

“偿二代”二期工程对中国财险行业影响几何

2021 年末，银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则（II）》（简称“二期工程”），相较于之前的监管规则，二期工程优化了实际资本计量规则，更加重视核心资本吸收损失的能力；加强了对保险业务和资金配置的政策性导向，有助于防范保险行业风险以及维护市场稳健运行。此外，二期工程针对中国财产险行业集中度高、中小险企发展难度大的问题进行了调整，更新后规则有利于促进各类财险公司公平有序竞争。

惠誉博华选取中国境内具有代表性的 30 家财险公司进行对比和测试，以分析二期工程对中国财险行业的影响。二期工程实施后财险公司的实际资本基本保持平稳，实际资本与核心资本的差额走阔，但差额明显小于寿险公司。最低资本方面，财险公司的各类风险最低要求均有不同程度的提升，非寿险业务保险风险仍是最主要的最低资本来源，中小型险企各类风险最低资本平均增幅低于大型险企，是中国监管层对中小财险公司政策倾斜及取消规模导向的进一步体现。偿付能力方面，样本财险公司平均偿付能力充足率有所下降，核心偿付能力降幅明显小于寿险公司，行业整体偿付能力处于充足水平。对于少数受影响较大的公司，可以在 3 年过渡期寻求增资或发债进行资本补充并适当调整业务方向。

惠誉博华

“偿二代”二期工程将从资本端约束财险公司的业务发展和市场竞争

2016 年，中国以风险为导向的偿付能力监管体系（以下简称“偿二代一期工程”）正式实施。相较于之前以规模和财务为导向的“偿一代”监管体系，偿二代一期工程改以风险为主要导向，并初步建立更为先进的定量监管要求、定性监管要求和市场约束机制三支柱框架。

偿二代一期工程的有效实施，对于中国保险行业长期稳健发展具有重大意义，主要影响体现在以下三个方面。其一，全新偿付能力计量方式推动了保险产品转型和提质，从以往主要追求规模逐步调整为对于规模、增速、收益和资本的平衡；其二，定性监管要求有利于保险公司公司治理和风险管理能力的提高；其三，三支柱体系与欧洲“Solvency II”监管体系更加接近，与国际接轨有利于获得国际资本认可，增加中国保险行业对于国际资本的吸引力。

2017 年，在偿二代一期工程正式实施一年之后，《偿二代二期工程建设方案》发布。二期工程旨在进一步提高中国偿付能力监管制度的科学性、有效性和全面性，夯实保险公司资本，引导保险公司科学发展保障类产品，防止业务无序扩张，并控制和防范跨市场、跨领域、跨地区的交叉性金融风险。此外，中国财险行业集中度长期维持在很高水平，尤其是车险业务的集中趋势仍在上升，反映了在车险综合改革持续推进背景下，中小型险企面临更大的竞争压力。二期工程专门针对中小型险企发展困境作出了调整，取消了有利于大型险企降低资本要求的超额累退机制，推动不同规模和类型的财产险公司有序竞争。

2021 年末，在经历逾 4 年的建设之后，银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则（II）》，并于 2022 年 1 季度开始正式实施，对于受影响较大的保险公司可申请过渡到 2025 年。二期工程深化了精细化、科学化的监管理念，促进保险公司的最低资本与资产负债匹配、流动性、底层投资风险等因素挂钩，对保险资金使用提出更加严格的要求，推动保险公司对投资组合进行更细致的规划。二期工程沿用三支柱监管框架，但规则更加细化，监管规则由一期工程的 17 项上升至 20 项。在一期工程已有的 17 项规则基础上，二期工程进行了修订，另有 3 项为新增规则，包括《偿付能力监管规则第 7 号：市场风险和信用风险的穿透计量》、《偿付能力监管规则第 14 号：资本规划》、《偿付能力监管规则第 20 号：劳合社（中国）》。二期工程对保险公司资本管理要求持续提升，将从资本端约束行业的业务发展和市场竞争，引导行业加强保险风险的管理能力。

相关报告

“偿二代”二期工程对中国寿险行业影响几何

惠誉博华财产险评级标准解读及 2022 年信用质量测试结果分布

财产险行业分析与展望：保费收入和承保利润有望回暖，“偿二代”二期工程将提升行业风险管理能力

分析师

王梦媛

+86 10 5663 3825

mengyuan.wang@fitchbohua.com

彭立

+86 10 5663 3823

li.peng@fitchbohua.com

媒体联系人

李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

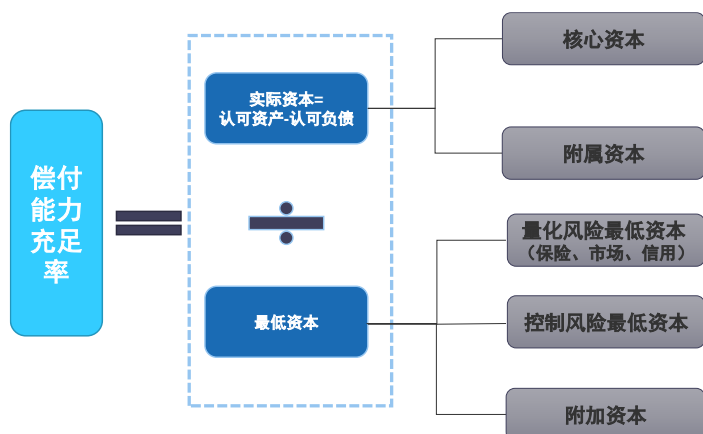


来源：银保监会《保险公司偿付能力监管规则（II）》、惠誉博华

二期工程偿付能力计算方法

偿付能力充足率是目前偿付能力监管体系下衡量保险公司对于保单持有人及债权人履行偿付义务能力的指标，偿二代二期工程对于偿付能力的要求与一期工程一致，即综合和核心偿付能力充足率最低要求分别为 100%和 50%。计算公式如下：

- 综合偿付能力充足率=（核心资本+附属资本）/最低资本
- 核心偿付能力充足率=核心资本/最低资本



来源：银保监会、惠誉博华

财险偿付能力充足率计算框架与寿险一致，但实际资本和最低资本结构均存在明显差异，核心资本的调整对寿险影响最大，而财险公司则更多受到最低资本方面调整影响。二期工程调整了最低资本风险量化方式，多数非寿险险种风险因子水平提升，根据保险公司的业务规模、业务特性等方面在特征因子方面进行细化调整。

二期工程对财险公司偿付能力的影响

财险公司实际资本稳中有升，核心资本降幅显著低于寿险行业

根据偿二代的定义，实际资本是指保险公司在持续经营或破产清算状态下可以吸收损失的财务资源。实际资本包括核心资本和附属资本，核心资本与附属资本的差异主要在永续性、次级性、非强制性以及吸收损失的性质和能力方面，核心资本期限更长、清偿顺序更靠后，在持续经营和破产清算状态下均可以吸收损失。

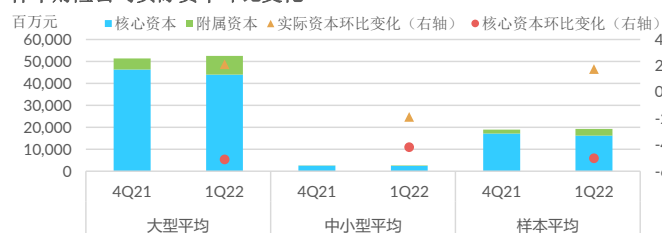
实际资本等于认可资产减去认可负债后的余额。相对于一期工程而言，二期工程对于实际资本的认定更为精细和严格，体现了较强的政策导向性。与寿险不同的是，在二期工程下中国财产险公司实际资本基本平稳，核心资本有所下降但降幅显著低于寿险行业。

监管规则调整对于财产险实际资本的影响主要体现在以下方面。首先，本次修订对于不同层级资本的定义均加入了“外生性”资本补充的要求，要求保险公司不得以任何形式直接或间接为非源性资本提供者提供资金或融资便利，夯实了外生资本的实际损失吸收能力。其次，投资性房地产认可价值的计量方式由公允价值改为成本模式，以防止保险公司通过投资组合中不动产增值部分虚增资本，也可避免保险公司不当的资本运作，降低保险公司资本水平受房地产周期影响产生的波动。第三，二期工程完善了长期股权投资的认可标准，要求保险公司及时进行减值测试并足额计提减值资产，夯实实际资本。最后，二期工程加强了政策导向性，明确保险公司因开办政策性保险业务须存入指定银行的款项，如农险大灾准备金存款，虽然使用受限，但仍可认定为认可资产。财险公司的保险产品均为短期产品，对寿险行业实际资本影响最大的调整项目——保单未来盈余的分级计量以及核心资本上限的要求，并不适用于财产险行业，因此整体上看二期工程对于财产险行业实际资本的影响程度明显低于寿险行业。

为具体分析二期工程对财险公司偿付能力的影响，惠誉博华从境内财险公司中选取了 30 家样本进行测算，涵盖原保费收入前十的中资财险公司、随机选取的外资财险公司以及其他财险公司。截至 2021 年末，纳入测算样本的 30 家财险公司占财产险行业保费收入占比约为 91.5%。我们将股东权益超过 80 亿元人民币的分类为大型财险公司，其他财险公司分类为中小型财险公司。为更加真实地反映二期工程实施对偿付能力相关指标的影响，本次测试主要对比 2022 年 1 季度末（首次实施二期工程）以及 2021 年年末（采用一期工程）数据。

财险公司以经营 1 年内短期业务为主，核心资本不包括寿险业务代表未实现利润的保单未来盈余，核心资本通过对公司的净资产调整得到，调整项包括长期股权投资的认可价值与账面价值的差额、投资性房地产的公允价值增值及对农业保险提取的大灾风险准备金，并扣除各项非认可资产。2022 年 1 季度末样本财产险公司的核心资本出现一定下行，主要受投资性房地产公允价值增值部分的扣除影响，其中大型险企降幅略高于其他样本险企，为 5.1%。多数样本财险公司实际资本环比基本保持平稳，受个别样本险企大幅增资及政策性保险业务须存入指定银行的款项不再认定为受限资金影响，样本财险公司平均实际资本水平环比略有提升。样本财险公司平均实际资本与平均核心资本的差额走阔，但差额明显小于样本寿险公司（详见“偿二代”二期工程对中国寿险行业影响几何）。

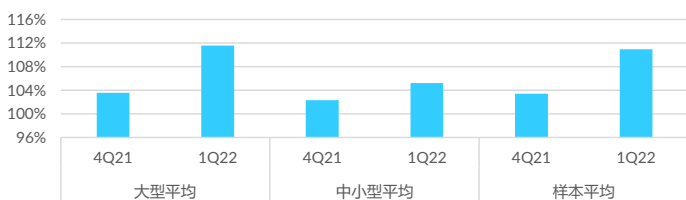
样本财险公司实际资本环比变化



数据来源: Wind, 惠誉博华

因确认核心资本时对净资产的调整趋严, 财险公司“净资产/核心资本”进一步提高。2022 年 1 季度末, 样本财险公司“净资产/核心资本”环比上升 7.5 个百分点至 110.9%。二期工程的修订有利于财产险公司压实资本和提升自身抗风险能力, 调整后财险公司核心资本损失吸收能力进一步增强。

“净资产/核心资本”环比变化



数据来源: Wind, 惠誉博华

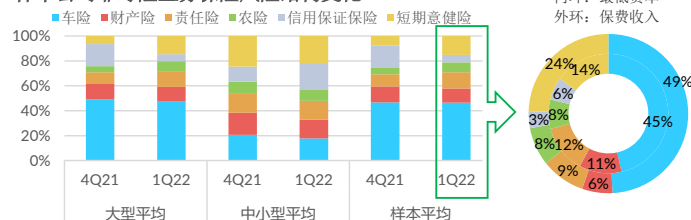
取消超额累退凸显公平监管, 整体最低资本有所上升

最低资本是指基于审慎监管目的, 为使保险公司具有适当的财务资源, 以应对各类可资本化风险对偿付能力的不利影响, 银保监会要求保险公司应当具有的资本数额。最低资本由量化风险最低资本、控制风险最低资本以及附加资本构成。下文主要针对量化风险最低资本(非寿险业务保险风险、市场风险和信用风险最低资本)进行讨论。

非寿险业务保险风险主要包括各类险种的保费及准备金风险、巨灾风险。相较于寿险公司而言, 财产险公司保险风险在最低风险中的重要性更强、占比更高。相较于一期工程而言, 在二期工程中对于财险公司最低资本影响的调整如下几方面。首先, 偿二代针对大多数财险险种上调了风险因子, 并针对特殊的风险因子进行了细化, 更新后不同险种对于资本的消耗计量更加精细化; 第二, 取消了“超额累退机制”, 在偿二代一期工程下, 非寿险业务的保险风险计量采用五级超额累退制度, 对风险暴露分段进行计算, 过去 12 个月自留保费越高, 适用的基础因子越低, 最低资本的边际要求减少, 使得规模大的保险公司经营规模和险种相同的保险产品时, 消耗更少的资本, 因此规模大的保险公司普遍受益。二期工程下该机制被取消, 所有保险公司针对同一险种采用相同的风险因子, 监管规则针对不同规模的保险公司也更加公平。同时, 二期工程加强对保险业务的政策性引导, 对于政策性农业保险业务占比超过 80% 的险企, 保险风险的最低资本要求有不同程度的下调, 鼓励险企加大政策性业务投入, 并调整了高风险业务的风险计量方式, 对于融资性信保业务以保额替代保费计算最低资本要求, 与商业银行风险管理趋同, 并针对贷款类型、贷款结构、保费增速、贷款集中度和损失率、综合成本率等变化情况设置基础因子。此外, 二期工程新增保费增速特征系数, 重点针对对保费市场份额超过 20% 的头部险企, 如果其增速超过行业平均

水平 2% 以内, 最低资本要求上浮 15%, 高于 2% 则上浮 25%。为支持小型险企开展车险业务, 根据险企的发展阶段设定特征系数, 对于上一会计年度车险保费收入小于 20 亿元的公司, 保险风险的最低资本要求可下降 15%。

样本公司非寿险业务保险风险结构变化



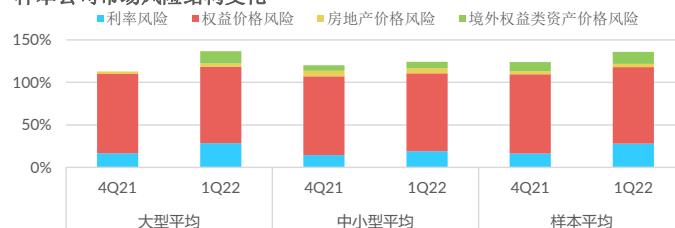
数据来源: Wind, 惠誉博华

2022 年 1 季度末, 样本财险公司的非寿险业务保险风险最低资本环比上升, 因取消“超额累退机制”, 大型险企上升幅度显著高于其他样本险企。从保险风险结构来看, 车险业务保险风险资本要求占比基本保持稳定, 但 2022 年 1 季度车险业务收入占比继续缩窄, 意味着车险业务的资本要求有所提升。因市场集中度较高, 大型险企的车险业务最低资本平均占比明显高于其他中小型财险公司。二期工程惩罚式调高信用保证保险的风险因子, 2022 年以来, 财险公司继续压降信用保证保险风险敞口, 尤其是融资性信用保证保险, 样本险企的信用保证保险最低资本占比有所下行。

市场风险包括利率风险、权益价格风险、房地产价格风险、境外资产价格风险、汇率风险和集中度风险。二期工程进一步修订了利率风险的计量方法, 扩大了对冲利率风险的资产范围, 由旧规则下只包含以公允价值计量且有明确期限的资产, 扩大为所有对利率敏感的资产, 并完善基础利率曲线, 使其对经济环境变化更敏感, 且统一了资产负债现金流现值计算的折现率。对于资产端长期于负债端的财险公司, 资产端计量范围扩大将加大财险公司的资产负债久期和金额错配。但相对于寿险公司, 财险公司对资产负债配置和利率风险的敏感性较低。在计算权益价格风险最低资本时, 大幅调高非保险类子公司的基础因子, 非保险业务风险进一步体现在最低资本要求中。

样本数据显示, 财险公司在 2022 年 1 季度末的市场风险最低资本要求环比上升, 主要系利率风险及权益价格风险最低资本上升所致。从市场风险最低资本结构来看, 不考虑其他类型的风险分散效应, 样本大型险企利率风险最低资本占比上升约 19 个百分点, 而样本中小型险企上升约为 5 个百分点; 权益价格风险仍是市场分析的主要构成部分, 二期工程下占比维持稳定, 财险公司的非保险业务风险基本可控; 因穿透到后的底层境外资产纳入了境外资产计算范畴, 境外权益类资产价格风险最低资本环比上升。

样本公司市场风险结构变化

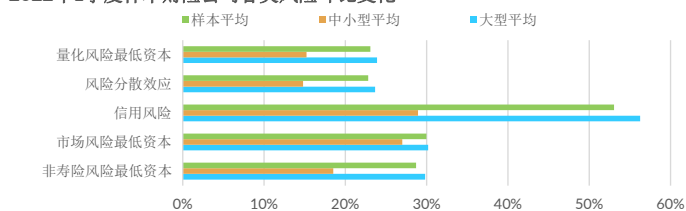


数据来源: Wind, 惠誉博华

偿二代二期工程相对于一期工程进一步深化了风险导向。穿透性原则成为二期工程至关重要的变化，新增单独的监管规则《偿付能力监管规则第7号：市场风险和信用风险的穿透计量》中，将资产分为基础资产与非基础资产，对于以信托计划、保险资管产品、股权投资基金等无法直接计量最低资本的非基础资产，要求险企遵循全面穿透、穿透到底原则，识别资金最终投向，根据底层现金流的情况，计算实际的最低要求资本。调高无法穿透的非基础资产及复杂交易结构的资产系数，加大对多层嵌套的惩罚，加强对底层风险的管控，防范放大杠杆及资金空转的现象，同时防止估值虚高。在全面穿透要求下，债券资产的最低资本要求降低，股权和非标资产的资本要求提高。穿透性原则对于寿险和财险均适用，两者产生的效果相似，二期工程实施后，财险公司整体信用风险最低资本亦有所上升，平均增幅接近。长期来看，二期工程将从资本方面约束保险公司对结构复杂产品的配置，引导险企更加审慎地进行投资规划并提升精细化风险管理水平；本次修订重点强调穿透，重视资产实际风险等举措，体现出二期工程更加以风险为导向。

从环比变化来看，信用风险最低资本要求的环比增幅在各类风险录得最高，样本财险公司在2022年1季度末的信用风险最低资本环比上升53.0%。但中小型财险公司的平均增幅显著低于大型财险公司的平均水平，主要系中小型财险公司受资产规模和期限限制，资产配置能力较弱，且多数公司尚未获得全部的投资产品资质，限制了其资产配置方向。此外，样本中的外资财险公司资产配置更为审慎，投资资产以高等级的信用债或利率债为主。

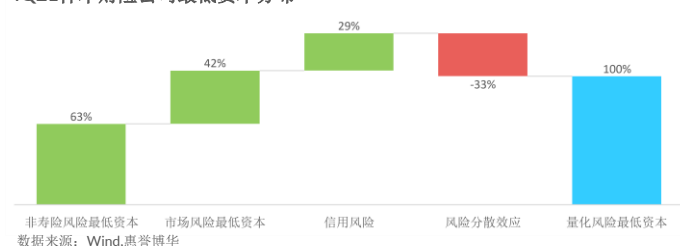
2022年1季度样本财险公司各类风险环比变化



数据来源：Wind, 惠誉博华

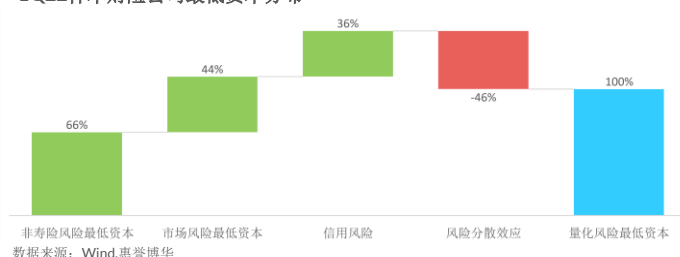
二期工程重新修订了各类风险的基础因子，财险公司的各类风险最低要求均有不同程度地提升。因取消了“超额累退机制”并根据市场份额对保险风险设定了特征系数，大型险企各类风险最低资本增幅显著要求高于中小型险企，此举是中国监管层对中小财险公司政策倾斜及取消规模导向的进一步体现，惠誉博华认为二期工程的实施有利于缓解小型财产险公司的发展困境，促进财险行业公平有序竞争。

4Q21样本财险公司最低资本分布



数据来源：Wind, 惠誉博华

1Q22样本财险公司最低资本分布



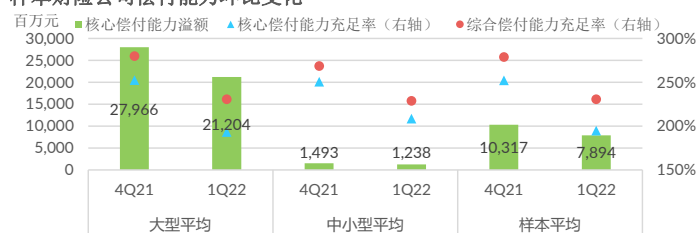
数据来源：Wind, 惠誉博华

二期工程并未显著改变财险公司量化风险最低资本的结构，2022年1季度末，样本财险公司的非寿险风险仍是最低资本的主要消耗来源。高风险底层资产的信用风险在最低风险的测算中重要性更加显著。此外，受益于分散效应系数的提高，最低资本风险分散效应有所增强。

偿付能力水平有所下滑，但较监管下限缓冲仍然充足

偿付能力充足率方面，主要受最低资本上升影响，样本财险公司平均偿付能力充足率有所下降，大型险企降幅更高。2022年1季度末，样本财险公司的平均综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率分别为230.4%及194.6%，分别环比下行48.3和57.5个百分点，但远高于监管要求，个别亏损严重的或业务对资本消耗比较大的险企偿付能力接近监管最低要求。

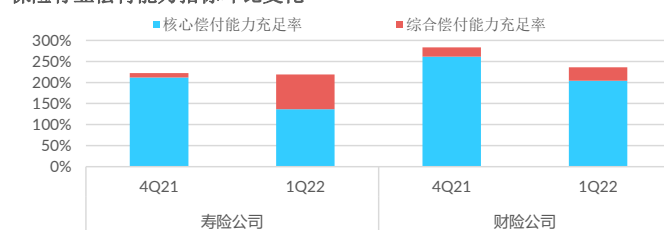
样本财险公司偿付能力环比变化



数据来源：Wind, 惠誉博华

根据银保监会披露的保险行业偿付能力数据，二期工程对寿险公司核心偿付能力的削弱更强，而对财险公司的核心偿付能力和综合偿付能力均产生小幅影响。得益于财险行业历来保持充足的资本水平，惠誉博华预计多数险企的业务发展和投资标的不会因二期工程实施受到限制。对于少数受影响较大的公司，可以在3年过渡期寻求增资或发债进行资本补充并适当调整业务方向。

保险行业偿付能力指标环比变化



数据来源：银保监会, 惠誉博华

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。