

信用评级公告

联合〔2021〕5854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”（人民币 60 亿元）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月五日



建信人寿保险股份有限公司 2021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

跟踪评级债项概况

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	2021 年 2 月 1 日

评级时间：2021 年 6 月 30 日

主要数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	1324.28	1771.97	2250.70
负债总额(亿元)	1219.99	1643.53	2032.92
保险合同准备金(亿元)	695.11	827.43	1060.68
股东权益(亿元)	104.29	128.44	217.78
注册资本(亿元)	44.96	44.96	71.20
核心偿付能力充足率(%)	129	111	151
综合偿付能力充足率(%)	165	137	172

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	286.34	324.39	444.69
已赚保费(亿元)	219.50	241.97	332.75
净利润(亿元)	6.15	7.57	8.56
总投资收益率(%)	5.16	5.47	5.82
综合退保率(%)	5.92	6.97	12.72
综合费用率(%)	18.03	20.68	46.62
手续费及佣金率(%)	6.12	7.90	7.24
总资产收益率(%)	0.47	0.49	0.43
净资产收益率(%)	5.73	6.50	4.94

数据来源：建信人寿年度报告、偿付能力报告及提供资料，联合资信整理

分析师

陈绪童 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，建信人寿增资工作的顺利完成使其偿付能力明显提升。同时，联合资信也关注到，建信人寿非标准化投资规模较大以及外部环境变化等因素对公司未来经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

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

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定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”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已发行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。
- 业务结构有所优化。**公司重点拓展中长期及保障型保险业务，不断推进业务转型，分红寿险与传统寿险为原保险保费收入的主要来源，万能险收入规模明显下降。
- 业务渠道较为广泛。**建信人寿拥有多元化的销售渠道，分支机构覆盖面较广，有利于业务开拓。
- 增资后偿付能力水平得到明显提升。**2020 年，建信人寿 60 亿元增资工作的顺利完成使其偿付能力明显提升，为未来业务发展奠

定较好基础。

5. **股东支持力度强。**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。

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. **保费收入期限结构仍有进一步优化空间。**建信人寿仍有一定规模趸缴业务，期缴业务占比有待进一步提升，新业务价值仍有较大增长空间。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

建信人寿保险股份有限公司

2021年跟踪评级报告

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”或“公司”）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。经过多次增资扩股，截至2020年末，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，为控股股东，建信人寿股东构成及持股情况见表1。

表1 2020年末建信人寿股东持股情况 单位：%

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

数据来源：建信人寿年度报告，联合资信整理

截至2020年末，公司共设有分支机构229家，其中分公司24家，中心支公司135家，支公司31家，营销服务部39家；下设5家子公司，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（持股比例90.20%），全资持有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。

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、已发行债券概况

截至本报告出具日，建信人寿存续期内的资本补充债券共60亿元，发行日为2021年1月28日，债券概况见表2。

表2 资本补充债券概况

债券简称	规模	利率	期限	付息频率
21建信人寿01	60亿元	4.30%	5+5年	年付

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、经营环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年

平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微

低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇登记失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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.GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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；5.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和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季

度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万

亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响，加上年初局部疫情影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长

4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

3. 人身险行业发展概况

(1) 业务概况

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

2020 年初，受新冠肺炎疫情影响，代理人线下展业较为困难，同时居民对自身金流预期趋于保守叠加其对未来经济恢复有所担忧，导致长期保障型险种营销面临较大压力，人身险公司原保费收入同比增速明显放缓。2020 年，我国人身险业务原保险保费收入 3.17 万亿元，同比增长 6.91%，增幅比上年下降 6.85 个百分点。其中，普通寿险实现原保险保费收入 2.40 万亿元，同比增长 5.40%；健康险业务实现原保险保费收入 0.71 万亿元，同比增长 11.38%。资产方面，截至 2020 年末，寿险公司总资产 16.98 万亿元，资产增速有所加快。

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

表 4 人身保险公司市场集中度（原保险保费收入）

单位：%

排名	2018 年		2019 年		2020 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	20.42	国寿股份	19.18	国寿股份	19.35
2	平安人寿	17.02	平安人寿	16.67	平安人寿	15.03
3	太保人寿	7.67	太保人寿	7.17	太保人寿	6.58
4	华夏人寿	6.03	华夏人寿	6.17	新华人寿	5.04
5	太平人寿	4.71	太平人寿	4.74	华夏人寿	4.64
6	新华人寿	4.66	新华人寿	4.66	太平人寿	4.56
7	泰康人寿	4.47	泰康人寿	4.42	泰康人寿	4.54
8	人保寿险	3.57	人保寿险	3.31	人保寿险	3.04
9	富德生命人寿	2.73	前海人寿	2.58	中邮人寿	2.59
10	天安人寿	2.23	中邮人寿	2.28	前海人寿	2.47
	合计	73.49	合计	71.18	合计	67.85

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

人身险公司业务结构方面，我国人身保险产品按照保障范围可划分为寿险、健康保险和意外保险。随着银保监会对人身险公司的监管趋严，监管政策对于人身险公司的规范经营与治理的要求不断提升，政策推动下人身险公司逐步回归保险保障的业务本源。2020 年，我国

寿险产品原保险保费收入占比仍维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势；在新冠肺炎疫情的影响下，居民保障意识有所增强，对长期保障型健康险需求有所增长，健康险占比持续提升。2020 年，我国寿险业务原保险保费收入占人身险业务的 75.72%，健康险业务占

22.29%。随着监管大力推动“保险姓保”，投资型保险产品的发展受到较大影响，中短期万能保险产品不断叫停，2020年以来万能险业务规模持续收缩。2020年，由于固收类投连险业务对资本占用规模较小，人身险公司加大了固收类投连险业务的拓展力度，投连险业务规模有所下降，但投连险业务规模整体仍呈快速下降趋势。

从竞争策略来看，不同类型保险公司的市场策略产生了一定的分化。具体来看，成立时间长、市场份额领先的大型保险公司整体上保障类及期缴类产品占比较高。另一方面，部分民营保险公司在资产驱动负债的策略下，规模导向的中短存续期产品和理财型产品发行量上升较快，但受监管趋严影响，此类产品规模快速上升的趋势受到了遏制。而外资（合资）保险公司通常受股东在业务价值、股东回报、风险控制和决策流程等方面要求较高等因素影响，产品和投资策略均趋于稳健，竞争能力有限，市场份额较低。

(2) 盈利水平

保险公司承保利润发展空间有限，且人身险和财产险公司的分化明显；另一方面，保险公司可运用资产规模稳步增长，资金收益水平持续改善，推动了保险行业盈利水平的提升。

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

从赔付支出来看，2020年以来，鉴于此次新冠病毒感染的死亡率较低，从实际结果来看保险公司最终的身故赔付金额相对不高，新冠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

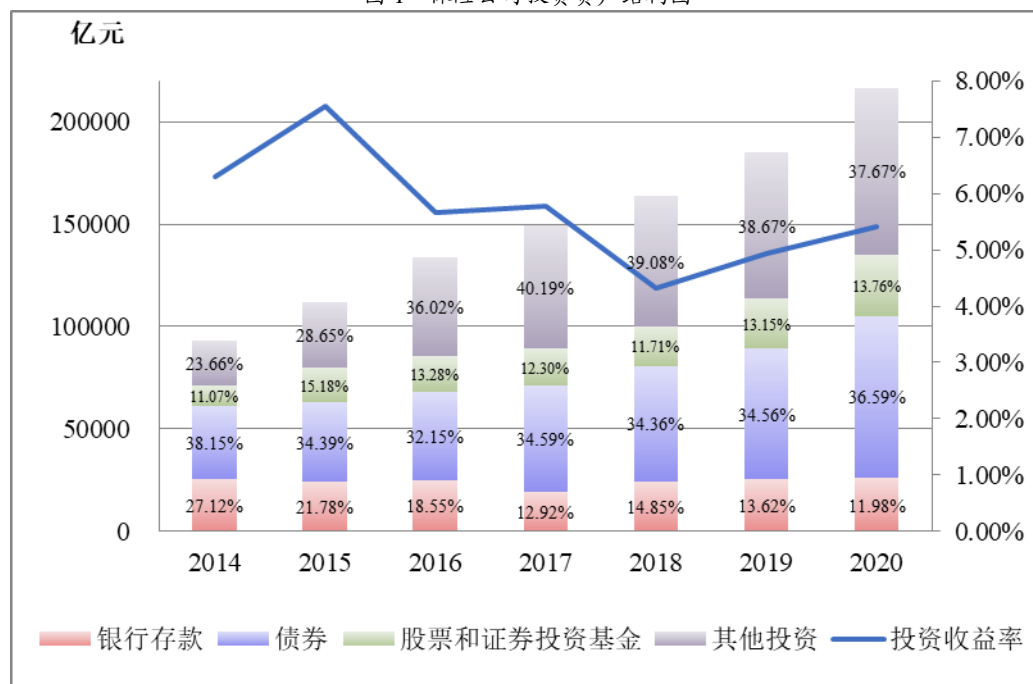
加大；财产险方面，由于经济下行且频繁踩雷，保险公司保证信用等险种的赔付支出规模较大，承保亏损规模较大，此外车险综合改革的推进亦压缩了传统财险第一大险种车险业务的利润空间。2020年，保险公司累计赔付支出1.39万亿元，同比增长7.86%；其中，财产险业务累计赔付支出6955亿元，同比增长6.97%；人身险业务累计赔付支出6952亿元，同比增长8.76%，从细分业务来看，寿险业务赔付支出3715亿元，同比下降0.75%；健康险业务赔付支出2921亿元，同比增长24.23%；意外险业务赔付支出316亿元，同比增长6.17%。在全年原保险保费收入增速小于赔付支出增速的情形下，保险公司承保利润空间被进一步挤压。

投资收益方面，2020年以来，新冠肺炎疫情短期内加剧了非标资产供给不足的问题，同时随着信用风险暴露的逐步加剧，保险公司亦加大了对非标项目的风险排查力度，非标资产配置比例进一步下降；另一方面，随着2020年4月疫情逐步控制后货币政策的收紧，利率水平重回上升通道，叠加2020年地方政府专项债、抗疫特别国债发行量的显著增长，长久期资产供给的增多亦使得保险公司债券配置力度相应增加。此外，在2019—2020年国内股票市场持续回暖的情况下，保险公司权益类投资规模和收益水平不断提升。截至2020年末，国内保险资金运用余额21.68万亿元，较上年末增长17.02%。从投资资产结构来看，截至2020年末，保险公司银行存款与债券投资合计占总资金运用金额的比例为48.57%，较2019年末上升0.39个百分点；股票和证券投资基金占比13.76%，上升0.60个百分点；其他投资占比37.67%，下降1.00个百分点。从投资收益情况来看，2020年保险公司投资收益水平明显提升，全年实现投资收益9570.94亿元，同比增长40.81%，投资收益率为5.41%，较2019年末提升其中证券投资基金和股票是投资收益率最高的两类资产，投资收益率分别为12.19%和10.87%。

在承保利润增长受限的情况下，投资收益水平的大幅提升带动保险公司利润规模的增长，2020年保险公司利润预计超过3400亿元，同比增长9.5%。另一方面，财产险公司和人身

险公司的盈利能力分化程度很高，财产险公司利润70亿元，同比下降88.96%；人身险公司利润2772亿元，同比增长15.68%。

图1 保险公司投资资产结构图



数据来源：银保监会网站，联合资信整理

(3) 偿付能力

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

“偿二代”正式实施以来，行业整体偿付能力充足水平稳定，但呈下降趋势。2021年1月，银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》，将于2021年3月1日起施行，根据该规定，保险公司偿付能力达标须同时符合以下三项监管要求：核心偿付能力充足率 $\geq 50\%$ 、综合偿付能力充足率 $\geq 100\%$ 、风险综合评级 $\geq B$ 类，不符合上述任意一项要求的为偿付能力不达标公司，不达标者会被停新业务限薪，追回薪酬甚至被接管等。此外，核心偿付能力充足率 $< 60\%$ 或综合偿付能力充足率 $< 120\%$ 的也将被重点核查。

根据银保监会公布的2020年保险业偿付能力状况数据显示，截至2020年三季度末我国

人身险保险公司行业平均综合偿付能力充足率为236.5%，核心偿付能力充足率为226.9%，整体行业偿付能力水平相较于上季度末保持稳定，偿付能力充足，风险处于较低水平。从已披露2020年四季度偿付能力的人身险公司情况来看，人身险公司偿付能力均满足监管要求，但部分保险公司偿付能力接近监管及红线，其中共有8家人身险公司综合偿付能力充足率低于150%，3家公司核心偿付能力充足率低于100%。此外，渤海人寿、前海人寿、百年人寿3家公司的风险评级为C类，中法人寿风险评级为D类的险企，未满足《保险公司偿付能力管理规定》中“风险综合评级在B类及以上”的要求。受业务结构调整及投资风险影响，人身险行业整体偿付能力充足水平有所下降，但行业抗风险能力仍处于较好水平；另一方面，业务的发展及资本市场的变化将会增加人身险行业的风险管控的难度，从而使得偿付能力的

提升承压。考虑到目前银保监会正在有序推进偿二代二期工程，预计偿二代二期工程实施后，部分保险公司综合偿付能力充足率水平将得到一定程度的释放。

随着业务规模的快速发展、资本市场的波动以及监管力度的加大对保险公司偿付能力稳定带来不利影响，叠加 2020 年新冠疫情对展业形成的冲击，保险公司资本补充需求加大。我国保险公司主要通过股东增资、引进战略投资者和发行资本补充债券等方式补充资本。2020 年，在监管机构从严从重加强保险资金运用监管背景下，保险公司偿付能力承压，险资申请资本补充债发行数量较上年同期有所增长，全年人身险公司实际发行资本补充债券 657.50 亿元（不含保险集团及再保险公司）。与此同时，部分保险公司寻求通过增加注册资本的方式补充资本，2020 年保险公司累计补充注册资本金 206.70 亿元，其中人身险公司中中法人寿、建信人寿、招商仁和人寿资本金获准增加规模均超过 10 亿元。虽然人身险行业整体偿付能力保持充足水平，但部分人身险公司补充资本的需求仍然存在，且银保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道或将进一步丰富。

4. 行业监管与政策支持

监管政策不断细化推动保险行业监管制度体系不断完善，并更加强调保险产品的保障功能及消费者权益保护，险资运用范围扩大的同时提升运用规范要求，整体延续风险管控趋严的政策基调。逐步健全的监管体系、加大对外开放力度、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

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

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

在政策制定方面，2020 年全年银保监会累计发布各类政策 71 项，其中，人身险方面 21 项，财产险方面 19 项，中介方面 9 项，资管方面 9 项，其他 13 项。人身险方面，健康险作为人身险的重要组成部分依旧是监管规范的重点，2020 年银保监会就健康险业务从产品开发、销售管理等多方面出台监管政策，2020 年 1 月发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知（征求意见稿）》、2 月发布《关于进一步规范健康保障委托管理业务有关事项的通知》等等，相关政策的出台进一步规范健康险业务的同时也为今后一段时间健康险业务增长划定方向。与此同时，政策进一步规范人身险公司在销售环节、市场风险监测、投保作业和产品回访等方面的具体行为。

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

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

2021 年 1 月，银保监会发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》，并指出短期健康保险产品应当以提升人民群众的健康保障

水平，满足多层次、多样化的健康保障需求为目标，不断扩大健康保障与健康管理服务的覆盖面，通知同时对保险公司经营短期健康险所涉及到的合同条款、产品定价、人员管理和销售等方面做出要求，规范各保险公司短期健康保险业务经营管理行为，切实保护保险消费者合法权益。

四、公司治理与内部控制

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；2020年以来，控股股东建设银行能够在风险管理、内控合规等多个方面给予公司有利支持；建信人寿所有股东均无股权对外质押情况。

建设银行作为建信人寿控股股东，截至2020年末持有公司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2020年末，建设银行资产总额281322.54亿元，所有者权益23893.53亿元；2020年实现营业收入7558.58亿元，净利润2735.79亿元。

建信人寿第二大股东为中国人寿保险股份有限公司（台湾）（以下简称“中国人寿（台湾）”），其为台湾第五大保险公司，是当地分红险的领导品牌，截至2020年末持股比例为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年末，建信人寿无股东股权对外质押或冻结情况。

建信人寿董事会主要负责执行股东大会决议，制定中长期发展规划、资本规划和投资计划等职能，其对股东大会负责。截至2020年末，建信人寿董事会由11名董事构成，其中董事长1名、执行董事1名，非执行董事5名，独立董事4名；其中建设银行提名5名董事，中国人寿（台湾）与全国社会保障基金理事会分别提名1名董事。建信人寿董事长谢瑞平先生，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余年银行工作经验，且对控股股东建设银行业务及管理模式较为熟悉，对协同作用的发挥能够起到一定积极作用。

监事会是建信人寿的监督机构，主要负责对董事、高级管理人员执行相关职务的行为进行监督，检查公司财务等职能。截至2020年末，建信人寿监事会由4名监事构成，其中监事长1名，由建设银行提名；股东监事1名，由中国人寿（台湾）提名；职工监事2名。建信人寿高级管理层主要负责主持全公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度发展规划、年度经营计划和投资方案等职能。截至2020年末，建信人寿高级管理层由9名成员构成，其中总裁1名、副总裁5名，首席风险官、董事会秘书与审计责任人各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。建信人寿高级管理人员学历较高，具有丰富的保险行业经营管理经验。

关联交易方面，2020年，建信人寿累计关联交易额152.68亿元，交易对手主要为建设银行与建信资管。其中，投资入股类关联交易54.26亿元，资金运用类关联交易48.09亿元，保险业务类关联交易45.03亿元，各类投资占所属大类资产限额的比例均符合监管要求。风险综合评级方面，根据偿二代监管信息系统的

结果通报，除 2020 年二季度风险综合评级结果为 A 以外，建信人寿 2020 年一季度、三季度与四季度的风险综合评级结果均为 B。

五、业务经营分析

1. 经营概况

建信人寿作为银行系保险公司，凭借建设银行在网点及电子渠道覆盖面广、品牌影响力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。2020 年，建信人寿加大与集团合作布局，充分利用网销渠道加大寿险业务拓展力度，保险业务结构进一步优化。

2. 业务经营分析

随着监管加强对保险业务回归本源的政策实施，建信人寿逐步对保险业务期限和结构进

行调整。2020 年，建信人寿保费期限结构进一步优化，期缴业务占比明显上升，并成为保险业务收入中最主要的组成部分；此外，受新冠肺炎疫情影响，建信人寿加大网销保险渠道的拓展力度，保险销售渠道多样性有所提升。

(1) 保险业务

2020 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明显提升，规模保费增速放缓。2020 年以来，在监管引导保险业务回归保障本源的背景下，建信人寿持续推进业务结构优化调整，加大传统寿险与分红寿险业务的营销力度，带动原保险保费收入以及市场份额同比明显增长；另一方面，银保监会对万能险监管力度的强化致使建信人寿限制该类业务发展，从而导致规模保费增速放缓。

表 5 业务经营及市场排名

单位：亿元、%

项目	金额			较上年度变动情况	
	2018 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年
原保险保费收入	249.07	291.93	428.14	17.21	46.66
原保险保费收入市场份额	0.95	0.99	1.35	--	--
规模保费	416.79	452.25	466.81	8.51	3.22

数据来源：中国银保监会官网、建信人寿提供资料，联合资信整理

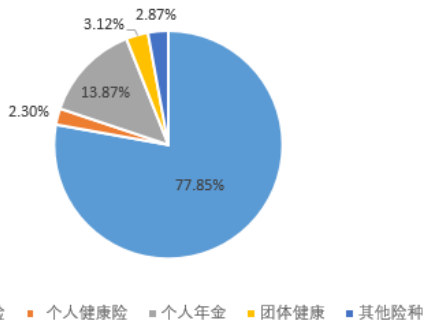
2020 年，建信人寿对保险业务结构进行持续调整，分红寿险与传统寿险为原保险保费收入的主要来源，万能险收入规模明显下降。建信人寿保险业务收入以人身险业务收入为主，少量财产险业务收入均来自子公司建信财险。建信人寿人身寿险业务产品种类包括寿险、健康险、意外伤害险和年金险。从原保费结构来看，公司原保险保费主要由传统寿险和分红寿险组成。2020 年，公司坚持发展中长期及保障型保险业务，不断推进业务转型，传统寿险与分红保险保费业务规模均呈良好发展态势，公司当年实现传统寿险保费业务收入 188.09 亿元，同比增长 38.04%；分红寿险保费业务收入 129.77 亿元，同比增长 62.86%。从规模保费情况来看，在银保监会对万能险监管力度不断加强的背景下，建信人寿万能险业务规模明显收

缩，其当年实现万能险业务收入 38.67 亿元，同比下降 75.88%。

图表 6 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
个人寿险业务	241.21	277.38	408.73
寿险	189.67	224.73	337.30
健康险	7.14	8.97	9.95
意外伤害险	3.64	3.60	1.39
年金险	40.77	40.07	60.10
团体寿险业务	7.86	14.56	24.56
寿险	0.81	1.41	2.23
健康险	4.34	10.03	13.50
意外伤害险	2.71	3.12	3.67
财产险业务	3.84	5.49	5.15
合计	252.91	297.42	433.29

2020年建信人寿各险种规模保费收入构成及占比情况



数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

2020年，建信人寿期缴保险收入增长较快，并成为保险业务收入的最主要来源；但仍有一定规模的趸缴业务，保费收入期限结构仍有进一步优化空间。从保费期限结构来看，2020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，并成为保险业务最主要的收入来源；但公司仍有一定规模趸缴业务，未来保费期限结构仍有进一步优化空间。

表7 保险业务收入期限结构 单位：%

项目	2018年	2019年	2020年
趸缴保费收入	71.91	64.25	49.61
期缴业务首年保费收入	12.32	15.86	19.97
期缴业务续期保费收入	15.77	19.89	30.42
合计	100.00	100.00	100.00

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

建信人寿业务渠道较为多元化，有利于未来业务的持续健康发展。2020年，受新冠肺炎

疫情影响，建信人寿网销业务渠道销售占比快速增长，为保险业务规模的拓展起到积极作用。建信人寿建立了多元化的营销渠道，营业网点覆盖全国主要城市和地区，目前主要通过银保渠道和网销渠道开拓保险业务，2020年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。2020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；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。但受新冠肺炎疫情影响，建信人寿线下展业受限，银保渠道业务规模下降较为明显。另一方面，得益于在建行网银、手机银行渠道基础上开拓移动端嵌入，以及不断推进与中信银行、蚂蚁金服等第三方平台的业务对接，建信人寿形成了较为完善的网销渠道，手机银行、网银等电子渠道购买产品的客户数量明显增加，网销业务渠道占比随之快速提升，对其保险业务规模的拓展和市场占有率的提升起到了积极作用。未来，建信人寿将继续落实互联网平台规划，积极推动网络直销业务，协同建设银行同业平台构建保险云服务平台，并更新网络属性产品体系。

表8 保险业务营销渠道结构

单位：亿元、%

项目	金额			占比		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
银行渠道	292.10	247.88	151.12	70.08	54.81	32.37
个人渠道	16.37	20.54	23.52	3.93	4.54	5.04
团体渠道	8.15	14.85	18.71	1.96	3.28	4.01
网销	99.69	168.36	271.21	23.92	37.23	58.10
其他	0.48	0.61	2.25	0.12	0.13	0.48
合计	416.79	452.25	466.81	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

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

随着业务转型的不断推进，公司有效业务价值与新业务价值增长较快；得益于资本金注入等因素，内含价值快速增长。建信人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并制定了年度内含价值报告。按照风险贴现率 10.5% 的中心假设计算，建信人寿内含价值情况见表 9。2020 年，建信人寿传统寿险与分红寿险业务的良好发展带动有效业务价值与新业务价值较快增长；得益于资本金的注入，以及可供出售金融资产公允价值的增加，内含价值实现快速增长。

表 9 内含价值情况 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
有效业务现值价值	59.50	75.39	92.90
内含价值	152.18	175.53	283.04
新业务价值	4.84	4.89	6.63

数据来源：建信人寿内含价值报告，联合资信整理

从保单继续率来看，2020 年，建信人寿持续优化业务结构，长缴费期和保障类高价值业务的占比提升较为明显，而该类业务首年持续率较低，故 2020 年 13 个月保单继续率有所下降；25 个月保单继续率保持相对稳定（见表 10）。

表 10 保单继续率情况 单位：%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
13 个月继续率	94.08	93.03	91.02
25 个月继续率	88.80	91.61	91.43

数据来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

（2）财险业务

建信财险业务规模持续增长，但整体规模仍较小。2020 年，建信财险保费业务规模 5.15 亿元，市场占有率为 0.04%，保费业务规模整体较小。从保险业务结构来看，建信财险以健康险为主，2020 年健康险业务规模

1.90 亿元，占财险规模的 36.89%，其余包括企财险、车险及意外险，占比分别为 19.87%、14.71% 和 12.44%。

（3）投资业务

建信人寿投资资产以固定收益类投资为主，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，投资标的主要包括银行存款、固定收益类产品及权益类投资工具等资产。建信人寿在法律法规要求的投资品种和比例范围内，根据经营战略和整体发展规划，在资本金和偿付能力的约束下，制定资产配置计划，明确投资限制和业绩基准，努力实现投资目标，并致力于将风险控制在可承受范围之内。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。

2020 年，建信人寿可运用的投资资金规模维持上升态势，带动投资资产规模保持较快增长，截至 2020 年末，建信人寿投资资产净额 1925.95 亿元，同比增长 26.59%，占资产总额的比例为 85.57%。

从会计科目情况看，建信人寿投资资产主要由贷款及应收款项、可供出售金融资产、持有至到期投资和定期存款构成，投资资产结构基本保持稳定。截至 2020 年末，建信人寿贷款及应收款项投资总额 715.33 亿元（见表 11），同比增长 13.81%；可供出售金融资产总额 725.58 亿元，同比增长 32.69%；持有至到期投资总额 254.23 亿元，同比增长 26.19%；定期存款总额 219.84 亿元，同比增长 103.67%。

表 11 投资资产

单位：亿元、%

项 目	余 额			占 比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
定期存款	71.21	107.94	219.84	6.03	7.03	11.31
买入返售金融资产	27.92	35.85	2.78	2.36	2.33	0.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.15	6.34	5.49	0.10	0.41	0.28
其中：债券投资	0.82	6.18	5.33	0.07	0.40	0.27
其他类资产	0.33	0.16	0.15	0.03	0.01	0.01
可供出售金融资产	369.22	546.83	725.58	31.27	35.61	37.33
其中：债权投资	178.43	141.76	258.25	15.11	9.23	13.28
债券投资	127.91	88.97	179.79	10.83	5.79	9.25
信托计划、理财产品等其他债权投资	50.52	52.79	78.46	4.28	3.44	4.04
权益工具投资	190.79	405.07	467.34	16.16	26.38	24.04
基金投资	110.95	319.97	272.23	9.40	20.84	14.00
股票投资	35.03	36.65	78.71	2.97	2.39	4.05
永续债	0.00	3.06	57.11	0.00	0.20	2.94
其他类资产	44.82	45.40	59.28	3.80	2.96	3.05
持有至到期投资	197.98	201.46	254.23	16.77	13.12	13.08
其中：债券投资	197.98	201.46	254.23	16.77	13.12	13.08
贷款及应收款项	510.99	628.54	715.33	43.28	40.93	36.80
长期股权投资	0.01	0.01	6.04	0.00	0.00	0.31
投资性房地产	2.09	8.66	14.65	0.18	0.56	0.75
投资资产总额	1180.57	1535.64	1943.94	100.00	100.00	100.00
减值准备	1.33	5.91	17.99	--	--	--
投资资产净额	1179.24	1529.73	1925.95	--	--	--
投资资产收益率	5.03	5.45	5.87	--	--	--

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

从投资品种情况看，截至 2020 年末，建信人寿定期存款余额 219.84 亿元，同比增长 11.31%，以人民币存款为主，到期期限主要集中在 1 年至 3 年（含 3 年）与及 4 年至 5 年（含 5 年）；债券投资余额 486.46 亿元，同比增长 13.00%，占比 25.54%，其中企业债券、政府债券、金融债券与永续债分别占债券投资余额的 44.10%、28.47%、15.46% 与 11.50%，另有少量 ABS；权益工具投资以证券投资基金为主，证券投资基金投资余额 272.23 亿元，同比下降 14.92%，占比 14.00%。2020 年，建信人寿持续加大贷款及应收款项投资力度，信托计划、理财产品、债权计划投资规模增长较快。截至 2020 年末，建信人寿信托计划、理财产品、股权计划、资管计划和债权计划等产品的投资余额为

867.34 亿元，同比增长 19.94%，占投资资产余额的 44.62%。

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

备，目前重整方案已进入执行环节。

六、财务分析

建信人寿提供了 2020 年财务报告及偿付能力报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对上述财务报告及偿付能力报告进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见。

1. 盈利能力

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

2020 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，寿险业务收入快速上升，保险业务收入与已赚保费随之上升。另一方面，建信人寿寿险业务的快速发展带动保险责任准备金提取规模与保险业务支出快速增长。建信人寿赔付支出主要包括满期给付与赔款支出，其中满期给付主要来源于分红型险种。2020 年，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到期导致满期给付规模快速上升，赔付支出随之增长。从成本管控方面来看，2020 年，建信人寿综合费用率和手续费及佣金率均较上年出现下降，这主要是由于保险业务收入增长所致。

表 12 保险业务盈利情况表

单位：亿元、%

项目	金额			较上年度变动情况	
	2018 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年
已赚保费	219.50	241.97	332.75	10.24	37.52
保险业务收入	252.91	297.42	332.75	17.60	11.88
减：分出保费	0.00	0.00	0.02	--	--
净承保保费收入	252.91	297.42	332.73	17.60	11.87
减：提取未到期责任准备金	0.46	0.49	0.36	6.52	-26.53
保险业务支出	277.87	316.50	435.34	13.90	37.55
赔付支出	36.59	28.94	58.77	-20.91	103.08
减：摊回赔付支出	1.10	43.46	81.45	3850.91	87.41
手续费及佣金支出	15.48	23.51	31.28	51.87	33.05
业务及管理费	24.79	26.89	26.35	8.47	-2.01
提取保险责任准备金	-76.78	131.74	232.83	-271.58	76.73
减：摊回保险责任准备金	31.95	10.93	23.72	-65.79	117.02
承保利润	253.15	85.87	86.70	-66.08	0.97
综合费用率	18.88	21.18	17.00	--	--
手续费及佣金率	6.12	7.90	7.22	--	--

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

投资收益方面，建信人寿投资收益以贷款及应收款项投资的利息收入和可供出售金融资产投资收益为主。2020 年，建信人寿投资收益增长较为明显，主要由于以政府债券与金融债券为主的债券投资规模，以及债权计划、信

托计划等非标准化资产规模上升所致，其当年实现投资收益 105.72 亿元（见表 13），同比增长 44.96%，其中可供出售金融资产投资收益和贷款及应收款项投资的利息收入占投资收益的比例分别为 45.26% 和 36.67%。

表 13 投资收益情况 单位：亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年
投资收益	59.23	72.93	105.72
公允价值变动损益	-0.02	0.24	-2.02
减：投资资产减值准备	1.15	4.66	12.25
其他类投资收益	0.89	1.06	-1.97
总投资收益	60.10	74.23	101.73
投资资产总额	1180.57	1535.64	1961.43
总投资收益率	5.16	5.47	5.82

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

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

公司退保金主要由个人寿险与个人年金组成，2020年以来，由于分红寿险业务规模快速上升，相关业务退保金规模随之增长，带动整体退保金规模增长较快，综合退保率随之上升（见表14）。

表 14 退保情况 单位：%

项目	2018年	2019年	2020年
综合退保率	5.92	6.97	12.72
退保金	279.35	114.68	130.78

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

受益于2020年保险业务结构调整，保险业务收入规模实现较快增长，加之2020年投资收益的较好补充，建信人寿利润总额及净利润均有所增长；公司总资产收益率保持相对稳定，但2020年增资工作的完成以及其他综合收益由负转正等因素使得净资产规模同比明显增长，从而导致净资产收益率有所下滑（见表15）。

表 15 盈利情况 单位：亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年
利润总额	8.56	7.95	9.49
净利润	6.15	7.57	8.56
总资产收益率	0.47	0.49	0.43
净资产收益率	5.73	6.50	4.94

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

2. 流动性

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

从资产负债期限匹配情况来看，2020年，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，非标投资规模的增加致使投资资产久期有所增长，但总体流动性缺口有所下降。2020年，建信人寿资产负债端流动性缺口为-3.19年，同比缩小14.01%。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）。2020年，随着业务规模的快速增长所带来可支配资金的增加，公司以政府债券为主的快速变现资产规模增长较快；但公司同时加大了永续债以及信托计划、理财产品的配置力度，导致可快速变现资产占资产总额的比重有所下降，可快速变现资产规模有待进一步提升（见表16）。

从负债构成来看，准备金计提方面，2020年以来，随着业务转型的深入推动，公司提取保险合同准备金规模增长较快；但满期给付与退保金规模的增长致使准备金赔付倍数略有下降，但仍维持在较好水平。

表 16 主要流动性指标 单位：亿元、%

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

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。2020年，建信人寿流动性覆盖率指标结果良好。根据建信人寿2020年度精算假设及现金流压力测试结果显示，在基本情境下，建信人寿未来3个会计年度内净现金流无缺口，货币基金、国债等优质流动性资产充足，流动性风险整体可控。2020年第四季度，建信人寿1年内综合流动比率为543.18%，且情景压力测试下的流动性覆盖率均处于较好水平，各项流动性风险指标较好，流动性资产配置充足。

3. 资本充足性

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

在资本补充方面，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；可供出售金融资产中债券投资的浮盈使得其他综合收益科目由负转正；此外，公司当年向股东分配现金股利0.90亿元，占当期净利润的比重为11.88%，分红力度不大，利润留存对资本具有一定的补充作用。在以上因素的综合影响下，公司股东权益规模同比明显增长。截至2020年末，建

信人寿股东权益218.78亿元，同比增长69.56%，其中股本71.20亿元、资本公积57.51亿元、其他权益工具（永续债）34.51亿元、其他综合收益22.81亿元。

建信人寿资产及负债认可规模较大，资产及负债认可度较高。认可负债方面，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；受2020年寿险未到期责任准备金较快增长的影响，建信人寿认可负债规模随之上升。认可资产方面，建信人寿认可资产主要为投资资产；2020年，建信人寿认可资产规模主要随着政府债券、企业债券与信托计划等投资资产规模的增加而较快上升。

2020年，由于各项风险的最低资本计算方式由各子风险及相关风险分散效应之和，转换为各子风险之和减去相关风险分散效应，建信人寿各项风险分散效应与量化风险分散效应由负转正，从而使得最低资本规模增长较快；资本金的注入以及其他综合收益的由负转正带动核心资本与实际资本规模增长较为明显，核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率指标随之上升，公司的偿付能力较为充足。

表 17 偿付能力情况

单位：亿元、%

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

注：行业平均综合偿付能力充足率数据来源 wind

数据来源：建信人寿审计报告及精算报告，联合资信整理

七、债券偿付能力分析

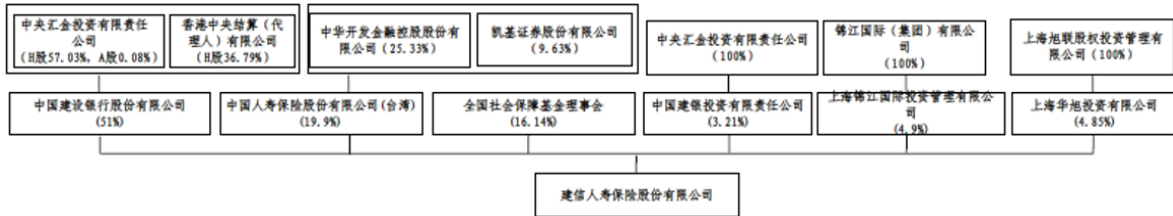
截至本报告出具日，建信人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金合计 60 亿元。资本补充债券本金的清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后、股权资本等核心资本之前；该债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人无法如约支付本息时，该债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产。存续期内的资本补充债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本期债券。

此外，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，综合考虑发行人的业务发展水平、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已发行的债券提供足额本金和利息，债券的偿债能力极强。

八、结论

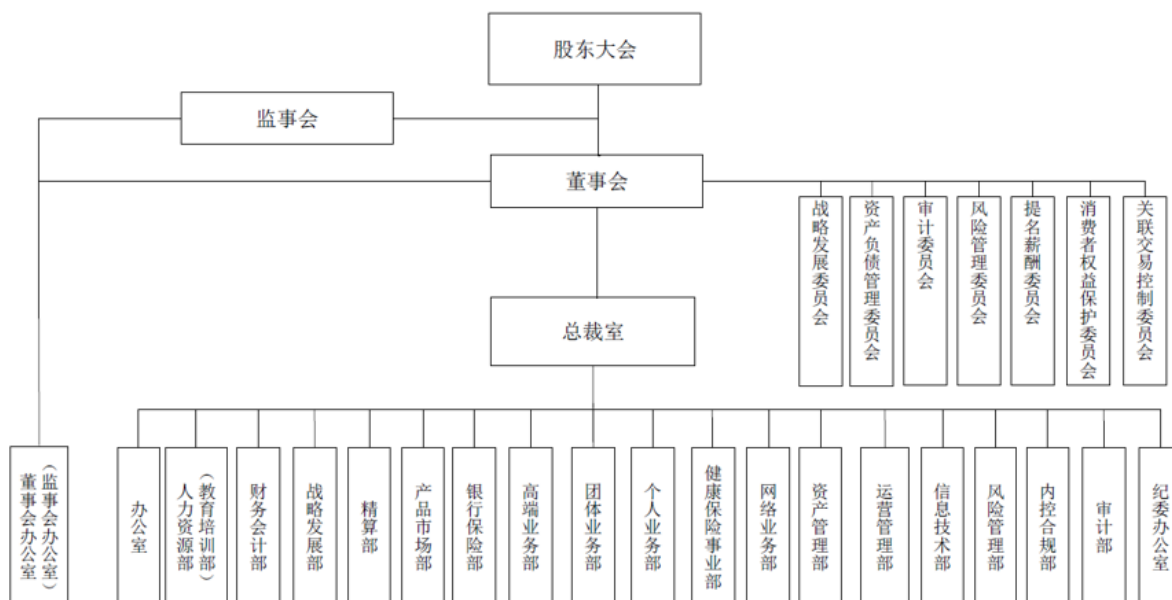
综合上述对建信人寿公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时间内建信人寿信用水平将保持稳定。

附录 1 2020 年末建信人寿股权结构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

附录 2 2020 年末建信人寿组织架构图



资料来源：建信人寿提供，联合资信整理

附录3 人寿保险公司主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
投资类资产	交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+贷款及应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金+存出资本保证金
可快速变现资产	货币资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(扣除股权投资和资产管理产品)+定期存款
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金
准备金赔付倍数	年末保险准备金余额/(当年赔付支出+当年退保金)×100%
承保利润	已赚保费-保险业务营业税金及附加-手续费及佣金支出-赔付支出+摊回赔付支出-提取保险责任准备金+摊回保险责任准备金-业务及管理费-分保费用+摊回分保费用
保险业务成本	保险业务营业税金及附加+手续费及佣金支出+赔付支出+摊回赔付支出+业务及管理费+分保费用-摊回分保费用
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
综合费用率	(分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费×100%
总投资收益	投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益+其他业务收入中应计入部分-其他业务支出中应计入部分
总投资资产收益率	总投资收益/投资类资产平均资金占用×100%
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产×100%
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
退保率	本期退保金/(期初寿险责任准备金+期初长期健康险责任准备金+本期期缴保费收入)×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]×100%

附录 4-1 保险公司主体长期信用评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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

