点关注各 ESG 因素的负面影响，如企业触发相关风险因素，则可能会对评级产生影响，并且在大多数情况下，触发的风险因素越多，其对评级产生影响的可能性越大。但需说明的是，即使个别或部分风险因素被评为负面，并不代表一定会调整评级，因为有可能该因素的负面影响已经体现在其他评级指标上了，或者其影响会被其他评级因素所抵消，亦或企业已对该负面事件进行了整改。此外，ESG 因素对信用评级的影响也可能会随着时间的推移而变化。

2. 重大特殊事项

得出指示性信用评分之前所采用的评价要素是所有受评主体的共同评级因素，而有一些特有的评级因素并不适用于所有企业，因而未包含在上述评价体系内，但这些因素对某些企业的信用品质或偿付能力会产生重大影响。中证鹏元将这些特有的评级因素作为调整因素，根据该因素对企业偿付能力影响的程度，直接下调或上调 1 个甚至多个级别。

表17 影响财产保险公司偿付能力的重大特殊事项

可能下调级别的重大事项
1、存在严重的财务造假、粉饰行为导致现有财务数据不可信；
2、存在严重的负面舆情或债务违约迹象，导致受评企业资本补充能力出现显著恶化
3、受到严重的行政处罚或发生重大事故，企业存在被监管机构托管的情形；
4、受评企业实施的战略投资额较大，且战略失败可能性较大，预计将给受评企业带来较大的负面影响；
可能上调级别的重大事项
1、存在尚未完成但预计不久后将实现，或尚未在财务报表中体现的重大资产注入或资产重组事项，且预计将显著提升受评企业的偿付能力；
2、存在未在财务报表或现有评级模型中体现的股票上市（或重要子公司、参股公司上市）、定向增发、配股等事项，且预计将显著提升受评企业的偿付能力。

3. 补充调整

补充调整是中证鹏元决定受评企业个体信用状况时考虑的最后一个因素，目的是修正模型评级。

首先，在运用评分表进行打分时，中证鹏元将每一项指标的打分落在一个区间范围内，这可能导致最终结果不是绝对的精确，因为每一项打分都可能落在区间范围的上、下或中的部分。如果对于某一企业，其核心评价指标或指示性信用评分结果接近或处于区间上下限或临界位置，评审委员会将有权被允许进行1个级别的调整。

其次，如果有足够理由认为受评企业财务状况未来将发生重大变化，而历史财务数据不能较好反映这些变化，中证鹏元将对受评企业未来的财务数据进行预测，并以预测数据重新评估受评企业财务状况，进而调整指示性信用评分。

此外，中证鹏元还可能会考虑除ESG因素、重大特殊事项以外的评级模型中未涉及的因素，这些因素通常是未体现在现有评级基础数据中的重大有利或不利事件，可能对受评企业偿债能力产生正面或负面的影响，这些因素的影响程度需要分析师和评审委员会的专业判断。

七、个体信用状况

指示性信用评分和个体信用状况评估只是保险公司信用等级的重要组成部分。在评分符号上，指示性信用评分和个体信用状况都以“aaa”到“c”的符号序列表示，这与企业信用等级“AAA”与“C”的符号序列相对应。我们使用小写字母表示，以表明它们仅作为评级的组成部分。

八、外部特殊支持

中证鹏元认为，在财产保险公司经营和保单偿付困难的极端情况下，其可能获得来自于控股股东/实际控制人、保险保障基金、当地政府的外部特殊支持。我们通过评估支持方提供支持的意愿和能力来分析潜在的外部特殊支持。具体的评估方法和标准详见《金融企业外部特殊支持评价方法和模型》。

外部特殊支持可以在个体信用状况的基础上提升一个或多个等级，最终得到受评企业的主体信用等级。

九、债券评级

债券评级是在主体信用等级的基础上，结合增信措施及条款的设置，对其偿还安全性进行的综合分析。

增信分析是确定债券级别的关键环节，有效的增信措施可以在受评企业主体信用等级的基础上提升债券的级别。典型的增信方式包括第三方保证担保等。

债券的条款设置也会影响其本息偿还，中证鹏元重点关注本息偿还计划以及影响债务偿还的相关条款，如减记条款、清偿顺序条款等。

十、本评级方法和模型的局限性

1. 本评级方法和模型的分析基础是财产保险公司的历史经营、财务风险状况与外部环境信息，虽然它们可以为财产保险公司信用状况的判断提供有价值的线索，但并不等同于未来的实际状况。财产保险公司的发展及影响其信用状况的内外部因素是动态变化的，这些影响因素的未来状况可能与过去、现在有着较大的不同，因此本评级方法和模型对财产保险公司信用风险的评估结果不能保证完全准确地预测其未来实际的违约风险。

2. 本评级方法和模型对指标的选取存在人为因素，可能无法全面、准确反映信用风险，中证鹏元将定期或不定期审查本评级方法和模型，适时修订。

附录 定量指标计算公式

指标名称	计算公式
赔付率	(赔付支出+提取未决赔款准备金净额+提取保险准备金)/已赚保费
综合成本率	赔付率+费用率
流动性覆盖率	(优质流动性资产期末账面价值/未来一个季度现金流)×100%
净资产收益率*	[净利润×2/(期初所有者权益+期末所有者权益)]×100%

注：通常情况下，财务指标采用3年加权平均进行计算评估，T-3年，T-2年和T-1年（T代表本年度）权重分别为30%，30%、40%，在仅有两年数据的情况下，T-2年和T-1年数据权重分别为50%和50%。综合偿付能力充足率、核心偿付能力充足率、流动性覆盖率采用近6个季度披露的数据平均值。

版权及声明

本文件的版权归中证鹏元资信评估股份有限公司所有。

未经中证鹏元资信评估股份有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何方法复制、修改和传播本文件。中证鹏元资信评估股份有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司主要通过公司网站：www.cspengyuan.com 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止等权利。