

# 联合资信评估有限公司

---

## 承诺书

本机构承诺出具的中荷人寿保险有限公司 2018 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



# 信用等级公告

联合[2018] 1774 号

---

联合资信评估有限公司通过对中荷人寿保险有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中荷人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AA，2015 年资本补充债券（5 亿元）的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年七月十九日



## 中荷人寿保险有限公司 2018年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA  
资本补充债券信用等级: AA<sup>-</sup>  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2018年7月19日

### 上次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA  
资本补充债券信用等级: AA<sup>-</sup>  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2017年7月20日

### 主要数据

| 项目           | 2017年末 | 2016年末 | 2015年末 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)     | 177.26 | 151.05 | 124.89 |
| 负债总额(亿元)     | 158.58 | 134.98 | 108.60 |
| 保险合同准备金(亿元)  | 129.75 | 104.56 | 87.64  |
| 股东权益(亿元)     | 18.68  | 16.06  | 16.29  |
| 实际资本(亿元)     | 31.36  | 25.64  | 25.78  |
| 核心偿付能力充足率(%) | 150    | 134    | 169.84 |
| 综合偿付能力充足率(%) | 178    | 166    | 210.21 |
| 项目           | 2017年  | 2016年  | 2015年  |
| 营业收入(亿元)     | 46.93  | 35.70  | 30.17  |
| 已赚保费(亿元)     | 39.79  | 28.60  | 23.22  |
| 净利润(亿元)      | -0.66  | 1.35   | 0.32   |
| 综合投资收益(亿元)   | 7.12   | 7.00   | 6.89   |
| 投资资产收益率(%)   | 4.94   | 5.75   | 6.51   |
| 退保率(%)       | 1.58   | 0.76   | 0.91   |
| 综合费用率(%)     | 27.07  | 29.31  | 28.18  |
| 手续费及佣金率(%)   | 11.34  | 11.29  | 9.14   |
| 总资产收益率(%)    | -      | 0.98   | 0.28   |
| 净资产收益率(%)    | -      | 8.36   | 2.01   |

数据来源: 中荷人寿年报、偿付能力报告, 联合资信整理。

注: 实际资本、核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率数据口径为《保险公司偿付能力监管规则(1-17号)》(保监发[2015]22号)。

### 分析师

高龙 谢冰姝

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

### 评级观点

中荷人寿保险有限公司(以下简称“中荷人寿”或“公司”)为中外合资保险公司, 股东为法国巴黎保险集团和北京银行股份有限公司(以下简称“北京银行”); 公司股东实力强, 能够在客户和网点资源、技术和风险管理等方面为其业务发展提供有力支持。中荷人寿构建了较为健全的公司治理机制和风险控制体系, 2017年以来持续推进保险业务转型, 加大对传统寿险和健康险业务的支持力度, 改善保险业务产品结构, 保险业务收入实现较快增长; 投资业务规模较快增长, 投资收益保持稳定; 增资后资本实力得到增强, 偿付能力有所提升, 并处于充足水平。综上, 联合资信评估有限公司确定维持中荷人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AA, 2015 年资本补充债券(5 亿元)的信用等级为 AA<sup>-</sup>, 评级展望为稳定。该评级结论反映了中荷人寿资本补充债券的违约风险很低。

### 优势

- 股东实力强, 能够在资本补充、业务拓展、风险管理等方面给予有力支持;
- 遵循规模与价值并重的经营策略, 保险业务结构持续改善, 个人期缴业务占比较高;
- 保险业务收入较快增长, 投资收益保持稳定, 成本控制较好;
- 2017 年增资 4.00 亿元, 增资后资本实力得到增强, 偿付能力有所提升, 并处于充足水平;
- 国内保险市场发展潜力大, 得益于积极有利的政策推动, 保险行业发展前景持续向好。

### 关注

- 分支机构数量和资本规模相对较少;
- 保险业务市场占有率较低, 市场排名持续下降;

- 保险费率改革、保险业监管趋严和市场竞争加剧对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中荷人寿保险有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 中荷人寿保险有限公司

## 2018年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

中荷人寿保险有限公司成立于 2002 年 11 月，前身为首创安泰人寿保险有限公司（以下简称“首创安泰人寿”）。首创安泰人寿是经中国保险监督管理委员会（以下简称“保监会”）批准，由北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”）与荷兰国际集团旗下的荷兰保险有限公司（以下简称“荷兰保险”）在大连市成立的中外合资保险公司。2010 年 4 月，保监会批复北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）收购首创集团持有的首创安泰人寿所有股权，成为首创安泰人寿的中方股东；2010 年 7 月，首创安泰人寿正式更名为中荷人寿保险有限公司（以下简称“中荷人寿”或“公司”）；2012 年 5 月，经保监会批准，中荷人寿外方股东由荷兰保险变更为荷兰保险国际 II 有限公司（以下简称“荷兰保险 II”）；2014 年 9 月，经保监会批准，荷兰保险 II 将其持有的中荷人寿所有股权转让给法国巴黎保险集团，并于 2014 年 12 月完成工商登记变更。2017 年，中荷人寿增资 4.00 亿元，由北京银行和法国巴黎保险集团同比例增资；截至 2017 年末，中荷人寿注册资本为 23.50 亿元，股东持股情况见表 1。

表 1 股东持股情况 单位：亿元/%

| 股东名称       | 持股数量  | 持股比例   |
|------------|-------|--------|
| 北京银行股份有限公司 | 11.75 | 50.00  |
| 法国巴黎保险集团   | 11.75 | 50.00  |
| 合计         | 23.50 | 100.00 |

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

截至 2017 年末，中荷人寿共设立了 46 家分支机构，其中在北京、辽宁、山东、大连、河南、安徽、天津、上海及江苏等地设立了 9 家分公司和 7 家中心支公司。

截至 2017 年末，中荷人寿资产总额 177.26 亿元，其中投资资产 158.64 亿元；负债总额 158.58 亿元，其中保险合同准备金合计 129.75 亿元；股东权益 18.68 亿元；实际资本 31.36 亿元，核心偿付能力充足率 150%，综合偿付能力充足率 178%。2017 年，中荷人寿实现营业收入 46.93 亿元，其中已赚保费 39.79 亿元，投资收益 7.13 亿元；净亏损 0.66 亿元。

注册地址：辽宁省大连市中山区中山路 136 号希望大厦 33 层

法定代表人：强新

### 二、已发行债券概况

截至本报告出具日，中荷人寿存续期内的债券为 2015 年 12 月公开发行的 5 亿元 10 年期可提前赎回资本补充债券，债券概况见表 2。2017 年，中荷人寿依据债券相关条款的规定，在付息日之前及时公布了相关债券的付息公告，并按时足额支付债券当期利息。

表 2 资本补充债券概况

| 名称   | 2015 年中荷人寿保险有限公司资本补充债券 |
|------|------------------------|
| 发行方式 | 公开发行                   |
| 规模   | 5 亿元                   |
| 期限   | (5+5)年                 |
| 债券利率 | 5.28%                  |
| 付息频率 | 年付                     |

数据来源：中国货币网，联合资信整理。

### 三、营运环境

#### 1. 宏观经济环境分析

##### (1) 国内及国际经济环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017

年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升（见表3）。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的

贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万

亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基

础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

表 3 宏观经济主要指标 单位：%/亿元

| 项 目          | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GDP 增长率      | 6.9    | 6.7    | 6.9    | 7.4    | 7.7    |
| CPI 增长率      | 1.6    | 2.0    | 1.4    | 2.0    | 2.6    |
| PPI 增长率      | 6.3    | -1.4   | -5.2   | -1.9   | -1.9   |
| M2 增长率       | 8.2    | 11.3   | 13.3   | 12.2   | 13.6   |
| 固定资产投资增长率    | 7.0    | 8.1    | 10.0   | 15.7   | 19.3   |
| 社会消费品零售总额增长率 | 10.2   | 10.4   | 10.7   | 10.9   | 13.1   |
| 进出口总额增长率     | 14.2   | -0.9   | -7.0   | 2.3    | 7.6    |
| 进出口贸易差额      | 28718  | 33523  | 36865  | 23489  | 2592   |

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

## 2. 寿险行业发展概况

### （1）业务概况

近年来，受宏观经济增长放缓影响，我国实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，为保险行业的发展提供了良好的政策环境。在积极的财政政策下，投资增长特别是公共消费

型基础投资、养老产业的相关投资，不但为保险资产配置提供了渠道，也会带动新的保险需求。在稳健中性的货币政策下，寿险公司资金成本长期来看维持在稳定合理的区间内，寿险产品的吸引力将得到增强。2017 年以来，保险行业延续稳步发展势头，保险产品结构不断优

化；寿险行业原保费收入保持较快增长，但受万能险业务下滑影响，行业规模保费增速逐步放缓。2017 年，我国寿险业务原保费收入 2.67 万亿元，同比增长 23.01%，寿险原保费收入保持强劲增长趋势。其中，普通寿险和健康险业务分别实现原保险保费收入 2.15 万亿元和 0.44 万亿元，同比分别增长 23.01% 和 8.58%。资产方面，寿险公司总资产 13.21 万亿元，较年初增长 6.25%，寿险公司资产增速有所放缓。

寿险市场集中度方面，截至 2017 年末，

我国共有人身保险公司 85 家，其中中资公司 57 家，外资公司 28 家，主体数量稳步增长。2015~2017 年，我国人身保险行业市场集中度高，原保费收入前 10 大公司市场份额合计占比在 70% 以上（见表 4），随着寿险公司增加以及中小寿险公司业务快速发展，前十大寿险市场集中度逐步下降，安邦寿险、和谐健康等公司市场占比上升。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 7.43%，市场占有率呈上升趋势，但仍维持在较低水平。

表 4 寿险公司市场集中度（原保费收入） 单位：%

| 排 名 | 2015 年 |       | 2016 年 |       | 2017 年 |       |
|-----|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|     | 公 司    | 占 比   | 公 司    | 占 比   | 公 司    | 占 比   |
| 1   | 国寿股份   | 22.96 | 国寿股份   | 19.85 | 国寿股份   | 19.67 |
| 2   | 平安人寿   | 13.14 | 平安人寿   | 12.69 | 平安人寿   | 14.17 |
| 3   | 新华人寿   | 7.05  | 太保人寿   | 6.33  | 安邦人寿   | 7.28  |
| 4   | 太保人寿   | 6.85  | 安邦人寿   | 5.26  | 太保人寿   | 6.68  |
| 5   | 人保寿险   | 5.64  | 新华人寿   | 5.19  | 泰康人寿   | 4.43  |
| 6   | 太平人寿   | 5.04  | 和谐健康   | 4.93  | 太平人寿   | 4.38  |
| 7   | 富德生命人寿 | 4.98  | 人保寿险   | 4.84  | 新华人寿   | 4.20  |
| 8   | 泰康人寿   | 4.79  | 富德生命人寿 | 4.71  | 人保寿险   | 4.08  |
| 9   | 安邦人寿   | 3.44  | 太平人寿   | 4.35  | 华夏人寿   | 3.34  |
| 10  | 和谐健康   | 1.94  | 泰康人寿   | 4.14  | 富德生命人寿 | 3.09  |
|     | 合 计    | 75.83 | 合计     | 72.30 | 合计     | 71.31 |

数据来源：保监会网站、联合资信整理。

业务结构方面，我国人身保险产品按照保障范围可划分为寿险、健康保险和意外保险。近年来，我国寿险产品收入占比维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势，健康保险占比整体呈上升态势，2017 年，我国寿险业务占人身险业务的 80.22%，健康险业务占 16.41%。2016 年下半年以来，保监会持续加强对万能险和险资举牌等行为的监管和处罚，使万能险产品不断减少，结算利率不断下降。2017 年以来，部分保险公司万能险业务呈现负增长，新产品的结算利率持续下降，万能险多以年金或附加险的形式出现在保险公司的业务模式中。2017 年，寿险行业共实现总保费收入 3.24 万亿元，同比下降 6.06%；实现原保险保费收入 2.60 万

亿元，同比增长 20.04%，增速有所放缓。

从竞争策略来看，不同类型保险公司的市场策略产生了一定的分化。具体来看，成立时间长、市场份额领先的大型保险公司整体上保障类及期缴类产品占比较高。另一方面，部分民营保险公司在资产驱动负债的策略下，规模导向的中短存续期产品和理财型产品发行量上升较快，但受监管趋严影响，此类产品规模快速上升的趋势受到了遏制。而外资（合资）保险公司通常受股东在业务价值、股东回报、风险控制和决策流程等方面要求较高等因素影响，产品和投资策略均趋于稳健，竞争能力有限，市场份额较低。

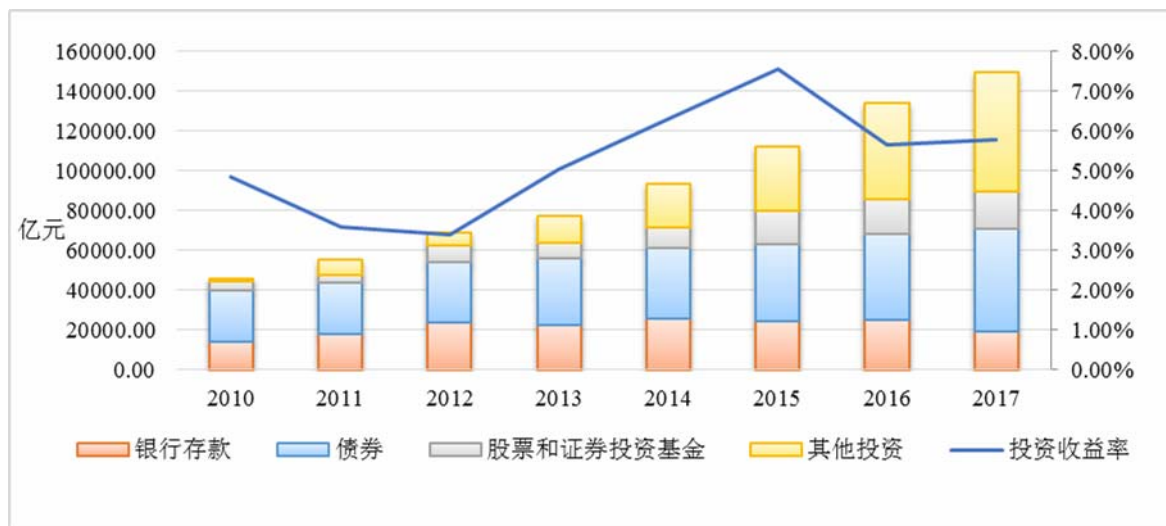
## (2) 盈利水平

保险公司盈利来自两方面，一是保费收入与赔付及费用支出的差额，即承保利润；二是保险资金运用收益，即投资收益。承保利润方面，寿险赔付金额和赔付率逐年上升，健康险赔付金额和赔付率波动较大，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

投资收益方面，2017 年以来，受益于债券和长期股权投资收益率有所提升，有利于险企固定收益类投资收益的提升，同时股市行情表现较好，保险公司在股票投资方面也有较好的表现，整体投资收益水平稳中有进。截至 2017 年末，国内保险资金运用余额 14.92 万亿元，较上年末增长 11.42%，占国内保险行业资产总额的 89.08%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置更趋优化，截至 2017 年末，银行存款

与债券投资合计占比 47.51%，较 2016 年末下降 3.19 个百分点；股票和证券投资基金占比 12.30%，下降 0.98 个百分点；其他投资占比 40.19%，上升 4.17 个百分点，其中长期股权投资占 24.63%，其余为非标类投资。总体看，近年来银行存款及债券投资规模较大，收益相对稳定，仍是保险资金运用最重要资产配置选项，非标类投资总额和占比持续快速上升，股票和证券投资基金保持平稳增长态势（见图 1）。由于保险资金运用金额大、占比高，保险公司利润水平受投资收益水平影响大。2016 年，由于低利率，资本市场波动等因素，保险资金投资收益率下降明显；2017 年以来，随着保险公司资金运用效率提高，投资收益有所改善，2017 年资金运用收益率 5.77%，同比上升 0.11 个百分点。随着利率上行，未来保险公司准备金计提压力逐渐下降，投资收益改善和准备金计提压力的减轻，将促进险企利润不断提升。

图 1 保险公司投资资产结构图



数据来源：保监会网站，联合资信整理

## (3) 偿付能力

2015 年 2 月，保监会发布了中国风险导向的偿付能力体系(简称“偿二代”)17 项监管规则，以及《关于中国风险导向的偿付能力体系过渡期有关事项的通知》。2016 年“偿二代”正式实施，行业整体偿付能力充足水平稳定，

但呈下降趋势。部分寿险公司偿付能力正在逼近监管红线(核心偿付能力充足率低于 50%，综合偿付能力充足率低于 100%)，而中法人寿及新光海航人寿两家寿险公司核心和综合偿付能力充足率均为负。2017 年第四季度，人身险公司平均综合偿付能力充足率为 245%。总体看，业务

的发展及资本市场的变化将会增加寿险行业的风险管控的难度，从而使得偿付能力的提升承压。

近年来，业务规模的快速发展、资本市场的波动以及监管力度的加大对保险公司偿付能力带来不利影响，资本补充需求较大。保险公司资本补充力度逐年加大，主要通过股东增资、发行资本补充债券等方式补充资本。2017年，监管机构在从严从重加强保险资金运用监管背景下，资本补充债发行申请通过数量较上年同期显著下降，全年人身险行业审批通过发行不超过35亿元。与此同时，部分保险公司寻求通过增加注册资本的方式补充资本，2017年人身险公司累计补充注册资本金211.90亿元。总体看，虽然保险行业偿付能力保持充足水平，但部分人身险公司补充资本的需求仍然存在，另外，保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道将进一步丰富。

### 3. 行业监管与政策支持

在保险行业快速发展的同时，为保证中国保险行业长期健康发展，控制保险行业整体风险，2017年以来，保监会不断加强对保险公司股东监管等公司治理规范，并针对保险市场主体在偿付能力、产品开发、业务经营、资金运用等方面存在的乱象问题，相继发布一系列监管措施。

在整体政策方面，2017年，保监会发布了“1+4”系列文件，“1”是指《中国保监会关于进一步加强保险监管维护保险业稳定健康发展的通知》，反应保险监管工作的“强监管”总体思路。“4”是指四个落实文件，分别为《关于进一步加强保险业风险防控工作的通知》、《关于强化保险监管打击违法违规行为整治市场乱象的通知》、《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》和《关于保险业支持实体经济发展的指导意见》。“1+4”系列文件明确了保险业应着力防范的风险类别及需要重点整治的市场乱象，包括整治虚假

出资以解决资本不足问题；整治公司治理乱象以提升治理机制有效性；整治资金运用乱象以遏制违规投资、激进投资行为；整治产品不当创新以坚决清退问题产品；整治理赔难以提高理赔服务质量和效率；整治违规套取费用以规范市场经营行为；整治数据造假以摸清市场风险底数等。

人身险业务方面，2017年5月，保监会发布了《关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》（下称“134号文”），指出自2017年10月1日起，快速返还型的两全保险及年金保险被明确限制销售，万能险与投资连结险也不能再以附加险的形式存在。134号文以鼓励开发产品类别和不得开产品类别两方面明确了人身险设计的具体细节；各项规定直指行业此前主销产品，使得行业绝大部分保险公司的许多产品都面临更替。此外，监管层先后下发了《关于进一步加强人身保险公司销售管理工作的通知》和《保险销售行为可回溯管理暂行办法》，从保险营销和保险销售两个环节对人身险销售进行了规范。

资金运用方面，保监会进一步规范险资运用，2017年6月，保监会发布了《关于进一步加强保险公司关联交易管理有关事项的通知》，主要针对近年各行业资本争相进入保险业，低成本保险资金通过层层嵌套的金融手段流动于关联方，为此保监会提出“穿透式”认定关联交易行为，有利清晰保险业资产质量和管控风险。此外，保监会下发《关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》，重点对权益投资、另类投资以及金融产品、不动产和境外投资领域，实施穿透式检查，严格控制增量风险。保监会不断加强保险资金运用监管，治理非理性举牌、境外收购等乱象，控制保险资金进入房地产领域，严禁保险资金直接和间接投资商业住宅，规范保险机构内保外贷业务，取消通道业务等，使得保险资金激进投资得到有效遏制。

公司治理方面，因认定“公司治理出了问题”是保险业主要乱象的根源所在，强化公司治理监管就成为了2017年及2018年以来的一大监管重

点。2017 年，保监会下发《保险公司股权管理办法（征求意见稿）》，并于 2018 年正式发布，旨在通过降低大股东持股比例上限至三分之一，防止险企成为大股东提款机。此外，保监会还完善了险企公司章程、信息披露、关联交易等方面的监管制度，并出台质询制度，全面强化公司治理监管。

偿付能力制度建设方面，2017 年 9 月，保监会发布《偿二代二期工程建设方案》，正式启动偿二代二期工程。偿二代二期工程计划用三年左右的时间，围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，结合金融工作新要求、保险监管新问题、科技发展新趋势，进一步改进和完善偿二代监管体系，并重点解决险企资本不实、非理性举牌等问题。

此外，在风险治理方面，2017 年，保监会已经公开披露 37 份监管函，同比增加 125%。涉及公司治理、产品、电销不合规、超业务范围经营、偿付能力不达标、资产类别调整、车险业务违规、投资管理等各个方面。公司治理方面的监管函最多，包括股权代持、内控管理、合规经营等各个方面。

2018 年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018 年 3 月，根据国务院发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的合并为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础；有助于强化银行和保险行业的综合监管，同时优化监管资源配置，推动银行保险业稳健发展。

总体看，国内保险监管越来越强调保险产品的保障功能，险资运用监管趋严，信息披露更加充分，控风险成为主要基调。逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发

展。

#### 四、公司治理与内部控制

中荷人寿由北京银行和法国巴黎保险集团分别持股 50%。北京银行成立于 1996 年 1 月，是一家中外资本融合的上市银行。北京银行秉承“为客户创造价值，为股东创造效益，为员工创造未来，为社会创造财富”的企业使命，先后实现引进境外战略投资者、公开发行人市等重大突破，合资设立中荷人寿，成为首家入股保险公司的中小银行。截至 2017 年末，北京银行资产总额 23298.05 亿元，股东权益 1767.14 亿元。北京银行已经陆续向中荷人寿开放各支行网点，共享其丰富的客户和网点资源，以此拓宽中荷人寿保险业务销售渠道，为中荷人寿的发展提供有力的支持。

法国巴黎保险集团是法国巴黎银行集团成员之一，总部位于法国。法国巴黎保险集团在全球 36 个国家设有各类分支机构，与全球近 160 家知名的金融机构、保险公司、汽车金融服务公司、个人消费金融服务公司等机构从事银保合作业务。法国巴黎保险集团的银行保险和网络销售业务处于全球领先地位，中荷人寿将引入其先进的营销技术和风险管理理念，以提高自身核心竞争力。

中荷人寿按照《保险法》、公司章程等法律法规的要求，建立和完善公司治理架构，形成了股东大会、董事会和经营管理层之间各自发挥良好效能、相互制衡的机制。中荷人寿董事会由 8 名董事构成，其中北京银行 4 名，法国巴黎保险集团 4 名。2017 年，中荷人寿原董事长强新女士因个人原因，辞去公司董事长职务，选举由罗亚辉女士担任公司董事长职务，其任职资格待保监会批复后生效；另外，杨书剑先生因工作原因，辞去公司董事职务，北京银行正在拟定接替人选。中荷人寿经营管理层包括总经理、副总经理、董事会秘书、总精算师、财务负责人、合规负责人和审计责任人；暂未设立监事会。2017 年以

来，公司各治理主体均能够按照各自的职责有效运作。

中荷人寿制定并下发了一系列的管理制度和办法。在业务控制方面，明确了承保、理赔、营销、投资、财务、再保等业务环节的控制程序；在财务控制方面，中荷人寿制定了《财务管理制度》、《会计制度》、《固定资产管理办法》等文件，通过费用系统、财务系统和资金系统控制各项的实施；预算控制方面，中荷人寿实行全面预算制度并对预算的执行情况制定了相应的考核制度；风险管理方面，中荷人寿建立了以风险管理机构为依托，相关职能部门密切配合的覆盖总公司及所有分支机构的全面风险管理组织体系；信息技术管理方面，中荷人寿根据双方股东签署的技术援助协议，法国巴黎保险集团在精算、产品、销售、人才培养、投资、信息技术、核保核赔等领域对中荷人寿进行技术援助。

中荷人寿的运营风险部、法务合规部和稽核部根据法律法规和董事会要求开展稽核检查、后续整改跟踪等工作，以工作通知书的形式明确被稽核单位需要跟进、改进和纠正的事项和整改目标，同时使用股东方的整合风险管理系统，将风险项目上传，对每一稽核点设立负责人及完成日期，定期进行追踪，确保相关风险点被有效管控。

总体看，中荷人寿建立了适合自身发展需要的公司治理结构，内控体系较为完善，合规经营意识较强。

## 五、业务经营分析

### 1. 保险业务

2017 年以来，中荷人寿保险业务较快发展，原保险保费收入市场占有率和在外资寿险公司中排名均小幅提升，但在全部寿险公司排名持续下降。2017 年，中荷人寿原保险保费收入市场占有率为 0.15%，在 85 家寿险公司中位居第 52 位，在 28 家外资寿险公司中位居第

13 位（见附录 2：表 1）。

中荷人寿保险业务以个人保险业务为主（见附录 2：表 2）。2017 年，中荷人寿实现保险业务收入 40.21 亿元，较上年增长 39.14%。其中，个人保险业务收入占 99.50%。从保险业务产品结构看，2017 年，中荷人寿持续推进保险业务转型，加大对传统寿险和健康险业务的支持力度，减少分红险业务规模，改善保险业务产品结构。2017 年，中荷人寿传统寿险和健康险业务收入分别为 18.22 亿元和 6.38 亿元，均较上年大幅增长，分别占保险业务收入总额的 45.31%和 15.88%；分红险业务收入为 15.16 亿元，较上年大幅下降，占保险业务收入总额的比重下降至 37.70%。

从期限结构来看，中荷人寿保险业务收入以期缴业务收入为主，2017 年以来趸交业务收入快速上升，但占保险业务收入的比重仍较低（见附录 2：表 3）。2017 年，中荷人寿保险业务实现期缴业务收入 36.04 亿元，占保险业务收入总额的 89.62%，其中期缴业务首年收入 13.05 亿元，期缴业务续期收入 22.99 亿元；实现趸交业务收入 4.18 亿元，占保险业务收入总额的 10.38%。整体看，中荷人寿保险业务收入的增长主要依赖于期缴业务保费收入的增长，在期缴业务收入快速增长带动下，盈利能力有所提升。

中荷人寿主要通过分支机构、银保、经代等渠道开拓保险业务（见附录 2：表 4）。2017 年，中荷人寿银保渠道实现的保险业务收入占保险业务收入总额的 57.15%，占比持续下降；个人渠道实现的保险业务收入占保险业务收入总额的 34.05%，占比持续上升；其他业务营销渠道贡献度相对较低。

2017 年，中荷人寿净赔付出 6.80 亿元（见附录 2：表 5），较上年有所上升，主要来自于满期给付支出的增加；赔付率为 17.39%，较上年有所下降；退保率为 1.58%。整体看，中荷人寿保单续期率高，退保率处于较低水平。

### 2. 投资业务

中荷人寿可运用的保险资金由投资部进行自营投资,投资品种包括以债券、债权计划、定期存款为主的固定收益类资产,以证券投资基金为主的权益类资产,以及少量信托计划投资,另有部分资金用于提供保户质押贷款。中荷人寿在法律法规要求的投资品种和比例范围内,根据经营战略和整体发展规划,在资本金和偿付能力的约束下,制定可运用保险资金的配置计划,明确投资限制和业绩基准,努力实现投资目标,并致力于将风险控制在可承受范围之内。

2017 年,中荷人寿调整了投资业务结构,加大了债券、债权计划和信托计划的投资,减少了证券投资基金的投资,整体投资业务规模较快增长,年末投资资产余额为 158.64 亿元,较上年末增长 22.77%,占资产总额的 89.49%。

从会计科目看,中荷人寿投资资产主要由定期存款、可供出售金融资产、持有至到期投资和贷款及其他应收款构成。2017 年,中荷人寿可供出售金融资产、贷款及其他应收款占投资资产的比重分别为 46.87%和 21.81%,占比持续上升;持有至到期投资和定期存款占投资资产的比重分别为 11.72%和 9.90%,占比持续下降(见附录 2:表 6)。

中荷人寿持有的定期存款期限主要集中在 1 年至 5 年期限内;买入返售金融资产标的主要为在交易所市场交易的债券;交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资主要为企业债、金融债、国债、证券投资基金、股票和银行理财等;贷款及其他应收款为债权计划和信托计划。截至 2017 年末,中荷人寿债券投资余额 70.21 亿元,较上年末增长 51.29%,占投资资产的 44.25%,其中企业债、金融债和同业存单分别占债券投资余额的 56.45%、34.67%和 6.82%,其余为国债;基金投资余额 17.94 亿元,较上年末减少 45.76%,占投资资产的 11.31%;债权投资计划余额 25.61 亿元,占投资资产的 16.14%;信托计划投资余额为 9.00 亿元,占投资资产的 5.67%;

另有少量银行理财产品和股权等投资。

中荷人寿投资收益以利息收入为主。2017 年,中荷人寿实现综合投资收益 7.12 亿元,基本保持稳定;投资资产收益率为 4.94%,投资回报率有所下降。

总体看,2017 年中荷人寿投资资产规模较快增长,投资收益保持稳定。

### 3. 经营绩效

中荷人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2017 年,得益于保险业务收入的增长,中荷人寿营业收入实现大幅增长,当年实现营业收入 46.93 亿元,其中已赚保费 39.79 亿元;投资收益 7.13 亿元,主要来自于债券、债权计划以及基金投资的利息收入。

中荷人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、赔付支出、业务及管理费和手续费及佣金支出。2017 年,受寿险市场环境以及互联网金融、商业银行理财产品冲击影响,中荷人寿退保金支出规模较大,全年退保金支出 2.31 亿元。中荷人寿在对影响保险合同支出的众多因素做出合理假设和估计的基础上,通过选择适当的风险边际,提取保险责任准备金;2017 年,中荷人寿提取保险责任准备金 25.11 亿元。

中荷人寿通过提升费用精细化管理水平控制经营成本。2017 年,中荷人寿手续费及佣金支出 4.56 亿元,业务及管理费 6.17 亿元(见附录 2:表 7);综合费用率为 27.07%,较上年有所下降,成本控制能力处于较好水平。由于 2017 年保险业务增长较快,当年提取保险责任准备金规模较大,对净利润的实现产生负面影响。2017 年,中荷人寿实现净亏损 0.66 亿元。另一方面,由于中荷人寿以期缴业务为主,随着未来续期收入的逐年增加,盈利水平有望得到提升。

## 六、风险管理分析

中荷人寿根据《保险公司风险管理指引(试行)》等监管规定,构建了董事会承担最终责任、

经营管理层直接领导、运营风险部与法务合规部具体执行、其他相关职能部门互相配合、业务单位全覆盖的多层次风险管理组织体系。中荷人寿根据各业务流程和环节的风险管理要求，针对不同类别的风险制定了相应的风险管理策略。

### 1. 保险风险管理

保险风险是指由于死亡率、疾病发生率、赔付率、退保率、费用率等假设的实际经验与预期发生偏离而造成损失的风险。中荷人寿从产品设计定价、精算、核保、理赔等各环节把控保险风险，并通过再保险安排、责任准备金提取等措施管理保险风险。中荷人寿准备金评估、产品定价等精算工作严格执行保监会的相关规定，以保证各项工作的流程、方法合理有效。

中荷人寿制定了产品开发管理办法，对产品开发的组织架构、职责分工等进行了明确，同时对产品设计以及开发流程从需求确认、可行性研究、开发实施等阶段进行了规定。中荷人寿产品定价假设根据公司实际情况以及对未来的预期谨慎制定。对于高额保单，中荷人寿采用再保险方式降低高额承包过于集中的风险，目前中荷人寿通过再保险安排，已将部分主要险种的一般死亡、一般意外死亡、交通意外死亡和航空意外死亡责任分出，降低了实际承担的风险保额。

中荷人寿通过敏感性分析来衡量准备金计算过程中采用的重要假设对准备金计量的影响，包括折现率、死亡率、发病率、费用以及退保率等。2017年，随着保险业务规模的扩大，中荷人寿当年提取的保险责任准备金较上年有所增加，占保险业务收入的比重也有所上升（见附录2：表8）。2017年，中荷人寿当年提取保险责任准备金25.09亿元，占保险业务收入的62.95%。

### 2. 投资风险

中荷人寿建立了以经营管理层、董事会和股东大会三级决策机构为主体的决策机制，经营管理层下设投资决策委员会，对投资事项行使决策权。中荷人寿根据自身的资产负债情况、业务发展情况制定投资指引，确定自营投资和委托投资保险资金比例。

#### (1) 信用风险管理

信用风险是指由于交易对手不能履行或不能按时履行其合同义务，或者交易对手信用状况的不利变动，导致保险公司遭受非预期损失的风险。中荷人寿目前的信用风险敞口，主要在信用风险较小的大型商业银行、上市公开发行的标准化债券、保监会审批发行的债权投资计划和信托计划。中荷人寿建立了信用评估体系和制度，通过实施信用控制政策，实现稳健经营和投资收益的兼顾；严格按照投资指引，以及监管规定的投资品种、比例、信用等级等要求进行投资，规避信用违约风险。

从投资标的来看，中荷人寿持有的固定收益类资产主要包括债券、债权计划及投资性存款。截至2017年末，中荷人寿投资性存款（包括定期存款和存出资本保证金）余额20.55亿元，占投资资产的12.95%，存款银行主要为国有大行和全国性股份制商业银行；债券投资余额70.21亿元，占投资资产的44.25%，中荷人寿持有的债券信用等级全部在AA<sup>+</sup>及以上。2017年，中荷人寿继续加大对债权计划和信托计划等创新业务的投资力度，年末债权计划和信托计划投资余额分别为25.61亿元和9.00亿元，分别占投资资产的16.14%和5.67%。从交易对手来看，中荷人寿根据内部信用评级对交易对手进行授信管理，主要选择具有较高信用等级的交易对手。目前中荷人寿交易对手以股份制商业银行、证券公司和基金公司为主。整体看，中荷人寿投资策略较为谨慎，投资资产面临的信用风险较低。

#### (2) 市场风险管理

中荷人寿面临的市场风险是指因利率、权益价格和其他市场价格相关因素的变动引起金融工具的价值变化，从而导致潜在损失的风险。针

对市场风险，中荷人寿制定了风险管理政策和“投资指引”，严格执行风险管理政策，按照投资指引的规定进行资产配置，降低权益类资产的减值风险、加强资产负债匹配管理，降低利率风险，严格控制套期交易；并通过久期管理、压力测试等方式对市场风险进行持续监控和管理。

利率风险是指金融工具的公允价值或未来现金流量因利率变动而发生波动的风险。中荷人寿面临的利率风险主要是债权型投资资产。中荷人寿采用敏感性分析方法衡量利率变动对相关资产市值产生的影响。根据中荷人寿测算，截至2017年末，假设利率上升50个基点，利润总额增加0.08亿元，股东权益减少0.79亿元，中荷人寿面临的利率风险可控。

价格风险是指因投资价格的不稳定性而造成对当期损益的影响。中荷人寿面临市场价格风险主要为交易性金融资产和可供出售金融资产中的证券投资基金。截至2017年末，中荷人寿证券投资基金余额17.92亿元，占投资资产的24.10%。根据中荷人寿测算，截至2017年末，假设市场价格上升10%，股东权益增加1.65亿元。总体看，中荷人寿面临一定的价格风险。

汇率风险是指金融工具的公允价值或未来现金流量因外汇汇率变动而发生波动的风险。中荷人寿主要交易以人民币进行结算，少量业务交易以美元和港币结算。截至2017年末，中荷人寿持有的外币资产主要是等值人民币0.91亿元的外币存款，占整体资产比例低，面临的汇率风险可控。

### 3. 流动性风险管理

流动性风险，是指保险公司无法及时获得充足资金或无法及时以合理成本获得充足资金以支付到期债务或履行其他支付义务的风险。中荷人寿主要通过如下措施管理流动性风险：完善流动性风险管理制度、重大流动性风险应急预案管理办法；加强对现金流入流

出的监测、合理调配资金，确保履行各项支付义务；定期评估各大类风险对流动性水平影响；加强资产负债流动性匹配管理，保持适当的流动资产比例。

从现金流情况来看，2017年，中荷人寿保险业务规模较快增长，导致经营活动产生的现金净流入规模有所上升；由于投资力度的加大，投资活动产生的现金净流出规模有所扩大；受分配股利影响，筹资活动现金流表现为小规模净流出；年末现金及现金等价物余额 2.29 亿元。总体看，中荷人寿现金流有所趋紧（见附录 2：表 9）。

## 七、偿付能力分析

中荷人寿提供了 2017 年偿付能力报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所对其进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

中荷人寿认可负债主要是保险合同准备金，中荷人寿保险合同准备金规模的上升，导致认可负债规模持续增加；中荷人寿认可资产主要是投资资产，随着投资资产规模的增长，中荷人寿认可资产规模持续增加。截至 2017 年末，中荷人寿认可负债余额 145.45 亿元，认可资产余额 176.81 亿元；认可资产负债率为 82.26%（见附录 2：表 10）。

2017 年，中荷人寿增资 4.00 亿元，由北京银行和法国巴黎保险集团同比例增资，资本实力得到增强；截至 2017 年末，中荷人寿实际资本合计 31.36 亿元，其中核心一级资本 26.40 亿元，附属一级资本 4.96 亿元；核心偿付能力充足率 150%，综合偿付能力充足率 178%，增资后偿付能力有所增强，处于充足水平。

## 八、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，中荷人寿已发行且在存续期的资本补充债券本金 5.00 亿元。以 2017 年末的财务数据为基础，中荷人寿净利润、可快速变现资产、股东权益对资本补充债券本金的保障

倍数见表 5。总体看，中荷人寿可快速变现资产和股东权益对资本补充债券的保障程度强。

表 5 债务保障情况 单位：亿元/倍

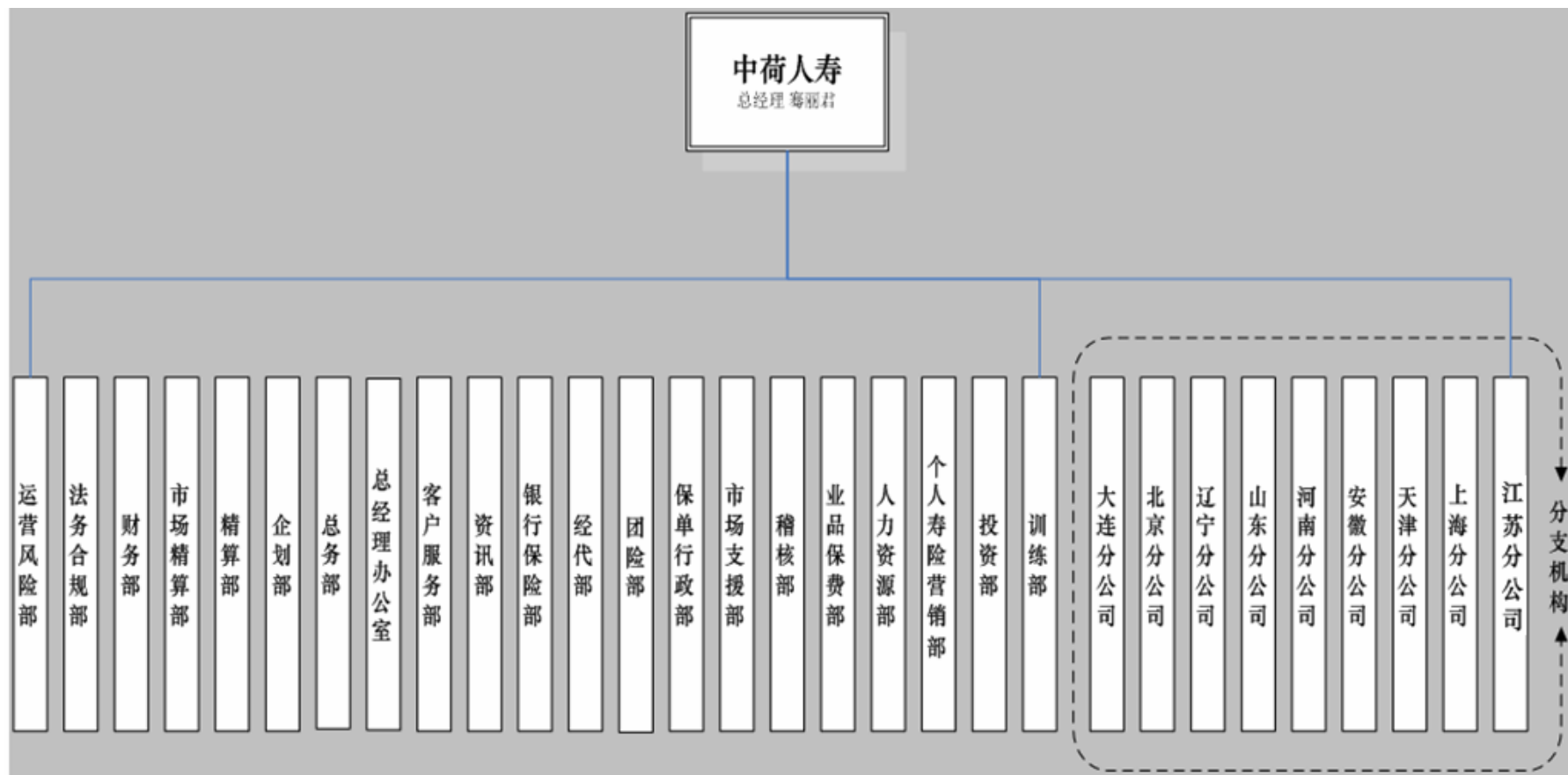
| 项 目              | 2017 年末 |
|------------------|---------|
| 资本补充债券本金         | 5.00    |
| 净利润/资本补充债券本金     | -       |
| 可快速变现资产/资本补充债券本金 | 18.51   |
| 股东权益/资本补充债券本金    | 3.74    |

数据来源：中荷人寿年报，联合资信整理。

## 九、评级展望

中荷人寿股东实力强，能够在客户和网点资源、技术和风险管理等方面为其业务发展提供有力支持。中荷人寿构建了较为健全的公司治理机制和风险控制体系，2017 年以来持续推进保险业务转型，加大对传统寿险和健康险业务的支持力度，改善保险业务产品结构，保险业务收入实现较快增长；投资业务规模较快增长，投资收益保持稳定；增资后资本实力得到增强，偿付能力有所提升，并处于充足水平。另一方面，需关注到保险费率改革、保险业监管趋严和市场竞争的加剧将会对寿险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，中荷人寿保险有限公司信用水平将保持稳定。

附录 1 组织架构图



## 附录 2 主要财务数据及指标

表 1 业务经营及市场排名 单位：亿元/%

| 项 目       | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 原保险保费收入   | 40.21  | 28.90  | 23.38  |
| 市场份额      | 0.15   | 0.13   | 0.15   |
| 市场排名/市场家数 | 52/85  | 50/77  | 45/75  |

数据来源：原中国保监会网站，联合资信整理。

表 2 保险业务收入结构 单位：亿元

| 项 目           | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>个人保险业务</b> | <b>40.01</b> | <b>28.76</b> | <b>23.27</b> |
| 普通寿险          | 18.20        | 6.97         | 2.69         |
| 分红险           | 15.16        | 17.72        | 18.13        |
| 投资连结险         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 万能险           | 0.03         | 0.03         | 0.03         |
| 健康保险业务        | 6.28         | 3.79         | 2.22         |
| 意外伤害保险业务      | 0.34         | 0.25         | 0.20         |
| <b>团体保险业务</b> | <b>0.20</b>  | <b>0.14</b>  | <b>0.11</b>  |
| 普通寿险          | 0.02         | 0.01         | 0.00         |
| 分红险           | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 健康保险业务        | 0.10         | 0.06         | 0.04         |
| 意外伤害保险业务      | 0.08         | 0.07         | 0.06         |
| <b>合 计</b>    | <b>40.21</b> | <b>28.90</b> | <b>23.38</b> |

数据来源：中荷人寿提供资料，联合资信整理。

表 3 保险业务收入期限结构 单位：亿元

| 项 目        | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|------------|--------------|--------------|--------------|
| 趸交业务       | 4.18         | 0.29         | 0.14         |
| 期缴业务       | 36.04        | 28.61        | 23.24        |
| 其中：期缴业务首年  | 13.05        | 11.15        | 7.11         |
| 期缴业务续期     | 22.99        | 17.46        | 16.13        |
| <b>合 计</b> | <b>40.21</b> | <b>28.90</b> | <b>23.38</b> |

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

表 4 保险业务营销渠道结构 单位：%

|            | 2017 年末       | 2016 年末       | 2015 年末       |
|------------|---------------|---------------|---------------|
| 个人渠道       | 34.05         | 32.28         | 26.29         |
| 团险渠道       | 0.71          | 0.43          | 1.66          |
| 经代渠道       | 8.09          | 8.22          | 6.01          |
| 银保渠道       | 57.15         | 59.07         | 66.04         |
| <b>合 计</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |

数据来源：中荷人寿提供资料，联合资信整理。

表 5 退保及赔付情况 单位：亿元/%

| 项 目   | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|-------|--------|--------|--------|
| 退保金   | 2.31   | 2.09   | 4.40   |
| 净赔付支出 | 6.80   | 5.27   | 5.39   |
| 赔付率   | 17.39  | 18.44  | 23.04  |
| 退保率   | 1.58   | 0.76   | 0.91   |

注：净赔付支出为赔付支出减去摊回赔付支出的净额。

数据来源：中荷人寿年度报告及提供资料，联合资信整理。

表 6 投资资产 单位：亿元/%

| 项 目      | 2017 年末 | 2016 年末 | 2015 年末 |
|----------|---------|---------|---------|
| 定期存款     | 15.70   | 15.70   | 24.30   |
| 买入返售金融资产 | 4.04    | 5.85    | -       |
| 交易性金融资产  | 0.34    | 1.94    | 0.37    |
| 可供出售金融资产 | 74.35   | 58.67   | 48.50   |
| 持有至到期投资  | 18.60   | 20.57   | 21.78   |
| 贷款及其他应收款 | 34.61   | 17.11   | 11.11   |
| 保户质押贷款   | 6.15    | 5.22    | 4.00    |
| 存出资本保证金  | 4.85    | 4.15    | 4.05    |
| 合 计      | 158.64  | 129.22  | 114.11  |
| 投资资产收益率  | 4.94    | 5.75    | 6.51    |

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

表 7 收益情况 单位：亿元/%

| 项 目       | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 46.93  | 35.70  | 30.17  |
| 已赚保费      | 39.79  | 28.60  | 23.22  |
| 投资收益      | 7.13   | 7.02   | 6.85   |
| 营业支出      | 47.60  | 35.35  | 29.74  |
| 退保金       | 2.31   | 2.09   | 4.40   |
| 赔付支出      | 6.99   | 5.36   | 5.46   |
| 提取保险责任准备金 | 25.11  | 16.86  | 11.61  |
| 手续费及佣金支出  | 4.56   | 3.26   | 2.14   |
| 业务及管理费    | 6.17   | 5.07   | 4.25   |
| 净利润       | -0.66  | 1.35   | 0.32   |
| 综合费用率     | 27.07  | 29.31  | 28.18  |
| 手续费及佣金率   | 11.34  | 11.29  | 9.14   |
| 总资产收益率    | -      | 0.98   | 0.28   |
| 净资产收益率    | -      | 8.36   | 2.01   |

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

表8 保险责任准备金计提情况 单位：亿元/%

| 项 目               | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 年末保险合同准备金余额       | 129.75 | 104.56 | 87.64  |
| 当年提取保险责任准备金       | 25.09  | 16.82  | 11.58  |
| 提取的保险责任准备金/保险业务收入 | 62.95  | 58.18  | 49.87  |

注：1.保险合同准备金包括未到期责任准备金、未决赔款准备金、寿险责任准备金及长期健康险责任准备金；

2.当年提取保险责任准备金=提取保险责任准备金+提取未到期责任准备金-摊回保险责任准备金；

3.表中保险业务收入扣除了分出保费。

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

表9 现金流情况 单位：亿元

| 项 目           | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 21.30  | 14.19  | 11.66  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -28.53 | -16.21 | -10.34 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.26  | 3.74   | 4.95   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -7.59  | 1.72   | 6.28   |
| 期末现金及现金等价物余额  | 2.29   | 9.88   | 8.16   |

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理。

表10 偿付能力情况 单位：亿元/%

| 项 目       | 2017 年末 | 2016 年末 |
|-----------|---------|---------|
| 认可资产      | 176.81  | 150.25  |
| 认可负债      | 145.45  | 125.02  |
| 实际资本      | 31.36   | 25.64   |
| 其中：核心一级资本 | 26.40   | 20.68   |
| 附属一级资本    | 4.96    | 4.95    |
| 最低资本      | 17.60   | 15.43   |
| 认可资产负债率   | 82.26   | 82.98   |
| 资产认可率     | 99.74   | 99.47   |
| 核心偿付能力充足率 | 150     | 134     |
| 综合偿付能力充足率 | 178     | 166     |

注：数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（1-17号）》（保监发[2015]22号）。

数据来源：中荷人寿偿付能力报告，联合资信整理。

表 11 偿付能力情况 单位：亿元/%

| 项 目        | 2015 年末 |
|------------|---------|
| 认可资产       | 123.87  |
| 认可负债       | 110.73  |
| 实际资本       | 13.14   |
| 最低资本       | 5.07    |
| 认可资产负债率    | 89.39   |
| 资产认可率      | 99.18   |
| 偿付能力充足率    | 259.09  |
| *实际资本      | 25.78   |
| *综合偿付能力充足率 | 210.21  |
| *核心偿付能力充足率 | 169.84  |
| *认可资产负债率   | 79.30   |

注：带\*数据按照“偿二代”监管规则计算得到。

数据来源：中荷人寿偿付能力报告，联合资信整理。

### 附录3 人寿保险公司主要财务指标计算公式

|            |                                                                                                               |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投资类资产      | 交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+贷款及应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金+存出资本保证金                           |
| 可快速变现资产    | 货币资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(扣除股权投资和资产管理产品)+定期存款                                                            |
| n 年年均复合增长率 | $(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$                                                      |
| 手续费及佣金率    | 手续费及佣金支出/保险业务收入 $\times 100\%$                                                                                |
| 综合费用率      | $(\text{分保费用} + \text{营业税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$ |
| 综合投资收益     | 投资收益+公允价值变动损益                                                                                                 |
| 投资资产收益率    | $(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} - \text{投资类资产的资产减值损失}) / \text{投资类资产平均资金占用} \times 100\%$                     |
| 实际资本       | 认可资产-认可负债                                                                                                     |
| 认可资产负债率    | 认可负债/认可资产 $\times 100\%$                                                                                      |
| 资产认可率      | 资产净认可价值/资产账面价值 $\times 100\%$                                                                                 |
| 综合偿付能力充足率  | 实际资本/最低资本 $\times 100\%$                                                                                      |
| 核心偿付能力充足率  | 核心资本/最低资本 $\times 100\%$                                                                                      |
| 偿付能力充足率    | 实际资本/最低资本 $\times 100\%$                                                                                      |
| 再保前简单赔付率   | 赔付支出/保险业务收入 $\times 100\%$                                                                                    |
| 退保率        | 退保金/ (上期末长期责任准备金+本期长期险保费收入) $\times 100\%$                                                                    |
| 总资产收益率     | 净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2 ] $\times 100\%$                                                                      |
| 净资产收益率     | 净利润/[ (期初净资产总额+期末净资产总额)/2 ] $\times 100\%$                                                                    |
| 股东权益/资产总额  | 股东权益/资产总额 $\times 100\%$                                                                                      |

注：银行存款包括定期存款和存出资本保证金。

## 附录 4-1 保险公司主体长期信用评级的等级设置及其含义

联合资信保险公司长期债券等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 含义                             |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA     | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A      | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB    | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB     | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B      | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC    | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC     | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C      | 不能偿还债务                         |

## 附录 4-2 保险公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信保险公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附录 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |