

信用评级公告

联合〔2022〕1677号

联合资信评估股份有限公司通过对北京人寿保险股份有限公司及其拟发行的 2022 年资本补充债券的信用状况进行综合分析和评估，确定北京人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AA，北京人寿保险股份有限公司 2022 年资本补充债券（人民币 5 亿元）信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年三月十七日

北京人寿保险股份有限公司

2022年资本补充债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA

资本补充债券信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间

2022年3月17日

主要数据

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年9月末
资产总额(亿元)	32.61	47.81	86.78	120.82
负债总额(亿元)	5.11	20.82	60.90	95.70
保险合同准备金(亿元)	1.64	11.00	32.19	58.15
股东权益(亿元)	27.51	26.99	25.88	25.12
注册资本(亿元)	28.60	28.60	28.60	28.60
核心偿付能力充足率(%)	1812.21	695.52	261.94	168.00
综合偿付能力充足率(%)	1812.21	695.52	261.94	168.00

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-9月
营业收入(亿元)	2.61	15.31	28.97	34.56
已赚保费(亿元)	1.38	12.95	25.17	30.00
净利润(亿元)	-1.13	-0.52	-1.56	-0.87
投资收益(亿元)	1.21	2.12	3.08	4.51
综合投资收益率(%)	5.74	6.45	7.60	5.98
综合退保率(%)	0.25	0.41	1.07	1.29
综合费用率(%)	189.54	37.06	26.81	19.93
手续费及佣金率(%)	31.32	19.29	14.74	5.97
总资产收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	--	--	--	--

注：2021年三季度数据未经审计

数据来源：北京人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料，联合资信整理

分析师

王柠 殷达

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京人寿保险股份有限公司（以下简称“北京人寿”或“公司”）的评级反映了北京人寿在区域内品牌影响力较强、具备一定的政信类业务资源、保险业务规模稳步增长、业务结构逐步优化等优势。同时，联合资信也关注到，北京人寿成立时间尚短，目前业务渠道较为单一、市场占有率及市场竞争力有待提升、业务的快速发展和机构建设对资本消耗较快、尚未实现盈利以及国内寿险行业竞争环境日益激烈、资本市场的不确定性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，北京人寿将持续推动业务价值提升，专注发展风险保障型及长期储蓄型人身保险业务，同时优化投资资产结构，提升资金运用效能，有望实现业务的高品质成长。另一方面，北京人寿盈利尚未覆盖早期亏损，加之保险业务快速发展带来的渠道成本上升以及资本的持续消耗，需关注未来公司盈利状况及偿付能力水平的变化。

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定北京人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，拟发行的2022年资本补充债券（人民币5亿元）信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。该评级结论反映了北京人寿本期资本补充债券的违约概率很低。

优势

1. **保费收入持续增长，在区域内品牌影响力较强，具备一定的政信类资源优势。**自成立以来，公司保险业务规模保持较快增长，目前业务主要来自北京地区，在区域内品牌影响力较强，为其未来业务开拓奠定了较好的基础；作为服务首都新型城镇化的试点企业，具备一定的政信类资源优势。

2. **业务定位清晰，业务结构有所改善。**公司制定了较为明确的业务发展规划，以保障型及长期储蓄型产品为主要业务发展方向中的地位清晰，期缴业务规模逐年扩大，业务结构有所优化。
3. **投资收益水平较好。**公司投资业务以固定收益类资产为主，投资资产配置策略较为稳健，资金运用效率较高，投资收益优于行业平均水平。

关注

1. **渠道多样化水平和网点覆盖范围有待逐步提升。**公司目前业务渠道以银保渠道为主，其他业务渠道占比有所提升，但贡献度仍较低；机构建设尚在不断扩张过程当中，京津冀、长三角和大湾区的机构布局逐步开展，但目前网点较少，业务覆盖范围有待进一步提升。
2. **尚未实现盈利，未来盈利情况需持续关注。**公司成立时间尚短，受寿险公司盈利特性影响，公司尚未实现盈利，未来利润实现情况需持续关注。
3. **股权结构的稳定性和公司治理的有效性有待进一步检验。**公司主要股东存在股权质押情况，未来股权结构的稳定性需保持关注；此外，随着业务的不断发展，多元化股权结构下公司治理的有效性有待进一步检验。
4. **业务的快速发展对资本的消耗较快。**自成立以来公司业务呈快速发展态势，同时对资本的消耗明显加大，偿付能力充足率水平降幅明显。
5. **资本补充债券受偿顺序劣后，存在劣后受偿风险。**资本补充债券索偿权排在保单责任、银行借款等普通负债之后，均有一定的劣后受偿风险，北京人寿在无法按时支付利息或偿还本金时，债券持有人无权向法院申请对北京人寿实施破产清偿。

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京人寿保险股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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、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。

北京人寿保险股份有限公司

2022年资本补充债券信用评级报告

一、主体概况

北京人寿保险股份有限公司（以下简称“北京人寿”或“公司”）成立于2018年2月，是由北京顺鑫控股集团有限公司（以下简称“顺鑫控股”）、北京供销社投资管理中心（以下简称“供销社中心”）、北京韩建集团有限公司（以下简称“韩建集团”）等国有企业、集体企业和社会企业共同发起组建的全国性人寿保险公司，初始注册资本为28.60亿元。北京人寿成立的初衷是成为服务城镇化的试点企业，目前已获得国家产权局的商标注册证书。截至2022年2月末，公司实收资本为28.60亿元，无控股股东或实际控制人，股东持股比例见表1。

表1 2022年2月末股东持股情况 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	北京顺鑫控股集团有限公司	13.9860
2	北京供销社投资管理中心	13.9860
3	北京韩建集团有限公司	13.9860
4	华新世纪投资集团有限公司	12.5874
5	北京草桥实业总公司	12.4829
6	朗森汽车产业园开发有限公司	12.4829
7	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	10.4895
8	恒有源投资管理有限公司	4.9997
9	北京鹏康投资有限公司	4.9997
合计		100.00

数据来源：北京人寿提供资料，联合资信整理

北京人寿的经营范围：普通型保险（包括人寿保险和年金保险）、健康保险、意外伤害保险、分红型保险、万能型保险；上述业务的在保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；中国银保监会批准的其他业务。

截至2022年2月末，北京人寿设有机

构包括北京分公司、天津分公司、江苏分公司、广东分公司和安徽分公司，石家庄中心支公司，北京市朝阳区支公司、海淀支公司、顺义支公司等在内的共14家分支机构。

北京人寿注册地址：北京市顺义区安平街3号院2号楼B栋6层02号。

北京人寿法定代表人：郭光磊。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

北京人寿拟在不超过15亿元注册额度内分期发行资本补充债券；2021年第一期资本补充债券已于2021年10月发行，发行规模为人民币6亿元；本期拟发行规模为人民币5亿元，为额度内第二期。

2. 本期债券性质

本期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；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人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。

本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回后发行人的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本期债券。

3. 募集资金用途

本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充发行人资本，提高公司偿付能力，为公司业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

三、经营环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021年，我国统筹经济发展和疫情防控，积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021年我国国内生产总值114.37万亿元，按不变价计算，同比增长8.10%，两年平均增长¹5.11%。分季度来看，GDP当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为18.30%、7.90%、4.90%和4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP两年平均增速小幅回升至5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为5.08%和5.31%，均高于疫情前2019年的水平，恢复

情况良好；第三产业增加值两年平均增速为5.00%，远未达到2019年7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021年我国社会消费品零售总额44.08万亿元，同比增长12.50%；两年平均增速3.98%，与疫情前水平（2019年为8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021年全国固定资产投资（不含农户）54.45万亿元，同比增长4.90%；两年平均增长3.90%，较疫情前水平（2019年为5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021年，我国货物贸易进出口总值6.05万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额3.36万亿美元，同比增长29.90%；进口金额2.69万亿美元，同比增长30.10%；贸易顺差达到6764.30亿美元，创历史新高。

2021年，CPI温和上涨，PPI冲高回落。

2021年，CPI同比上涨0.90%，扣除食品和能源价格后的核心CPI同比上涨0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021年PPI同比上涨8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动PPI升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动PPI涨幅高位回落。

表2 2017-2021年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年 两年平均
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11

¹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

基期计算的几何平均增长率，下同。

规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；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

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力

保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效；积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，

2022 年我国经济或将维持稳定增长,运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。

从三大需求来看,2022 年出口的拉动作用或将有所减弱,但固定资产投资,尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力,房地产投资增速也有望企稳回升;随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激,消费需求增长可期,2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

3. 人身险行业发展概况

(1) 业务概况

2020 年以来,受新冠疫情的冲击,人身险业务原保险保费收入同比增速明显放缓;居民保障意识有所增强,对长期保障型健康险需求有所增长,健康险保费收入占人身险原保险保费收入的比重有所提升。

2020 年初,受新冠肺炎疫情影响,代理人线下展业较为困难,同时居民对自身金流预期趋于保守叠加其对未来经济恢复有所担忧,导致长期保障型险种营销面临较大压力,人身险公司原保费收入同比增速明显放缓。2020 年,我国人身险业务原保险保费收入 3.17 万亿元,同比增长 6.91%,增幅比上年下降 6.85 个百分点。其中,普通寿险实现

原保险保费收入 2.40 万亿元,同比增长 5.40%;健康险业务实现原保险保费收入 0.71 万亿元,同比增长 11.38%。资产方面,截至 2020 年末,寿险公司总资产 16.98 万亿元,资产增速有所加快。

人身险公司市场集中度方面,我国人身险行业市场集中度仍处于较高水平,头部险企依托于在产品体系、销售渠道、品牌影响力等方面的绝对优势在监管趋严及 2020 年初新冠肺炎疫情冲击的背景下仍保持相对稳定的市场份额。但得益于近年来的业务结构调整以及渠道建设的不断完善,中小保险公司的市场竞争能力有所提升,整体行业集中程度有所下降。截至 2020 年末,根据 wind 数据统计,在 87 家人身险公司(中资公司 59 家,外资公司 28 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在 65%以上(见表 3)。2020 年,得益于较好的营销策略和相应的产品开发,新华人保及中邮人寿原保险保费收入排名均有所上升,华夏人寿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。此外,外资人身保险公司原保险保费收入合计市场份额为 10.03%,市场占有率较上年度上升 0.72 个百分点,但仍处于在较低水平。

表 3 人身保险公司市场集中度(原保险保费收入)

单位: %

排名	2018 年		2019 年		2020 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	20.42	国寿股份	19.22	国寿股份	19.35
2	平安人寿	17.02	平安人寿	16.70	平安人寿	15.03
3	太保人寿	7.67	太保人寿	7.18	太保人寿	6.58
4	华夏人寿	6.03	华夏人寿	6.18	新华人寿	5.04
5	太平人寿	4.71	太平人寿	4.75	华夏人寿	4.64
6	新华人寿	4.66	新华人寿	4.67	太平人寿	4.56
7	泰康人寿	4.47	泰康人寿	4.42	泰康人寿	4.54
8	人保寿险	3.57	人保寿险	3.32	人保寿险	3.04
9	富德生命人寿	2.73	前海人寿	2.59	中邮人寿	2.59
10	天安人寿	2.23	中邮人寿	2.28	前海人寿	2.47
	合计	73.49	合计	71.31	合计	67.85

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

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。随着银保监会对人身险公司的监管趋严，监管政策对于人身险公司的规范经营与治理的要求不断提升，政策推动下人身险公司逐步回归保险保障的业务本源。2020年，我国寿险产品原保险保费收入占比仍维持在较高水平，但占比整体呈下降的趋势；在新冠肺炎疫情的影响下，居民保障意识有所增强，对长期保障型健康险需求有所增长，健康险占比持续提升。2020年，我国寿险业务原保险保费收入占人身险业务的75.72%，健康险业务占22.29%。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，2020年以来万能险业务规模持续收缩。2020年，由于固收类投连险业务对资本占用规模较小，人身险公司加大了固收类投连险业务的拓展力度，投连险业务规模有所下降，但投连险业务规模整体仍呈快速下降趋势。

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

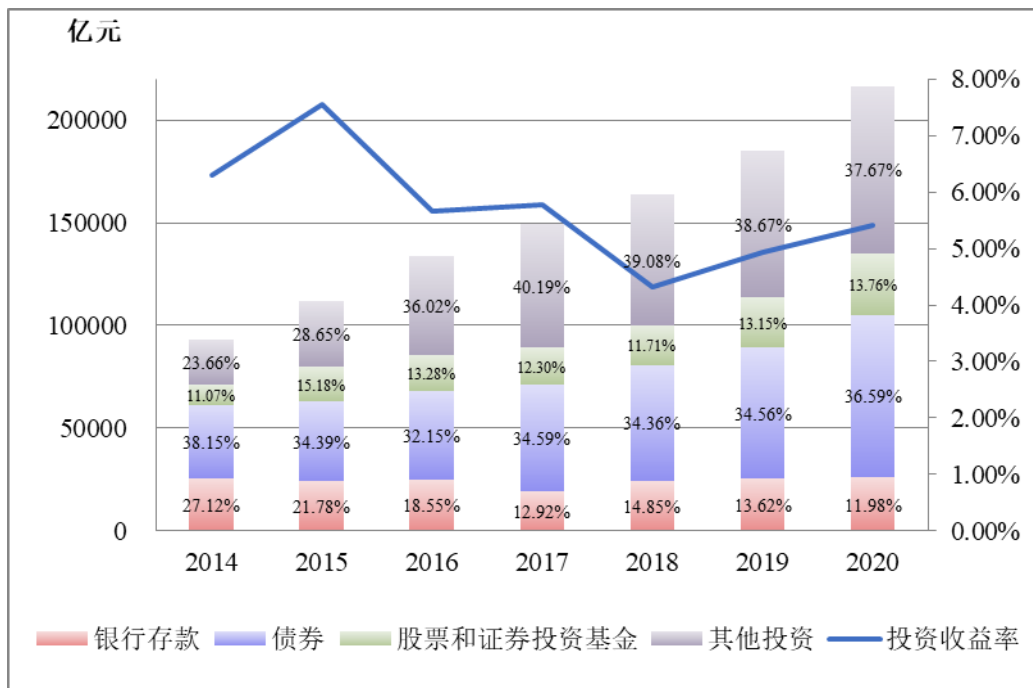
的提升。

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。由于保险行业竞争日益激烈，保险公司为保持市场竞争力，承保利润空间被逐步压缩；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。

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，财产险公司保费1.2万亿元，同比增长2.4%；人身险公司保费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。

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

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%。

(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。

“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。

根据银保监会公布的 2020 年保险业偿付能力状况数据显示,截至 2020 年四季度末我国人身险保险公司行业平均综合偿付能力充足率为 239.6%,核心偿付能力充足率为 230.3%,整体行业偿付能力水平相较于上季度末保持稳定,偿付能力充足,风险处于较低水平。从已披露 2020 年四季度偿付能力的人身险公司情况来看,人身险公司偿付能力均满足监管要求,但部分保险公司偿付能力接近监管及红线,其中共有 9 家人身险公司综合偿付能力充足率低于 150%,3 家公司核心偿付能力充足率低于 100%。此外,合众人寿、前海人寿 2 家公司的风险评级为 C 类,中法人寿风险评级为 D 类,未满足《保险公司偿付能力管理规定》中“风险综合评级在 B 类及以上”的要求。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。考虑到目前银保监会正在有序推进偿二代二期工程,预计偿二代二期工程实施后,部分保险公司综合偿付能力充足率水平将得到一定程度的释放。

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稳定带来不利影响,叠加 2020 年新冠疫情对展业形成的冲击,保险公司资本补充需求加大。目前我国保险公司主要通过股东增资、引进战略投资者和发行资本补充债券等方式补充资本。2020 年,在监管机构从严从重加强保险资金运用监管背景下,保险公司偿付能力承压,险资申请资本补充债发行数量较上年同期有所增长,全年人身险公司实际发行资本补充债券 657.50 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,2020 年保险公司累计补充注册资本金 206.70 亿元,其中人身险公司中中法人寿、建信人寿、招商仁和人寿资本金获准增加规模均超过 10 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,资本补充渠道或将进一步丰富。

4. 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社会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

1. 公司治理

北京人寿建立了适应其经营发展的公司治理架构，公司治理水平及规章制度逐步完善，同时高级管理层具有较丰富的保险行业从业经验及政府背景，有助于公司专业化运营水平的逐步提升；公司关联交易规模较小，股权质押相关风险需关注。此外，考虑到北京人寿尚处于成立初期，随着业务的发展，其相对多元化、特色化的股权背景的稳定性和相应公司治理的有效性有待进一步观察。

北京人寿成立于2018年2月，注册资本28.60亿元，是由北京顺鑫控股集团有限公司、北京供销社投资管理中心、北京韩建集团有限公司、华新世纪投资集团有限公司、北京草桥实业总公司等九家国有企业、集体企业和社会企业共同发起组建的全国性人寿保险公司。北京人寿各股东方多数为北京市当地企业，股东经营范围涵盖农业、医疗、健康、食品、医药、地产、建筑、大数据、汽车、能源、投资等各个领域；公司股东资源较为丰富，股权结构分散，无控股股东及实际控制人。

公司出资份额最高的前三大股东中，顺鑫控股为北京市顺义区人民政府国有资产监督管理委员会全资下属企业，是集生物酿造、营养肉食、安全农产品、健康地产、环保水利、科技种植等产业于一体的综合性地方国有企业集团，其投资的北京顺鑫农业股份有限公司（顺鑫农业：000860）是北京市首家农业类上市公司，能够为公司带来一定的政信关系及业务支撑；供销社中心是由北京市供销合作总社100%出资组建的集体所有制企业，涵盖现代工商服务业、持有型物业经营、金融及金融衍生品、大数据产业等四大经营业务板块，资产总量、经济效益在全国供销合作总社系统位列前三甲；韩建集团始创于1978年，旗下产业主要包括韩建施工、韩建地产、韩建管业、韩建金融、韩建文旅、韩村河美丽乡村等，拥有建筑工程施工总承包特级、设计甲级和九项一级资质。整体看，公司相对多元

化的股东背景能够为公司未来的业务发展提供一定的业务资源支持以及资本支撑。

成立以来,北京人寿未进行增资扩股,截至2022年2月末,北京人寿注册资本为28.60亿元,以国有企业和集体企业为主。截至2022年2月末,北京人寿股东中共有1户将其持有的部分北京人寿股权对外质押,即北京韩建集团有限公司,质押股份合计为3.60亿股,占北京人寿全部股份的12.59%,截至目前已被司法冻结。此外,北京人寿股东恒有源投资管理有限公司持有的北京人寿4.99965%的股权已被冻结,需关注后续上述事项的变化情况及对北京人寿股权结构造成的影响。

董事会是北京人寿的经营决策机构。截至本报告出具日,北京人寿董事会由17名董事组成。其中,执行董事3名、非执行董事8名、独立董事6名,目前有八家股东单位派驻非执行董事。北京人寿董事长郭光磊先生,曾任北京市水利局团市委副书记,北京市团委副部长、常委,北京市金融工作委员会副书记,北京市门头沟区委副书记,北京市农村经济研究中心书记、主任,相关政府工作经历有利于提升公司政信关系及拓展业务合作。监事会是北京人寿的监督机构。北京人寿监事会由7名监事构成,其中职工监事2名,外部监事1名,股东监事4名,股东监事由持股比例占前四位的股东派驻。高级管理层是北京人寿的决策执行机构。北京人寿高级管理层由12名成员组成,其中总经理1名,副总经理3名,董事会秘书1名,总经理助理5名,另有审计负责人及合规负责人各1名。北京人寿总经理王修文先生曾任幸福人寿副总精算师、利安人寿总精算师,自2018年4月起先后担任北京人寿副总经理、总精算师、财务负责人;自2021年9月起任北京人寿保险股份有限公司总经理,任职批准文号为京银保监复〔2021〕752号,具备较为丰富的保险行业从业背景及管理经验。

北京人寿根据法律法规和相关监管规定开展关联交易。从关联交易情况来看,北京人寿的关联交易方主要为其股东及股东控制或施加重

大影响的企业,关联交易规模较小,相关风险可控。2021年,北京人寿累计关联交易总额为0.43亿元。

2. 内部控制

北京人寿建立了适应其发展的内部控制体系,但随着业务结构的不断丰富以及展业范围的拓展,内部控制的精细化程度有待进一步提升。

北京人寿依据《保险法》《企业内部控制基本规范》《保险公司内部控制基本准则》等法律法规及监管规定并结合公司实际,初步搭建了由董事会负最终责任、管理层直接领导、内控职能部门统筹协调、内部审计部门检查监督、业务单位负首要责任的内部控制框架。

北京人寿逐渐完善与公司目标、治理结构、业务性质和规模相适应的独立内部审计体系,通过“整体分析、专题研究、发现线索、分别核实”等措施扩宽审计覆盖面,近年来审计工作包含了偿付能力、消费者权益保护、关联交易等专项审计,并对销售费用使用、理赔工作等内容进行日常监督。但另一方面,北京人寿内部审计工作主要依赖于现场审计,非现场审计手段有待加强,同时随着公司业务规模的拓展,审计工作人员配备数量有待提高。

根据北京人寿偿付能力报告披露,北京人寿2021年各季度的风险综合评级均为A,且未受到重大监管处罚。北京人寿在2020年度中国银保监会公司治理监管评估中获得“B级(较好)”评级。

3. 发展战略

北京人寿制定了符合自身业务发展情况的战略规划,明确了保险业务定位及渠道业务发展策略、资产负债管理手段,构建了较为精细化的发展战略,但考虑到其成立时间尚短,同时当前保险市场竞争较为激烈加之监管环境的不确定性,未来发展规划实行情况仍需持续关注。

北京人寿围绕“北京人寿、首善人生”的愿

景目标和“北京人寿、身边亲人”的服务宗旨制定了《2021—2023年发展规划》。该发展规划基于对政策环境、市场需求、保险行业特性及科技发展趋势的研究分析，围绕高质量发展路线，集中资源聚焦核心业务，详细制定了“价值成长、创新发展”的整体发展战略，将采取以保险业务为主、以康养产业为辅的发展路径，有效结合首都资源，实现战略协同和产业协同。

具体实施方面，对于保险业务，公司将围绕高质量发展主线，专注发展风险保障型及长期储蓄型人身保险业务，明确定位、细分市场，增强保险保障功能，并建立完备的险种体系，满足多层次、差异化的保障和储蓄需求。对于销售渠道管理方面，公司采取个、银、团、中介等多元化布局的发展策略，并通过新技术和大数据的创新应用助力服务升级，实现多渠道作业与差异化管理。对于资产管理业务，公司坚持审慎稳健和依法合规的原则，优化资产配置结构，在风险可控的前提下，提升资金运用效能。对于资产管理匹配，公司将从制度建设、流程管控和能力提升等多个方面，从期限结构、成本收益和现金流三大维度，统筹协调公司的资产和负债业务。

五、业务经营分析

1. 经营概况

自成立以来，北京人寿立足首都，面向全国，利用北京的政策优势、服务优势、科技创新优势，以服务新型城镇化的社会保障体系建设为基础，制定了“价值成长、创新发展”的战略和“北京人寿、身边亲人”的服务宗旨，业务主要聚焦于北京市内；同时，北京人寿积极拓展省外业务，已在天津、河北、江苏、广东、安徽等地

设立分公司，并计划在沿海地区等经济较为发达、人均保费规模较高的省份设立分支机构，进一步扩大业务范围。但由于成立时间尚短，目前北京人寿保费规模不高，尚未在同业中形成较强竞争力。

2. 业务经营分析

(1) 保险业务

北京人寿保险业务集中于北京市内，原保险保费收入保持较快增长，市场排名和市场占有率有所提升。成立以来，北京人寿聚焦“价值成长、创新发展”的战略，着力优化业务结构，提升业务内含价值，稳步推进分支机构建设，持续推进和优化产品研发工作，逐步增强整体品牌影响力。北京人寿是服务北京城镇化建设的试点企业，在业务开拓过程中能够得到一定的政信类资源支持。2018年是北京人寿成立的开局之年，北京人寿主要聚焦于业务体系搭建及产品的研发工作上，按照监管导向开发了人寿保险、年金保险、健康保险、意外保险等类型的保险产品，但由于展业时间未满一年，当年原保险保费规模小。2019年，北京人寿继续加大新产品开发力度，丰富产品体系，初步形成了“京富”“京福”“京康”“京安”四大产品体系，分红寿险和传统寿险业务规模较快增长，推动了原保险保费收入规模的增长。2020年以来，受新冠疫情的影响，新单业务受影响较大，银保及个人渠道业务拓展受到一定制约，北京人寿进一步开拓合作渠道，加强个险业务队伍建设，同时积极参与到北京地区“抗疫”“战疫”相关的保险项目中，原保险保费收入保持快速增长（见表4）。

表4 业务经营及市场排名

单位：亿元、%

项目	金额				较上年度变动情况	
	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月	2019年	2020年
原保险保费收入	1.91	12.70	25.74	30.14	564.92	102.68
原保险保费收入市场份额	0.01	0.04	0.11	/	--	--
规模保费	1.91	16.61	41.21	40.10	769.63	148.10

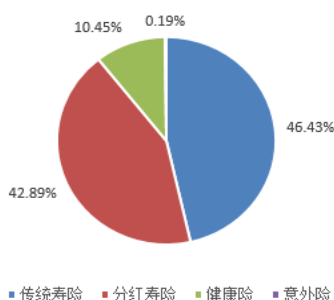
数据来源：中国银保监会官网、北京人寿提供资料，联合资信整理

北京人寿分红险、传统寿险和万能险业务逐步成为原保险保费收入的主要来源。北京人寿业务产品种类主要包括传统寿险、分红寿险、健康险，意外险及万能险（见图表5）。成立以来，北京人寿原保险保费收入保持增长态势，成立初期，保险业务结构以分红险、传统寿险和万能险为主，已成为规模保费收入的主要来源。

表5 保险业务收入结构 单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
传统寿险	0.84	4.74	11.95	9.37
分红寿险	0.00	5.69	11.04	17.97
健康险	1.06	2.20	2.69	2.75
意外险	0.01	0.06	0.05	0.05
原保险保费	1.91	12.70	25.74	30.14
万能险	0.00	3.91	15.47	9.96
规模保费	1.91	16.61	41.21	40.10

2020年北京人寿各险种保费收入及占比情况



数据来源：北京人寿提供资料，联合资信整理

北京人寿业务尚处于展业初期，趸缴保费收入占比较高，期缴业务收入占比不断提升，业务结构有所优化，未来保费结构有望逐步改善。北京人寿展业时间不长，目前主要营销渠道为银保渠道，该类渠道主要为趸缴业务，故北京人寿趸缴业务占比处于较高水平。另一方面，北京人寿注重长期业务和价值业务的提升，将期

缴业务收入占比纳入各渠道考核当中，因而促进了其期缴业务收入的不断提升，业务结构逐步优化；未来随着北京人寿对个险渠道的建设以及对长期价值类业务的考核激励进一步加强，其期缴业务规模及占比有望持续增长（见表6）。

表6 原保险业务收入期限结构 单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
趸缴保费收入	1.40	8.23	14.28	25.50
期缴业务首年保费收入	0.51	4.01	7.54	7.77
期缴业务续期保费收入	0.00	0.46	3.92	6.83
合计	1.91	12.70	25.74	40.10

数据来源：北京人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

北京人寿采用多元化的业务渠道发展思路，有利于未来业务的持续健康发展，但目前银保渠道为保险业务收入的最主要来源。北京人寿目前业务渠道主要为银保渠道，辅以团险渠道、个人渠道、中介渠道和电商渠道。北京人寿合作银行主要包括国有大行、股份制银行及北京农村商业银行股份有限公司等，随着合作银行机构的不断增多，北京人寿银保渠道保费规模及占比均保持快速增长。团险渠道方面，北京人寿与公交集团、祥龙集团、环卫集团等北京市内大企业客户建立合作关系，为业务开展建立了较为稳固的基础保障；个险业务方面，北京人寿持续加强营销员队伍建设，培养绩优营销员，个险渠道保费收入和占比均持续提升，但目前整体规模仍较小；中介及电商渠道目前已和60余家中介机构开展合作。整体看，北京人寿注重渠道的多元化发展，保险业务渠道逐步丰富，但由于成立时间尚短，以银保渠道为主，其他各业务渠道保费规模和占比亦保持增长（见表7）。

表7 保险业务营销渠道结构

单位：亿元、%

项目	金额				占比			
	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
个险渠道	0.51	1.00	1.69	2.02	26.70	6.02	4.09	5.04

银保渠道	0.33	11.56	34.92	32.83	17.28	69.60	84.72	81.87
团险渠道	1.01	2.47	2.38	2.48	52.88	14.87	5.77	6.18
中介渠道	0.05	0.62	1.15	2.46	2.62	3.73	2.78	6.13
电商渠道	0.01	0.96	1.09	0.31	0.52	5.78	2.63	0.77
合计	1.91	16.61	41.21	40.10	100.00	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：北京人寿提供数据，联合资信整理

随着期缴保费规模的逐步增长，公司业务价值保持增长态势。北京人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并制定了年度内含价值报告。按照风险贴现率 12% 的中心假设计算，北京人寿内含价值情况见表 8。近年来，随着内含价值相对较高的期缴业务规模的持续增长，北京人寿有效业务价值、新业务价值以及公司内含价值有所提升，其中公司内含价值提升幅度较为有限是受到展业初期呈现亏损导致净资产规模有所下降所致。

表 8 内含价值情况 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
有效业务价值	0.19	0.69	1.44	2.48
公司内含价值	27.68	27.76	28.10	29.77
新业务价值	0.18	0.27	0.25	0.66

数据来源：北京人寿提供数据，联合资信整理

从保单继续率来看，2018—2020 年，北京人寿 13 个月保费继续率保持较高水平；但 2021 年以来，由于产品策略、队伍经营、业务分布等方面的波动，个险业务 13 个月继续率有所下降。

表 9 保单继续率情况 单位：%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
13 个月继续率（个险）	--	87.05	84.59	76.15
13 个月继续率（银保）	--	98.04	98.74	97.25
25 个月继续率（个险）	--	--	92.85	88.04
25 个月继续率（银保）	--	--	97.28	99.46

数据来源：北京人寿提供资料，联合资信整理

2021 年前三季度，北京人寿业务规模持续拓展，原保险保费收入实现快速增长，保险业务结构仍以分红险、传统寿险和万能险为主，期缴业务规模及占比有待提升，公司业务价值不断提升。2021 年 1—9 月，北京人寿实现原保险保费收入 30.14 亿元，较上年同期增长 70.57%；实现规模保费收入 40.10 亿元，较上年同期增长 73.29%。

（2）投资业务

得益于可运用保险资金规模的逐年扩大，北京人寿投资资产规模持续增长；投资资产以固定收益类资产、不动产类资产及信托计划为主，目前无违约事件发生，投资业务风险相对可控。

北京人寿设立了资产管理部，负责投资业务的操作及资金运用的风险管控，秉承审慎稳健的投资理念，坚持安全性、收益性、流动性相统一的原则，加强资产负债期限匹配管理。成立以来，北京人寿不断完善大类资产配置体系，提高长久期投资资产占比，以对冲利率风险最低资本占用，缓解自身偿付压力。同时，公司形成了多元化的资产配置体系，投资品种以固定收益类资产、不动产类资产和信托计划为主，权益类资产及流动性资产占比相对较低。随着保险业务的持续发展，北京人寿可运用的保险资金规模呈扩大趋势，带动投资资产规模有所上升。截至 2020 年末，北京人寿投资资产总额 73.46 亿元，无违约事件发生。

固定收益类资产方面，成立以来，受不动产类资产及其他金融产品配置规模大幅上升影响，北京人寿固定收益类资产规模占比逐年下降，投资品种以债券型资管产品及银行存款为主。截至 2020 年末，北京人寿固定收益类资产

投资余额为 25.83 亿元，占投资资产总额的 35.17%；其中，债券型资管产品投资余额 16.14 亿元，占固定收益类资产余额的 62.49%，底层资产主要为债券，外部评级绝大部分为 AAA，涉及行业主要包括城投、采掘、综合等；银行存款（定期及协议存款）投资余额 7.51 亿元，占固定收益类资产余额的 29.07%，交易对手主要为国有六大银行及股份制银行。

北京人寿的不动产类资产以不动产投资计划及基础设施投资计划为主。公司不动产投资计划主要为房地产行业，项目主要位于上海、河北、四川和海南等地区，平均期限集中于 6 年左右，资产的流动性及短期变现能力相对较弱，收益率在 5.8%~6.5% 之间。公司基础设施投资计划主要为债权投资计划，涉及行业主要为煤炭、热力、旅游等，平均期限约集中于 5~8

年，收益率在 6.0%~6.5% 之间。截至 2020 年末，北京人寿不动产类资产投资余额为 18.49 亿元，占投资资产总额的 25.18%。

北京人寿的其他金融产品投资全部为集合资金信托计划，投资规模逐年上升，交易对手主要为华鑫信托、五矿信托、中融信托等大中型信托机构，底层资产以应收账款、保障性住房、酒店及写字楼项目为主，投资期限集中于 3 年左右。截至 2020 年末，北京人寿集合资金信托计划投资余额 14.52 亿元，占投资资产总额的 19.77%。此外，北京人寿配置了一定比例的银行活期存款、货币型资管产品等流动性工具以及股票、股票型资管产品等权益类资产；其中股票主要投向白酒、金融、科技等板块（见表 10）。

表 10 投资资产

单位：亿元、%

项目	余额				占比			
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
流动性资产	3.60	3.41	7.77	11.57	12.59	8.32	10.58	10.54
银行存款（活期及通知存款）	0.58	1.03	2.96	2.93	2.02	2.50	4.04	2.67
货币基金	0.15	0.18	0.29	0.93	0.51	0.43	0.39	0.85
资管产品—货币型	2.63	2.06	3.92	3.26	9.18	5.03	5.33	2.97
买入返售证券	0.25	0.15	0.60	4.32	0.88	0.36	0.82	3.94
固定收益类资产	20.85	22.27	25.83	42.54	72.83	54.39	35.17	38.77
银行存款（定期及协议存款）	6.70	7.42	7.51	8.99	23.41	18.12	10.23	8.19
政府债券	0.00	0.00	0.30	0.11	0.00	0.00	0.41	0.10
金融债券	0.00	0.07	0.37	8.22	0.00	0.17	0.50	7.49
企业债券	0.12	0.21	1.28	9.63	0.43	0.51	1.74	8.78
资管产品—债券型	14.02	14.57	16.14	14.48	48.99	35.59	21.97	13.20
债券基金	0.00	0.00	0.23	1.11	0.00	0.00	0.32	1.01
权益类资产	0.02	1.58	7.44	6.94	0.08	3.85	10.12	6.32
股票	0.02	0.76	2.73	3.77	0.08	1.86	3.72	3.43
股票型基金	0.00	0.01	0.80	2.09	0.00	0.02	1.09	1.90
资管产品—股票型	0.00	0.81	3.90	1.08	0.00	1.98	5.31	0.99
不动产类资产	1.40	7.27	18.49	26.93	4.90	17.76	25.18	24.54
基础设施投资计划	0.00	3.41	7.32	9.83	0.00	8.32	9.97	8.95
不动产投资计划	1.40	3.87	11.17	17.11	4.90	9.44	15.21	15.59
其他金融产品	2.75	6.53	14.52	21.76	9.60	15.67	18.95	19.82
信托计划	2.75	6.53	14.52	20.65	9.58	15.94	19.77	18.82
其他	0.01	-0.11	-0.60	1.11	0.02	-0.27	-0.82	1.01
投资资产总额	28.62	40.95	73.46	109.74	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：北京人寿提供资料，联合资信整理

从持有目的看，北京人寿将资管产品、公募基金主要计入可供出售金融资产会计科目；将股票、债券及少量公募基金计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产会计科目；将投资的基础设施投资计划及不动产投资计划计入归入贷款及应收款的投资会计科目。成立以来，北京人寿未针对投资资产计提减值准备。

2021年前三季度，北京人寿投资资产规模进一步增长，投资资产结构保持稳定。其中，公司固定收益类资产中企业债券配置力度有所上升，企业债券的投资标的主要行业为采矿业、制造业、电气设备等，主要区域为山西省、天津、山东省等，外部评级均在AA+及以上，其中AAA占比高；另外不动产类投资规模也有所增长。截至2021年9月末，北京人寿投资资产总额109.74亿元，较上年末增长49.39%，无违约事件发生。需要注意的是，北京人寿投资资产中涉及部分存在负面舆情的房地产企业，尚未到期，设有一线、准一线城市的写字楼作为抵押资产，需对后续此类项目还本付息及公司投资资产信用风险管控情况保持一定关注。

六、风险管理分析

北京人寿根据中国银保监会《人身保险公司全面风险管理实施指引》《保险公司偿付能力监管规则（1—17号）》要求，依托偿二代全面风险管理能力建设项目，制定并不断完善全面风险管理制度，并且搭建了由董事会作为全面风险管理的最高决策机构，风险管理与消费者权益保护委员会在董事会的授权下履行全面风险管理职责，经营委员会根据董事会授权履行风险管理的具体责任的风险管理组织体系。北京人寿根据各业务流程和环节的风险管理要求，对保险业务及投资业务所涉及到的各项风险制定了相应的风险管理策略，建立起由业务部门和各分支机构、风险管理与消费者权益保护委员会和合规及风险管理部、审计委员会和审计监察部构成的三道防线。此外，公司不断

优化风险管理信息系统，完善各部门和分支机构风险管理的流程与制度建设，逐步建立起风险偏好体系，并开发和使用多种风险管理工具融入日常风险管理。

1. 保险风险管理

北京人寿初步建立了各项保险风险管理体系，保险产品策略较为稳健，并不断完善核保、核赔风险管理，但由于经营时间尚短，同时业务的不断拓展及产品的不断丰富也对公司在产品开发、渠道建设及精算方面的管理能力提出了更高要求。

为建立健全保险风险管理体系，北京人寿从产品开发、产品管理、准备金评估、再保险管理等环节管理保险风险，并根据偿付能力风险管理目标和风险偏好要求，对保险风险的容忍度和限额提出指导意见，将保险风险控制在公司可承受的范围内。

产品开发与管理方面，北京人寿在对消费者需求市场调研的基础上，对新产品开发进行可行性分析，并在合理预期的基础上，科学设定精算假设，综合考虑市场竞争因素，对新产品进行合理定价。同时，北京人寿产品精算部负责分析新产品开发可能产生的风险，并提出风险控制措施，包含了销售、承保、理赔、账户管理等方面。

北京人寿运营管理部负责拟定核保、核赔制度，加强制度实施过程中的两核风险监控，确保未决赔案数据的及时性和准确性，为产品精算部准确评估未决赔款准备金提供数据保障。业务管理方面，公司目前建立了个险核保规则、银保核保规则、团险核保规则；在核保核赔管理方面，公司制定了核保核赔人员权限管理规定，提高理赔效率和质量。

2. 投资风险

北京人寿针对各类投资业务风险制定了的分类别的风险管理办法，在制度建立的基础上，结合业务开展的实践经验、宏观经济政策变化等，不断提高投资业务的风险管理水平。

（1）信用风险管理

资产管理部作为公司信用风险牵头管理部门，组织制定信用风险管理制度和政策，检测和评估公司信用风险，并拟定风险容忍度和风险限额、设定风险管理指标，持续监测公司信用风险状况，针对预警和超出阈值的指标，协同各职责部门制定处置措施及整改方案并负责监督执行，通过信用评级、利差风险管理、交易对手违约风险管理、信用风险限额管理等措施对信用风险进行有效管控，逐步提升信用风险管理的精细化水平。公司建立了分类账户资产配置计划，根据不同保险账户资金性质，以固定收益类账户为配置主体，同时注重资本市场的阶段性投资机会和非标准化资产的优质项目；设立投资比例约束、流动性约束、资产期限约束等约束条件，保障资金运用业务配置与负债属性相匹配，且能够提供长期、稳定收益的金融资产。

北京人寿将内部信用评级持续应用于公司信用风险管理，并对投资产品和主体采取定期跟踪评级。利差风险管理方面，北京人寿结合宏观经济和货币政策，对利率变动进行预测，采取多元化投资、期限结构管理及金融衍生工具等方式加强利差风险管理。同时，北京人寿不断更新并完善交易对手库，明确各交易对手的授信额度，跟踪交易对手的资信情况，防范交易对手违约风险。此外，公司根据业务发展实际需要设定风险限额，遵循审慎性和分散性原则，采取以定量为基础、定性定量相结合的分析办法，着重考虑对特定对象信用风险和集中度风险的防范。

（2）市场风险管理

北京人寿不断完善与公司业务性质、规模和风险特征相适应，与总体业务发展战略、资本实力相符合的市场风险管理体系，严格执行利率风险和权益价格风险等管理办法。

利率风险方面，北京人寿定期分析在偿二代监管框架下受利率风险影响的资产和负债类别，采用久期、凸性、剩余期限等工具，综合运用情景分析、在险价值和压力测试等办法，分

析利率风险特征和变动规律、利率敏感性和利率风险状况，有效管理利率风险。根据北京人寿测算，以2020年末财务数据为基础，当所有其他变量保持不变且不考虑所得税影响，若市场利率上升或下降50个基点，将会导致公司税前利润总额增加或减少0.18亿元。

权益价格风险方面，北京人寿定期对宏观经济状况进行分析，及时跟踪影响市场整体和权益资产相关信息，并及时运用风险暴露、在险价值、敏感性指标等工具对权益价格风险进行计量，权益资产组合单项资产、行业、地区分布等方面实现分散化管理，及时分析、监控和防范权益价格市场风险。经公司测算，以2020年末财务数据为基础，假设在其他变量不变的情况下，当公司全部权益工具投资在市价上浮或者下浮10%时，将会导致公司税前利润总额增加或减少0.33亿元。

（3）流动性风险管理

北京人寿初步建立了流动性风险管理机制，通过现金流管理和动态调整投资资产结构等方式提升流动性水平。

公司面临的流动性风险主要源于保险合同有关退保和各种赔款。北京人寿遵循稳健的流动性风险偏好，并合理安排经营活动、投资活动和融资活动等各类现金流。计划财务部作为流动性风险的牵头管理部门，每日监测公司保险业务资金，包括分红产品、投资连结和万能产品等单独账户的现金流情况。同时，公司通过合理控制流动性资产配置比例满足负债现金流和其他流动性支出要求，动态调整风险资产的总体配置比例，以确保能及时偿还债务并为投资活动提供资金。此外，在制定销售新产品和开展各项保险业务活动前，北京人寿在充分考虑现金流情况的基础上制定业务发展计划。

七、财务分析

北京人寿提供了 2018—2020 年以及 2021 年三季度财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018—2020

年财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；2021年三季度财务报表和偿付能力报告未经审计。

1. 盈利能力

成立以来，受业务规模快速扩张影响，北京人寿营业收入和支出均呈大幅增长态势；但由于成立时间较短，公司尚未实现盈利。

北京人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。成立以来，得益于保险业务规模的快速增长及较好的资金运用，公司营业收入呈大幅增长态势。2020年，北京人寿实现营业收入28.97亿元。

在已赚保费收入方面，公司已赚保费以保险业务收入为主，分出保费规模小。成立以来，

北京人寿不断扩大银保渠道和个人代理的销售渠道，侧重价值增长，持续加大分红寿险和传统寿险的营销力度，保险业务收入大幅增长。2020年，公司已赚保费25.17亿元，占营业收入的86.89%；保险业务收入26.14亿元（见表11）。从保险业务支出来看，由于公司成立时间较短，主要处于业务扩张期，北京人寿赔付支出未能完全显现，规模较小，保险业务支出以业务及管理费、手续费及佣金支出为主。在手续费及佣金支出方面，受业务规模及销售渠道快速扩张影响，公司相应手续费及佣金支出大幅增长；业务及管理费支出以工资及福利费支出为主。在成本管控方面，公司综合费用率随着保费收入的大幅上升呈明显下降趋势，成本管控能力有所提升。

表 11 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	2021年 1—9月	2019年	2020年
已赚保费	1.38	12.95	25.17	30.00	837.61	94.34
保险业务收入	1.91	12.70	26.14	30.15	565.20	105.90
减：分出保费	0.01	0.10	0.47	0.08	900.00	370.00
净承保保费收入	1.89	12.60	25.68	30.06	566.67	103.81
减：提取未到期责任准备金	0.51	-0.35	0.50	0.07	-168.63	-242.86
保险业务支出	2.63	5.93	8.63	7.22	125.48	45.53
赔付支出	0.01	1.15	1.96	1.64	11400.00	70.43
减：摊回赔付支出	0.00	0.02	0.08	0.07	/	300.00
手续费及佣金支出	0.60	2.45	3.85	3.85	308.33	57.14
业务及管理费	2.02	2.37	2.91	1.80	17.33	22.78
提取保险责任准备金	1.12	9.70	20.34	26.19	766.07	109.69
减：摊回保险责任准备金	0.01	0.05	0.06	0.30	400.00	20.00
综合费用率	139.03	38.87	28.10	19.93	-72.04	-27.71
手续费及佣金率	31.32	19.29	14.74	5.97	-38.41	-23.59

注：因四舍五入原因导致的数据差异；

数据来源：北京人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

2021年前三季度，北京人寿实现保险业务收入保持快速增长，赔付支出规模仍较小，成本管控能力进一步提升。

表 12 收益情况 单位：亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1—9月
投资收益	1.21	2.12	3.08	4.51
公允价值变动损益	0.00	0.05	0.41	-0.20
减：投资资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00

其他类投资收益	0.00	0.01	0.01	0.00
总投资收益（利润表口径）	1.21	2.18	3.50	4.31
综合投资收益率	5.74	6.45	7.60	5.98

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：北京人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

在投资收益方面，北京人寿投资收益以资产管理产品、债权投资计划和信托计划等的利息收入以及资产管理产品的红利收入为主；得益于投

资产规模的较快增长和较好的资金运用，北京人寿投资收益呈快速增长态势。2020年，公司实现投资收益3.50亿元（见表12）。其中，利息收入1.74亿元，分红收入0.62亿元，已实现损益0.72亿元。

2021年前三季度，受投资规模增加的影响，公司投资收益规模呈增长趋势，公司实现投资收益4.51亿元，较上年同期增长134.90%，但综合投资收益率略有下降，主要是受权益市场大幅波动影响所致。

表13 退保情况 单位：%

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年9月末
综合退保率	0.25	0.41	1.07	1.29
退保金	0.00	0.06	0.51	0.77

数据来源：北京人寿审计报告和提供资料，联合资信整理

退保方面，公司自成立以来，业务尚在扩张期，退保规模和退保率均保持在较低水平（见表13）。

成立以来，得益于业务规模的快速扩张，公司营业收入大幅增长，相应的营业支出规模亦随之增长。北京人寿成立时间不长，尚处于运营初期的亏损阶段（见表14），联合资信将持续关注公司盈利水平变化情况。

表14 盈利情况 单位：亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
利润总额	-1.14	-0.52	-1.46	-0.87
净利润	-1.13	-0.52	-1.56	-0.87
总资产收益率	--	--	--	--
净资产收益率	--	--	--	--

数据来源：北京人寿审计报告，联合资信整理

2. 流动性

北京人寿短期流动性风险可控，本期资本补充债券的发行将有助于缓解其转型期业务拓展带来的资本约束。

从资产负债期限匹配情况来看，成立以来，公司按照监管要求，不断发展中长期产品，负债久期不断拉长；资产端方面，公司为降低错

配期限，拉长投资资产久期。公司根据资产负债管理办法，按季测算资产负债期限匹配情况；2020年末公司资产负债期限错配在1~3年期限，目前资产负债期限错配风险可控。另一方面，联合资信也关注到，随着公司中长期保险产品的不断发展，加之当前市场环境下国内资本市场长期资产供给不足，公司未来将面临一定的资产负债期限错配风险。

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、可供出售金融资产（扣除未上市股权投资）和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等；公司定期存款主要集中在2~3年期限内，另有部分协议存款集中于5年期限，不计入可快速变现资产计算。成立以来，公司可快速变现资产规模呈稳步增长趋势，但占资产总额的比重不高。整体看，公司短期流动性状况较为稳定（见表15）。

从负债端来看，公司的负债结构主要由保险合同准备金、保户储金及投资款构成。截至2020年末，公司保险合同准备金余额占负债总额的52.86%，保户储金及投资款余额占负债总额的31.36%。由于成立时间较短，公司年内赔付支出及退保规模较小，保险合同准备金对当年赔付及退保的保障程度较高。

表15 主要流动性指标 单位：亿元、%

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年9月末
可快速变现资产	18.62	21.62	38.35	/
可快速变现资产/资产总额	57.08	45.22	44.20	/
净现金流	1.69	1.27	5.47	0.74
保险合同准备金	1.64	11.00	32.19	58.15
准备金赔付倍数	124.41	9.12	13.03	24.15
未来1年内的综合流动比率	151.35	161.65	423.56	1337.00
流动性覆盖率（压力情景1）	1627	491	1521	1697
流动性覆盖率（压力情景2）	1398	713	1209	1674

数据来源：北京人寿审计报告及偿付能力报告，联合资信整理

由于公司成立时间较短，处于业务快速扩张期，随着业务规模的不断扩大，保险业务现金流入较大，现有负债的预期现金流出多为负值；从短期流

动性指标看，公司短期流动性处于较好水平，各项指标良好。根据北京人寿精算假设及2020年第四季度流动性压力测试，在基本情境下，北京人寿未来时点净现金流均为正；同时，公司按照资产负债现金流和久期匹配的原则进行资产配置，已充分考虑未来的现金流情况，并建立现金流预警机制，同时在投资已考虑资产的可变现性，2020年末公司流动性保持充裕水平。根据情景压力测试显示，公司现有流动性资产储备能够应对未来期间的各项资金需求，流动性风险在可控范围内。

截至2021年9月末，公司各项流动性指标均保持在良好水平，流动性风险保持在可控范围内。

3. 资本充足性

北京人寿业务的快速发展使其资本消耗速度加快，偿付能力充足率指标下降较快，但偿付能力仍保持充足水平；若本期资本补充债券成功发行，公司偿付能力将得到提升。

北京人寿初始注册资本 28.60 亿元，成立以来未进行增资。截至 2021 年 9 月末，北京人寿实收资本 28.60 亿元，未弥补亏损 3.73 亿元，所有者权益 25.48 亿元。

北京人寿认可资产及认可负债规模较大，资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性较好。在认可负债方面，公司的认可负债主要由准备金负债、保户储金及投资款组成；保户储金及投资款及准备金负债规模的快速增长带动认可负债规模较快增长；在认可资产方面，公司的认可资产主要为投资资产、银行存款及流动性管理工具，非认可资产占比低。成立以来，得益于保险业务的较快发展，公司可运用资金规模快速增长，投资资产规模增速较快，带动认可资产规模大幅增长（见表 16）。

成立以来，受认可负债规模增速高于认可资产规模增速影响，北京人寿的实际资本规模呈下降趋势。成立以来，由于业务快速扩展，且销售分红险、年金险等保险产品对资本消耗不断加大，加之投资资产规模的大幅增长，公司面临的市场风险最低资本规模上升，推动最低资本呈上升态势，受此影响，公司偿付能力充足率持续下降。目前，北京人寿的偿付能力满足监管要求，但由于公司正处于业务快速扩张期，资本消耗较快，未来业务的发展将使公司面临一定资本补充压力。若本期资本补充债券发行成功，将对公司资本起到一定的补充作用，偿付能力状况将得到提升。

表 16 偿付能力情况

单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
资产总额	32.61	47.81	86.78	120.82
负债总额	5.11	20.82	60.90	95.70
注册资本	28.60	28.60	28.60	28.60
所有者权益	27.51	26.99	25.88	25.12
认可资产	32.36	47.47	86.33	120.16
认可负债	4.96	20.60	61.71	90.76
实际资本	27.40	26.88	24.62	22.15
其中：核心一级资本	27.40	26.88	24.62	22.15
最低资本	1.51	3.86	9.40	13.22
认可资产负债率	15.34	43.39	71.48	75.53
资产认可率	99.22	99.29	99.49	99.45
核心偿付能力充足率	1812.21	695.52	261.94	168.00
综合偿付能力充足率	1812.21	695.52	261.94	168.00
综合偿付能力充足率（行业平均水平）	242	247.7	246.3	/

注：行业平均综合偿付能力充足率数据来源于 wind

数据来源：北京人寿审计报告和偿付能力报告，联合资信整理

八、本期债券偿付能力分析

本期债券为北京人寿拟发行的 5 亿元资本补充债券，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；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人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。

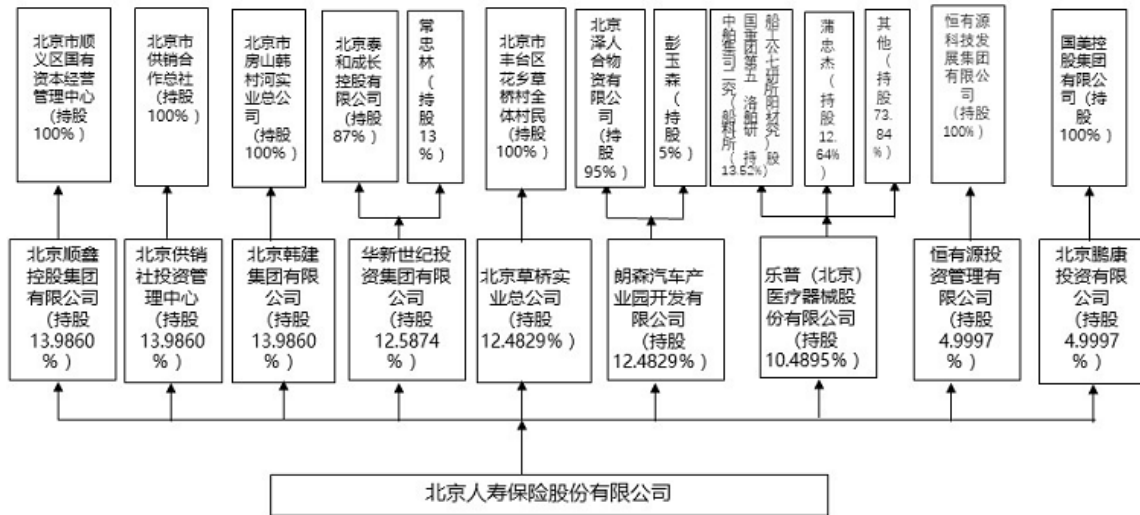
截至本报告出具日，公司应付债券余额 6 亿元，如果本期资本补充债券发行成功，发行后公司应付债券本金为人民币 11 亿元，以 2021 年 9 月 30 日为基准日测算，本期债券发行后，公司综合偿付能力充足率将由 168% 提升至 205%。预计本期债券成功发行后，利息支出对公司盈利将造成一定压力，但付息能力不会受到实质性影响。

此外，本期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，综合考虑北京人寿的业务发展水平、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，联合资信认为北京人寿能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的偿还能力很强。

九、结论

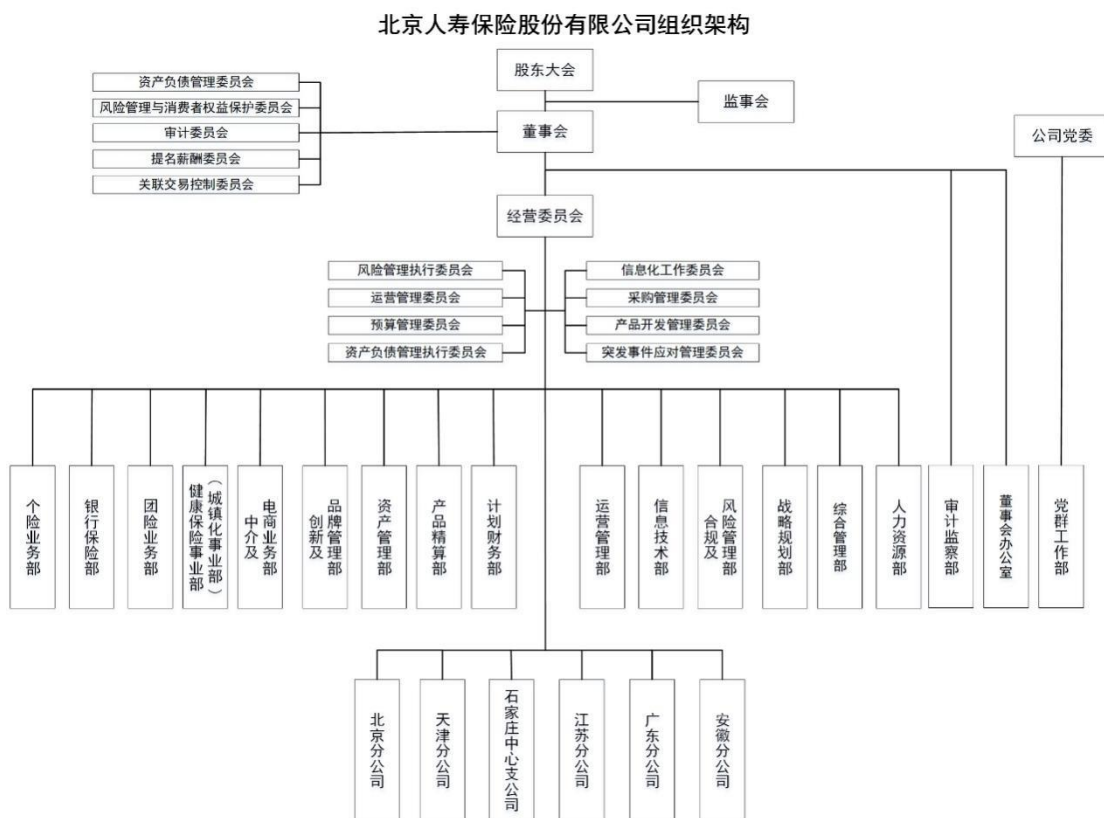
综合上述对北京人寿公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时间内北京人寿信用水平将保持稳定。

附录 1 截至本报告出具日北京人寿股权结构图



资料来源：北京人寿提供资料，联合资信整理

附录 2 截至本报告出具日北京人寿组织架构图



资料来源：北京人寿提供资料，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

指标名称	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+长期股权投资+投资性房地产+拆出资金+存出资本保证金
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(扣除股权投资和资产管理产品)+定期存款
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金
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%
保险业务成本	保险业务营业税金及附加+手续费及佣金支出+赔付支出-摊回赔付支出+业务及管理费+分保费用-摊回分保费用
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+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×100%
总投资收益	投资收益+公允价值变动损益+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
总投资资产收益率	总投资收益/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%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
退保率	本年退保金/(期初寿险责任准备金+期初长期健康险责任准备金+本年长期险保费收入)×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%

附录 4-1 保险公司主体长期信用评级的等级设置及含义

联合资信保险公司长期债券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。详见下表：

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。

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 保险公司中长期债券信用等级设置及含义

联合资信保险公司债券中长期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

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	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

联合资信评估股份有限公司关于 北京人寿保险股份有限公司 2022年资本补充债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京人寿保险股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。