

信用评级公告

联合〔2022〕1487号

联合资信评估股份有限公司通过对建信人寿保险股份有限公司及其拟发行的 2022 年资本补充债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定建信人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，建信人寿保险股份有限公司 2022 年资本补充债券（第一期）（人民币 20 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年三月八日

建信人寿保险股份有限公司 2022年资本补充债券（第一期）信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA

资本补充债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022年3月8日

主要数据

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年9月末
资产总额(亿元)	1324.28	1771.97	2250.70	2716.29
负债总额(亿元)	1219.99	1643.53	2032.92	2492.81
保险合同准备金(亿元)	695.11	827.43	1060.68	1360.73
股东权益(亿元)	104.29	128.44	217.78	223.48
注册资本(亿元)	44.96	44.96	71.20	71.20
核心偿付能力充足率(%)	129	111	151	137
综合偿付能力充足率(%)	165	137	172	171
项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
营业收入(亿元)	286.34	324.39	444.69	518.99
已赚保费(亿元)	219.50	241.97	332.75	422.60
净利润(亿元)	6.15	7.57	8.56	14.74
综合退保率(%)	5.92	6.97	12.72	9.96
总投资收益率(%)	5.16	5.47	5.82	--
综合费用率(%)	18.88	21.18	17.00	--
手续费及佣金率(%)	6.12	7.90	7.22	--
总资产收益率(%)	0.47	0.49	0.43	--
净资产收益率(%)	5.73	6.50	4.94	--

数据来源：建信人寿年度报告、偿付能力报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

分析师

陈绪童 陈奇伟 张哲铭

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对建信人寿保险股份有限公司（以下简称“公司”或“建信人寿”）的评级反映了其公司治理良好、业务渠道较为广泛、行业前景向好、极强的股东支持等有利因素。2020年，建信人寿增资工作的顺利完成使其偿付能力明显提升。同时，联合资信也关注到，建信人寿非标准化投资规模较大以及外部环境变化等因素对公司未来经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，建信人寿将加快推进业务转型，借助股东优势，推动业务发展，提高竞争力水平。另一方面，新冠肺炎疫情、市场竞争加剧以及资本市场波动对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定建信人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为AAA，拟发行的2022年资本补充债券（第一期）（人民币20亿元）信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了建信人寿保险股份有限公司本期资本补充债券的违约概率极低。

优势

- 公司治理良好。**建信人寿建立了全面风险管理体系，内部控制和公司治理架构较为完善。
- 业务结构不断优化。**公司重点拓展中长期及保障型保险业务，不断推进业务转型，分红寿险与传统寿险为原保险保费收入的主要来源，万能险收入规模明显下降。
- 业务渠道较为广泛。**建信人寿拥有多元化的销售渠道，分支机构覆盖面较广，有利于业务开拓。
- 增资后偿付能力水平得到明显提升。**2020年，建信人寿60亿元增资工作的顺利完成

使其偿付能力明显提升，为未来业务发展奠定较好基础。

5. **股东支持力度极强。**建信人寿股东构成涵盖中国人寿保险股份有限公司（台湾）、全国社会保障基金理事会等多家机构，所有制结构符合国家现阶段提倡的混合所有制改革方向，股东方在渠道建设、专业技术、风险管理等领域给予建信人寿全方面支持；控股股东中国建设银行股份有限公司凭借强大的资本实力、综合化的业务平台及政策优势，在业务拓展、风险管理、内部控制等方面给予建信人寿有力支持。

关注

1. **投资资产风险需关注。**建信人寿信托计划及债权投资计划等投资占比持续下降，但相关资产规模仍较大，在当前资本市场信用风险水平上升的环境下，公司面临的投资风险需关注。
2. **保费收入期限结构仍有进一步优化空间。**建信人寿仍有一定规模趸缴业务，期缴业务占比有待进一步提升，新业务价值仍有较大增长空间。
3. **资本补充债券受偿顺序劣后，存在劣后受偿风险。**资本补充债券索偿权排在保单责任、银行借款等高级负债之后，具有劣后受偿风险，建信人寿在无法如约支付本息时，本期债券持有人无权向法院申请对建信人寿实施破产。

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受建信人寿保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

建信人寿保险股份有限公司

2022年资本补充债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

建信人寿保险股份有限公司（以下简称“公司”或“建信人寿”）前身为成立于1998年9月的太平洋安泰人寿保险有限公司，由中国太平洋保险（集团）股份有限公司和美国安泰人寿保险有限公司分别出资1亿元组建成立。2001年，荷兰保险国际有限公司受让美国安泰人寿保险有限公司持有的全部股份；2011年，中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）等5家公司受让中国太平洋保险（集团）股份有限公司和荷兰保险国际有限公司持有的全部股份，此次股权变更完成后建设银行持股比例为51%，原太平洋安泰人寿保险有限公司名称变更为建信人寿保险有限公司，注册资本增至11.80亿元。2012年，建信人寿保险有限公司进行了增资扩股并引入新股东全国社会保障基金理事会，注册资本增至44.96亿元。2016年，建信人寿保险有限公司完成股份制改革，由建信人寿保险有限公司变更为建信人寿保险股份有限公司，变更后股东结构及持股比例不变。2020年，建信人寿完成60亿元增资计划，其中注册资本增加26.25亿元，其余部分计入资本公积。截至2021年9月末，建信人寿实收资本为71.20亿元，建设银行持有公司51.00%的股份，为控股股东，建信人寿股东构成及持股情况见表1。

表1 截至2021年9月末建信人寿股东持股情况 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	中国建设银行股份有限公司	51.00
2	中国人寿保险股份有限公司（台湾）	19.90
3	全国社会保障基金理事会	16.14
4	上海锦江国际投资管理有限公司	4.90
5	上海华旭投资有限公司	4.85
6	中国建银投资有限责任公司	3.21

合 计

100.00

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

建信人寿经营范围：人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务。

截至2021年9月末，公司共设有分支机构236家，其中分公司24家，中心支公司137家，支公司34家，营销服务部41家；下设5家一级子公司，分别为建信保险资产管理有限公司（以下简称“建信资管”）（持股比例80.10%）、建信财产保险有限公司（以下简称“建信财险”）（持股比例90.20%）、建信保险代理有限公司（持股比例100.00%）、建信盛宁（沈阳）置业有限公司（持股比例100.00%）、建信观园（苏州）投资管理有限公司（持股比例100.00%）。

建信人寿注册地址：中国（上海）自由贸易试验区银城路99号建行大厦29-33层。

建信人寿法定代表人：谢瑞平。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

建信人寿拟在人民币80亿元注册额度内分期发行资本补充债券，其中2021年资本补充债券（第一期）已于2021年1月发行成功，发行规模为人民币60亿元；本期拟发行规模为人民币20亿元，具体发行条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券性质

在发行人破产清算时，本期债券的清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后、股权资本等核心资本之前；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处

于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人无法如约支付本息时，本期债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产。

本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100%的情况下，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本期债券。

3. 募集资金用途

本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充发行人资本，提高公司偿付能力，为公司业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

三、经营环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深

度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	16.40（3.93）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高速增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增

长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50% 左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素

影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

3. 人身险行业发展概况

(1) 业务概况

2020 年以来，受新冠疫情的冲击，人身险业务原保险保费收入同比增速明显放缓；居民保障意识有所增强，对长期保障型健康险需求有所增长，健康险保费收入占人身险原保险保费收入的比重有所提升。

2020 年初，受新冠肺炎疫情影响，代理人线下展业较为困难，同时居民对自身现金流预期趋于保守叠加其对未来经济恢复有所担忧，导致长期保障型险种营销面临较大压力，人身险

公司原保费收入同比增速明显放缓。2020 年，我国人身险业务原保险保费收入 3.17 万亿元，同比增长 6.91%，增幅比上年下降 6.85 个百分点。其中，普通寿险实现原保险保费收入 2.40 万亿元，同比增长 5.40%；健康险业务实现原保险保费收入 0.71 万亿元，同比增长 11.38%。资产方面，截至 2020 年末，寿险公司总资产 16.98 万亿元，资产增速有所加快。

人身险公司市场集中度方面，我国人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企依托于在产品体系、销售渠道、品牌影响力等方面的绝对优势在监管趋严及 2020 年初新冠肺炎疫情冲击的背景下仍保持相对稳定的市场份额。但得益于近年来的业务结构调整以及渠道建设的不断完善，中小保险公司的市场竞争能力有所提升，整体行业集中程度持续下降。截至 2020 年末，根据 wind 数据统计，在 87 家人身险公司（中资公司 59 家，外资公司 28 家）中，原保险保费收入前 10 的人身保险公司市场份额合计占比仍在 65% 以上（见表 4）。2020 年，得益于较好的营销策略和相应的产品开发，新华人保及中邮人寿原保险保费收入排名均有所上升，华夏人寿因触发保险法接管条件被依法接管后其市场份额较上年明显下滑。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 10.03%，市场占有率较上年度上升 0.72 个百分点，但仍处于在较低水平。

表 4 人身保险公司市场集中度（原保险保费收入）

单位：%

排名	2018 年		2019 年		2020 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	20.42	国寿股份	19.18	国寿股份	19.35
2	平安人寿	17.02	平安人寿	16.67	平安人寿	15.03
3	太保人寿	7.67	太保人寿	7.17	太保人寿	6.58
4	华夏人寿	6.03	华夏人寿	6.17	新华人寿	5.04
5	太平人寿	4.71	太平人寿	4.74	华夏人寿	4.64
6	新华人寿	4.66	新华人寿	4.66	太平人寿	4.56
7	泰康人寿	4.47	泰康人寿	4.42	泰康人寿	4.54
8	人保寿险	3.57	人保寿险	3.31	人保寿险	3.04
9	富德生命人寿	2.73	前海人寿	2.58	中邮人寿	2.59

10	天安人寿	2.23	中邮人寿	2.28	前海人寿	2.47
合计		73.49	合计	71.18	合计	67.85

数据来源：2018 年数据来自银保监会网站，2019 年、2020 年数据来自 wind，联合资信整理

人身险公司业务结构方面，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。随着银保监会对人身险公司的监管趋严，监管政策对于人身险公司的规范经营与治理的要求不断提升，政策推动下人身险公司逐步回归保险保障的业务本源。2020 年，我国寿险产品原保险保费收入占比仍维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势；在新冠肺炎疫情的影响下，居民保障意识有所增强，对长期保障型健康险需求有所增长，健康险占比持续提升。2020 年，我国寿险业务原保险保费收入占人身险业务的 75.72%，健康险业务占 22.29%。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，2020 年以来万能险业务规模持续收缩。2020 年，由于固收类投连险业务对资本占用规模较小，人身险公司加大了固收类投连险业务的拓展力度，投连险业务规模有所下降，但投连险业务规模整体仍呈快速下降趋势。

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 and 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

保险公司承保利润发展空间有限，且人身险和财产险公司的分化明显；另一方面，保险公司可运用资产规模稳步增长，资金收益水平

持续改善，推动了保险行业盈利水平的提升。

从保费收入来看，保险业原保险保费收入增速虽有所下滑，但在新冠肺炎疫情对于国内外经济及环境产生重创的背景下已超预期；分行业来看人身险公司的保费收入增速更高。2020 年，保险公司实现原保险保费收入 4.53 万亿元，同比增长 6.13%，其中，财产险公司保费 1.35 万亿元，同比增长 4.36%；人身险公司保费 3.17 万亿元，同比增长 6.91%。

从赔付支出来看，2020 年以来，鉴于此次新冠病毒感染的死亡率较低，从实际结果来看保险公司最终的身故赔付金额相对不高，新冠肺炎疫情对寿险业务的赔付支出影响不大，但医疗费用的索赔使得健康险业务赔付支出压力加大；财产险方面，由于经济下行且频繁踩雷，保险公司保证信用等险种的赔付支出规模较大，承保亏损规模较大，此外车险综合改革的推进亦压缩了传统财险第一大险种车险业务的利润空间。2020 年，保险公司累计赔付支出 1.39 万亿元，同比增长 7.86%；其中，财产险业务累计赔付支出 6955 亿元，同比增长 6.97%；人身险业务累计赔付支出 6952 亿元，同比增长 8.76%，从细分业务来看，寿险业务赔付支出 3715 亿元，同比下降 0.75%；健康险业务赔付支出 2921 亿元，同比增长 24.23%；意外险业务赔付支出 316 亿元，同比增长 6.17%。在全年原保险保费收入增速小于赔付支出增速的情形下，保险公司承保利润空间被进一步挤压。

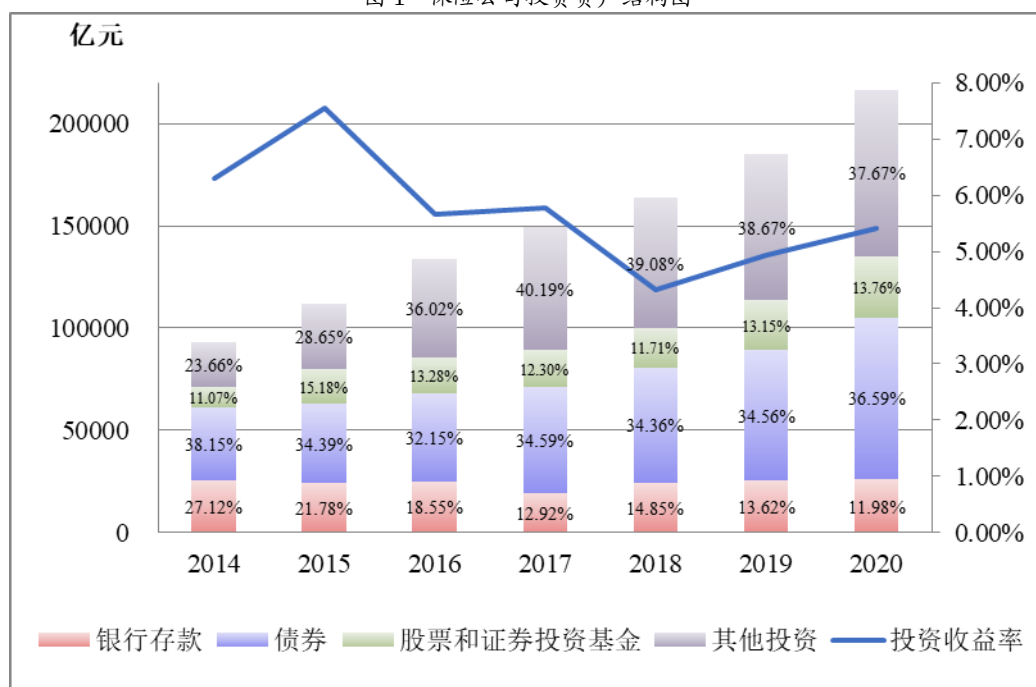
投资收益方面，2020 年以来，新冠肺炎疫情短期内加剧了非标资产供给不足的问题，同时随着信用风险暴露的逐步加剧，保险公司亦加大了对非标项目的风险排查力度，非标资产配置比例进一步下降；另一方面，随着 2020 年 4 月疫情逐步控制后货币政策的收紧，利率水平重回上升通道，叠加 2020 年地方政府专项债、抗疫特别国债发行量的显著增长，长久期

资产供给的增多亦使得保险公司债券配置力度相应增加。此外，在 2019—2020 年国内股票市场持续回暖的情况下，保险公司权益类投资规模和收益水平不断提升。截至 2020 年末，国内保险资金运用余额 21.68 万亿元，较上年末增长 17.02%。从投资资产结构来看，截至 2020 年末，保险公司银行存款与债券投资合计占总资金运用金额的比例为 48.57%，较 2019 年末上升 0.39 个百分点；股票和证券投资基金占比 13.76%，上升 0.60 个百分点；其他投资占比 37.67%，下降 1.00 个百分点。从投资收益情况来看，2020 年保险公司投资收益水平明显提升，

全年实现投资收益 9570.94 亿元，同比增长 40.81%，投资收益率为 5.41%，较 2019 年末提升其中证券投资基金和股票是投资收益率最高的两类资产，投资收益率分别为 12.19% 和 10.87%。

在承保利润增长受限的情况下，投资收益水平的大幅提升带动保险公司利润规模的提升，2020 年保险公司利润预计超过 3400 亿元，同比增长 9.5%。另一方面，财产险公司和人身险公司的盈利能力分化程度很高，财产险公司利润 70 亿元，同比下降 88.96%；人身险公司利润 2772 亿元，同比增长 15.68%。

图 1 保险公司投资资产结构图



数据来源：银保监会网站，联合资信整理

(3) 偿付能力

人身险公司整体偿付能力保持较好水平，但仍需关注业务的快速发展对保险公司资本的消耗及偿付能力充足性的影响。

“偿二代”正式实施以来，行业整体偿付能力充足水平稳定，但呈下降趋势。2021 年 1 月，银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》，将于 2021 年 3 月 1 日起施行，根据该规定，保险公司偿付能力达标须同时符合以下三项监管要求：核心偿付能力充足率 $\geq 50\%$ 、综

合偿付能力充足率 $\geq 100\%$ 、风险综合评级 $\geq B$ 类，不符合上述任意一项要求的为偿付能力不达标公司，不达标者会被停新业务限薪，追回薪酬甚至被接管等。此外，核心偿付能力充足率 $< 60\%$ 或综合偿付能力充足率 $< 120\%$ 的也将被重点核查。

根据银保监会公布的 2020 年保险业偿付能力状况数据显示，截至 2020 年三季度末我国人身险保险公司行业平均综合偿付能力充足率为 236.5%，核心偿付能力充足率为 226.9%，整

体行业偿付能力水平相较于上季度末保持稳定，偿付能力充足，风险处于较低水平。从已披露 2020 年四季度偿付能力的人身险公司情况来看，人身险公司偿付能力均满足监管要求，但部分保险公司偿付能力接近监管及红线，其中共有 8 家人身险公司综合偿付能力充足率低于 150%，3 家公司核心偿付能力充足率低于 100%。此外，渤海人寿、前海人寿、百年人寿 3 家公司的风险评级为 C 类，中法人寿风险评级为 D 类的险企，未满足《保险公司偿付能力管理规定》中“风险综合评级在 B 类及以上”的要求。受业务结构调整及投资风险影响，人身险行业整体偿付能力充足水平有所下降，但行业抗风险能力仍处于较好水平；另一方面，业务的发展及资本市场的变化将会增加人身险行业的风险管控的难度，从而使得偿付能力的提升承压。考虑到目前银保监会正在有序推进偿二代二期工程，预计偿二代二期工程实施后，部分保险公司综合偿付能力充足率水平将得到一定程度的释放。

随着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稳定带来不利影响，叠加 2020 年新冠疫情对展业形成的冲击，保险公司资本补充需求加大。我国保险公司主要通过股东增资、引进战略投资者和发行资本补充债券等方式补充资本。2020 年，在监管机构从严从重加强保险资金运用监管背景下，保险公司偿付能力承压，险资申请资本补充债发行数量较上年同期有所增长，全年人身险公司实际发行资本补充债券 657.50 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，2020 年保险公司累计补充注册资本金 206.70 亿元，其中人身险公司中中法人寿、建信人寿、招商仁和人寿资本金获准增加规模均超过 10 亿元。虽然人身险行业整体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，且银保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道或将进一步丰富。

4. 行业监管与政策支持

监管政策不断细化推动保险行业监管制度体系不断完善，并更加强调保险产品的保障功能及消费者权益保护，险资运用范围扩大的同时提升运用规范要求，整体延续风险管控趋严的政策基调。逐步健全的监管体系、加大对外开放力度、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。

2020 年，银保监会继续保持强监管态势并加快完善保险行业监管制度体系，进一步引导保险行业发挥服务社会保障体系的重要功能。2020 年新冠肺炎疫情对保险行业展业方面造成一定冲击，但监管力度并未因此而下降。相较于 2019 年，银保监会在保险行业处罚力度方面有所加大，处罚涉及主体数量、处罚金额和处罚措施均有所增加，处罚所涉及方面也更广。

2020 年全国保险监管系统累计公布了 1705 张监管处罚的罚单，罚单总金额高达 2.36 亿元，涉及 342 家保险机构。从受罚机构类型上看，人身险、财险公司及其分支机构、保险中介机构依旧是主要受罚对象，其中以财险公司占比较高；从处罚原因方面来看，2020 年监管处罚原因中涉及到公司治理、股东违法违规行为、编制虚假材料、业务操作违规等方面，处罚更加突出整治保险行业乱象与维护消费者合法权益的监管意图；处罚方式包括罚款、吊销营业执照、公布违法违规名单和依法接管等。

在政策制定方面，2020 年全年银保监会累计发布各类政策 71 项，其中，人身险方面 21 项，财产险方面 19 项，中介方面 9 项，资管方面 9 项，其他 13 项。人身险方面，健康险作为人身险的重要组成部分依旧是监管规范的重点，2020 年银保监会就健康险业务从产品开发、销售管理等多方面出台监管政策，2020 年 1 月发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知（征求意见稿）》、2 月发布《关于进一步规范健康保障委托管理业务有关事项的通知》等等，相关政策的出台进一步规范健康险业务

的同时也为今后一段时间健康险业务增长划定方向。与此同时，政策进一步规范人身险公司在销售环节、市场风险监测、投保作业和产品回访等方面的具体行为。

在中介渠道方面，2020 年银保监会出台了保险代理人监管规定、互联网保险业务监管办法等政策，政策在坚持持牌经营的原则下，进一步理顺各业务主体的责任与关系。

资金运用方面，通过出台保险资管产品新规及配套规则、发布保险资金投资银行资本补充债券及参与金融衍生产品、国债期货和股指期货交易有关政策，在进一步扩大险资运用范围的同时也对其风险防范与资金使用提出了更高要求。

2021 年 1 月，银保监会发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》，并指出短期健康保险产品应当以提升人民群众的健康保障水平，满足多层次、多样化的健康保障需求为目标，不断扩大健康保障与健康管理服务的覆盖面，通知同时对保险公司经营短期健康险所涉及到的合同条款、产品定价、人员管理和销售等方面做出要求，规范各保险公司短期健康保险业务经营管理行为，切实保护保险消费者合法权益。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

建信人寿建立了较为完备的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责；控股股东建设银行能够在风险管理、内控合规等多个方面给予公司有利支持；建信人寿所有股东均无股权对外质押情况。

建设银行为建信人寿控股股东，截至 2021 年 9 月末持有公司 51.00% 的股份。建设银行是一家在中国市场处于领先地位的国有大型商业银行，为客户提供全面的商业银行产品与服务，主要经营领域包括公司银行业务、个人银行业务和资金业务，并提供资产管理、信托、金融

租赁、投资银行、保险及其他金融服务。建设银行凭借强大的资本实力、综合化的业务平台及政策优势，在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面给予了公司有力支持。截至 2020 年末，建设银行资产总额 281322.54 亿元，所有者权益 23893.53 亿元；2020 年实现营业收入 7558.58 亿元，净利润 2735.79 亿元。

建信人寿第二大股东为中国人寿保险股份有限公司（台湾）（以下简称“中国人寿（台湾）”），其为台湾第五大保险公司，是当地分红险的领导品牌，截至 2021 年 9 月末持股比例为 19.90%。建信人寿第三大股东为全国社会保障基金理事会，其为国务院直属正部级事业单位，负责管理运营全国社会保障基金的独立法人机构，截至 2021 年 9 月末持股比例为 16.14%。此外，建信人寿股东还包括中国建银投资有限责任公司、上海锦江国际投资管理有限公司（以下简称“锦江国际投资”）和上海华旭投资有限公司，股东结构较为多元化，符合国家现阶段提倡的混合所有制改革方向，股东方在渠道建设、专业技术、风险管理等领域给予建信人寿全方面支持。截至 2021 年 9 月末，建信人寿无股东股权对外质押或冻结情况。

建信人寿董事会主要负责执行股东大会决议，制定中长期发展规划、资本规划和投资计划等职能，其对股东大会负责。截至 2021 年 9 月末，建信人寿董事会由 11 名董事构成，其中董事长 1 名、执行董事 1 名、非执行董事 5 名、独立董事 4 名；非独立董事中，建设银行提名包含董事长在内的 5 名董事，中国人寿（台湾）与全国社会保障基金理事会分别提名 1 名董事。建信人寿董事长为谢瑞平先生，兼任建信资管董事长，历任建设银行总行资产负债管理部总经理助理、副总经理，股权与投资管理部副总经理等职，具有 30 余年银行工作经验，且对控股股东建设银行业务及管理模式较为熟悉，对协同作用的发挥能够起到一定积极作用。

监事会是建信人寿的监督机构，主要负责

对董事、高级管理人员执行相关职务的行为进行监督，检查公司财务等职能。截至 2021 年 9 月末，建信人寿监事会由 4 名监事构成。其中，监事长 1 名，由建设银行提名；股东监事 1 名，由中国人寿（台湾）提名；职工监事 2 名。建信人寿高级管理层主要负责主持全公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度发展规划、年度经营计划和投资方案等职能。截至 2021 年 9 月末，建信人寿高级管理层由 9 名成员构成，其中总裁 1 名、副总裁 5 名，纪委书记、审计责任人与董事会秘书各 1 名，其中总裁、董事会秘书由董事长提名，副总裁由总裁提名，审计责任人由审计委员会提名。建信人寿高级管理人员学历较高，具有丰富的保险行业经营管理经验。

关联交易方面，2021 年前三季度，建信人寿累计关联交易额 35.60 亿元，交易对手主要为建设银行与建信资管。其中，保险业务类关联交易余额 30.39 亿元，提供货物或服务类关联交易余额 2.89 亿元，资金运用类关联交易余额 1.36 亿元，各类投资占所属大类资产限额的比例均符合监管要求。风险综合评级方面，根据偿二代监管信息系统的结果通报，建信人寿 2021 年第二季度与 2021 年第三季度的风险综合评级结果均为 A。

2. 内部控制

建信人寿建立了涵盖业务全流程且适合自身发展的内部控制体系，系统化制度的制定和实施为内部控制奠定了良好基础，合规评估和监测机制运行良好。

建信人寿按照《企业内部控制基本规范》和《保险公司内部控制基本准则》的要求，建立并不断完善由董事会、监事会、高级管理层、内控合规部门、审计部门、业务部门等组成的内部控制组织架构，内部控制体系能够覆盖所有业务流程和操作环节。

在建立内控基本指引的基础上，建信人寿配套实施《内部控制基本规定》《内部控制评价办法》《内部控制缺陷管理办法》，建立了内控

基本体系。近年来，建信人寿不断提升制度流程管理的规范化水平，根据监管政策及时更新公司制度，并将年度定期重检与日常动态管理相结合，针对所发现的问题及时落实整改；按年组织开展内控评价，优化设计评价指标，从内控设计和执行有效性两方面促进解决机制体制问题，并由跟踪责任部门落实进度与整改效果。此外，建信人寿不断加强员工行为管理，定期开展员工行为排查，不断加大违规警示教育力度，同时实施“3113”线下网格化管理，即在基层机构、分公司、总公司层面建立起“三级网格”，搭建 1289 个网格细化管理半径；借助“一张清单”明确网格管理员管理任务，明确履职要求；为网格成员建立起“一份合规档案”，采集合规行为信息；利用考核评价、管理协同和系统支持“三项配套机制”，优化行为管理效果，逐步完善行为管理框架。

建信人寿审计部定期对合规管理情况进行独立审计，评估合规管理有效性。除推进监管部署的检查项目外，建信人寿根据实际情况自主开展各项内部检查项目，监督制度执行情况，并加强自查自纠力度。近年来，建信人寿审计部开展了高管人员在任审计、关联交易审计、分公司及中心支公司审计以及各类专项审计等项目，并针对审计过程中发现的问题进行整改进度跟踪，对提升公司内控管理水平发挥了积极作用。

五、业务经营分析

1. 经营概况

建信人寿作为银行系保险公司，凭借建设银行在网点及电子渠道覆盖面广、品牌影响力大以及与集团其他子公司的联动等方面的优势，在同业中竞争力较强。近年来，建信人寿加大与集团合作布局，充分利用线上渠道加大寿险业务拓展力度，保险业务结构进一步优化。

2. 业务经营分析

随着监管加强对保险业务回归本源的政策

实施，建信人寿逐步对保险业务期限和结构进行调整。近年来，建信人寿保费期限结构不断优化，期缴业务占比明显上升，并成为保险业务收入中最主要的组成部分；此外，受新冠肺炎疫情影响，建信人寿加大网销保险渠道的拓展力度，保险销售渠道多样性有所提升。

(1) 保险业务

近年来，得益于转型工作的稳步推进，建

信人寿原保费规模和市场占有率明显提升，规模保费增速放缓。近年来，在监管引导保险业务回归保障本源的背景下，建信人寿持续推进业务结构优化调整，加大传统寿险与分红寿险业务的营销力度，带动原保险保费收入以及市场份额明显增长；另一方面，银保监会对万能险监管力度的强化致使建信人寿限制该类业务发展，从而导致规模保费增速放缓。

表 5 业务经营及市场排名

单位：亿元、%

项 目	金 额				较上年度变动情况	
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月	2019 年	2020 年
原保险保费收入	249.07	291.93	428.14	445.01	17.21	46.66
原保险保费收入市场份额	0.95	0.99	1.35	1.71	--	--
规模保费	416.79	452.25	466.81	463.39	8.51	3.22

数据来源：中国银保监会官网、建信人寿提供资料，联合资信整理

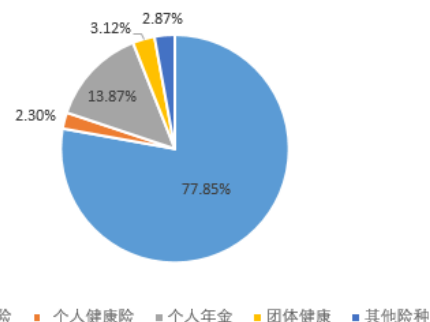
近年来，建信人寿对保险业务结构进行持续调整，分红寿险与传统寿险为原保险保费收入的主要来源，万能险收入规模明显下降。建信人寿保险业务收入以人身险业务收入为主，少量财产险业务收入均来自子公司建信财险。建信人寿人身寿险业务产品种类包括寿险、健康险、意外伤害险和年金险。从原保费结构来看，公司原保险保费主要由传统寿险和分红寿险组成。近年来，公司坚持发展中长期及保障型保险业务，不断推进业务转型，传统寿险与分红保险保费业务规模均呈良好发展态势。2020 年，公司实现传统寿险保费业务收入 188.09 亿元、分红寿险保费业务收入 211.34 亿元；从规模保费情况来看，建信人寿持续优化保费结构，万能险业务规模不断收缩，其当年实现万能险业务收入 38.67 亿元，万能险对公司规模保费的贡献度降至较低水平。

图表 6 保险业务收入结构 单位：亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
个人寿险业务	241.21	277.38	408.74	421.81
寿险	189.67	224.73	337.30	352.15
健康险	7.14	8.97	9.95	7.86
意外伤害险	3.64	3.60	1.39	0.73

年金险	40.77	40.07	60.10	61.07
团体寿险业务	7.86	14.56	19.40	17.14
寿险	0.81	1.41	2.23	1.71
健康险	4.34	10.03	13.50	12.21
意外伤害险	2.71	3.12	3.67	3.21
财产险业务	3.84	5.49	5.15	6.06
合 计	252.91	297.42	433.29	445.01

2020年建信人寿各险种规模保费收入构成及占比情况



数据来源：建信人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

近年来，建信人寿期缴保险收入增长较快，并成为保险业务收入的最主要来源；但仍有一定规模的趸缴业务，保费收入期限结构仍有进一步优化空间。从保费期限结构来看，近年来，建信人寿逐步调整保险期限结构，不断压降趸缴业务规模，并加大期缴业务推广力度，期缴

业务占比有所提升，并成为保险业务最主要的收入来源；但公司仍有一定规模趸缴业务，未来保费期限结构仍有进一步优化空间。

表 7 保险业务收入期限结构 单位：%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
趸缴保费收入	71.91	64.25	53.52	51.50
期缴业务首年保费收入	12.32	15.86	18.40	16.34
期缴业务续期保费收入	15.77	19.89	28.08	32.15
合 计	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

建信人寿业务渠道较为多元化，有利于未来业务的持续健康发展；受新冠肺炎疫情影响，建信人寿网销业务渠道销售占比快速增长，为保险业务规模的拓展起到积极作用。建信人寿建立了多元化的营销渠道，营业网点覆盖全国主要城市和地区，目前主要通过银保渠道和网销渠道开拓保险业务，近年来银保渠道与网销渠道规模保费收入合计占渠道规模保费收入的比重保持在 90%以上。此外，建信人寿业务渠

道还包括个险渠道（代理人渠道）和团险渠道。建信人寿设有银行保险部，全面负责银保渠道业务管理、业务营销方案以及产品政策制定。近年来，建信人寿积极发挥与建设银行的协同优势，与建设银行总行及各分支机构密切合作，推进代销业务开展；此外，建信人寿逐步探索银保渠道多元化，积极推动与中信银行、交通银行、上海银行等多家全国性地区性银行之间的合作。但受新冠肺炎疫情影响，建信人寿线下展业受限，银保渠道业务规模下降较为明显。另一方面，得益于在建行网银、手机银行渠道基础上开拓移动端嵌入，以及不断推进与中信银行、蚂蚁金服等第三方平台的业务对接，建信人寿形成了较为完善的网销渠道，手机银行、网银等电子渠道购买产品的客户数量明显增加，网销业务渠道占比随之快速提升，对其保险业务规模的拓展和市场占有率的提升起到了积极作用。未来，建信人寿将继续落实互联网平台规划，积极推动网络直销业务，协同建设银行同业平台构建保险云服务平台，并更新网络属性产品体系。

表 8 保险业务营销渠道结构 单位：亿元、%

项 目	金额				占比			
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
银行渠道	292.10	247.88	151.12	419.09	70.08	54.81	32.37	90.44
个人渠道	16.37	20.54	23.52	19.43	3.93	4.54	5.04	4.19
团体渠道	8.15	14.85	18.71	17.28	1.96	3.28	4.01	3.73
网销	99.69	168.36	271.21	5.88	23.92	37.23	58.10	1.27
其他	0.48	0.61	2.25	1.70	0.12	0.13	0.48	0.37
合 计	416.79	452.25	466.81	463.39	100.00	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差；自 2021 年起，受监管政策影响，通过手机银行、网银等银行电子渠道出单保费由网销渠道调整至银保渠道

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

随着业务转型的不断推进，公司有效业务价值与新业务价值增长较快；得益于资本金注入等因素，内含价值快速增长。建信人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并制定了年度内含价值报告。按照风险贴现率 10.5%的中心假设

计算，建信人寿内含价值情况见表 9。近年来，建信人寿传统寿险与分红寿险业务的良好发展带动有效业务价值与新业务价值较快增长；同时得益于资本金的注入，以及可供出售金融资产公允价值的增加，内含价值实现快速增长。

表 9 内含价值情况 单位: 亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
有效业务价值	59.50	75.39	92.90	113.07
内含价值	152.18	175.53	283.04	308.82
新业务价值	4.84	4.89	6.63	10.99

数据来源: 建信人寿内含价值报告及提供资料, 联合资信整理

从保单继续率来看, 2018—2020 年, 建信人寿持续优化业务结构, 长缴费期和保障类高价值业务的占比提升较为明显, 而该业务首年持续率较低, 故 13 个月保单继续率逐年下降; 得益于部分业务品质有所改善, 25 个月继续率整体呈上升趋势 (见表 10)。

表 10 保单继续率情况 单位: %

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
13 个月继续率	94.08	93.03	91.02	90.04
25 个月继续率	88.80	91.61	91.43	89.84

数据来源: 建信人寿提供资料, 联合资信整理

2021 年前三季度, 建信人寿持续发展价值型业务, 传统寿险与年金险保险业务均呈较好发展态势, 推动公司原保费业务实现良好发展, 内含价值与新业务价值均增长较为明显; 趸缴业务占比有所上升, 保费期限结构仍待优化; 长缴费期业务占比的持续提升导致保单继续率有所下滑; 从保费业务渠道来看, 2021 年前三季度, 受得益于新冠肺炎疫情防控形势整体好转, 线下业务已基本恢复, 且受互联网业务监管趋严影响, 建信人寿将建行手机银行、网银等代理渠道所产生的业务收入由网销渠道调整为银保渠道, 银保业务渠道占比大幅提升。

(2) 财险业务

建信财险业务规模整体呈增长态势, 但整体规模仍较小。2020 年, 建信财险保费业务规模 5.15 亿元, 市场占有率为 0.04%, 保费业务规模

整体较小。从保险业务结构来看, 建信财险以健康险为主, 2020 年健康险业务规模 1.90 亿元, 占财险规模的 36.89%, 其余包括企财险、车险及意外险, 占比分别为 19.87%、14.71% 和 12.44%。

(3) 投资业务

建信人寿投资资产以固定收益类投资为主, 非标准化投资资产占比持续下降, 但相关资产规模仍较大, 需持续关注市场风险、交易对手信用风险及资产的流动性风险。

建信人寿可运用的保险资金绝大部分委托给子公司建信资管进行投资, 投资标的主要包括银行存款、固定收益类产品及权益类投资工具等资产。建信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, 制定资产配置计划, 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承受范围之内。建信人寿充分利用与建设银行的协同优势, 在投资业务方面积极与建设银行及其旗下的信托、基金等公司合作, 发挥建设银行项目资源、风险管理等方面的优势, 实现风险可控条件下的投资收益最大化。

近年来, 建信人寿可运用的投资资金规模维持上升态势, 带动投资资产规模保持较快增长, 截至 2020 年末, 建信人寿投资资产净额 1925.95 亿元, 占资产总额的比例为 85.57%。

从会计科目情况看, 建信人寿投资资产主要由贷款及应收款项、可供出售金融资产、持有至到期投资和定期存款构成, 投资资产结构基本保持稳定。截至 2020 年末, 建信人寿贷款及应收款项投资总额 715.33 亿元、可供出售金融资产总额 725.58 亿元、持有至到期投资总额 254.23 亿元、定期存款总额 219.84 亿元 (见表 11)。

表 11 投资资产

单位: 亿元、%

项 目	余额			占比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
定期存款	71.21	107.94	219.84	6.03	7.03	11.31

买入返售金融资产	27.92	35.85	2.78	2.36	2.33	0.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.15	6.34	5.49	0.10	0.41	0.28
其中：债券投资	0.82	6.18	5.33	0.07	0.40	0.27
其他类资产	0.33	0.16	0.15	0.03	0.01	0.01
可供出售金融资产	369.22	546.83	725.58	31.27	35.61	37.33
其中：债权投资	178.43	141.76	258.25	15.11	9.23	13.28
债券投资	127.91	88.97	179.79	10.83	5.79	9.25
信托计划、理财产品等其他债权投资	50.52	52.79	78.46	4.28	3.44	4.04
权益工具投资	190.79	405.07	467.34	16.16	26.38	24.04
基金投资	110.95	319.97	272.23	9.40	20.84	14.00
股票投资	35.03	36.65	78.71	2.97	2.39	4.05
永续债	0.00	3.06	57.11	0.00	0.20	2.94
其他类资产	44.82	45.40	59.28	3.80	2.96	3.05
持有至到期投资	197.98	201.46	254.23	16.77	13.12	13.08
其中：债券投资	197.98	201.46	254.23	16.77	13.12	13.08
贷款及应收款项	510.99	628.54	715.33	43.28	40.93	36.80
长期股权投资	0.01	0.01	6.04	0.00	0.00	0.31
投资性房地产	2.09	8.66	14.65	0.18	0.56	0.75
投资资产总额	1180.57	1535.64	1943.94	100.00	100.00	100.00
减值准备	1.33	5.91	17.99	--	--	--
投资资产净额	1179.24	1529.73	1925.95	--	--	--
投资资产收益率	5.03	5.45	5.87	--	--	--

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：建信人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

从投资品种情况看，截至 2020 年末，建信人寿定期存款余额 219.84 亿元，以人民币存款为主，到期期限主要集中在 1 年至 3 年（含 3 年）与及 4 年至 5 年（含 5 年）；债券投资余额 496.46 亿元，占比 25.54%，其中企业债券、政府债券、金融债券与永续债分别占债券投资余额的 44.10%、28.47%、15.46% 与 11.50%，另有少量 ABS；权益工具投资以证券投资基金为主，证券投资基金投资余额 272.23 亿元，占比 14.00%。近年来，建信人寿持续加大贷款及应收款项投资力度，信托计划、理财产品、债权计划投资规模增长较快。截至 2020 年末，建信人寿信托计划、理财产品、股权计划、资管计划和债权计划等产品的投资余额为 867.34 亿元，占投资资产余额的 44.62%。

从投资资产质量来看，截至 2020 年末，建信人寿定期存款主要存放于国有银行与股

份制银行；政府债券、金融债与企业债等标准化固定收益资产的信用等级均在 AA 及以上，且以 AAA 为主；信托计划、债权计划等非标准化资产规模上升较快，建信人寿对于以上债务工具及其发行人或者担保人进行审慎评估，根据评级结果在一定等级之上投资，且对于评级结果每年会进行定期或不定期复核，目前所投资的债权计划、信托计划等非标准化资产评级均在 AA 级以上。截至 2020 年末，建信人寿投资业务中有 1 笔规模为 8.00 亿元的集合信托计划发生违约，五级分类为损失类，已全额计提减值准备，目前重整方案已进入执行环节。

2021 年前三季度，随着保险业务持续拓展，建信人寿可用资金规模不断扩大，投资资产规模增长较快，投资资产结构基本保持稳定。投资资产质量方面，2021 年前三季度，建信人寿无新增违约投资资产。截至 2021 年

9月末,建信人寿投资资产净额 2328.50 亿元,较上年末增长 19.78%。2021 年 1—9 月,建信人寿实现投资收益 89.24 亿元,同比增长 12.73%。

六、风险管理分析

建信人寿将风险管理与经营管理执行机制相融合,建立了相对完善的风险管理体系。

建信人寿在《保险公司风险管理指引(试行)》等相关监管规定内,充分借鉴控股股东建设银行在风险管理方面的成功经验,制定了《全面风险管理基本办法》、各类主要风险的风险管理制度以及具体的风险管理流程,构建了董事会承担最终责任、监事会有效监督、高级管理层直接领导、风险管理与内控合规部具体执行、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,并建立了风险偏好体系以及风险传导机制。建信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

近年来,建信人寿持续优化保险风险管理措施,保险风险相对可控。

建信人寿面临的保险风险是指由于死亡率、疾病率、赔付率、退保率等精算假设的实际经验与预期发生偏离而造成损失的风险。公司从产品设计定价、精算、核保、理赔等各环节把控保险风险,并通过承保策略、再保险安排和理赔管理降低保险风险。建信人寿准备金评估、产品定价等精算工作严格执行银保监会的相关规定,以保证各项工作的流程、方法合理有效。

在产品开发阶段,建信人寿通过撰写产品可行性分析报告,从消费者需求、可行性、风险、管理能力等各方面对新产品进行分析的基础上设定精算假设,相关产品信息逐级进行审核,最后由总精算师审批;产品管理

方面,建信人寿通过产品年度报告对产品开展回顾评估,同时对产品经验发生率进行定期分析,对重点新产品做定期或不定期的分析报告,追踪分析销量达成、业务分布、年龄结构、件均规模等情况。此外,建信人寿在产品定价时考虑死亡率、疾病率以及赔付率风险的影响,产品定价假设根据实际情况以及对未来的预期谨慎制定;通过费用跟踪和经验分析等手段,确保费用风险得到适当和及时的监控,并根据变化情况及发展趋势,及时更新相关精算假设,并通过压力测试对保险风险进行评估,持续监控退保率、重疾发生率/赔付率的经验数据,并根据实际情况更新假设。

核保管理方面,建信人寿运营管理部主要对核保核赔管理、单证管理的风险承担管理责任。建信人寿按照原保监会《保险公司内部控制基本准则》及有关规定,依据实际操作流程建立核保核赔规程;对于重大核保、核赔件,建信人寿根据《核保核赔委员会工作规则》,经核保核赔委员会审议通过后,由总公司党委主要负责人行使“一票否决权”。在准备金评估环节,建信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,包括死亡率、疾病发生率、伤残率、退保率等;若评估方法发生重大变化,至少每年进行准备金充足性测试。

2. 投资风险

建信人寿建立以高级管理层、董事会和股东大会三级决策机构为主体的决策机制,董事会下设资产负债管理委员会,对投资事项行使决策权,追踪评估投资绩效并审查合规性及相关风险控制。投资风险相关职能部门承担与职责相关的风险识别、分析、应对、控制和监督工作,负责建立健全相关市场风险的管理制度、流程,并定期对与本部门业务相关的投资风险进行评估。

（1）信用风险管理

建信人寿不断完善信用风险管理体系，设定分级投资限额，并建立风险预警与应急响应等应对机制，整体信用风险相对可控。

建信人寿面临的信用风险来源于再保险分出业务、固定收益（金融债、企业债、银行存款等）、不动产投资（基础设施债权计划等）以及其他金融资产投资（信托计划等）等方面。建信人寿委托建信资管从国内金融业的信用风险管理状况和自身情况出发，对发行主体、债项采用内部评级，同时参考建设银行及外部信用评级机构的评级，根据信用评级设定分级投资限额，并持续对投资资产的信用品质进行跟踪评价、监测，并建立了风险预警与应急响应等应对机制。

在再保公司的选择上，建信人寿在满足监管对再保险接受人信用评级上最低要求的同时，对于部分重要产品选择两家或以上的再保公司共同承接，以分散分出业务的违约风险。

（2）市场风险管理

建信人寿通过多种市场风险计量方法对市场风险进行管理，但由于公司投资一定规模的权益资产，需关注股票市场变化对其影响。

建信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。建信人寿采用敏感性分析、情景分析及压力测试等市场风险计量方法，对各类投资资产进行风险计量；定期监控资产负债匹配缺口情况，确定交易类及可供出售类债券最优规模及久期分布，降低资产负债不匹配风险。

建信人寿面临的利率风险主要包括定期存款和债券投资。公司通过对投资组合的结构和期限的管理控制利率风险，并寻求在可能范围内资产和负债的匹配并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。根据建信人寿测算，截至2020年末，假设利率提高或降低50个基点，且其他市场变量保持不变，税前利润将增加或减少0.52亿元，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。建信人寿面临市场价格风险主要为上市公司股票及证券投资基金。建信人寿根据负债的特性以及承受风险的能力确定权益类资产的投资策略和资产配置目标，在考虑绝对收益的同时关注风险调整后的收益，以降低权益类资产价格波动对公司利润、偿付能力的不利影响。

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。建信人寿目前没有开展外币业务，外币资产均来自外方股东的注资。目前，建信人寿持有的外币资产敞口较小。

3. 流动性风险管理

建信人寿建立了较为完善的流动性管理监控体系，流动性风险相对可控。

建信人寿面临的流动性风险主要源自保险合同的退保及各种赔款。建信人寿建立了资产负债现金流监测机制，根据业务负债的未来预期现金流及资产的利息及本金到期情况，确定相应的资产配置方案；定期进行现金流测试，监测未来负债的现金流、货币资产（短期流动性资产）及可变现资产；制定流动性应急预案，并定期进行演练，以应对流动性风险。

建信人寿不断加强流动性管理力度，持续完善管理机制，建立流动性风险限额管理机制，制定相关制度，从制度上明确流动性风险额度的种类、体系、层级和管理流程；定期监测流动性风险状况，公司按日对现金流入和支出进行监测，并定期预测未来一段时间现金流状况；此外定期通过现金流压力测试等方法，对未来业务净现金流状况，综合流动比率和流动性覆盖率等流动性风险指

标进行计量和监测，以评估公司整体流动性风险。此外，2019年以来，建信人寿不再销售中短存续期产品，其占业务规模的比重已压缩至较低水平，在一定程度上缓解了中短期流动性压力。

在资产负债管理方面，建信人寿持续加强公司资产负债管理能力建设，近年来，建信人寿通过聘请外部咨询机构梳理资产负债管理制度与工作流程，不断完善资产负债管理定性、定量工作机制，公司资产负债管理能力持续提升。

七、财务分析

建信人寿提供了 2018—2020 年及 2021 年三季度合并财务报表及偿付能力报告，合并范围包括建信资管、建信财险与建信保险代理有限公司。2019 年与 2020 年，建信人寿财务报表合并范围分别新增苏州工业园区观园酒店管理有限公司与建信盛宁（沈阳）置业有限公司，财务报表合并范围的变化对财务数据可比性的影响不大。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018 年财务报表及偿付能力报告进行了审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对 2019—2020 年财务报表及偿付能力报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2021 年三季度合并财务报表及偿付能力报告

未经审计。

1. 盈利能力

近年来，建信人寿保险业务收入与投资收益的增长带动营业收入实现较快增长，净利润随之上升；但 2020 年增资工作的完成以及其他综合收益的增长使得净资产规模明显增长，净资产收益率有所下滑。

近年来，在监管层面强调保险业务回归本源的背景下，建信人寿主动收缩万能险业务规模，业务重心向分红寿险与传统寿险倾斜，寿险业务收入快速上升，保险业务收入与已赚保费随之上升。另一方面，建信人寿寿险业务的快速发展带动保险责任准备金提取规模与保险业务支出快速增长。建信人寿赔付支出主要包括满期给付与赔款支出，其中满期给付主要来源于分红型险种。2018—2019 年，建信人寿到期保险产品规模的下降使得满期给付以及赔付支出规模随之下滑；2020 年，其前期发行的“龙生福瑞 1 号”与“龙生福瑞 2 号”两款分红型保险产品的部分到期导致满期给付规模快速上升，赔付支出随之增长。从成本管控方面来看，2018—2019 年，建信人寿手续费及佣金支出规模的上升带动综合费率和手续费及佣金率有所增长；2020 年，保险业务收入与已赚保费的增长使得综合费用率和手续费及佣金率均出现下降。

表 12 保险业务盈利情况表

单位：亿元、%

项 目	金 额				较上年度变动情况	
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月	2019 年	2020 年
已赚保费	219.50	241.97	332.75	422.60	10.24	37.52
保险业务收入	252.91	297.42	433.29	445.01	17.60	11.88
减：分出保费	32.95	54.97	100.18	18.30	--	--
净承保保费收入	219.96	242.45	333.11	426.71	17.60	11.87
减：提取未到期责任准备金	0.46	0.49	0.36	4.11	6.52	-26.53
保险业务支出	277.87	316.50	435.34	441.13	13.90	37.55
赔付支出	36.59	28.94	58.77		-20.91	103.08

					116.66	
减：摊回赔付支出	1.10	43.46	81.45	2.00	3850.91	87.41
手续费及佣金支出	15.48	23.51	31.28	28.57	51.87	33.05
业务及管理费	24.79	26.89	26.35	20.94	8.47	-2.01
提取保险责任准备金	-76.78	131.74	232.83	295.87	-271.58	76.73
减：摊回保险责任准备金	31.95	10.93	23.72	-0.32	-65.79	117.02
承保利润	253.15	85.87	86.70	-18.54	-66.08	0.97
综合费用率	18.88	21.18	17.00	--	--	--
手续费及佣金率	6.12	7.90	7.22	--	--	--

数据来源：建信人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

投资收益方面，建信人寿投资收益以贷款及应收款项投资的利息收入和可供出售金融资产投资收益为主。近年来，建信人寿投资收益增长较为明显，主要由于以政府债券与金融债券为主的债券投资规模，以及债权计划、信托计划等非标准化资产规模上升所致，其 2020 年实现投资收益 105.72 亿元（见表 13），其中可供出售金融资产投资收益和贷款及应收款项投资的利息收入占投资收益的比例分别为 45.26% 和 36.67%。

表 13 投资收益情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年
投资收益	59.23	72.93	105.72
公允价值变动损益	-0.02	0.24	-2.02
其他类投资收益	0.89	1.06	-1.97
总投资收益	60.10	74.23	101.73
投资资产总额	1180.57	1535.64	1961.43
总投资收益率	5.16	5.47	5.82

注：其他类投资收益=汇兑收益+其他业务收入中应计入部分-其他业务支出中应计入部分

数据来源：建信人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

表 14 退保情况 单位：%

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
综合退保率	5.92	6.97	12.72	9.96
退保金	279.35	114.68	130.78	19.94

数据来源：建信人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

公司退保金主要由个人寿险与个人年金险组成。2018 年，建信人寿退保金规模相对较大，主要由于前期销售的中短存续期产品到期后大规模退保所致；2019—2020 年，由于分红寿险业务规模快速上升，相关业务退保金规模

随之增长，带动整体退保金规模增长较快，综合退保率随之上升（见表 14）。

近年来，受益于保险业务结构调整，公司保险业务收入规模实现较快增长，加之投资收益的较好补充，建信人寿利润总额及净利润整体呈增长态势。2018—2019 年，公司收益率指标有所增长；2020 年，公司总资产收益率保持相对稳定，但当年增资工作的完成以及其他综合收益由负转正等因素使得净资产规模同比明显增长，从而导致收益率有所下滑（见表 15）。

表 15 盈利情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
利润总额	8.56	7.95	9.49	17.43
净利润	6.15	7.57	8.56	14.74
总资产收益率	0.47	0.49	0.43	--
净资产收益率	5.73	6.50	4.94	--

数据来源：建信人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

2021 年前三季度，由于“金富跃 3 号”分红寿险产品退保规模的下滑带动整体退保金规模同比明显下滑，建信人寿综合退保率指标有所优化；此外，得益于建信人寿持续拓展价值型业务，不断推进业务转型，传统寿险与分红保险保费业务均呈较好发展态势，且在投资资产规模的较快增长带动投资收益同比增长较快的影响下，净利润同比增长较为明显。另一方面，由于“龙生福瑞 1 号”与“龙生福瑞 2 号”两款分红型保险产品的全部到期导致，建信人寿满期给付规模上升使得赔付支出明显增长，承保利润由正转负。2021 年 1—9 月，建信人寿实现已赚保费

422.60 亿元，同比增长 42.44%；投资收益 89.24 亿元，同比增长 12.73%；净利润 14.74 亿元，同比增长 37.09%。

2. 流动性

建信人寿短期流动性风险可控，且负债端久期的增长一定程度上降低了流动性管理压力。

从资产负债期限匹配情况来看，近年来，公司推动价值转型，不断发展中长期产品，负债端久期持续增长；从资产端久期来看，公司持续加大固定收益类资产等长久期资产投放，资产端久期不断提升；由于资产端久期增幅略低于负债端，久期缺口整体呈扩大趋势，但期限缺口风险整体可控。2018—2020 年，建信人寿资产负债端久期缺口分别为-2.23 年、-3.34 年与-3.06 年。建信人寿根据资产负债管理办法，按照季度制作资产负债管理量化评估表，公司资产能够较好满足负债端资金偿还需求。

从资产构成来看，公司持有流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金和可供出售金融资产（扣除股权投资、资管计划和信托计划等）。近年来，随着业务规模的增长所带来可支配资金的增加，公司以货币资金与政府债券为主的可快速变现资产规模的增长带动整体可快速变现资产规模逐年上升。2018—2019 年，公司货币资金与基金投资规模显著增长，可快速变现资产占资产总额的比重有所上升；2020 年，公司在加大政府债券等可快速变现资产配置力度的同时，亦加大了信托计划、股权计划以及资管计划等资产的投资规模，导致可快速变现资产占资产总额的比重有所下降，可快速变现资产规模有待提升（见表 16）。

从负债构成来看，准备金计提方面，近年来，随着业务转型的深入推动，公司提取保险合同准备金规模增长较快，准备金赔付倍数整体呈上升趋势，且 2019 年以来维持在较好水平。

表 16 主要流动性指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
可快速变现资产	406.99	615.25	686.35	/
可快速变现资产/资产总额	30.73	34.72	30.50	/
保险合同准备金	695.11	827.43	1060.68	1360.73
准备金赔付倍数	2.20	5.76	5.60	38.72
未来 1 年内的综合流动比率	237.03	208.71	543.18	382.68
流动性覆盖率（压力情景 1）	1674.18	512.48	474.34	1237.46
流动性覆盖率（压力情景 2）	1784.97	739.06	710.73	1406.43

数据来源：建信人寿审计报告及偿付能力报告，联合资信整理

为实现对流动性风险的有效管控，建信人寿坚持可持续价值增长的业务发展策略，不断推进公司业务转型、结构调整；总公司、各分公司根据监测情况及时开展退保风险防范处置部署，确保由退保造成的流动性风险可控；完善流动性风险应急预案，并定期进行演练，在遇到流动性问题时，及时启动预案以应对流动性风险。近年来，建信人寿流动性覆盖率指标结果良好。根据建信人寿 2020 年度精算假设及现金流压力测试结果显示，在基本情境下，建信人寿未来 3 个会计年度内净现金流无缺口，货币基金、国债等优质流动性资产充足，流动性风险整体可控。2020 年第四季度，建信人寿 1 年内综合流动比率为 543.18%，且情景压力测试下的流动性覆盖率均处于较好水平，各项流动性风险指标较好，流动性资产配置充足。

2021 年前三季度，建信人寿久期缺口仍呈扩大趋势，但相关风险较为可控；随着保险业务规模的持续扩大，保险合同准备金规模增长较快，但由于“金富跃 3 号”分红寿险产品退保规模的下滑带动整体退保金规模同比明显下滑，准备金赔付倍数明显增长。截至 2021 年 9 月末，建信人寿资产负债久期缺口为-3.70 年。

3. 资本充足性

2020 年，建信人寿增资工作的顺利完成使得偿付能力上升较为明显；资产负债认可度较高。

在资本补充方面，近年来，建信人寿净利润规模逐年提升，且其给股东的现金股利派发力度不大，利润留存能够对资本起到一定补充效果；此外，2020 年，建信人寿完成 60 亿元增资计划，其中注册资本增加 26.25 亿元，其余部分计入资本公积，同时可供出售金融资产中债券投资的浮盈使得其他综合收益科目由负转正。在以上因素的综合影响下，公司股东权益规模整体增长较为明显。截至 2020 年末，建信人寿股东权益 218.78 亿元，其中股本 71.20 亿元、资本公积 57.51 亿元、其他权益工具（永续债）34.51 亿元、其他综合收益 22.81 亿元。

建信人寿资产及负债认可规模较大，资产及负债认可度较高。建信人寿认可负债主要由未到期责任准备金和保户储金及投资款组成；近年来，受寿险未到期责任准备金、保户准备金及投资款规模增长的影响，建信人寿认可负

债规模逐年上升。认可资产方面，建信人寿认可资产主要为投资资产；近年来，建信人寿认可资产规模主要随着政府债券与基金投资等投资资产规模的增加而较快上升。截至 2020 年末，建信人寿认可资产负债率为 87.03%。

2018—2019 年，公司投资资产规模的增加使得市场利率风险最低资本增长较为明显，最低资本规模随之上升；受资本市场影响，可供出售金融资产中权益资产浮盈规模较大，带动核心资本与实际资本规模增长较快。2020 年，由于各项风险的最低资本计算方式由各子风险及相关风险分散效应之和，转换为各子风险之和减去相关风险分散效应，建信人寿最低资本规模增长较快；资本金的注入以及其他综合收益的由负转正带动核心资本与实际资本规模增长较为明显，核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率指标随之上升，公司的偿付能力较为充足。

表 17 偿付能力情况

单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
资产总额	1324.28	1771.97	2250.70	2716.29
负债总额	1219.99	1643.53	2032.92	2492.81
股东权益	104.29	128.44	217.78	223.48
注册资本	44.96	44.96	71.20	71.20
认可资产	1316.17	1758.01	2125.42	2533.20
认可负债	1157.57	1568.07	1849.85	2233.94
实际资本	158.59	189.94	275.57	299.26
其中：核心一级资本	89.13	120.45	206.11	204.75
最低资本	96.21	139.04	159.82	174.52
认可资产负债率	87.95	89.21	87.03	88.19
核心偿付能力充足率	129	111	151	137
综合偿付能力充足率	165	137	172	171
综合偿付能力充足率（行业平均水平）	235	241	240	/

注：行业平均综合偿付能力充足率数据来源 wind

数据来源：建信人寿审计报告、精算报告及偿付能力报告，联合资信整理

2021 年前三季度，建信人寿成功发行规模为 60 亿元的资本补充债券，加之公司价值型产品转型带来资本的相对节约，截至 2021 年 9 月末，公司偿付能力仍保持较充足水平。若本期资本补充债券发行成功，建信人寿资本将得

到进一步补充。

八、债券偿付能力分析

本期债券为建信人寿拟发行的人民币 20 亿

元资本补充债券，债券的清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后、股权资本等核心资本之前；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人无法如约支付本息时，本期债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产。

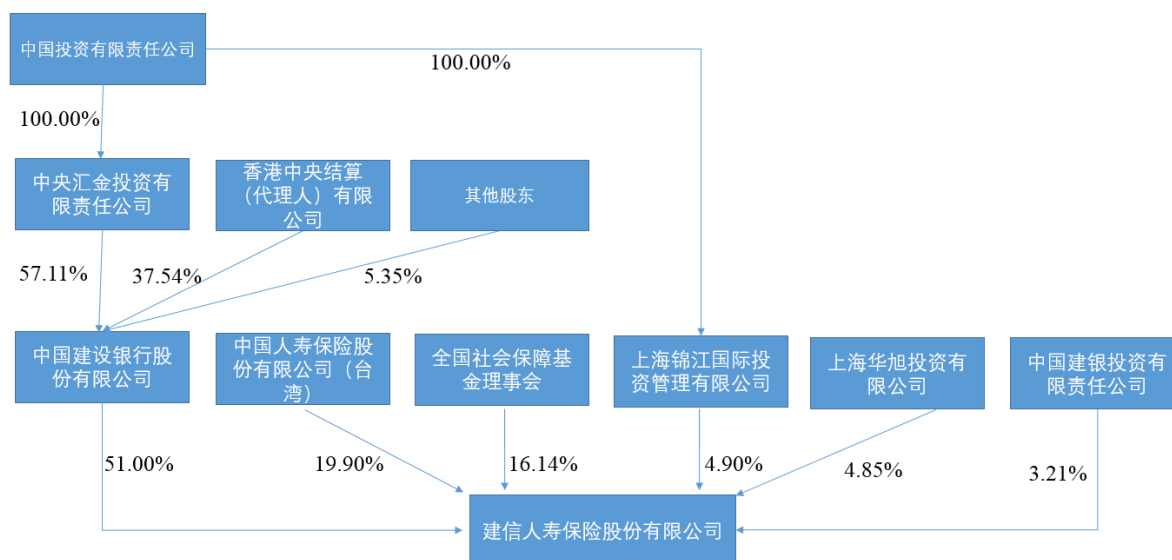
截至 2021 年 9 月末，建信应付债券余额 60.00 亿元，为 2021 年 2 月发行的第一期资本补充债券；公司本期资本补充债券发行金额为人民币 20 亿元，如果本期资本补充债券发行成功，发行后公司应付债券本金合计为 80 亿元，综合偿付能力充足率将由 2021 年 9 月末的 171% 提升至 183%。预计本期债券成功发行后，利息支出对公司盈利将造成一定压力，但付息能力不会受到实质性影响。

此外，本期资本补充债券能否按期偿本付息主要取决于资本补充债券存续期内公司的业务发展持续性、盈利水平以及募集资金的使用情况，综合考虑建信人寿的业务发展水平、较为稳定的现金流和可快速变现资产，以及募集资金的有效管理和运用，联合资信认为建信人寿能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的偿还能力极强。

九、结论

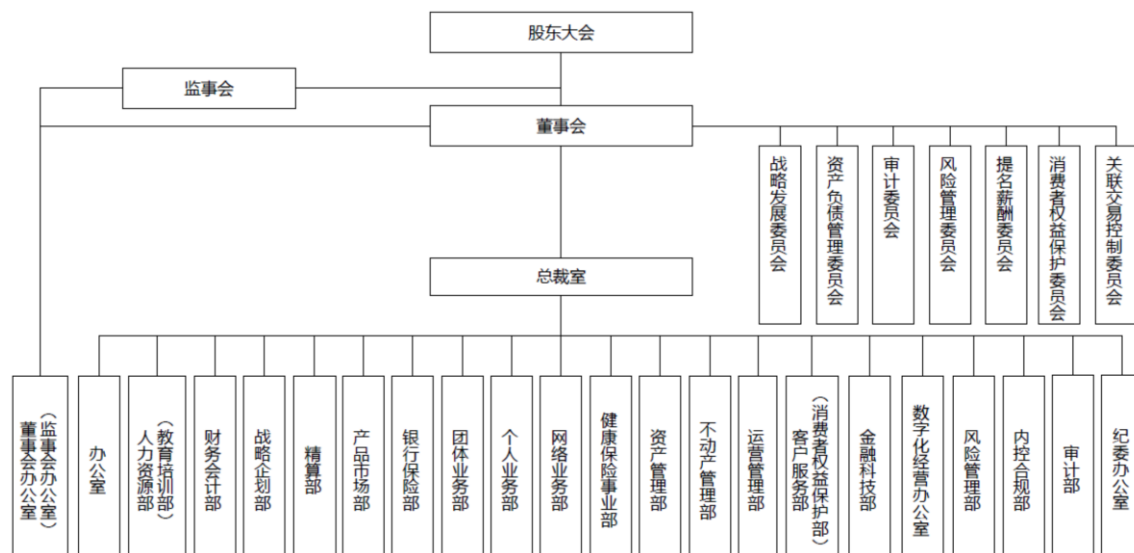
综合上述对建信人寿公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时间内建信人寿信用水平将保持稳定。

附录 1 截至 2021 年 9 月末建信人寿股权结构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

附录 2 截至 2021 年 9 月末建信人寿组织架构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

附录 3 同业对比表

2020 年指标	人保寿险	中邮人寿	阳光人寿	建信人寿
总资产	4943.80	2838.14	3372.71	2250.70
所有者权益	491.88	268.66	355.55	217.78
保险业务收入	961.88	819.96	551.04	433.29
原保险保费收入市场份额	3.04	2.59	1.74	1.35
营业收入	1210.29	937.84	738.42	444.69
净利润	45.43	13.16	38.36	8.56
净资产收益率	9.94	5.05	11.39	4.94
综合偿付能力充足率	261	166	206	172
核心偿付能力充足率	233	111	188	151

注：“人保寿险”为“中国人民人寿保险股份有限公司”的简称；“中邮人寿”为“中邮人寿保险股份有限公司”的简称；“阳光人寿”为“阳光人寿保险股份有限公司”的简称

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 4 人寿保险公司主要财务指标计算公式

指标名称	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
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金
准备金赔付倍数	年末保险准备金余额/(当年赔付支出+当年退保金)×100%
承保利润	已赚保费-保险业务营业税金及附加-手续费及佣金支出-赔付支出+摊回赔付支出-提取保险责任准备金+摊回保险责任准备金-业务及管理费-分保费用+摊回分保费用
保险业务成本	保险业务营业税金及附加+手续费及佣金支出+赔付支出-摊回赔付支出+业务及管理费+分保费用-摊回分保费用
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
综合费用率	(分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费×100%
总投资收益	投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益+其他业务收入中应计入部分-其他业务支出中应计入部分
总投资资产收益率	总投资收益/投资类资产平均资金占用×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×100%
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
退保率	本期退保金/(期初寿险责任准备金+期初长期健康险责任准备金+本期期缴保费收入)×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×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]×100%

附录 5-1 保险公司主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 5-2 保险公司中长期债券信用等级设置及含义

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 5-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 建信人寿保险股份有限公司 2022 年资本补充债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

建信人寿保险股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。