

信用评级公告

联合〔2023〕5470号

联合资信评估股份有限公司通过对同方全球人寿保险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，确定维持同方全球人寿保险有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21同方全球人寿01”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

二〇二三年六月二十七日

同方全球人寿保险有限公司

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
同方全球人寿保险有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 同方全球人寿 01	AA	稳定	AA	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
21 同方全球人寿 01	5.00 亿元	5+5 年	2031-8-24

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 27 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

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	2
			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	F2	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	1
			盈利能力	2
		流动性		2
指示评级				a+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a+
外部支持调整因素：政府支持				+3
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对同方全球人寿保险有限公司（以下简称“同方全球人寿”或“公司”）的评级反映了 2022 年以来，公司保险收入规模持续增长，保险业务转型初见成效、产品结构持续优化、保费期限结构较好等优势。此外，公司作为混合所有制寿险机构，其股东全球人寿保险国际公司（以下简称“全球人寿国际”）综合实力较强，能够在产品设计、业务营销、风险管理、数字化转型等方面给予公司有力支持。同时，联合资信也关注到，同方全球人寿保险业务市场竞争力有待提升、750 天移动平均国债收益率曲线下行使得保险责任准备金计提增加、股权结构可能出现调整以及资本市场的不确定性对公司盈利水平的影响等因素，对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，同方全球人寿将持续整合多渠道发展，规模及效益并重，持续优化保险产品结构，实现业务的高品质成长。另一方面，公司盈利尚未完全覆盖早期亏损规模，加之保险业务快速发展下带来的资本的持续消耗，以及股东同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）拟对外转让持有的全部公司股权，对公司股权结构、偿付能力和盈利能力造成的影响需保持关注。

综合评估，联合资信确定维持同方全球人寿主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 同方全球人寿 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 市场份额不断提高，品牌实力逐步增强。2022 年，同方全球人寿综合运用多种渠道提升保险业务规模，保费收入市场占有率呈增长趋势。
2. 业务价值转型初见成效，价值型保险种类占比较高，带动公司内含价值持续提升。同方全球人寿积极推动业务价值转型，保险产品结构及险种期限结构持续改善，保单品质和业务价值逐步提升。
3. 获得政府直接或间接支持的可能性大。人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用。

同业比较:

主要指标	公司	民生人寿
最新信用等级	AA+	AA+
数据时间	2022 年	2022 年
保险业务收入 (亿元)	70.74	118.21
总资产 (亿元)	267.67	1563.07
所有者权益 (亿元)	28.68	169.06
净利润 (亿元)	0.38	1.74
平均净资产收益率 (%)	1.33	0.94
综合偿付能力充足率 (%)	177	235.00
核心偿付能力充足率 (%)	108	169.00

注: “民生人寿”为“民生人寿保险股份有限公司”简称

资料来源: 各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

分析师: 盛世杰 许国号

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

用, 在金融体系中具有较为重要的地位, 当出现经营困难时, 获得政府直接或间接支持的可能性大。

4. **股东实力较强, 支持力度较大。**公司股东全球人寿国际能够在产品设计、业务营销、风险管理、数字化转型等方面给予公司有力支持。

关注

1. **股权转让进程以及未来股权结构变化情况需保持关注。**公司股东同方股份拟转让持有的公司股权, 目前尚处在暂停挂牌阶段, 需持续关注股权出售进程以及可能发生的股权结构变更对公司带来的影响。
2. **关注存量固定收益和不动产债权投资计划信用风险情况。**在当前宏观经济增速放缓、信用风险持续暴露的环境下, 关注公司存量投资资产中的固定收益类及不动产债权投资计划信用风险暴露情况。
3. **国债收益率曲线下行导致盈利能力有所削弱。**受 750 天移动平均国债收益率曲线下行的影响, 同方全球人寿持续加大保险责任准备金计提力度, 2022 年净利润和相关收益率指标均较上年明显下降。
4. **需关注外部环境对公司业务发展及盈利带来的持续性影响。**宏观经济、监管环境的不确定性加剧、行业市场竞争加剧、资本市场波动对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

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)	171.22	217.36	267.67	311.79
负债总额(亿元)	149.88	188.40	238.98	281.95
股东权益(亿元)	21.35	28.95	28.68	29.84
核心偿付能力充足率(%)	210	211	108	105
综合偿付能力充足率(%)	221	228	177	176
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入(亿元)	65.05	69.41	76.68	17.69
已赚保费(亿元)	55.98	59.30	64.58	15.04
投资收益(亿元)	8.84	9.81	11.57	2.47
净利润(亿元)	4.26	2.68	0.38	0.52
综合退保率(%)	1.38	1.36	1.38	0.49
赔付率(%)	16.48	11.06	9.07	10.03
平均资产收益率(%)	2.69	1.38	0.16	/
平均净资产收益率(%)	23.09	10.66	1.33	/

注：2023 年一季度财务数据未经审计

数据来源：同方全球人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告及客户提供，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
21 同方全球 人寿 01	AA	AA ⁺	稳定	2023.03.20	盛世杰、 许国号	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 (V4.0.202208)	阅读全文
21 同方全球 人寿 01	AA	AA ⁺	稳定	2021.08.05	孔宁、盛 世杰	保险公司信用评级方法 (V3.1.202011) 保险公司主体信用评级 模型 (V3.1.202011)	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同方全球人寿保险有限公司（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。

同方全球人寿保险有限公司

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”）关于同方全球人寿保险有限（以下简称“同方全球人寿”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

同方全球人寿原名为海康人寿保险有限公司（以下简称“海康人寿”），由 Aegon International B.V.（全球人寿保险国际公司，以下简称“全球人寿国际”）与中海石油投资控股有限公司各出资 50% 共同组建，初始注册资本为 2 亿元。2014 年 12 月，经原中国保险业监督管理委员会批准，同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）受让中海石油投资控股有限公司在海康人寿的全部股份，并将海康人寿更为现名。历经多次增资扩股，同方全球人寿资本实力持续提升，2022 年，同方全球人寿股权结构及注册资本未发生变化。截至 2023 年 3 月末，同方全球人寿注册资本及实收资本均为 24 亿元；同方股份及全球人寿国际分别持有公司 50% 的股权，无控制类股东，持股情况见表 1。

表 1 2023 年 3 月末公司股东持股情况

股东名称	持股比例
同方股份有限公司	50.00%
Aegon International B.V.	50.00%
合 计	100.00%

数据来源：同方全球人寿提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，同方全球人寿共开设 13 家分公司，包括北京、江苏、山东、浙江、广东、天津、青岛、河北、湖北、福建、四川、深圳和上海。

公司注册地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路 1—1 号嘉里建设广场第三座 T3 座 4001—4002。

公司法定代表人：王林。

三、已发行债券情况

截至本报告出具日，同方全球人寿存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年 8 月发行的 5 亿元资本补充债券，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。

表 2 资本补充债券概况

债券简称	规模	利率	期限	交易流通终止日
21 同方全球人寿 01	5.00 亿元	5.25%	5+5 年	2031-08-23

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、经营环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

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. 人身险行业分析

2022 年，寿险业务的持续发展推动人身险公司原保险保费收入同比小幅回升，但受线下营销受阻、居民消费意愿减弱等因素影响，人身险公司未来业务发展仍面临一定压力；人身险公司行业市场集中度仍处于较高水平，头部人身险公司市场份额稳定。随着我国社会养老三支柱体系的不断完善，养老保险监管政策逐步细化，专业养老保险公司业务范围持续扩大，未来业务发展空间大。健康险业务方面，我国健康险业务规模保持较快增长态势，未来在健

康险政策红利和需求红利的释放下，健康险行业有望得到持续稳步发展。资金运用方面，2022 年，人身险公司资金运用余额持续增长，仍以固定收益类资产为最主要投资类别；受保险资金配置压力增加、权益市场波动等因素的影响，人身险公司整体投资收益水平明显下降。在当前低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，险企资产配置压力及风险管控挑战有所加大，考虑到承保盈利压力向投资端的传导，资产供给与配置需求的矛盾或将进一步凸显。在投资收益表现不佳及保费收入增长承压的影响下，2022 年人身险公司整体盈利情况表现不佳，多家人身险公司呈现亏损。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，与之前年度相比，人身险公司偿付能力充足率水平整体呈下降趋势，但行业偿付能力尚处于充足水平；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，我国人身险公司共发行 9 期资本补充债券，合计规模 189 亿元；共 13 家人身险公司进行增资扩股或转增资本操作，合计补充资本规模 245.01 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。完整版人身险行业分析详见《2023 年人身险行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374a>。

五、管理与发展

2022 年，同方全球人寿公司治理运行良好，关联交易规模较小，关联交易风险可控，

需关注股权变更后续进程以及其附带影响。

2022 年，公司未进行增资扩股，股权结构未发生变动。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 24 亿元；从股权结构看，全球人寿国际和同方股份分别持有公司股份占比 50%。根据股东同方股份 2022 年披露公告显示，为进一步聚焦主业，收回非主业投资并合理配置资源，同方股份拟转让其持有的同方全球人寿全部股权，占同方全球人寿股本的 50%。根据 2022 年 12 月 28 日同方股份披露公告显示，同方股份拟将同方全球人寿 50% 股权挂牌底价自 62.50 亿元向下调整为 57.66 亿元。截至 2023 年 4 月 29 日同方股份发布公告显示，同方股份尚未与任何意向收购方达成一致协议，并决定暂时停止挂牌。联合资信将对股权转让事项保持关注，并关注股权变更对公司治理、业务发展、战略规划调整及实施等方面带来的影响。截至 2023 年 3 月末，公司无对外质押股权情况。

公司治理方面，截至 2023 年 3 月末，公司董事会由 9 名成员组成，其中全球人寿国际派驻董事 3 名，同方股份派驻董事 3 名（其中一名董事监管资格核准中），另有独立董事 3 名。2021 年，公司原总经理朱勇先生因个人原因辞去总经理职务，在 2022 年 6 月任命朱庆国先生为公司总经理；董事长未发生人事变更。同方全球人寿现任总经理朱庆国先生，曾先后在平安人寿、太平人寿、光大永明人寿、中意人寿等保险公司关键岗位任职，并在加入公司后历任江苏分公司总经理和总公司总经理助理。同

方全球人寿董监高相关人员多具有较为丰富的金融机构从业及保险公司经营管理经验，有利于公司在经营管理和发展等方面的提升。

从关联交易情况看，2022 年，同方全球人寿发生关联交易的关联方主要为股东及其下属关联公司，发生关联方保费收入 0.16 亿元，赔付支出 0.13 亿元，整体关联交易规模不大，未超过监管管理要求。2022 年 4 季度，同方全球人寿风险综合评级结果为 A 级。

六、业务经营分析

1. 保险业务分析

同方全球人寿充分发挥股东优势，在目标市场及客户群体建立了稳定的业务竞争力，投资资产配置策略审慎。2022 年，同方全球人寿发挥股东在保险市场长期运营经验以及数字科技等方面的优势，综合国内寿险市场和客户的需求，以国内一线城市为立足点，逐步向二三线城市拓展，并综合多种销售渠道拓展保险业务。限于分支机构数量少、区域覆盖面不足等因素，同方全球人寿尚未在同业中形成较强的影响力，其资产负债规模在行业中尚处在中游水平。投资业务方面，2022 年，同方全球人寿投资业务规模保持增长，在投资资产质量保持在良好水平的同时，持续加大对中长期投资资产配置力度，投资策略保持审慎态势。

表 3 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	2023 年 1—3 月
原保险保费收入（亿元）	61.89	65.11	70.74	29.64	5.20	8.65	15.15
原保险保费收入市场份额（%）	0.20	0.22	0.29	0.19	--	--	--
规模保费（亿元）	62.44	65.61	71.32	29.88	5.08	8.70	15.37
原保险保费收入/规模保费（%）	99.12	99.24	99.19	99.20	--	--	--

数据来源：同方全球人寿提供数据，联合资信整理

2022 年，同方全球人寿保费收入水平保持增长，全年保费收入增速较上年有所提升，保

费收入以传统寿险和长期健康险为主，按产品划分的保费收入结构较上年同期变化不大。同方全球人寿保持对覆盖全生命周期的健康保障产品的投入和研发力度；深耕健康和养老领域，依托外方股东全球人寿国际的养老金融服务经验并结合国内市场需求，制定相应的养老金融产品和医养服务方案；持续探索数字化保险发展方向，促进保险业务发展，优化客户体验，提高业务的运营效率。2022 年，同方全球人寿

保费收入水平保持增长趋势，保费收入增速较上年略有提升，且按保费收入产品结构来看，当年保费收入仍以增额终身寿险为主的传统寿险和长期健康险为主，保费收入结构较上年变化不大。其中，2022 年分红寿险保费收入水平较上年同期收缩，一方面系分红型两全险销量下降，另一方面系早期销售的 3 年期和 5 年期分红型产品到期带来续期保费规模下降所致。

表 4 各险种规模保费收入情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
传统寿险（亿元）	18.14	22.02	29.01	12.96
分红寿险（亿元）	10.39	6.72	4.88	2.88
健康险（亿元）	32.46	35.66	36.29	13.63
意外险（亿元）	0.86	0.67	0.52	0.16
万能险（亿元）	0.58	0.53	0.62	0.25
投资连结险（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.00
规模保费（亿元）	62.44	65.61	71.32	29.88

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：同方全球人寿审计报告及提供资料，联合资信整理

2022 年，同方全球人寿保费收入主要来源于经代、银保和个险渠道，按渠道划分的保费收入结构较上年同期变化不大，保费收入渠道多元化水平保持稳定提升态势。从保费收入渠道分布看，2022 年，同方全球人寿保费收入以经代为主，个险和银保渠道保费收入水平次之，按渠道划分保费收入结构较上年同期变化不大。具体来看，2022 年，同方全球人寿银保渠道主要合作方包括兴业银行、浦发银行等股全国性股份制商业银行，在保证和全国性商业银行稳定合作的同时，逐步向区域影响力相对较强的省市级城市商业银行以及零售业务展业优势较强的区域性银行进行拓展，但受当年控制趸交分红寿险产品销售、转而向内含价值相对较高的终身寿险等产品的营销策略影响，当年银保渠

道保费收入增幅不大。代理人渠道方面，同方全球人寿注重代理人对产品认知和销售能力的培养，提升代理人从业稳定性，但受代理人规模下降以及当年代理人对外营销渠道受限的影响，2022 年个险渠道保费收入增速有所下降。经代渠道方面，2022 年，同方全球人寿保持与市场头部经代集团的合作，针对高净值客群创建具有市场竞争力的产品，发挥经代渠道客户品质相对较高的优势，加大对长期保障型险种的营销力度，经代渠道保险收入水平保持增长水平，按产品划分保费收入结构中的终身寿险保费收入水平持续提升。此外，同方全球人寿坚持多元化渠道发展战略，培养创新渠道的保险产品营销能力，网销渠道保险收入水平保持增长。

表 5 营销渠道结构

项 目	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
经代	23.01	26.49	29.66	9.74	36.84	40.38	41.59	32.60
直效营销	3.89	3.18	2.66	0.62	6.23	4.84	3.73	2.07
个险	15.21	18.00	19.63	8.28	24.36	27.43	27.52	27.71
银保	14.18	11.52	11.99	7.57	22.70	17.56	16.81	25.33
网销	3.59	3.80	4.18	1.09	5.75	5.79	5.86	3.65
团险	2.57	2.62	3.20	2.58	4.11	3.99	4.49	8.63
合计	62.44	65.61	71.32	29.88	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：同方全球人寿提供，联合资信整理

2022 年，同方全球人寿持续推进长期型和价值型保险产品，终身寿险新单趸缴保费收入上升推动当年趸缴保费收入较上年有所提升，但受外部环境对保险销售效率带来的不利影响，期缴业务首年保费收入水平略有下降，期缴业务续期保费收入水平保持增长。

同方全球人寿持续推进长期型和价值型产品的业务策略，同时调整和优化业务结构，2022 年趸缴保费收入水平上升系当年终身寿险新单趸缴保费收入上升所致；受当年个别渠道业务营销受阻的不利影响，当年期缴业务首年保费收入水平较上年有所收缩；得益于传统寿险和长期健康险产品竞争力和市场认可度相对较高的优势，当年期缴业务续期保费收入保持增长。

表 6 规模保费收入期限结构

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	10.77	6.51	7.80	4.72
期缴业务首年保费收入（亿元）	14.13	13.60	12.21	6.54
期缴业务续期保费收入（亿元）	37.54	45.49	51.31	18.62
合计	62.44	65.61	71.32	29.88

数据来源：同方全球人寿提供资料，联合资信整理

2022 年，同方全球人寿内含价值和新业务价值均有不同程度下降，新业务价值率随之下降，关注未来保险营销环境改善的背景下，公司内含价值及新业务价值与保费收入增长匹配情况。跟踪期内，同方全球人寿未调整风险贴

现率假设，按照风险贴现率 11% 的假设计算，内含价值情况见表 7。2022 年以来，受新增保费收入水平下降以及价值率相对较高的重疾险销售下降的影响，公司年末新业务价值较上年末有所下降，且受新业务价值对内含价值贡献度降低以及年末假设调整的影响，年末内含价值较上年末略有收缩，且随着新业务价值下降，新业务价值率随之收缩。

表 7 内含价值情况

项 目	2020 年 末	2021 年 末	2022 年 末	2023 年 3 月末
公司内含价值（亿元）	57.26	71.48	71.32	75.93
新业务价值（亿元）	4.62	4.28	3.35	0.98
新业务价值率（%）	30	31	27	14

数据来源：同方全球人寿提供数据，联合资信整理

2022 年，随着网销渠道定期寿险产品迭代带来的继续率水平提升，同方全球人寿 2022 年末 13 个月继续率水平较上年末增长明显；但受网销渠道早期定期寿险产品继续率相对较低的影响，同方全球人寿当年年末 25 个月继续率水平较上年末下降明显。考虑到同方全球人寿终身寿险和长期健康险等长期保单产品具有较好的市场竞争力，未来保险风险相对可控。

表 8 续保情况

项目	2020年 末	2021年 末	2022年 末	2023年 3月末
13 个月继续率 (%)	88.74	82.34	90.58	89.88
25 个月继续率 (%)	83.62	81.00	77.32	82.07

数据来源：同方全球人寿提供资料，联合资信整理

2023 年以来，同方全球人寿保险业务收入水平较上年同期有所提升，传统寿险和健康险仍为主要保费收入来源，银保渠道保费收入在一季度对整体保费收入贡献度有所提升，个险渠道保费收入贡献度变化不大；随着新业务的贡献，公司内含价值水平较上年末有所增长；13 个月继续率水平较上年末基本持平，25 个月继续率水平较上年末有所改善。2023 年 1—3 月，同方全球人寿实现原保险保费收入 29.64 亿元，较上年同期增长 15.15%，实现规模保费 29.88 亿元。

2. 投资业务分析

2022 年，公司可运用保险资金规模持续扩大；投资资产配置以固定收益类为主，且其配置力度持续上升，在当前债券市场违约事件频发的外部环境下，需关注其债券投资信用风险变化情况。

同方全球人寿投资活动主要由资产管理事业部开展。2022 年，随着保险业务的快速发展，同方全球人寿可运用的保险资金规模逐年扩大，投资资产规模保持增长。截至 2022 年末，同方全球人寿投资资产总额 242.09 亿元，较上年末增长 24.15%。同方全球人寿投资配置以固定收益类资产和不动产类资产为主，权益类投资以及其他类型的投资资产配置力度持续保持在较低水平。

同方全球人寿投资资产以固定收益类资产配置为主，2022 年末固定收益类资产占投资资产比重较上年末有所增长。截至 2022 年末，同方全球人寿固定收益类资产余额 188.89 亿元，占投资资产总额的 78.02%，以标准化债券投资为主。其中，债券投资余额 148.43 亿元，以长期

国债投资为主，信用债外部信用评级主要集中在 AAA，AA+ 及以下的债券投资极少，信用债投向以大型国有企业及地方城投企业为主；固收类资管产品全部为大型保险公司发行的资管产品，2022 年末固收类资管产品余额较上年末有所增长，系增加对保险资管发行的货币类资管产品投资所致；整体固定收益类资产投资策略稳健。

权益类投资方面，2022 年以来，同方全球人寿加大对股票类资产的配置力度，使得整体权益类资产规模较上年末略有提升，但整体仍保持在相对较低水平。同方全球人寿权益类投资以配置分红水平相对较高的银行类及其他相关资产为主，在保证稳定收益的同时，降低股价波动对整体资产价值及投资收益带来的影响。

不动产投资方面，截至 2022 年末，同方全球人寿持有的不动产投资全部为基础设施债权投资计划，均为国内知名保险资管等机构发起的保险资管计划，期限主要集中在 3 年期，底层投向主要为地方城投或大型国企的不动产及基础设施建设投资。

从投资收益情况来看，同方全球人寿投资收益规模保持较快增长态势，2022 年，同方全球人寿实现总投资收益 11.57 亿元，投资收益率为 4.67%，投资收益率较上年有所下降。2022 年，同方全球人寿发生计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动 0.61 亿元，对权益影响不大。2023 年以来，同方全球人寿投资资产规模保持增长，固定收益类资产占投资资产总额比重持续上升，且出于提升资产负债久期匹配的需要，适当增加对权益类资产的投资力度，使得权益类资产余额较上年末增幅较大，整体投资策略较上年未发生重大变化。截至 2023 年 3 月末，同方全球人寿投资资产总额 271.90 亿元，较上年末增长 12.31%。

截至本报告出具日，公司投资资产中未有违约事件发生。截至 2022 年末，同方全球人寿对可供出售金融资产计提减值准备 0.79 亿元。

表9 投资资产

项 目	余 额 (亿元)				占 比 (%)			
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
流动性资产	8.43	10.34	13.77	10.76	5.51	5.30	5.69	3.96
货币型基金	4.95	6.20	4.05	1.97	3.24	3.18	1.67	0.72
活期存款	3.48	3.81	5.60	7.18	2.27	1.96	2.31	2.64
逆回购协议	--	0.32	0.10	1.62	--	0.17	0.04	0.60
货币市场类保险资管产品	--	--	4.02	--	--	--	1.66	--
固定收益类资产	102.11	145.09	188.89	213.20	66.75	74.40	78.02	78.41
银行存款（定期及协议存款）	8.2	5.30	5.26	5.26	5.36	2.72	2.17	1.93
债券（不含可转债）	89.88	116.79	148.43	167.90	58.76	59.89	61.31	61.75
债券型基金	1.25	7.48	6.43	3.69	0.82	3.84	2.66	1.36
固收类资管产品	2.78	15.52	28.77	36.35	1.82	7.96	11.88	13.37
权益类资产	6.67	6.72	9.89	14.09	4.36	3.45	4.09	5.18
股票	1.64	1.42	3.45	5.11	1.07	0.73	1.43	1.88
股票/混合型基金	4.11	4.25	4.92	6.92	2.69	2.18	2.03	2.55
混合类/权益资管产品	0.00	0.20	0.19	0.50	0.00	0.10	0.08	0.18
股权投资基金	0.89	0.82	1.33	1.56	0.58	0.42	0.55	0.57
未上市企业股权	0.03	0.03	--	--	0.02	0.02	--	--
不动产类资产	35.75	31.52	28.60	32.63	23.37	16.16	11.81	12.00
基础设施债权计划	35.75	31.52	28.60	32.63	23.37	16.16	11.81	12.00
其他金融产品	--	1.33	0.93	1.22	--	0.68	0.38	0.45
集合资金信托计划	--	1.33	0.93	0.93	--	0.68	0.38	0.34
专项资产管理计划	--	--	--	0.29	--	--	--	0.11
投资资产总额	152.97	195.00	242.09	271.90	100.00	100.00	100.00	100.00
总投资收益率	--	--	--	--	4.62	4.63	4.67	/

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差，此处数据采用监管口径，与审计报告口径存在差异

数据来源：同方全球人寿提供数据，联合资信整理

七、财务分析

同方全球人寿提供了 2022 年及 2023 年第一季度合并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 2022 年合并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；公司无纳入合并范围的子公司，审计范围较上年未发生变化。2022 年第一季度数据未经审计。

1. 盈利能力

随着保险业务收入的稳步增长以及投资收益水平的提升，同方全球人寿营业收入水平保持增长；750 天移动平均国债收益率曲线下行

使保险责任准备金计提力度上升，导致净利润和收益率指标均下降明显，需关注保险责任准备金计提力度持续上升对盈利能力带来的不利影响。2022 年，在长期健康险保费收入持续增长的推动下，同方全球人寿保险业务收入水平保持增长。投资收益方面，同方全球人寿 2022 年投资收益水平较上年同期有所提升，一方面得益于投资资产规模的增长，另一方面得益于提前兑付了部分资产的投资收益。从公允价值变动收益情况看，2022 年同方全球人寿计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动为 0.61 亿元，变动幅度不大。公司其他业务收入包括利息收入和保险业务相关收入。

表 10 收入情况表

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	2023 年 1—3 月
营业收入	65.05	69.41	76.68	17.69	6.71	10.47	-27.13
已赚保费	55.98	59.30	64.58	15.04	5.94	8.90	-32.49
保险业务收入	61.89	65.11	70.74	29.64	5.20	8.65	15.16
减：分出保费	5.85	5.91	6.23	13.02	1.10	5.41	546.07
提取未到期责任准备金	-0.07	0.10	0.07	1.59	/	-30.00	9.99
投资收益	8.84	9.81	11.57	2.47	10.95	17.94	34.02
其他业务收入	0.21	0.28	0.39	0.17	33.33	39.29	21.54

数据来源：同方全球人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

同方全球人寿营业支出主要包括退保金、赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出和业务及管理费等。2022 年，受部分居民收入水平下降导致储蓄类保险产品退保上升，以及个别地区受代理人营销团队变动带来保单质量下降的影响，同方全球人寿退保金和综合退保率水平均较上年有所提升。保险责任准备金方面，受 750 天移动平均国债收益率曲线下

行的影响，同方全球人寿提取保险责任准备金规模持续上升，进而带动营业支出较上年同期有所增长。从成本管控方面来看，2022 年，同方全球人寿手续费及佣金支出和业务及管理费支出较上年均有所下降，综合费用率水平较上年基本持平，成本管控能力仍保持在相对较好水平。

表 11 支出情况表

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	2023 年 1—3 月
营业支出（亿元）	62.71	67.17	76.61	17.38	7.11	14.05	-28.96
其中：退保金（亿元）	1.86	2.32	2.90	1.08	24.73	25.00	57.76
赔付支出（亿元）	12.97	11.81	11.39	2.82	-8.94	-3.56	-12.88
提取保险责任准备金（亿元）	28.58	35.26	48.13	19.19	23.37	36.50	20.20
手续费及佣金支出（亿元）	11.10	12.35	9.98	3.33	11.26	-19.19	6.81
业务及管理费（亿元）	9.82	8.98	8.23	2.98	-8.55	-8.35	6.02
资产减值损失（亿元）	2.12	1.61	0.90	0.03	-24.06	-44.10	-91.39
综合退保率（%）	1.38	1.36	1.38	0.49	/	/	/
赔付率（%）	16.48	11.06	9.07	10.03	/	/	/
综合费用率（%）	35.63	34.69	27.59	41.71	/	/	/

数据来源：同方全球人寿审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

从盈利情况来看，2022 年，受提取保险责任准备金带来的营业支出水平上升的影响，同方全球人寿净利润较上年明显收缩，相关收益率指标随之下降，盈利能力亟待提升，关注保险责任准备金计提持续上升对盈利带来的持续性影响。

表 12 盈利水平

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
净利润（亿元）	4.26	2.68	0.38	0.52
总资产收益率（%）	2.69	1.38	0.16	/
净资产收益率（%）	23.09	10.66	1.33	/

数据来源：同方全球人寿审计报告及财务报表，联合资信整理

2023 年一季度，同方全球人寿保险业务收入较上年同期有所提升，出于转移长期利率风险的考虑，增加了财务再保险支出，使得账面分出保费大幅增长，进而导致营业收入水平较上年同期出现一定幅度下降；当期发生摊回保险责任准备金 11.53 亿元，较上年同期大幅提升，系增加财务再保险使得摊回准备金大幅上升所致，而摊回保险责任准备金大幅上升带来营业支出水平较上年同期下降明显。2023 年一季度，同方全球人寿净利润水平较上年同期明显增长。2023 年 1—3 月，同方全球人寿实现净利润 0.52 亿元，较上年同期增长 271.75%。

2. 流动性

同方全球人寿短期流动性管理压力不大，考虑到保险业务期限结构特点，未来资产负债期限匹配情况需保持关注。

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、可供出售金融资产和定期存款等。2022 年，受计入可供出售金融资产中的国债规模下降影响，同方全球人寿可快速变现资产规模较上年末略有下降，占资产总额的比重随之下降，但仍保持在相对较好水平。短期来看，同方全球人寿整体流动性状况较为稳定。从负债端看，同方全球人寿负债以保险合同准备金为主，保户储金及投资款及其他负债规模较小。随着保险业务规模的增长，同方全球人寿保险合同准备金余额持续上升。截至 2022 年末，保险合同准备金占负债总额的 82.30%，保险合同准备金对当年赔付及退保的保障程度保持在较高水平。

从资产负债期限匹配情况来看，同方全球人寿传统寿险和健康险等中长期保险产品保持良好销售态势，使得负债久期保持在相对较高水平；资产端着重配置国债等长久期资产，以降低资产负债久期缺口。联合资信注意到，随着公司中长期保险产品作为推动保险收入水平增长的主要因素，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司将面临

一定的资产负债期限错配风险。未来，同方全球人寿将持续加强资产流动性管理，适当选择并持有久期较长的资产，使其资产负债在期限和收益上达到较好的匹配。

表 13 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）	109.42	158.08	148.15
可快速变现资产/资产总额（%）	63.90	72.73	55.35
保险合同准备金（亿元）	113.71	148.71	196.69
准备金赔付倍数（倍）	7.67	10.52	13.76

数据来源：同方全球人寿审计报告、财务报表提供资料，联合资信整理

目前，公司在规则 II 流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2023 年一季度末，从指标结果显示，流动性覆盖率方面，公司基本情景和压力情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率 LCR1、LCR2 和 LCR3 结果均满足监管指标；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司采取审慎的原则预测未来经营活动现金流，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率满足监管要求。公司 2023 年一季度累计现金净流出-0.51 亿元。

3. 资本充足性

同方全球人寿未弥补亏损持续收缩，核心偿付能力充足率指标有所下降，偿付能力指标仍保持在良好水平，关注未来保险业务发展对资本带来的消耗情况。

在资本补充方面，2022 年，同方全球人寿未进行增资扩股；但受尚在业务拓展期的影响，随着保险业务的拓展，未弥补亏损规模较上年末有所下降。截至 2022 年末，同方全球人寿实收资本 24.00 亿元，未弥补亏损 2.46 亿元，其他综合收益 7.14 亿元，所有者权益合计 28.68 亿元。

2022 年，随着展业规模的持续拓展，同方全球人寿准备金负债规模保持增长，进而带动认可负债呈上升趋势；随着货币资金及投资资产规模的增长，同方全球人寿认可资产亦呈上升趋势；核心一级资本在年末出现下降系因 750 天移动平均国债收益率曲线下降等原因导致净资产下

降，加之最低资本的上升，在可比较口径下，同方全球人寿核心偿付能力充足率指标有所下降，但仍保持在充足水平。

2023 年以来，同方全球人寿核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率水平较上年末

略有下降，仍处在充足水平。

目前，公司偿付能力能够满足监管要求且处在相对充足的水平，但考虑到大力发展长期险种对资本带来的持续消耗，需关注保险业务未来发展对资本带来的消耗情况。

表 14 偿付能力情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额（亿元）	171.22	217.36	267.67	311.79
负债总额（亿元）	149.88	188.40	238.98	281.95
注册资本（亿元）	24.00	24.00	24.00	24.00
所有者权益（亿元）	21.35	28.95	28.68	29.84
认可资产（亿元）	175.74	222.91	271.53	314.38
认可负债（亿元）	115.36	152.71	189.60	231.33
实际资本（亿元）	60.37	70.20	81.93	83.06
其中：核心一级资本（亿元）	57.37	65.20	50.07	49.90
最低资本（亿元）	27.33	30.86	46.31	47.32
认可资产负债率（%）	65.65	68.51	69.83	73.58
核心偿付能力充足率（%）	210	211	108	105
综合偿付能力充足率（%）	221	228	177	176

数据来源：同方全球人寿偿付能力审计报告和偿付能力报告，联合资信整理

八、外部支持

公司外方股东资本实力强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持。人身保险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营风险获得政府支持的可能性较大。

同方全球人寿外方股东全球人寿国际是全球领先的金融服务公司之一，总部位于荷兰海牙，业务遍及美洲、欧洲和亚洲等 20 个国家和地区，为全球近 3000 万客户提供人寿保险、退休金以及资产管理专业服务，历年位列《财富》世界 500 强，并被国际金融稳定委员会评选为全球九大“Too Big To Fail”的保险机构之一。截至 2022 年末，全球人寿国际资产总额 4009 亿欧元，所有者权益 136 亿欧元；2022 年实现营业亏损 104 亿欧元，净亏损 25 亿欧元。全球人寿具有长期的保险业国际化经营经验及资本实力，为同方全球人寿在产品设置、展业渠道、投资、风险控制、资本补充给

予有效的经营指导和资金支持。

同时，人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对于支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，同方全球人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 5.00 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；假若同方全球人寿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 15，公司对存续期内的债券保障程度很强。综合考虑同方全球人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率很低。

表 15 存续期债券保障情况

项目	2022 年末
存续期内资本补充债券本金（亿元）	5.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.08
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	29.63
股东权益/资本补充债券本金（倍）	5.74

数据来源：公司 2022 年审计报告，联合资信整理

十、结论

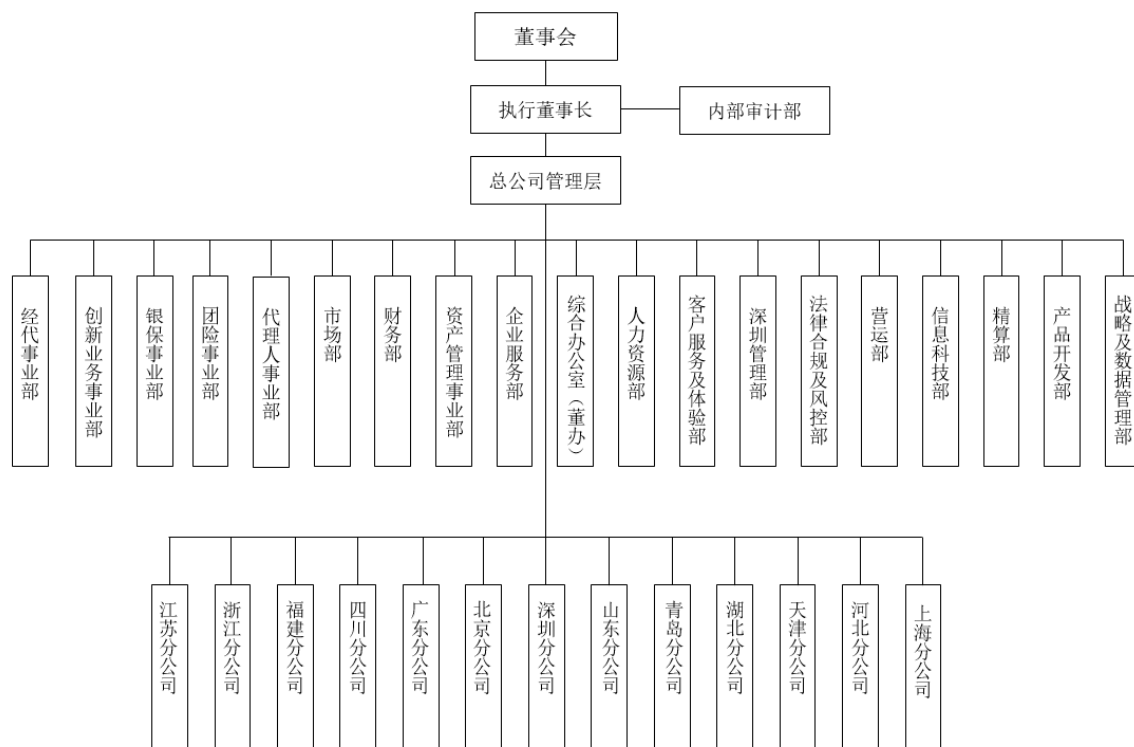
基于对同方全球人寿经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持同方全球人寿主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 同方全球人寿 01”债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末同方全球人寿股权结构图



资料来源：同方全球人寿提供，联合资信整理

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末同方全球人寿组织架构图



资料来源：同方全球人寿提供，联合资信整理

附录 2 人身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	拆出资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+归入贷款及应收款的投资+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产
投资收益率（财务报表计算口径）	$\frac{（投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益+其他业务收入中应计入部分-其他业务支出中应计入部分）}{\left[（期初投资类资产余额+期末投资类资产余额）/2\right]} \times 100\%$
综合退保率	$\frac{本期退保金}{（期初寿险责任准备金+期初长期健康险责任准备金+本期期缴保费收入）} \times 100\%$
赔付率	$\frac{（赔付支出-摊回赔付支出）}{已赚保费} \times 100\%$
手续费及佣金率	$\frac{手续费及佣金支出}{保险业务收入} \times 100\%$
综合费用率	$\frac{（分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用）}{已赚保费} \times 100\%$
平均资产收益率	$\frac{净利润}{\left[（期初资产总额+期末资产总额）/2\right]} \times 100\%$
平均净资产收益率	$\frac{净利润}{\left[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2\right]} \times 100\%$
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+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	$\frac{年末保险合同准备金余额}{（当年赔付支出+当年退保金）}$
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	$\frac{认可负债}{认可资产} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\frac{核心资本}{最低资本} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\frac{实际资本}{最低资本} \times 100\%$

附录 3-1 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 3-2 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 3-3 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