

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的建信人寿保险有限公司 2016 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2016] 1871 号

联合资信评估有限公司通过对建信人寿保险有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持建信人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AAA，2016 年资本补充债券(35 亿元)信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。



建信人寿保险有限公司

2016 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA
资本补充债券信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
评级时间: 2016 年 7 月 28 日

上次评级结果

主体长期信用等级: AAA
资本补充债券信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
评级时间: 2016 年 3 月 4 日

主要数据

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产总额(亿元)	691.91	405.87	262.97
负债总额(亿元)	603.86	329.38	194.76
保险合同准备金(亿元)	339.19	266.78	130.97
股东权益(亿元)	88.05	76.49	68.21
认可资产负债率(%)	92.15	87.32	79.17
实际资本(亿元)	51.96	49.23	53.66
偿付能力充足率(%)	235.43	353.80	632.03
项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入(亿元)	242.05	179.12	79.68
已赚保费(亿元)	203.85	157.93	69.37
净利润(亿元)	4.13	1.72	1.01
综合投资收益(亿元)	36.43	20.09	9.78
投资资产收益率(%)	7.49	5.83	5.11
退保率(%)	8.76	4.35	2.02
综合费用率(%)	10.15	10.33	18.71
手续费及佣金率(%)	2.71	2.89	5.30
总资产收益率(%)	0.75	0.51	0.46
净资产收益率(%)	5.02	2.38	1.46

数据来源: 建信人寿审计报告和偿付能力报告, 联合资信整理。

分析师

杨杰 刘睿 张甲男

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

建信人寿保险有限公司(以下简称“建信人寿”)前身为成立于 1998 年的太平洋安泰人寿保险有限公司, 自 2011 年成为中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)控股子公司以来, 建信人寿构建了较为健全的公司治理机制和风险控制体系, 为业务的发展提供了良好的保障, 建设银行旗下拥有多元化的业务平台, 为建信人寿业务发展提供了有力支持。2015 年, 建信人寿保险业务快速发展, 保费收入及投资收益逐年上升, 运营成本控制较好, 盈利能力逐步显现, 偿付能力充足。

联合资信评估有限公司确定维持建信人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AAA, 2016 年资本补充债券(35 亿元)的信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。该评级结论反映了建信人寿资本补充债券的违约风险很低。

优势

- 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;
- 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;
- 建立了全面风险管理体系, 内部控制和公司治理架构完善;
- 拥有多元化的销售渠道, 分支机构覆盖面较广, 业务规模快速增长, 盈利能力逐步显现;
- 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

- 保险业务以趸交产品为主，期缴产品收入贡献度低，且高现值型产品占比较高，这对流动性水平和资产管理能力提出更高要求，业务结构有待优化；
- 业务规模的快速扩张对未来偿付能力带来一定的压力；
- 信托计划及债权投资计划等投资占比高，投资风险需关注；
- 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。

声 明

一、本报告引用的资料主要由建信人寿保险有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、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发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人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。

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，未因发行人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、本次信用评级是对发行人发行的 2016 年资本补充债券（35 亿元）出具的年度定期跟踪报告，根据跟踪评级的结论，评级结果可能会发生变化。



一、主体概况

建信人寿保险有限公司前身为成立于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。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；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现用名建信人寿保险有限公司（以下简称“建信人寿”），建设银行为建信人寿的控股股东，并将其注册资本增至11.80亿元。2012年，建信人寿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。截至2015年末，建信人寿注册资本为44.96亿元，股东构成及持股情况见表1。

表1 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	14.27
中国建银投资有限责任公司	5.08
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
合计	100.00

资料来源：建信人寿提供资料，联合资信整理。

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	付息方式	到期日
16建信人寿	资本补充债券	35亿元	10年期，在第5年末附发行人赎回权	票面利率4.08%	年付	2026年3月30日

数据来源：中国货币网，联合资信整理。

三、经营环境分析

1. 宏观经济环境分析

（1）国际经济环境

金融危机爆发以来，各国政府财政支出高

建信人寿的经营范围：人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人寿保险业务；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2015年末，建信人寿共设有分支机构108家，其中分公司17家、中心支公司56家、支公司8家、营销服务部27家；职工总数4844人，其中非销售员工2138人，销售员工2706人。

截至2015年末，建信人寿资产总额691.91亿元，其中投资资产547.55亿元；负债总额603.86亿元，其中保险合同准备金合计339.19亿元；所有者权益合计88.05亿元；实际资本51.96亿元，偿付能力充足率235.43%。2015年，建信人寿实现营业收入242.05亿元，其中已赚保费203.85亿元，投资收益36.40亿元，实现净利润4.13亿元。

注册地址：上海市浦东新区银城路99号建行大厦29楼-33楼

法定代表人：章更生

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本金为35.00亿元，债券概况见表2。

速增长，发达经济体政府债务负担加重，金融危机已演变为主权债务危机。为恢复经济增长，主要经济体都采取了大量的经济刺激政策和金融纾困手段。在各种经济政策和救助工具拉动下，全球经济增长呈现分化发展趋势。近年来，世界经济在温和复苏中进一步分化调整，发达

经济体经济运行分化加剧，发展中经济体增长放缓；货币政策措施分化严重，国际金融市场动荡加剧；世界经济复苏依旧艰难曲折。

美国经济增长内生动力持续增强，政府去杠杆逐步放缓，美国国会通过的财政拨款预算法案，进一步拓展了美国财政空间，减轻了财政减支对经济增长的消极影响。随着美国经济形势的好转，2014年10月，美国完全退出量化宽松，同时明确下一步政策重点将转向加息。美国政策的转变可能引发国际资本流动的微妙变化，加剧国际金融市场的不确定性，也给新兴经济体带来挑战。欧债危机爆发以来，欧盟采取了欧洲稳定机制、宽松货币政策、加持主权债务等举措，经济开始驶入复苏轨道，2014年欧盟实现了正增长，但仍然没有摆脱低迷状态，失业率居高不下，内需疲软，通货膨胀率持续走低，公共和私营部门债务过高等，都将是欧洲经济复苏面临的严峻问题。在“安倍经济学”指导下，日本政府开始推行以“量化和质化宽松货币政策(QQE)、灵活的财政政策、结构性改革”作为核心的经济增长战略，日本经济在短期内强劲反弹，但受内在增长动力不足和消费税上调的影响，经济增速明显放缓，安倍经济学对日本经济的长远影响有待观察。

随着美国政策重点的转变，国际金融市场动荡的风险将会增大，部分新兴经济体面临较大的资金外流和货币贬值压力。除动荡的外部金融环境外，新兴经济体内部也正面临各种结构性问题的挑战，使得新兴经济体的脆弱性更为突出，经济下行风险仍然存在。

(2) 国内经济环境

在金融危机期间，中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下，经济增长率保持在9%以上，在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2012年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实

体经济的发展。2012年央行两次下调存款准备金率和两次降息，以及持续的进行逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，保障了实体经济的平稳发展。2013年，我国明确了“稳增长、调结构、促改革”的政策思路，经济发展呈现稳中向好的态势。2014年，我国经济发展进入“新常态”，政府将稳增长和调结构并重，创新宏观调控的思路和方式，简政放权，定向调控，保证了国民经济在新常态下的平稳运行。2015年，我国经济结构持续优化，消费对经济增长的贡献度逐步提升，成为经济增长的首要拉动因素。同时，与改善民生密切相关的就业与居民收入指标表现良好，化解产能过剩和节能减排也取得一定进展。但受到制造业持续产能过剩、需求不足，以及房地产市场调整带动房地产投资下行等因素的影响，我国投资增长乏力，是拖累当前经济增长的主要原因。此外，企业经营依然困难，融资瓶颈约束明显，也对经济增长造成一定的负面影响。经初步核算，2015年，我国GDP增长率为6.9%，同比下降0.5个百分点；CPI增长率为1.4%，同比下降0.6个百分点，创近年来新低（见表3）。

目前，我国处于经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，三期叠加的结果是较大的经济下行压力。在经济发展新常态下，如何打造经济增长的新引擎，调整经济结构，优化资源配置，增强可持续发展的动力是国内经济面临的重要挑战。2015年以来，我国经济运行国际环境总体趋好，世界经济将继续保持复苏态势，但主要发达经济体宏观政策调整、地缘政治冲突等也带来了一些风险和不确定性。国内基本面和改革因素仍可支撑经济增长，政府定向调控政策效应逐步释放，加大简政放权、允许民间资本创办金融机构以及加大推动市场化、财税体制等多领域改革等，对经济增长潜力的提高作用将在未来一段时间逐步显现，对经济增长具有正面作用，我国经济整体将保持平稳发展。

表 3 宏观经济主要指标

单位: %/亿美元

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP 增长率	6.9	7.4	7.7	7.8	9.2
CPI 增长率	1.4	2.0	2.6	2.6	5.4
PPI 增长率	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7	6.0
M2 增长率	13.3	12.2	13.6	13.8	13.6
固定资产投资增长率	10.0	15.7	19.3	20.6	23.8
社会消费品零售总额增长率	10.7	10.9	13.1	14.3	17.1
进出口总额增长率	-7.0	2.3	7.6	6.2	22.5
进出口贸易差额	36865	23489	2592	2311	1551

数据来源: 国家统计局、人民银行、Wind 资讯, 联合资信整理。

注: 2014 年和 2015 年进出口贸易差额的单位为亿元。

2. 寿险行业发展概况

(1) 市场主体及竞争环境

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。在适度宽松的货币政策下, 低利率环境将有利于拉低寿险长期保单的资金成本, 寿险产品的吸引力将得到增强。

我国现行的是产险和寿险分业经营。在金融混业经营发展趋势下, 保险控股集团相继成立, 实现了产险和寿险相互融合, 促进了业务互动发展。随着国内金融混业经营的发展, 保险控股集团的实力将成为影响保险行业竞争格局的一个重要因素。2014 年, 保监会修改了《保险公司股权管理办法》, 进一步规范了保险公司股权管理, 允许符合条件的境内法人机构和境外金融机构投资保险公司。该办法的出台将吸引资本雄厚的法人机构和境外金融机构参股或设立保险公司, 进一步推动保险行业的发展, 但同时也将加剧保险市场的竞争激烈程度。截至 2015 年末, 我国保险公司资产总额 12.36 万亿元, 较上年末增长 21.66%; 净资产 1.61 万亿元, 较上年末增长 21.38%。2015 年, 我国保险公司实现原保险保费收入 2.43 万亿元, 同比增长 20.00%, 主要来自于人身保险业务收入增长的拉动。

截至 2015 年末, 我国共有人身保险公司 75 家, 其中中资公司 47 家, 外资公司 28 家, 主体数量稳步增长。2010~2015 年, 我国人身保险行业市场集中度高, 原保费收入前 5 大公司市场份额合计占比在 55% 以上, 但呈逐年下降的趋势。2015 年, 国寿股份、平安寿险、新华寿险、太保寿险和人保寿险 5 家公司原保险保费收入占比合计 55.64%。其中, 国寿股份作为人身保险行业领先者, 一直占据人身保险市场的三分之一份额, 但自 2014 年起国寿股份原保险保费收入下滑明显, 市场份额已由上年末的 30.42% 大幅降至 26.10%, 2015 年持续下降至 22.96%。随着费率市场化改革的推进, 人身保险市场活力明显增强, 市场竞争加剧, 2015 年以来大中型人身保险公司市场占有率进一步下降, 前 5 大人身保险公司市场份额均出现不同程度的下降, 人身保险公司市场格局变化明显, 但集中度仍处于较高水平。此外, 我国外资保险公司市场占有率维持在较低水平, 长期以来, 由于外资保险公司在市场营销渠道、品牌影响力以及产品创新等方面与中资保险公司存在一定的差距, 同时也面临较严格的监管, 面对日益激烈的竞争, 外资保险公司业务发展缓慢, 市场占比较低。2015 年, 外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 6.25%, 市场份额均呈现小幅上升趋势, 但整体竞争力较弱。随着保险市场化程度的提高, 互联网保险业务发展以及监管政策, 外资保险公司业务发展仍面临较好的发展机遇。

(2) 保费收入、保险深度及密度

保险深度（保费收入占 GDP 的百分比）和保险密度（人均保费）是衡量一个国家或地区保险业发达水平的重要指标。近年来，我国的保费收入已经位列世界第四位且保持较快增速，保费收入名义增长率显著高于主要发达国家，保险深度和保险密度稳步增长。2014 年，我国保险深度和保险密度分别为 3.18% 和 1479.3 元/人，但距国十条的目标仍有较大差距，且远低于日本、美国及欧洲等发达国家的水平，这表明我国全社会的保险意识有待提高，我国保险业对国民经济相关领域的覆盖程度较低，保险业务的发展相对滞后。但未来随着人身保险费率市场化的全面落实、车险费改的逐步推进以及国民保险意识的增强，保险消费需求将明显加快，保险渗透率指标具有较大的上升空间。从近年来数据来看，中国保险行业保险深度呈波动变化，保险密度逐年提高（见表 4）。分地区看，国内不同区域之间的保险密度差异仍然明显，总体呈现由东部和东北地区向中、西部地区递减态势，这主要是由于发达地区人均收入较高，人们的保险意识较强，保险消费需求较大，人均保费也相对较高。

表 4 2008~2014 年中国保险深度与保险密度

年份	保险深度 (%)	保险密度 (元/人)
2008 年	3.25	736.7
2009 年	3.32	834.4
2010 年	3.65	1083.4
2011 年	3.04	1064.4
2012 年	2.98	1143.7
2013 年	3.03	1265.4
2014 年	3.18	1479.35

数据来源：2015 年中国保险市场年报

注：2008-2010 年的保险深度、保险密度根据执行《企业会计准则解释第 2 号》前的业务口径统计数据。

近年来，我国保险市场发展较快，从总量上看，目前我国的保费收入规模已经位列世界第四，但保险渗透率仍低于世界平均水平。这表明我国运用保险机制的主动性还不够，全社会的保险意识有待提高。由此看，我国保险业

对国民经济相关领域的覆盖程度较低，保险业务具有很大的发展潜力。

2014 年 8 月，为改善国内保险服务业格局，国务院发布《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》（指出：到 2020 年基本建成保障全面、功能完善的现代保险服务业，由保险大国向保险强国转变。并明确两大目标：保险深度要达到 5%，保险密度达到 3500 元/人。“新国十条”在国家政策层面确立了保险业的定位，明确界定了商业保险在社会保障体系中的地位、作用以及发展目标。同时更加强调商业保险在促进国民经济发展和服务社会大众方面的独特作用。未来一段时间，随着我国经济增长、国民收入增加、民众风险意识的提高以及人口老龄化程度的加快，加之政府支持推动养老、医疗、农业、责任等保险需求的上升，我国保险行业保费收入有望继续保持增长，保险渗透率有望进一步提高。

(3) 业务结构

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，我国寿险产品收入占比维持在 80% 以上，但占比呈逐年下降的趋势，健康保险占比上升明显。2014 年以来，受益于普通寿险产品费率市场化改革，费改红利逐步释放。一是备案、审批的普通型费率改革产品明显增加，产品差异化程度逐步显现。二是产品价格回落。改革后普通型人身险主流产品价格平均下降 20% 左右。三是业务规模快速增长，较改革前翻了近三番，人身保险产品结构显著改善，改变了长期以来分红险一险独大的局面。2014 年，寿险业务全年实现原保费收入 10901.69 亿元，保费收入较上年增长 15.67%，增速较之前年度明显提升，其中普通寿险保费收入 4296.5 亿元，同比大幅增长 258%，保费占比大幅上升近 26 个百分点至 33.9%；分红险保费收入 6508.8 亿元，同比下降 20%，保费占比降至 51.3%，万能险及投连险保费收入合计 96.3 亿元，保费占比 0.73%。此外，保障功能较强的健康险和意外险保费收入增速也保持较快水平，

说明大众对于保险消费的理念逐步回归保险本质。尤其是健康保险，随着经济社会进入新常态，国民收入增加以及对于更高层次医疗健康保障的需要，健康险保费收入呈快速增长趋势。2014年，我国共有100多家保险公司开展商业健康保险业务，健康保险产品覆盖疾病险、医疗险、护理险和失能收入损失险四大类，在售产品2300余种，全年实现健康险保费收入1587.18亿元，较上年增长41.27%，占人身保险保费收入的比重上升至12.18%。2015年，寿险业务保费收入保持快速增长，实现保费收入13241.52亿元，较上年增长21.46%；健康保险业务保费收入2410.47亿元，较上年增长51.87%，未来健康保险业务有望保持快速发展趋势；意外险业务保费收入635.56亿元，较上年增长17.14%，增速略有下降。

(4) 盈利水平

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。近年来，寿险赔付金额和赔付率逐年上升，健康险赔付金额和赔付率波动较大，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。2013年8月，保监会发布《关于普通型人身保险费率政策改革有关事项的通知》，放开普通型人身保险费率，取消2.5%的上限限制，这一方面使得保险公司陆续推出费改新产品，且预定利率不断走高；另一方面，短期内存量保障型保单将面临一定的退保压力。总体看，保险费率的市场化将加剧保险公司之间的竞争，同时利差缩窄将影响新增传统保单的利润率，这对保险资金的投资收益率要求更高。

近年来，保监会放宽了保险公司资金运用渠道的限制，提高了保险公司投资上市公司股票的比例，增加了高等级信用债投资范围。此外，保险资金可以投资基础设施债权计划、部分非上市公司股权，以及进行境外投资。保险公司资产管理公司获批家数上升，保险资金投

资专业水平得到提高。保险投资新政为保险资金开展资产配置提供了更多的基础投资工具，从传统公开市场投资拓展到基础设施、股权、不动产等另类投资以及境外投资和金融衍生品交易。现阶段国内保险资金配置具有以下特点：一是债券投资仍是规模、收益相对稳定的主渠道；二是权益投资平均收益最高，但波动也最大；三是银行协议存款规模大，调节性强，成为保险资金运用最重要的避风港；四是另类投资基数较小，但增长迅速。2010~2015年，国内保险资金运用余额持续快速增长，年均复合增长率为19.41%。截至2015年末，国内保险资金运用余额11.18万亿元，占保险业总资产的90.45%。从投资资产结构来看，为进一步提升资产收益率，近年来银行存款和债券投资品种占比逐年下降，两者合计占比已由2010年末的86.09%降至2015年末的56.17%，总体看，银行及债券投资规模大，收益相对稳定，仍是保险资金运用最重要资产配置选项；2014年下半年以来，受国内资本市场回暖影响，保险公司适度加大了权益类投资比例，截至2015年末，保险资金权益类投资占比上升至15.18%；随着保监会对保险资金投资渠道放开，保险公司大幅增加了债权计划、资产管理计划和信托计划等非标类投资。截至2015年末，保险资金该类投资余额3.20万亿元，占保险资金运用余额的比重已由2012年末的9.41%大幅上升至28.65%（见图1）。



图1 2010-2015年末投资资产结构图

数据来源：保监会网站

近年来，国内保险公司资金投资收益率在1%至7%之间，保险公司利润总额与投资收益率呈较强的相关性，可见保险公司利润水平受投资

收益水平影响大，尤其与股票市场行情具有较强正相关性。2014年，权益类投资和非标类投资拉升了保险资金运用收益率，全年实现资金运用收益 5359 亿元，同比增长 46.5%，投资收益率 6.3%，比上年提升 1.3 个百分点（见图 2）。2015 年以来，国内股票二级市场大幅波动，作为政府稳定股市的举措之一，2015 年 7 月，保监会适当提高了符合偿付能力要求的保险公司购买蓝筹股的比例，这势必加大保险公司权益类投资的市场风险。但鉴于保险行业在资本市场大幅波动之前，实现了较好的投资业绩，尤其是部分保险公司在 2015 年上半年市场反弹期间实现了相当可观的权益类投资收益，这对保险公司的资本金和盈利压力形成缓冲。此外，随着保险资金投资品种结构的变化，以高收益为特征的另类投资资产规模大幅增加，根据保险资产管理业协会估计，2015 年，保险资金投资收益水平较之前年度将明显提升，年化的资金运用收益率将增至 7% 左右。考虑到目前经济下行压力较大，房地产市场调整，企业的信用风险上升，股市波动明显，增加了保险资金运用的压力。

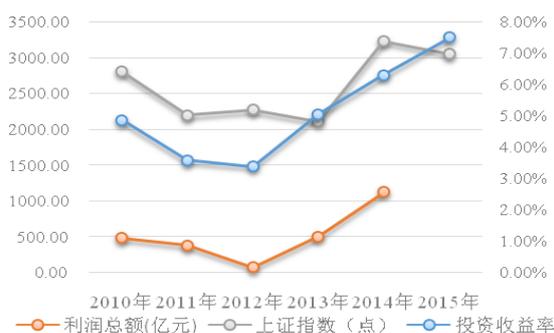


图 2 2010-2015 年上证指数与保险公司投资收益率、利润总额

数据来源：上海证券交易所、2009-2015 年中国保险年鉴、保监会官网

(5) 偿付能力

2003 年，我国开始试行保险公司偿付能力监管，偿付能力监管逐步成为保险公司监管体系的重要组成部分。2008 年，保监会发布了《保险公司偿付能力管理规定》，根据保险公

司偿付能力状况将保险公司分为下列三类，并实施分类监管：不足类公司，指偿付能力充足率（100%*实际资本/最低资本）低于 100% 的保险公司；充足 I 类公司，指偿付能力充足率在 100% 到 150% 之间的保险公司；充足 II 类公司，指偿付能力充足率高于 150% 的保险公司。对于不足类公司，保监会将采取如责令补充资本、限制增设分支机构、限制业务范围、限制资金运用渠道等监管措施。

2015 年 2 月，保监会发布了中国风险导向的偿付能力体系（简称“偿二代”）17 项监管规则，以及《关于中国风险导向的偿付能力体系过渡期有关事项的通知》，我国保险公司正式进入偿二代过渡期。新的偿付能力监管规则要求保险公司具备足够的财务资源应对包括保险风险、市场风险、信用风险在内可量化的固有风险以及因保险公司内部管理和控制不完善或无效导致的固有风险未被及时识别和控制的偿付能力相关的风险（控制风险）。保险公司最低资本要求包括了可量化风险最低资本、控制风险最低资本以及附加资本。最低资本的计量以风险为基础，涵盖保险公司面临的所有可量化为资本要求的固有风险、控制风险和系统风险。保险风险、市场风险和信用风险等量化风险的最低资本计量采用在险价值（Value at Risk）法，控制风险的最低资本计量采用监管评价法。新的偿付能力监管规则对保险公司资本实行分级原则，根据吸收损失的性质和能力将实际资本进行分级管理，分为核心资本（核心一级和二级资本）和附属资本（核心一级和二级资本）。核心资本用于吸收持续经营和破产清算时的损失，附属资本吸收破产清算时的损失。

对于寿险公司合同负债评估，新的偿付能力监管规则要求寿险公司未决赔款准备金以财务报表账面价值为认可价值，未到期责任准备金由最优估计准备金与风险边际构成。

据 wind 数据显示，2010-2014 年，国内保险行业偿付能力不达标公司家数分别为 5 家、5 家、2 家、0 家、0 家，全行业偿付能力整体得

以提升（见表 8）。截至 2014 年末，所有保险公司偿付能力充足率均在 150% 以上，且均处于充足 II 类，行业偿付能力状况良好。其中，财产保险公司偿付能力充足率的中位数为 360%，人身保险公司偿付能力充足率的中位数为 285%。根据保监会发布的 2015 年一季度偿二代运行报告显示，2015 年一季度末，全行业偿付能力整体充足。与偿一代相比，偿二代风险识别能力增强，体现为业务结构好、投资稳健的公司风险较低，偿付能力充足率较偿一代提高，而风险高的公司偿付能力充足率较偿一代降低。总体看，大约三分之一的保险公司充足率较偿一代提高，寿险公司主要集中在长期期缴业务占比较高的公司。偿二代下，一季度末偿付能力充足率不达标的寿险公司共有 7 家，主要是高现金价值业务较多、投资较为激进的公司，由此可见，偿二代能够更加全面、科学地计量风险，在偿二代监管体系下，保险公司会更注重提高内含价值，并加强风险管理水平，这将有助于整个保险行业持续健康发展。

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、利润留存、发行资本补充债券等方式补充资本。随着主营业务稳步发展，保险行业盈利能力逐步增强。2014 年，保险公司共实现利润总额 2046.59 亿元，同比增长 106.43%，利润留存对保险公司的资本补充作用逐步显现。此外，2015 年 1 月，中国人民银行与中国保监会联合发布公告，允许保险公司在全国银行间债券市场发行资本补充债券。截至目前，保监会已批复 10 余家保险公司在银行间市场公开发行资本补充债券，合计 651 亿元。保险公司在银行间债券市场发行资本补充债券拓宽了保险公司的资本补充渠道，也有利于提高保险公司偿付能力和抵御风险能力。随着保险行业自身的发展，保险行业相对于其他金融行业的优

势也逐步显现，尤其是长期稳定低成本的资金优势，吸引了众多社会资本加入，通过设立、入股、收购等方式介入保险行业。据公开资料统计显示，2015 年共有 47 保险公司通过定向增发或股东直接注资的方式合计增加股本近 1000 亿元，保险公司的资本实力明显增强。另外，保监会在保险公司发行优先股有关事项以及保险公司海外发行资本工具方面，已取得阶段性进展，资本补充渠道将进一步丰富。

3. 寿险行业风险

我国寿险公司面临的主要风险是产品定价风险、利率风险、偿付能力风险、投资风险、道德风险等。

产品定价风险。产品定价风险是指由于保险事故发生时间和赔付金额的不确定性造成寿险公司向客户的赔付支出超过产品设计定价时预定的赔付支出的风险。寿险公司主要依据预定的死亡率、发病率、利率、投资收益率、附加费率等变量厘定险种费率。由于受历史数据质量、精算水平以及市场竞争等因素的影响，预定的变量参数与实际情况可能会出现偏差，从而导致产品定价不合理，影响寿险公司经营收益。

利率风险。由于寿险公司长期寿险产品具有保证利率，如果利率上升，部分保单持有人将选择其它投资回报率较高的投资产品，可能引致退保风潮；如果利率下降，保险公司利差益将可能降低，甚至出现利差损。在利率市场化和保险费率市场化环境下，保险公司面临的利率风险将上升。

流动性风险。流动性风险主要源于保险公司的有关退保和各种赔款以及保户储金或保户投资金的到期。近年来，保险公司银保渠道粗放式发展弊端集中显现，退保及满期给付压力加大。此外，随着保险费率的市场化改革，短期内存量保单亦面临一定的退保压力，保险公司面临的流动性风险上升。

偿付能力风险。寿险公司在经营保险业务时，必须具有足够的财务实力赔付所承保的保险

责任，即寿险公司应具有充足的偿付能力。近年来，业务规模的快速扩张给寿险公司保持充足的偿付能力带来了很大的挑战。

投资风险。投资风险主要包括信用风险和市場风险。投资是保险公司实现资产保值、增值的重要手段，也是保险公司利润的主要来源之一。近年来，保监会逐步放开了保险公司资金运用渠道。投资渠道的逐步拓宽，一方面有利于保险公司提高资产收益水平；另一方面，由于保险公司缺少相应的投资经验，这对保险公司识别、评估及控制投资风险提出了更高要求。

道德风险。目前我国寿险公司对寿险代理人管理和约束力度不强。由于寿险代理人与寿险公司、客户之间的信息不对称，部分人员可能会出现滞留保费、做假保单、误导及欺骗投保人等不道德行为，损害寿险公司和客户的利益。甚至，保险客户与保险公司人员相互勾结骗保、骗赔。这些行为会给寿险公司造成损失。

4. 行业监管与政策支持

我国实行保险业和银行业、证券业等金融业务分业经营、分业管理。国务院保险监督管理委员会(以下简称“保监会”)是保险业监督管理机构。保监会成立以来，先后出台了一系列法规引导保险公司建立科学、合理的公司治理结构和内控体系，规范保险公司经营行为，监控保险公司偿付能力和资金运用情况。保险公司的设立以及保险公司在境内设立分支机构需经保监会的批准。保险公司董事、监事和高级管理人员在任职前需取得保监会核准的任职资格。《保险法》是规范保险公司经营活动的基础法律。《保险法》规定保险公司不得兼营人寿保险业务和财产保险业务；但是，经营财产保险业务的保险公司经保监会批准，可以经营短期健康保险业务和意外伤害保险业务。对于保险公司承保风险规模的规定，为保障保险合同当事人的权益，《保险法》要求保险公司成立后按照其注册资本总额的 20%提取资

本保证金，并存入合格的商业银行，该保证金为除保险公司清算时用于清偿债务外不得动用的资金。保险公司还应按照保费收入的一定比例提取保险保障基金，用于保险公司破产后救济保险合同当事人。

保险公司监管水平的逐步提高有助于消除保险市场中不稳定因素，提高防范和化解保险公司风险的效率和水平。保险业是金融体系和社会保障体系的重要组成部分，具有经济补偿、资金融通和社会管理功能。保险业发展一直受到政府关注和支持。随着保险业快速发展和经营环境的不断变化，防范风险是保证保险业持续、健康发展的关键因素。为了有效地消除保险市场运行中不稳定因素，提高防范化解风险的效率和水平，保监会形成了以公司内控为基础、以偿付能力监管为核心、以现场检查为重要手段、以资金运用为关键环节、以保险保障基金为屏障的五道风险防线。

在内控方面，保监会出台了保险公司公司治理和内部控制相关文件，要求保险公司不断完善公司治理机制，提升内控水平。在保险资金运用方面，保监会对保险公司资金运用范围和投资比例进行了严格限制。偿付能力监管是现代保险监管体系的核心，保险公司应具备充足的偿付能力，即保险公司实际资本不低于最低资本要求。保监会在偿付能力监管的基础上，建立了保险公司分类监管体系。在对操作风险、战略风险、声誉风险、流动性风险的固有风险进行评价的基础上，保监会结合保险公司的偿付能力充足率指标，将保险公司划分为 A、B、C、D 四类公司。除 A 类公司外，保监会将对其他三类保险公司采取一项或多项监管措施。保监会通过不断完善寿险公司现场检查与非现场检查监管手段，及时了解寿险公司经营情况，评估寿险公司法人机构风险、分支机构风险和业务风险。2014 年 10 月，保监会发布《保险资产风险五级分类指引》，通过对保险机构投资资产进行风险分类和评估，引导保险机构加强全面资产风险管理，提高保险资金使用效率，提升资产质量。

在市场准入方面，我国实行审慎市场准入制，鼓励民间资本和境外资本投资保险公司，不断丰富市场主体；在市场体系建设方面，鼓励财产保险、人寿保险、再保险和保险中介机构发展；在业务经营方面，改革保险产品行政审批制度，实行条款、费率备案制，增强保险公司经营活力，提高保险公司差异化经营水平；在保险资金运用方面，逐步放开对保险资金运用渠道的限制，提高保险资产投资收益。2013年3月，保监会发布《保险公司分支机构市场准入管理办法》，适当放宽了分支机构开业验收的标准。

保险中介是保险公司主要的业务发展渠道之一。保险中介市场规范发展对保险公司业务稳定经营具有重要作用。近些年，保监会加大了中介市场的管理力度，涉及机构管理、佣金标准以及经营风险等方面，并对中介机构实行分类监管。保险中介市场准入新规出台短期内将在一定程度上影响保险公司代理渠道业务发展，长期内有助于实现保险代理机构专业化和规模化。2014年11月，保监会发布《关于严格规范非保险金融产品销售的通知》，要求保险公司、保险专业中介机构不得销售未经相关金融监管部门批准的非保险金融产品，并且应当对分支机构销售非保险金融产品进行统一授权和集中管理，禁止分支机构擅自销售非保险金融产品。这进一步规范了保险销售行为，防范金融风险交叉传递。

在提升行业服务水平方面，我国重点治理寿险销售误导和提高保险消费投诉处理水平，对保险代理、经纪、公估机构各流程、各环节的服务要求进行了细化。2013年7月，保监会发布《保险消费投诉处理管理办法》，要求保险公司设立或者指定本单位保险消费投诉处理工作的管理部门和工作岗位。2014年11月，保监会发布《关于加强保险消费者权益保护工作的意见》，明确了监管机构与保险机构在保护消费者权益中的具体划分，并首次提及保险公司要设立消费者事务委员会，将

销售者合法权益保护与相关人员的薪酬分配、职务晋升挂钩。

总体看，国内较健全的保险监管体系、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。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

建设银行为建信人寿控股股东，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2015年末，建设银行资产总额183494.89亿元，所有者权益14450.83亿元；2015年实现营业收入6051.97亿元，净利润2288.86亿元。建信人寿第二大股东为中国人寿保险股份有限公司（台湾），其为台湾第五大保险公司，是当地分红险的领导品牌，截至目前持股比例为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，目前持股比例为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，建信人寿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。

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公司治理架构的权力机构。2015年，建信人寿按照公司章程要求召开股东大会和临时股东大会，就董事会工作报告、财务报告、利润分配方案、关联交易情况以及股改方案等重大事项进行讨论并形成有关决议。

董事会是公司治理架构的决策机构。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3名，独立非执行董事4名。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、风险管理委员会和提名薪酬委员会5个专门委员会。其中战略发展委员会的主任委员由董事长担任，资产负债管理委员会的主任委员由副董事长担任，其余专门委员会的主任委员均由独立董事担任。2015年，公司多次召开董事会会议，审议通过多项议案，涉及股改、利润分配方案、高级管理人员绩效管理等方面。同期，各专门委员会召开多次会议，议题涉及公司财务报告，经营计划、重大投资、风险管理等方面，为董事会的科学决策提供专业支持。

建信人寿监事会由4名监事构成，其中股东监事2名、职工监事2名。2015年，建信人寿多次召开监事会会议，审议通过了内部审计工作报告、履职尽责情况、利润分配方案等议案。此外，监事会通过定期听取和审阅高级管理层专项报告、出席列席相关会议、开展实地检查调研等方式，对公司的经营决策、财务管理、风险管理、内部控制、董事会和高级管理层履职情况进行监督，较好地发挥了监督作用。

建信人寿高级管理层设总裁、副总裁及其他高级管理人员。建信人寿总裁主持公司的经营管理工作，并向董事会报告工作；总精算师、合规负责人、财务负责人、审计责任人等其他高级管理人员对董事会和总裁负责，列席与其职责相关的董事会会议。建信人寿高级管理人员学历较高，具有丰富的银行及保险行业经营管理经验，有助于提高专业化的营运水平。

总体看，建信人寿参照建设银行建立了较为健全的公司治理结构，股东大会、董事会、监事会及高级管理层运作规范，公司治理水平逐步提升。

2. 内部控制

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，建信人寿建立了内部控制三道防线。第一道防线由各分支机构和总公司各业务部门组成，负责在业务前端识别、评估、应对、监控与报告风险；第二道防线由风险管理与内控合规职能部门组成，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；第三道防线由审计部和风险管理部组成，负责针对公司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。

建信人寿借鉴控股股东建设银行在内部控制方面的经验，现已建立一套内部控制制度体系，涵盖公司经营管理的各个方面。在业务控制方面，建信人寿已建立完整的产品开发流程，产品决策流程；在资本管理方面，公司制定了《偿付能力管理办法》，建立有效的偿付能力管理机制，确保偿付能力充足率满足公司的风险偏好和监管要求；在保险资金投后管理方面，公司依据中国保监会《保险资产风险五级分类指引》并制定了《资产风险分类管理办法（试行）》，明确了风险资产的分类标准和管理要求；在债券类交易业务的风险管控方面，公司制定了《债券交易价格管控细则》，明确了相关部门的职责、债券价格审批、价格审查的流程及价格审查报告等相关内容从而有效防范价格操纵及利益输送。

总体看，建信人寿内控体系较完善，合规经营意识较强，但分支机构的增加及业务规模的快速扩张将对内控水平的持续提升提出更高要求。

3. 发展战略

建信人寿提出了2011~2015年的中长期发

展战略规划。公司明确了成为行业领先、持续创新、公众信赖的、同时能够覆盖全国业务的保险公司为目标的发展愿景。

为确保计划的有效落地，建信人寿计划通过以下措施实现战略愿景：以客户需求为出发点，构建并持续完善客户价值链；加强与建设银行的协同发展，深度开发建设银行现有客户资源；加强信息化系统、产品开发体系、后援支持能力、品牌形象等基础系统的建设；实现经营专业化、机构扁平化和中后台管理集中化，建立高度适应市场、快捷响应客户需求的经营管理模式。

自建设银行入股以来，建信人寿取得了快速发展，市场占有率持续上升。目前公司经营区域已覆盖长三角、珠三角、环渤海三大经济区，深入华中及华西地区。公司与建设银行签约合作网点达到五千多家，逐渐形成辐射全国的服务能力。

总体看，建信人寿发展规划执行情况良好，逐步实现了预定发展目标。

五、业务经营分析

1. 保险业务

2015年，建信人寿实现保险业务收入205.27亿元，较上年增长29.19%；市场占有率为1.29%，在75家寿险公司中位居第15位（见表5）。

表5 业务经营及市场排名 单位：%

项目	2015年	2014年	2013年
市场占有率	1.29	1.25	0.65
市场排名/市场家数	15/75	12/71	17/70

数据来源：保监会网站，市场占有率按照原保费收入统计。

建信人寿保险业务收入以个人保险业务收入为主，近年来个人保险业务收入占比保持在99%左右，保险业务产品种类包括普通寿险、分红险、投资连结险、万能险业务（见表6）。2015年，建信人寿普通寿险保险业务收入

占个人保险业务收入的比例分别为75.11%，较上年下降10.07个百分点；分红险保险业务收入占个人保险业务收入的比例分别为24.86%，较上年上升10.08个百分点；投资连结险和万能险占比较低。随着分红险产品规模的上升，建信人寿保户储金及投资款余额增加，2015年末为160.56亿元，较上年末增长256.06%。

表6 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2015年	2014年	2013年
个人保险业务	202.17	157.16	69.00
普通寿险	151.84	133.86	14.70
分红险	50.26	23.23	54.23
投资连结险	0.02	0.02	0.02
万能险	0.05	0.05	0.05
团体保险业务	3.10	1.74	1.11
普通寿险	0.37	0.18	0.06
健康保险业务	1.89	0.96	0.56
意外伤害保险业务	0.83	0.59	0.49
合计	205.27	158.89	70.12

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理。

建信人寿保险业务以趸交产品业务收入为主，期缴业务收入贡献度低。2015年，建信人寿实现趸交业务收入172.33亿元，较上年增长33.12%，占保险业务收入的比例为83.95%；实现期缴业务收入32.94亿元，其中期缴业务首年收入12.15亿元，期缴业务续期收入20.79亿元（见表7）。整体看，建信人寿保险业务收入的增长主要依赖于趸交业务增长，期缴业务收入贡献度低，业务结构有待优化。

表7 保险业务收入期限结构 单位：亿元

项目	2015年	2014年	2013年
趸交业务	172.33	129.45	45.37
期缴业务	32.94	29.44	24.74
其中：期缴业务首年	12.15	10.00	10.43
期缴业务续期	20.79	19.44	14.32
合计	205.27	158.89	70.12

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

渠道开拓保险业务，此外业务渠道还包括网销渠道、个险渠道（代理人渠道）、电销渠道和团险渠道。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。自 2011 年建设银行完成对建信人寿的控股以来，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。2015 年银保渠道实现保险业务收入 172.26 亿

元，较上年增长 37.48%，占保险业务收入的比例为 83.92%（见表 8）。

建信人寿自 2014 年起开始通过网销渠道推进保险业务发展。2014 年，建信人寿积极推进网销渠道建设，通过建设银行网上银行、手机银行、自助渠道保险功能板块全覆盖，官方网站、微信应用，第三方渠道等方式，实现网销渠道业务快速发展，2015 年增速有所回落。2015 年，建信人寿网销渠道实现保险业务收入 17.71 亿元，占保险业务收入的比例为 8.63%。目前，建信人寿网销渠道业务规模处于行业前列，未来建信人寿计划通过远程视频销售、搭建 24 小时网上客户服务中心等方式进一步推进网销渠道业务开展。

表 8 保险业务营销渠道结构 单位：亿元/%

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
团险渠道	5.95	2.90	3.68	2.32	2.24	3.19
网销渠道	17.71	8.63	20.40	12.84	0.00	0.00
个险渠道	9.08	4.42	9.39	5.91	8.21	11.71
电销渠道	0.23	0.11	0.11	0.07	0.02	0.03
银保渠道	172.26	83.92	125.30	78.86	59.63	85.04
其他	0.03	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01
合计	205.27	100.00	158.89	100.00	70.12	100.00

数据来源：建信人寿提供数据，联合资信整理。

建信人寿按照《人身保险内含价值报告编制指引》的要求，制定了年度内含价值报告，按照风险贴现率 11% 的中心假设计算，建信人寿内含价值情况见表 9。近年来，基于其追求规模快速增长的业务发展策略，建信人寿新业务价值处于较低水平。截至 2015 年末，建信人寿内含价值为 106.57 亿元，新业务价值为 1.77 亿元。

表 9 内含价值 单位：亿元

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
内含价值	106.57	87.51	76.06
调整后净资产	79.98	66.24	57.41
有效业务价值	26.60	21.26	18.66
新业务价值	1.77	0.51	0.93

数据来源：建信人寿内含价值报告，联合资信整理。

2015 年，建信人寿净赔付支出明显增加，赔付率有所上升，2015 年净赔付支出和赔付率分别为 6.37 亿元和 3.11%（见表 10）。2015 年，建信人寿退保金 130.10 亿元，较上年显著上升，退保率为 8.76%，主要是由于产品结构中高现值产品规模较大所致。

表 10 退保及赔付情况 单位：亿元/%

项目	2015 年	2014 年	2013 年
净赔付支出	6.37	2.83	2.43
赔付率	3.11	1.79	3.48
退保金	130.10	18.84	5.43
退保率	8.76	4.35	2.02

数据来源：退保率为建信人寿提供，其余数据来自审计报告，联合资信整理。

注：净赔付支出为赔付支出减去摊回赔付支出的净额。

2. 投资业务

建信人寿可运用的保险资金大部分进行自营投资，自营资金主要配置银行存款、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在可承受范围之内。近年来，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、基金等公司的合作，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，随着保险业务的快速发展，建信人寿可运用的投资资金规模逐年上升，带动投资资产规模快速增长。截至 2015 年末，建信人寿投资资产余额 547.55 亿元，较上年末增长 59.11%，占资产总额的比例为 79.14%。

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、定期存款构成。2015 年，建信人寿投资资产构成有所变化，定期存款占投资资产的比例显著下降，可供出售金融资产占比大幅上升。截止 2015 年末，建信人寿贷款及应收款项投资余额 187.99 亿元，占投资资产的 34.33%；可供出售金融资产余额 262.56 亿元，占比为 47.95%；定期存款余额 63.01 亿元，占比为 11.15%（见表 11）。

表 11 投资资产 单位：亿元/%

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
定期存款	63.01	72.83	63.20
买入返售金融资产	11.80	2.54	4.25
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.10	0.07	0.56
可供出售金融资产	262.56	82.78	52.92
持有至到期投资	22.10	23.66	23.63
贷款及应收款项	187.99	162.25	67.95
合计	547.55	344.13	212.50

投资资产收益率	7.49	5.83	5.11
---------	------	------	------

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 2015 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 1 年至 2 年(含 2 年)；持有债券合计 87.46 亿元，占投资资产余额的比例为 15.97%，其中政府债券投资占比 21.27%，企业债券投资占比 54.61%，金融债券投资占比 24.13%；权益工具投资以证券投资基金和资产管理公司理财产品为主，其中证券投资基金投资余额 103.94 亿元，资产管理公司理财产品投资余额 64.26 亿元，均较上年末显著增加。2015 年，建信人寿加大贷款及应收款项投资力度，信托投资计划、债权投资计划投资规模有所上升。截至 2015 年末，建信人寿信托投资计划投资余额 88.02 亿元，占投资资产余额的比例为 16.08%；债权投资计划投资余额 85.35 亿元，占投资资产余额的比例为 15.59%。

建信人寿投资收益以贷款及应收款项利息收入、可供出售金融资产投资收益和定期存款利息收入为主。2015 年，建信人寿实现投资收益 36.40 亿元，其中贷款及应收款项利息收入、可供出售金融资产投资收益和定期存款利息收入占投资收益的比例分别为 36.95%、46.78% 和 11.96%。受投资资产结构变化影响，2015 年建信人寿投资收益率为 7.49%，较上年明显上升。

3. 经营绩效

建信人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。随着保险业务规模的快速增长以及投资资产规模的上升，建信人寿营业收入快速增长，2015 年实现营业收入 242.05 亿元，较上年增长 35.14%，其中已赚保费 203.85 亿元，占营业收入的 84.22%；投资收益 36.40 亿元，占营业收入的 15.04%（见表 12）。

建信人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、退保金、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。2015年，建信人寿提取保险责任准备金71.56亿元，较上年有所减少，主要是由于提取寿险责任准备金大幅降低所致；退保金支出130.10亿元，较上年显著增加，主要是由于高现值产品规模较大所致。随着分支机构的增加，建信人寿业务及管理费支出逐年增长，2015年建信人寿综合费用率为10.15%，较上年略有下降。随着银保业务、网销业务占比的上升，建信人寿手续费及佣金率逐年下降，渠道成本控制较好，2015年手续费及佣金率为2.71%。

2015年，建信人寿实现净利润4.13亿元，较上年增长140.13%。从收益率指标情况看，2015年建信人寿总资产收益率和净资产收益率分别为0.75%和5.02%，均较上年有所上升，但仍处于较低水平。

表12 收益水平 亿元/%

项目	2015年	2014年	2013年
营业收入	242.05	179.12	79.68
已赚保费	203.85	157.93	69.37
投资收益	36.40	20.11	9.76
其他业务收入	1.28	1.04	0.87
营业支出	238.00	177.40	78.65
退保金	130.10	18.84	5.43
提取保险责任准备金	71.56	135.13	54.75
手续费及佣金支出	5.56	4.58	3.72
业务及管理费	13.63	11.47	9.12
净利润	4.13	1.72	1.01
综合费用率	10.15	10.33	18.71
手续费及佣金率	2.71	2.89	5.30
总资产收益率	0.75	0.51	0.46
净资产收益率	5.02	2.38	1.46

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理。

六、风险管理分析

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、经营管理层直接领导、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

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。

公司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，产品定价假设根据公司实际情况以及对未来的预期谨慎制定。费用风险方面，公司目前处于业务快速发展阶段，部分渠道实际费用高于精算的费用假设，存在费用超支的情况。公司对此将对影响实际费用的因素定期进行分析，确保费用风险得到适当和及时的监控。

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、发病率、费用率以及退保率等。随着公司发展以及业务结构的变化，特别是高现值型产品的销售力度加大，退保率的增加将会对建信人寿利润产生一定影响。2015年，建信人寿计提保险责任准备金净额72.39亿元，占保险业务收入的35.37%，均较上年明显下降（见表13），保险责任准备金计提比例的下降在一定程度上提高了建信人寿的盈利水平。

表13 保险责任准备金计提情况 单位：亿元/%

项目	2015年	2014年	2013年
年末保险合同准备金余额	339.19	266.78	130.97
当年提取保险责任准备金净额	72.39	135.65	55.21
提取的保险责任准备金/保险业务收入	35.37	85.37	78.74

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理。

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。

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，董事会下设投资决策委员会，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。建信人寿从国内金融业的信用风险管理状况和公司自身情况出发，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选择二家或以上的再保公司共同承接一项再保业务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2015年末，建信人寿定期存款存款银行主要为大型商业银行和全国性股份制商

业银行；建信人寿信托计划、债权投资计划规模快速上升，公司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。公司持有的债券信用等级以AAA为主。2012年以来，监管部门逐步放开保险资金投资限制，建信人寿信托计划及债权投资计划等创新业务投资规模增幅明显，考虑到公司投资基础设施债权计划、信托计划、理财产品评级在AA以上，信用风险较低。从交易对手来看，建信人寿根据内部信用评级对交易对手进行授信管理，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。

(2) 市场风险管理

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。

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2015年末，假设利率上升50个基点，股东权益减少2.48亿元，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可供出售金融资产中的上市公司股票及证券投资基金。截至2015年末，建信人寿权益工具投资余额199.84亿元，较上年末增长近6倍，其中证券投资基金余额103.94亿元，股票投资余额13.90亿元。由于股票市场波动较大，建信人寿权益类投资资产面临的价格风险加大。

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。截至2015年末，建信人寿持有的外币资产，主要包括等值人民币7.01亿元的外币存款，较上年末有所下降且占整体资产比例低，面临的汇率风险低。

3. 流动性风险管理

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。2015年，建信人寿退保金规模大幅增加，对流动性管理形成一定压力。

从现金流情况来看，2015年，随着保险业务规模的扩大，经营活动产生的现金流量呈较大规模净流入状态；随着保险运用资金的增长，投资活动产生的现金流呈较大规模净流出状态；筹资活动产生的现金流量呈净流入状态。总体看，建信人寿现金流充裕（见表14）。

表 14 建信人寿现金流情况 单位：亿元

项目	2015年	2014年	2013年
经营活动产生的现金流量净额	233.82	105.79	89.96
投资活动产生的现金流量净额	-228.64	-106.08	-75.46
筹资活动产生的现金流量净额	4.44	1.40	-11.30
现金及现金等价物净增加额	9.63	1.11	3.20
期末现金及现金等价物余额	22.32	12.70	11.59

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理。

4. 操作风险管理

建信人寿建立了覆盖各级机构、岗位、经营管理活动和操作环节的操作风险管理体系，明确和落实各级机构、部门和员工的具体责任。在遵循公司统一的操作风险偏好下，实行各业务条线指导与监督下的、分层级控制模式；建立了风险合规培训体系，制定了《案件问责制度》等相关问责制度，并通过自评更

新操作风险关键指标、密切监控操作风险的变化趋势及时应对。近年来，建信人寿相关管理运营部门和信息技术部共同对业务流程进行优化改造，完成了多项系统建设任务，支撑了业务规模的快速提升和运营管理的高效运转。未来建信人寿将通过持续推动全面风险管理与内控体系建设以降低操作风险水平。

七. 偿付能力分析

建信人寿提供了2015年偿付能力报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，出具了标准无保留的审计意见。

建信人寿认可负债主要是保险合同准备金。2015年，随着保险业务规模的扩大，建信人寿保险合同准备金规模有所上升，导致认可负债规模不断增加。建信人寿认可资产主要是投资资产。2015年，随着投资资产规模的增长，建信人寿认可资产规模不断增加。截至2015年末，建信人寿认可负债余额609.62亿元，认可资产余额661.58亿元；认可资产负债率为92.15%（见表15）。

表 15 偿付能力情况 单位：亿元/%

项目	2015年末	2014年末	2013年末
认可资产	661.58	388.15	257.64
认可负债	609.62	338.92	203.98
实际资本	51.96	49.23	53.66
最低资本	22.07	13.91	8.49
认可资产负债率	92.15	87.32	79.17
资产认可率	95.62	95.64	97.97
偿付能力充足率	235.43	353.80	632.03

数据来源：建信人寿偿付能力报告，联合资信整理。

截至2015年末，建信人寿实际资本合计51.96亿元，其中所有者投入的资本69.02亿元，剩余综合收益-17.05亿元；偿付能力充足率235.43%，较上年末有所下降，主要受业务增长以及贷款及应收款项投资规模上升导致非认可价值规模上升等因素影响。由于寿险处于业务高速增长期，对资本需求较大，建信人寿未来计划

通过增强自身盈利能力、实施增资扩股或发行资本补充债券、次级定期债务等方式，将偿付能力保持在较好水平。2016年，建信人寿成功发行35亿元资本补充债券，资本实力得到提升。

八、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，建信人寿存续期内资本补充债券本金35亿元，以2015年末的财务数据为基础进行简单计算，建信人寿净利润、可快速变现资产、股东权益对资本补充债券本金的保障倍数见表16。总体看，建信人寿净利润对资本补充债券的保障程度弱，可快速变现资产和股东权益对资本补充债券的保障程度强。

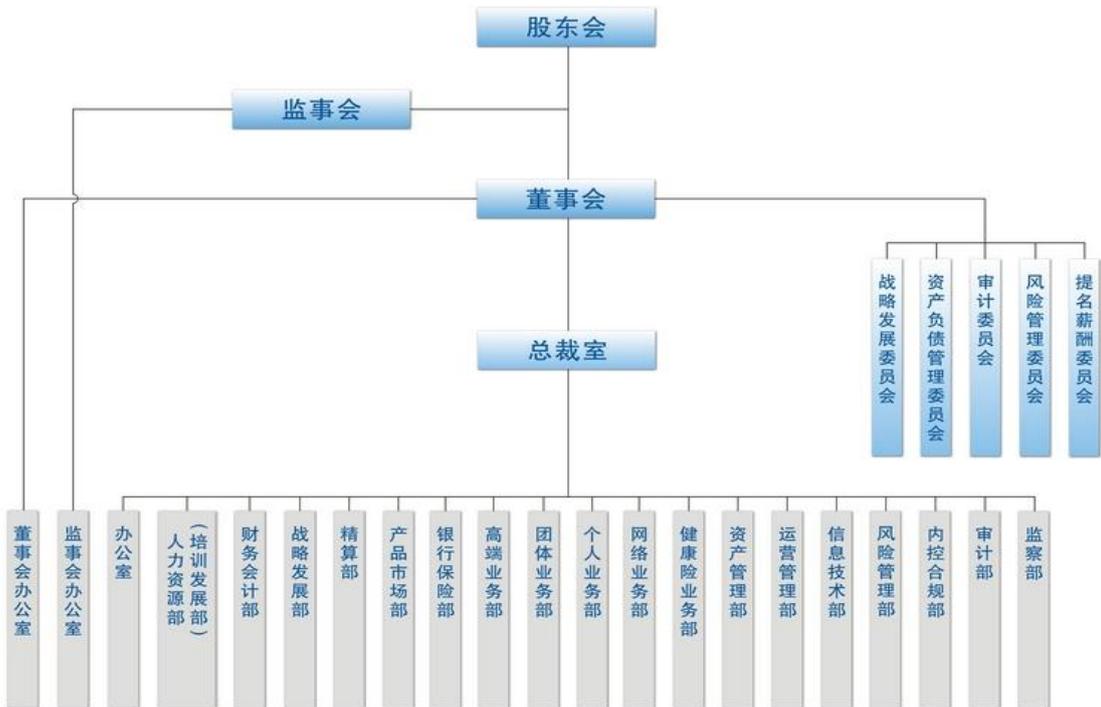
表16 债务保障情况 单位：倍

项目	2015年末
净利润/资本补充债券余额	0.12
可快速变现资产/资本补充债券余额	8.44
股东权益/资本补充债券余额	2.52

九、评级展望

建信人寿建立了全面风险管理体系，构建了较为健全的公司治理和内部控制机制，为各项业务的发展提供了良好的保障；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。2015年，建信人寿构建了多元化的营销渠道，利用建设银行网点实现保险业务快速发展，盈利能力逐步显现；目前国内保险市场发展潜力大，得益于积极有利的政策推动和适当的行业监管，保险行业发展前景持续向好。另一方面，保险费率改革、市场竞争的加剧以及资本市场波动将会对寿险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，建信人寿保险有限公司信用水平将保持稳定。

附录 1 组织架构图



附录 2 资产负债表

编制单位：建信人寿保险有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
货币资金	22.32	12.70	11.59
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.10	0.07	0.56
买入返售金融资产	11.80	2.54	4.25
应收保费	0.84	0.82	0.67
应收分保账款	0.21	0.17	0.11
应收利息	11.77	9.66	5.54
应收分保未到期责任准备金	0.07	0.05	0.07
应收分保未决赔款准备金	0.02	0.09	0.01
应收分保寿险责任准备金	0.18	0.15	0.05
应收分保长期健康险责任准备金	0.04	0.01	0.01
保户质押贷款	5.40	9.18	9.04
定期存款	63.01	72.83	63.20
可供出售金融资产	262.56	82.78	52.92
持有至到期投资	22.10	23.66	23.63
贷款及应收款项	187.99	162.25	67.95
存出资本保证金	9.80	9.80	13.80
固定资产	4.26	3.54	2.36
无形资产	0.96	0.82	0.57
独立账户资产	78.40	2.41	2.05
其他资产	10.07	12.35	4.58
资产总计	691.91	405.87	262.97
卖出回购金融资产款	9.16	4.46	2.93
预收保费	1.29	0.99	0.74
应付手续费及佣金	1.09	0.42	0.45
应付分保费用	0.48	0.20	0.09
应付职工薪酬	2.83	2.54	1.10
应交税费	-0.03	0.62	0.64
应付赔付款	1.05	1.10	0.64
应付保单红利	4.36	2.81	1.45
保户储金及投资款	160.56	45.09	52.72
未到期责任准备金	2.69	1.83	1.16
未决赔款准备金	1.52	0.92	0.31
寿险责任准备金	326.41	256.93	123.34
长期健康险责任准备金	8.57	7.09	6.16
独立账户负债	78.40	2.41	2.05
递延所得税负债	2.78	0.70	0.16
其他负债	2.70	1.26	0.81
负债合计	603.86	329.38	194.76
实收资本	44.96	44.96	44.96
资本公积	24.06	24.06	24.06
其他综合收益	10.37	2.94	-3.62

盈余公积	1.91	1.50	1.33
一般风险准备	0.87	0.45	0.28
未分配利润	5.88	2.58	1.21
所有者权益合计	88.05	76.49	68.21
负债和所有者权益总计	691.91	405.87	262.97

附录 3 利润表

编制单位：建信人寿保险有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业收入	242.05	179.12	79.68
已赚保费	203.85	157.93	69.37
保险业务收入	205.27	158.89	70.12
减：分出保费	0.58	0.26	0.31
提取未到期责任准备金	0.83	0.70	0.43
投资收益	36.40	20.11	9.76
公允价值变动收益/（损失）	0.03	-0.01	0.02
汇兑收益/（损失）	0.49	0.05	-0.34
其他业务收入	1.28	1.04	0.87
二、营业支出	238.00	177.40	78.65
退保金	130.10	18.84	5.43
赔付支出	6.58	2.92	2.49
减：摊回赔付支出	0.21	0.09	0.07
提取保险责任准备金	71.56	135.13	54.75
减：摊回保险责任准备金	0.01	0.18	-0.03
保单红利支出	1.93	1.59	0.90
营业税金及附加	1.51	0.35	0.24
手续费及佣金支出	5.56	4.58	3.72
业务及管理费	13.63	11.47	9.12
减：摊回分保费用	0.00	0.09	0.10
其他业务成本	7.66	2.30	2.07
资产减值损失	0.33	0.58	0.07
三、营业利润	4.06	1.72	1.03
加：营业外收入	0.12	0.16	0.12
减：营业外支出	0.00	0.00	0.02
四、利润总额	4.17	1.87	1.13
减：所得税费用	0.05	0.16	0.11
五、净利润	4.13	1.72	1.01
六、其他综合收益/（损失）的税后净额	4.13	6.56	-3.33
七、综合收益/（损失）总额	8.25	8.28	-2.32

附录 4 现金流量表

编制单位：建信人寿保险有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到原保险合同保费取得的现金	205.55	158.99	70.62
收到保护储金及投资款的现金	121.56	24.27	41.63
收到的税收返还	6.05	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	74.40	0.64	0.57
经营活动现金流入小计	407.56	183.90	112.82
支付原保险合同赔付款项的现金	136.72	21.30	7.66
支付保户储金及投资款的现金	10.54	33.47	1.80
支付再保业务现金净额	0.13	0.03	0.12
支付手续费及佣金的现金	4.84	4.84	4.19
支付保单红利的现金	0.38	0.23	0.09
支付给职工以及为职工支付的现金	8.17	6.16	5.32
支付的各项税费	2.64	8.36	0.21
支付其他与经营活动有关的现金	10.32	3.71	3.47
经营活动现金流出小计	173.74	78.10	22.86
经营活动产生的现金流量净额	233.82	105.79	89.96
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	1492.67	1262.08	548.30
取得投资收益收到的现金	35.35	16.15	7.50
处置固定资产、无形资产所收回的现金净额	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	1528.02	1278.23	555.80
投资支付的现金	1754.84	1382.21	629.28
构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1.82	2.10	1.98
投资活动现金流出小计	1756.66	1384.31	631.26
投资活动产生的现金流量净额	-228.64	-106.08	-75.46
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	398.76	193.96	285.84
筹资活动现金流入小计	398.76	193.96	285.84
支付其他与筹资活动有关的现金	394.32	192.56	297.14
筹资活动现金流出小计	394.32	192.56	297.14
筹资活动产生的现金流量净额	4.44	1.40	-11.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	0.00	-0.01	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	9.63	1.11	3.20
加：年初现金及现金等价物余额	12.70	11.59	8.39
六、年末现金及现金等价物余额	22.32	12.70	11.59

附录5 人寿保险公司主要财务指标计算公式

投资类资产	以公允价值计量且其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+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
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(扣除权益工具投资和理财产品)+定期存款
综合投资收益	投资收益+公允价值变动损益
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入 $\times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{营业税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
投资资产收益率	$(\text{年累计投资收益} - \text{投资类资产的资产减值损失}) / \text{平均可投资性资产} \times 100\%$
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 $\times 100\%$
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值 $\times 100\%$
偿付能力充足率	实际资本/最低资本 $\times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / (\text{保险业务收入} - \text{分出保费}) \times 100\%$
退保率	$\text{期间退保件数} / [(\text{期初有效保单件数} + \text{期末有效保单件数}) / 2] \times 100\%$
总资产收益率	净利润/[$(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2$] $\times 100\%$
净资产收益率	净利润/[$(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2$] $\times 100\%$
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额 $\times 100\%$

附录 6 保险公司长期债券信用等级的设置及含义

联合资信保险公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：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。各等级含义如下表所示：

级别	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，有较高违约风险。
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。