

# 信用评级公告

联合〔2021〕6510号

联合资信评估股份有限公司通过对北部湾财产保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北部湾财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 北部湾保险 01”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

二〇二一年七月十九日

# 北部湾财产保险股份有限公司

## 2021 年跟踪评级报告

### 本次跟踪评级结果

| 项目            | 本次<br>级别 | 评级<br>展望 | 上次<br>级别 | 评级<br>展望 |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 北部湾财产保险股份有限公司 | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |
| 广西金融投资集团有限公司  | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |
| 20 北部湾保险 01   | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |

### 跟踪评级债项概况:

| 债券简称        | 发行<br>规模 | 期限    | 到期<br>兑付日        |
|-------------|----------|-------|------------------|
| 20 北部湾保险 01 | 2.50 亿元  | 5+5 年 | 2030 年 12 月 31 日 |

评级时间: 2021 年 7 月 19 日

### 主要数据

| 项 目          | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 |
|--------------|---------|---------|---------|
| 资产总额(亿元)     | 38.45   | 44.67   | 53.59   |
| 投资资产(亿元)     | 29.77   | 32.80   | 35.82   |
| 负债总额(亿元)     | 25.80   | 31.74   | 39.53   |
| 保险合同准备金(亿元)  | 20.56   | 25.74   | 30.17   |
| 股东权益(亿元)     | 12.65   | 12.93   | 14.07   |
| 实际资本(亿元)     | 12.88   | 12.38   | 15.91   |
| 核心偿付能力充足率(%) | 256.29  | 202.30  | 187.71  |
| 综合偿付能力充足率(%) | 256.29  | 202.30  | 222.61  |
| 项 目          | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年  |
| 营业收入(亿元)     | 25.06   | 29.35   | 33.14   |
| 已赚保费(亿元)     | 23.53   | 27.50   | 31.03   |
| 净利润(亿元)      | 1.00    | 0.05    | 1.06    |
| 资金运用收益率(%)   | 5.19    | 5.39    | 5.42    |
| 营业费用率(%)     | 21.27   | 20.40   | 18.55   |
| 综合赔付率(%)     | 58.70   | 68.76   | 65.49   |
| 综合成本率(%)     | 101.90  | 105.90  | 102.41  |
| 手续费及佣金率(%)   | 15.80   | 14.27   | 15.01   |
| 总资产收益率(%)    | 2.82    | 0.13    | 2.16    |
| 净资产收益率(%)    | 8.17    | 0.41    | 7.88    |

数据来源: 北部湾保险审计报告、偿付能力报告, 联合资信整理

### 分析师

郎 朗 吴宇峰 殷 达

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://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”)对北部湾财产保险股份有限公司(以下简称“北部湾保险”或“公司”)的评级反映了 2020 年以来,北部湾保险业务保持良好增长态势、公司治理机制较为完善以及在风险控制体系、较强的股东背景以及集团内业务联动等方面的有利因素。同时,联合资信也关注到,北部湾保险车险业务占保险业务收入的比重较高、国内汽车销售市场销售增速放缓、商业车险费率改革、市场竞争加剧、投资资产出现逾期等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来,北部湾保险将持续推进公司优势险种拓展,优化保险业务结构;同时依托股东集团的优势,不断深化集团内部业务协作。另一方面,当前资本市场震荡较大及信用违约事件增加,需关注投资资产的价值波动和投资逾期对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

北部湾保险已发行资本补充债券担保人广西金融投资集团有限公司(以下简称“金投集团”)为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,金投集团为广西壮族自治区重要的金融引资平台,在资本金注入、股权划拨、业务发展等方面受政府支持力度较大,具备行业地位和政府支持的优势,整体业务发展及盈利能力很强,整体抗风险能力极强。经联合资信评估股份有限公司评定,广西金融投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,对本期资本补充债券有极强的担保能力。

综上所述,联合资信评估股份有限公司确定维持北部湾财产保险股份有限公司主体长期信用等级为AA,“20 北部湾保险 01”信用等级为AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映

了北部湾保险已发行资本补充债券的违约风险极低。

#### 优势

1. **非车险业务增长较快，业务结构不断优化。**  
2020 年公司农业保险、意外伤害保险和健康险等险种呈现较快发展，公司业务结构持续优化，非车险业务占比不断提升，业务品质逐步提升。
2. **股东实力较强，集团内协同效应的提升有助于公司业务发展。**公司凭借股东在广西壮族自治区多业务板块协同优势，业务渠道不断拓宽，为特色保险业务发展提供了较好的基础。

#### 关注

1. **车险收入占比较高，收入结构有待进一步优化。**公司车险收入占保险业务收入的比重仍较高，车险综合改革背景下，市场竞争程度不断加大，对公司未来业务转型及拓展提出一定挑战。
2. **需关注受突发事件对公司赔付及盈利的影响。**考虑到目前疫情影响尚在持续，公司农业保险等非车险业务规模增长的同时，需关注突发事件对公司赔付支出方面的影响。
3. **当前市场环境下，投资资产风险管理压力加大。**当前资本市场震荡较大及信用违约事件增加，需关注投资资产的价值波动和投资逾期对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由北部湾财产保险股份有限公司（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。

# 北部湾财产保险股份有限公司

## 2021 年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

北部湾财产保险股份有限公司(以下简称“北部湾保险”或“公司”)是由广西金融投资集团有限公司(以下简称“金投集团”)作为主发起人,联合广西壮族自治区内外大型企业共同发起,经由原中国保险监督管理委员会批准于 2013 年 1 月成立的保险机构。北部湾保险初始注册资本为人民币 6.00 亿元;2014 年,金投集团、广东鸿发投资集团有限公司、广西交通投资集团有限公司等主要股东及其他战略投资者对北部湾保险增资 9.00 亿元,北部湾保险注册资本增至 15.00 亿元。2020 年,公司实收资本无变化。截至 2020 年末,北部湾保险实收资本为 15.00 亿元,股东持股情况见表 1。北部湾保险国有股份占比 64%,实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。

表 1 截至 2020 末公司股东持股比例 单位: %

| 股东名称            | 持股比例  |
|-----------------|-------|
| 广西金融投资集团有限公司    | 20.00 |
| 广东鸿发投资集团有限公司    | 20.00 |
| 广西交通投资集团有限公司    | 19.00 |
| 广西北部湾国际港务集团有限公司 | 12.67 |

|                 |        |
|-----------------|--------|
| 广西长江天成投资集团有限公司  | 10.00  |
| 广西平铝集团有限公司      | 6.00   |
| 广西机场管理集团有限责任公司  | 5.00   |
| 武钢集团有限公司        | 2.00   |
| 广西航桂实业有限公司      | 1.33   |
| 广西百色开发投资集团有限公司  | 1.33   |
| 梧州市东泰国有资产经营有限公司 | 1.33   |
| 广西农垦资产管理有限公司    | 0.67   |
| 广西汽车集团有限公司      | 0.67   |
| 合计              | 100.00 |

数据来源:北部湾保险审计报告,联合资信整理

截至 2021 年 3 月末,公司共开业分支机构 129 家,其中广西 116 家,广东 8 家,深圳 4 家,贵州 1 家,共设立 4 家省级分公司、20 家地市分公司、94 家县(市、区)支公司、11 个乡镇营销服务部。

北部湾保险注册地址:南宁市青秀区金湖路 58-1 号综合楼第 9 层。

北部湾保险法定代表人:黄英钊。

### 二、已发行债券概况

北部湾保险于 2020 年 12 月 29 日发行资本补充债券 2.50 亿元,债券概况见表 2。

表 2 资本补充债券概况

| 债券简称        | 规模      | 期限    | 付息频率 | 到期日              |
|-------------|---------|-------|------|------------------|
| 20 北部湾保险 01 | 2.50 亿元 | 5+5 年 | 年付   | 2030 年 12 月 31 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%<sup>1</sup>,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。

<sup>1</sup> 文中 GDP 增长均为实际增速,下同。

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 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%<sup>2</sup>，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。

**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

<sup>2</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。



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。

表3 2017—2021年一季度中国主要经济数据

| 项目                | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年  | 2021年一季度<br>(括号内为两年平均增速) |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|--------------------------|
| 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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

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，加上年初局部性疫情的影响，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。**

## 2. 财产险行业发展概况

### (1) 行业概况

2020 年以来，受新冠疫情的冲击，居民消费意愿持续下降，国内新车销量较去年同期有所下滑，车险保费收入规模增幅较小造成财产险保费收入增幅进一步下滑；健康险、责任保险、农业保险等非车险险种保费收入的快速增长，对财产险公司保费收入规模的贡献度持续提升。

2020 年以来，在新冠疫情的冲击下，居民消费意愿持续下降，国内新车销量较去年同期有所下滑，车险保费收入规模增幅较小，造成财产险保费收入增幅进一步下滑。2020 年，财产险业务保费收入 1.35 万亿元，同比增长 4.36%，增幅比上年下降 3.80 个百

分点。产品结构方面，商业车险仍然是财产保险中占比最高的险种；但 2020 年以来，在车险保费收入增长乏力的背景下，短期健康险、责任保险、农业保险等非车险险种保费收入的快速增长，对财产险公司保费收入规模的贡献度持续提升。2020 年，全国车险保费收入 8245 亿元，同比增长 0.70%；健康险保费收入 1114 亿元，同比增长 32.62%，已成为财产险公司的第二大险种；与国计民生密切相关农业保险业务继续保持较快增长，实现原保险保费收入 815 亿元，同比增长 21.28%。资产方面，2020 年末财险公司总资产 23423 亿元，较年初增长 2.11%。

从财险市场竞争格局来看，市场集中度略有下降但仍保持高水平，同时部分主体市场占有率排名有所变化。截至 2020 年末，根据 wind 数据统计，在 88 家财产险公司（中资公司 65 家，外资公司 23 家）中，原保险保费收入前 10 的财产险公司市场份额合计占比保持在 85%左右（见表 3），其中前 3 大财产险公司市场占比保持在 64%左右，市场集中度高。2020 年，天安财险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；得益于平台的持续建设、灵活的定价水平、较好的营销策略和相应的产品开发，互联网保险公司众安在线市场份额明显提升。此外，2020 年外资公司市场份额较 2019 年增长 0.63 个百分点至 2.56%，由于外资财产险公司车险经营处于劣势，市场占有率仍处于较低水平。

表 4 财险公司市场集中度 单位：%

| 排名 | 2018 年 |       | 2019 年 |       | 2020 年 |       |
|----|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|    | 公司     | 市场占比  | 公司     | 市场占比  | 公司     | 市场占比  |
| 1  | 人保股份   | 33.01 | 人保股份   | 33.17 | 人保股份   | 31.80 |
| 2  | 平安财险   | 21.05 | 平安财险   | 20.82 | 平安财险   | 21.04 |
| 3  | 太保财险   | 9.98  | 太保财险   | 10.16 | 太保财险   | 10.80 |
| 4  | 国寿财产   | 5.88  | 国寿财险   | 5.92  | 国寿财险   | 6.36  |
| 5  | 大地财产   | 3.61  | 中华联合   | 3.73  | 中华联合   | 3.88  |
| 6  | 中华联合   | 3.59  | 大地财险   | 3.72  | 大地财险   | 3.52  |
| 7  | 阳光财产   | 3.08  | 阳光财产   | 3.04  | 阳光财产   | 2.74  |



|    |      |       |      |       |      |       |
|----|------|-------|------|-------|------|-------|
| 8  | 太平保险 | 2.06  | 太平保险 | 2.07  | 太平保险 | 2.07  |
| 9  | 出口信用 | 1.66  | 天安财险 | 1.20  | 众安在线 | 1.23  |
| 10 | 天安财险 | 1.28  | 出口信用 | 1.13  | 出口信用 | 1.21  |
|    | 合计   | 85.21 | 合计   | 84.94 | 合计   | 84.66 |

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

## (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。

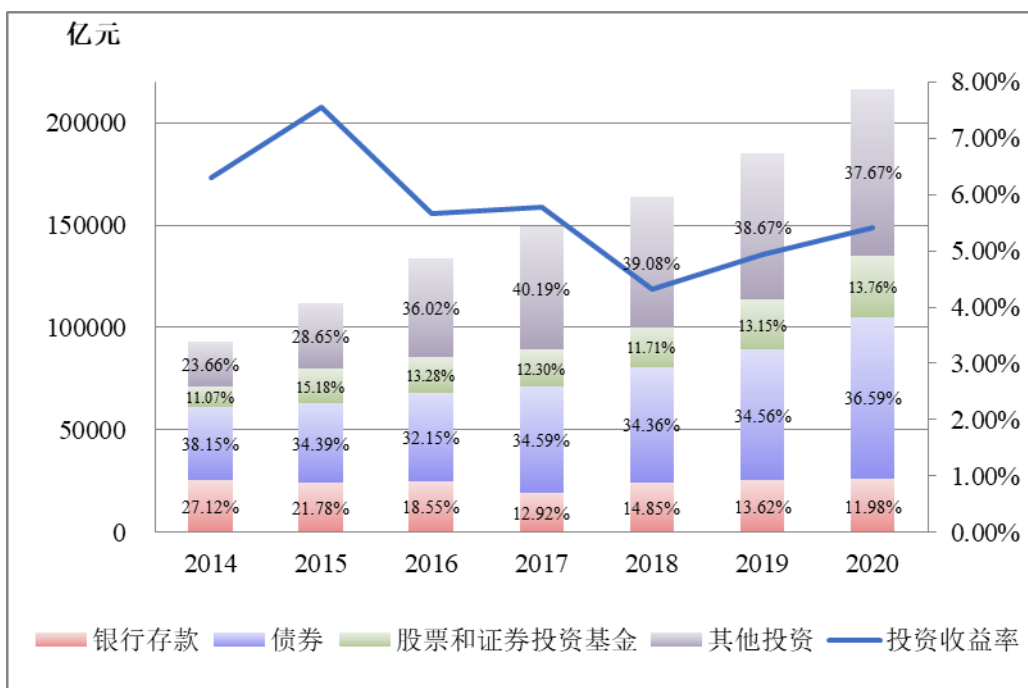
从保费收入来看，保险业原保险保费收入增速虽有所下滑，但在新冠肺炎疫情对于国内外经济及环境产生重创的背景下已超预期；分行业来看人身险公司的保费收入增速更高。2020 年，保险公司实现原保险保费收入 4.5 万亿元，同比增长 6.1%，其中，财产险保费 1.2 万亿元，同比增长 2.4%；人身险保费 3.3 万亿元，同比增长 7.5%。

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

财产险公司整体偿付能力保持在充足水平，且高于人身险行业，但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。

与人身险公司相比，财产险公司的偿付能力充足率水平整体更高。根据银保监会披露的保险业偿付能力状况表，截至2020年4季度末，财产险公司的平均综合偿付能力充足率为277.9%，平均核心偿付能力充足率为248.9%，整体行业偿付能力水平相较于上季度末有所

上升，偿付能力充足。

根据已发布的2020年第四季度财产险公司偿付能力报告数据显示，截至2020年4季度末，除安心保险核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均为负外，其余所有财产险公司的核心偿付能力充足率均高于50%，综合偿付能力充足率均高于100%。从统计结果看，有37家财产险公司综合偿付能力充足率高于300%；29家财产险公司在200%至300%之间；浙商财险、渤海财险和安心保险综合偿付能力充足率低于150%，长安责任和安心保险的核心偿付能力充足率低于100%。

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。2020年，财产险公司资本补充债发行数量较上年增加1只，规模明显上升，全年财产险行业发行资本补充债127.5亿元。总体看，虽然保险行业偿付能力保持充足水平，但部分财产险公司补充资本的需求仍然存在，另外，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。

### 3. 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。

财产险方面，车险综合改革成为 2020 年财产险政策变化的重点，2020 年 9 月，出台的《实施车险综合改革指导意见》预计将进一步推动市场化条款费率形成机制的建立，变革有望进一步推动财产险公司优化业务结构、提升服务质量，利好车险消费者，对今后一段时间车险行业将产生较为深远的影响；非车险业务方面，出台信用保险和保证保险业务监管办法提升了融资性信保业务门槛，同时进一步明确农险业务的经营条件。

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

2020 年以来，北部湾保险不断完善治理架构及相关制度规程，股东大会、董事会、监事会

及高级管理层运作规范。但随着公司业务规模的逐步增长、对公司治理机制或将提出更高要求；公司股权质押比例较高，需关注对公司股权稳定带来的不利影响。

北部湾保险成立于 2013 年，由广西金融投资集团有限公司作为主发起人，联合 13 家区内大型企业共同发起，是首家总部设于广西的全国性法人保险机构，初始注册资本 6.00 亿元。截至本报告出具日，公司注册资本为 15.00 亿元。北部湾保险共有 13 家股东，其中国有企业 10 家，民营企业 3 家，国有股份占比 64.00%，属于国有控股企业，公司实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。截至 2020 年末，北部湾保险共有三家民营企业股东及一家国有企业股东将所持股份进行质押，全部质押股份占公司总股本的 56%，质押比例较高，需关注相关股东自身经营状况变化对股权稳定性的影响。

北部湾保险无控制类股东，公司主发起人为金投集团，持有公司 20.00% 股权。金投集团于 2008 年 7 月 28 日正式开业，是经广西壮族自治区人民政府批准成立的国有独资金融投资企业，注册资本 15 亿元。2019 年 12 月 31 日，广西壮族自治区人民政府宣布战略性重组决定，决定将广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）与金投集团实施战略性重组，金投集团重组进入广投集团作为其全资子公司，以金投集团 2018 年 12 月 31 日经审计净资产注入广投集团，适时增加广投集团注册资本金。截至 2020 年末，金投集团资产总额 1212.53 亿元，所有者权益 371.91 亿元；2020 年，金投集团实现营业收入 106.55 亿元。

截至本报告出具日，北部湾保险董事会由 15 名董事组成，设董事长 1 名，其中执行董事 2 名，独立董事 2 名，董事中共有 8 名为金投集团提名。公司拟任董事长秦敏先生由股东金投集团派驻，曾担任广西政府金融办处长，广西桂东电力股份有限公司党委书记、董事长，贺州农投集团党委书记、董事长，广西正润集

团党委书记、董事长，贺州投资集团党委书记、董事长，广西广投能源有限公司党委副书记，2021 年 4 月任北部湾保险党委书记；监事会由 15 名监事组成，其中职工监事 5 名；公司高级管理层由总经理（总裁）、副总经理（副总裁）、总经理助理（总裁助理）、董事会秘书、财务负责人、合规负责人和审计责任人组成，负责执行公司董事会形成的相关决策。目前公司共设有 1 名总经理（总裁）、4 名副总经理（副总裁）、1 名总经理助理（总裁助理），以及董事会秘书、财务负责人、合规负责人和审计责任人各 1 人。公司总经理陈山先生，曾任广西保监局财产保险监管处处长助理、监管处副处长，北部湾保险副总经理兼财务负责人等职务，2018 年 11 月起至今，任北部湾保险总经理。北部湾保险高级管理人员具有较为丰富的保险行业经营管理经验，能够为公司的日常经营管理与发展规划提出建设性意见，有助于提升公司专业化营运水平。

关联交易方面，截至 2020 年末，公司涉及全部关联方交易投资余额为 3.10 亿元，占上年度末总资产比例为 6.94%，占上年度末净资产比例为 23.98%。目前公司关联交易总额、单一关联方交易余额、单一关联交易均未超过监管比例限额。

2020 年，公司部分分支机构因业务开展方面的合规性问题受到监管处罚，管理的精细化程度仍需进一步提升。公司风险综合评级（分类监管）在 2020 年第四季度和 2021 年第一季度均为 A 类水平。

## 五、业务经营分析

### 1. 经营概况

2020 年以来，北部湾保险凭借股东在广西壮族自治区多业务板块协同优势，不断拓宽业务渠道、明确发展战略定位及持续进行产品结构体系转型，在资产规模及业务规模上均处于较好发展态势。目前，北部湾保险设立了广西分公司、广东省分公司、贵州省分公司和深圳市分公司 4



家一级分公司，并积极筹划在湖南省设立分公司以进一步扩大业务经营区域，增强财险业务综合竞争力。2020年，北部湾保险实现原保险业务收入36.08亿元，市场占有率为0.26%，在全国88家财险公司中居第31位，市场占有率及排名较上年末均有所上升；公司在广西市场份额从年初的8.3%提升至9.7%，在广西23家财险公司中排名第4位，位居前3的分别为人保财险、平安财险和太保财险。分险种来看，公司在广西辖内各主要业务板块中：车险上升至第4位，非车险上升至第3位，健康险上升到第2位，农业险继续居第2位。

表5 公司业务经营及市场排名 单位：亿元、%

| 项目                | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------------|-------|-------|-------|
| 原保险保费收入           | 28.32 | 30.88 | 36.08 |
| 原保险保费收入较上年变动情况(%) | /     | 9.04  | 16.83 |
| 原保险保费收入市场份额       | 0.24  | 0.24  | 0.26  |
| 市场排名/市场家数         | 34/88 | 33/88 | 31/88 |

数据来源：中国保险行业协会网站、银保监会网站及北部湾保险提供资料，联合资信整理

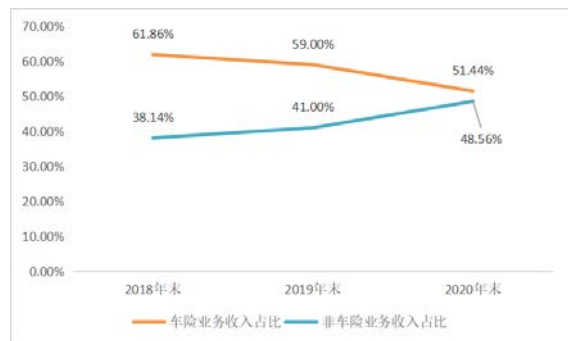
## 2. 业务经营分析

2020年北部湾保险业务规模保持增长趋势，车险收入占保险业务收入的比重较高，需关注汽车销量下降、市场竞争激烈等因素可能给公司车险业务保费收入带来的不利影响；非车险业务发展的同时，但仍需关注突发事件对公司赔付方面的影响。

### (1) 保险业务

2020年，北部湾保险业务结构进一步调整，车险保费收入在原保险保费收入中所占比重持续下降；非车险业务快速发展，其中农业保险和短期健康保险业务收入增幅明显，对保费收入的贡献度有所提高。北部湾保险原保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类，2020年以来，北部湾保险坚持调整业务结构，加大非车险产品的创新力度，车险业务收入占比持续下降，但仍是保险业务收入的主要来源。

图2 车险及非车险业务收入占比



注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：北部湾保险审计报告及提供资料，联合资信整理

表6 各险种原保险业务收入情况 单位：亿元

| 险种     | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|--------|-------|-------|-------|
| 车险     | 17.52 | 18.22 | 18.56 |
| 农业保险   | 4.90  | 5.68  | 7.29  |
| 意外伤害保险 | 2.21  | 2.66  | 2.87  |
| 企业财产保险 | 0.66  | 0.67  | 0.71  |
| 家庭财产保险 | 0.54  | 0.87  | 0.85  |
| 工程保险   | 0.47  | 0.49  | 0.89  |
| 责任保险   | 1.01  | 1.71  | 1.78  |
| 货运保险   | 0.23  | 0.10  | 0.11  |
| 船舶保险   | 0.07  | 0.11  | 0.30  |
| 信用保险   | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 保证保险   | 0.06  | 0.03  | 0.02  |
| 短期健康险  | 0.65  | 0.33  | 2.67  |
| 特殊风险险  | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 其他险    | 0.00  | 0.00  | 0.03  |
| 合计     | 28.32 | 30.88 | 36.08 |

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：北部湾保险审计报告及提供资料，联合资信整理

在车险业务市场竞争激烈、外部监管环境趋严以及车险综合改革政策的影响下，2020年北部湾保险车险业务拓展面临一定压力，为此公司积极调整车险业务结构和定价方案。2020年，为适应车险综合改革，北部湾保险持续完善车险业务系统建设，上线了车险综合改革新产品。但随着改革推进，车险行业出现保费价格下降、手续费率下降，但保险责任限额上升的局面，加之外部市场环境竞争日趋激烈，公司车险业务收入增长承压。2020年，北部湾保险实现车险业务原保险保费收入18.56亿元，较上年增长1.88%。

非车险业务方面，北部湾保险主要开展责任



保险、农业保险、意外伤害险和企业财产保险等业务。2020年，在车险业务增长和收益压力较大的环境下，北部湾银行积极推进农业保险、短期健康险及其他非车险业务。农业保险方面，2020年以来公司稳步推进水稻、糖料蔗、玉米、生猪等中央险种业务发展，同时结合自治区脱贫攻坚和乡村振兴战略的工作要求，推进烟叶、桑蚕、养羊、产蛋鸡、珍珠贝、柿树等地方特色险种拓展，面对疫情冲击，北部湾保险开辟承保绿色通道，提升承保审核效率。2020年，北部湾保险农险实现保费收入7.29亿元，占公司原保险保费业务收入的20.20%。意外险方面，2020年，北部湾保险在拓展自治区内团体人身意外险等险种的同时，根据疫情防控实际对医护人员、学士等群体提供专属保障产品，当年实现意外险保费收入2.87亿元，占原保险保费的7.97%。2020年在疫情影响下，居民保险保障意识有较大提升，健康险投保需求高涨，同时随着脱贫工作的持续推进，政府类、银企类医疗救助、补充医疗等业务空间有所加大，为公司健康险业务提供了较好的市场环境，当年短期健康险业务实现保费收入2.67亿元，占原保险保费收入的7.39%，对原保险保费收入的增长贡献较为明显。此外，2020年北部湾保险保证保险、货运保险、船舶险等其他业务规模占比较小，对公司保费收入的贡献度不大。

从销售渠道看，个人代理、专业代理和直销是北部湾保险最主要的销售渠道。2020年以来，北部湾保险继续发挥公司传统销售渠道的优势，整体渠道占比结构变化不大。北部湾保险设有区域业务开展状况营销点和服务站，并派驻个人代理人；同时开发相关销售平台、制定相关文件指引和政策激励，推动个人代理人的发展壮大和销售能力的提升。专业代理方面，北部湾保险积极推动与各专业代理渠道洽谈业务合作，制定相应渠道的销售规划，管理、指导、协调、推动各地市与专业代理机构的业务合作及拓展，规划相应渠道的团队建设、业

务培训及合规管理。整体看，北部湾保险销售渠道结构多样化程度较好。

表7 保险销售渠道 单位：亿元

| 渠道     | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|--------|-------|-------|-------|
| 直销     | 7.35  | 8.06  | 10.56 |
| 个人代理   | 7.22  | 10.23 | 13.92 |
| 专业代理   | 7.40  | 8.62  | 8.00  |
| 车行代理   | 1.05  | 0.60  | 0.48  |
| 银行代理   | 0.31  | 0.33  | 0.39  |
| 交叉代理   | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 其他兼业代理 | 1.14  | 1.00  | 0.83  |
| 经纪业务   | 3.85  | 2.04  | 1.91  |
| 电销     | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 网销     | 0.01  | 0.01  | 0.00  |
| 其他渠道   | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 合计     | 28.32 | 30.88 | 36.08 |

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：北部湾保险审计报告及提供资料，联合资信整理

## （2）再保险业务

**2020年北部湾保险通过制定合理的再保险政策，以分出业务有效分散承保风险，随着保费规模的增长，分出保费规模随之提升。**

北部湾保险再保险业务采取稳健的分保政策，以保证公司整体战略实现为目标，以保障和推进业务发展为原则，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。

分出业务方面，北部湾保险每年根据需求进行分出安排及临时分出，目前已与国内外众多家再保险公司建立合作关系。北部湾保险分保业务主要为农险、工程险、责任险等，近年来保持增长态势。2020年，北部湾保险分出保费规模3.03亿元，无分入业务保费收入。

目前北部湾保险再保险分出业务主要合作机构包括中国财产再保险公司、中国农业保险再保险共同体、瑞士再保险股份有限公司北京分公司和太平再保险（中国）有限公司等。2020年，随着公司保费收入规模的增长，同时考虑到疫情背景下的不确定性因素增加，出于风险分散的考虑公司适当加大了分出保费的规模，其中分出保

费主要为非车险等业务。

表8 再保险杠杆水平及自留保费情况 单位: 亿元 %

| 项 目         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 应收再保险资产     | 3.11   | 4.55   | 4.83   |
| 再保险杠杆 (%)   | 24.56  | 35.23  | 34.36  |
| 自留保费        | 26.68  | 28.82  | 33.05  |
| 自留保费比率 (%)  | 94.14  | 93.33  | 91.60  |
| 自留保费资本率 (%) | 177.84 | 192.15 | 220.34 |

数据来源: 北部湾保险审计报告, 联合资信整理

### (3) 投资业务

2020 年北部湾保险投资资产规模有所增长, 资产配置结构有所调整。随着债券和非标市场违约事件的增多, 北部湾保险部分投资资产项目已出现逾期, 其信用类投资资产风险管理能力需进一步提升。

北部湾保险在法律法规要求的投资品种

和比例范围内, 在公司总体风险偏好指引下, 结合资本金和偿付能力的约束, 制定受托资产的配置计划, 明确投资限制和业绩基准。北部湾保险的投资业务以委托投资和自营投资相结合的方式开展。其中, 委托合作方主要包括太平资产管理有限公司、光大永明资产管理股份有限公司等排名靠前的保险资管公司及具备保险资金受托管理资格的证券公司, 合作配置以另类资产投资和固定收益类投资为主。2020 年以来, 保险业务规模的增长推动了北部湾保险投资资产规模增长。截至 2020 年末, 北部湾保险投资资产总额 35.82 亿元, 资产配置以固定收益类资产、保险资管债权投资计划、集合信托计划为主, 并保持了一定货币型基金和活期存款以满足公司流动性需求 (见表 9)。

表 9 投资资产结构

单位: 亿元、%

| 项目             | 2018 年末      |               | 2019 年末      |               | 2020 年末      |               |
|----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            |
| <b>流动性资产</b>   | <b>4.83</b>  | <b>16.22</b>  | <b>8.40</b>  | <b>25.61</b>  | <b>7.14</b>  | <b>19.94</b>  |
| 其中: 货币型基金      | 2.75         | 9.24          | 4.13         | 12.59         | 1.81         | 5.07          |
| 活期存款           | 2.08         | 6.97          | 4.27         | 13.01         | 4.34         | 12.12         |
| 逆回购协议          | 0.00         | 0.00          | 0.00         | 0.00          | 0.19         | 0.53          |
| <b>固定收益类资产</b> | <b>13.62</b> | <b>45.74</b>  | <b>9.81</b>  | <b>29.90</b>  | <b>17.98</b> | <b>50.21</b>  |
| 其中: 定期存款       | 4.00         | 13.43         | 4.00         | 12.20         | 4.00         | 11.17         |
| 债券             | 2.88         | 9.66          | 3.43         | 10.46         | 7.86         | 21.95         |
| 债券型基金          | 0.51         | 1.72          | 0.53         | 1.60          | 0.10         | 0.28          |
| 固收类资管产品        | 6.23         | 20.92         | 1.85         | 5.65          | 6.02         | 16.81         |
| <b>权益类资产</b>   | <b>0.95</b>  | <b>3.18</b>   | <b>0.64</b>  | <b>1.96</b>   | <b>3.49</b>  | <b>9.74</b>   |
| 不动产投资计划        | 6.30         | 21.16         | 9.00         | 27.44         | 6.30         | 17.59         |
| 信托、专项资管计划等     | 4.08         | 13.70         | 4.95         | 15.09         | 0.90         | 2.52          |
| <b>投资资产合计</b>  | <b>29.77</b> | <b>100.00</b> | <b>32.80</b> | <b>100.00</b> | <b>35.82</b> | <b>100.00</b> |
| <b>资金运用收益率</b> |              | <b>5.19</b>   |              | <b>5.39</b>   |              | <b>5.42</b>   |

注: 因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源: 北部湾保险提供资料, 联合资信整理

投资结构方面, 2020 年以来, 受新冠疫情及国际环境影响, 市场整体流动性较宽裕, 利率下行幅度较大, 同时北部湾保险自身偿付能力状况对投资资产配置的影响加大, 投资业务的资产配置及风险防范挑战加大。公司固定收

益类产品主要投向定期存款、外部评级 AA+ 及以上的公用事业和房地产行业债券、债券基金和固收类资管产品, 2020 年公司为了对冲利率的波动, 固收类资产中加大配置了二级市场债券型基金, 公司全年固收类资产收益率与 2019 年相比

基本持平。从权益类投资来看，公司权益类投资主要包括上市公司股票和监管政策允许投资的股权投资基金，2020 年面对资本市场的波动行情，公司适时加大权益类资产配置并调整权益持仓，主要行业包括消费、医药、TMT 等行业，但由于 2020 年全年公司始终面临偿付能力和现金流的双重压力，公司的权益投资比例相比同行业仍然偏低。另类投资方面，2020 年非标资产利率整体趋于下行，且优质资产供给进一步降低，而且信用风险事件频发，公司出于风险资本耗用的考虑同时为降低信用风险敞口，压降非标资产的投资规模。

从投资风险情况来看，北部湾保险固定收益类资产投资涉及金融债、高信用等级企业债、债券基金、货币型资管产品及协议存款等产品。截至2020年末，北部湾保险协议存款的合作银行包括全国性股份制商业银行以及部分主体评级较高的城商行和外资银行，“包商事件”后，公司对入库银行重新进行审核梳理，目前所存续的城商行协议存款还本付息正常；企业债券投资标的信用等级集中在AA+及以上，截至2020年末，公司全部信用债投资占债券投资的比例为78.46%；信托及专项资管计划主要投向能源、房地产、小贷等领域，投资期限分布在1~5年内，发行方主要为五矿信托等大型信托公司，底层债务人主要为大型国有企业；基础设施债券投资计划投资区域主要为广西、陕西、山西、山东等地，对应的债项外部评级主要为AAA级。值得注意的是，公司持有的“华能信托北大方正集团流贷集合信托计

划”项目出现违约，截至2021年6月末，北部湾保险针对该项资产计提减值准备0.13亿元，该项资产的后续处置进展尚需关注。

## 六、财务分析

北部湾保险提供了 2020 年财务报表及偿付能力报告。众华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务报表和偿付能力报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

### 1. 盈利能力

北部湾保险农业保险和意外伤害险等险种发展较快，保险业务收入结构有所优化，盈利水平较上年有所提升。北部湾保险营业收入主要由已赚保费和投资收益构成，在保费收入保持增长的同时，投资收益基本保持稳定。2020 年，北部湾保险实现已赚保费 31.03 亿元，较上年增长 12.85%（见表 10）。

2020年来，北部湾保险业务管理机制不断优化，营业费用率有所下降，但受疫情影响展业难度有所加大，手续费及佣金率略有上升。随着保险业务规模的增长，北部湾保险赔付支出规模呈增长趋势，但随着非洲猪瘟事件影响的逐渐消退，公司整体保险赔付率较上年有所下降。2020 年，北部湾保险综合赔付率为65.49%，综合成本率为102.41%；其中，车险、健康保险和农业保险综合赔付率分别为 65.19%、88.85% 和 55.90%。

表 10 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       |
| <b>已赚保费</b>   | <b>23.53</b> | <b>27.50</b> | <b>31.03</b> | <b>16.87</b> | <b>12.85</b> |
| 保险业务收入        | 28.33        | 30.88        | 36.08        | 9.00         | 16.83        |
| 减：分出保费        | 1.66         | 2.06         | 3.03         | 24.22        | 46.97        |
| 净承保保费收入       | 26.68        | 28.82        | 33.05        | 8.05         | 14.67        |
| 减：提取未到期责任准备金  | 3.15         | 1.32         | 2.02         | -34.28       | 52.82        |
| <b>保险业务支出</b> | <b>24.31</b> | <b>29.63</b> | <b>32.43</b> | <b>21.85</b> | <b>9.47</b>  |

|             |       |       |       |         |        |
|-------------|-------|-------|-------|---------|--------|
| 赔付支出        | 12.32 | 16.82 | 19.85 | 36.53   | 18.00  |
| 减：摊回赔付支出    | 0.68  | 1.05  | 1.13  | 55.73   | 7.07   |
| 手续费及佣金支出    | 4.48  | 4.41  | 5.42  | -1.56   | 22.79  |
| 业务及管理费      | 6.02  | 6.30  | 6.69  | 4.65    | 6.22   |
| 提取保险责任准备金   | 2.01  | 3.49  | 1.98  | 73.63   | -43.18 |
| 减：摊回保险责任准备金 | -0.16 | 0.34  | 0.38  | -318.00 | 10.80  |
| 营业费用率（%）    | 21.27 | 20.40 | 18.55 | -4.09   | -9.08  |
| 手续费及佣金率（%）  | 15.80 | 14.27 | 15.01 | -9.68   | 5.17   |

数据来源：北部湾保险审计报告和财务报表，联合资信整理。

2020 年以来，北部湾保险在优化承保和理赔管理流程、严控费用成本等措施的实施的推动下，综合费用率、综合赔付率趋于下降，带动综合成本率有所下降。

表 11 综合成本率及构成 单位：%

| 项 目   | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------|--------|--------|--------|
| 综合赔付率 | 58.70  | 68.76  | 65.49  |
| 综合费用率 | 43.20  | 37.14  | 36.92  |
| 综合成本率 | 101.90 | 105.90 | 102.41 |

数据来源：北部湾保险提供资料，联合资信整理

投资收益方面，2020 年北部湾保险投资资产规模保持增长，同时权益类投资收益率水平的提升带动了整体资金运用收益率提升，2020 年实现总投资收益 1.95 亿元，资金运用收益率为 5.42%。

表 12 投资收益情况 单位：亿元、%

| 项 目      | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 投资收益     | 1.49   | 1.57   | 1.83   |
| 公允价值变动损益 | -0.04  | 0.12   | 0.12   |
| 总投资收益    | 1.45   | 1.69   | 1.95   |
| 投资资产总额   | 29.77  | 32.80  | 35.82  |

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：北部湾保险审计报告及财务报表，联合资信整理

从收益率指标看，北部湾保险总资产收益率和净资产收益率均有所上升，盈利水平较上年有所提升。

表 13 盈利情况 单位：亿元、%

| 项 目    | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 利润总额   | 1.00   | 0.05   | 1.06   |
| 净利润    | 1.00   | 0.05   | 1.06   |
| 总资产收益率 | 2.82   | 0.13   | 2.16   |
| 净资产收益率 | 8.17   | 0.41   | 7.88   |

数据来源：北部湾保险审计报告和财务报表，联合资信整理

## 2. 流动性

2020年北部湾保险各项流动性指标均处于较好水平，且不断加强资产负债匹配管理和调整投资资产结构以提升流动性水平。北部湾保险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。由于财产保险公司的保险业务为财产保险和短期健康险、意外伤害保险等，不存在长期的保险负债，公司的投资端主要为交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产、货币资金和定期存款等投资资产，与保险合同责任的期限匹配。从北部湾保险2020年第四季度风险综合评级相关流动性指标结果看，各项指标均保持在较好水平。

从资产构成来看，公司持有的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（扣除未上市股权投资）等。2020年以来，公司可快速变现资产规模呈稳步增长趋势，占资产总额的比重保持在较好水平（见表14）。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

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，公司保费收入呈现较快增长，提取保险准备金及保险合同准备金余额趋于增长。

表 14 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        | 12.87   | 14.43   | 17.97   |
| 可快速变现资产/资产总额   | 33.48   | 32.30   | 33.55   |
| 保险合同准备金        | 20.56   | 25.74   | 30.17   |
| 准备金赔付倍数        | 1.67    | 1.53    | 1.61    |
| 未来 1 年内的综合流动比率 | 130.52  | 141.43  | 140.51  |
| 流动性覆盖率（压力情景 1） | 198.87  | 241.17  | 558.79  |
| 流动性覆盖率（压力情景 2） | 106.06  | 159.95  | 259.28  |

数据来源：北部湾保险审计报告及偿付能力报告，联合资信整理

### 3. 资本充足性

随着业务规模的不断扩大，北部湾保险最低资本逐年增长，但业务发展对偿付能力的消耗亦较为明显；资本补充债券的发行一

定程度上提升了北部湾保险的偿付能力，未来偿付能力变动情况需关注。

在资本补充方面，北部湾保险 2020 年成功发行 2.50 亿元资本补充债券，充实公司附属一级资本，受此影响公司实际资本规模有所提升。截至 2020 年末，北部湾保险注册资本和实收资本均为 15.00 亿元。

认可负债方面，北部湾保险认可负债主要由准备金负债和应付及预收款项构成，认可负债结构较好。2020 年随着保险业务规模的扩大，北部湾保险准备金呈上升趋势，拉动认可负债规模不断增长。认可资产方面，北部湾保险认可资产主要是投资资产、应收及预付款项、现金及流动性管理工具和再保险资产，随着公司业务的不拓展，北部湾保险认可资产规模保持增长。总体看，北部湾保险资产及负债认可规模较大，资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性较好。

表 15 偿付能力指标

单位：亿元、%

| 项 目               | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 |
|-------------------|---------|---------|---------|
| 资产总额              | 38.45   | 44.67   | 53.59   |
| 负债总额              | 25.80   | 31.74   | 39.53   |
| 注册资本              | 15.00   | 15.00   | 15.00   |
| 所有者权益             | 12.65   | 12.93   | 14.07   |
| 认可资产              | 37.99   | 44.12   | 52.94   |
| 认可负债              | 25.11   | 31.74   | 37.03   |
| 实际资本              | 12.88   | 12.38   | 15.91   |
| 最低资本              | 5.03    | 6.12    | 7.15    |
| 资产认可率             | 98.81   | 98.77   | 98.79   |
| 认可资产负债率           | 66.10   | 71.94   | 69.95   |
| 核心偿付能力充足率         | 256.29  | 202.30  | 187.71  |
| 综合偿付能力充足率         | 256.29  | 202.30  | 222.61  |
| 综合偿付能力充足率（行业平均水平） | 290.00  | 284.20  | /       |

注：行业平均综合偿付能力充足率数据来源 wind

数据来源：北部湾保险审计报告、偿付能力报告，联合资信整理

2020 年，随着认可资产和认可负债规模保持增长，加之自身利润的累计和成功发行资本补充债券，北部湾保险实际资本较上年增长明显。但随着业务规模扩大的同时，北部湾保险非寿险业务保险风险保费及准备金风险最低资

本保持增长，同时投资资产规模及结构的调整带动信用风险最低资本上升，致使最低资本较上年有所增长。截至 2020 年末，北部湾保险最低资本为 7.15 亿元。从偿付能力充足情况来看，2020 年北部湾保险资本补充债券的发行使得偿

付能力有所提升，但较快的业务发展使得偿付能力在未来一段时间内仍面临提升压力。

## 七、担保分析

### 1. 担保条款

本期债券由金投集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的全部费用。

### 2. 担保人概况

金投集团于 2007 年 12 月 4 日经广西壮族自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）批准设立，性质为自治区授权投资设立的国有独资公司，由广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）履行出资人职责。

金投集团作为自治区政府为组建完善和运营管理广西地方金融机构和金融产业设立的平台，承接区内金融业运营、自治区政府扶持工业企业和中小微企业发展的财政资金等职责。

### 3. 担保人经营分析

金投集团主要业务包括财产保险、金融租赁、小额贷款、担保等，其他业务主要涉及盐业、互联网金融服务、不良资产收购及处置、城市基础设施建设、股权投资等。上述业务板块中，除金融投资、股权投资板块收益计入投资收益外，其余板块收入均计入公司营业收入。

分板块来看，小贷业务近三年收入规模和营收占比呈波动下降态势，主要由于宏观经济增速放缓，小贷业务客户以中小企业为主，经营压力增大，公司主动降低利率并控制业务规模所致，根据公司未来发展规划，公司小额贷款发放规模将压缩到 100 亿元左右，其中 2020 年金投集团已经通过资产处置、资产转让、清收等方式将小额贷款发放规模压缩至 166 亿元；担保业务收入持续增长，主要受益于公司不断拓宽业务渠道，开展国资企业融资担保业

务；财险业务规模不断增长，逐渐成为公司主要的收入来源，2020 年收入占比提升至 33.90%；租赁业务收入呈快速增长趋势，除原有金融租赁业务规模扩大外，2020 年公司控股股东广投集团根据战略性重组工作相关要求，将所持有广西投资集团金融控股有限公司（以下简称“广投金控”）51%股权无偿划入公司，合并租赁收入大幅增加；其他业务收入主要包含水电研究院、互联网金融收入、资产管理收入等，近年来收入规模增速较快，对公司收入形成有效补充。

### 4. 担保人财务分析

截至 2020 年末，公司（合并）资产总额为 1212.53 亿元，所有者权益合计为 371.91 亿元（含少数股东权益 196.32 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 106.55 亿元，利润总额 13.76 亿元。

偿债能力方面，从短期偿债指标看，2020 年末，公司流动比率为 42.97%，同比下降 79 个百分点。2020 年末，公司速动比率为 42.96%，同比下降 78.9 个百分点。2020 年，公司经营性现金流负债比率为 16.15%，同比上升 13.61 个百分点。截至 2020 年末，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为 72.75 亿元，为短期债务的 0.33 倍。公司短期偿债能力一般。从长期偿债指标看，2020 年公司 EBITDA 为 54.59 亿元，较上年末增长 20.72%；2020 年，公司 EBITDA 利息倍数为 1.41 倍，较上年末增长 10.16%；2020 年，公司全部债务/EBITDA 倍数为 10.66 倍，较上年末变化不大。公司长期偿债能力一般。

整体看，金投集团作为自治区重要的金融引资平台，在资本金注入、股权划拨和业务发展等方面受自治区政府和控股股东支持力度大且持续性强，具备行业地位和政府支持的优势，在广西壮族自治区社会和经济发展中重要性突出。考虑到金投集团资产规模持续增长，公司营业收入及投资收益保持增长态势，公司整体

盈利能力尚可。

综合分析，联合资信认为，在未来一段时间内北部湾保险信用水平将保持稳定。

#### 5. 担保人对拟发行债券的担保能力

金投集团经营范围涉及多个领域，财务状况稳健，经营状况良好，整体抗风险能力强，具有较强的偿债能力。经联合资信评定，金投集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（广西金融投资集团有限公司主体长期信用评级报告）。金投集团对公司拟发行资本补充债券的担保能力极强。

### 八、债券偿付能力分析

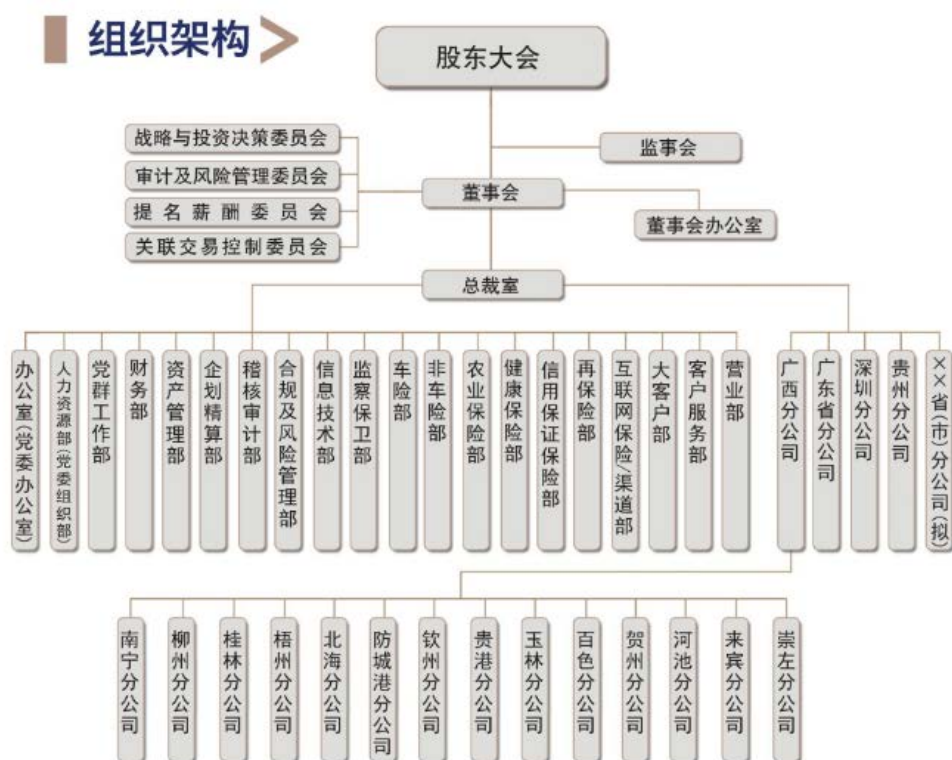
截至本报告出具日，北部湾保险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 2.50 亿元。资本补充债券本金的清偿顺序和利息支付顺序列于保单责任和其他普通负债之后，股权资本等核心资本工具之前；假若北部湾保险无法如约支付本息时，该资本工具的权益人无权向法院申请对保险公司实施破产清偿。存续期内的资本补充债券设定 1 次公司选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。

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，综合考虑北部湾保险的业务发展水平、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，联合资信认为北部湾保险能够为已发行资本补充债券提供足额本金和利息，金投集团对公司发行资本补充债券的担保能力极强，已发行债券的偿付能力极强。

### 九、结论

综合上述对北部湾保险公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面

## 附录 1 2020 年末北部湾保险组织架构图



资料来源：北部湾保险提供，联合资信整理



## 附录 2 财产保险公司主要财务指标计算公式

| 指 标       | 计算公式                                                            |
|-----------|-----------------------------------------------------------------|
| 投资资产      | 政府债券+金融债+企业债券+信托资产+基础设施投资+权益投资+其他投资资产+定期存款                      |
| 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(扣除不动产投资计划、信托、专项资管计划等)+一年内到期的定期存款 |
| 手续费及佣金率   | 手续费及佣金支出/保险业务收入×100%                                            |
| 营业费用率     | 业务及管理费/保险业务收入×100%                                              |
| 资金运用收益率   | 资金运用净收益/本年现金和投资资产平均余额×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%                                             |
| 综合偿付能力充足率 | 实际资本/最低资本×100%                                                  |
| 核心偿付能力充足率 | 核心资本/最低资本×100%                                                  |
| 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%                                   |
| 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                      |
| 综合赔付率     | (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+提取保费准备金)/已赚保费                  |
| 综合成本率     | 综合费用率+综合赔付率                                                     |
| 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%                                                  |
| 自留保费      | 保险业务收入-分出保费                                                     |
| 自留保费比率    | (保险业务收入-分出保费)/保险业务收入                                            |
| 自留保费资本率   | 自留保费/(股本+资本公积+盈余公积)                                             |
| 再保险杠杆率    | 应收再保险资产/所有者权益×100%                                              |
| 应收再保险资产   | 应收分保账款+应收分保未到期责任准备金+应收分保未决赔款准备金                                 |

### 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的设置及含义

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，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 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。