

# 信用评级公告

联合〔2021〕510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 2021 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 2021 年资本补充债券（第一期）（人民币 60 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



# 建信人寿保险股份有限公司

## 2021 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：2021 年 1 月 19 日

### 主要数据

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
资产总额(亿元)	1284.27	1324.28	1771.97	2201.77
负债总额(亿元)	1173.80	1219.99	1643.53	1997.13
保险合同准备金(亿元)	771.45	695.11	827.43	1048.51
股东权益(亿元)	110.47	104.29	128.44	204.64
认可资产负债率(%)	88.49	87.95	89.21	87.44
实际资本(亿元)	146.56	158.59	189.94	268.54
核心偿付能力充足率(%)	127	129	111	156
综合偿付能力充足率(%)	167	165	137	179
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-9 月
营业收入(亿元)	333.23	286.34	324.39	381.93
已赚保费(亿元)	271.49	219.50	241.97	296.69
净利润(亿元)	3.96	6.15	7.57	10.76
投资资产收益率(%)	5.26	5.03	5.45	6.31
投资收益率(%)	4.85	4.00	7.31	7.03
退保率(%)	9.00	5.92	6.97	8.37
综合费用率(%)	14.04	18.03	20.68	--
手续费及佣金率(%)	6.21	6.12	7.90	--
总资产收益率(%)	0.33	0.47	0.49	--
净资产收益率(%)	4.19	5.73	6.50	--

注：核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率按照《保险公司偿付能力监管规则（1-17 号）》（保监发[2015]22 号）口径计算；2020 年上半年财务数据未经审计；投资资产收益率为财务口径数据，下同；投资收益率为综合口径数据  
数据来源：建信人寿财务报表、审计报告和偿付能力报告，联合资信整理

### 分析师

陈绪童 张哲铭 陈奇伟

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“建信人寿”）的评级反映了其公司治理良好、业务渠道广泛、行业前景向好、极强的股东支持等有利因素。2020 年 7 月，建信人寿已收到中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）同意增资的正式批复，增资后注册资本变更为 71.20 亿元。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、保险费率改革、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 2021 年资本补充债券（第一期）（人民币 60 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风险极低。

### 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。
- 业务渠道广泛。**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。**2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，增资后注册资本将变更为 71.20 亿元；2020 年 7 月，建信人寿收到银保监会同意增资的正式批复，并

于 2020 年 10 月完成工商登记变更，增资完成后，其偿付能力水平明显提升。

4. **股东支持强。**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。
5. **行业前景向好。**国内保险市场发展潜力大，得益于积极有利的政策推动和审慎的行业监管，保险行业发展前景持续向好。

#### 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高，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. **外部环境变化对行业发展产生一定压力。**新冠肺炎疫情、保险费率改革、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。
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、本报告引用的资料主要由建信人寿保险股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 建信人寿保险股份有限公司

## 2021 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“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（以下简称“建信人寿”），变更后股东结构及持股比例不变。2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，其余部分计入资本公积。2020 年 7 月，建信人寿已收到银保监会同意增资的正式批复。截至 2020 年 9 月末，建信人寿实收资本为 71.20 亿元，股东构成及持股情况见表 1。

表 1 2020 年 9 月末建信人寿股东持股情况 单位：%

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

中国建信投资有限责任公司	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 2020 年 9 月末，公司共设有分公司 24 家，中心支公司 131 家，支公司 30 家，营销服务部 38 家；下设四家子公司，分别为建信保险资产管理有限公司（持股比例为 80.1%）、建信财产保险有限公司（持股比例为 90.2%）、建信保险代理有限公司（持股比例为 100%）和苏州工业园区观园酒店管理有限公司（持股比例为 100%）；职工（含子公司）总数 9006 人。

截至 2019 年末，建信人寿资产总额 1771.97 亿元，其中投资资产 1529.73 亿元；负债总额 1643.53 亿元，其中保险合同准备金合计 827.43 亿元；所有者权益合计 128.44 亿元；实际资本 189.94 亿元，核心偿付能力充足率 111%，综合偿付能力充足率 137%。2019 年，建信人寿实现营业收入 324.39 亿元，其中已赚保费 241.97 亿元，投资收益 72.93 亿元，实现净利润 7.57 亿元。

截至 2020 年 9 月末，建信人寿资产总额 2201.77 亿元，其中投资资产 1914.90 亿元；负债总额 1997.13 亿元，其中保险合同准备金合计 1048.51 亿元；所有者权益合计 204.64 亿元；实际资本 268.54 亿元，核心偿付能力充足率 156%，综合偿付能力充足率 179%。2020 年 1—9 月，建信人寿实现营业收入 381.93 亿元，其中已赚保费 296.69 亿元，投资收益 79.16 亿元，实现净利润 10.76 亿元。

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

建信人寿拟发行人民币 60 亿元资本补充债券，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

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、营运环境分析

### 1. 宏观经济运行

2020 年三季度，我国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有所缓解，财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

**经济保持逐季复苏势头。**由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9% 和 0.4%（见表 2），全面实现正增长。

表 2 2017-2019 年及 2020 年前三季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP（万亿元）	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速（%）	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速（%）	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速（%）	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速（%）	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速（%）	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅（%）	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅（%）	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率（%）	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速（%）	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速（%）	7.7	8.7	8.1	-1.9

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**经济结构改善，消费贡献提升。**2020年三季度，消费支出对GDP增速拉动由第二季度的-2.35%回升4.06个百分点至1.71%，净出口对GDP增速拉动由第二季度的0.53%上升至0.64%，投资对GDP增速拉动由第二季度的5.01%下降至2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

**消费持续改善，季度增速由负转正。**2020年前三季度，社会消费品零售总额同比下降7.2%，降幅比上半年收窄4.2个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。**固定资产投资增速转正，制造业投资降幅收窄。**2020年前三季度，全国固定资产投资同比增长0.8%，实现年内首次转正，而1—8月份、上半年和一季度投资分别同比下降0.3%、3.1%和16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长0.2%，上半年为同比下降2.7%；制造业投资同比下降6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长5.6%，上半年为同比增长1.9%。**进出口逐季回稳，出口韧性较强。**2020年前三季度我国货物贸易进出口总值3.3万亿美元，比去年同期下降1.8%。其中，出口1.8万亿美元，同比下降0.8%；进口1.5万亿美元，同比下降3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为-13.4%、0.1%和8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

**复工水平不断提升，工业生产逐季回升。**截至2020年9月下旬，有73.2%的企业达到正常生产水平八成以上，较6月中旬上升4.8个百分点，部分企业持续满负荷生

产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9月，规模以上工业增加值累计同比增长1.2%；分季度看，一季度下降8.4%，二季度增长4.4%，三季度增长5.8%。1—9月工业企业利润总额同比下降2.4%，较1—3月下降36.7%、1—6月下降12.8%的降幅大幅收窄。

**CPI涨幅回落，PPI降幅收窄。**2020年前三季度，CPI累计同比上涨3.3%，涨幅较上半年回落0.5个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI累计同比下降2.0%，降幅较上半年扩大0.1个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

**社融增量逐季下降，M2增速有所回落。**2020年9月末，社会融资规模存量280.1万亿元，较上年同期增长13.5%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模29.6万亿元，比上年同期多增9.0万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为11.1万亿元、9.8万亿元和8.8万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，9月末M2余额216.4万亿元，较上年同期增长10.9%，较6月末增速（11.1%）略有下降。同期M1余额60.2万亿元，较上年同期增长8.1%，较6月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

**财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。**2020年前三季度，全国一般公共预算收入14.1万亿元，同比下降6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入11.9万亿元，同比下降6.4%；非税收入2.2万亿元，同比下降6.7%。同期全国政府性基金收入5.5万亿元，同比增长3.8%，较前二季

度(-1.0%)转为正增长。2020年前三季度全国一般公共预算支出17.5万亿元,同比下降1.9%,降幅比二季度(5.8%)显著缩小。其中中央本级累计支出2.5万亿元,同比下降2.1%;地方本级累计支出15.1万亿元,同比下降1.9%。从支出结构看,前三季度社会保障与就业支出(2.6万亿元)、卫生健康支出(1.4万亿元)、农林水支出(1.6万亿元)和债务付息支出(7351.0亿元)为正增长,其余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020年前三季度公共财政收支缺口3.4万亿元,较二季度缺口(2.0万亿元)继续扩大,主要是受到疫情冲击,财政收支形势比较严峻。

**就业压力有所减缓,城镇居民收入实际降幅继续收窄。**2020年前三季度,在服务业和制造业逐步恢复,中小微企业经营持续改善的作用下,就业压力有所减缓。9月城镇调查失业率5.4%,较6月(5.7%)略有回落,就业形势较疫情初期有所好转,但国内外环境复杂严峻,企业用工需求偏弱,总体就业形势仍然较为严峻。2020年前三季度,城镇居民人均可支配收入3.3万元,比上年同期名义增长2.8%,名义增速比上半年回升1.3个百分点;扣除价格因素的实际增速为-0.3%,降幅较上半年(2.0%)大幅收窄,为消费回暖提供了主要动力。

## 2. 宏观政策环境

2020年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展,以“六稳”“六保”为中心,促进经济恢复,逆周期调节政策成效显著。

**积极的财政政策大规模减税降费,增加有效投资。**2020年前三季度,全国实现减税降费累计2.09万亿元。其中,新增减税降费1.37亿元,翘尾新增减税降费7265亿元,对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工

复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020年前三季度,全国累计发行国债4.80万亿元,较上年同期(2.99万亿元)大幅增长;发行地方政府债券5.68万亿元,较上年同期(4.18万亿元)增长35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建,增加有效投资,增加其用作项目资本金的范围及比例,允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制,新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持,截至2020年9月底,在实行直达管理的1.70万亿元资金中,各地已将1.57万亿元直达资金下达到资金使用单位,形成实际支出1.02万亿元,占中央财政已下达地方资金的61.2%。

## 货币政策回归,融资成本有所回升。

2020年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向,引导资金更多的流向实体经济,有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用,提高政策的直达性,强化对稳企业、保就业的金融支持。1-9月份三次降准释放长期流动性1.75万亿元,开展中期借贷便利MLF操作,净投放中期流动性4100亿元,满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作,对冲季节性因素和政府债券发行等因素,维护短期流动性平稳。利率方面,前四个月在政策推动下贷款利率明显下行,5月以来,随着疫情得到有效控制,国内经济复苏态势良好,央行的政策利率和贷款市场报价利率LPR均保持稳定,债券市场发行利率有所回升。2020年9月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.34%、5.21%和4.52%,较6月(分别为4.14%、5.11%和4.04%)均明显回升。

## 3. 宏观经济前瞻

**牢牢把握扩大内需这个战略基点,加快**



形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020年7月30日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

**投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。**2020年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但8月制造业投资单月增速或已经是2020年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自7月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020年尚剩余407亿元一般债券和1848亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9月制造业投资呈现加速迹

象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

**消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。**冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及GDP增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

**进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。**一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑我国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑我国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测2020年第四季度全球贸易同比增长将下降3%，较三季度收窄4个百分点；从主要发达经济体制造业PMI来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

#### 4. 人身险行业发展概况

##### （1）业务概况

**在监管政策的指导下，保险公司业务转型效果较好，保险业务增速和业务品质均呈较好发展态势。**

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，人身险公司资金成本长期来看维持在稳定合理水平。2019年以来，在监管趋严及人身险公司回归稳健业务增长模式的背景下，行业面临的保险风险逐步降低。随着人身险公司将业务中心转向长期期缴型及保障型产品的业务转型初见成效，且部分保险公司加大对年金类产品的开发和营销力度，人身险保费增速有所加快。2019年，我国人身险业务原保险保费收入3.10万亿元，同比增长13.76%。其中，普通寿险实现原保险保费收入2.28万亿元，同比增长9.80%；健康险业务实现原保险保费收入0.71万亿元，同比增长29.70%。资产方面，截至2019年末，寿

险公司总资产16.96万亿元，资产增速有所加快。

人身险公司市场集中度方面，截至2019年末，根据wind数据统计，在86家人身险公司（中资公司59家，外资公司27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保持在70%以上（见表3），我国人身险行业市场集中度仍处于较高水平。从人身险公司集中度来看，前8家人身险公司市场排名基本保持稳定；2019年，前海人寿和中邮人寿得益于较好的营销策略和相应的产品开发，原保险保费收入排名升至行业前10。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为9.31%，市场占有率较上年度上升1.21个百分点，但仍处于在较低水平。

表3 人身险公司市场集中度（原保险保费收入）

单位：%

排名	2017年		2018年		2019年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	19.67	国寿股份	20.42	国寿股份	19.22
2	平安人寿	14.17	平安人寿	17.02	平安人寿	16.70
3	安邦人寿	7.28	太保人寿	7.67	太保人寿	7.18
4	太保人寿	6.68	华夏人寿	6.03	华夏人寿	6.18
5	泰康人寿	4.43	太平人寿	4.71	太平人寿	4.75
6	太平人寿	4.38	新华人寿	4.66	新华人寿	4.67
7	新华人寿	4.20	泰康人寿	4.47	泰康人寿	4.42
8	人保寿险	4.08	人保寿险	3.57	人保寿险	3.32
9	华夏人寿	3.34	富德生命人寿	2.73	前海人寿	2.59
10	富德生命人寿	3.09	天安人寿	2.23	中邮人寿	2.28
	合计	71.31	合计	73.49	合计	71.31

数据来源：2017、2018年数据来自银保监会网站，2019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。近年来，我国寿险产品原保险保费收入占比维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势，健康保险保费收入占比整体呈上升态势，2019年，我国寿险业务原保险保费收入占人身险业务的76.80%，健康险业务占21.01%。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2019年以来，部分处于业务转型期的中小保险公司，为维持总体业务规模的增长，相继推出中长期万能险或短期投资连结保险产品，但整体业务规模不大且在监管要求范围内。

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。

此外，由于每年年初为险企“开门红”阶段，是全年保费收入的主要增长点；但2020年初，受新冠肺炎疫情影响，2月份，各主要上市险企原保险保费收入同比增速均为下降趋势，主要是由于保险代理人及业务营销人员无法线下展业，同时居民对于现金流预期趋于保守，多数会暂缓保险产品消费；未来，随着疫情逐步得到控制，同时保险代理人逐步通过线上工作及展业，预计险企新单环比会有所改善。目前，疫情导致保险产品销售短暂受阻，但从长期看，疫情的冲击或将提高居民对风险的认识，进而刺激保险需求的提升，同时倒逼保险公司提升线上管理及销售能力实现行业进阶式发展，人身险行业发展有待持续关注。

## (2) 盈利水平

**保险公司可运用资产规模稳步增长，资金投向趋于稳健，资金收益水平有所改善。**

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，2019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有所增长，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。2020年以来，新冠肺炎疫情或对人身险公司赔付方面有一定影响，但一方面疫情涉及到的个体数量有限，另一方面各地政府前期已经承担了部分的医疗费用，尤其是武汉市政府承诺兜底除医保报销之外的相关费用，故此次新冠肺炎疫情对人身险公司承保利润

的影响有限。

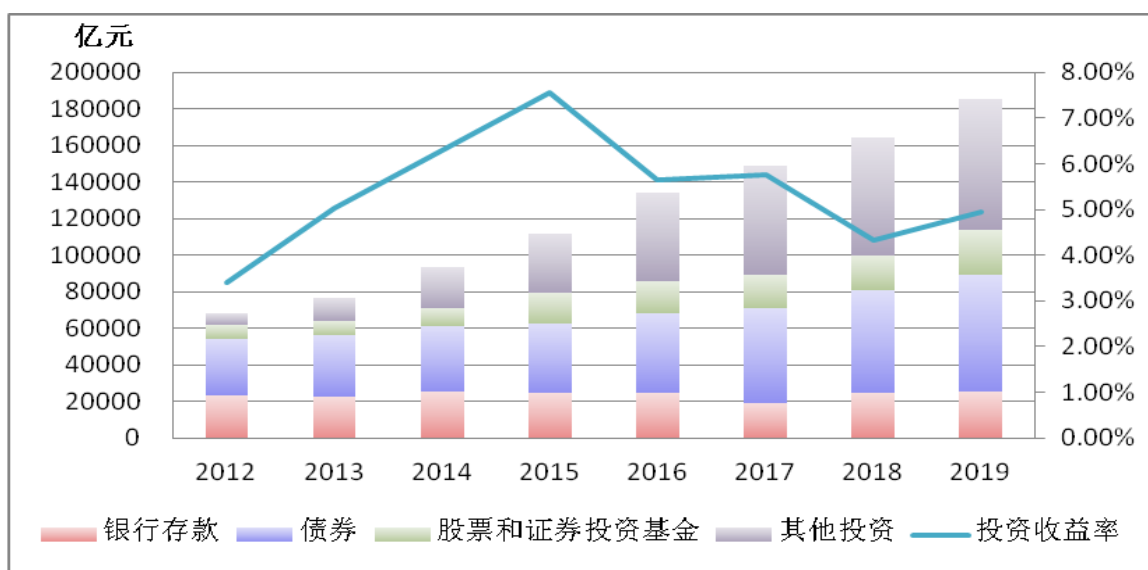
整体看，由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间；且由于保险资金运用金额大、占比高，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

投资收益方面，2019年，保险资金运用投资收益呈现了前高后低的走势，但整体收益较上年度明显提升。2019年初，股票市场整体表现向好，全年上证指数累计上涨22.30%，多家险企抓住上半年快速上涨的行情，增加股票配置；同时险企对于优质公司的股权投资配置不断加大，并适当减少收益率较低的银行存款类和投资性房地产类资产的配置；此外，受近年来资本市场相继出现债券违约现象，险企在债券投资和准入方面更为审慎。截至2019年末，国内保险资金运用余额18.53万亿元，较上年末增长12.91%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置在保障安全性的前提下，根据市场环境有所调整，截至2019年末，银行存款与债券投资合计占总资金运用金额的比例为48.18%，较2018年末下降1.03个百分点；股票和证券投资基金占比13.15%，上升1.44个百分点；其他投资占比38.67%，下降0.41个百分点。在其他投资中，长期股权投资是近年来保险资金运用的重要方向，投资规模逐年上升，截至2019年末保险资金运用于长期股权投资的规模为19739亿元；投资性房地产的规模为1894亿元，规模呈下降趋势；其他非标类投资呈下降趋势。总体看，2019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受市场行情向好影响规模有所增长；非标类投资总额和占比持续下降（见图1）。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，多国金融市场呈现大幅下跌，从1、2月份我国主要经济运行数据来看，新冠疫情对当

前经济运行造成了比较大的冲击，但是政府多项政策和措施的出台从另一方面稳定了当前经济形势。险企资金运用方面，一方面股票市场动荡对险企投资收益产生较大影响；另一方面，在疫情影响下，信托公司产品发行规模明显收缩，随着部分险资投资的非标资产相继到期，再投压力明显加大；

同时，在利率下行的背景下，固定收益类资产收益不断下降，加之资本市场波动，预计未来保险公司资金配置压力将加大。但上述影响目前看来或为短期现象，随着疫情的控制、企业加快复工复产及政府加强经济发展政策的相继出台，2020年度长期情况有待观察。

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。

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。根据73家已发布2019年第四季度偿付能力报告的人身险公司披露数据显示，与2019年第三季度相比，整体综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率数据均有所下滑，且仍有部分人身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%)。从统

计结果看，华汇人寿的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均高达1287.94%，排名第一；国富人寿、北京人寿、国宝人寿、三峡人寿分列第二至第五位，上述两项指标数值均相同，分别为742.66%、695%、551.22%、501.36%、444.13%；友邦中国、海保人寿、爱心人寿、渤海人寿、中美联泰大都会人寿两项指标在300%~500%之间；有13家公司两项指标均低于150%，包括中法人寿、前海人寿、珠江人寿、富德生命人寿、百年人寿、弘康人寿、华夏人寿、上海人寿、中融人寿、恒大人寿、天安人寿、建信人寿、君康人寿。同时，有3家公司核心偿付能力充足率低于100%，其中，中法人寿核心和综合偿付能力充足率均为负，是唯一不达标的人身险公司；前海人寿和珠江人寿核心偿付能力充足率分表为72.23%和75.73%，与50%的监管红线相距不远。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。

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。2019年，在监管机构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有所增长，全年人身险行业审批通过发行 416.5 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，2019年人身险公司累计补充注册资本金 83.46 亿元；银保监会批复成立大家保险承接安邦保险全部业务，大家保险注册资本 40.00 亿元；首家外商独资保险控股公司安联（中国）保险控股有限公司于 2019 年 11 月经银保监会批复成立，注册资本 27.18 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，且银保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道将进一步丰富；同时，2019 年银保监会开放外资保险公司持股比例上限，首家外商独资保险控股公司的成立也标志着中国保险行业对外开放进程加快。

#### 5. 行业监管与政策支持

**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、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。**

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 年银保监会合并组建以来，监管机构不断加强对金融业的协同监管体系建设，在经历 2017 和 2018 年两个“严监管”年之后，2019 年银保监会对保险公司开出的监管函、罚单数量、罚款金额都在同步缩减，也从侧面反映了银保监会对保险行业严监管的成效。

2019 年，全国保险监管系统累计公布了 828 张行政处罚决定书，共计罚款 1.23 亿元。2019 年银保监会开出的罚单中，除针对保险机构的处罚外，针对个人的处罚明显增多，严格执行了机构与人员双罚制，处罚权力向派出机构下放且处罚金额上升，同时，保险中介机构依然为监管重点。

2019 年以来，银保监会在官网公布的针对保险下发的规章及规范性文件达 30 多份，另有相关问题的通报 20 余份，涉及领域包括对外开放、险资投资、业务监管、渠道监管及营销整治等。

在保险业对外开放政策方面，2019 年 10 月，国务院发布了关于修改《中华人民共和国外资保险公司管理条例》的决定；并于 11 月，发布《中华人民共和国外资保险公司管理条例实施细则》正式修订；12 月，银保监会再次下发突破性对外开放文件，“将人身险外资股比限制从 51% 提高至 100% 的过渡期提前至 2020 年”“自 2020 年 1 月 1 日起，正式取消经营人身保险业务的合资保险公司（以下简称合资寿险公司）的外资比例限制，合资寿险公司的外资比例可达 100%”，监管不断放宽外资持股比例限制，一方面表明我国保险业坚决的开放态度，另一方面意味着外资在中国保险市场中的话语权将会提高，越来越多的外资险企将落地中国保险市场。

在保险产品的监管方面，2019 年，银保监会相继发布了《关于规范两全保险产品有关问题的通知》《关于近期人身保险产品问题的通报》《关于修改〈人身保险新型产品信息披露管理办法〉的决定（征求意见稿）》《关于财产保险公司备案产品条款费率非现场检查问题情况的通报》等相关文件。其中，人身险产品方面的 2019

年三次通报累计通报险企数量达 80 余家；这些问题是基于 2018 年银保监会开展的人身保险产品专项核查的后续处理；银保监会还针对特别产品进行相关规范，如《关于规范两全保险产品有关问题的通知》。总体看，无论是点名人身险产品问题公司，还是进行财险产品费率厘定，亦或者细致到两全产品的规范等，均体现了监管在保险产品方面的监管不断细致、深化。

在机构合规化推进方面，2019 年银保监会不断巩固保险业市场乱象治理成效、严防风险、并持续加大监管力度。2019 年 5 月，银保监会下发《关于开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》，对全年推进公司合规建设进行部署；11 月，发布《关于印发银行保险机构公司治理监管评估办法（试行）的通知》，并首次提出了合规性评价和有效性评价两类指标，同时设置重大事项调降评级项，加大对公司治理有效性及公司治理失灵等突出问题的关注评价力度。同时，在促进机构合规化经营、规范化发展方面，银保监会还推出一系列的政策，如关于偿付能力监管规则，保险资产负债监管暂行办法、关联交易管理办法、治理监管评估办法、员工履职回避工作指导意见等各个方面都在出台相应的政策措施。

此外，2019 年，银保监会还针对保险中介治理和维护消费者权益等方面，发布多项监管政策，使得保险行业在规范化的进程中稳步发展。

#### 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；此外，建信人寿所有股东均无股权对外质押情况。**

建设银行作为建信人寿控股股东，截至 2020

年 9 月末持有公司 51% 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 2019 年末，建设银行资产总额 254362.61 亿元，所有者权益 22351.27 亿元；2019 年实现营业收入 7056.29 亿元，净利润 2692.22 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 2020 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 2020 年 9 月末持股比例为 14.27%。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 2020 年 9 月末，建信人寿无股东股权对外质押或冻结情况。

建信人寿按照《公司法》《保险法》和公司章程等法律法规的要求，参照建设银行相关制度，逐步建立和完善公司治理架构，形成了股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间各自发挥良好效能、又相互制衡的机制。

股东大会是建信人寿的最高权力机构。近年来，建信人寿按照公司章程的要求定期召开股东大会，就公司治理报告、公司治理报告、全面风险管理报告、关联交易审计报告以及资产负债管理评估报告等重大事项进行讨论并形成有效决议，保证了公司的有效、稳健经营。

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 2020 年 9 月末，建信人寿董事会由 8 名董事构成，其中执行董事 1 名，非执行董事 4 名，独立董事 3 名；其中建设银行提名 3 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。建信人寿董事长谢瑞平先生，兼任建信保险资管董事长，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 年银行工作经验。建信人寿董事会下设战略发展委员会、资产负债管理委员会、审计委员会、风险管理委员会、提名薪酬委员、消费者权益保护委员会和关联交易控制委员会 7 个专门委员会。

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 2020 年 9 月末，建信人寿监事会由 3 名监事构成，其中股东监事 1 名，由中国人寿（台湾）提名；职工监事 2 名。近年来，监事会通过召开监事会会议审议了包括关联交易审计报告、合规报告、董事与监事尽职报告等重要议案，并通过列席董事会和股东会会议等方式获取公司经营信息，监督董事会运作，较好地发挥了监督作用。

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 2020 年 9 月末，建信人寿高级管理层设副总裁 5 名、首席风险官 1 名、董事会秘书 1 名，其中总裁、董事会秘书由董事长提名，副总裁和其他高级管理人员由总裁提名。2020 年 7 月起，建信人寿谢瑞平先生担任董事长，并卸任总裁，新任总裁尚未选举产生，相关职责由副总裁刘军丰先生临时负责。建信人寿副总裁刘军丰先生，兼任建信人寿首席审计官，曾在建设银行筹资储蓄部、零售业务部、个人银行业务部、个人金融部、个人存款与投资部担任管理工作，历任建信人寿总裁助理、首席市场官，对建信人寿内部治理与业务运作模式较为

熟悉，并对股东建设银行的各主要业务条线运作具有较为丰富的经验，对协同作用的发挥能够起到一定积极作用。

关联交易方面，截至 2019 年末，建信人寿累计关联交易额 391.53 亿元，交易对手主要为建设银行。其中，资金运用类 69.73 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；保险业务类 320.75 亿元。

## 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，内控制度建设与信息化水平不断完善，合规评估和监测机制运行良好；内部审计职能不断优化提升，**

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，建立了内部控制三道防线。公司各职能部门和业务单位为第一道防线，对风险防范和内部控制负有首要责任，负责在业务前端识别、评估、应对、监控与报告风险；风险管理部、内控合规部作为第二道防线，负责制定风险管理政策、制度、限额，协助和支持第一道防线进行风险管理与内部控制工作，并监督相关制度执行的情况；审计部作为第三道防线，负责针对已经建立的风险管理流程和各项风险的控制程序及内部控制活动进行监督，并提出客观独立的评价。

建信人寿以坚持合规经营理念为主线，不断推动完善内控合规管理体系，优化合规管理机制。制度体系建设方面，建信人寿以总行《内部控制基本规定》（2019 年版）等内控要求为基本指引，建立《内部控制基本规定》，配套《内部控制评价办法》《内部控制缺陷管理办法》，搭建起了较为全面的内控基本框架；同时，建信人寿建立了内控流程框架，分别对一级项目、二级流程、三级事项进行了界定，各流程责任部门对照制度规定，对业务管理要求进行规范，并不断优化各环节内控管理机制和手段。内控有效性排查方面，建信人寿各业务部门根据职能归属，从识别内控管理缺陷入手，对重要经营管理环节、关键岗位人员、问题高发领域进行全面梳理，



识别内控风险点并匹配相应控制措施，明确各环节对应的控制岗位。此外，建信人寿以“内控五要素”设计表样，划分问题细项，建立并形成了公司审计、内部检查、外部监管等系列的问题库，同时指定专人分别进行完善维护，对出现频率偏高的合规事项进行重点分析，促进合规管理水平不断完善。

作为合规管理的第三道防线，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。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。

2017—2020年9月末，建信人寿共收到监管处罚5起，主要系个别分支机构给予和承诺给予投保人保险合同约定以外的收益、未按规定开展客户身份重新识别、未按规定开展客户洗钱风险等级划分工作等事项，以及重庆分公司未经批准擅自设立分支机构所致。根据偿二代监管信息系统的结果通报，除2019年四季度与2020年一季度风险综合评级结果为B以外，建信人寿2019年一至三季度以及2020年第二季度的风险综合评级结果均为A。

## 五、业务经营分析

### 1. 经营概况

近年来，受中短存续期产品规模下滑影响，建信人寿市场份额小幅下滑；但2020年以来，凭借网销拓展力度的加大，建信人寿原保险保费市场占有率明显上升。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、品牌影响力以及与集团其他子公司的联动等方面的优势，加大保险业务拓展。但由于公司中短存续期产品规模下滑，加之公司保费业务结构逐步调整，建信人寿原保险保费规模有所波动。2020年以来，建信人寿加大与集团合作布局，充分利用网销渠道加大

分红寿险的拓展力度，原保险保费规模市场占有率及排名均明显上升。2020年前三季度，建信人寿实现原保险保费规模393.44亿元，原保险保费市场占有率为1.49%，在87家寿险公司中排名第17位；实现规模保费428.06亿元。此外，建信人寿下属财险公司建信财险保费规模逐年上升，但规模整体较小。

表4 业务经营及市场排名 单位：%

项目	2017年	2018年	2019年	2020年 1—9月
原保险保费	295.44	249.07	291.93	393.44
市场占有率	1.13	0.95	0.99	1.49
市场排名/市场家数	18/85	20/91	20/91	17/87
规模保费	422.70	416.79	452.25	428.06
市场占有率	1.30	1.21	1.17	/
市场排名/市场家数	14/85	18/91	21/91	/

注：银保监会网站从2019年起暂未披露各寿险公司原保险保费收入和寿险公司排名，故2019年数据来自wind

数据来源：中国银保监会官网、wind，建信人寿提供资料，联合资信整理

### 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。建信人寿保费期限结构有所优化，期缴业务占比有所上升，但建信人寿缴费期限仍以趸交业务为主，仍面临一定的结构调整压力；2020年以来，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) 寿险业务

建信人寿保险业务以人身险业务为主，受传统寿险规模下滑影响，公司原保险保费规模有所波动；从原保险保费结构来看，建信人寿分红寿险占比整体有所提升，传统寿险占比有所下降；从规模保费结构情况来看，2017—2019年，在万能险规模增长的拉动下，公司规模保费整体呈增长态势；2020年以来，公司压缩万能险业务规模，原保险保费收入占规模保费的比重有所提升，保费结构有所优化。



建信人寿保险业务收入以人身险业务收入为主，财产险业务收入均来自子公司建信财险。建信人寿个人寿险业务产品种类包括寿险、健康险、意外伤害险和年金险（见表5）。2019年，公司实现原保险保费收入297.42亿元，其中个人寿险业务规模277.38亿元，占原保费规模的93.26%；团体寿险规模14.56亿元，占原保费的4.90%。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，公司传统寿险规模及占比整体呈下降趋势，分红保险保费规模及占比整体有所上升。2019年，公司实现传统寿险保费业务收入136.26亿元；分红保险保费业务收入129.77亿元。从规模保费情况来看，建信人寿规模保费整体呈增长趋势，主要是万能险增长所致。2019年，公司万能险业务收入160.32亿元，占规模保费的比重约为35%，万能险对公司规模保费的贡献度较高。

表5 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
<b>个人寿险业务</b>	<b>289.54</b>	<b>241.21</b>	<b>277.38</b>	<b>376.12</b>
寿险	196.56	189.67	224.73	315.83
健康险	5.77	7.14	8.97	7.90
意外伤害险	3.46	3.64	3.60	1.17
年金险	83.75	40.77	40.07	51.22
<b>团体寿险业务</b>	<b>5.90</b>	<b>7.86</b>	<b>14.56</b>	<b>17.31</b>
寿险	0.69	0.81	1.41	2.05
健康险	2.92	4.34	10.03	12.19
意外伤害险	2.29	2.71	3.12	3.07
<b>财产险业务</b>	<b>2.45</b>	<b>3.84</b>	<b>5.49</b>	<b>4.38</b>
<b>合计</b>	<b>297.89</b>	<b>252.91</b>	<b>297.42</b>	<b>397.81</b>

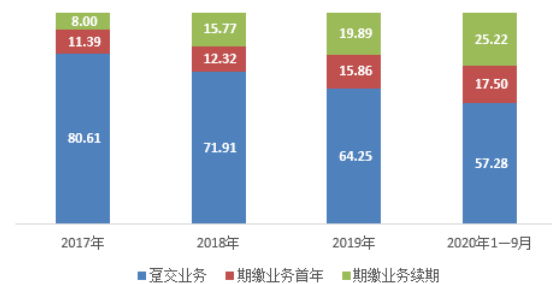
数据来源：建信人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

从保费期限情况来看，建信人寿保费仍以趸交业务为主（见图表6）。近年来，建信人寿逐步调整保险期限结构，期缴业务占比有所提升。2019年，建信人寿趸交业务占比64.25%；期缴业务占比35.75%，其中期缴业务首年保费占比15.86%，占比有所提升。公司保险业务结构仍以趸交业务为主，未来公司

保费期限结构仍面临一定的调整压力。

图表6 保险业务收入期限结构 单位：%

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
趸交业务	80.61	71.91	64.25	57.28
期缴业务	19.39	28.09	35.75	42.72
其中：期缴业务首年	11.39	12.32	15.86	17.50
期缴业务续期	8.00	15.77	19.89	25.22
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>



数据来源：建信人寿提供数据，联合资信整理

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，整合建设银行网点资源，组织银行网点人员保险业务培训，开展联合营销，推进代销业务开展，建设银行银保渠道业务实现快速发展。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及地区性银行之间的合作。网销渠道方面，近年来建信人寿积极推进电子渠道拓展，在建行网银、手机银行的渠道基础上开拓移动端嵌入，积极举办微信平台等营销活动，推进与中信银行、蚂蚁金服等第三方平台的业务对接。2019年以来，建信人寿在银保渠道稳步发展的基础上，大力推动网销渠道获客，相应出单保费计入网销渠道，网销渠道实现保险业务收入明显上升，对保险业

务收入的贡献度亦有所上升。2019年，建信人寿银保渠道和网销渠道分别实现规模保费收入247.88亿元和168.36亿元，占规模保费收入的比例分别为54.81%和37.23%（见表7）。

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7 各渠道规模保费收入结构

单位：亿元、%

项目	2017年		2018年		2019年		2020年1—9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行渠道	297.45	70.37	292.10	70.08	247.88	54.81	135.92	31.75
个人渠道	13.84	3.27	16.37	3.93	20.54	4.54	19.30	4.51
团体渠道	9.05	2.14	8.15	1.96	14.85	3.28	16.63	3.89
网销	101.84	24.09	99.69	23.92	168.36	37.23	254.31	59.41
电销	0.08	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.43	0.10	0.48	0.12	0.61	0.13	1.90	0.44
合计	422.69	100.00	416.79	100.00	452.25	100.00	428.06	100.00

注：规模保费收入由于未包含子公司建信财产保险有限公司的保费收入而与审计报告数据存在差异

数据来源：建信人寿提供数据，联合资信整理

建信人寿按照《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的要求，按照风险贴现率10.5%的假设计算内含价值情况（见表8）。截至2019年末，建信人寿内含价值为175.53亿元，较之前年度明显提升，主要是受2019年资本市场波动的影响，可供出售金融资产公允价值增加所致；新业务价值为4.89亿元，整体呈下降趋势，主要由于近年来公司正处于转型发展的关键时期，战略转型的相关费用投入较高所导致。

表8 内含价值 单位：亿元

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年9月末
内含价值	152.72	152.18	175.53	266.86
调整后净资产	116.70	108.42	129.60	209.11
有效业务价值	36.01	43.77	45.92	57.75
新业务价值	5.49	4.84	4.89	10.53

注：内含价值按照《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的要求计算，风险贴现率为10.5%

数据来源：建信人寿内含价值报告，联合资信整理

2020年以来，建信人寿大力发展价值型业务，推动公司原保费业务发展，新业务价值增长较快。从保费业务缴费期限来看，建信人寿期缴业务占比持续上升，保费业务结构有所调整。从保费业务渠道来看，2020年以来，在新冠疫情的影响下，建信人寿线下展业受限，但

其凭借较好的网销渠道建设，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大幅提升，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。2020年1—9月，建信人寿实现原保险业务收入393.44亿元，同比增长50.43%；2020年9月末新业务价值10.53亿元。

## （2）财险业务

建信财险保险业务规模持续增长，但整体规模仍较小。2019年，建信财险保费业务规模5.49亿元，市场占有率为0.04%，保费业务规模整体较小。从其保险业务结构来看，建信财险以健康险为主，2019年，建信财险健康险业务规模2.54亿元，占财险规模的46.26%，其余包括企财险、车险及意外险，占比分别为13.07%、12.25%和10.09%。

## （3）投资业务

建信人寿投资资产以固定收益类投资为主，但非标准化投资规模较大，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保险资产管理有限公司进行投资，投资范围主要配置银行存款、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持续上升，带动投资资产规模保持增长，截至

2019 年末，建信人寿投资资产净额 1529.73 亿元，占资产总额的比例为 86.33%。

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 2019 年末，建信人寿贷款及应收款项投资总额 628.54 亿元，占投资资产总额的 40.93%；可供出售金融资产总额 546.83 亿元，占比 35.61%；持有至到期投资总额 201.46 亿元，占比 13.12%；定期存款总额 107.94 亿元，占比 7.03%（见表 9）。

表 9 投资资产

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
定期存款	75.66	6.60	71.21	6.03	107.94	7.03
买入返售金融资产	37.96	3.31	27.92	2.36	35.85	2.33
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.68	0.06	1.15	0.10	6.34	0.41
其中：债券投资	0.56	0.05	0.82	0.07	6.18	0.40
其他类资产	0.12	0.01	0.33	0.03	0.16	0.01
可供出售金融资产	377.35	32.89	369.22	31.27	546.83	35.61
其中：债权投资	182.18	15.88	178.43	15.11	141.76	9.23
债券投资	136.93	11.94	127.91	10.83	88.97	5.79
信托计划、理财产品等其他债权投资	45.25	3.94	50.52	4.28	52.79	3.44
权益工具投资	195.17	17.01	190.79	16.16	405.07	26.38
基金投资	100.40	8.75	110.95	9.40	319.97	20.84
其他类资产	94.76	8.26	79.85	6.76	85.11	5.54
持有至到期投资	195.48	17.04	197.98	16.77	201.46	13.12
其中：债券投资	195.48	17.04	197.98	16.77	201.46	13.12
贷款及应收款项	459.99	40.10	510.99	43.28	628.54	40.93
长期股权投资	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00
投资性房地产	--	--	2.09	0.18	8.66	0.56
<b>投资资产总额</b>	<b>1147.13</b>	<b>100.00</b>	<b>1180.57</b>	<b>100.00</b>	<b>1535.64</b>	<b>100.00</b>
减值准备	0.43		1.33		5.91	
<b>投资资产净额</b>	<b>1146.70</b>		<b>1179.24</b>		<b>1529.73</b>	
投资资产收益率		5.26		5.03		5.45

数据来源：投资资产收益率为建信人寿提供，其余数据来自审计报告，联合资信整理

从投资品种情况看，截至 2019 年末，建信人寿定期存款以人民币存款为主，到期期限主要集中在 3 年至 4 年（含 4 年）；债券投资余额 299.68 亿元，占投资资产余额的比例为 19.52%，其中企业债券、金融债券和政府债券分别占债券投资余额的 60.24%、21.16% 和

16.73%，另有少量永续债和 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 320.02 亿元。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、债权计划投资规模持续上升。截至 2019 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 723.17 亿元，占投资资产余额的 47.09%。

建信人寿投资收益以贷款及应收款项利息收入和可供出售金融资产投资收益为主。2019 年，建信人寿实现投资收益 72.93 亿元，其中可供出售金融资产投资收益和贷款及应收款项利息收入占投资收益的比例分别为 33.96% 和 46.82%。2019 年，建信人寿投资收益率为 5.45%，投资收益率整体呈上升趋势。

2020 年以来，随着保险业务的拓展，建信人寿投资资产规模增长较快，投资收益率有所上升。截至 2020 年 9 月末，建信人寿投资资产净额 1914.90 亿元，较上年末增长 25.18%。2020 年 1—9 月，建信人寿实现投资收益 79.16 亿元，同比增长 8.54%，投资收益率为 6.31%。

## 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。

建信人寿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。

建信人寿在设计产品以及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。费用风险方面，建信人寿目前处于业务发展和转型阶段，费用超支情况有待持续观察。建信人寿将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；并根据变化情况和发展趋势，及时更新相关精算假设。此外，建信人寿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。2019 年，建信人寿退保率为 6.97%，续期业务占规模保费的比重为 19.89%。

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。2019 年，建信人寿提取保险责任准备金净额 121.30 亿元。

表 10 保险责任准备金计提情况 单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
年末保险合同准备金余额	771.45	695.11	827.43
当年提取保险责任准备金净额	85.10	-108.27	121.30

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净额=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. 保险业务收入扣除分出保费

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

### 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。建信人寿委托资产管理子公司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二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。从投资产品来看，建信人寿固定收益资产投资主要以政策性金融债、商业银行金融债、高信用等级企业债、债权投资计划及定期存款为主。截至2019年末，建信人寿定期存款银行主要为四大国家控股商业银行和其他在全国范围内开展业务的商业银行；建信人寿信托计划、债权投资计划规模快速上升，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。另外，对于评级结果每年会进行定期或不定期的复核，以及时反映最新的变化。建信人寿持有的债券信用等级均在AA及以上，且以AAA级为主；公司投资基础设施债权计划、信托计划、理财产品评级在AA级以上，信用风险可控。从

交易对手来看，建信人寿主要选择具有较高信用等级的交易对手。目前建信人寿交易对手主要以股份制商业银行、证券公司和基金公司为主。截至2020年9月末，建信人寿债权投资业务有2笔集合信托计划发生违约。其中1笔信托计划的融资方已与上海市某资管公司签订重整协议，已进入重整程序；另外1笔信托计划的融资方债务重组方案已制定完成，建信人寿正在积极推进处置进程。

#### (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2019年末，假设利率下降50个基点且其他市场变量保持不变，股东权益减少0.05亿元，建信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。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以及完善资产负债管理定性、定量工作机制，等方式提升公司资产负债管理

能力。截至2020年9月末，建信人寿资产端久期3.57年，负债端久期6.75年。

## 七、财务分析

建信人寿提供了2017—2019年及2020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；2019年，建信人寿财务报表合并范围新增苏州工业园区观园酒店管理有限公司，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2017—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。2020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，业务结构的转型导致建信人寿已赚保费和提取保险责任准备金规模波动较大；盈利能力逐年上升，但仍处于同业偏低水平。**

建信人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2017—2018年，由于业务转型导致已赚保费规模大幅下降，建信人寿营业收入下降较快；2019年，随着保险业务的增长、投资资产规模的上升，建信人寿保费收入和投资收益均实现增长，带动营业收入较快增长。2019年，建信人寿实现营业收入324.39亿元，其中已赚保费241.97亿元，占营业收入的74.59%；投资收益72.93亿元，占营业收入的22.48%（见表11）。

表11 收益情况

单位：亿元、%

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
营业收入	333.23	286.34	324.39	381.93
已赚保费	271.49	219.50	241.97	296.69
投资收益	57.29	59.23	72.93	79.16

其他业务收入	5.72	7.28	9.11	6.22
<b>营业支出</b>	<b>328.61</b>	<b>277.87</b>	<b>316.50</b>	<b>370.32</b>
退保金	134.67	279.35	114.68	125.78
赔付支出	49.45	36.59	28.94	36.07
提取保险责任准备金	107.22	-76.78	131.74	217.26
手续费及佣金支出	18.50	15.48	23.51	26.41
业务及管理费	20.94	24.79	26.89	18.13
<b>净利润</b>	<b>3.96</b>	<b>6.15</b>	<b>7.57</b>	<b>10.76</b>
综合费用率	14.04	18.03	20.68	--
手续费及佣金率	6.21	6.12	7.90	--
总资产收益率	0.33	0.47	0.49	--
净资产收益率	4.19	5.73	6.50	--

注：综合费用率指标计算剔除了建信财产保险有限公司数据  
数据来源：建信人寿财务报表及审计报告，联合资信整理

建信人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、退保金、赔付支出、手续费及佣金支出和业务及管理费。建信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—2018年，建信人寿提取保险责任准备金由正转负，退保金支出显著上升，主要是由于前期销售的中短存续期产品到期后大规模退保，从而使得准备金规模下降所致；2019年，建信人寿提取保险责任准备金由负转正，主要是由于业务稳定增长带来的准备金上升所致。2019年，建信人寿提取保险责任准备金131.74亿元、退保金支出114.68亿元、赔付支出28.94亿元。近年来，建信人寿业务及管理费支出保持增长，2019年综合费用率为20.68%；手续费及佣金支出与手续费及佣金率整体呈增长态势，2019年建信人寿手续费及佣金率为7.90%。

2017—2018年，保险业务收入的下降导致营业收入下降较快，但由于营业支出降幅相对较大，致使净利润快速增长；2019年，随着保险业务收入的增加，建信人寿净利润实现较快增长。2019年，建信人寿实现净利润7.57亿元。从收益率指标情况看，2019年，建信人寿总资产收益率和净资产收益率分别为0.49%和6.50%。

2020年以来，在保持业务规模稳定增长的同时，建信人寿将趸交业务全面转向原保费，大力营销分红险业务，致使保险业务收入快速增长，净利润同比显著增加。2020年1—9月，建信人寿实现营业收入381.93亿元，同比增长24.89%，其中已赚保费296.69亿元、投资收益79.16亿元；营业支出370.32亿元，同比增长24.38%，其中退保金125.78亿元、提取保险责任准备金217.26亿元。2020年1—9月，建信人寿实现净利润10.76亿元，同比增长82.68%。

## 2. 流动性

**建信人寿短期流动性风险可控，且资产端久期的缩短一定程度上降低了流动性管理压力；本期资本补充债的发行将有助于缓解其转型期业务拓展带来的资本约束。**

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，负债久期持续增长；在资产端，公司为提高流动性水平，相应减少了投资资产久期。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（扣除未上市股权投资）等。2017—2018年，公司将闲置资金重点配置于债权计划、信托计划以及理财产品等纳入贷款及应收款项投资会计科目的资产，导致可快速变现资产有所下降；2019年，随着业务规模的增加所带来可支配资金的增加，公司以基金投资

及货币资金为主的快速变现资产规模快速增长，占资产总额的比重随之增长。截至2019年末，公司可快速变现资产余额710.23亿元，占资产总额的40.08%（见表12）。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

表 12 主要流动性指标

单位：亿元、%

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年9月末
可快速变现资产	481.84	436.56	710.23	/
可快速变现资产/资产总额	37.52	32.97	40.08	/
未来1年内的综合流动比率	85.56	237.03	208.71	420.03
流动性覆盖率（压力情景1）	492.53	1674.18	512.48	433.20
流动性覆盖率（压力情景2）	798.56	1784.97	739.06	498.04

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，建信人寿业务价值转型取得一定成效，退保率相对较为稳定。2017—2019年，建信人寿流动性覆盖率指标结果良好。根据建信人寿2019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年第三季度，建信人寿1年内综合流动比率为420.03%，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。

### 3. 资本充足性

建信人寿业务的快速发展使资本充足性整体呈较快下降态势；但增资工作的顺利完成使得偿付能力上升较为明显；若本期资本补充债券成功发行，其偿付能力状况将得到进一步增长。

2017—2019年，根据中国保监会《保险公司偿付能力监管规则（1-17号）》（保监发〔2015〕22号）口径计算，建信人寿认可负债主要由寿险合同未到期责任准备金、保户储金及投资款组成，认可资产以投资资产为主。近年来，得益于寿险责任准备金、保户储备金及投资款规模的增长，建信人寿认可负债规模快速上升；以基金投资为主的投资资产规模快速上升带动认可资产规模增长。截至2019年末，建信人寿认可负债1568.07亿元，认可资产1758.01亿元（见表13）。

表 13 偿付能力情况

单位：亿元、%

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年9月末
资产总额	1284.27	1324.28	1771.97	2201.77
负债总额	1173.80	1219.99	1643.53	1997.13
认可资产	1273.50	1316.17	1758.01	2137.53
认可负债	1126.94	1157.57	1568.07	1868.99
实际资本	146.56	158.59	189.94	268.54
其中：核心一级资本	78.15	89.13	120.45	199.04
最低资本	88.00	96.21	139.04	149.94



认可资产负债率	88.49	87.95	89.21	87.44
资产认可率	99.63	99.39	99.21	97.08
核心偿付能力充足率	127	129	111	156
综合偿付能力充足率	167	165	137	179

数据来源：建信人寿偿付能力报告，联合资信整理

2017—2019年，建信人寿盈利能力逐年提升，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，实际资本与核心一级资本上升较为明显；投资资产规模的增加使得市场风险最低资本上升，进而带动最低资本规模快速增长。截至2019年末，建信人寿实收资本44.96亿元，资本公积23.75亿元，所有者权益128.44亿元；实际资本与核心一级资本余额分别为189.94亿元与120.45亿元；最低资本139.04亿元。从偿付能力来看，由于投资资产规模的增加带动最低资本规模快速增长，建信人寿偿付能力充足性水平整体呈下降趋势。截至2019年末，建信人寿核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率分别为111%与137%。

2019年7月，建信人寿公告拟增资60亿元，其中注册资本增加26.25亿元，增资后注册资本将变更为71.20亿元；2020年7月，建信人寿收到银保监会同意增资的正式批复，并于2020年10月完成工商登记变更。增资完成后，建信人寿实收资本增至71.20亿元，偿付能力指标随之上升。截至2020年9月末，建信人寿认可负债1868.99亿元，认可资产2137.53亿元；最低资本149.94亿元；核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率分别为156%与179%。若本期资本补充债券成功发行，建信人寿偿付能力将进一步提升。

## 八、本期债券偿付能力分析

本期债券为建信人寿拟发行的总规模为人民币60亿元的资本补充债券，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。

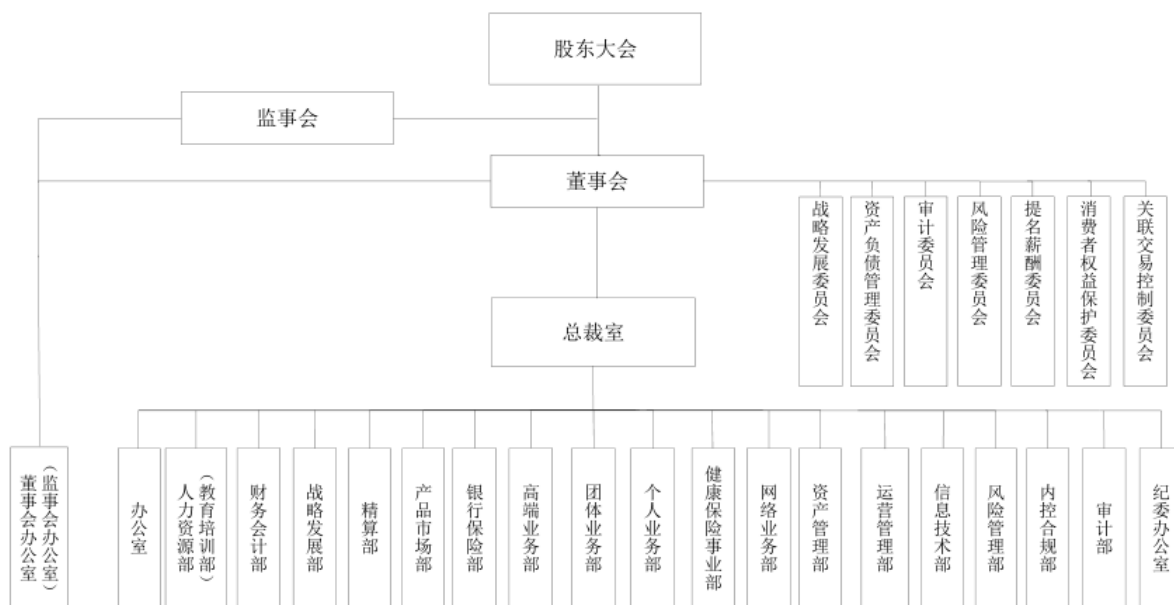
截至2020年9月末，公司应付债券余额35亿元，为2016年3月所发行的10年期资本补充债，该债券设定一次发行人选择提前赎回的权利，在行使赎回权后发行人的偿付能力充足率不低于100%的情况下，经报中国人民银行和中国保监会备案后，发行人可以选择在该债券第5个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回该债券。公司本期资本补充债券发行总规模为人民币60亿元，如果本期资本补充债券发行成功，发行后公司应付债券本金合计为115亿元，综合偿付能力充足率将由179%提升至219%。预计本期债券成功发行后，利息支出对公司盈利将造成一定压力，但付息能力不会受到实质性的影响。

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，本期债券的偿债能力极强。

## 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 2020 年 9 月末建信人寿组织架构图



资料来源：建信人寿提供资料

## 附录 2 同业对比表

2019 年指标	人保寿险	中邮人寿	阳光人寿	建信人寿
总资产	4403.64	1923.95	2661.62	<b>1771.97</b>
所有者权益	421.78	252.98	317.74	<b>128.44</b>
保险业务收入	981.35	675.41	481.18	<b>297.42</b>
原保险保费收入市场份额	3.31	2.28	1.62	<b>0.99</b>
营业收入	1179.01	748.20	624.40	<b>324.39</b>
净利润	32.13	16.88	33.98	<b>7.57</b>
平均净资产收益率	8.77	8.06	11.37	<b>6.50</b>
综合偿付能力充足率	244	160.84	215.25	<b>137</b>
核心偿付能力充足率	211	160.84	194.76	<b>111</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3 人寿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+保户质押贷款+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金+存出资本保证金+其他资产中投资性房地产计入存货部分金额
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(扣除未上市股权投资)+一年内到期的定期存款
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+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) / (保险业务收入-分出保费) ×100%
平均投资资产收益率	(投资收益+公允价值变动损益-投资类资产的资产减值损失) / 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%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
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%
赔付率	(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+提取保费准备金) / 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+本期期交保费收入) ×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%
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额×100%



## 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

联合资信保险公司债券中长期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

## 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 2021 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有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。同时，每季度出具一次跟踪评级信息公告。

建信人寿保险股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对建信人寿保险股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，建信人寿保险股份有限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建信人寿保险股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现建信人寿保险股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对建信人寿保险股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如建信人寿保险股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对建信人寿保险股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与建信人寿保险股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。