

偿二代二期工程对部分保险公司监管资本影响明显，但对信用质量影响小

浅述偿二代二期工程的实施对保险公司评级的影响

2023 年 2 月 23 日

偿二代二期工程（以下简称“偿二代二期”）2022 年第一季度实施以来，保险公司已在新办法下披露了四个季度的偿付能力充足率数据。我们对新办法下的保险资本充足情况进行了跟踪研究。我们认为，短期来看，“偿二代二期”的实施对国内保险公司的评级无显著负面影响；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。

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，虽然监管资本测算方式变了，保险公司业务和财务风险的实际情况并不会发生实质变化。但如果部分保险公司因为监管资本计量方法改变导致新的偿付能力充足率显著下降，资本灵活性显著下降，资本达标压力显著增加，可能对经营产生实际负面影响的，可能导致保险公司信用质量的下调。

“偿二代二期”落地以后，由于计量方法的调整，行业整体披露的监管口径偿付能力充足率有明显下降，尤其是核心偿付能力充足率下降尤为明显。我们统计了 70 家保险公司（包括 49 家寿险公司、20 家财险公司以及 1 家保险集团）2021 年年末（“偿二代二期”实施前）及 2022 年 1 季度末（“偿二代二期”实施后）披露的偿付能力充足率变化情况。这 70 家公司的综合偿付能力充足率平均数下降 53 个百分点，由“偿二代二期”实施前的 332%下降至实施后的 280%；中位数下降 18 个百分点，由 217%下降至 199%；核心偿付能力充足率平均数下降 88 个百分点，由“偿二代二期”实施前的 316%下降至实施后的 228%；中位数下降 55 个百分点，由 203%下降至 148%。

表1

“偿二代二期”实施前后主要 70 家保险公司综合偿付能力充足率变化

	实施前 2021Q4 (%)	实施后 2022Q1 (%)	变动情况 (百分点)
最大值	4,469	2,279	-2,191
平均值	332	280	-53
中位数	217	199	-18
最小值	124	137	13

资料来源：公开信息，经标普信评收集及整理。
版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

分析师

王燕愚，CFA
北京
stephanie.wang@spgchinaratings.cn

栾小琛，CFA，FRM
北京
collins.luan@spgchinaratings.cn

李迎，CFA，FRM
北京
ying.li@spgchinaratings.cn

表2

“偿二代二期”实施前后主要 70 家保险公司核心偿付能力充足率变化

	实施前 2021Q4 (%)	实施后 2022Q1 (%)	变动情况 (百分点)
最大值	4,469	2,270	-2,199
平均值	316	228	-88
中位数	203	148	-55
最小值	101	71	-30

资料来源：公开信息，经标普信评收集及整理。
版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

“偿二代二期”完善了实际资本的计量方式，在评估保险公司偿付能力方面更为严格，部分调整导致寿险公司的核心偿付能力充足率下降最为明显。一方面，寿险保单未来盈余纳入偿付能力资本计量的比例降低。在“偿二代二期”实施前，寿险保单未来盈余均被视为偿付能力资本，而在“偿二代二期”实施后，剩余期限不同的寿险保单未来盈余纳入不同等级的资本工具，且对其纳入上限进行了限制，使得寿险公司在实施“偿二代二期”前后变动比例较财险公司更为明显。再者，长期股权投资的减值规则更为明确，例如，对上市公司的长期股权投资需以市价作为减值基础。此外，对于投资性房地产的计量亦更加审慎，投资性房地产统一采用成本模式计量金额作为其认可价值。另外，“偿二代二期”调整了风险因子以及各风险间的相关系数等。例如上调了长期股权投资的风险因子，调高了寿险和财产险的风险因子，增加了集中度风险因子等。同时，“偿二代二期”要求严格实施穿透原则，对风险的量化更为准确，不能穿透拆分的非基础资产被施以惩罚性因子。

表3

“偿二代二期”实施前后部分保险公司核心偿付能力充足率变化

公司名称	类型	实施前 2021Q4 (%)	实施后 2022Q1 (%)	变动情况 (百分点)
中国人寿保险股份有限公司	寿险	254	176	-77
中国平安人寿保险股份有限公司	寿险	226	142	-84
中国太平洋人寿保险股份有限公司	寿险	218	147	-71
泰康人寿保险有限责任公司	寿险	259	133	-126
新华人寿保险股份有限公司	寿险	243	144	-99
中国人民财产保险股份有限公司	财险	266	203	-63
中国平安财产保险股份有限公司	财险	249	168	-81
中国太平洋财产保险股份有限公司	财险	238	185	-54
中国人寿财产保险股份有限公司	财险	176	160	-17
中华联合财产保险股份有限公司	财险	187	146	-41

资料来源：公开信息，经标普信评收集及整理。
版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

虽然新规则的实施导致保险公司的偿付能力充足率在短期发生重大变化，但由于保险公司实际资本水平在短期并不会发生重大变化，所以我们对保险公司资本充足性的观点并没有重大变化。标普信评以

监管资本作为资本充足性判断的核心指标。因此，“偿二代二期”执行以后，我们也相应地调整了偿付能力充足率指标的阈值进行了校准和调整，适当调低了部分打分的阈值要求。

表4

保险公司资本充足性评估		“偿二代二期”实施前的阈值	
打分	描述	综合偿付能力充足率	核心偿付能力充足率
1	即使在压力情境下也能保证资本非常充足，资本韧性很强。	>200%	>200%
2	资本很充足。	175-200%	150-200%
3	资本充足。	150-175%	100-150%
4	资本在正常情境下仍能满足监管最低要求，但在压力情境下存在资本低于监管最低资本要求的风险。	125-150%	75-100%
5	资本接近监管预警水平，存在资本低于监管最低资本要求的风险。	100-125%	50-75%
6	存在低于监管最低资本要求的重大风险。	<100%	<50%

注 1：阈值得出的打分结果仅为初步评估结果。我们还会根据资本质量、盈利能力、盈利质量等其他重要信用因素进行调整，得出最终的资本与盈利性打分。

注 2：资本充足性评估是我们评估保险公司信用质量的核心组成部分之一。详情见《解读标普信用评级（中国）保险机构评级方法》。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表5

保险公司资本充足性评估		“偿二代二期”实施后的阈值	
打分	描述	综合偿付能力充足率	核心偿付能力充足率
1	即使在压力情境下也能保证资本非常充足，资本韧性很强。	>180%	>150%
2	资本很充足。	160-180%	120-150%
3	资本充足。	140-160%	90-120%
4	资本在正常情境下仍能满足监管最低要求，但在压力情境下存在资本低于监管最低资本要求的风险。	120-140%	60-90%
5	资本接近监管预警水平，存在资本低于监管最低资本要求的风险。	100-120%	50-60%
6	存在低于监管最低资本要求的重大风险。	<100%	<50%

注 1：阈值得出的打分结果仅为初步评估结果。我们还会根据资本质量、盈利能力、盈利质量等其他重要信用因素进行调整，得出最终的资本与盈利性打分。

注 2：资本充足性评估是我们评估保险公司信用质量的核心组成部分之一。详情见《解读标普信用评级（中国）保险机构评级方法》。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对国内 70 家主要保险公司在“偿二代二期”实施后的资本充足性打分进行了比较，评估结果变化不大。在阈值调整前，70 家保险公司中 69% 的资本与盈利性打分为 1 分或 2 分，表示资本很充足；调整后，该比例提高到 74%。高资本充足性打分的保险公司略有增加主要是因为 2022 年 1 季度个别保险公司增资。在阈值调整前，24% 的资本与盈利性打分为 3 分，表示资本充足；调整后，该占比下

降到 17%，主要是因为偿二代二期实施后部分公司偿付能力充足率显著下降。在阈值调整前，7%的保险公司资本与盈利性打分为 4 分，表示资本在正常情境下仍能满足监管最低要求，但在压力情境下存在资本低于监管资本要求的风险；阈值调整后，该占比提升为 9%，主要是部分机构打分从 3 分滑落到了 4 分。国内主流保险公司高资本风险的情况很少，因此，无论是阈值调整前还是调整后，资本与盈利性打分为 5 分或 6 分的情况均为零。

表6

70 家主要保险公司资本充足性打分分布

资本充足性得分	阈值调整前数量占比	阈值调整后数量占比
1	50%	41%
2	19%	33%
3	24%	17%
4	7%	9%
5	0%	0%
6	0%	0%

资料来源：标普信评。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对大部分保险公司资本充足性的看法不会因为“偿二代二期”的切换而发生显著变化。我们认为，国内寿险和财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足够的缓冲。70 家主要保险公司在“偿二代二期”实施后的个体信用质量变化不大。但是，约 5% 的机构因为偿付能力充足率较之前更加接近监管预警线，资本灵活性显著下降，导致资本与盈利性得分有所恶化，个体信用质量略有下调。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2023 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。