

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2019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。

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月十八日



信用等级公告

联合〔2019〕2029号

联合资信评估有限公司通过对中荷人寿保险有限公司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年中荷人寿保险有限公司资本补充债券（5亿元）信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月十八日



中荷人寿保险有限公司 2019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⁻
评级展望：稳定

评级时间：2019年7月18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⁻
评级展望：稳定

评级时间：2018年7月19日

主要数据

项目	2018年末	2017年末	2016年末
资产总额(亿元)	202.83	177.26	151.05
负债总额(亿元)	179.81	158.58	134.98
保险合同准备金(亿元)	150.66	129.75	104.56
股东权益(亿元)	23.03	18.68	16.06
实际资本(亿元)	41.40	31.36	25.64
核心偿付能力充足率(%)	168	150	134
综合偿付能力充足率(%)	191	178	166
项目	2018年	2017年	2016年
营业收入(亿元)	54.83	46.93	35.70
已赚保费(亿元)	46.52	39.79	28.60
净利润(亿元)	0.74	-0.66	1.35
综合投资收益(亿元)	8.14	7.12	7.00
投资资产收益率(%)	4.80	4.94	5.75
退保率(%)	1.40	1.58	0.76
综合费用率(%)	24.75	27.07	29.31
手续费及佣金率(%)	9.92	11.34	11.29
总资产收益率(%)	0.39	-	0.98
净资产收益率(%)	3.55	-	8.36

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)

数据来源：中荷人寿年报、偿付能力报告，联合资信整理

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”);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,2018年以来不断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;保险业务收入实现较快增长,成本控制较好;保单续期率高,退保率处于较低水平;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。但另一方面,中荷人寿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;债权投资规模较大,在宏观经济下行、监管趋严的背景下,需关注相关资产面临的信用及流动性风险。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⁻,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

1. 公司股东实力强,能够在资本补充、业务拓展、风险管理等方面给予有力支持。
2. 公司遵循规模与价值并重的经营策略,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。
3. 公司保险业务收入实现较快增长,成本控制水平较好。
4. 公司保单续期率高,退保率处于较低水平。
5. 2018年公司增资3.20亿元,增资后资本实力得到进一步增强,偿付能力有所提升,并处于充足水平。

关注

1. 公司分支机构数量较少，资本规模相对较低，保险业务市场占有率较低。
2. 公司债权投资规模较大，在宏观经济下行、监管趋严的背景下，需关注相关资产面临的信用及流动性风险。

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

2019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。2018年，中荷人寿增资3.20亿元，由北京银行和法国巴黎保险集团同比例增资；截至2018年末，中荷人寿注册资本为26.70亿元，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	13.35	50.00
法国巴黎保险集团	13.35	50.00
合计	26.70	100.00

数据来源：中荷人寿年度报告，联合资信整理

截至2018年末，中荷人寿共设立了48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9家中心支公司。

截至2018年末，中荷人寿资产总额202.83亿元，其中投资资产余额180.41亿元；负债总额179.81亿元，其中保险合同准备金合计150.66亿元；股东权益23.03亿元；实际资本41.40亿元，核心偿付能力充足率168%，综合偿付能力充足率191%。2018年，中荷人寿实现营业收入54.83亿元，其中已赚保费46.52亿元，综合投资收益8.14亿元；净利润0.74亿元。

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。2018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

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。

在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强（见表3）；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油

食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润

增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制

约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或

将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

表 3 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

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。2018 年以来，在监管趋严及寿险公司回归稳健业务增长模式的背景下，寿险行业所面临的风险逐步降低。随着寿险公司将业务中心转向长期期缴型及保障型产品，保费增速明显放缓。2018 年，我国寿险业务原保费收入 2.72 万亿元，同比增长 1.87%。其中，普通寿险实现原保险保费收入 2.07 万亿元，同比下降 3.41%；健康险业务实现原保险保

费收入 0.54 万亿元，同比增长 24.12%。资产方面，寿险公司总资产 14.61 万亿元，较年初增长 10.55%，寿险公司资产增速有所加快。

寿险市场集中度方面，截至 2018 年末，我国共有人身保险公司 91 家，其中中资公司 63 家，外资公司 28 家，主体数量稳步增长。2016—2018 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），前十大寿险市场集中度呈一定波动。2018 年，前七大寿险公司原保费收入市场占有率进一步提升，安邦人寿被接管后业务处于调整期，原保费收入市场占有率快速下降。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 8.10%，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	2016 年		2017 年		2018 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	19.85	国寿股份	19.67	国寿股份	20.42
2	平安人寿	12.69	平安人寿	14.17	平安人寿	17.02
3	太保人寿	6.33	安邦人寿	7.28	太保人寿	7.67
4	安邦人寿	5.26	太保人寿	6.68	华夏人寿	6.03
5	新华人寿	5.19	泰康人寿	4.43	太平人寿	4.71

6	和谐健康	4.93	太平人寿	4.38	新华人寿	4.66
7	人保寿险	4.84	新华人寿	4.20	泰康人寿	4.47
8	富德生命人寿	4.71	人保寿险	4.08	人保寿险	3.57
9	太平人寿	4.35	华夏人寿	3.34	富德生命人寿	2.73
10	泰康人寿	4.14	富德生命人寿	3.09	天安人寿	2.23
	合计	72.30	合计	71.31	合计	73.49

数据来源：银保监会网站、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，2018年，我国寿险业务占人身险业务的76.06%，健康险业务占20.00%。随着监管大力推动“保险姓保”，投资型保险产品的发展受到较大影响，中短期万能险产品不断叫停，近年来，万能险业务规模整体大幅下降；但2018年以来，部分处于业务转型期的中小保险公司，为维持总提业务规模的增长，相继推出中长期万能险产品，万能险业务规模较2017所有增长。2018年，寿险行业共实现总保费收入3.45万亿元，同比增长6.62%；实现原保险保费收入2.63万亿元，同比增长0.85%，增速明显放缓；保户投资款新增交费0.80万亿元，同比增长34.98%。

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

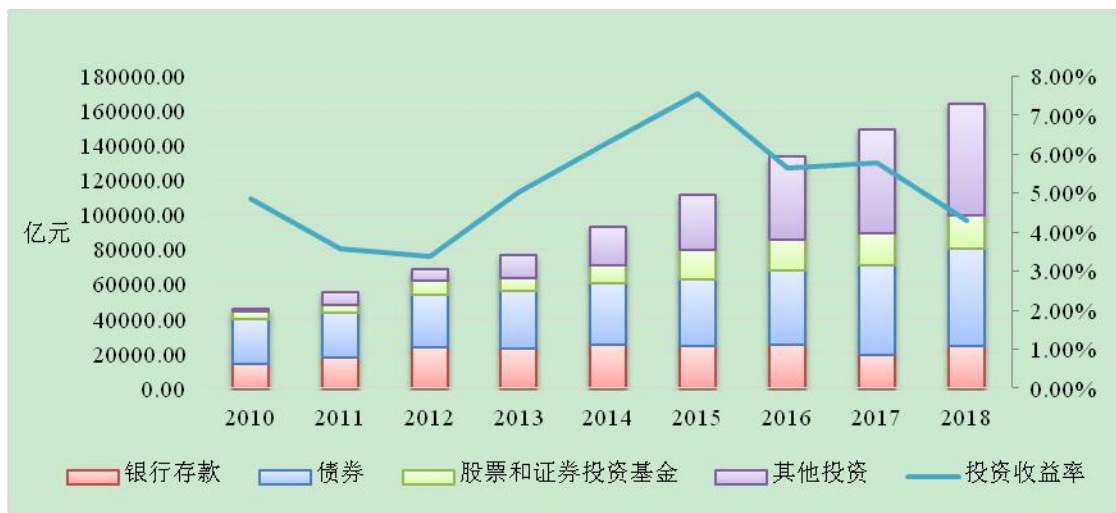
利润方面，2018年，寿险赔付金额和赔付率略有下降，健康险赔付金额和赔付率增速较快，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

投资收益方面，2018年，受股市低迷，上证指数累计下跌24.59%，股票型基金全线亏损，使得保险公司在股票和股票型基金投资方面多有亏损；并且之前年度较好的蓝筹股跌幅明显，令配置蓝筹较多的险资多有亏损；此外，多家险企在2018年中期加大久期国债等固定收益资产的配置，且下半年，部门债券出现违约，致使部分险企投资收益下滑；整体看，受公开权益市场下跌等多方面影响，险资投资收益水平明显下滑。截至2018年末，国内保险资金运用余额16.41万亿元，较上年末增长9.97%，占国内保险行业资产总额的89.51%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置更趋优化，截至2018年末，银行存款与债券投资合计占比49.21%，较2017年末上升1.7个百分点；股票和证券投资基金占比11.71%，下降0.59个百分点；其他投资占比39.08%，下降1.11个百分点，其中长期股权投资规模逐年个上升，非标类投资呈下降趋势。总体看，2018年，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；股票和证券投资基金在平稳增长一段时间后规模有所有压缩；非标类投资总额和占比有所下降（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；2018 年，受资本市场下跌影响投资收益水平明显下降；2018 年资金运用收益率 4.30%，同比下降 1.43 个百分点。2019 年以来，随

着保险公司投资端继续放开，股票市场估值处于相对低位，权益类资产投资收益率有相对改善的空间且权益资产对投资收益率的影响相对较大，未来险企投资收益水平有望得到改善。

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

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。2017 年 9 月，原中国保监会发布实施偿二代二期工程建设方案，根据建设方案 2018 年 5 月，银保监会制定了《偿二代二期工程建设路线图和时间表》，共有 36 个建设项目，拟于 2020 年 6 月底前全部完成。从 2018 年第四季度寿险公司披露的偿付能力报告可以看出，与 2017 年相比，综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率均有所上升，但仍有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%），而中法人寿核心和综合偿付能力充足率均为负。2018 年第四季度，人身险公司平均综合偿付能力充足率为 214%。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。2018 年，监管机构在从严从重加强保险资金运用监管背景下，偿付能力承压，险资申请资本补充债发行数量较上年同期显著增长，全年人身险行业审批通过发行 265 亿元（不含保险集团及再保险公司）。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，2018 年人身险公司累计补充注册资本金 182.48 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，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。银保监会成立后，更加突出综合监管和行为、功能监管，打破机构监管的界限和短板，涉及到银保渠道的处罚明显增多。

2018年全国保险监管系统累计公布了1450张行政处罚决定书，共计罚款24105.5万元。2018年银保监会开出的罚单中，对欺骗投保人处罚最多、最重。此外，银保监会还针对保险分红骗局、银保渠道销售误导、人身保险“退旧保新”等现象进行了风险提示，以保障保险消费者知情权，提高保险消费者风险识别和自我保护能力。

2018年以来，银保监会不断加强保险行业监管细分，并针对保险市场主体在产品开发、业务经营、资金运用等方面存在的问题，相继发布一系列监管措施。

公司治理方面，《保险公司股权管理办法》《保险公司信息披露管理办法》《保险机构独立董事管理办法》等涉及公司治理层面的规章和规范性文件陆续修改出台。银保监会还对多家险企做出不予许可变更股东和不予核准高管任职资格的批复。在股权管理端拧紧风险的阀门，避免险企的短期逐利行为和粗放式发展，建立起可持续稳健发展的激励约束、内控机制，提前预防公司治理的失效风险。

人身险业务方面，2018年5月，银保监会下发《关于组织开展人身保险产品专项核查清理工作的通知》，全面规范人身保险产品开发设计行为，并细致到产品条款、产品责任、产品费率厘定、产品精算假设、产品申报使用管理5个方面。文件的下发在进一步规范人身保险产品的同时，更加有效的保障了消费者的权益。

在保险营销和规范行业行为方面，2018年6月，银保监会先后发布《保险实名登记管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，以加强保险实名管理，规范保险业务行为，保护保险消费者合法权益；及《关于加强自媒体保险营销宣传行为管理的通知》，要求各保险公司、

保险中介机构提高对自媒体保险营销宣传行为管理重要性的认识，建立健全自媒体保险营销宣传行为管理制度，加强从业人员合规教育与职业道德教育。并且，2018年8月，银保监会发布《关于切实加强和改进保险服务的通知》，从严格规范保险销售行为、切实改进保险理赔服务、大力加强互联网保险业务管理、积极化解矛盾纠纷四个方面对保险公司、保险中介机构提出要求。

资金运用方面，2018年3月，原中国保监会印发《保险资产负债管理监管规则(1-5号)》及开展试运行有关事项的通知，新规的发布有助于弥补监管短板，促使保险公司提升资产负债管理能力，从源头上化解资产负债期限错配风险，引导保险回归主业，更好的服务实体经济。此外，银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》，确认允许保险资产管理公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押流动性风险，为优质上市公司和民营企业提供长期融资支持，维护金融市场长期健康发展。

此外，2018年，保监会已经公开披露47份监管函，同比增加24%；涉及39家保险机构，其中寿险公司8家。主要涉及电网销不合规，问题产品，境外投资业务违反规定及资金运用不规范等方面。其中，问题产品和电网销不合规的监管函最多。

总体看，国内保险监管越来越强调保险产品的保障功能及消费者权益，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、公开发行上市等重大突破，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 2018 年末，北京银行资产总额 25728.65 亿元，股东权益 1941.34 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。由于两位董事尚未获得监管任职资格批复，目前中荷人寿董事会共计 6 名董事，其中北京银行派出 2 名，法国巴黎保险集团派出 4 名。中荷人寿经营管理层包括总经理、董事会秘书、总精算师、财务负责人、首席风险官和审计责任人；暂未设立监事会。2018 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，中荷人寿修订发布了《会计制度》《全面预算管理制度》《费用管理办法》等制度；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，2018 年以来修订发布了《流动性风险限额管理办法》《内部控制管理制度》《操作风险管理办法》《声誉风险管理办法》等制度文件；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，中荷人寿建立了适应当前业务发展阶段的公司治理结构，内控体系逐步完善。

五、业务经营分析

1. 保险业务

2018 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全寿险公司排名均实现小幅提升。2018 年，中荷人寿原保险保费收入市场占有率为 0.18%，在 91 家寿险公司中位居第 48 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）。2018 年，中荷人寿实现保险业务收入 46.94 亿元，较上年增长 16.74%。其中，个人保险业务收入占 99.45%。从保险业务产品结构看，2018 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。2018 年，中荷人寿传统寿险和健康险业务收入分别为 23.09 亿元和 8.75 亿元，均较上年快速增长，分别占保险业务收入总额

的 49.19%和 18.64%；分红险业务收入为 14.57 亿元，较上年有所下降，占保险业务收入总额的比重下降至 31.04%。

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（见附录 2：表 3）。2018 年，中荷人寿保险业务实现期缴业务收入 42.61 亿元，占保险业务收入总额的 90.76%，其中期缴业务首年收入 12.90 亿元，期缴业务续期收入 29.71 亿元；实现趸交业务收入 4.34 亿元，占保险业务收入总额的 9.24%。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，保险业务收入有所提升。

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）。2018 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 55.52%，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 35.71%，占比持续上升；其他业务营销渠道贡献度相对较低。

2018 年，中荷人寿净赔付支出为 15.84 亿元（见附录 2：表 5），受满期给付支出的大幅增长的影响，净赔付支出较上年快速上升；赔付率为 33.75%，较上年快速上升；退保率为 1.40%。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可在可承受范围之内。

2018 年，中荷人寿持续调整投资业务结构，加大了债券、债权计划和证券投资基金的投资，减少了同业存单、股票和信托计划的投资，整体投资业务规模较快增长，年末投资资产余额为 180.41 亿元，较上年末增长 13.72%，占资产总额的 88.94%。

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。2018 年，中荷人寿贷款及其他应收款占投资资产的比重为 26.35%，占比有所上升；可供出售金融资产、持有至到期投资和定期存款余额占投资资产余额的比重分别为 45.49%、9.06%和 8.31%，占比有所下降（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、短期融资券、证券投资基金和股票等；贷款及其他应收款为债权计划和信托计划。截至 2018 年末，中荷人寿债券投资余额 75.28 亿元，较上年末增长 7.22%，占投资资产的 41.72%，其中企业债、金融债和国债分别占债券投资余额的 42.68%、51.62%和 5.70%；基金投资余额 19.42 亿元，较上年末增长 8.22%，占投资资产的 10.76%；债权投资计划余额 40.53 亿元，较上年末增长 58.29%，占投资资产的 22.47%，中荷人寿持有的债权计划投资的担保人包括国有商业银行、股份制银行、国有独资企业及大型民营企业；信托计划投资余额为 7.00 亿元，较上年末减少 22.22%；另有少量短期融资券和股权等投资。

中荷人寿投资收益以利息收入为主。2018 年，中荷人寿实现综合投资收益 8.14 亿元，由于贷款及其他应收款利息收入增长较快，投资收益有所增长；投资资产收益率为 4.80%，投资回报率有所下降。

总体看，2018 年中荷人寿投资资产规模保持较快增长；得益于贷款及其他应收款利息收

入增长较快，投资收益有所增长。

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。2018年，得益于保险业务收入的持续增长，中荷人寿营业收入保持较快增长，当年实现营业收入54.83亿元，其中已赚保费46.52亿元；投资收益8.12亿元，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。2018年，中荷人寿赔付支出规模较大，全年赔付支出16.12亿，其中包含14.53亿满期给付及年金给付，属于正常业务支出范畴。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；2018年，中荷人寿提取保险责任准备金20.88亿元。

中荷人寿通过提升费用精细化管理水平控制经营成本。2018年，中荷人寿手续费及佣金支出4.66亿元，业务及管理费6.83亿元（见附录2：表7）；综合费用率为24.75%，较上年有所下降，成本控制能力处于较好水平。2018年，由于赔付支出大幅增长，对净利润的实现产生一定负面影响。2018年，中荷人寿实现净利润0.74亿元。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。中荷人寿通过实施产品开发管理制度和核保核赔制度控制保险风险，同时通过再保险业务转移保险风险；定期开展经验分析、敏感性分析和压力测试评估保险风险。

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。2018年，中荷人寿当年提取保险责任准备金20.88亿元，占保险业务收入的44.85%。

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分布在上市公开发行的标准化债券、债权投资计划、信托计划以及大型商业银行存款。中荷人寿建立了信用评估体系和制度，通过实施内外部评级结合的信用评估政策，实现稳健经营和投资收益的兼顾；同时严格按照投资指引，以及监管规定的投资品种、比例、信用等级等要求进行投资，可以在较大程度上降低信用风险。

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2018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24.50亿元，占投资资产的13.58%，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75.27亿元，占投资资产的41.72%，中荷人寿持有的债券信用等级全部在AA+及以上，其中信用等级为AAA的债券占比93.32%。2018年，中荷人寿继续加大对债权计划的投资力度，年末债权计划和信托计划投资余额分别为40.53亿元和7.00亿元，分别占投资资产的22.47%和3.88%。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，中荷人寿债权投资规模较大，在宏观经济下行、监管趋严的背景下，需关注相关资产面临的信用及流动性风险。

(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并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；另一方面，中荷人寿建立并完善

了市场风险限额指标体系和相关制度并进行持续监控，针对指标设置阈值预警，关注异常指标走势并根据制度规定采取相应措施，降低市场风险的潜在不利影响。

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2018年末，假设利率上升50个基点，利润总额增加0.10亿元，股东权益减少1.49亿元，中荷人寿面临一定利率风险。

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。根据中荷人寿测算，截至2018年末，假设市场价格上升10%，股东权益增加1.59亿元。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2018年末，中荷人寿持有的外币资产主要是等值人民币0.04亿元的外币存款，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，2018年，由于支付原保险合同赔付款项的现金规模较大，中荷人寿经营活动产生的现金净流入规模有所下降；由于投资支付的现金规模有所下降，投资活动产生的现金净流出规模有所收缩；受增资扩股的影响，筹资活动现金流转为净流入状态；年末现金及现金等价物余额 5.73 亿元。总体看，中荷人寿现金流较为宽裕（见附录 2：表 9）。

七、偿付能力分析

中荷人寿提供了 2018 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为保险合同准备金，认可资产主要是投资资产。随着业务规模的持续增长，中荷人寿认可资产和认可负责规模持续增加。截至 2018 年末，中荷人寿认可负债余额 160.90 亿元，认可资产余额 202.30 亿元，认可资产负债率为 79.53%（见附录 2：表 10）。

2018 年，中荷人寿增资 3.20 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 2018 年末，中荷人寿实际资本合计 41.40 亿元，其中核心一级资本 36.43 亿元，附属一级资本 4.98 亿元；核心偿付能力充足率 168%，综合偿付能力充足率 191%，增资后偿付能力得到进一步增强，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 2018 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

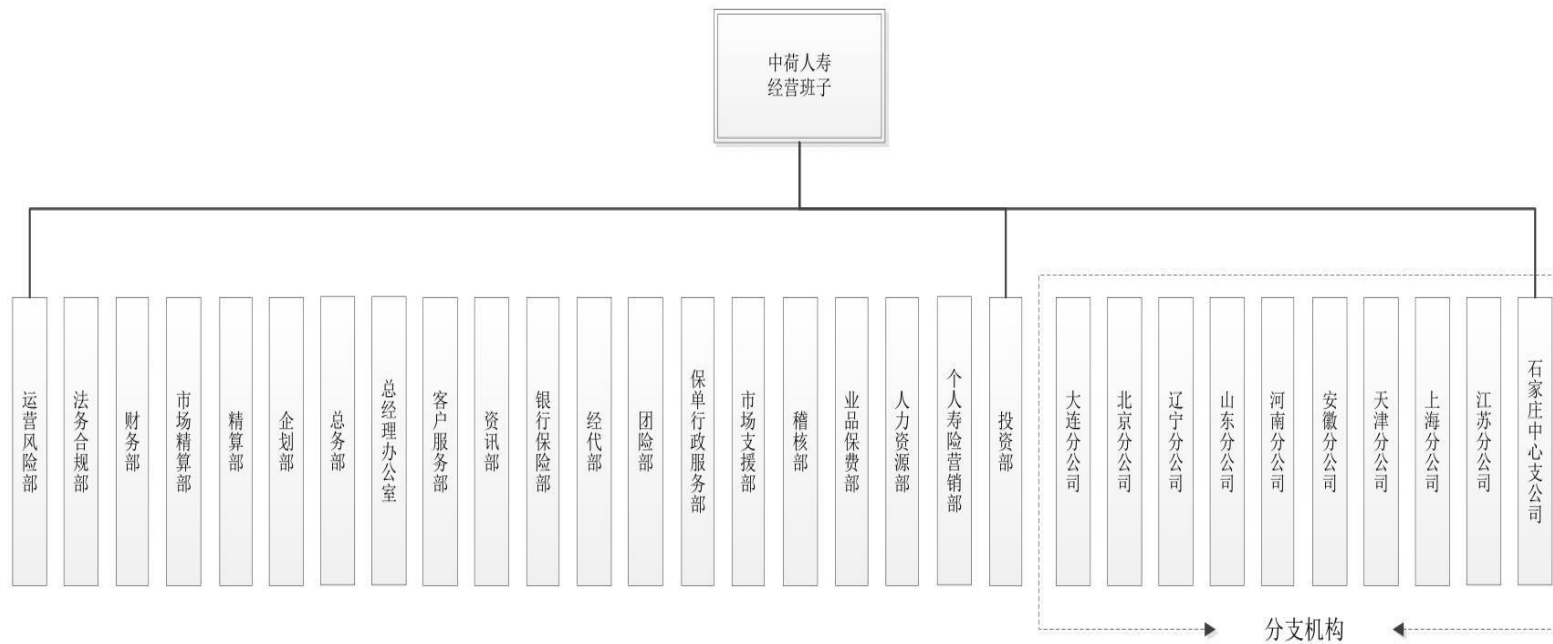
项目	2018 年末
资本补充债券本金	5.00
净利润/资本补充债券本金	0.15
可快速变现资产/资本补充债券本金	20.81
股东权益/资本补充债券本金	4.61

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，2018 年以来不断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；保险业务收入实现较快增长，成本控制较好；保单续期率高，退保率处于较低水平；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。但另一方面，中荷人寿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；同时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，盈利能力有所提升。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	2018 年	2017 年	2016 年
原保险保费收入	46.94	40.21	28.90
市场份额	0.18	0.15	0.13
市场排名/市场家数	48/91	52/85	50/77

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	2018 年	2017 年	2016 年
个人保险业务	46.68	40.01	28.76
普通寿险	23.08	18.20	6.97
分红险	14.57	15.16	17.72
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	8.65	6.28	3.79
意外伤害保险业务	0.35	0.34	0.25
团体保险业务	0.26	0.20	0.14
普通寿险	0.01	0.02	0.01
分红险	0.00	0.00	0.00
健康保险业务	0.10	0.10	0.06
意外伤害保险业务	0.15	0.08	0.07
合计	46.94	40.21	28.90

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	2018 年	2017 年	2016 年
趸交业务	4.34	4.18	0.29
期缴业务	42.61	36.04	28.61
其中：期缴业务首年	12.90	13.05	11.15
期缴业务续期	29.71	22.99	17.46
合计	46.94	40.21	28.90

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：%

	2018 年末	2017 年末	2016 年末
个人渠道	35.71	34.05	32.28
团险渠道	0.55	0.71	0.43
经代渠道	8.22	8.09	8.22
银保渠道	55.52	57.15	59.07
合计	100.00	100.00	100.00

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	2018年	2017年	2016年
退保金	2.48	2.31	2.09
净赔付支出	15.84	6.80	5.27
赔付率	33.75	17.39	18.44
退保率	1.40	1.58	0.76

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	2018年末	2017年末	2016年末
定期存款	15.00	15.70	15.70
买入返售金融资产	2.75	4.04	5.85
交易性金融资产	0.35	0.34	1.94
可供出售金融资产	82.06	74.35	58.67
持有至到期投资	16.34	18.60	20.57
贷款及其他应收款	47.53	34.61	17.11
保户质押贷款	6.88	6.15	5.22
存出资本保证金	9.50	4.85	4.15
合计	180.41	158.64	129.22
投资资产收益率	4.80	4.94	5.75

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	2018年	2017年	2016年
营业收入	54.83	46.93	35.70
已赚保费	46.52	39.79	28.60
投资收益	8.12	7.13	7.02
营业支出	53.53	47.60	35.35
退保金	2.48	2.31	2.09
赔付支出	16.12	6.99	5.36
提取保险责任准备金	20.88	25.11	16.86
手续费及佣金支出	4.66	4.56	3.26
业务及管理费	6.83	6.17	5.07
净利润	0.74	-0.66	1.35
综合费用率	24.75	27.07	29.31
手续费及佣金率	9.92	11.34	11.29
总资产收益率	0.39	-	0.98
净资产收益率	3.55	-	8.36

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	2018年	2017年	2016年
年末保险合同准备金余额	150.66	129.75	104.56
当年提取保险责任准备金	20.88	25.09	16.82

提取的保险责任准备金/保险业务收入	44.85	62.95	58.18
-------------------	-------	-------	-------

注：1.保险合同准备金包括未到期责任准备金、未决赔偿准备金、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	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	14.79	21.30	14.19
投资活动产生的现金流量净额	-16.50	-28.53	-16.21
筹资活动产生的现金流量净额	5.14	-0.26	3.74
现金及现金等价物净增加额	3.45	-7.59	1.72
期末现金及现金等价物余额	5.73	2.29	9.88

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	2018 年末	2017 年末	2016 年末
认可资产	202.30	176.81	150.25
认可负债	160.90	145.45	125.02
实际资本	41.40	31.36	25.64
其中：核心一级资本	36.43	26.40	20.68
附属一级资本	4.98	4.96	4.95
最低资本	21.72	17.60	15.43
认可资产负债率	79.53	82.26	82.98
资产认可率	99.74	99.74	99.47
核心偿付能力充足率	168	150	134
综合偿付能力充足率	191	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

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等级的等级设置及其含义

联合资信保险公司主体长期信用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