

信用等级公告

联合〔2020〕2561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，上调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AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年七月二十四日



建信人寿保险股份有限公司

2020 年跟踪评级报告

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：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2020 年 7 月 24 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+

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 26 日

主要数据

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	1284.27	1324.28	1771.97
负债总额(亿元)	1173.80	1219.99	1643.53
保险合同准备金(亿元)	771.45	695.11	827.43
股东权益(亿元)	110.47	104.29	128.44
认可资产负债率(%)	88.49	87.95	89.21
实际资本(亿元)	146.56	158.59	189.72
核心偿付能力充足率(%)	127	129	111
综合偿付能力充足率(%)	167	165	137
项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(亿元)	333.23	286.34	324.39
已赚保费(亿元)	271.49	219.50	241.97
净利润(亿元)	3.96	6.15	7.57
投资资产收益率(%)	5.26	5.03	5.45
期缴首年退保率(%)	8.58	5.92	6.97
综合费用率(%)	14.04	18.03	20.68
手续费及佣金率(%)	6.21	6.12	7.90
总资产收益率(%)	0.33	0.47	0.49
净资产收益率(%)	4.19	5.73	6.50

注：核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率按照《保险公司偿付能力监管规则（1-17 号）》（保监发[2015]22 号）口径计算
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

寇妙融 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。2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，增资后注册资本将变更为 71.20 亿元。截至本报告出具日，建信人寿已收到中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）同意增资的正式批复。同时，联合资信也关注到，建信人寿非标准化投资规模较大以及外部环境变化等因素对公司未来经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

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

综上所述，联合资信评估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，上调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 AAA，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极低。

优势

1. 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完善。
2. 业务渠道广泛。建信人寿拥有多元化的销售渠道，分支机构覆盖面较广，有利于业务开拓。
3. 增资后偿付能力水平大幅提升。2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，增资后注册资本将变更为 71.20 亿元，截至本报告出具日，建

信人寿已收到银保监会同意增资的正式批复；增资完成后，其偿付能力水平将大幅提升。

4. **行业前景向好。**国内保险市场发展潜力大，得益于积极有利的政策推动和审慎的行业监管，保险行业发展前景持续向好。
5. **股东支持强。**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，投资风险需关注。
2. **外部环境变化对行业发展产生一定压力。**新冠肺炎疫情、保险费率改革、市场竞争加剧以及资本市场波动对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

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，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

2020 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”）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。2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，增资后注册资本将变更为 71.20 亿元。截至本报告出具日，建信人寿已收到银保监会同意增资的正式批复，后续工商变更工作待完成，增资后的股东构成及持股情况见表 1。

表 1 增资完成后建信人寿股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
中国建设银行股份有限公司	51.00
中国人寿保险股份有限公司（台湾）	19.90
全国社会保障基金理事会	16.14
上海锦江国际投资管理有限公司	4.90

上海华旭投资有限公司	4.85
中国建银投资有限责任公司	3.21
合计	100.00

资料来源：建信人寿提供资料，联合资信整理

截至 2019 年末，公司共设有分支机构 210 家，其中分公司 24 家，中心支公司 123 家，支公司 30 家，营销服务部 33 家；下设四家子公司，分别为建信保险资产管理有限公司（持股比例为 80.1%）、建信财产保险有限公司（持股比例为 90.2%）、建信保险代理有限公司（持股比例为 100%）和苏州工业园区观园酒店管理有限公司（持股比例为 100%）；职工（含子公司）总数 8173 人。

截至 2019 年末，建信人寿资产总额 1771.97 亿元，其中投资资产 1529.73 亿元；负债总额 1643.53 亿元，其中保险合同准备金合计 827.43 亿元；所有者权益合计 128.44 亿元；实际资本 189.72 亿元，核心偿付能力充足率 111%，综合偿付能力充足率 137%。2019 年，建信人寿实现营业收入 324.39 亿元，其中已赚保费 241.97 亿元，投资收益 72.93 亿元，实现净利润 7.57 亿元。

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：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。2019 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。

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、营运环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见表 3），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 3 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	18.4
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	-3.9
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资

增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增

长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长 -19.0%、-16.1% 和 -6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7% 和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0% 和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8% 和 -3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4% 和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 -3.2%、-9.6% 和 -5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长 -8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 -15.1% 和 -36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长 -12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9% 和

-0.6%，居民消费价格较上季度末进一步上升，生产者价格仍旧处于通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4% 和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长 -14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长 -5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2% 和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

（2）宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备

金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

(3) 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，

引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

2. 人身险行业发展概况

(1) 业务概况

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

近年来，受宏观经济增长放缓影响，我国实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，为保险行业的发展提供了良好的政策环境。在积极的财政政策下，投资增长特别是公共消费型基础投资、养老产业的相关投资，不但为保险资产配置提供了渠道，也会

带动新的保险需求。在稳健中性的货币政策下，人身险公司资金成本长期来看维持在稳定合理水平。2019年以来，在监管趋严及人身险公司回归稳健业务增长模式的背景下，行业面临的保险风险逐步降低。随着人身险公司将业务中心转向长期期缴型及保障型产品的业务转型初见成效，且部分保险公司加大对年金类产品的开发和营销力度，人身险保费增速有所加快。2019年，我国人身险业务原保险保费收入3.10万亿元，同比增长13.76%。其中，普通寿险实现原保险保费收入2.28万亿元，同比增长9.80%；健康险业务实现原保险保费收入0.71万亿元，同比增长29.70%。资产方面，截至2019年末，寿险公司总资产16.96万亿元，资产增速有所加快。

人身险公司市场集中度方面，截至2019年末，根据wind数据统计，在86家人身险公司（中资公司59家，外资公司27家）中，原保险保费收入前10的人身保险公司市场份额合计占比仍保持在70%以上（见表4），我国人身险行业市场集中度仍处于较高水平。从人身险公司集中度来看，前8家人身险公司市场排名基本保持稳定；2019年，前海人寿和中邮人寿得益于较好的营销策略和相应的产品开发，原保险保费收入排名升至行业前10。此外，外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为9.31%，市场占有率较上年度上升1.21个百分点，但仍处于在较低水平。

表4 人身保险公司市场集中度（原保险保费收入）

单位：%

排名	2017年		2018年		2019年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	19.67	国寿股份	20.42	国寿股份	19.22
2	平安人寿	14.17	平安人寿	17.02	平安人寿	16.70
3	安邦人寿	7.28	太保人寿	7.67	太保人寿	7.18
4	太保人寿	6.68	华夏人寿	6.03	华夏人寿	6.18
5	泰康人寿	4.43	太平人寿	4.71	太平人寿	4.75
6	太平人寿	4.38	新华人寿	4.66	新华人寿	4.67
7	新华人寿	4.20	泰康人寿	4.47	泰康人寿	4.42

8	人保寿险	4.08	人保寿险	3.57	人保寿险	3.32
9	华夏人寿	3.34	富德生命人寿	2.73	前海人寿	2.59
10	富德生命人寿	3.09	天安人寿	2.23	中邮人寿	2.28
	合计	71.31	合计	73.49	合计	71.31

数据来源：2017、2018 年数据来自银保监会网站，2019 年数据来自 wind，联合资信整理

人身险公司业务结构方面，我国人身保险产品按照保障范围可划分为寿险、健康保险和意外保险。近年来，我国寿险产品原保险保费收入占比维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势，健康保险保费收入占比整体呈上升态势，2019 年，我国寿险业务原保险保费收入占人身险业务的 76.80%，健康险业务占 21.01%。随着监管大力推动“保险姓保”，投资型保险产品的发展受到较大影响，中短期万能险产品不断叫停，近年来万能险业务规模整体大幅下降；但 2019 年以来，部分处于业务转型期的中小保险公司，为维持总体业务规模的增长，相继推出中长期万能险或短期投资连结险产品，但整体业务规模不大且在监管要求范围内。

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

此外，由于每年年初为险企“开门红”阶段，是全年保费收入的主要增长点；但 2020 年初，受新冠肺炎疫情影响，2 月份，各主要上市险企原保险保费收入同比增速均为下降趋势，主要是由于保险代理人及业务营销人员无法线下展业，同时居民对于现金流预期趋于保守，多数会暂缓保险产品消费；未来，随着疫情逐步得到控制，同时保

险代理人逐步通过线上工作及展业，预计险企新单环比会有所改善。目前，疫情导致保险产品销售短暂受阻，但从长期看，疫情的冲击或将提高居民对风险的认识，进而刺激保险需求的提升，同时倒逼保险公司提升线上管理及销售能力实现行业进阶式发展，人身险行业发展有待持续关注。

(2) 盈利水平

保险公司可运用资产规模稳步增长，资金投向趋于稳健，资金收益水平有所改善。

保险公司盈利来自两方面，一是保费收入与赔付及费用支出的差额，即承保利润；二是保险资金运用收益，即投资收益。承保利润方面，2019 年，寿险赔付金额和赔付率略有下降，健康险赔付金额和赔付率有所增长，意外险赔付金额和赔付率相对稳定。2020 年以来，新冠肺炎疫情或对人身险公司赔付方面有一定影响，但一方面疫情涉及到的个体数量有限，另一方面各地政府前期已经承担了部分的医疗费用，尤其是武汉市政府承诺兜底除医保报销之外的相关费用，故此次新冠肺炎疫情对人身险公司承保利润的影响有限。

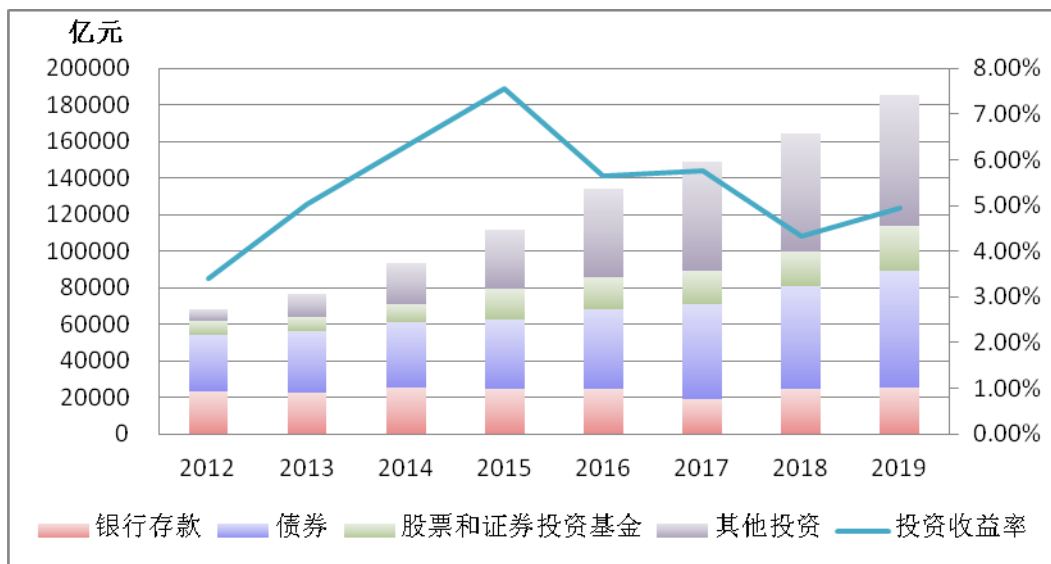
整体看，由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，逐步压缩承保利润空间；且由于保险资金运用金额大、占比高，保险公司盈利水平越来越依赖于投资收益。

投资收益方面，2019 年，保险资金运用投资收益呈现了前高后低的走势，但整体收益较上年度明显提升。2019 年初，股票市场整体表现向好，全年上证指数累计上涨 22.30%，多家险企抓住上半年快速上涨的行情，增加股票配置；同时险企对于优质公司的股权投资配置不断加大，并适当减少收益

率较低的银行存款类和投资性房地产类资产的配置；此外，受近年来资本市场相继出现债券违约现象，险企在债券投资和准入方面更为审慎。截至 2019 年末，国内保险资金运用余额 18.53 万亿元，较上年末增长 12.91%。从投资资产结构来看，保险资金运用配置在保障安全性的前提下，根据市场环境有所调整，截至 2019 年末，银行存款与债券投资合计占总资金运用金额的比例为 48.18%，较 2018 年末下降 1.03 个百分点；股票和证券投资基金占比 13.15%，上升 1.44 个百分点；其他投资占比 38.67%，下降 0.41 个百分点。在其他投资中，长期股权投资是近年来保险资金运用的重要方向，投资规模逐年上升，截至 2019 年末保险资金运用于长期股权投资的规模为 19739 亿元；投资性房地产的规模为 1894 亿元，规模呈下降趋势；其他非标类投资呈下降趋势。总体看，2019 年，银行存款及债券投资规模较大，收益相对稳定，仍是保险资金运用最重要资产

配置选项；股票和证券投资基金在平稳增长一段时间后受市场行情向好影响规模有所增长；非标类投资总额和占比持续下降（见图 1）。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，多国金融市场呈现大幅下跌，从 1、2 月份我国主要经济运行数据来看，新冠疫情对当前经济运行造成了比较大的冲击，但是政府多项政策和措施的出台从另一方面稳定了当前经济形势。险企资金运用方面，一方面股票市场动荡对险企投资收益产生较大影响；另一方面，在疫情的影响下，信托公司产品发行规模明显收缩，随着部分险资投资的非标资产相继到期，再投压力明显加大；同时，在利率下行的背景下，固定收益类资产收益不断下降，加之资本市场波动，预计未来保险公司资金配置压力将加大。但上述影响目前看来或为短期现象，随着疫情的控制、企业加快复工复产及政府加强经济发展政策的相继出台，2020 年度长期情况有待观察。

图 1 保险公司投资资产结构图



数据来源：银保监会网站，联合资信整理

(3) 偿付能力

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

2016 年“偿二代”正式实施，行业整体偿付能力充足水平稳定，但呈下降趋势。2017

年 9 月，原中国保监会发布实施偿二代二期工程建设方案，根据建设方案 2018 年 5 月，银保监会制定了《偿二代二期工程建设路线图和时间表》，共有 36 个建设项目，拟于 2020 年 6 月底前全部完成。根据 73 家已发布 2019 年第四季度偿付能力报告的人身险公司披露数据显示，与

2019年第三季度相比,整体综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率数据均有所下滑,且仍有部分人身险公司偿付能力正在逼近监管红线(核心偿付能力充足率低于50%,综合偿付能力充足率低于100%)。从统计结果看,华汇人寿的综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均高达1287.94%,排名第一;国富人寿、北京人寿、国宝人寿、三峡人寿分列第二至第五位,上述两项指标数值均相同,分别为742.66%、695%、551.22%、501.36%、444.13%;友邦中国、海保人寿、爱心人寿、渤海人寿、中美联泰大都会人寿两项指标在300%~500%之间;有13家公司两项指标均低于150%,包括中法人寿、前海人寿、珠江人寿、富德生命人寿、百年人寿、弘康人寿、华夏人寿、上海人寿、中融人寿、恒大人寿、天安人寿、建信人寿、君康人寿。同时,有3家公司核心偿付能力充足率低于100%,其中,中法人寿核心和综合偿付能力充足率均为负,是唯一不达标的人身险公司;前海人寿和珠江人寿核心偿付能力充足率分表为72.23%和75.73%,与50%的监管红线相距不远。总体看,受业务结构调整及投资风险影响,人身险行业整体偿付能力充足水平有所下降,但行业抗风险能力仍处于较好水平;另一方面,业务的发展及资本市场的变化将会增加人身险行业的风险管控的难度,从而使得偿付能力的提升承压。

近年来,业务规模的快速发展、资本市场的波动以及监管力度的加大对保险公司偿付能力带来不利影响,资本补充需求较大。保险公司资本补充力度逐年加大,主要通过股东增资、发行资本补充债券等方式补充资本。2019年,在监管机构从严从重加强保险资金运用监管背景下,偿付能力承压,险资申请资本补充债发行数量较上年同期有所增长,全年人身险行业审批通过发行416.5亿元(不含保险集团及再保险公司)。与此同时,部分保险公司寻求通过增加注册资本的方式补充资本,2019

年人身险公司累计补充注册资本金83.46亿元;银保监会批复成立大家保险承接安邦保险全部业务,大家保险注册资本40.00亿元;首家外商独资保险控股公司安联(中国)保险控股有限公司于2019年11月经银保监会批复成立,注册资本27.18亿元。总体看,虽然人身险行业整体偿付能力保持充足水平,但部分人身险公司补充资本的需求仍然存在,且银保监会也不断健全多样的资本补充工具,资本补充渠道将进一步丰富;同时,2019年银保监会开放外资保险公司持股比例上限,首家外商独资保险控股公司的成立也标志着中国保险行业对外开放进程加快。

3. 行业监管与政策支持

国内保险监管越来越强调保险产品的保障功能及消费者权益,险资运用监管趋严,信息披露更加充分,控风险成为主要基调。逐步健全的监管体系、加大对外开放力度、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

在保险行业快速发展的同时,为保证中国保险行业长期健康发展,控制保险行业整体风险,2018年银保监会合并组建以来,监管机构不断加强对金融业的协同监管体系建设,在经历2017和2018年两个“严监管”年之后,2019年银保监会对保险公司开出的监管函、罚单数量、罚款金额都在同步缩减,也从侧面反映了银保监会对保险行业严监管的成效。

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

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

等。

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

在保险产品的监管方面，2019年，银保监会相继发布了《关于规范两全保险产品有关问题的通知》《关于近期人身保险产品问题的通报》《关于修改〈人身保险新型产品信息披露管理办法〉的决定（征求意见稿）》《关于财产保险公司备案产品条款费率非现场检查问题情况的通报》等相关文件。其中，人身险产品方面的2019年三次通报累计通报险企数量达80余家；这些问题是基于2018年银保监会开展的人身保险产品专项核查的后续处理；银保监会还针对特别产品进行相关规范，如《关于规范两全保险产品有关问题的通知》。总体看，无论是点名人身险产品问题公司，还是进行财险产品费率厘定，亦或者细致到两全产品的规范等，均体现了监管在保险产品方面的监管不断细致、深化。

在机构合规化推进方面，2019年银保监会不断巩固保险业市场乱象治理成效、严防风险、并持续加大监管力度。2019年5月，银保监会下发《关于开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》，对全年推进公司合规建设进行部署；11月，发布《关于印发银行保险机构公司治理监管评估办法（试行）的通

知》，并首次提出了合规性评价和有效性评价两类指标，同时设置重大事项调降评级项，加大对公司治理有效性及公司治理失灵等突出问题的关注评价力度。同时，在促进机构合规化经营、规范化发展方面，银保监会还推出一系列的政策，如关于偿付能力监管规则，保险资产负债监管暂行办法、关联交易管理办法、治理监管评估办法、员工履职回避工作指导意见等各个方面都在出台相应的政策措施。

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

四、公司治理与内部控制

建设银行为建信人寿控股股东，2019年，建信人寿公司治理架构不断完善，内控体系有效运行。

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2019年末，建设银行资产总额254362.61亿元，所有者权益22351.27亿元；2019年实现营业收入7056.29亿元，净利润2692.22亿元。建信人寿第二大股东为中国人寿保险股份有限公司（台湾），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。

建信人寿董事会由 8 名董事构成，其中执行董事 2 名，非执行董事 4 名，独立董事 2 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。

建信人寿法人段超良先生，历任建设银行安徽省分行筹资处处长、安庆市分行行长、安徽省分行副行长、江西省分行行长、总行信用卡中心总经理、上海市分行行长。建信人寿总裁、执行董事谢瑞平先生，兼任建信保险资管董事长，具有 30 年银行工作经历和经验。整体看，建信人寿高级管理人员具有丰富的金融从业和管理经验。

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。2019 年以来，建信人寿健全风险管理机制，加强资产质量管控，有效应对各类重大风险；开展各类内部审计项目，包括在任审

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。建信人寿在 2019 年第 3 季度风险综合评级（分类监管）评价中，被监管机构评定为 A 类。

关联交易方面，2019 年，建信人寿累计关联交易额 391.53 亿元，交易对手主要为建设银行。其中资金运用类 69.73 亿元，各类投资占所属大类资产限额的比例均符合监管要求；保险业务类 320.75 亿元。

五、业务经营分析

1. 保险业务

随着寿险行业整体回暖，建信人寿保险业务收入明显回升，但收入的增长主要依赖趸交业务；此外摊回赔付支出的大幅增加使得当年净赔付支出下降明显。

2019 年，建信人寿实现保险业务收入 297.42 亿元，较上年增长明显，主要是由于随着寿险行业整体回暖、以及业务转型逐步落地所致；市场占有率为 0.99%，在 91 家寿险公司中位居第 20 位（见表 5）。

表 5 业务经营及市场排名 单位：%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
市场占有率	1.13	0.95	0.99
市场排名/市场家数	18/85	20/91	20/91

数据来源：银保监会网站，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寿险业务收入为主，近年来个人寿险业务收入占比保持在 90% 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（见表 6）。2019 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 53.14%，占比有所上升；分红险保险业务收入占个人寿险业务收入的比例为 46.78%，占比下降；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，2019 年末为 526.58 亿元，较上年末增长 30.89%。

表 6 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
个人寿险业务	289.54	241.21	277.38
普通寿险	190.84	122.33	147.41
分红险	98.63	118.80	129.77
投资连结险	0.02	0.02	0.02
万能险	0.05	0.06	0.18
团体寿险业务	5.90	7.86	14.56
普通寿险	0.69	0.81	1.41
健康保险业务	2.92	4.34	10.03
意外伤害保险业务	2.29	2.71	3.12
财产险业务	2.45	3.84	5.49
合计	297.89	252.91	297.42

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

2019年，在市场竞争加剧的背景下，建信人寿趸交业务收入上升明显。2019年，建信人寿实现趸交业务收入290.58亿元，较上年增长118.33%，占保险业务收入的比例为64.25%；期缴业务收入161.67亿元，较上年增长39.39%，其中期缴业务首年收入71.74亿元，期缴业务续期收入89.93亿元（见表7）。

表 7 保险业务收入期限结构 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
趸交业务	213.58	133.09	290.58
期缴业务	81.86	115.98	161.67
其中：期缴业务首年	47.88	51.09	71.74
期缴业务续期	33.98	64.89	89.93
合计	295.44	249.07	452.25

注：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

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。近年来，建信人寿积极发挥与建设银行的协同优势，与建设银行总行及各分支机构密切合作，整合建设银行网点资源，组织银行网点人员保险业务培训，开展联合营销，推进代销业务开展，建设银行银保渠道业务实现快速发展。此外，建信人寿逐步探索银保渠道多元化，积极推动与中信银行、交通银行、上海银行等多家全国性 & 地区性银行之间的合作。网销渠道方面，近年来建信人寿积极推进电子渠道拓展，在建行网银、手机银行的渠道基础上开拓移动端嵌入，积极举办微信平台等营销活动，推进与中信银行、蚂蚁金服等第三方平台的业务对接。2019年，建信人寿在银保渠道稳步发展的基础上，大力推动网销渠道获客，网销渠道实现保险业务收入明显上升，对保险业务收入的贡献度亦有所上升。2019年，建信人寿银保渠道和网销渠道分别实现保险业务收入247.88亿元和168.36亿元，占保险业务收入的比例分别为54.81%和37.23%（见表8）。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。

表 8 保险业务营销渠道结构

单位：亿元、%

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
团险渠道	8.33	2.82	7.86	3.16	14.85	3.28
网销渠道	77.88	26.36	61.60	24.73	168.36	37.23
个险渠道	12.82	4.34	15.43	6.20	20.54	4.54
电销渠道	0.08	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
银保渠道	196.03	66.35	163.95	65.82	247.88	54.81
其他	0.30	0.10	0.23	0.09	0.61	0.13
合计	295.44	100.00	249.07	100.00	452.25	100.00

注：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

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(见表9)。截至2019年末,建信人寿内含价值为175.53亿元,较上年末有所上升,主要是受投资市场影响,2019年可供出售金融资产公允价值增加所致;新业务价值为4.90亿元,与上年基本持平。

表9 内含价值 单位:亿元

项目	2017年末	2018年末	2019年末
内含价值	152.72	152.18	175.53
调整后净资产	116.70	108.42	129.60
有效业务价值	36.01	43.77	45.92
新业务价值	5.49	4.84	4.90

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

2019年,由于摊回赔付支出的大幅增加,建信人寿净赔付支出减少明显,2019年净赔付支出为-14.51亿元(见表10)。2019年,建信人寿退保金114.68亿元,较上年明显下降,主要是由于个人年金的退保金下降所致;期缴首年退保率为6.97%,较上年有所上升。

表10 退保及赔付情况 单位:亿元、%

项目	2017年	2018年	2019年
净赔付支出	48.88	35.50	-14.51
退保金	134.67	279.35	114.68
期缴首年退保率	8.58	5.92	6.97

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

2. 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;2019年增配了基金投资。

建信人寿可运用的保险资金绝大部分委托给子公司建信保险资产管理有限公司进行投资,投资范围主要配置银行存款、固定收益类产品及权益类投资工具等资产。建信人寿在法律法规要求的投资品种和比例范围内,根据经营战略和整体发展规划,在资本金和偿付能力的约束下,制定资产配置计划,明确投资限制和业绩基准,努力实现投资目标,并致力于将风险控制可在承受范围之内。建信人寿充分利用与建设银行的协同优势,在投资业务方面积极与建设银行及其旗下的信托、基金等公司合作,发挥建设银行项目资源、风险管理等方面的优势,实现风险可控条件下的投资收益最大化。

2019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,年末投资资产余额1529.73亿元,较上年末增长29.72%,占资产总额的比例为86.33%。

从会计科目情况看,建信人寿投资资产主要由贷款及应收款项、可供出售金融资产、持有至到期投资和定期存款构成。2019年,建信人寿投资资产会计科目分布较上年变化不大。截至2019年末,建信人寿贷款及应收款项投资净额622.87亿元,占投资资产净额的40.72%;可供出售金融资产净额546.59亿元,占比35.73%;持有至到期投资净额201.46亿元,占比13.17%;定期存款净额107.94亿元,占比7.06%(见表11)。

表11 投资资产

单位:亿元、%

项目	2017年末	2018年末	2019年末
定期存款	75.66	71.21	107.94
买入返售金融资产	37.96	27.92	35.85
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.68	1.15	6.34
可供出售金融资产	376.97	369.03	546.59
持有至到期投资	195.48	197.98	201.46

贷款及应收款项	459.93	509.85	622.87
长期股权投资	0.01	0.01	0.01
投资性房地产	-	2.09	8.66
合计	1146.70	1179.24	1529.73
投资资产收益率	5.26	5.03	5.45

数据来源：投资资产收益率为建信人寿提供，其余数据来自审计报告，联合资信整理

从投资品种情况看，截至 2019 年末，建信人寿定期存款以人民币存款为主，到期期限主要集中在 3 年至 4 年（含 4 年）；债券投资余额 299.68 亿元，占投资资产余额的比例为 19.52%，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 60.24%、21.16%和 16.73%，另有少量永续债和 ABS；权益工具投资以证券投资基金为主，证券投资基金投资余额 320.02 亿元，较上年末大幅上升。2019 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 2019 年末，建信人寿信托计划、理财产品、股权计划、资管计划和债权计划等产品的投资余额为 723.17 亿元，占投资资产余额的 47.09%。

建信人寿投资收益以贷款及应收款项利息收入和可供出售金融资产投资收益为主。

2019 年，建信人寿实现投资收益 72.93 亿元，其中可供出售金融资产投资收益和贷款及应收款项利息收入占投资收益的比例分别为 33.96%和 46.82%。2019 年，建信人寿投资收益率为 5.45%，较上年略有上升。

3. 经营绩效

2019 年，得益于保险业务收入和投资收益的提升，建信人寿营业收入有所增长，盈利水平有所提升。

建信人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2019 年，随着保险业务的增长、投资资产规模的上升，建信人寿保费收入和投资收益保持增长态势，带动营业收入的增加。2019 年，建信人寿实现营业收入 324.39 亿元，其中已赚保费 241.97 亿元，占营业收入的 74.59%；投资收益 72.93 亿元，占营业收入的 22.48%（见表 12）。

表 12 收益水平

单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	333.23	286.34	324.39
已赚保费	271.49	219.50	241.97
投资收益	57.29	59.23	72.93
其他业务收入	5.72	7.28	9.11
营业支出	328.61	277.87	316.50
退保金	134.67	279.35	114.68
赔付支出	49.45	36.59	28.94
提取保险责任准备金	107.22	-76.78	131.74
手续费及佣金支出	18.50	15.48	23.51
业务及管理费	20.94	24.79	26.89
净利润	3.96	6.15	7.57
综合费用率	14.04	18.03	20.68
手续费及佣金率	6.21	6.12	7.90
总资产收益率	0.33	0.47	0.49
净资产收益率	4.19	5.73	6.50

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

建信人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、退保金、赔付支出、手续费及佣金支出和业务及管理费。建信人寿在对影响保险合同支出的众多因素做出合理假设和估计的基础上，通过选择适当的风险边际，提取保险责任准备金。2019年，建信人寿提取保险责任准备金131.74亿元，主要是由于业务规模增长所致；退保金支出114.68亿元，赔付支出28.94亿元，均较上年明显下降。建信人寿业务及管理费支出有所上升，2019年综合费用率为20.68%，较上年有所上升。2019年，建信人寿手续费及佣金支出增长明显，手续费及佣金率较上年略有上升，2019年为7.90%。

2019年，随着保险业务收入的增长，建信人寿实现净利润7.57亿元，较上年有所上升。从收益率指标情况看，2019年，建信人寿总资产收益率和净资产收益率分别为0.49%和6.50%，均较上年有所上升。

六、风险管理分析

建信人寿将风险管理与经营管理执行机制相融合，建立了相对完善的风险管理体系。

建信人寿在《保险公司风险管理指引（试行）》等相关监管规定内，充分借鉴控股股东建设银行在风险管理方面的成功经验，制定了《全面风险管理基本办法》、各类主要风险的风险管理制度以及具体的风险管理流程，构建了董事会承担最终责任、监事会有效监督、高级管理层直接领导、风险管理与内控合规部具体执行、其他相关职能部门互相配合、业务单位全覆盖的多层次风险管理组织体系，并建立了风险偏好体系以及风险传导机制。建信人寿根据各业务流程和环节的风险管理要求，针对不同类别的风险制定了相应的风险管理策略。

1. 保险风险管理

2019年以来，建信人寿继续推进保险风险管理的优化，保险风险相对可控。

建信人寿面临的保险风险是指由于死亡

率、疾病率、赔付率、退保率等精算假设的实际经验与预期发生偏离而造成损失的风险。公司从产品设计定价、精算、核保、理赔等各环节把控保险风险，并通过承保策略、再保险安排和理赔管理降低保险风险。建信人寿准备金评估、产品定价等精算工作严格执行保监会的相关规定，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。2019年，建信人寿提取保险责任准备金净额121.30亿元。

表13 保险责任准备金计提情况 单位：亿元、%

项目	2017年	2018年	2019年
年末保险合同准备金余额	771.45	695.11	827.43
当年提取保险责任准备金净额	85.10	-108.27	121.30
提取的保险责任准备金/保险业务收入	31.14	-	40.78

注：1.保险合同准备金包括未到期责任准备金、未决赔偿准备金、寿险责任准备金及长期健康险责任准备金

2.当年提取保险责任准备金净额=提取保险责任准备金+提取未到期责任准备金-摊回保险责任准备金

3.保险业务收入扣除分出保费

数据来源：建信人寿审计报告，联合资信整理

2. 投资风险管理的

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

建信人寿固收类业务以AAA级债券、具有较高信用等级的银行为主，信用风险相对可控。

建信人寿面临的信用风险来源于再保险分出业务、固定收益（金融债、企业债、银行存款等）、不动产投资（基础设施债权计划等）以及其他金融资产投资（信托计划等）等方面。建信人寿委托资产管理子公司从国内金融业的信用风险管理状况和自身情况出发，对发行主体、债项采用内部评级，同时参考建设银行及外部信用评级机构的评级，根据信用评级设定分级投资限额，并持续对投资资产的信用品质进行跟踪评价、监测，并建立了风险预警与应急响应等应对机制。在再保公司的选择上，建信人寿在满足监管对再保险接受人信用评级上最低要求的同时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2019年末，建信人寿定期存款银行主要为四大国家控股商业银行和其他在全国范围内开展业务的商业银行；建信人寿信托计划、债权投资计划规模快速上升，对于以上债务工具及其发行人或者担保人进行审慎评估，根据评级结果在一定等级之上投资。另外，对于评级结果每年会进行定期或不定期的复核，以及及时反映最新的变化。建信人寿持有的债券信用等级均在AA及以上，且以AAA级为主；

公司投资基础设施债权计划、信托计划、理财产品评级在AA级以上，信用风险可控。从交易对手来看，建信人寿主要选择具有较高信用等级的交易对手。目前建信人寿交易对手主要以股份制商业银行、证券公司和基金公司为主。

(2) 市场风险管理

人保寿险利率风险和汇率风险较低，但由于有一定规模的权益投资，需关注股票市场变化对其影响。

建信人寿面临的市场风险是指因利率、权益价格和其他市场价格相关因素的变动引起金融工具的价值变化，从而导致潜在损失的风险。建信人寿采用敏感性分析、情景分析及压力测试等市场风险计量方法，对各类投资资产进行风险计量；定期监控资产负债匹配缺口情况，确定交易类及可供出售类债券最优规模及久期分布，降低资产负债不匹配风险。

建信人寿面临的利率风险主要包括定期存款和债券投资。公司通过对投资组合的结构和期限的管理控制利率风险，并寻求在可能范围内资产和负债的匹配并采用敏感性分析方法衡量利率变动对相关资产市值产生的影响。根据建信人寿测算，截至2019年末，假设利率下降50个基点且其他市场变量保持不变，股东权益减少0.05亿元，建信人寿面临的利率风险可控。

价格风险是指因投资价格的不稳定性而造成对当期损益的影响。建信人寿面临市场价格风险主要为上市公司股票及证券投资基金。建信人寿根据负债的特性以及承受风险的能力确定权益类资产的投资策略和资产配置目标，在考虑绝对收益的同时关注风险调整后的收益，以降低权益类资产价格波动对公司利润、偿付能力的不良影响。

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。目前，建信人寿持有的外币资产敞口较小。

(2) 流动性风险管理

建信人寿建立了较为完善的流动性管理监控体系，流动性风险相对可控；现金流状况较好。

建信人寿面临的流动性风险主要源自保险合同的退保及各种赔款。建信人寿建立了资产负债现金流监测机制，根据业务负债的未来预期现金流及资产的利息及本金到期情况，确定相应的资产配置方案；定期进行现金流测试，监测未来负债的现金流、货币资产（短期流动性资产）及可变现资产；制定流动性应急预案，并定期进行演练，以应对流动性风险。

从现金流情况来看，2019年，建信人寿保险业务的增长导致经营活动产生的现金流由净流出转为净流入状态；投资的增加导致投资活动产生的现金流由净流入转为净流出状态；受增资款到账的影响，筹资活动产生的现金净流入规模大幅增加。总体看，建信人寿整体现金流较为充裕（见表14）。

表 14 现金流情况 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
经营活动产生的现金流量净额	102.92	-42.28	241.63
投资活动产生的现金流量净额	-76.68	10.55	-255.60
筹资活动产生的现金流量净额	8.65	5.44	105.04
现金及现金等价物净增加额	34.87	26.30	90.99
期末现金及现金等价物余额	56.07	29.77	153.87

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

建信人寿建立了较为完善的操作风险管理体系，操作风险可控。

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操作风险，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2019年偿付能力报告，安永华明会计师事务所（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。2019年，建信人寿保险业务规模的增长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。2019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2019年末，建信人寿认可负债余额1568.07亿元，认可资产余额1758.01亿元；认可资产负债率为89.20%（见表15）。

表 15 偿付能力水平 单位：亿元、%

项目	2017年末	2018年末	2019年末
认可资产	1273.50	1316.17	1758.01
认可负债	1126.94	1157.57	1568.07
实际资本	146.56	158.59	189.94
其中：核心一级资本	78.15	89.13	120.45
附属一级资本	34.93	34.93	34.94
最低资本	88.00	96.21	139.04
认可资产负债率	88.49	87.95	89.20
资产认可率	99.63	99.39	99.21
核心偿付能力充足率	127	129	111
综合偿付能力充足率	167	165	137

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

截至 2019 年末，建信人寿实际资本合计 189.94 亿元；核心偿付能力充足率 111%，综合偿付能力充足率 137%，较上年末有所下降。由于寿险处于业务高速增长期，对资本需求较大。2019 年 7 月，建信人寿公告拟增资 60 亿元，其中注册资本增加 26.25 亿元，增资后注册资本将变更为 71.20 亿元，截至本报告出具日，建信人寿已收到银保监会同意增资的正式批复，后续工商变更工作待完成，增资完成后其偿付能力将得到大幅提升。

续向好。另一方面，新冠肺炎疫情、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。

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 2019 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，建信人寿对资本补充债券的保障程度极强。

表 16 债务保障情况 单位：倍

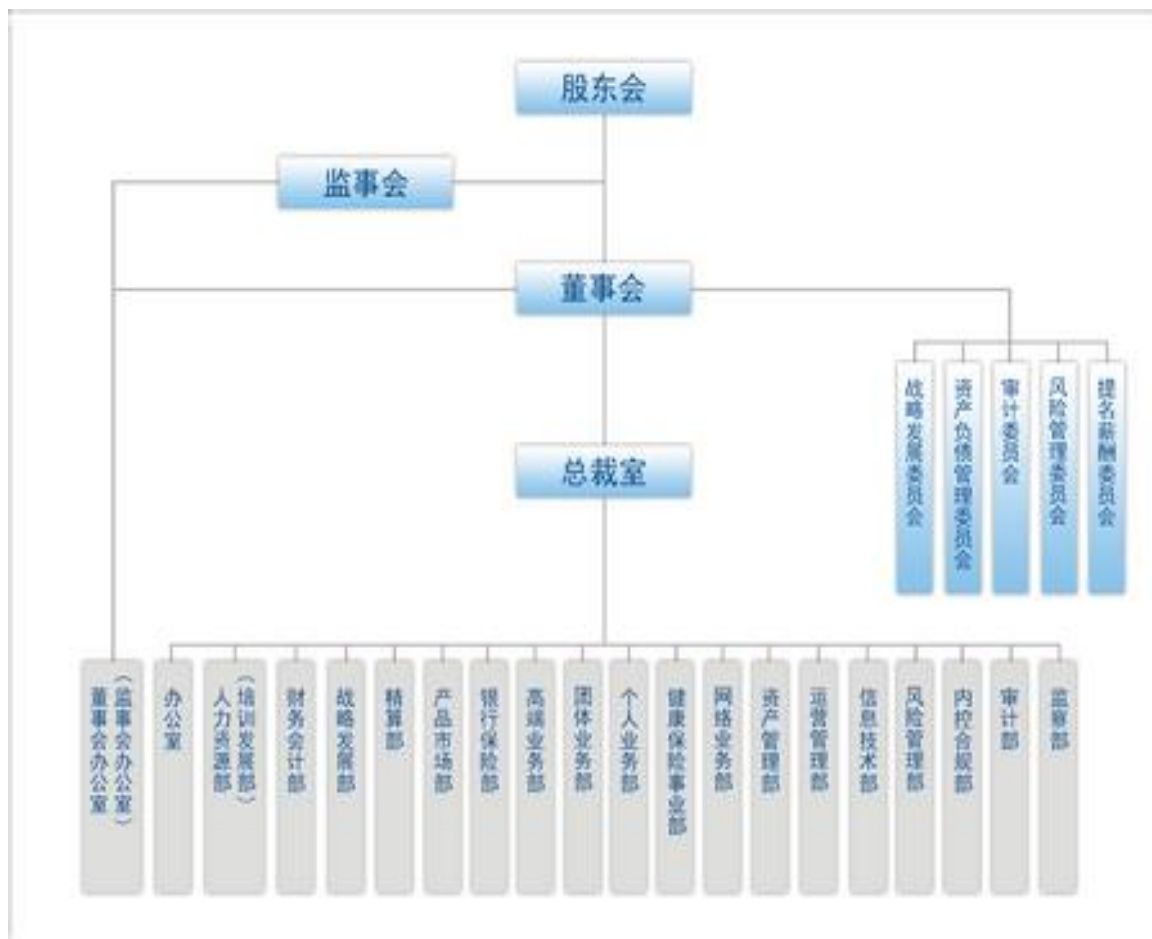
项 目	2019 年末
净利润/资本补充债券本金	0.22
可快速变现资产/资本补充债券本金	20.50
股东权益/资本补充债券本金	3.67

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。2019 年，建信人寿持续推进业务转型，保费收入明显增长，业务结构持续优化；盈利水平有所提升；偿付能力较为充足。此外，建信人寿正在推进增资计划，完成后其偿付能力水平将得到提升。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

附录 1 组织架构图



附录 2 人寿保险公司主要财务指标计算公式

投资类资产	交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+贷款及应收款项类投资+保户质押贷款+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金+存出资本保证金+其他资产中投资性房地产计入存货部分金额
可快速变现资产	货币资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(扣除未上市股权投资)+定期存款
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
综合费用率	(分保费用+税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用) / (保险业务收入-分出保费) ×100%
平均投资资产收益率	(投资收益+公允价值变动损益-投资类资产的资产减值损失) / 投资类资产平均资金占用×100%
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产×100%
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值×100%
偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
赔付率	(赔付支出+退保金) / 保险业务收入×100%
退保率	退保金 / (上期末长期责任准备金+本次长期险保费收入) ×100%
总资产收益率	净利润/[期初资产总额+期末资产总额]/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[期初净资产总额+期末净资产总额]/2] ×100%
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额×100%

附录 3-1 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 3-2 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 3-3 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