

## 新闻稿

### 穆迪维持众安保险的评级；展望仍为正面

**郭嘉铭**

助理副总裁 - 分析师  
金融机构部  
Moody's Investors Service Hong  
Kong Ltd.  
中国香港特别行政区  
金钟道 88 号  
太古广场一期 24 楼  
联系电话 (记者): +852.3758.1350  
联系电话 (客户): +852.3551.3077

**黄晨**

副董事总经理  
金融机构部  
联系电话 (记者): +852.3758.1350  
联系电话 (客户): +852.3551.3077

**新闻稿发布处:**

Moody's Investors Service Hong  
Kong Ltd.  
中国香港特别行政区  
金钟道 88 号  
太古广场一期 24 楼  
联系电话 (记者): +852.3758.1350  
联系电话 (客户): +852.3551.3077

香港, 2023 年 4 月 28 日—中文新闻稿为英文的翻译件。如有出入, 以英文稿为准。

穆迪投资者服务公司已维持众安在线财产保险股份有限公司 (众安保险) Baa1 的保险财务实力评级和 Baa2 的高级无抵押债务评级。

众安保险的评级展望仍为正面。

#### 评级理据

维持众安保险 Baa1 的保险财务实力反映了该公司的市场地位得到提升, 保费增速持续高于行业平均水平; 承保盈利能力改善, 侧重盈利的产品线; 在维持稳定的资本水平的同时, 该公司的产品结构更加多元化。但是, 科技和其他非保险业务的持续亏损对众安保险的资本水平和盈利能力产生压力, 而该公司高度依赖投资收益导致其盈利能力易受资本市场波动的影响。该公司拟发行不超过人民币 70 亿元的资本补充债券计划会使其财务杠杆率升至较高水平, 并对盈利覆盖率产生压力。

根据原保费计算, 众安保险是中国第九大财产和意外险公司及最大的互联网保险公司。2015 年以来该公司持续实现两位数的保费增长, 远高于行业平均水平, 因此改善了其市场地位, 并继续加强其品牌实力。2022 年该公司的保费收入较 2021 年增长 16%, 主要推动因素是健康和数字生活业务的增长以及车险业务的回升。此外, 与几年前相比, 该公司的产品结构多样化程度上升, 同时对退运险的依赖度降低。

自 2021 年首次实现承保盈利以来, 众安保险的承保盈利能力继续改善。该公司的综合成本率从 2021 年的 99.6% 改善至 2022 年的 98.5%, 主要原因是赔付率下降。赔付率的改善主要得益于该公司的健康险承保和理赔管理提升, 以及疫情期间旅游意外险和车险的理赔减少。尽管如此, 随着社会活动恢复, 车险等部分产品线的赔付率将回升至疫情前水平, 因此穆迪预计 2023 年众安保险的综合成本率将升至 100% 左右。

---

尽管承保盈利能力改善，但众安保险 2022 年的净亏损为人民币 16 亿元，主要原因是投资收益减少、其投资的金融资产的公允价值损失，以及与该公司未对冲的 10 亿美元高级无抵押存量债券相关的外汇损失。众安保险对投资收益的高度依赖及其未对冲的外汇头寸将使其利润在未来 12-18 个月继续受到较高的资本市场波动性和汇率风险的影响。2022 年实施《国际财务报告准则第 9 号》加大了利润的波动性，原因是较大部分投资资产的归类从可供出售的资产转为以公允价值计量且公允价值变动计入损益的金融资产。

截至 2022 年底，众安保险的核心与综合偿付能力充足率从 2021 年底均为 472.4% 的水平分别降至 285.2% 和 299.1%。上述指标下降的主要原因是该公司在 2022 年生效的中国风险导向的偿付能力体系 (偿二代) 二期工程下的长期股权投资和信用险及保证险的资本支出上升，以及当年其蒙受投资与外汇损失。但是，上述两个比率仍然远高于监管最低要求。鉴于众安保险的资本基础较大，并且承保盈利能力整体改善，穆迪预计其资本水平将保持稳固。

虽然该板块的损失在下降，但众安保险的虚拟银行和虚拟保险等科技和其他非保险业务仍在亏损，并且需要时间才能实现盈亏平衡。

此外，众安保险拟发行不超过人民币 70 亿元的资本补充债券的计划可能会加强其资本水平，但也将使其按照 2022 年底股东权益预估的财务杠杆率升至 40% 以上，并对盈利覆盖率产生压力。

展望仍为正面，反映了穆迪预计众安保险将继续通过平稳的保费增长改善市场地位，维持基本稳定的承保盈利能力，并降低在科技、银行和其他业务板块的净亏损。此外，穆迪预计未来 12-18 个月众安保险将设法降低其投资波动性，同时保持稳固的资本水平。

众安保险的高级无抵押债务评级为 Baa2，较其 Baa1 的保险财务实力评级低一个子级，反映了该公司高级无抵押债券持有人的受偿地位低于保单持有人。

可引起评级上调或下调的因素

如果发生以下情况，穆迪可能会上调众安保险的评级：(1) 该公司建立稳定的整体盈利能力记录，显著降低非保险业务的亏损，同时综合成本率维持在 102% 以下；(2) 进一步实现产品多元化，且并未大幅提高产品风险；(3) 偿二代二期工程下的综合偿付能力充足率保持在 250% 以上。

---

鉴于展望为正面，评级不大可能下调。但是，如果发生以下情况，穆迪可能会将众安保险的展望调整为稳定：(1) 其承保盈利能力恶化，综合成本率持续高于 105%，或其整体盈利能力依然波动较大；(2) 偿二代二期工程下的综合偿付能力充足率下降，并持续低于 150%；(3) 高风险资产/调整后股东权益比率升至 100%以上，及/或 (4) 该公司与三大股东的合作安排削弱，或其互联网保险业务品牌的市场地位下降。

### 主要评级方法

上述评级采用的主要评级方法是 2023 年 1 月发表的《财产及意外保险公司评级方法》(Property and Casualty Insurers Methodology)，链接为 <https://ratings.moodys.com/rmc-documents/397707> 关于以上评级方法，请浏览 <https://ratings.moodys.com> 评级方法页。

众安在线财产保险股份有限公司总部位于中国上海市，公司提供各类财产及意外保险产品和技术服务。截至 2022 年底，该公司总资产及股东权益分别为人民币 546 亿元和人民币 170 亿元。

支持上述评级的本地市场分析师是朱茜，电话：+86 (21) 2057 -4098。

### 监管披露

关于穆迪主要评级假设和敏感性分析的进一步说明，请参阅披露表格的“评级方法假设和假设的敏感性”部分。关于穆迪的评级符号和定义，请参阅 <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>

对于向债务计划、债务系列、债务类别或证券授予的评级，本公告提供的相关监管披露是关于同系列债务、同类别债务、证券或债务计划(根据穆迪的评级惯例，其评级完全从已有评级得出) 后续发行的债券或票据的各项评级。对于向支持方授予的评级，本公告提供的相关监管披露是关于对支持方采取的评级行动，以及关于对信用评级来自支持方信用评级的证券的各项特定评级行动。对于暂行评级，本公告提供的相关监管披露是关于所授予的暂行评级，以及关于债务最终发行之后可能会授予的最终评级，在上述两种情况下，交易结构和条款在最终评级授予之前并未发生会影响评级的变化。详细信息请参阅 <https://ratings.moodys.com> 该发行人/交易专页。

对于从本评级行动内主要实体获得直接信用支持，且评级亦可能因为本评级行动而发生变化的受影响证券或受评实体，有关监管披露将是担保实体的监

---

管披露。此做法并不适用于下列披露 (如适用于有关司法管辖区)：辅助服务、向受评实体作出的披露及由受评实体提供的披露。

本评级已向受评实体或其指定代理人予以披露，发布之时未因该等披露作出修改。

相关评级为受托评级。请参阅穆迪网站 <https://ratings.moodys.com> 上“关于确定和授予主动信用评级的穆迪政策”。

对于与穆迪维持总体关系的受评实体或其代理机构，穆迪一律视为参与实体。除非在监管披露中注明为非参与实体，否则受评实体均为参与实体，而受评实体或其代理机构一般会向穆迪提供评级流程所需信息。关于每项信用评级行动的监管披露，请参阅 <https://ratings.moodys.com> 发行人/交易专页。关于穆迪指定非参与受评实体的具体政策，也可参阅该网站。

本新闻稿中的监管披露适用于信用评级，以及相关评级展望或评级列入观察名单 (若适用)。

关于穆迪在信用分析中评估环境、社会和治理 (ESG) 风险的一般性原则，请参阅 [https://ratings.moodys.com/documents/PBC\\_1288235](https://ratings.moodys.com/documents/PBC_1288235)

本新闻稿中的全球级信用评级由穆迪在欧盟之外的关联公司之一所发布，并由 Moody's Deutschland GmbH (地址：An der Welle 5, Frankfurt am Main 60322, Germany) 根据对信用评级机构的规定 Regulation (EC) No 1060/2009 第 3 段第 4 条予以认可。关于欧盟认可地位以及发布信用评级的穆迪分支机构的进一步信息，请浏览 <https://ratings.moodys.com>

本新闻稿中的全球级信用评级由穆迪在英国之外的关联公司之一所发布，并由 Moody's Investors Service Limited (地址：One Canada Square, Canary Wharf, London E14 5FA) 根据英国对信用评级机构之适用法律予以认可。关于英国认可地位以及发布信用评级的穆迪分支机构的进一步信息，请浏览 <https://ratings.moodys.com>

关于主评级分析师和曾经授予该评级的穆迪法律实体的任何最新变动，请参阅 <https://ratings.moodys.com>

关于每项信用评级的其他监管披露，请参阅 <https://ratings.moodys.com> 的  
发行人/交易专页。

---

在本新闻稿左侧列出的首位分析师为本信用评级的主评级分析师，末位分析师为审批本信用评级的主要负责人。

Moody's Investors Service Hong Kong Ltd.  
中国香港特别行政区  
金钟道 88 号  
太古广场一期 24 楼  
联系电话 (记者)：+852.3758.1350  
联系电话 (客户)：+852.3551.3077

-完-

© 2023，穆迪公司 (Moody's Corporation)、穆迪投资者服务公司 (Moody's Investors Service, Inc.)、Moody's Analytics, Inc.和/或其许可人及关联公司 (统称“穆迪”)。版权所有，翻印必究。

穆迪信用评级关联公司所发布的信用评级是他们对实体、信用承诺、债务或债务证券的相对未来信用风险的当前意见，穆迪出版的材料、产品、服务和信息 (统称“出版物”) 可能包括该等当前意见。穆迪将信用风险定义为某实体可能无法履行其到期的合同财务义务的风险，以及在发生违约或损害事件时的预计财务损失。关于穆迪信用评级所指的合同财务义务的种类的信息请见相关的穆迪评级符号和定义出版物。信用评级并不针对任何其他风险，包括但不限于：流动性风险、市场价值风险或价格波动。信用评级、非信用评估 (“评估”) 以及穆迪出版物中包括的其他意见并非对当前或历史事实的陈述。穆迪出版物也可能包括由 Moody's Analytics, Inc.和/或其关联公司发布的以量化模型为基础的信用风险预测以及相关的意见或评论。穆迪信用评级、评估、其他意见及出版物并不构成或提供投资或财务建议，穆迪信用评级、评估、其他意见及出版物亦非关于购买、出售或持有特定证券的推荐意见，也不能提供该等意见。穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物均不会评论某项投资是否适合任何特定投资者。穆迪发布信用评级、评估和其他意见及出版其出版物之时预期并理解每位投资者将以应有的谨慎态度自主研究和评估其考虑购买、持有或出售的每项证券。

穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物不适于散户投资者的使用，如散户投资者在做投资决定时使用穆迪信用评级、评估、其他意见或出版物，将是草率且不合适的。如有疑问，您应与您的财务顾问或其他专业顾问联系。

---

本文所载所有信息均受法律 (包括但不限于版权法) 保护, 未经穆迪事先书面许可, 任何人均不得以任何形式、方式或途径对该等信息全部或部分进行复制或翻印、重新包装、进一步传播、传送、散布、分发或转售, 或存储供日后任何上述目的使用。

任何人不得将穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物作为基于监管目的而定义的基准 (benchmark), 亦不得以可能导致穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物被视为基准的任何方式使用穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物。

本文所载所有信息均系穆迪从其相信为准确和可靠的来源获得。然而, 由于可能会出现人为或机械错误以及其他因素, 本文所载所有信息均按“原样”提供, 不附带任何形式的保证。穆迪会采取所有必要措施, 使其在授予信用评级时采用的信息具备足够质量, 并来自穆迪认为是可靠的来源, 包括独立的第三方来源 (如适当)。但穆迪并非审计机构, 亦不能对评级过程或准备其出版物时收到的信息在每个情况下均独立地进行核实或确认。

在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 即便穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商被事前告知该等损失或损害的可能性, 包括但不限于: (a) 任何当前或未来的利润损失或 (b) 因并非穆迪特定信用评级的评级对象的金融工具引起的任何损失或损害。

在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 包括但不限于由穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商的疏忽 (为避免疑问, 不包括法律规定不得排除的欺诈、故意不当作为或任何其他类型责任)、或其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而导致的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害。

**穆迪不以任何形式或方式对任何信用评级、评估、其他意见或信息的准确性、及时性、完整性、适销性或特定用途适用性提供或作出任何明示或暗示的保证。**

由穆迪公司 (“MCO”) 全资持有的信用评级子公司穆迪投资者服务公司谨此披露: 多数穆迪投资者服务公司评级的债务证券 (包括公司债和市政债、债

---

券、票据和商业票据) 和优先股的发行人, 在授予任何信用评级之前已同意向穆迪投资者服务公司支付 1,000 美元至约 5,000,000 美元不等的信用评级意见和服务费用。MCO 及穆迪投资者服务亦执行政策及程序以便保持穆迪投资者服务信用评级及信用评级过程的独立性。关于 MCO 董事与被评级实体之间, 及获穆迪投资者服务信用评级并已向美国证券交易委员会公开报告其在 MCO 持股 5% 以上的各实体之间可能存在某种关联的信息每年会在 [www.moodys.com](http://www.moodys.com) “投资者关系—公司治理—董事及股东关联政策”栏内刊登。

仅针对澳大利亚的额外条款: 任何出版到澳大利亚的本文件均依据下述穆迪关联公司的澳大利亚金融服务牌照发布: Moody's Investors Service Pty Limited, 澳大利亚商业注册号码 (ABN): 61 003 399 657, 澳大利亚金融服务牌照号码 (AFSL): 336969; 及/或 Moody's Analytics Australia Pty Ltd, 澳大利亚商业注册号码 (ABN): 94 105 136 972, 澳大利亚金融服务牌照号码 (AFSL): 383569 (视情形而定)。本文件仅向 2001 年公司法 (Corporations Act 2001) 第 761G 条所定义的“批发客户”提供。如您继续在澳大利亚境内浏览本文件, 即代表您向穆迪表示您为“批发客户”或代表“批发客户”浏览本文件, 您或您代表的实体均不会直接或间接向 2001 年公司法 (Corporations Act 2001) 第 761G 条所定义的“零售客户”发布本文件或其内容。穆迪信用评级是针对发行人债务的信用度的意见, 并非对零售投资者可获取的发行人股票证券或任何形式的证券的意见。

仅针对日本的额外条款: Moody's Japan K.K. (“MJKK”) 是 Moody's Group Japan G.K. 的全资信用评级子公司, 而后者由穆迪公司的全资子公司 Moody's Overseas Holdings Inc. 全资所有。Moody's SF Japan K.K. (“MSFJ”) 是 MJKK 的全资信用评级子公司。MSFJ 不属于美国全国认定的评级组织 (“NRSRO”)。因此, MSFJ 授予的信用评级是非 NRSRO 信用评级。非 NRSRO 信用评级由非 NRSRO 的实体授予, 因而受评债务无资格享受美国法律项下的某些待遇。MJKK 和 MSFJ 是日本金融服务厅注册的信用评级机构, 其注册号分别为 FSA Commissioner (Ratings) 2 号和 3 号。

MJKK 或 MSFJ (视情形而定) 谨此披露: 多数 MJKK 或 MSFJ (视情形而定) 评级的债务证券 (包括公司债和市政债、债券、票据和商业票据) 和优先股的发行人, 在授予任何信用评级之前已同意向 MJKK 或 MSFJ (视情形而定) 支付 100,000 日元至约 550,000,000 日元不等的信用评级意见和服务费用。

MJKK 和 MSFJ 亦执行相关政策及程序, 以遵守日本监管要求。