

信用评级公告

联合〔2023〕10679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 2023 年无固定期限资本债券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 2023 年无固定期限资本债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月十三日

建信人寿保险股份有限公司

2023年无固定期限资本债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期无固定期限资本债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期无固定期限资本债券发行规模：人民币 20 亿元

本期无固定期限资本债券期限：本期债券的存续期与建信人寿持续经营存续期一致

偿还方式：建信人寿仅在确保偿付本期债券利息后，综合偿付能力充足率不低于 100% 的前提下，才能偿付本期债券的利息；在行使赎回权后建信人寿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国家金融监督管理总局备案后，建信人寿自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回本期债券

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建信人寿核心二级资本，提高建信人寿偿付能力，为建信人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展

评级时间：2023 年 12 月 13 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
保险公司信用评级方法	V4.0.202208
保险公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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运行良好、银保业务渠道较为广泛、市场竞争力较强、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《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则 II”）计量规则的改变导致偿付能力下滑较为明显、投资浮亏导致权益规模下降以及盈利能力下滑对公司未来经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

建信人寿股东权益对本期债券的保障能力较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大，本期债券的违约概率极低。

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，建信人寿资本消耗较快，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。

基于对建信人寿主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定建信人寿主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **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，公司治理运行良好。
2. **银保业务渠道较为广泛，市场竞争力较强。**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，银保业务渠道较为广泛，在同业中竞争力较强。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	2
			未来发展	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	1
			盈利能力	7
		流动性		3
	指示评级			
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	工银安盛	农银人寿
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
保险业务收入(亿元)	506.10	491.22	332.66
总资产(亿元)	2835.45	2809.89	1462.79
所有者权益(亿元)	133.12	158.05	75.31
净利润(亿元)	-17.67	-7.09	1.10
平均净资产收益率(%)	/	/	1.32
综合偿付能力充足率(%)	125	154	151
核心偿付能力充足率(%)	73	94	83

注：工银安盛为工银安盛人寿保险有限公司，农银人寿为农银人寿保险股份有限公司
资料来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

分析师：

陈绪童（项目负责人） 王从飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

- 业务结构不断优化。**近年来，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，业务结构不断优化。
- 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。
- 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

- 信用风险分层加剧的背景下需关注投资资产质量变化情况。**建信人寿非标准化投资资产规模仍较大，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，同时，投资资产的价值波动亦给公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战。
- 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，新业务价值仍有增长空间。
- 资本市场波动、低利率环境下盈利能力下滑。**2022年以来，在资本市场波动导致投资收益下降的影响下，建信人寿营业收入下滑，叠加国债750曲线下行导致提取寿险准备金规模大幅上升，建信人寿发生净亏损，需对后续盈利能力变化保持关注。
- 权益规模收缩，面临一定资本补充压力。**2022年以来，受权益二级市场波动、债券市场回撤影响，建信人寿投资标的的价值收缩，导致其他综合收益由正转负，叠加“规则 II”规则变化、美元债赎回等因素导致其权益规模收缩，核心资本减少，偿付能力充足率指标随之下降，面临一定资本补充压力。
- 关注无固定期限资本债券相关条款附带风险。**建信人寿有权递延或取消全部或部分本期债券派息，且不构成违

约事件。根据监管要求，本期债券设置了当无法生存触发事件发生时的减记条款，当无法生存触发事件发生时，建信人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记。如建信人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对公司实施破产。

主要数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
资产总额(亿元)	2250.70	2714.82	2835.45	2925.81
负债总额(亿元)	2032.92	2489.67	2702.33	2780.52
股东权益(亿元)	217.78	225.15	133.12	145.29
核心偿付能力充足率(%)	151	138	73	92
综合偿付能力充足率(%)	172	171	125	171
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业收入(亿元)	444.69	600.49	567.57	361.73
已赚保费(亿元)	332.75	463.11	447.03	283.41
净利润(亿元)	8.56	11.88	-17.67	-18.10
投资收益 (亿元)	105.72	126.20	110.40	71.92
投资收益率(%)	5.87	5.79	4.38	3.27
综合退保率(%)	8.98	2.91	6.98	7.39
赔付率(%)	-6.81	26.36	0.33	--
总资产收益率(%)	0.43	0.48	--	--
净资产收益率(%)	4.94	5.36	--	--

注：2023 年三季度财务数据未经审计

资料来源：建信人寿审计报告、偿付能力报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/09/27	陈绪童 郭嘉喆	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	查看原文
AAA	稳定	2021/01/19	陈绪童 张哲铭 陈奇伟	保险公司信用评级方法 V3.1.202011 保险公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	查看原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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

2023 年无固定期限资本债券信用评级报告

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，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 2023 年 9 月末，建信人寿注册资本与股本总额均为 71.20 亿元，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 2023 年 9 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%
合计	100.00%

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司业务经营范围：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 2023 年 9 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 39 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：林顺辉。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

建信人寿拟发行人民币 20 亿元的无固定期限资本债券，具体发行条款以建信人寿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

本期债券本金和利息的清偿顺序在建信人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于建信人寿的核心一级资本工具；本期债券与建信人寿已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。建信人寿

无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对建信人寿实施破产。

本期债券发行设置发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后建信人寿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国家金融监督管理总局备案后，建信人寿自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回本期债券。

若本期债券存续期间因监管规定发生变化，导致本期债券不再满足本期债券发行完成后初始认定的资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定且在满足行使赎回权的前提下，经报中国人民银行和国家金融监督管理总局备案后，建信人寿有权选择提前赎回。

本期债券设有减记条款。当无法生存触发事件发生时，建信人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续金额在设有同一触发事件的所有核心二级资本工具存续总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指发生以下情形之一：一是国家金融监督管理总局认为若不进行减记，建信人寿将无法生存；二是相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，建信人寿将无法生存；三是当人民法院裁定受理建信人寿破产申请。减记部分不可恢复。

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建信人寿核心二级资本，提高建信人寿偿付能力，为建信人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

联合资信认为，保险公司无固定期限资本债券是监管机构所认可的核心二级资本补充工具，可以用于补充保险公司核心二级资本。本期无固定期限资本债券设有无法生存触发事件

减记条款，目的是保证本期债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力，这也决定了无固定期限资本债券的风险高于资本补充债券；另一方面，一旦触发减记条款，任何条件下不再被恢复为无固定期限资本债券，无固定期限资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，无固定期限资本债券减记触发事件不易发生。

三、经营环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

2. 人身险行业分析

2022 年，寿险业务的持续发展推动人身险公司原保险保费收入同比小幅回升，但受线下营销受阻、居民消费意愿减弱等因素影响，人身险公司未来业务发展仍面临一定压力；人身险公司行业市场集中度仍处于较高水平，头部人身险公司市场份额稳定。随着我国社会养老三支柱体系的不断完善，养老保险监管政策逐步细化，专业养老保险公司业务范围持续扩大，未来业务发展空间大。健康险业务方面，我国健康险业务规模保持较快增长态势，未来在健康险政策红利和需求红利的释放下，健康险行业有望得到持续稳步发展。资金运用方面，2022 年，人身险公司资金运用余额持续增长，仍以固定收益类资产为最主要投资类别；受保险资金配置压力增加、权益市场波动等因素的影响，人身险公司整体投资收益水平明显下降。在当前低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，险企资产配置压力及风险管控挑战有所加大，考虑到承保盈利压力向投资端的传导，资产供给与配置需求的矛盾或将进一步凸显。在投资收益表现不佳及保费收入增长承压的影

响下，2022 年人身险公司整体盈利情况表现不佳，多家人身险公司呈现亏损。2022 年以来，在《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则 II”）的实施叠加资本市场行情走低的情况下，保险公司偿付能力受到一定负面冲击，与之前年度相比，人身险公司偿付能力充足率水平整体呈下降趋势，但行业偿付能力尚处于充足水平；此外，保险公司发行无固定期限资本债券相关政策落地，进一步拓宽保险公司资本补充渠道，是提高保险公司核心偿付能力充足水平的重要举措，但仍需关注保险业务规模的持续增长对保险公司资本的消耗以及规则 II 全面实施等因素对偿付能力充足性的影响。2022 年，我国人身险公司共发行 9 期资本补充债券，合计规模 189 亿元；共 13 家人身险公司进行增资扩股或转增资本操作，合计补充资本规模 245.01 亿元。监管政策方面，2022 年监管政策整体延续审慎的基调，逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

2023 年上半年，在预定利率调整预期及居民购买储蓄型险种需求上升的背景下，人身险公司保费收入实现较好增长，保费收入增长主要靠寿险业务拉动，市场竞争格局变化不大；人身险公司资金运用余额保持增长态势，债券仍然为身险公司资产配置的主要选择，投资收益率水平高于同期保险行业平均水平；整体偿付能力保持充足水平。2023 年 9 月 10 日，国家金融监督管理总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，从差异化调节最低资本要求、优化资本计量标准和优化风险因子三个方面进行了明确规定及阐述，意在完善保险公司偿付能力监管标准、促进保险公司回归本源和稳健运行、更好服务实体经济和人民群众；随着上述政策的施行，部分保险公司偿付能力充足率数据有望得到一定程度的提升，有利于中小保险公司更好参与市场竞争及保险行业稳健均衡发展。完整版人身险行业分析详见[《2022 年及 2023 年上半年人身险行业分析》](#)。

四、管理与发展

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，公司治理运行良好，且所有股东均无股权对外质押情况；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；关联交易满足监管各项要求；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

建设银行为建信人寿控股股东，截至 2023 年 9 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 2023 年 9 月末持股比例为 19.90%；第三大股东为全国社会保障基金理事会，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 2023 年 9 月末，建信人寿无股东股权对外质押或冻结情况。

公司治理方面，截至 2023 年 9 月末，建信人寿董事会由 8 名董事组成，其中执行董事 2 名、非执行董事 2 名、独立董事 4 名。2022 年 12 月 29 日，建信人寿对外发布公告，原董事长谢瑞平先生因工作安排，向董事会提交了辞去董事长、执行董事、战略发展委员会主任委员等职位；2023 年 9 月 21 日，建信人寿对外发布公告，选举林顺辉先生担任公司执行董事及董事长，国家金融监督管理总局上海监管局已核准相关任职资格。林顺辉先生，现任建信人寿党委书记、董事长、执行董事，博士研究生学历、经济学博士学位，历任中国建设银行股份有限公司厦门市分行党委委员、副行长，上海市分行党委委员、副行长，浙江省分行党委副书记、副行长，湖北省分行党委书记、行长，上海市分行党委书记、行长，具备丰富的

金融机构管理工作经验。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。

关联交易方面，建信人寿基于“坚持维护公司经营独立性，控制关联交易总规模”的原则审慎管控关联交易。2022 年，建信人寿关联交易发生额 49.91 亿元，其中，资金运用类关联交易 2.99 亿元，服务类关联交易 9.97 亿元，保险业务类关联交易 36.95 亿元，交易对手主要为建设银行与建信资管，关联交易管理满足相关监管要求。

风险管理方面，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、以风险管理部门为依托，各业务单位和职能部门密切配合，覆盖所有机构、所有业务、所有人员及流程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。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资产状况进行跟踪评价、监测，并建立了风险预警与应急响应等应对机制。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。根据建信人寿 2023 年第二季度偿付能力报告披露，公司在 2023 年第一季度的“风险综合评级（分类监管）”评价中均被评定为 BB 类。

五、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。近年来，建信人寿加大力度推动业务价值转型，持续深化集团协作，充分发挥建设银行渠道优势拓展价值型业务，期缴业务规模持续增长，整体业务期限结构有所优化；但另一方面，建信人寿主动压降趸缴

业务规模，同时叠加预定利率下调等因素影响，建信人寿业务规模新增或将面临一定阻力。

1. 保险业务分析

近年来，建信人寿坚持回归保障本源，注重拓展高价值业务，保险业务规模持续增长；业务收入期限结构有所优化，趸缴业务规模有所下降；销售渠道以银保渠道为主，渠道多元化程度有待加强。

近年来，建信人寿坚持业务价值转型，优化业务结构，加大保障型产品营销力度；加强客群分层管理，深化挖掘客群保障需求，加强保障产品创新研发，提升产品竞争力，其原保险保费收入规模及市场占有率持续增长；另一方面，建信人寿主动压降万能险业务，同时积极调整产品业务期限结构，控制趸缴业务规模，加之预定利率下调对其寿险销售带来一定压力，建信人寿规模保费收入增速放缓。2022 年，建信人寿原保险保费收入市场份额为 1.56%。

表 2 公司业务经营及市场排名

项 目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月	2021 年	2022 年
原保险保费收入（亿元）	428.14	477.39	500.16	357.58	18.24	4.77
原保险保费收入市场份额（%）	1.35	1.53	1.56	/	--	--
规模保费（亿元）	466.81	506.23	518.47	364.41	8.44	2.42

资料来源：公司审计报告及提供资料，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。从保费收入险种结构来看，公司保费收入主要由传统寿险、分红保险及年金险组成。近年来，公司坚持发展中长期及保障型保险业务，持续推进业务转型，传统寿险及分红保险等保障型产品收入占比保持

较高水平，推动保费规模整体上升；年金险保费收入整体有所下降，万能保险规模大幅压降，投资连结险规模保持较低水平；意外险及短期健康险小幅增长，长期健康险收入占比较低。2022 年，公司实现规模保费收入 518.47 亿元，整体呈现增长趋势。

表 3 各险种保险业务收入情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
传统寿险（亿元）	128.54	163.51	202.91	249.87
年金（亿元）	83.01	90.43	70.46	41.14
长期健康险（亿元）	9.13	8.13	8.43	6.82

分红保险（亿元）	210.77	216.25	213.89	47.41
万能保险（亿元）	15.60	6.46	0.51	0.36
投资连结险（亿元）	0.16	0.16	0.15	0.10
意外及短期健康险（亿元）	19.60	21.29	22.13	18.69
合计	466.81	506.23	518.47	364.41

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

近年来，建信人寿依托母行集团渠道资源禀赋，充分发挥其银保渠道相对竞争优势，叠加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，渠道多元化水平有待提高。

从渠道收入结构来看，近年来，建信人寿充分发挥银行系保险公司的渠道优势，深化与母行的协同合作，推进代销业务开展；同时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，建立了其银保渠道相对竞争优势；

此外，建信人寿积极推进数字化营销转型，加大手机银行、网银代理、线上经纪平台等渠道销售力度，网销渠道收入占比亦处于较高水平；2021年，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，成为保险业务最主要的营销渠道。从渠道收入变动趋势来看，近年来，在母行协同营销及手机银行、网银等线上银行渠道良好销售的推动下，建信人寿银保渠道收入持续增长；受个险销售经纪人力下滑影响，个人渠道整体营销受阻，个人渠道收入整体有所下滑，对收入贡献度较小；团险渠道方面，近年来，建信人寿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，深度营销企业客群，团险业务持续增长，但收入贡献度仍处于较低水平。

表4 保险销售渠道

项 目	规模（亿元）				占比（%）			
	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
银行渠道	151.12	453.24	462.23	313.64	32.37	89.53	89.15	86.07
个人渠道	23.52	23.49	22.95	22.21	5.04	4.64	4.43	6.09
团体渠道	18.71	20.70	23.77	20.27	4.01	4.09	4.58	5.56
经代渠道	0.02	0.04	0.04	0.05	0.00	0.01	0.01	0.01
电销及网销	273.44	8.77	9.49	8.25	58.58	1.73	1.83	2.26
合 计	466.81	506.23	518.47	364.41	100.00	100.00	100.00	100.00

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：公司提供资料，联合资信整理

近年来，建信人寿期缴保险收入增长较为明显，但趸缴业务占比仍较高；2023年三季度，趸缴业务占比显著下降，期限结构优化明显。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，持续压降趸缴业务规模，并加大期缴业务推广力度，期缴业务占比有所提升；但另一方面，建信人寿销售的规模型产品中趸缴5年期两全保险占比较高，且银保渠道中趸缴保费收入占比较高，故公司整体趸缴保费收入占比仍处于较高水平，未来保费期限结构仍有进一步优化空间。2022年，建信人寿

实现趸缴业务保费收入235.94亿元，占保险业务收入的45.51%，占比有所下降；实现期缴业务首年保费收入101.45亿元，占保险业务收入的19.57%，期缴业务续期保费收入181.08亿元，占保险业务收入的34.93%。

表5 规模保费收入期限结构

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
趸缴保费收入（亿元）	250.17	244.01	235.94	75.14
期缴业务首年保费收入（亿元）	85.55	88.14	101.45	107.21

期缴业务续期保费收入 (亿元)	131.09	174.08	181.08	182.07
合 计	466.81	506.23	518.47	364.41

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

近年来，随着业务转型的不断推进，公司新业务价值增长较快，有效业务价值持续上升，但 2022 年受美元债赎回、投资标的价值波动导致其他综合收益收缩的影响，其内含价值有所下降。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 6。近年来，建信人寿期缴传统寿险业务发展较好，新业务价值及新业务价值率均持续增长；得益于业务结构的持续优化，有效业务价值亦保持增长，但 2022 年，受美元债赎回、投资标的价值波动导致其他综合收益收缩的影响，公司调整后净资产规模有所下降，导致其内含价值有所下降。截至 2022 年末，建信人寿新业务价值为 10.02 亿元，内含价值为 242.11 亿元，有效业务价值为 71.47 亿元。

表 6 内含价值情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月末
有效业务价值 (亿元)	59.23	68.36	71.47	90.81
公司内含价值 (亿元)	283.04	312.96	242.11	286.18
新业务价值 (亿元)	6.63	8.76	10.02	22.86
新业务价值率 (%)	1.97	2.64	2.97	12.54

资料来源：建信人寿内含价值报告及提供资料，联合资信整理

近年来，建信人寿加强销售人员培训力度，积极维护存量客户，13 个月继续率保持较高水平；25 个月继续率略有下滑，但仍处于较好水平。截至 2022 年末，建信人寿 13 个月保费继续率为 92.56%，25 个月保费继续率为 87.73%。

表 7 续保情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
13 个月继续率 (%)	91.02	90.84	92.56	95.75
25 个月继续率 (%)	91.43	88.94	87.73	90.65

资料来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

2023 年前三季度，建信人寿积极响应监管号召，主动调节业务结构，积极拓展长期价值型业务，推动业务转型，长期期缴保费收入同比显著增长，期缴业务收入贡献度亦有所提升，趸缴业务收入同比明显下降，原保险保费收入规模同比明显减少；渠道收入方面，建信人寿持续发挥母行渠道资源优势，深化与母行合作力度，银保渠道保持较高的贡献度；险类结构方面，建信人寿保费收入仍以传统寿险、年金及分红险为主，受主动压降趸缴业务、加大力度回归保障本源影响，建信人寿传统寿险占比同比明显提升，分红险占比同比显著下降。2023 年 1—9 月，建信人寿实现规模保费收入 364.41 亿元，其中原保险保费收入 357.58 亿元。

2. 投资业务分析

建信人寿投资资产以固定收益类投资为主，权益类投资占比有所压降，但非标准化投资资产规模较大，需关注相关交易对手信用风险及资产的流动性风险；2022 年受资本市场波动影响，投资收益有所下降，且部分权益及债券投资浮亏导致权益规模有所下降。

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。近年来，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。

近年来，随着承保端业务的良好开展，建信人寿可运用的投资资金规模有所增长；持续加大证券投资基金配置力度，推动投资资产规模保持较快增长；同时不断压降非标投资资产

规模,投资资产结构有所优化。截至 2022 年末,建信人寿投资资产总额 2538.04 亿元。

从投资品种情况看,建信人寿整体投资风格保持稳健,投资资产配置以固定收益类资产为主,同时根据资本市场动态,择时配置权益类资产;近年来,建信人寿加大标准化投资配置比例,非标投资规模有所压降;在权益二级市场波动较大的背景下,建信人寿采取稳健偏保守的配置策略,权益类资产倾向于配置弱周期性的行业板块,同时主动压降权益类资产配置规模,规避市场波动带来的负面影响。具体来看,建信人寿固定收益类资产主要由定期存款及债券投资构成,其中,定期存款以人民币存款为主,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;债券投资由企业债券、政府债券、金融债券及永续债构成,其中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;权益工具投资主要以证券投资基金为主,股票配置规模不大。非标投资方面,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;非标投资底层资产主要投向基础设施建设、能源和交通运输类等项目,期限集中在 3—5 年左右。

从资产质量来看,截至 2022 年末,建信人寿一笔存量信托计划投资发生违约,违约金额 10.00 亿元,建信人寿已对其全额计提减值,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,投资资产面临的信用风险整体可控。

表 8 投资资产结构

项 目	金额(亿元)			占比(%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性资产:	59.43	111.39	255.61	3.02	4.78	10.07
货币型基金	5.27	5.82	5.41	0.27	0.25	0.21
活期存款	51.25	88.57	69.16	2.60	3.80	2.73
逆回购协议	2.36	16.90	180.54	0.12	0.73	7.11
短期融资券	0.55	0.10	0.50	0.03	0.00	0.02
固定收益类资产:	823.16	1194.52	1294.09	41.78	51.25	50.99
银行存款	184.13	189.05	90.30	9.34	8.11	3.56
债券	472.03	593.92	680.44	23.96	25.48	26.81
债券型基金	34.11	49.52	38.38	1.73	2.12	1.51
固收类资管产品	132.88	362.03	484.97	6.74	15.53	19.11
权益类资产:	262.43	268.37	204.47	13.32	11.52	8.06
股票	74.16	52.05	35.29	3.76	2.23	1.39
股票/混合型基金	106.46	108.59	66.76	5.40	4.66	2.63
权益类资管产品	16.68	32.00	30.39	0.85	1.37	1.20
股权投资基金	38.33	39.78	35.33	1.95	1.71	1.39
未上市企业股权	0.67	0.81	0.69	0.03	0.03	0.03
不动产类资产:	452.77	471.66	496.26	22.98	20.24	19.55

自用不动产	5.00	5.00	0.00	0.25	0.21	0.00
投资性房地产	70.51	71.53	80.36	3.58	3.07	3.17
基础设施债权计划	183.97	212.48	253.39	9.34	9.12	9.98
基础设施股权计划	20.00	20.00	20.00	1.02	0.86	0.79
不动产基金	173.28	162.65	142.51	8.79	6.98	5.61
其他金融资产：	372.64	284.62	287.61	18.91	12.21	11.33
信托计划	360.18	281.26	278.34	18.28	12.07	10.97
项目资产支持计划	2.34	1.81	1.34	0.12	0.08	0.05
专项资产管理计划	0.91	1.54	7.93	0.05	0.07	0.31
其他保险资管产品	9.21	0.00	0.00	0.47	0.00	0.00
投资资产合计	1970.43	2330.56	2538.04	100.00	100.00	100.00
投资收益率	--	--	--	5.87	5.79	4.38
综合投资收益率	--	--	--	7.79	5.48	2.18

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

从投资收益情况来看，2020—2021 年，随着投资资产规模的持续增长，建信人寿投资收益有所增长；2022 年，权益二级市场波动较大，债券市场发生较深回撤，导致建信人寿投资收益规模下降，投资收益率有所下滑，且部分权益类投资发生浮亏，导致其他综合收益科目由正转负，权益规模随之收缩；2022 年，建信人寿实现投资收益 110.40 亿元，投资收益率为 4.38%。截至 2022 年末，建信人寿其他综合收益为-16.62 亿元。

2023 年前三季度，建信人寿放缓投资配置节奏，投资资产规模增幅较小；投资资产结构无明显变动，债券投资规模进一步增加，驱动固定收益类资产占比亦有所提升；在权益二级市场市值持续波动背景下，建信人寿审慎增配权益投资，权益类资产占比保持较低水平；2023 年三季度，建信人寿积极挖掘优质、长久期非标资产增厚收益，信托投资计划有所增长，新增信托投资底层资产以流动资金借款为主。从投资收益情况来看，2023 年三季度，受债券市场回升、权益二级市场逐步企稳影响，建信人寿部分投资标的价值有所回升，其他综合收益由负转正，但权益二级市场收益仍相对低迷，投资收益率同比略有下降，2023 年三季度总投

资收益率 3.27%。

六、财务分析

建信人寿提供了 2020—2022 年及 2023 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、建信财产保险股份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）对 2020—2022 年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。2023 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

2020—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；但 2022 年以来，受投资收益下降等因素影响，其营业收入下滑，加之提取寿险准备金规模大幅上升，其发生净亏损，盈利能力弱化。

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；2021年，受理赔和退保摊回较高抵消支出影响，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；2022年，保险业务收入保持增长，但由于主动调节业务结构、保险业务收入增速放缓，导致其已赚保费有所下降。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。2020—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；但2022年，受资本市场波动影响，其投资收益有所下降。从公允价值变动收益情况来看，近年来公司公允价值变动损益小幅波动，对营业收入影响不大。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 9 保险业务盈利情况表

项 目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月	2021 年	2022 年
营业收入	444.69	600.49	567.57	361.73	35.04	-5.48
其中：已赚保费	332.75	463.11	447.03	283.41	39.18	-3.47
保险业务收入	433.29	483.97	506.10	362.91	11.70	4.57
减：分出保费	100.18	20.86	59.02	--	-79.18	182.93
投资收益	105.72	126.20	110.40	71.92	19.37	-12.52
公允价值变动损益	-2.02	0.38	-0.34	-0.06	/	/

资料来源：公司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。公司退保金主要由个人寿险与个人年金险组成，2021年“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，综合退保率亦随之大幅下降；但2022年，受部分传统险、分红险产品退保影响，其退保率有所回升。2021年，随着建信人寿前期发行的“龙生福瑞1号”与“龙生

福瑞2号”两款分红型保险产品的全部到期，其满期给付规模上升使得赔付支出明显增长；2022年，受业务结构影响，年内满期给付减少，赔付支出大幅回落。近年来，建信人寿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，近年来，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，综合费用率持续下降，成本控制能力有所提升。

表 10 费用及营业支出情况

项 目	规模				较上年度变动情况（%）	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月	2021 年	2022 年
营业支出（亿元）	435.34	587.46	583.69	379.07	34.94	-0.64
其中：退保金（亿元）	130.78	25.34	62.35	51.28	-80.62	146.05
赔付支出（亿元）	58.77	124.97	50.44	40.68	112.64	-59.64
提取保险责任准备金（亿元）	232.83	332.43	392.37	255.26	42.78	18.03
保单红利支出（亿元）	10.41	14.38	16.23	16.58	38.14	12.87
手续费及佣金支出（亿元）	31.28	33.69	40.52	37.63	7.70	20.27
税金及附加（亿元）	0.45	0.85	0.85	0.76	88.89	0.00
业务及管理费（亿元）	26.35	29.43	29.24	19.61	11.69	-0.65

资产减值损失（亿元）	12.30	6.63	6.69	5.54	-46.10	0.90
综合退保率（%）	8.98	2.91	6.98	7.39	--	--
赔付率（%）	-6.81	26.36	0.33	--	--	--
综合费用率（%）	17.91	13.92	13.04	--	--	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2021 年，得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，总资产收益率和净资产收益率均随之上升；但 2022 年，受资本市场波动、利率下行等因素影响，在投资收益下降、提取寿险准备金规模大幅上升的作用下，建信人寿全年发生净亏损 17.67 亿元，盈利能力下滑。

表 11 盈利水平

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
利润总额（亿元）	9.49	13.27	-16.09	-17.32
净利润（亿元）	8.56	11.88	-17.67	-18.10
总资产收益率（%）	0.43	0.48	--	--
净资产收益率（%）	4.94	5.36	--	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2023 年三季度，公司主动优化业务结构，压降趸缴业务规模，保险业务收入同比下降，已赚保费及营业收入均有所下滑；传统寿险销售同比上升，加之 750 天国债收益率曲线的移动平均持续下行的影响，提取寿险责任准备金规模较大，净利润随之减少，处于亏损状态。2023 年 1—9 月，建信人寿实现营业收入 361.73 亿元，同比下降 24.80%，净亏损 18.10 亿元。

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，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，久期缺口有所扩大，但期限缺口风险整体可控。2020—2022 年，建信人寿资产负债端久期缺口分别为-3.06 年、-3.71 年和-4.11 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、金融债券与政府债券为主的可快速变现资产规模的增长带动可快速变现资产规模大幅上升，可快速变现资产占资产总额的比重整体随之增长，资产端流动性管理压力有所缓解。

表 12 主要流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
可快速变现资产（亿元）	686.35	1173.10	1534.37
可快速变现资产/资产总额（%）	30.50	43.21	54.11
保险合同准备金（亿元）	1060.68	1393.06	1785.43
准备金赔付倍数（倍）	5.60	9.27	15.83

资料来源：公司审计报告及偿付能力报告，联合资信整理

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为明显，加之退

保规模的明显下滑，准备金赔付倍数整体呈上升趋势，且处于较好水平。

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。目前，公司在规则Ⅱ的流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，基本和压力情景下各期限流动性覆盖率良好，流动性风险可控。从指标结果显示，流动性覆盖率方面，公司基本情景和压力情景下未来3个月和12个月的流动性覆盖率LCR1、LCR2和LCR3结果均满足监管指标；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率均为正向偏差，满足监管要求。公司2023年三季度累计净现金流为-151.01亿元。

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；2022年受偿二代二期规则变化、资本市场波动下导致资产公允价值下降以及赎回美元债等因素影响，其核心资本明显减少，偿付能力充足率指标随之下降，面临一定资本补充压力。

2020—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，所有

者权益规模上升；但2022年，受资本市场波动及国债750曲线下移影响，其亏损规模较大，同时当期可供出售金融资产公允价值变动损失规模较大导致期末其他综合收益由21.03亿元降至-18.59亿元，加之美元债赎回，其所有者权益下降。截至2022年末，建信人寿股东权益133.12亿元，其中股本71.20亿元、资本公积59.85亿元、其他综合收益-18.59亿元、未分配利润7.54亿元。

2021年，公司核心一级资本规模略有增长，但随着业务快速发展及投资资产规模的增加，使得市场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；受当年60亿元资本补充债券发行及35亿资本补充债券赎回的综合影响，实际资本规模有所增长，综合偿付能力充足率保持稳定。2022年，受偿二代二期规则变化、资本市场波动下导致资产公允价值下降以及赎回美元债等因素影响，公司核心资本明显减少，其核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均有所下降，2022年末核心偿付能力充足率73%，综合偿付能力充足率125%。

2023年三季度，得益于资本市场回暖、其他综合收益科目由负转正，公司核心资本有所上升，加之发行资本补充债券，其实际资本整体有所上升；此外，受监管新规实施以及公司资产结构进一步优化影响，其最低资本有所下降，在上述因素的综合影响下，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均大幅回升。

表 13 偿付能力情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
资产总额（亿元）	2250.70	2714.82	2835.45	2925.81
负债总额（亿元）	2032.92	2489.67	2702.33	2780.52
注册资本（亿元）	71.20	71.20	71.20	71.20
所有者权益（亿元）	217.78	225.15	133.12	145.29
认可资产（亿元）	2125.42	2539.85	2740.86	2844.20
认可负债（亿元）	1849.85	2234.60	2494.73	2522.76
实际资本（亿元）	275.57	305.25	246.13	321.44
其中：核心一级资本（亿元）	206.11	210.75	140.60	169.11
最低资本（亿元）	159.82	177.38	198.53	187.92
认可资产负债率（%）	87.03	87.98	91.02	88.70

核心偿付能力充足率(%)	151	138	73	92
综合偿付能力充足率(%)	172	171	125	171

资料来源：公司偿付能力报告，联合资信整理

七、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2022年末，建设银行资产总额346019.17亿元，所有者权益28787.60亿元；2022年实现营业收入8224.73亿元，净利润3231.66亿元。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，建信人寿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。

八、本期债券偿还能力分析

建信人寿本期拟发行人民币20亿元的无固定期限资本债券。本期债券本金和利息的清偿顺序在建信人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于建信人寿的核心一级

资本工具；本期债券与建信人寿已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。建信人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对建信人寿实施破产。

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120.00亿元。假设本期无固定期限资本债券发行规模为20.00亿元，以2022年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对本期债券本金的保障倍数见表14，可快速变现资产和股东权益对本期债券的保障程度较好。联合资信认为公司未来业务经营能够保持稳定，综合考虑公司的资本实力、业务发展水平、盈利能力等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

表 14 无固定期限资本债券保障情况

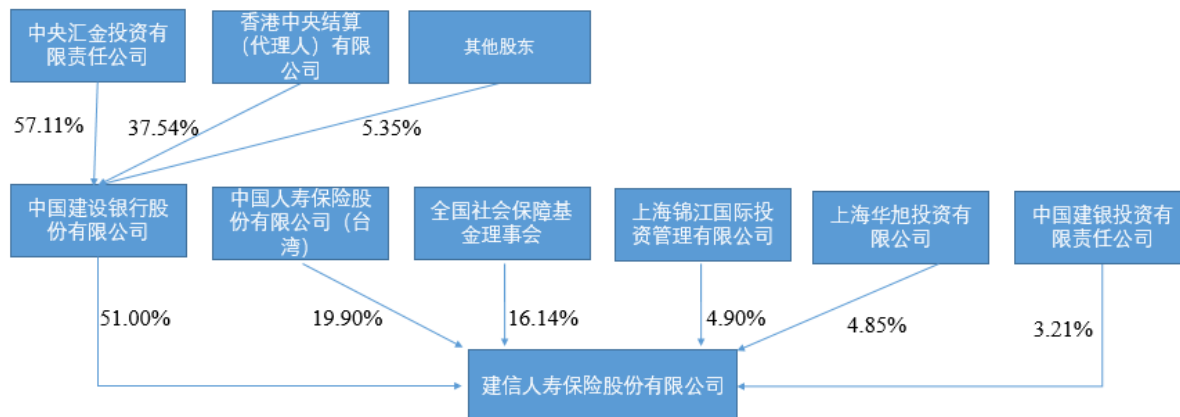
项 目	发行后	发行前
无固定期限资本债券本金+资本补充债券本金（亿元）	140	120
净利润/（无固定期限资本债券本金+资本补充债券本金）（倍）	--	--
可快速变现资产/（无固定期限资本债券本金+资本补充债券本金）（倍）	10.96	12.79
股东权益/（无固定期限资本债券本金+资本补充债券本金）（倍）	0.95	1.11

资料来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

九、结论

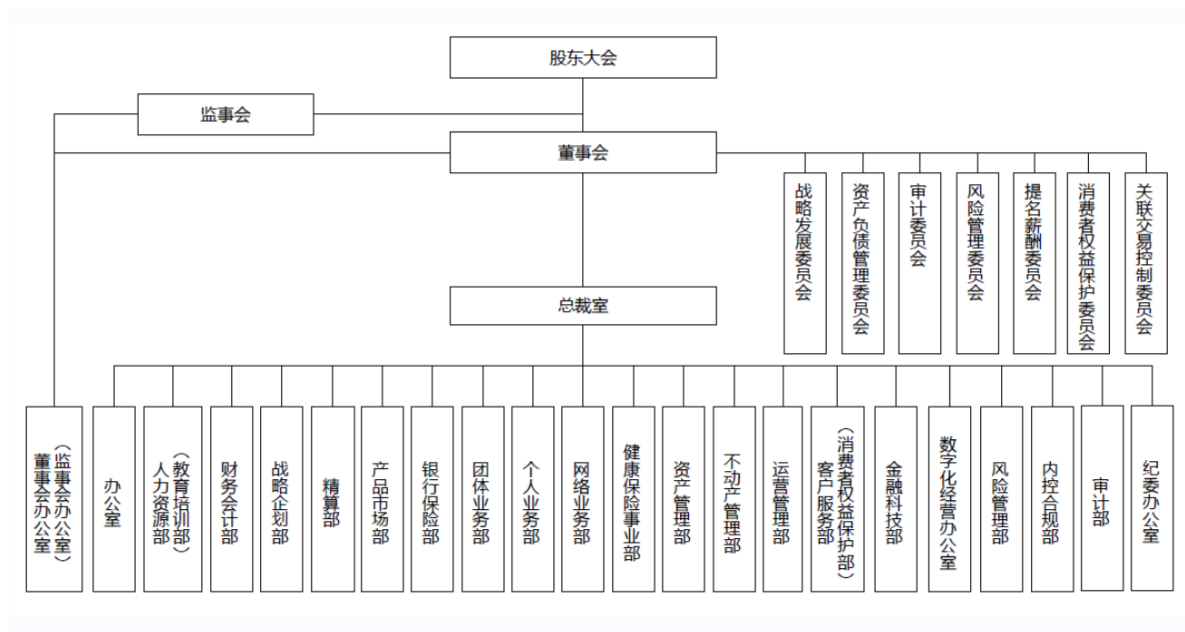
基于对建信人寿经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定建信人寿主体长期信用等级为 AAA，本期债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2023 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 1-2 2023 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 1-3 截至 2023 年 9 月末建信人寿主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (百万元)	主营业务	持股比例 (%)	
			直接	间接
建信保险资产管理有限公司	240.30	受托管理委托人委托的人民币、外币资金；管理运用自有人民币、外币资金；开展保险资产管理产品业务；中国保监会批准的其他业务；国务院其他部门批准的业务。	80.10	/
建信财产保险有限公司	902.00	机动车保险，包括机动车交通事故责任强制保险和机动车商业保险；企业/家庭财产保险及工程保险（特殊风险保险除外）；责任保险；船舶/货运保险；短期健康/意外伤害保险；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；经中国保险监督管理委员会批准的其他业务。 (依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)	90.20	/
建信保险代理有限公司	80.00	代理销售保险产品、代理收取保险费、代理相关保险业务损失勘察和理赔、中国保监会批准的其他业务（凭有效许可证核定的经营范围及有效期限经营）。	100.00	/
建信观园（苏州）投资管理有限公司	1001.84	许可项目：餐饮服务；住宿服务；食品经营（销售预包装食品）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：自有资金投资的资产管理服务；酒店管理；企业管理；物业管理；非居住房地产租赁；会议及展览服务；礼仪服务；停车场服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00	/
建信盛宁（沈阳）置业有限公司	1280.00	一般项目：房地产经纪，物业管理，停车场服务，住房租赁，非居住房地产租赁（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	100.00	/

资料来源：建信人寿偿付能力报告及市场公开资料，联合资信整理

附录 2 人身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	拆出资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+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+归入贷款及应收款的投资+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产
投资收益率（财务报表计算口径）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
综合退保率	$\text{本期退保金} / (\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本期期缴保费收入}) \times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
手续费及佣金率	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{营业税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
平均资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
平均净资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2] \times 100\%$
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+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	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	$\text{认可负债} / \text{认可资产} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\text{核心资本} / \text{最低资本} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

附录 3-1 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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 3-3 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 2023 年无固定期限资本债券的跟踪评级安排

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。