

信用评级公告

联合〔2023〕5707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，维持“20 北部湾保险 01”和“22 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

二〇二三年六月二十九日

北部湾财产保险股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
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
22 北部湾保险 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
20 北部湾保险 01	2.50 亿元	5+5 年	2030/12/31
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	5+5 年	2032/04/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
保险公司信用评级方法	V4.0.202208
保险公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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 2022 年，北部湾保险在广西具有一定的竞争优势、偿付能力较为充足、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，车险业务发展情况需保持关注、盈利能力弱以及资本市场波动导致投资资产管理压力加大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，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

北部湾保险存续期内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，金投集团作为自治区政府下属唯一的国有地方金融控股平台和广投集团重要下属企业，跟踪期内，持续得到自治区政府及股东在资本金注入、股权划拨等方面的大力支持，具备行业地位和政府支持的优势，整体抗风险能力强，具有极强的偿债能力。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，对存续期资本补充债券有极强的担保能力。

综合评估，联合资信确定维持北部湾保险主体长期信用等级为 AA，维持“20 北部湾保险 01”和“22 北部湾保险 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **保险业务在广西具有一定的竞争优势。**得益于其在广西壮族自治区内分支机构遍布较为广泛，北部湾保险在自治区内具有一定的竞争优势。
2. **偿付能力较为充足。**公司偿付能力处于较充足水平，同时考虑到其资本补充债券的成功发行，对其综合偿付能力进一步的补充，对其未来业务发展提供了较大的空间。
3. **股东实力较强，能够为公司业务发展、资本补充等提供**

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	3
			未来发展	3
			业务经营分析	3
			风险管理水平	3
财务风险	F4	偿付能力	资本充足性	4
			保险风险	3
			盈利能力	7
		流动性		2
	指示评级			
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：郎朗 张哲铭

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

多方面的支持。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；同时股东实力较强，能为其在公司治理和资本补充等方面提供支持。

4. **政府支持力度较大。**财产保险公司承担一定的社会公共职能，并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任，在金融体系中具有较为重要的地位；此外，北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

关注

1. **车险业务的变化情况仍需关注。**2022 年，公司压降高赔付业务规模，导致其车险规模有所下降，同时考虑到在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. **盈利能力有待提升。**2022 年，北部湾保险净亏损缺口有所收窄，但其综合赔付率仍处于较高水平，盈利能力有待提升。
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，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

主要数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额(亿元)	53.59	53.85	63.25	65.95
负债总额(亿元)	39.53	41.50	53.67	56.20
股东权益(亿元)	14.07	12.35	9.58	9.74
核心偿付能力充足率(%)	187.71	158.60	124.41	119.10
综合偿付能力充足率(%)	222.61	192.49	235.74	222.17
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入(亿元)	33.14	35.03	32.88	8.69
已赚保费(亿元)	31.03	33.21	31.36	8.38
投资收益(亿元)	1.83	1.53	1.78	0.20
净利润(亿元)	1.06	-1.59	-1.00	-0.42
综合赔付率(%)	65.49	77.59	75.46	67.96
综合成本率(%)	102.41	108.08	106.17	105.79
平均资产收益率(%)	2.16	/	/	/
平均净资产收益率(%)	7.88	/	/	/

注：2023 年一季度财务数据未经审计

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

评级历史：

债项简称	债项 等级	主体 等级	评级 展望	评级 时间	项目 小组	评级方法/模型	评级 报告
22 北部湾保 险 01	AAA	AA	稳定	2023/03/31	郎朗 张哲铭	保险公司信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
20北部湾保 险01						保险公司主体信用评级模 型（打分表）V4.0.202208	
22 北部湾保 险 01	AAA	AA	稳定	2022/03/18	郎朗 吴宇峰	保险公司信用评级方法 V3.1.202011	阅读全文
						保险公司主体信用评级模 型（打分表）V3.1.202011	
20 北部湾保 险 01	AAA	AA	稳定	2020/11/23	郎朗 吴宇峰 殷达	保险行业企业评级方法 （2018 年 12 月）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北部湾财产保险股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

北部湾保险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。2021 年公司未进行增资扩股，截至 2023 年 3 月末，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 2023 年 3 月末公司股东持股比例

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%

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
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	5+5 年	年付	2032 年 4 月 12 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

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%
广西农垦资本管理集团有限公司	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 2023 年 3 月末，公司共开业分支机构 148 家，其中广西 133 家，广东 8 家，深圳 4 家，贵州 2 家，四川 1 家，共设立 5 家省级分公司、21 家地市分公司、106 家县（市、区）支公司、16 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：秦敏。

三、已发行债券概况

北部湾保险分别于 2020 年 12 月 29 日和 2022 年 4 月 8 日发行了 2.50 亿元和 5.50 亿元的资本补充债券，债券概况见表 2。

2022 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

四、经营环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报(2023 年一季度)》,报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

2. 财产险行业发展概况

2022 年,车险综合改革影响逐渐弱化,同

时在国内新车销量快速增长、短期健康险、农业保险等非车险险种保费收入快速提升的带动下,财产险行业市场集中度仍处于较高水平,头部财产险公司市场份额稳定。互联网保险方面,目前我国专业互联网保险公司较少,且业务发展程度差异化较大;得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素,互联网车险业务保持较快增长态势,但由于政策引导下互联网健康险快速整改,短期内业务规模下降,导致互联网财产险业务保费收入有所下滑。财产险公司资金运用方面,2022 年以来,财产险公司资金运用余额持续增长,出于流动性管理需求,债券及银行存款为其最主要投资资产类别;受保险资金配置压力增加、权益市场波动等因素的影响,财产险公司整体投资收益水平有所下降。在目前低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下,财险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。从盈利水平看,2022 年财产险公司盈利情况分化明显,大中型险企盈利水平较好,部分小型险企呈现亏损。2022 年以来,在《保险公司偿付能力监管规则(II)》(以下简称“规则 II”)的实施叠加资本市场行情走低的情况下,保险公司偿付能力受到一定负面冲击,但财产险公司的偿付能力充足率水平整体高于人身险公司;此外,保险公司发行无固定期限资本债券相关政策落地,进一步拓宽保险公司资本补充渠道,是提高保险公司核心偿付能力充足水平的重要举措,但仍需关注保险业务规模的持续增长对保险公司资本的消耗以及规则 II 全面实施等因素对偿付能力充足性的影响。2022 年,我国财产险公司全年共计发行资本补充债券 2 期,规模合计 35.50 亿元;且共有 6 家财产险公司进行增资扩股或转增资本操作,合计增资规模 30.10 亿元。监管政策方面,2022 年监管政策整体延续审慎的基调,逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。完整版财产险行业分析详见《2023 年财产险行业分析》,报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374b>。

五、管理与发展

2022 年以来,北部湾保险持续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。但随着公司业务复杂程度的不断增强,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性带来的不利影响。

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 家区内外大型企业共同发起,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 2023 年 3 月末,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 2023 年 3 月末,北部湾保险共有三家民营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 36%,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。

截至本报告出具日,北部湾保险董事会由 14 名¹董事组成,设董事长 1 名,其中独立董事 4 名,董事中共有 3 名为金投集团提名。监事会由 9 名监事组成,其中职工监事 3 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)等组成,负责执行公司董事会形成的相关决策。2022 年 6 月,王建伟先生获得监管部门核准其总经理任职资格。王建伟曾任华安财产保险股份有限公司副总裁兼浙江分公司总经理、中民瀚丞保险经纪公司副总经理等职务。公司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 2023 年 3 月末,公司持有的交易对手为关联方的投资资产总和 1.60 亿元,占期末总资产的 2.43%。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。

2022 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。根据 2023 年第一季度偿付能力报告,公司 2022 年第三季度与 2022 年第四季度风险综合评价均为 B 类。

六、业务经营分析

得益于北部湾保险在广西壮族自治区较为广泛的分支机构布局以及与股东多业务板块协同优势,其在广西地区具有一定的同业竞争优势,在全部财险公司业务市场占有率基本保持稳定;2022 年,北部湾保险业务规模小幅回升,非车险占比持续增长。

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,持续加大农业保险等非车险业务,保险业务规模较上年略有回升。

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、四川分公司和深圳市分公司 5 家一级分公司。2022 年,北部湾保险实现保险业务收入 36.00 亿元,较上年度增长 0.35%,市场占有率较上年末基本保持稳定;此外,公司在广西市场份额提升至 10.35%,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。

¹ 部分董事、监事任职资格尚待批复中。

表 3 公司业务经营及市场排名

项 目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年
保险业务收入（亿元）	36.08	35.87	36.00	10.68	-0.57	0.35
保险业务收入市场份额（%）	0.26	0.26	0.28	0.23	--	--

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

1. 保险业务分析

北部湾保险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类，2022 年以来，公司持续

调整保险业务结构，加大对农业保险、健康险等非车险业务拓展，持续压缩高赔付车险业务占比，非车险占比持续提升。

表 4 各险种保险业务收入情况

险种	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年1—3 月
车险（亿元）	18.56	18.76	14.62	4.20
农业保险（亿元）	7.29	9.16	12.10	3.36
健康险（亿元）	2.67	1.42	2.91	0.93
意外伤害保险（亿元）	2.87	2.80	2.21	0.37
企业财产保险（亿元）	0.71	0.44	0.83	0.30
家庭财产保险（亿元）	0.85	0.17	0.02	-0.02
工程保险（亿元）	0.89	0.83	0.39	0.18
责任保险（亿元）	1.78	1.68	1.57	0.75
货运保险（亿元）	0.11	0.12	0.43	0.52
船舶保险（亿元）	0.30	0.45	0.40	0.08
信用保险（亿元）	--	0.03	0.42	--
保证保险（亿元）	0.02	0.01	0.01	0.01
特殊风险险（亿元）	--	0.00	0.00	0.00
其他险（亿元）	0.03	0.00	0.09	0.00
合计（亿元）	36.08	35.87	36.00	10.68

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

2022 年，北部湾保险完成小吨位货车的风险筛选评级工具的引入，同时加强对业务品质回溯分析，通过各项数据的交叉验证，进一步检视定报价系统使用效果；此外，北部湾保险加强产品及服务创新，完成机动车出境综合商业保险（越南）产品上线。但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，公司进一步调整业务结构，限制高赔付率车险业务承保，高风险业务保费占比下降，导致其车险业务规模较上年明显下降。2022 年，北部湾保险实现车险业务保险业务收入 14.62 亿元，占保险业务收入的 40.61%，同比下降 22.06%，其中公司非营业客车业务占比

为 46.76%，较上年有所增长。

非车险业务方面，北部湾保险主要开展责任保险、农业保险和健康险、意外伤害险等业务。2022 年以来，北部湾保险加大农业保险、健康保险等非车险业务的拓展力度，非车险业务占比明显提升。2022 年，北部湾保险实现非车险保险业务收入 21.38 亿元，占保险业务收入的 59.39%。在农业险业务方面，2022 年，北部湾保险积极推进农业保险，持续推进糖料蔗保险业务发展，同时加大对水稻、玉米、森林等高效益险种的拓展，同时公司建立了猪险业务差异化管控制度，通过弹性管理、跟踪回溯等措施持续调整猪险业务结构。2022 年，北部湾

保险农险实现保费收入 12.10 亿元，占公司保费收入的 33.62%。2022 年，公司加大健康险的拓展力度，健康险业务规模明显提升，当年实现健康险保险业务收入 2.91 亿元。意外和责任险方面，2022 年，北部湾保险加大对 1-3 类职业意外险、旅游意外险、交通意外险等的拓展力度，同时针对责任险，公司加大与公众利益关系密切的安全生产、环境污染、食品安全、医疗责任、校园安全等领域责任保险统保项目的推进，但另一方面公司严控高风险业务，并针对存量亏损业务进行了清理，导致当年意外险和责任险保费收入有所下降。2022 年，公司实现意外伤害险规模 2.21 亿元；责任险保费收入

1.57 亿元。此外，2022 年北部湾保险信用保险、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。

北部湾保险销售渠道结构多样化程度较好。从销售渠道看，个人代理、专业代理和直销和经纪业务是北部湾保险最主要的销售渠道。2022 年以来，北部湾保险继续发挥公司传统销售渠道的优势。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。2022 年，公司直销业务占比大幅提升，主要是由于农业保险规模增长所致。

表 5 保险销售渠道

渠 道	金额 (亿元)				占比 (%)			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
直销	10.56	10.75	14.63	4.02	29.27	29.95	40.64	37.62
个人代理	13.92	15.19	14.27	3.75	38.58	42.35	39.65	35.13
专业代理	8.00	6.85	4.10	1.58	22.17	19.10	11.40	14.76
车行代理	0.48	0.47	0.29	0.06	1.33	1.30	0.81	0.55
银行代理	0.39	0.28	0.12	0.01	1.08	0.77	0.33	0.14
交叉代理	--	0.01	0.02	0.01	--	0.03	0.05	0.08
其他兼业代理	0.83	0.62	0.24	0.02	2.30	1.72	0.67	0.15
经纪业务	1.91	1.71	2.32	1.24	5.29	4.78	6.44	11.57
电销	--	--	-	-	--	--	0.00	0.00
网销	--	0.00	0.00	-	--	0.00	0.00	0.00
其他渠道	--	0.00	-	0.00	--	0.00	0.00	0.00
合 计	36.08	35.87	36.00	10.68	100.00	100.00	100.00	100.00

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

2022 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，随着其农业险规模的增长，公司分出保费规模有所提升。

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。2022 年，北部湾保险分出保费规模 3.59 亿元，较上年有所增长，分保费收入 0.42 亿元。

目前北部湾保险再保险分出业务主要合作机构包括中国农业再保险股份有限公司、中国财产再保险有限责任公司、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。2022 年，随着农业险规模的增长，公司分出保费规模有所增加，其中分出保费主要为非车险等业务。

表6 再保险杠杆水平及自留保费情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月末
应收再保险资产（亿元）	4.83	5.62	6.69	7.53
再保险杠杆（%）	34.36	45.48	69.90	77.24
自留保费（亿元）	33.05	32.73	32.41	9.49
自留保费比率（%）	91.60	91.25	90.04	88.82
自留保费资本率（%）	220.34	218.22	216.09	63.24

数据来源：北部湾保险审计报告，联合资信整理

2023年以来，得益于车险和农业保险业务规模的增长，公司保险业务收入较上年同期有所增长。2023年一季度，公司实现保险业务收入10.68亿元，较上年同期增长27.63%；从保费结构情况来看，公司保费收入仍以车险和农业险为主。从渠道情况来看，公司保险销售渠道仍以直销、个人代理、专业代理和经纪业务为主。2023年一季度，公司直销业务和个人贷款占比有所下降，专业代理和经纪业务占比有所上升。

3. 投资业务

北部湾保险投资资产以固定收益类资产

为主；2022年，公司加大权益资产的配置力度，权益类资产占比明显提升；投资收益率较上年略有上升，但需关注资本市场波动对投资资产质量和盈利能力的影响。

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。2022年以来，受其较高的赔付支出以及资本市场波动等因素影响，公司投资资产规模有所下降。截至2022年末，北部湾保险投资资产总额30.88亿元，资产配置以固定收益类资产为主，同时加大了权益资产的配置力度，并保持一定货币型基金和活期存款以满足公司流动性需求（见表7）。

表7 投资资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）			
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	2020 年末	2020 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动性资产	7.14	2.67	2.94	2.10	19.94	8.09	9.52	6.40
其中：货币型基金	1.81	1.38	--	0.50	5.07	4.18	--	1.52
活期存款	4.34	0.98	1.93	1.47	12.12	2.97	6.25	4.48
逆回购协议	0.19	0.31	1.01	0.13	0.53	0.94	3.27	0.40
固定收益类资产	17.98	21.27	21.28	22.97	50.21	64.44	68.91	70.01
其中：定期存款	4.00	4.00	4.08	3.06	11.17	12.12	13.21	9.33
债券	7.86	8.73	10.35	10.90	21.95	26.45	33.52	33.22
债券型基金	0.10	1.14	0.97	1.10	0.28	3.45	3.14	3.35
固收类资管产品	6.02	7.40	5.88	7.91	16.81	22.42	19.04	24.11
权益类资产	3.49	3.16	5.86	6.44	9.74	9.57	18.99	19.64
不动产投资计划	6.30	5.00	0.60	1.10	17.59	15.15	1.94	3.35
信托、专项资管计划等	0.90	0.91	0.20	0.20	2.52	2.76	0.65	0.61
投资资产合计	35.82	33.01	30.88	32.81	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率	/	/	/	/	5.42	4.29	4.32	3.24

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，公司固定收益类产品主要投向定期存款、外部评级 AA⁺及以上的城投债券、债券基金和固收类资管产品。2022 年，公司加大对债券的配置力度，同时由于固收类资管产品规模的下降，公司固定收益类资产规模较上年基本保持稳定。从权益类投资来看，在市场信用风险加剧、利率中枢下移等因素影响，公司加大了权益资产的配置力度，权益资产规模，股票及股票/混合基金规模有所增长。2022 年，公司权益资产规模 5.86 亿元，占投资资产的 18.99%。公司权益类投资主要包括上市公司股票和股票基金，主要行业包括消费、医药、TMT、制造等行业。另类投资方面，由于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 2022 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，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；截至目前，公司有 1 笔在存续期内的信托及专项资管计划，底层债务人为大型国有企业；基础设施债券投资计划投资为广西区内城投公司，债项外部评级主要为 AAA。

从持有目的来看，北部湾保险将金融债券、基金和保险资产管理公司产品划分至以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；将政府债、企业债券、金融债券、保险和证券公司资产管理产品、基金、股票等划分至可供出售金融资产科目。

从投资收益情况来看，2022 年，北部湾保险投资收益较上年有所上升。2022 年，北部湾

保险实现投资收益 1.78 亿元；受资本市场波动影响，北部湾保险公允价值变动损失 0.36 亿元，2022 年末公司其他综合收益为-1.81 亿元。从投资收益率情况来看，2022 年，北部湾保险财务口径投资收益率为 4.32%；从综合投资收益情况来看，北部湾保险 2022 年实现综合投资收益 -0.75%，主要是由于资本市场波动导致其他综合收益下降所致。

2023 年以来，公司加大对债券资产的配置力度，同时随着资本市场回暖，公司投资资产规模较上年末有所增长，未产生新增投资违约项目。从投资资产结构情况来看，截至 2023 年 3 月末，公司投资资产以固定收益类资产为主，权益类投资占比进一步提升。

七、财务分析

北部湾保险提供了 2022 年及 2023 年一季度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 2022 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。2023 年一季度数据未经审计。

1. 盈利能力

2022 年以来，北部湾保险保费规模略有回升，同时得益于赔付支出和手续费及佣金支出下降影响，公司净亏损规模有所缩小，但盈利能力仍需提升。北部湾保险营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2022 年，公司保险业务收入较上年略有回升，但由于公司分出保费和提取未到期责任准备金规模的增长，公司已赚保费规模较上年有所下降。2022 年，北部湾保险实现已赚保费 31.36 亿元，较上年下降 5.58%（见表 8）。从投资收益情况来看，2022 年，公司投资收益规模有所增长，但由于资本市场波动影响，公司公允价值变动损失规模为-0.36 亿元。

表 8 保险业务盈利情况表

项 目	规模 (亿元)				较上年度变动情况 (%)	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年
营业收入	33.14	35.03	32.88	8.69	5.70	-6.15
其中：已赚保费	31.03	33.21	31.36	8.38	7.04	-5.58
保险业务收入	36.08	35.87	36.00	10.68	-0.57	0.35
减：分出保费	3.03	3.14	3.59	1.19	3.62	14.20
提取未到期责任准备金	2.02	-0.48	1.05	1.11	/	/
投资收益	1.83	1.53	1.78	0.20	-16.16	15.80
公允价值变动损益	0.12	0.16	-0.36	0.11	35.40	/

数据来源：北部湾保险审计报告和财务报表，联合资信整理。

北部湾财险营业支出由赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出、业务管理费构成。2022年来，公司积极调整保险业务结构，压降高赔付产品保险业务的推广力度，公司赔付支出规模较上年有所下降，相应的公司综合赔付率水平较上年有所下降，但仍处于

较高水平。2022年，北部湾保险综合赔付率为75.46%，综合成本率为106.17%，综合成本率水平仍超过100%，有待压降。从手续费及佣金支出情况来看，随着车险综合改革的持续推进，公司手续费及佣金支出有所下降，手续费及佣金率降至10.45%。

表 9 费用及退保情况

项 目	规模				较上年度变动情况 (%)	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年
营业支出 (亿元)	32.07	36.58	33.86	9.12	14.07	-7.44
其中：赔付支出 (亿元)	19.85	26.47	23.53	6.98	33.34	-11.10
提取保险责任准备金 (亿元)	1.98	1.22	2.98	-0.91	-38.72	145.53
手续费及佣金支出 (亿元)	5.42	4.14	3.72	1.36	-23.46	-10.33
税金及附加 (亿元)	0.15	0.13	0.11	0.04	-8.71	-18.44
业务及管理费 (亿元)	6.69	6.58	6.64	2.04	-1.60	0.85
资产减值损失 (亿元)	0.12	0.45	0.09	0.00	288.55	-79.44
综合赔付率 (%)	65.49	77.59	75.46	67.96	/	/
手续费及佣金率 (%)	15.01	11.55	10.45	12.77	/	/
综合费用率 (%)	36.92	30.48	30.71	37.84	/	/
综合成本率 (%)	102.41	108.08	106.17	105.79	/	/

数据来源：北部湾保险审计报告及提供数据，联合资信整理

从盈利情况来看，2022年，得益于赔付规模下降影响，公司净亏损规模有所下降；但其赔付支出规模仍较高，盈利能力有待提升。

表 10 盈利情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
利润总额 (亿元)	1.06	-1.59	-1.00	-0.42
承保利润 (亿元)	-0.75	-2.68	-1.93	-0.60
净利润 (亿元)	1.06	-1.59	-1.00	-0.42
总资产收益率 (%)	2.16	--	--	--
净资产收益率 (%)	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

2023年以来，受资本市场波动影响，公司投资收益规模较小；同时公司综合成本率小幅下降，但仍超过100%，导致公司在2023年一季度仍呈净亏损状态，公司盈利能力有待提升。

2. 流动性

2021年北部湾保险不断加强资产负债匹配管理，提升资产负债管理能力；各项流动性指标均处于较好水平。

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2022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。2022年以来，公司可快速变现资产规模有所增长，占资产总额的比重亦有所提升，整体处于较高水平（见表13）。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

从负债构成来看，公司负债主要以准备金为主。准备金计提方面，2022年以来，公司保险合同准备规模有所增长，对赔付支出的覆盖程度有所回升。

根据北部湾保险精算假设及2022年第四季度流动性压力测试结果显示：在基本情境下，北部湾保险未来3个月整体流动性覆盖率为106.3%，未来12个月整体流动性覆盖率为104.7%；压力情景下公司未来3个月整体流动性覆盖率为170.8%，未来12个月公司整体流动性覆盖率为112.2%；本季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为508.8%，本年度累计净现金流4.48亿元。

表 11 主要流动性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
可快速变现资产（亿元）	26.17	24.46	32.80
可快速变现资产/资产总额（%）	48.84	45.42	51.87
保险合同准备金（亿元）	30.17	30.99	35.26
准备金赔付倍数（倍）	1.52	1.17	1.50
未来1年内的综合流动比率（%）	141.43	140.51	--

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

2023年一季度，基本情景下，北部湾保险未

来3个月整体流动性覆盖率为107.3%，未来12个月整体流动性覆盖率为105.2%；压力情景下公司未来3个月整体流动性覆盖率为188.6%，未来12个月公司整体流动性覆盖率为114.8%；本季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为27.4%，本年度累计净现金流-3.61亿元。

3. 资本充足性

2022年公司盈利呈净亏损状态，同时随着保险业务的拓展，公司核心偿付能力充足率有所下降；但另一方面，2022年4月北部湾保险成功发行资本补充债券，对其实际资本进行了补充，资本处于较充足水平。

受公司2022年盈利呈净亏损以及其他综合收益负值扩大影响，公司所有者权益规模有所下降。截至2022年末，公司所有者权益合计9.58亿元，其中注册资本和实收资本均为15.00亿元，未分配利润为-3.62亿元。

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构成。2022年，随着赔付支出下降以及保险业务的拓展，公司认可资产和认可负债规模有所回升，认可资产负债率略有下降。从资产认可率情况来看，公司资产认可率处于较高水平，资产安全性较好。

2022年，得益于5.50亿元资本补充债券的成功发行，公司附属一级资本规模增长推动实际资本较上年末有所增长。截至2022年末，北部湾保险实际资本16.91亿元。从最低资本情况来看，受公司信用风险交易对手违约风险最低资本下降以及量化风险分散效应增加影响，公司最低资本较上年末略有下降。截至2022年末，北部湾保险最低资本为7.17亿元。从偿付能力充足情况来看，2022年，公司核心偿付能力充足率持续下降，但由于2022年资本补充债券的成功发行，其综合偿付能力充足率有所上升，偿付能力处于较充足水平。

表 12 偿付能力指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额（亿元）	53.59	53.85	63.25	65.95
负债总额（亿元）	39.53	41.50	53.67	56.20
注册资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
所有者权益（亿元）	14.07	12.35	9.58	9.74
认可资产（亿元）	52.94	53.18	62.60	65.32
认可负债（亿元）	37.03	39.00	45.68	48.10
实际资本（亿元）	15.91	14.18	16.91	17.22
其中：核心一级资本（亿元）	13.42	11.68	8.92	9.23
最低资本（亿元）	7.15	7.36	7.17	7.75
资产认可率（%）	98.79	98.76	98.97	99.04
认可资产负债率（%）	69.95	73.34	72.98	73.64
核心偿付能力充足率（%）	187.71	158.60	124.41	119.10
综合偿付能力充足率（%）	222.61	192.49	235.74	222.17

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

2023 年以来，随着保险业务规模的增长，北部湾保险偿付能力充足水平均有所下降，但仍处于较充足水平。

八、外部支持

公司股东实力较强，能够在业务支持、资本补充和公司治理等多方面给予公司有力支持；同时公司在促进经济社会稳步发展中承担重要责任，其实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

北部湾保险是由金投集团作为主发起人，联合 13 家区内外大型企业共同发起的国有控股企业，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。公司主发起人为金投集团，持有公司 20.00% 股权。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，初始注册资本 15.00 亿元。2019 年 12 月，根据自治区党委办公厅、自治区政府办公厅印发的《广西投资集团有限公司和广西金融投资集团有限公司实施战略性重组》（厅发〔2019〕149 号）文件，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，金投集团成为广

投集团全资子公司，2020 年 1 月完成相应工商变更。后经过广投集团增资以及资本公积转增资本等事项，截至 2021 年底，金投集团注册资本和实收资本为 43.00 亿元。

2022 年 3 月，根据《自治区国资委关于同意广西金融投资集团有限公司采取非公开协议方式增资扩股有关问题的批复》（桂国资复〔2022〕37 号），同意金投集团增加注册资本 57.00 亿元，其中广投集团增资 28.41 亿元，并采取非公开协议方式引入广西壮族自治区财政厅及广西区直国企增资扩股，本次增资后广投集团持股变更为 71.41%，仍为金投集团控股股东；金投集团注册资本变更为人民币 100.00 亿元，已实收到位。本次工商变更登记手续已于 2022 年 12 月 13 日办理完成。

根据 2023 年 3 月 23 日召开的金投集团 2023 年第一次临时股东会决定，同意金投集团 20 亿元增资事项，由广投集团出资进行增资扩股，变更后注册资本为人民币 120.00 亿元。2023 年 3 月 30 日，金投集团收到广西自治区财政厅注资 9 亿元，截至 2023 年 3 月底，金投集团实收资本累计达到 129.00 亿元，相应的工商变更登记正在办理中。

截至 2022 年底，金投集团合并资产总额 1182.82 亿元，所有者权益 359.89 亿元（含少数

股东权益 112.09 亿元)；2022 年，金投集团实现营业收入 72.08 亿元，利润总额 7.84 亿元。

同时，财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；在金融体系中具有较为重要的地位；此外，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，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

九、担保分析

1. 担保条款

北部湾保险存续期内资本补充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，初始注册资本 15.00 亿元。2019 年 12 月，根据自治区党委办公厅、自治区政府办公厅印发的《广西投资集团有限公司和广西金融投资集团有限公司实施战略性重组》(厅发〔2019〕149 号)文件，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，金投集团成为广投集团全资子公司，2020 年 1 月完成相应工商变更。后经过广投集团增资以及资本公积转增资本等事项，截至 2021 年底，金投集团注册资本和实收资本为 43.00 亿元。

2022 年 3 月，根据《自治区国资委关于同意广西金融投资集团有限公司采取非公开协议方式增资扩股有关问题的批复》(桂国资复〔2022〕37 号)，同意金投集团增加注册资本 57.00 亿元，其中广投集团增资 28.41 亿元，并采取非公开协议方式引入广西壮族自治区财政厅及广西区直国企增资扩股，本次增资后广投

集团持股变更为 71.41%，仍为金投集团控股股东；金投集团注册资本变更为人民币 100.00 亿元，已实收到位。本次工商变更登记手续已于 2022 年 12 月 13 日办理完成。

根据 2023 年 3 月 23 日召开的金投集团 2023 年第一次临时股东会决定，同意金投集团 20 亿元增资事项，由广投集团出资进行增资扩股，变更后注册资本为人民币 120.00 亿元。2023 年 3 月 30 日，金投集团收到广西自治区财政厅注资 9 亿元，截至 2023 年 3 月底，金投集团实收资本累计达到 129.00 亿元，相应的工商变更登记正在办理中。

3. 担保人经营分析

金投集团主营业务涉及财产保险、金融租赁、担保、AMC、股权投资基金等板块。2022 年，受计入其他业务的供应链贸易规模压缩以及水电设计与施工等业务出表影响，金投集团营业总收入同比下降 12.49%至 72.08 亿元。

分板块来看，财产保险业务为金投集团最主要的收入来源，2022 年实现收入 36.00 亿元，较上年基本持平，收入占比提升至 49.94%；融资租赁业务除原有北部湾金租业务外，2020 年金投集团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%股权无偿划入金投集团，融资租赁业务规模扩大，2022 年，融资租赁业务实现收入 10.46 亿元，较上年略有下降；担保业务受部分融资性担保到期影响，收入规模同比下降 12.00%至 7.04 亿元；资产管理主要为小贷、委贷等业务，由于宏观经济增速放缓，该类业务客户以中小企业为主，经营压力增大，2020 年以来金投集团通过资产处置、资产转让、清收等方式持续压缩小额贷款规模，截至 2022 年底压缩至不到 30 亿元；其他业务主要包括股权投资、AMC、供应链贸易和水电研究院设计与施工等业务，随着广西壮族自治区水利电力勘测设计研究院有限责任公司(以下简称“水电研究院”)51%股权于 2021

年底协议转让至广投集团以及贸易规模压缩，2022 年金投集团其他业务收入同比下降 43.44% 至 12.42 亿元。

4. 担保人财务分析

截至 2022 年底，金投集团合并资产总额 1182.82 亿元，较上年底增长 13.85%。其中，流动资产占 28.25%，非流动资产占 71.75%。金投集团资产以非流动资产为主，流动资产占比较上年底上升较快。

收入及盈利方面，2022 年，金投集团实现营业总收入 72.08 亿元，同比下降 12.49%；营业利润率为 84.78%，同比提高 9.76 个百分点。期间费用方面，2022 年金投集团费用总额同比下降 9.09% 至 11.90 亿元，期间费用率为 16.50%，同比提高 0.62 个百分点。金融服务业务成本方面，2022 年金投集团融资租赁、保险、担保以及小贷等金融服务业务产生的利息支出、手续费及佣金支出、赔付支出以及提取保险责任准备金分别为 36.02 亿元、3.74 亿元、21.54 亿元和 6.14 亿元，合计规模为 67.44 亿元，同比下降 4.56%。2022 年，金投集团信用减值损失为 -8.11 亿元，主要系前期计提的债权投资信用减值损失转回所致；实现投资收益 19.07 亿元，主要包括权益法核算的长期股权投资收益 5.74 亿元、处置长期股权投资产生的投资收益 4.50 亿元、债权投资持有期间收益 3.58 亿元以及持有各类金融资产期间产生的利息收益或投资收益等，投资收益持续性尚可。

2022 年，金投集团总资本收益率和净资产收益率分别为 0.73%、1.57%，同比分别提高 0.28 个百分点、提高 0.39 个百分点。金投集团各盈利指标偏低。

偿债能力方面，从短期偿债指标看，截至 2022 年底，金投集团流动比率与速动比率分别由上年底的 55.23% 和 55.17% 分别提高至 70.04% 和提高至 70.03%；现金短期债务比由上年底的 0.45 倍下降至 0.34 倍。

从长期偿债指标看，2022 年，金投集团

EBITDA 为 11.08 亿元，同比增长 40.26%；同期金投集团 EBITDA 利息倍数由上年的 86.61 倍下降至 12.93 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；金投集团全部债务/EBITDA 由上年的 61.22 倍下降至 48.13 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。

截至 2022 年底，金投集团合并口径获得银行授信额度 506.98 亿元，未使用授信额度 123.22 亿元。

金投集团作为自治区政府下属唯一的国有地方金融控股平台和广投集团重要下属企业，可持续得到自治区政府及股东的大力支持。

5. 担保人对已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 2023 年主体跟踪评级报告）。金投集团对公司已发行资本补充债券的担保能力极强。

十、债券偿还能力分析

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 8.00 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。

以 2022 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期

内的资本补充债券本金的保障倍数见表 13，公司对存续期内的债券保障程度很强。

表 13 存续期债券保障情况

项目	2022 年末
存续期内债券本金（亿元）	8.00
净利润/存续期内债券本金（倍）	/
可快速变现资产/存续期内债券本金（倍）	4.10
股东权益/存续期内债券本金（倍）	1.20

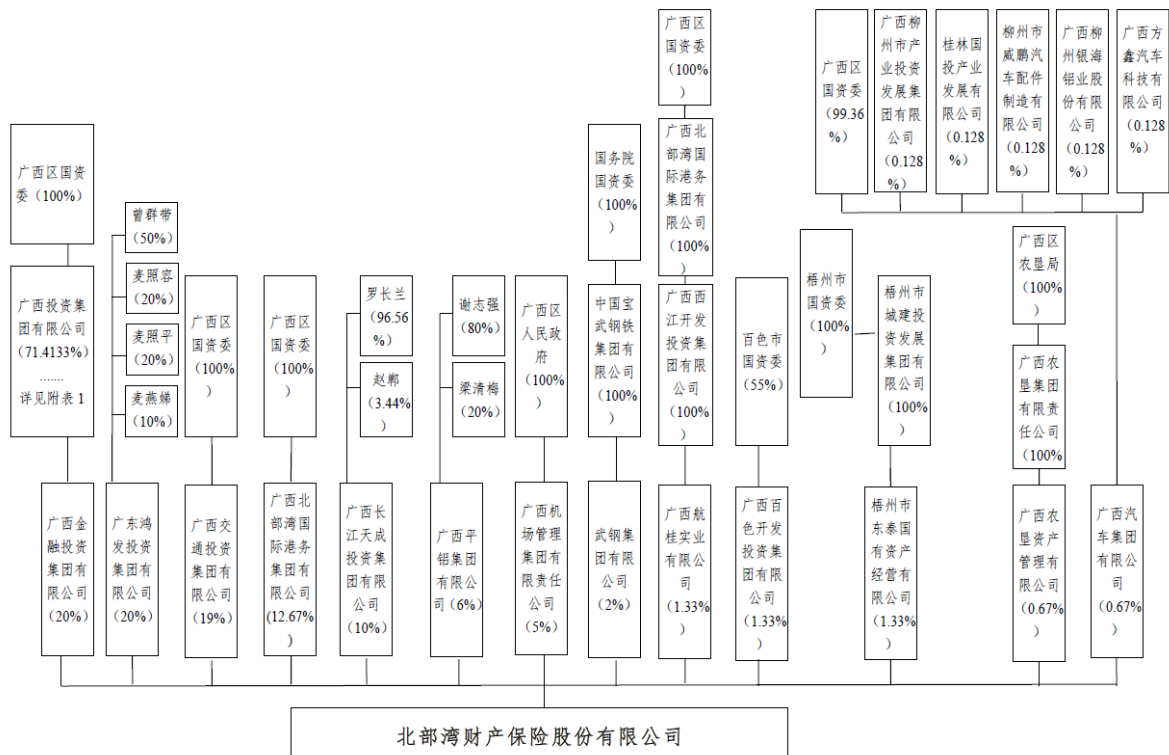
数据来源：公司 2022 年审计报告，联合资信整理

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己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，公司存续期内的债券违约概率极低。

十一、结论

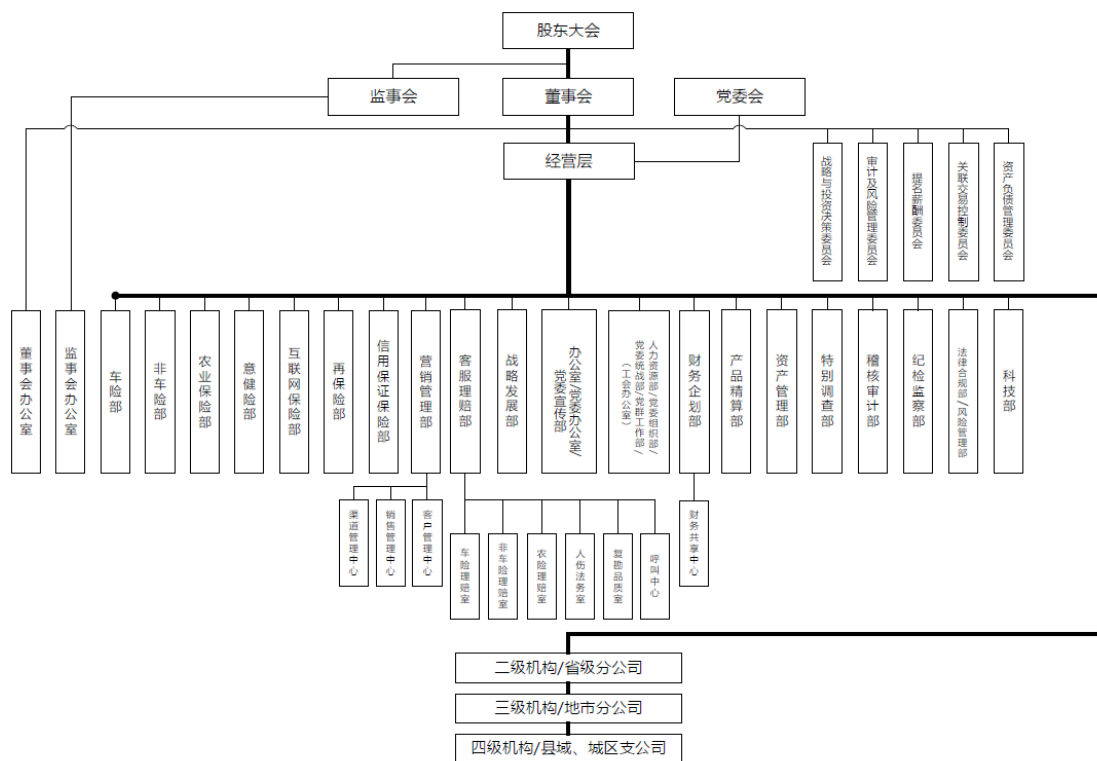
基于对北部湾保险经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持北部湾保险主体长期信用等级为 AA，维持“20 北部湾保险 01”和“22 北部湾保险 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 2023 年 3 月末北部湾保险股权结构图



资料来源：北部湾保险提供，联合资信整理

附录 2 2023 年 3 月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3 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(扣除未上市股权投资)+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%
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+保费准备金
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
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
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