

# 信用评级公告

联合〔2022〕5824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，确定维持建信人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建信人寿 01”（60 亿元）和“22 建信人寿 01”（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

二〇二二年六月二十九日

# 建信人寿保险股份有限公司

## 2022年跟踪评级报告

### 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
建信人寿保险股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 建信人寿 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 建信人寿 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
21 建信人寿 01	60 亿元	5+5 年	2031 年 2 月 1 日
22 建信人寿 01	20 亿元	5+5 年	2032 年 3 月 22 日

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2022 年 6 月 29 日

### 主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额(亿元)	1771.97	2250.70	2714.82	2965.30
负债总额(亿元)	1643.53	2032.92	2489.67	2760.97
保险合同准备金(亿元)	827.43	1060.68	1393.06	1655.51
股东权益(亿元)	128.44	217.78	225.15	204.33
注册资本(亿元)	44.96	71.20	71.20	71.20
核心偿付能力充足率(%)	111	151	138	105
综合偿付能力充足率(%)	137	172	171	155
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
营业收入(亿元)	324.39	444.69	600.49	310.77
已赚保费(亿元)	241.97	332.75	463.11	293.26
净利润(亿元)	7.57	8.56	11.88	1.92
投资收益(亿元)	72.93	105.72	126.20	16.35
投资资产收益率(%)	5.45	5.87	5.79	--
综合退保率(%)	6.97	12.72	1.94	--
综合费用率(%)	21.18	17.00	13.71	--
手续费及佣金率(%)	7.90	7.22	6.96	--
总资产收益率(%)	0.49	0.43	0.48	--
净资产收益率(%)	6.50	4.94	5.36	--

注: 2022 年一季度数据未经审计

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

### 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 2021 年以来公司治理水平不断上升、业务结构持续优化、市场份额不断提升等有利因素。同时, 公司控股股东中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”) 综合实力极强, 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。此外, 联合资信也关注到, 建信人寿非标准化投资规模较大、业务的持续发展和偿二代二期工程计量规则的改变导致偿付能力下滑较为明显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, 持续推动业务发展, 且凭借建设银行的业务和渠道资源等方面的优势, 不断提高竞争力水平。另一方面, 建信人寿资本的较快消耗, 新冠肺炎疫情、市场竞争加剧以及资本市场波动对其业务开展、盈利水平和风险管理产生一定压力。

综合评估, 联合资信评估股份有限公司确定维持建信人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“21 建信人寿 01”和“22 建信人寿 01”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

### 优势

- 公司治理运行良好。**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, 市场竞争力不断增强。**2021 年以来, 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, 市场份额持续提高; 分红寿险与传统寿险为原保险保费收入的主要来源, 万能险收入对保费的贡献度有所下降。

分析师

陈奇伟 郭嘉喆

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

传真: 010-85679228

电话: 010-85679696

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](http://www.lhratings.com)

3. **股东支持力度极强。**公司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。
4. **获得政府直接或间接支持的可能性大。**寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能,其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用,在金融体系中具有较为重要的地位,当出现经营困难时,获得政府直接或间接支持的可能性大。

关注

1. **投资资产风险需关注。**2021年,建信人寿信托计划及债权投资计划等投资资产占比持续下降,但规模仍较大,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待优化。**建信人寿仍有一定规模趸缴业务,期缴业务占比有待提升,新业务价值仍有较大增长空间。
3. **偿付能力下滑较为明显。**2021年以来,公司业务规模不断扩大,加之偿二代二期工程计量规则的改变对资本的消耗加大,偿付能力充足率下滑。

## 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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于建信人寿保险股份有限公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、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。经过多次增资扩股，截至2022年3月末，建信人寿注册资本与股本总额均为71.20亿元，中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）持有公司51.00%的股份，为公司控股股东，建信人寿股东构成及持股情况见表1。

表1 2022年3月末公司股东持股情况

股东名称	持股比例
中国建设银行股份有限公司	51.00%
中国人寿保险股份有限公司（台湾）	19.90%
全国社会保障基金理事会	16.14%
上海锦江国际投资管理有限公司	4.90%
上海华旭投资有限公司	4.85%
中国建银投资有限责任公司	3.21%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

截至2022年3月末，公司共设有分支机构237家，经营区域已覆盖包括北京、上海、广东、江苏、浙江在内的全国21个主要省、市和自治区。其中，分公司24家，中心支公司138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。

### 三、已发行债券概况

截至本报告出具日，建信人寿存续期内且经联合资信评级的债券为2021年1月发行的60亿元资本补充债券、2022年3月发行的20亿元资本补充债券，债券概况见表2。

2022年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表2 资本补充债券概况

债券简称	规模	利率	期限	交易流通终止日
21建信人寿01	60亿元	4.30%	5+5年	2031-01-31
22建信人寿01	20亿元	3.70%	5+5年	2032-03-21

数据来源：中国货币网，联合资信整理

### 四、经营环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策

的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表3 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业

投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 3. 人身险行业发展概况

### (1) 业务概况

**2021 年以来，受新冠疫情及重疾保险产品范围变更转换等原因的影响，人身险业务原保险保费收入同比有所下滑；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，健康险保费收入规模及占人身险原保险保费收入的比重有所提升。**

2021 年以来，随着新冠疫情的反复，代理人营销渠道持续受阻，代理人队伍存在人员流失情况；另一方面，由于 2021 年年初重疾保险产品范围变更转换，使得 2020 年末存在短期内的

重疾险产品销售透支，2021 年年初传统保障类主要产品重疾险的开门红销售难度明显加大，销售量较上年同期明显下降；此外，随着居民保险意识的提升，保险产品覆盖程度持续提升，对保障型产品需求释放将程度有所降低，上述原因导致 2021 年人身险公司原保费收入有所下滑；2021 年，人身险业务原保险保费收入 3.12 万亿元，同比下滑 1.42%。其中，普通寿险实现原保险保费收入 2.36 万亿元，同比下滑 1.71%；健康险业务实现原保险保费收入 0.71 万亿元，同比增长 0.14%。资产方面，截至 2021 年末，人身险公司总资产 21.39 万亿元，同比增长 7.06%。

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，2021 年，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，在监管趋严及新冠肺炎疫情持续反复的背景下仍保持相对稳定的市场份额，其中部分险企市场份额有所提升。2021 年，在新冠肺炎疫情持续反复的背景下，部分中小保险公司面临展业困难、代理人流失等情况，同时其保险业务结构面临较大调整压力，原保险保费收入增速有所放缓。截至 2021 年末，根据保险业协会披露数据统计，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 60%左右（见表 4）。

表 4 人身险公司市场集中度（原保险保费收入）

排名	2019 年		2020 年		2021 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	19.18%	国寿股份	19.35%	国寿股份	19.85%
2	平安人寿	16.67%	平安人寿	15.03%	平安人寿	14.64%
3	太保人寿	7.17%	太保人寿	6.58%	太保人寿	6.71%
4	华夏人寿	6.17%	新华人寿	5.04%	新华人寿	5.24%
5	太平人寿	4.74%	华夏人寿	4.64%	泰康人寿	4.95%
6	新华人寿	4.66%	太平人寿	4.56%	太平人寿	4.76%
7	泰康人寿	4.42%	泰康人寿	4.54%	人保寿险	3.10%
8	人保寿险	3.31%	人保寿险	3.04%	中邮人寿	2.75%
9	前海人寿	2.58%	中邮人寿	2.59%	富德生命人寿	2.59%
10	中邮人寿	2.28%	前海人寿	2.47%	前海人寿	2.30%
	<b>合计</b>	<b>71.18%</b>	<b>合计</b>	<b>67.85%</b>	<b>合计</b>	<b>61.94%</b>

数据来源：2019 - 2021 数据来自 wind 及保险行业协会网站，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。2021 年，我国寿险产品原保险保费收入占比仍维持在较高水平。在新冠肺炎疫情的影响下，居民保障意识有所增强，医疗及重疾等健康险险种需求持续增长；同时 2021 年以来，各地持续加强普惠型商业医疗险的推出，该类普惠型医疗险作为社保的补充，具有参保条件较为宽松、定价

低且保额高等优势，通过各地政府在与险企在各类平台的宣传，进一步促进了健康险保费收入规模的提升。2021 年，寿险和健康险业务收入分别占人身险原保险保费收入的 75.49% 和 22.64%。随着监管政策对保险公司中短存续期产品和快返型产品监管约束趋严，保险公司寿险产品逐渐由理财型向保障型回归，保险产品结构趋于稳健；2021 年以来，万能险业务规模持续收缩，由于固收类投连险业务对资本占用规模较小，人身险公司持续加大固收类投连险业务的拓展力度，投连险业务规模增幅较大。

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，业务发展面临较大结构调整压力。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

**受经济下行及疫情因素持续影响，保险公司承保利润增长压力加大，人身险和财产险行业的分化效应不断凸显，头部险企市场份额稳固且行业利润占比较高；此外，保险公司可运用资金规模稳步增长，但在优质资产稀缺的背景下，面临一定配置压力，未来盈利水平提升的挑战增加。**

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。2021年，保险公司实现原保险保费收入4.49万亿元，同比下降0.79%，其中，财产险原保险保费收入1.37万亿元，人身险原保险保费收入3.12万亿元。

从赔付支出来看，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，新冠疫情肺炎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，由于经济下行且信用风险事件频发，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。2021年，保险公司原保险赔付支出1.56万亿元，按可比口径，行业汇总原保险赔

付支出同比增长14.12%，其中，财产险业务累计赔付支出7688亿元；人身险业务累计赔付支出7921亿元，从细分业务来看，寿险业务赔付支出3540亿元，健康险业务赔付支出4029亿元，人身意外伤害险业务赔付支出352亿元。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，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，在监管政策以及市场机会引导下，保险公司权益类投资规模和收益水平不断提升。截至2021年末，国内保险资金运用余额23.23万亿元，较上年末增长7.14%。从投资资产结构来看，截至2021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50.31%，较2019年末上升1.74个百分点；股票和证券投资基金占比12.70%，下降1.06个百分点；其他投资占比36.99%，下降0.68个百分点。

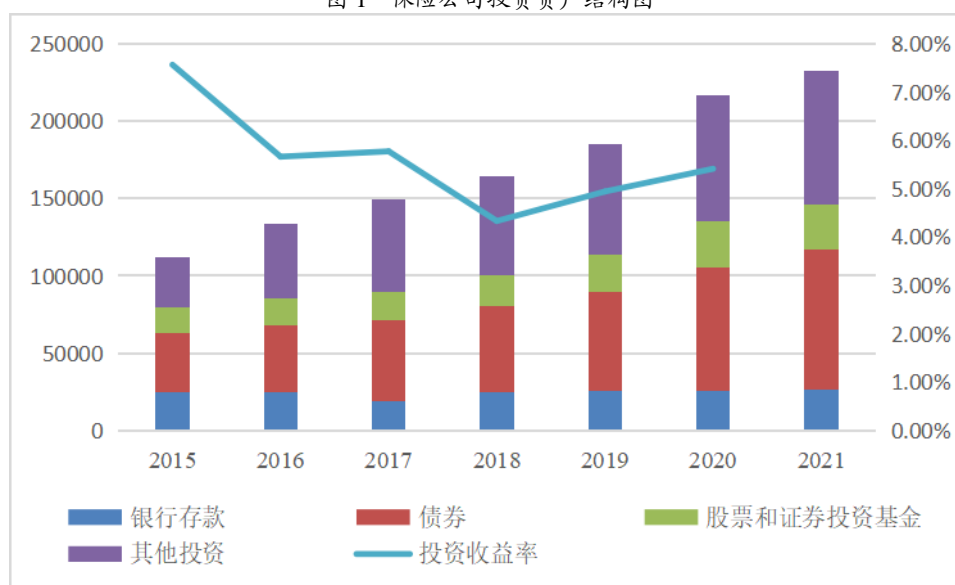
投资收益方面，2021年以来长端利率呈现波动下行的趋势，权益市场价值波动及板块轮动较为频繁，迫使保险公司适当拉长固收资产久期并把握权益资产的价格窗口进行处置变现，投资收益实现难度加大。但值得注意的是，中小保险公司在市场波动加大的背景下资产配置压力增加较明显，同时由于保险业务转型、偿付能力制约和投研能力不足等因素导致投资收益增厚手段相对有限，与头部险企的投资绩效差异趋于明显。考虑到目前资本市场整体处于低利率的环境且将持续，未来投资收益水平的提升面临一定压力。

利润表现方面，2021年以来，随着疫情在全球范围内得到控住，进入后疫情时期，面对全球

主要发达经济体宽松货币政策的外溢影响，我国通过降准、再贷款、再贴现、中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具，引导货币市场利率围绕公开市场操作利率平稳运行，满足实体经济流动性需求。2021年以来，货币政策延续稳健灵活的主要基调，宏观经济的基本面保持相对稳定，但受经济增速下行及疫情持续影响，煤炭、房地产、城投平台等投资领域的信用分层愈发明显，使得对资产久期、安全性要求较高的保险资金配置压力不断增加，加之权益市场波动加大，投资收益增长有所承压。

另一方面，新单保费收入增速下降、车险综合改革等措施使得保险行业保费收入承压，会计准则变更加大保险公司准备金计提规模，导致盈利水平呈现下行趋势。2021年，人身险公司共计实现净利润2011亿元，较上年同期下降19%；财产险公司共计实现净利润527亿元，同比增长5.9%，但亏损险企数量有所增长，同时人保财险、平安财险和太保财险三家头部财险公司实现净利润共计456亿元，占全行业净利润的85%以上，中小财险公司盈利承压加剧。

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，监管不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道进一步拓宽，但仍需关注业务的快速发展对保险公司资本的消耗以及“偿二代二期”全面实施等因素对偿付能力充足性的影响。

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36个建设项目。2021年12月30日，中国银保监会发布《保险公司偿付能力监管规

则(II)》(下称“规则II”)，标志着“偿二代”二期工程建设顺利完成，保险业自编报2022年第1季度偿付能力季度报告起全面实施规则II，对于受规则II影响较大的保险公司，中国银保监会将根据实际情况确定过渡期政策，允许在部分监管规则上分步到位，最晚于2025年起全面执行到位。根据银保监会公布的2021年保险业偿付能力状况数据显示，截至2021年四季度末，我国人身险保险公司行业平均综合偿付能力充足率为222.5%，整体行业偿付能力水平相较于上季度末有所下降，偿付能力充足，风险处于较低水平。从已披露2021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红线，其中共有 9 家人身险公司综合偿付能力充足率低于 150%，1 家公司核心偿付能力充足率低于 100%。此外，渤海人寿、信泰人寿、合众人寿、前海人寿、上海人寿和珠江人寿 6 家公司的风险评级为 C 类，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。总体看，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偿二代二期工程建设顺利完成，随着偿二代二期工程的全面实施，部分保险公司偿付能力水平面临一定提升压力。

近年来，业务规模的快速发展、资本市场的波动、人身险公司价值转型以及监管力度的加大等因素对保险公司偿付能力稳定带来不利影响，叠加新冠疫情反复对展业形成的冲击，保险公司资本补充需求加大。目前我国保险公司主要通过股东增资、引进战略投资者、发行资本补充债券以及资本内生渠道等方式补充资本。2021 年 11 月，中国人民银行和中国银保监会共同起草了《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知（征求意见稿）》，核心资本补充渠道进一步拓宽。2021 年，人身险公司实际发行资本补充债券 449.00 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股东增资扩股、资本内生等方式补充资本，2021 年共有 30 家保险机构在中国保险行业协会官网发布变更注册资本的公告，合计拟增资 645.97 亿元，远高于 2020 年全年水平，其中人身险公司中中邮人寿、平安健康险、鼎城人寿、东吴人寿及平安养老险获准增加注册资本规模均不低于 20 亿元。总体看，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；监管不断健全多样的资本补充工具，资本补充

渠道进一步拓宽，资本结构持续优化。

#### 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，监管政策整体延续审慎的基调。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。**

2021 年，银保监会继续保持审慎的监管态势并逐步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。2021 年，在疫情及居民收入的不确定性等因素的影响，保险行业整体发展有所放缓，但监管力度并未因此而下降。相较于 2020 年，银保监会在保险行业处罚力度方面有所加大，处罚涉及处罚金额和罚单总数均有所增加。

2021 年全国保险监管系统累计公布了 2020 张监管处罚的罚单，罚单总金额高达 2.81 亿元，涉及 299 家保险机构。从受罚机构类型上看，财产险、人身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，2021 年监管处罚中违法违规事由类型主要为编制提供虚假报告、报表、文件、资料；虚列费用；虚列中介业务等。行政处罚类型主要包括警告或罚款；责令改正；撤销任职资格等。

在政策制定方面，2021 年全年银保监会累计发布保险相关各类政策 67 项；其中，涉及人身险政策发文最多。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，2021 年，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》《关于做好短期健康保险业务客户服务工作的通知》，明确规范短期健康保险续保、信息披露、销售和客户服务等问题，相关政策的出台进一步规范健康险业务。产品方面，银保监会发布《关于进一步丰富人身保险产品供给的指导意见》，提出保险机构应有效提升人身保险产品供给能力；同时，发布相关文件以开展专属商业养老保险试点、

规范保险公司参与长期护理险试点。此外，政策进一步明确城乡居民大病保险业务、意外伤害保险业务、互联网人身保险等业务的管理办法。

财产险方面，2021年8月，银保监会发布《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》，进一步规范财产保险公司条款开发和费率厘定行为，规范公司保险条款费率报送行为。2021年5月，五部委联合发布《关于金融支持新型农业经营主体发展的意见》，提出探索构建涵盖财政补贴基本险、商业险和附加险等的农业保险产品体系。

在中介渠道方面，2021年银保监会出台保险中介行政许可及备案实施办法，提高保险中介许可及备案事项的办事效率；印发保险中介机构信息化工作监管办法，提出保险中介机构信息化建设的具体要求；明确保险中介市场对外开放有关措施的通知，有助于进一步扩大保险业对外开放，促进保险业健康有序发展。

资金运用方面，银保监会出台相关政策，推动保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金（REITs）；取消保险资金投资金融企业债券外部信用评级要求，同时放松投资非金融企业债券外部信用评级的要求，有利于进一步丰富保险资产配置结构。在资本补充方面，监管出台征求意见稿，允许保险公司发行无固定期限资本债券，有利于拓展保险公司融资渠道，提升风险抵御能力。

此外，2021年，银保监会在消费者权益保护、强化保险公司股东监管、规范互联网保险业务、强化再保险业务及保险集团公司监管等方面均进一步细化，为保险行业的健康发展夯实制度基础。

2022年1月，银保监会发布《保险公司非现场监管暂行办法》，建立统一的非现场监管工作标准。银保监会指出制定非现场监管暂行办法主要目的是服务于机构监管，因此强调机构监管部门作为非现场监管的牵头部门，并围绕机构监管部门的职责明确相关非现场监管工

作要求。预计未来银保监会将针对不同类型保险公司制定相应的非现场监管指引，保险公司监管制度将进一步完善。

## 五、管理与发展

**2021年，建信人寿不断优化公司治理架构，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；同时，公司章程中股东对偿付能力的支持条款亦对公司资本的补充提供了重要保障。**

建设银行为建信人寿控股股东，截至2022年3月末持有公司51.00%的股份。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。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)”)，为台湾第五大保险公司，是当地分红险的领导品牌，截至2022年3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2022年3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”）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。股权质押方面，截至2022年3月末，截至2022年3月末，建信人寿无股东股权对外质押或冻结情况。

截至2022年3月末，建信人寿董事会由10名董事组成，其中执行董事2名、非执行董事4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，全国社会保障基金理事会提名1名董事。2021年以来，

公司董事长未变动。建信人寿监事会由 5 名监事构成，其中监事长 1 名，由建设银行提名；股东监事 2 名，分别由中国人寿（台湾）与锦江国际提名；职工监事 2 名。公司高级管理层由 8 名成员组成，其中总裁 1 名、副总裁 5 名，纪委书记与董事会秘书各 1 名，总裁、董事会秘书由董事长提名，副总裁由总裁提名。2020 年 7 月起，建信人寿谢瑞平先生担任董事长，并卸任总裁，新任总裁丁慧女士任职资格于 2021 年 4 月由上海银保监局核准通过。丁慧女士曾任中国人民银行银行监管一司干部、副主任科员，建设银行总行股权与投资管理部副总经理等职，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。

关联交易方面，2021 年，建信人寿累计关联交易额 47.10 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 35.12 亿元，提供货物或服务类关联交易余额 4.59 亿元，资金运用类关联交易余额 5.98 亿元，利益转移类关联交易余额 1.41 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。

根据建信人寿 2022 年第一季度偿付能力报告披露，公司在 2021 年第三季度和 2021 年第四季度的“风险综合评级（分类监管）”评价中均被评定为 A 类。此外，2021 年以来，建信人寿未受到监管机构重大处罚。

## 六、业务经营分析

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。2021 年，建信人寿加大与集团合作布局，充分利用建设银行渠道优势加大寿险业务拓展力度；期缴业务占比有所上升，并成为保险业务收入中最主要的组成部分，保险业务结构进一步优化。此外，受互联网业务监管趋严等因素影响，建信人寿银保渠道保险业务收入大幅提升。

### 1. 保险业务分析

2021 年，公司保险业务规模持续增长，业务结构有所优化，有效业务价值及市场排名不断提升；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；销售渠道以银保渠道为主，渠道多元化程度有待加强。

2021 年，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上升较快，规模保费增速较低。2021 年，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增长较快；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，万能险业务收入对规模保费的贡献度有所下降。2021 年，建信人寿原保险保费收入市场占有率提升至 1.53%，较上年上升 0.18 个百分点。2021 年，建信人寿实现规模保费收入 506.23 亿元，较上年增长 8.44%。

表 5 业务经营及市场排名

项目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月	2020 年	2021 年
原保险保费收入（亿元）	291.93	428.14	477.39	302.27	46.66	18.24
原保险保费收入市场份额（%）	0.99	1.35	1.53	2.22	--	--
规模保费（亿元）	452.25	466.81	506.23	308.53	3.22	8.44

注：该表中保费收入未包含财险保费收入

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

2021年，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，万能险收入下降较快。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。2021年，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。2021年，公司实现传统寿险保费业务收入231.14亿元、分红寿险保费业务收入216.82亿元；从规模保费情况来看，建信人寿持续优化保费结构，万能险业务规模下降较快，其当年实现万能险业务收入28.82亿元，较上年下滑25.47%，万能险对公司规模保费的贡献度不高。

表6 保费收入结构

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
<b>个人寿险业务(亿元)</b>	<b>277.38</b>	<b>408.74</b>	<b>456.93</b>	<b>290.85</b>
寿险(亿元)	224.73	337.30	378.15	260.13
健康险(亿元)	8.97	9.95	9.69	2.43
意外伤害险(亿元)	3.60	1.39	0.87	0.11
年金险(亿元)	40.07	60.10	68.21	28.17
<b>团体寿险业务(亿元)</b>	<b>14.56</b>	<b>19.40</b>	<b>20.46</b>	<b>11.42</b>
寿险(亿元)	1.41	2.23	1.85	0.97
健康险(亿元)	10.03	13.50	14.91	8.82
意外伤害险(亿元)	3.12	3.67	3.70	1.62
<b>财产险业务(亿元)</b>	<b>5.49</b>	<b>5.15</b>	<b>6.58</b>	<b>3.24</b>

表7 保险业务营销渠道结构

项目	规模(亿元)				占比(%)			
	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
银行渠道	247.88	151.12	453.24	285.29	54.81	32.37	89.53	92.47
个人渠道	20.54	23.52	23.49	8.71	4.54	5.04	4.64	2.82
团体渠道	14.85	18.71	20.70	11.45	3.28	4.01	4.09	3.71
网销	168.36	271.21	6.87	0.82	37.23	58.10	1.36	0.27
其他	0.61	2.25	1.94	2.26	0.13	0.48	0.38	0.73

合计(亿元) 297.42 433.29 483.97 311.77

数据来源：建信人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

2021年，受互联网业务监管趋严等因素影响，银保渠道成为建信人寿最主要的销售渠道，渠道多样化水平有待提高。

2021年，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；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及地区性银行之间的合作。此外，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，使得银保业务渠道占比大幅提升，并成为保险业务最主要的营销渠道；网销渠道产生的保险业务收入大幅下降。2021年，建信人寿银保渠道实现保费收入占全部保费收入的比例为89.53%。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。2021年，建信人寿团险渠道积极开拓高价值业务，开发并升级“企业员福”主力产品；以B端为业务切入点触达C端，进一步开发挖掘存量客户保障缺口，但现阶段个险渠道与团险渠道对保险业务收入的贡献度仍处于较低水平。2021年，建信人寿个险业务渠道和团险渠道实现保费收入占全部保费收入的比例分别为4.64%和4.09%。

合计	452.25	466.81	506.23	308.53	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

2021 年，建信人寿期缴保险收入增长较为明显，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，2021 年，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，并成为保险业务收入最主要的收入来源；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。2021 年，建信人寿实现趸缴业务保费收入 244.01 亿元，占保险业务收入的 48.20%，占比有所下降；实现期缴业务首年保费收入 88.14 亿元，占保险业务收入的 17.41%，期缴业务续期保费收入 174.08 亿元，占保险业务收入的 34.39%。

表 8 规模保费收入期限结构

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
趸缴保费收入(亿元)	290.58	250.17	244.01	183.29
期缴业务首年保费收入(亿元)	71.74	85.55	88.14	52.69
期缴业务续期保费收入(亿元)	89.93	131.09	174.08	72.55
合计(亿元)	452.25	466.81	506.23	308.53

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

2021 年，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，相关业务发展带动综合收益规模增长较快，内含价值随之增长。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。2021 年，建信人寿期缴传统寿险业务的较好发展带动有效业务价值与新业务价值较快增长，新业务价值率随之上升；同时业务规模增长带来综合收益规模的上升，使得

自由盈余与内含价值规模随之上升。截至 2021 年末，建信人寿新业务价值为 8.76 亿元（见表 9），内含价值为 312.96 亿元，有效业务价值为 100.65 亿元。

表 9 内含价值情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
有效业务价值(亿元)	75.39	92.90	100.65	117.11
公司内含价值(亿元)	175.53	283.04	312.96	303.72
新业务价值(亿元)	4.89	6.63	8.76	11.82
新业务价值率(%)	1.35	1.97	2.64	5.01

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

2021 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，而该类业务首年持续率较低，故 13 个月保单继续率维持下降态势；长期缴业务占比逐步上升，25 个月保单继续率下降较快，但仍维持在较好水平。截至 2021 年末，建信人寿 13 个月保费继续率为 90.84%，25 个月保费继续率为 88.94%。

表 10 续保情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
13 个月继续率(%)	93.03	91.02	90.84	91.46
25 个月继续率(%)	91.61	91.43	88.94	88.00

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

建信人寿于 2022 年一季度将趸缴业务作为营销重点、2022 年后三季度将期缴业务作为主要发展方向，故 2022 年一季度趸缴保费收入快速增长；此外，建信人寿持续发展价值型业务，通过开门红活动促进保险产品销售，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快速发展，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；长期缴业务占比的增长使得 25 个月保单继续率维持下降态势；银保业务渠道仍为保险业务收入的最主要来源，且占比进一步上升。2022 年 1—3 月，建信人寿实现原保险保费收入 235.98 亿元，同比增长 19.01%。

## 2. 投资业务

2021 年，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有所下降，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。2021 年，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在可承受范围之内。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。

2021 年，建信人寿可运用的投资资金规模维持上升态势，同时其明显加大证券投资基金配置力度，带动投资资产规模保持较快增长；同时，其不断压降非标投资资产规模，投资资产结构有所优化。截至 2021 年末，建信人寿投资资产净

额 2292.05 亿元，较上年末增长 19.01%。

从投资品种情况看，截至 2021 年末，建信人寿定期存款余额 234.75 亿元，较上年末增长 6.78%，以人民币存款为主，到期期限主要集中在 3 个月至 3 年（含 3 年）与及 4 年至 5 年（含 5 年），主要存放于国有银行与股份制银行。债券投资余额 637.53 亿元，较上年末增长 28.41%，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 27.03%、32.43%、30.53% 与 9.73%，另有少量 ABS；企业债券发行人主要为涉及能源与基础设施建设等行业的国有企业，金融债券发行人主要为政策性银行以及外部评级为 AAA 的股份行、保险公司，永续债发行人主要为国股行；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 499.18 亿元，较上年末增长 83.37%。此外，建信人寿对于非标资产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 2021 年末，建信人寿债权及股权计划、信托及资管计划、理财产品等其他债权投资余额 821.71 亿元，较上年末下降 5.26%，资金投向主要为银行间市场发行的净值型产品。

2021 年，建信人寿投资业务未新增违约项目。截至 2021 年末，建信人寿存在少量集合信托计划发生违约，减值计提规模较为充分，需关注上述集合信托计划后续本息偿还情况以及处置进展。

表 11 投资资产

	金额（亿元）			占比（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
定期存款	107.94	219.84	234.75	7.03	11.31	10.16
买入返售金融资产	35.85	2.78	37.69	2.33	0.14	1.63
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	6.34	5.49	6.12	0.41	0.28	0.26
其中：债券投资	6.18	5.33	5.89	0.40	0.27	0.26
其他类资产	0.16	0.15	0.22	0.01	0.01	0.01
可供出售金融资产	546.83	725.58	1103.98	35.61	37.33	47.80
其中：债权投资	141.76	258.25	404.08	9.23	13.28	17.50



债券投资	88.97	179.79	297.16	5.79	9.25	12.87
信托计划、理财产品等其他债权投资	52.79	78.46	106.92	3.44	4.04	4.63
权益工具投资	405.07	467.34	699.99	26.38	24.04	30.31
基金投资	319.97	272.23	499.18	20.84	14.00	21.61
股票投资	36.65	78.71	60.44	2.39	4.05	2.62
永续债	3.06	57.11	62.01	0.20	2.94	2.69
其他类资产	45.40	59.28	78.35	2.96	3.05	3.39
持有至到期投资	201.46	254.23	272.46	13.12	13.08	11.80
其中：债券投资	201.46	254.23	270.65	13.12	13.08	11.72
贷款及应收款项	628.54	715.33	623.28	40.93	36.80	26.99
长期股权投资	0.01	6.04	16.30	0.00	0.31	0.71
投资性房地产	8.66	14.65	14.99	0.56	0.75	0.65
<b>投资资产总额</b>	<b>1535.64</b>	<b>1943.94</b>	<b>2309.57</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
减值准备	5.91	17.99	17.51	--	--	--
<b>投资资产净额</b>	<b>1529.73</b>	<b>1925.95</b>	<b>2292.05</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
投资资产收益率	5.45	5.87	5.79	--	--	--

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

从持有目的来看，建信人寿将债权及股权投资计划、信托及资管计划、理财产品等其他债权投资主要计入可供出售金融资产与贷款及应收款项会计科目；将债券投资主要计入可供出售金融资产与持有至到期投资会计科目；将基金投资主要纳入可供出售金融该资产会计科目。

从投资收益情况来看，2021年，建信人寿投资收益规模保持较快的增长态势，同时其择机选择部分可供出售金融资产进行出售，其他综合收益有所下降。2021年，建信人寿实现投资收益126.20亿元，较上年增长19.37%，投资收益率为5.79%。截至2021年末，建信人寿其他综合收益为21.03亿元，较上年末下滑7.79%。

2022年一季度，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；但由于固定收益类市场利率维持低位，加之国内权益市场持续震荡下行，导致投资收益率同比明显下降。截至2022年3月末，建信人寿投资资产净额2557.59亿元，较上年末增长11.59%。2022年1—3月，建信人寿实现投资收益16.35亿元，同比下降49.89%。投资资产质量方面，2022年一季度，建信人寿无新增违约投资资产。

## 七、财务分析

建信人寿提供了2021年及2022年一季度合并财务报表及偿付能力报告，合并范围包括建信保险资产管理有限公司、建信财产保险有限公司与建信保险代理有限公司、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。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对上述合并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。2022年一季度合并财务报表及偿付能力报告未经审计。

### 1. 盈利能力

**2021年，得益于保险业务与投资资产规模的较快增长，公司营业收入稳步增长，盈利能力有所增强。**2021年，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，同时由于其将“龙耀一世”产品分出规模进行了部分赎回，分出保费规模明显下降，寿险业务收入较快上升，保险业务收入与已赚保费随之上升。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。2021年，建信人寿投资收益增长较快，主要由于以政府债券与金融债券为主的债券投资规模，以及证券投资基金规模上升所致。公司其他业务收入主要包括金

融服务收入、活期存款利息收入、投资顾问费收入以及资产管理费收入等。

表 12 保险业务盈利情况表

项目	规模 (亿元)				较上年度变动情况 (%)	
	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月	2020年	2021年
营业收入	324.39	444.69	600.49	310.77	37.08	35.04
其中：已赚保费	241.97	332.75	463.11	293.26	37.52	39.18
保险业务收入	297.42	433.29	483.97	305.50	45.68	11.70
减：分出保费	54.97	100.18	20.86	4.84	82.24	-79.18
投资收益	72.93	105.72	126.20	16.35	44.96	19.37

数据来源：建信人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

建信人寿营业支出主要包括退保金、赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出和业务及管理费等。2021年，公司“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；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，建信人寿满期给付规模上升使得

赔付支出明显增长；寿险业务的较快发展带动保险责任准备金提取规模增长较为明显。从成本管控方面来看，2021年，建信人寿手续费及佣金支出以及业务及管理费均有所增长，但由于其保费收入的较快增长，手续费及佣金率有所下降，成本控制能力有所提升。

表 13 费用及退保情况

项目	规模				较上年度变动情况 (%)	
	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月	2020年	2021年
营业支出 (亿元)	316.50	435.34	587.46	308.46	37.55	34.94
其中：退保金 (亿元)	114.68	130.78	25.34	9.43	14.04	-80.62
赔付支出 (亿元)	28.94	58.77	124.97	6.46	103.08	112.64
提取保险责任准备金 (亿元)	131.74	232.83	332.43	254.87	76.73	42.78
保单红利支出 (亿元)	7.74	10.41	14.38	8.79	34.50	38.14
手续费及佣金支出 (亿元)	23.51	31.28	33.69	18.81	33.05	7.70
税金及附加 (亿元)	0.25	0.45	0.85	0.22	80.00	88.89
业务及管理费 (亿元)	26.89	26.35	29.43	7.31	-2.01	11.69
资产减值损失 (亿元)	4.63	12.30	6.63	0.00	165.66	-46.10
综合退保率 (%)	6.97	12.72	1.94	--	--	--
赔付率 (%)	-6.00	-6.81	26.36	--	--	--
手续费及佣金率 (%)	7.90	7.22	6.96	--	--	--

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，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实

现较快增长，平均资产收益率和平均净资产收益率有所上升，盈利能力有所增强。

表 14 盈利水平

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
利润总额(亿元)	7.95	9.49	13.27	2.33
净利润(亿元)	7.57	8.56	11.88	1.92
总资产收益率(%)	0.49	0.43	0.48	---
净资产收益率(%)	6.50	4.94	5.36	---

数据来源: 建信人寿审计报告及财务报表, 联合资信整理

2022年第一季度, 公司营业收入规模同比增长较为明显; 但寿险业务的较快发展导致提取寿险责任准备金规模同比明显上升, 加之投资收益同比出现明显下滑, 对净利润的实现产生较大负面影响。2022年1—3月, 建信人寿营业收入308.46亿元, 同比增长41.13%; 投资收益16.35亿元, 同比下降49.89%; 净利润1.92亿元, 同比下降79.68%

## 2. 流动性

**建信人寿短期流动性处于较好水平; 资产负债期限存在一定程度错配, 但相关风险整体可控。**

从资产负债期限匹配情况来看, 2021年, 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, 久期缺口有所扩大, 但期限缺口风险整体可控。2021年, 建信人寿资产负债端久期缺口为-3.71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)。2021年, 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、金融债券与政府债券为主的快速变现资产规模的增长带动可快速变现资产规模快速上升, 可快速变现资产占资产总额的比重随之增长, 资产端流动性管理压力有所缓解。

从负债构成来看, 准备金计提方面, 2021年, 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为明显, 加之退保金规模的明显下滑, 准备金赔付倍数明显上升, 且处于较好水平。

表 15 主要流动性指标

项目	2019年末	2020年末	2021年末
可快速变现资产(亿元)	615.25	686.35	1173.10
可快速变现资产/资产总额(%)	34.72	30.50	43.21
保险合同准备金(亿元)	827.43	1060.68	1393.06
准备金赔付倍数(倍)	5.76	5.60	9.27
未来1年内的综合流动比率(%)	208.71	543.18	382.39

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

2021年, 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。根据建信人寿2021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、债券等优质流动性资产充足, 流动性风险整体可控。2021年第四季度, 建信人寿1年内综合流动比率为382.39%, 较上年末下滑较为明显, 主要由于负债端久期逐步拉长, 久期缺口有所扩大, 但仍处于较好水平, 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。2022年一季度, 基本情境下, 建信人寿未来3个月整体流动性覆盖率为99%, 未来12个月整体流动性覆盖率为106%; 本季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为71%, 本年度累计净现金流3.72亿元。

## 3. 资本充足性

**建信人寿主要通过利润留存以及发行资本补充债券的方式补充资本, 但业务的较快发展使**

其资本消耗速度加快，未来或将面临一定资本补充压力。

2021年，建信人寿净利润规模增长较快，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。截至2021年末，建信人寿股东权益225.15亿元，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）34.50亿元、其他综合收益21.03亿元、未分配利润27.04亿元，所有者权益55.02亿元。

**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，资产安全性较好。**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；2021年，受寿险未到期责任准备金、保户储金及投资款规模增长的影响，建信人寿认可负债规模上升较快。认可资产方面，建信人寿认可资产主要为投资资产；

2021年，建信人寿认可资产规模主要随着债券与基金投资等投资资产规模的增加而较快上升。截至2021年末，建信人寿认可资产负债率为87.98%。

2021年，公司核心一级资本规模略有增长，但投资资产规模的增加使得市场利率风险最低资本增长较快，最低资本规模随之上升，核心偿付能力充足率下降较快；得益于当年60亿元资本补充债券的成功发行使得实际资本规模增长较快，综合偿付能力充足率较上年末保持稳定。

2022年一季度，由于偿二代二期工程的实施，公司利率风险最低资本规模上升等因素导致核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率下降较快，但仍处于较充足水平。考虑到公司业务规模增长较快，未来业务的发展将使公司面临一定的资本补充压力。

表 16 偿付能力情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额（亿元）	1771.97	2250.70	2714.82	2965.30
负债总额（亿元）	1643.53	2032.92	2489.67	2760.97
注册资本（亿元）	44.96	71.20	71.20	71.20
所有者权益（亿元）	128.44	217.78	225.15	204.33
认可资产（亿元）	1758.01	2125.42	2539.85	2781.69
认可负债（亿元）	1568.07	1849.85	2234.60	2472.58
实际资本（亿元）	189.94	275.57	305.25	309.11
其中：核心一级资本（亿元）	120.45	206.11	210.75	170.67
最低资本（亿元）	139.04	159.82	177.38	199.08
认可资产负债率（%）	89.21	87.03	87.98	88.89
核心偿付能力充足率（%）	111	151	138	105
综合偿付能力充足率（%）	137	172	171	155

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

## 八、外部支持

**公司控股股东资本实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持；同时，公司在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。**

建设银行作为国有控股大型商业银行之一，行业地位显著，同时亦是全球及国内系统重要性银行，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。2005年10月和2007年9月，建设银行先后在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市。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 2021 年末，建设银行资产总额 302539.79 亿元，所有者权益 26141.22 亿元；2021 年实现营业收入 8242.46 亿元，净利润 3039.28 亿元。此外，根据建信人寿公司章程规定：公司的偿付能力不足时，股东负有支持公司改善偿付能力的义务。

同时，寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

## 九、债券偿付能力分析

**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，公司存续期内的债券偿付能力极强。**

截至本报告出具日，建信人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 80.00 亿元。资本补充债券本金的清偿顺序和利息支付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工具之前；假若建信人寿无法如约支付本息时，该资本工具的权益人无权向法院申请对保险公司实施破产清偿。存续期内的资本补充债券设定 1 次公司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债券。

以 2021 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见表 17，公司对存续期内的债券保障程度极强。

表 17 存续期债券保障情况

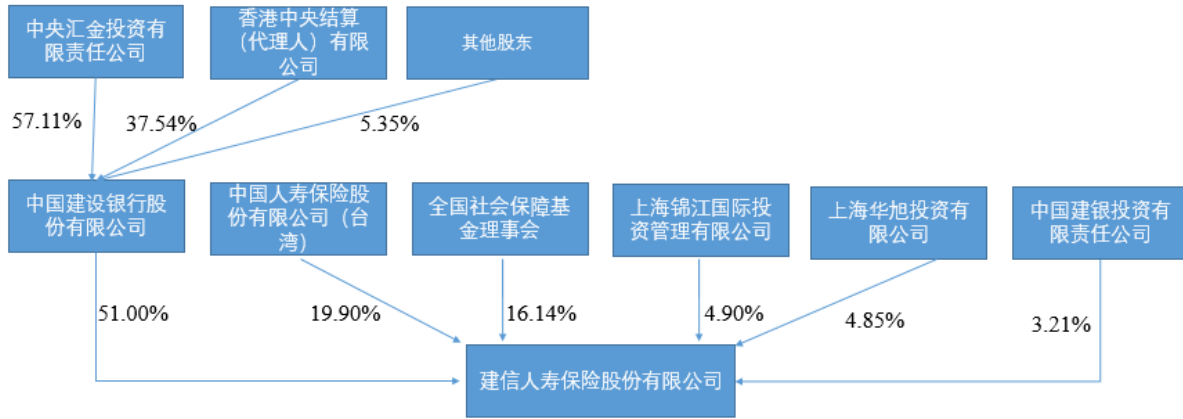
项目	2021 年末
存续期债券本金（亿元）	80.00
净利润/存续期债券本金（倍）	0.15
可快速变现资产/存续期债券本金（倍）	14.66
股东权益/存续期债券本金（倍）	2.81

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

## 十、结论

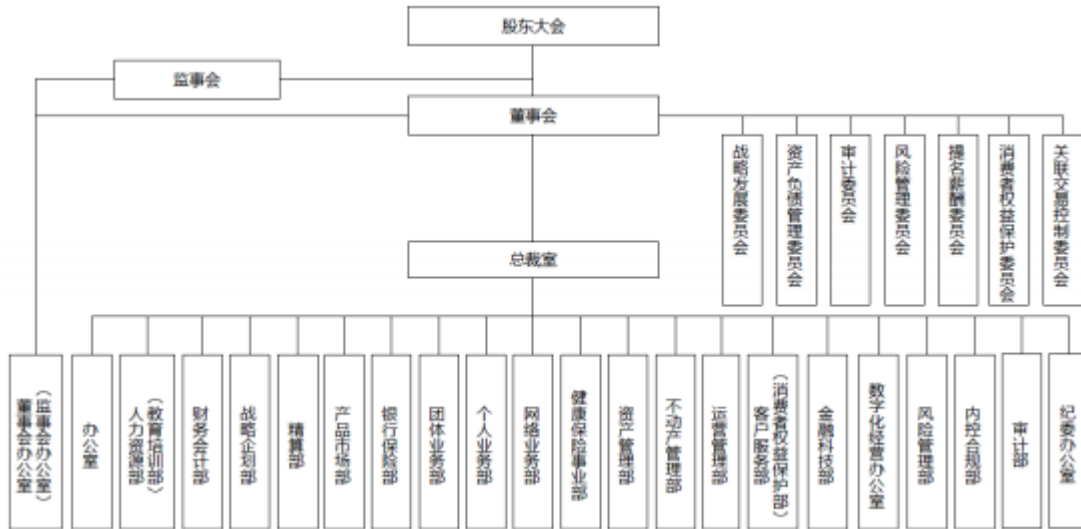
基于对建信人寿经营风险、财务风险、外部支持及债项偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持建信人寿主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建信人寿 01”和“22 建信人寿 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附录1 2022年3月末公司股权结构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

## 附录 2 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

### 附录3 同业对比表

2021年指标	人保寿险	中邮人寿	阳光人寿	建信人寿
总资产（亿元）	5399.57	4009.89	3646.03	<b>2714.82</b>
所有者权益（亿元）	493.47	281.10	374.99	<b>225.15</b>
保险业务收入（亿元）	968.47	858.09	608.27	<b>483.97</b>
原保险保费收入市场份额（%）	2.91	2.75	1.95	<b>1.53</b>
营业收入（亿元）	1235.34	1023.18	800.81	<b>600.49</b>
净利润（亿元）	41.45	14.03	63.09	<b>11.88</b>
平均净资产收益率（%）	8.41	5.10	17.27	<b>5.36</b>
综合偿付能力充足率（%）	249.47	156.00	190.33	<b>171</b>
核心偿付能力充足率（%）	221.40	101.00	175.69	<b>138</b>

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 人身保险公司主要财务指标计算公式

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
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%
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