

# 联合资信评估有限公司

---

## 承诺书

本机构承诺出具的《建信人寿保险股份有限公司 2019 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。

联合资信评估有限公司  
二〇一九年七月二十六日



# 信用等级公告

联合〔2019〕2499号

联合资信评估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，建信人寿保险股份有限公司 2016 年资本补充债券（35 亿元）的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇一九年七月二十六日



# 建信人寿保险股份有限公司

## 2019 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<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 26 日

### 上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA

资本补充债券信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2018 年 7 月 27 日

### 主要数据

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额(亿元)	1324.28	1284.27	1101.16
负债总额(亿元)	1219.99	1173.80	1022.36
保险合同准备金(亿元)	695.11	771.45	662.24
股东权益(亿元)	104.29	110.47	78.80
认可资产负债率(%)	87.95	88.49	89.31
实际资本(亿元)	158.59	146.56	116.99
核心偿付能力充足率(%)	129	127	109
综合偿付能力充足率(%)	165	167	156
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入(亿元)	286.34	333.23	512.53
已赚保费(亿元)	219.50	271.49	460.00
净利润(亿元)	6.15	3.96	3.88
综合投资收益(亿元)	59.21	57.27	50.07
投资资产收益率(%)	5.03	5.26	5.86
期缴首年退保率(%)	5.92	8.58	11.84
综合费用率(%)	18.03	14.04	6.21
手续费及佣金率(%)	6.12	6.21	2.76
总资产收益率(%)	0.47	0.33	0.43
净资产收益率(%)	5.73	4.19	4.65

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  
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

丁倩岩 王柠 寇妙融

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

建信人寿保险股份有限公司（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。2018年，建信人寿继续推进业务转型，保费收入继续下降导致营业收入下降；但提取保险责任准备金大幅转回的同时结构调整使得赔付支出下降，净利润明显上升，盈利水平有所提升；偿付能力充足。

综上所述，联合资信评估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，2016年资本补充债券（35亿元）的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。该评级结论反映了建信人寿上述已发行资本补充债券的违约风险很低。

### 优势

1. 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。
2. 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。
3. 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完善。
4. 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。

5. 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. 建信人寿信托计划及债权投资计划等投资占比高，投资风险需关注。
2. 2018年建信人寿退保金显著增长，退保压力较大。
3. 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股份有限公司（以下简称“该公司”）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。

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

## 2019 年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

建信人寿保险股份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；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”），变更后股东及持股比例不变。截至 2018 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

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

上海华旭投资有限公司	4.85
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

截至目前，建信人寿共设有分支机构 206 家，其中分公司 23 家、中心支公司 120 家、支公司 30 家、营销服务部 33 家；下设三家子公司，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%）和建信保险代理有限公司（持股比例为 100%）；2018 年末职工总数 8079 人。

截至 2018 年末，建信人寿资产总额 1324.28 亿元，其中投资资产 1179.24 亿元；负债总额 1219.99 亿元，其中保险合同准备金合计 695.11 亿元；所有者权益合计 104.29 亿元；实际资本 158.59 亿元，核心偿付能力充足率 129%，综合偿付能力充足率 165%。2018 年，建信人寿实现营业收入 286.34 亿元，其中已赚保费 219.50 亿元，投资收益 59.23 亿元，实现净利润 6.15 亿元。

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

法定代表人：段超良

### 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。2018 年以来，建信人寿在债券付息日之前及时对外发布了债券的付息公告，并按时足额支付了相应的利息。

### 三、经营环境分析

#### 1. 宏观经济环境分析

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，

其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228

元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高速增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就

业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增长放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，



外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进

出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 3 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

## 2. 寿险行业发展概况

### (1) 业务概况

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，寿险公司资金成本长期来看维持在稳定合理。2018 年以来，在监管趋严及寿险公司回归稳健业务增长模式的背景下，寿险行业所面临的风险逐步降低。随着寿险公司将业务中心转向长期期缴型及保障型产品，保费增速明显放缓。2018 年，我国寿险业务原保费收入 2.72 万亿元，同比增长 1.87%。其中，普通寿险实现原保险保费收入 2.07 万亿元，同比下降 3.41%；健康险业务实现原保险保

费收入 0.54 万亿元，同比增长 24.12%。资产方面，寿险公司总资产 14.61 万亿元，较年初增长 10.55%，寿险公司资产增速有所加快。

寿险市场集中度方面，截至 2018 年末，我国共有人身保险公司 91 家，其中中资公司 63 家，外资公司 28 家，主体数量稳步增长。2016~2018 年，我国人身保险行业市场集中度高，原保费收入前 10 大公司市场份额合计占比在 70% 以上（见表 4），前十大寿险市场集中度呈一定波动。2018 年，前七大寿险公司原保费收入市场占有率进一步提升，安邦人寿被接管后业务处于调整期，原保费收入市场占有率快速下降。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 8.10%，市场占有率呈上升趋势，但仍维持在较低水平。

表 4 寿险公司市场集中度（原保费收入） 单位：%

排名	2016 年		2017 年		2018 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	19.85	国寿股份	19.67	国寿股份	20.42
2	平安人寿	12.69	平安人寿	14.17	平安人寿	17.02
3	太保人寿	6.33	安邦人寿	7.28	太保人寿	7.67
4	安邦人寿	5.26	太保人寿	6.68	华夏人寿	6.03

5	新华人寿	5.19	泰康人寿	4.43	太平人寿	4.71
6	和谐健康	4.93	太平人寿	4.38	新华人寿	4.66
7	人保寿险	4.84	新华人寿	4.20	泰康人寿	4.47
8	富德生命人寿	4.71	人保寿险	4.08	人保寿险	3.57
9	太平人寿	4.35	华夏人寿	3.34	富德生命人寿	2.73
10	泰康人寿	4.14	富德生命人寿	3.09	天安人寿	2.23
	<b>合计</b>	<b>72.30</b>	<b>合计</b>	<b>71.31</b>	<b>合计</b>	<b>73.49</b>

数据来源：银保监会网站、联合资信整理

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，健康保险占比整体呈上升态势，2018年，我国寿险业务占人身险业务的76.06%，健康险业务占20.00%。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2018年以来，部分处于业务转型期的中小保险公司，为维持总提业务规模的增长，相继推出中长期万能险产品，万能险业务规模较2017所有增长。2018年，寿险行业共实现总保费收入3.45万亿元，同比增长6.62%；实现原保险保费收入2.63万亿元，同比增长0.85%，增速明显放缓；保户投资款新增交费0.80万亿元，同比增长34.98%。

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；

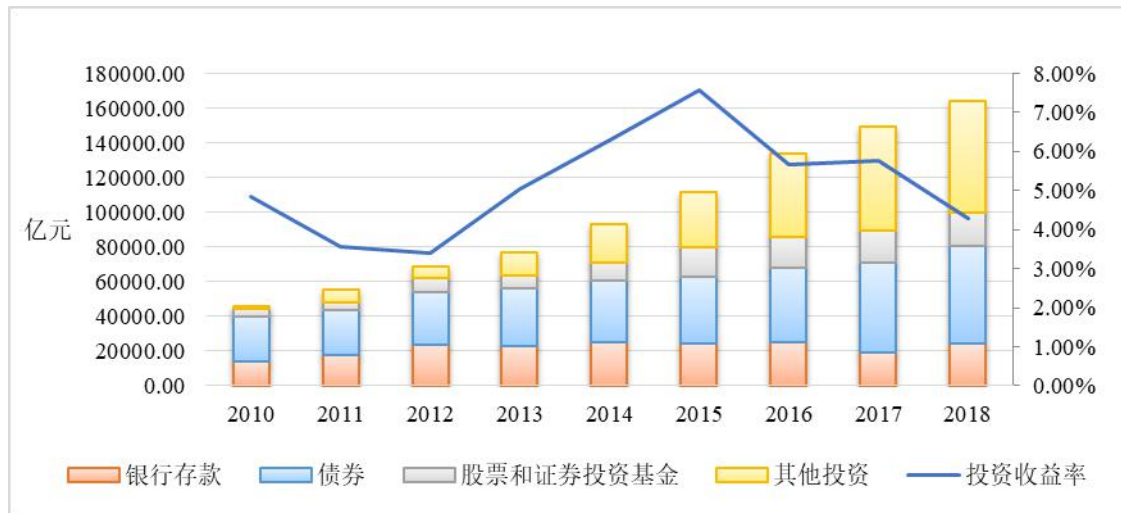
二是保险资金运用收益，即投资收益。承保利润方面，2018年，寿险赔付金额和赔付率略有下降，健康险赔付金额和赔付率增速较快，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

投资收益方面，2018年，受股市低迷，上证指数累计下跌24.59%，股票型基金全线亏损，使得保险公司在股票和股票型基金投资方面多有亏损；并且之前年度较好的蓝筹股跌幅明显，令配置蓝筹较多的险资多有亏损；此外，多家险企在2018年中期加大久期国债等固定收益资产的配置，且下半年，部门债券出现违约，致使部分险企投资收益下滑；整体看，受公开权益市场下跌等多方面影响，险资投资收益水平明显下滑。截至2018年末，国内保险资金运用余额16.41万亿元，较上年末增长9.97%，占国内保险行业资产总额的89.51%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置更趋优化，截至2018年末，银行存款与债券投资合计占比49.21%，较2017年末上升1.7个百分点；股票和证券投资基金占比11.71%，下降0.59个百分点；其他投资占比39.08%，下降1.11个百分点，其中长期股权投资规模逐年上升，非标类投资呈下降趋势。总体看，2018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规模有所压缩；非标类投资总额和占比有所下降（见图1）。由于保险资金运用金额大、占比高，保险公司利润水平受

投资收益水平影响大。2016年，由于低利率，资本市场波动等因素，保险资金投资收益率下降明显；2017年以来，随着保险公司资金运用效率提高，投资收益有所改善；2018年，受资本市场下跌影响投资收益水平明显下降；2018年资金运用收益率4.30%，同比

下降1.43个百分点。2019年以来，随着保险公司投资端继续放开，股票市场估值处于相对低位，权益类资产投资收益率有相对改善的空间且权益资产对投资收益率的影响相对较大，未来险企投资收益水平有望得到改善。

图1 保险公司投资资产结构图



数据来源：保监会网站，联合资信整理

### （3）偿付能力

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。从2018年第四季度寿险公司披露的偿付能力报告可以看出，与2017年相比，综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率均有所上升，但仍有部分寿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%)，而中法人寿核心和综合偿付能力充足率均为负。2018年第四季度，人身险公司平均综合偿付能力充足率为214%。总体看，业务的发展及资本市场的变化将会增加寿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。2018年，监管机构在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显著增长，全年人身险行业审批通过发行265亿元（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，2018年人身险公司累计补充注册资本金182.48亿元。总体看，虽然保险行业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，另外，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。

### 3. 行业监管与政策支持

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年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018年3月，根据国务院

发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。银保监会成立后，更加突出综合监管和行为、功能监管，打破机构监管的界限和短板，涉及到银保渠道的处罚明显增多。

2018年全国保险监管系统累计公布了1450张行政处罚决定书，共计罚款24105.5万元。2018年银保监会开出的罚单中，对欺骗投保人处罚最多、最重。此外，银保监会还针对保险分红骗局、银保渠道销售误导、人身保险“退旧保新”等现象进行了风险提示，以保障保险消费者知情权，提高保险消费者风险识别和自我保护能力。

2018年以来，银保监会不断加强保险行业监管细分，并针对保险市场主体在产品开发、业务经营、资金运用等方面存在的问题，相继发布一系列监管措施。

公司治理方面，《保险公司股权管理办法》《保险公司信息披露管理办法》《保险机构独立董事管理办法》等涉及公司治理层面的规章和规范性文件陆续修改出台。银保监会还对多家险企做出不予许可变更股东和不予核准高管任职资格的批复。在股权管理端拧紧风险的阀门，避免险企的短期逐利行为和粗放式发展，建立起可持续稳健发展的激励约束、内控机制，提前预防公司治理的失效风险。

人身险业务方面，2018年5月，银保监会下发《关于组织开展人身保险产品专项核查清理工作的通知》，全面规范人身保险产品开发设计行为，并细致到产品条款、产品责任、产品费率厘定、产品精算假设、产品申报使用管理5个方面。文件的下发在进一步规范人身保险产品的同时，更加有效的保障了消费者的权益。

在保险营销和规范行业行为方面，2018年6月，银保监会先后发布《保险实名登记管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，以加强保险实名管理，规范保险业务行为，保护保

险消费者合法权益；及《关于加强自媒体保险营销宣传行为管理的通知》，要求各保险公司、保险中介机构提高对自媒体保险营销宣传行为管理重要性的认识，建立健全自媒体保险营销宣传行为管理制度，加强从业人员合规教育与职业道德教育。并且，2018年8月，银保监会发布《关于切实加强和改进保险服务的通知》，从严格规范保险销售行为、切实改进保险理赔服务、大力加强互联网保险业务管理、积极化解矛盾纠纷四个方面对保险公司、保险中介机构提出要求。

资金运用方面，2018年3月，原中国保监会印发《保险资产负债管理监管规则（1—5号）》及开展试运行有关事项的通知，新规的发布有助于弥补监管短板，促使保险公司提升资产负债管理能力，从源头上化解资产负债期限错配风险，引导保险回归主业，更好的服务实体经济。此外，银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》，确认允许保险资产管理公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押流动性风险，为优质上市公司和民营企业提供长期融资支持，维护金融市场长期健康发展。

此外，2018年，保监会已经公开披露47份监管函，同比增加24%；涉及39家保险机构，其中寿险公司8家。主要涉及电网销不合规，问题产品，境外投资业务违反规定及资金运用不规范等方面。其中，问题产品和电网销不合规的监管函最多。

总体看，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、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

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 2018 年末，建设银行资产总额 232226.93 亿元，所有者权益 19915.94 亿元；2018 年实现营业收入 6588.91 亿元，净利润 2556.26 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。

建信人寿董事会由 9 名董事构成，其中执行董事 2 名，非执行董事 4 名，独立董事 3 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。建信人寿监事会由 3 名监事构成，其中股东监事 1 名、职工监事 2 名。建信人寿高级管理层设总裁、副总裁及其他高级管理人员，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。

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。2018 年以来，建信人寿不断健全风险管理长效机制，加大风险合规绩效考核权重，加强资产质量管控，有效应对各类重大风险；建立横向到边、纵向到底的合规管理组织体系，逐层压实管理责任，提升监督考核效能；开展各类内部审计项目 68 个，包括高管离任审计、在任审计，分公司及中心支公司审计和各类专项审计等项目，并组织落实审计发现问题整改。

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，公司治理水平逐步提升，内部控制体系较为完善。

## 五、业务经营分析

### 1. 保险业务

2018 年，建信人寿实现保险业务收入 252.91 亿元，较上年继续下降，主要是由于业务转型过程中大力发展期缴业务，趸交业务保费收入相应下降所致；市场占有率为 0.95%，在 91 家寿险公司中位居第 20 位（见附录 2：表 1）。

建信人寿保险业务收入以个人寿险业务收入为主，近年来个人寿险业务收入占比保持在 95%以上，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（见附录 2：表 2）。2018 年，建信人寿普通寿险保险业务收入占个人寿险业务收入的比例为 50.71%，占比有所下降；分红险保险业务收入占个人寿险业务收入的比例为 49.25%，占比上升；投资连结险和

万能险占比较低。随着万能险产品的持续销售，建信人寿保户储金及投资款余额持续增加，2018年末为402.31亿元，较上年末增长21.67%。

2018年，建信人寿积极推进业务转型，期缴业务收入规模和占比均上升明显。2018年，建信人寿实现趸交业务收入133.09亿元，较上年下降37.69%，占保险业务收入的比例为53.43%；期缴业务收入115.98亿元，较上年增长41.68%，其中期缴业务首年收入51.09亿元，期缴业务续期收入64.89亿元（见附录2：表3）。整体看，建信人寿保险业务收入主要依赖于趸交业务，期缴业务收入贡献度持续上升，业务结构进一步优化。

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，此外业务渠道还包括个险渠道（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。2018年，建信人寿银保渠道多措并举大力推动非中短期业务发展，业务结构大幅优化；持续推动业务转型发展，期缴业务快速发展；推进综合金融创新项目试点，开辟新的业务增长点。2018年银保渠道实现保险业务收入163.95亿元，占保险业务收入的比例为65.82%（见附录2：表4）。

建信人寿自2014年起开始通过网销渠道推进保险业务发展。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。2018年，建信人寿继续推进网销渠道转型，正式启动互联网平台规划咨询项目，逐步形成未来平台建设项目卡片及实施路径；整合微信平台身份认证、营销员管理等职能，通过微信平台分享保险产品进行社会化营销；创新开发卡单业务平台，以电子、实体卡为载体对产品灵活组合，提高业务效率的同时降低财务风险。2018年，建信人寿网销渠道实现保险业务收入61.60亿元，占保险业务收入的比例为24.73%。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。

2016年以来，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（见附录2：表5）。截至2018年末，建信人寿内含价值为152.18亿元，较上年末基本持平；新业务价值为4.84亿元，较上年末有所下降，主要是市场竞争上升导致获取费用超支同比上升。

2018年，由于年金给付和满期给付支出均有所下降，建信人寿净赔付支出明显减少，2018年净赔付支出为35.50亿元（见附录2：表6）。2018年，建信人寿退保金279.35亿元，较上年显著上升；期缴首年退保率为5.92%，较上年继续下降。

## 2. 投资业务

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。

2018年，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，但增速明显下降。截至2018年末，建信人寿投资资产余额1179.24亿元，较上年末增长2.84%，占资产总额的比例为89.05%。

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。2018年，建信人寿投资资产会计科目分布较上年变化不大。截至2018年末，建信人寿贷款及应收款项投资余额509.85亿元，占投资资产余额的43.24%；可供出售金融资产余额369.03亿元，占比31.29%；持有至到期投资余额197.98亿元，占比16.79%；定期存款余额71.21亿元，占比6.04%（见附录2：表7）。

2018年，建信人寿投资资产规模略有增长，投资结构以债券投资和贷款及应收款项投资为主。从投资品种情况看，截至2018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326.71亿元，占投资资产余额的比例为27.70%，规模和占比均较上年末略有下降，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61.70%、23.31%和14.98%；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111.02亿元，较上年末有所上升。2018年，建信人寿继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2018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601.53亿元，占投资资产余额的51.01%。

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。

2018年，建信人寿实现投资收益59.23亿元，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26.29%和51.08%。受权益市场普跌影响，2018年建信人寿投资收益率为5.03%，较上年略有下降。截至2018年末，建信人寿可供出售金融资产公允价值变动计入其他综合收益的余额为-11.69亿元，对权益产生了较大影响。

### 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。2018年，随着投资资产规模的持续上升，投资收益保持增长态势，对营业收入的贡献度逐年上升，但由于业务转型导致已赚保费规模大幅下降，建信人寿当年营业收入较上年继续下降。2018年，建信人寿实现营业收入286.34亿元，其中已赚保费219.50亿元，占营业收入的76.66%；投资收益59.23亿元，占营业收入的20.69%（见附录2：表8）。

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，2018年受提取保险责任准备金大幅转回的影响，当年营业支出进一步下降。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。2018年，建信人寿转回保险责任准备金76.78亿元，主要是由于业务规模缩减使得寿险责任准备金大幅转回所致；退保金支出279.35亿元，较上年显著上升；赔付支出36.59亿元，较上年下降明显，主要是年金给付和满期给付规模均下降所致。建信人寿业务及管理费支出逐年增长，且由于保费收入的下降，2018年建信人寿综合费用率为18.03%，较上年有所上升。2018年，随着业务结构的持续优化，建信人寿手续费及佣金支出有所下降，手续费及佣金率较上年略有下降，2018年为6.12%。

2018年，保险业务收入持续下降导致营业收入下降，但由于营业支出降幅相对较大，建信人寿实现净利润6.15亿元，较上年明显上升。

从收益率指标情况看，2018年，建信人寿总资产收益率和净资产收益率分别为0.47%和5.73%，均较上年有所上升。

## 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、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

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。

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；并根据变化情况及发展趋势，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。

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。2018年，建信人寿转回保险责任准备金净额108.27亿元，主要是由于退保规模较大导致业务规模收缩所致。

### 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2018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，评级均在AAA级及以上；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，2018年末AAA级债券投资占比为81.70%；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。

## (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；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2018年末，假设利率上升50个基点且其他市场变量保持不变，股东权益减少1.85亿元，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。截至2018年末，建信人寿权益工具投资余额190.44亿元，较上年末略有下降，其中证券投资基金余额111.02亿元，股票投资余额35.03亿

元。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、偿付能力的不良影响。

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。截至2018年末，建信人寿持有0.79亿美元资产，外币资产敞口较小。

从现金流情况来看，2018年，建信人寿收到的原保险合同保费取得的现金规模减少的同时，支付原保险合同赔付款项的现金大幅上升，造成经营活动产生的现金流由净流入转为净流出状态；收回投资收到的现金和投资支付的现金规模均较上年明显下降，但由于投资支付的现金降幅较大，投资活动产生的现金流由净流出转为净流入状态；受分配利润或偿付利息支付的现金增加的影响，筹资活动产生的现金净流入有所缩减。总体看，建信人寿经营业务对资金消耗较大，整体现金流较上年趋紧（见附录2：表10）。

## 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。建信人寿主要通过以下措施防范操作风险：通过操作风险与控制自评估，以及定期收集操作风险事件、收集操作风险关键指标，密切监控操作风险的变化趋势，及时应对；修订下发《规章制度管理办法》，规范制度的制定、审批及修订流程，推动制度标准化建设。同时，组织对制度进行重检，并制定了修订计划，以不断完善销售、承保、理赔、财务及资金运用等环节的制度管控；根据检查计划及监管要求，定期开展对各分支机构内控合规检查，并完善问责制度体系，督促各机构落实整改与问责；建立风险合规培训体系，包含针对全员的风险合规意识培训，通过相应培训强化员工的风险防范意识，充分了解其在日常工作

中所面临的<sup>操作</sup>风险，并采取适当的措施防范和化解风险。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2018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，审计意见为标准无保留。

建信人寿认可负债主要为保险合同准备金和保户储金及投资款。2018年，建信人寿保险合同准备金规模有所下降，但由于保户储金及投资款和存入分保保证金规模均有所上升，导致认可负债规模继续增加。建信人寿认可资产主要是投资资产。2018年，投资资产规模的持续增长使得建信人寿认可资产规模保持增加。截至2018年末，建信人寿认可负债余额1157.57亿元，认可资产余额1316.17亿元；认可资产负债率为87.95%（见附录2：表11）。

截至2018年末，建信人寿实际资本合计158.59亿元，核心偿付能力充足率129%，综合偿付能力充足率165%，较上年末变化不大。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。

## 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2018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5。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5 债务保障情况 单位：倍

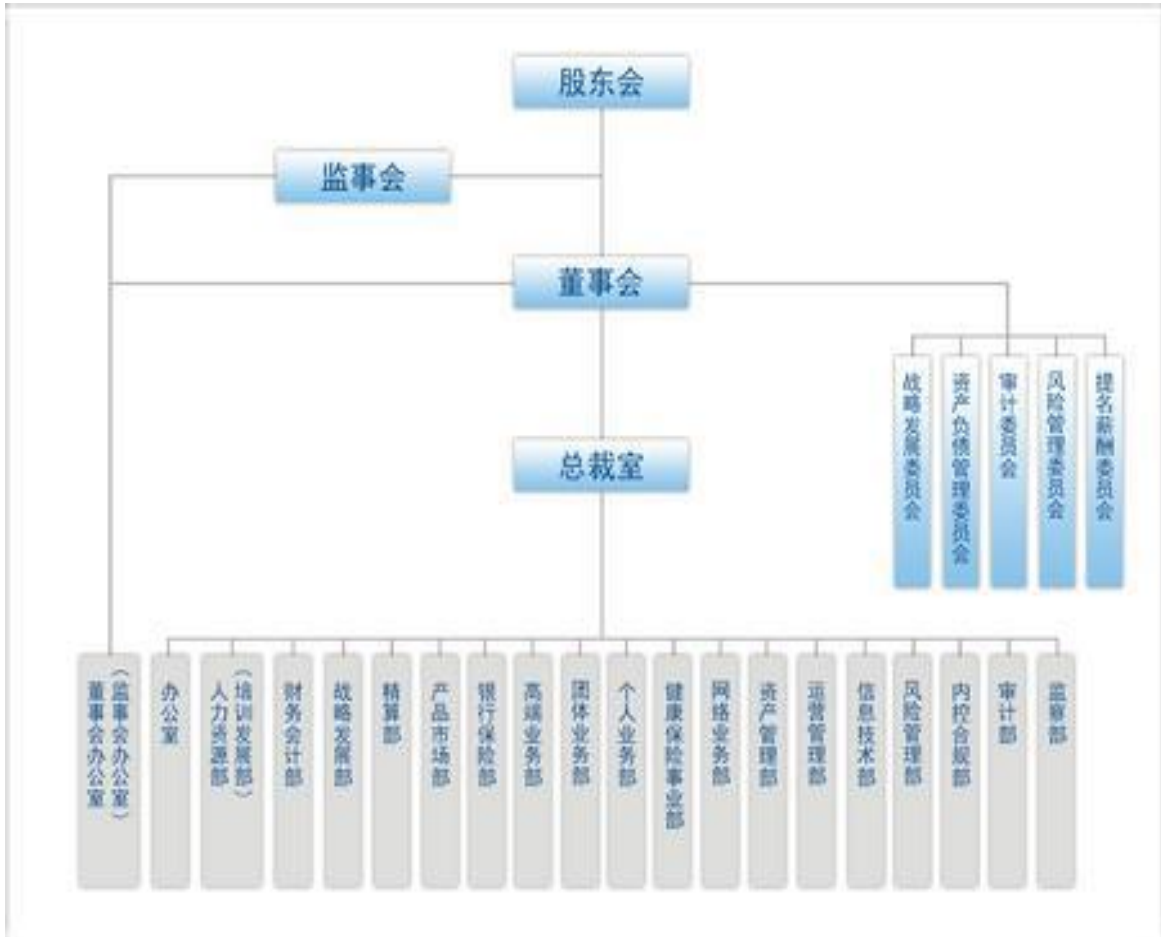
项目	2018年末
净利润/资本补充债券余额	0.18
可快速变现资产/资本补充债券余额	11.53
股东权益/资本补充债券余额	2.98

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

## 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。2018年，建信人寿持续推进业务转型，保费收入继续下降，但业务结构持续优化；盈利水平有所提升；偿付能力充足。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，建信人寿信用水平将保持稳定。

### 附录 1 组织架构图



## 附录 2 主要财务数据及指标

表 1 业务经营及市场排名 单位：%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
市场占有率	0.95	1.13	2.13
市场排名/市场家数	20/91	18/85	11/77

数据来源：保监会网站，市场占有率按照原保费收入统计

表 2 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
<b>个人寿险业务</b>	<b>241.21</b>	<b>289.54</b>	<b>457.12</b>
普通寿险	122.33	190.84	334.39
分红险	118.80	98.63	122.61
投资连结险	0.02	0.02	0.02
万能险	0.06	0.05	0.10
<b>团体寿险业务</b>	<b>7.86</b>	<b>5.90</b>	<b>4.05</b>
普通寿险	0.81	0.69	0.55
健康保险业务	4.34	2.92	2.26
意外伤害保险业务	2.71	2.29	1.24
<b>财产险业务</b>	<b>3.84</b>	<b>2.45</b>	<b>0.00</b>
<b>合计</b>	<b>252.91</b>	<b>297.89</b>	<b>461.17</b>

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

表 3 保险业务收入期限结构 单位：亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
趸交业务	133.09	213.58	411.99
期缴业务	115.98	81.86	49.18
其中：期缴业务首年	51.09	47.88	26.74
期缴业务续期	64.89	33.98	22.43
<b>合计</b>	<b>249.07</b>	<b>295.44</b>	<b>461.17</b>

注：2017—2018 年保险业务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

表 4 保险业务营销渠道结构 单位：亿元、%

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
团险渠道	7.86	3.16	8.33	2.82	7.24	1.60
网销渠道	61.60	24.73	77.88	26.36	150.93	32.70
个险渠道	15.43	6.20	12.82	4.34	10.14	2.20
电销渠道	0.00	0.00	0.08	0.03	0.05	0.00
银保渠道	163.95	65.82	196.03	66.35	292.72	63.50
其他	0.23	0.09	0.30	0.10	0.09	0.00
<b>合计</b>	<b>249.07</b>	<b>100.00</b>	<b>295.44</b>	<b>100.00</b>	<b>461.17</b>	<b>100.00</b>

注：2017—2018 年保险业务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

表 5 内含价值 单位：亿元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
内含价值	152.18	152.72	114.71
调整后净资产	108.42	116.70	84.69
有效业务价值	43.77	36.01	30.02
新业务价值	4.84	5.49	1.41

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

表 6 退保及赔付情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
净赔付支出	35.50	48.88	21.20
退保金	279.35	134.67	123.13
期缴首年退保率	5.92	8.58	11.84

注：净赔付支出为赔付支出减去摊回赔付支出的净额

数据来源：期缴首年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

表 7 投资资产 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
定期存款	71.21	75.66	62.85
买入返售金融资产	27.92	37.96	5.52
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.15	0.68	0.09
可供出售金融资产	369.03	376.97	541.03
持有至到期投资	197.98	195.48	28.33
贷款及应收款项	509.85	459.93	330.23
长期股权投资	0.01	0.01	-
投资性房地产	2.09	-	-
<b>合计</b>	<b>1179.24</b>	<b>1146.70</b>	<b>968.05</b>
投资资产收益率	5.03	5.26	5.86

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

表 8 收益水平 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
<b>营业收入</b>	<b>286.34</b>	<b>333.23</b>	<b>512.53</b>
已赚保费	219.50	271.49	460.00
投资收益	59.23	57.29	50.08
其他业务收入	7.28	5.72	1.97
<b>营业支出</b>	<b>277.87</b>	<b>328.61</b>	<b>511.87</b>
退保金	279.35	134.67	123.13
赔付支出	36.59	49.45	21.51
提取保险责任准备金	-76.78	107.22	322.68
手续费及佣金支出	15.48	18.50	12.73
业务及管理费	24.79	20.94	16.23
<b>净利润</b>	<b>6.15</b>	<b>3.96</b>	<b>3.88</b>
综合费用率	18.03	14.04	6.21
手续费及佣金率	6.12	6.21	2.76
总资产收益率	0.47	0.33	0.43

净资产收益率	5.73	4.19	4.65
--------	------	------	------

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：建信人寿审计报告，联合资信整理

表9 保险责任准备金计提情况 单位：亿元、%

项目	2018年	2017年	2016年
年末保险合同准备金余额	695.11	771.45	662.24
当年提取保险责任准备金净额	-108.27	85.10	322.89
提取的保险责任准备金/保险业务收入	-	31.14	70.14

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

表10 现金流情况 单位：亿元

项目	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	-42.28	102.92	318.85
投资活动产生的现金流量净额	10.55	-76.68	-370.59
筹资活动产生的现金流量净额	5.44	8.65	50.39
现金及现金等价物净增加额	26.30	34.87	-1.34
期末现金及现金等价物余额	29.77	56.07	20.99

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

表11 偿付能力水平 单位：亿元、%

项目	2018年末	2017年末	2016年末
认可资产	1316.17	1273.50	1094.03
认可负债	1157.57	1126.94	977.05
实际资本	158.59	146.56	116.99
其中：核心一级资本	89.13	78.15	81.99
附属一级资本	34.93	34.93	34.99
最低资本	96.21	88.00	74.90
认可资产负债率	87.95	88.49	89.31
资产认可率	99.39	99.63	99.54
核心偿付能力充足率	129	127	109
综合偿付能力充足率	165	167	156

注：数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（1-17号）》（保监发[2015]22号）

数据来源：建信人寿偿付能力报告，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

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 $\times 100\%$
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本 $\times 100\%$
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本 $\times 100\%$
期缴首年退保率	$(1 - \text{观察期间承保的期交新单在首个保单年度宽限期内实收的规模保费} \div \text{观察期间承保的期交新单实收的规模保费}) \times 100\%$
总资产收益率	净利润/[期初资产总额+期末资产总额]/2 $\times 100\%$
净资产收益率	净利润/[期初净资产总额+期末净资产总额]/2 $\times 100\%$
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额 $\times 100\%$

注：偿付能力充足率计算依据《保险公司偿付能力管理规定》（保监会[2008]1号令）

核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率计算依据《保险公司偿付能力监管规则（1-17号）》（保监发[2015]22号）

## 附录 4-1 保险公司主体长期信用等级的设置及含义

联合资信保险公司主体长期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。

## 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 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