

北京人寿保险股份有限公司

2026 年无固定期限资本债券（第一期）

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕7190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 2026 年无固定期限资本债券（第一期）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 2026 年无固定期限资本债券（第一期）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

二〇二六年九月十五日



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次信用评级结果仅适用于本次债券，有效期为本次债券的存续期；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。

五、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。

六、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。

七、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。

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 2026 年无固定期限资本债券（第一期）信用评级报告

主体评级	债项评级结果	评级时间
AA/稳定	AA-/稳定	2026/09/15

债项概况

本次债券的基本发行规模为人民币 3 亿元，并设置了不超过 3 亿元的超额增发权，本次债券的存续期与北京人寿保险股份有限公司（以下简称“北京人寿”或“公司”）持续经营存续期一致；北京人寿仅在确保偿付本次债券利息后，综合偿付能力充足率不低于 100%的前提下，才能偿付本次债券的利息，否则当期利息支付义务将被取消，且未向债券持有人足额派息的差额部分不累积到下一计息年度，北京人寿无法如约支付利息时，本次债券的投资人无权向人民法院申请对北京人寿实施破产；本次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北京人寿资本，提高北京人寿偿付能力，为北京人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展；本次债券设有减记条款，当无法生存触发事件发生时，北京人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本次债券的本金进行部分或全部减记；本次债券发行设置北京人寿选择提前赎回的权利，在行使赎回权后北京人寿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国家金融监督管理总局备案后，北京人寿自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回本次债券。

评级观点

北京人寿具备较好的区域品牌基础与本地市场认可度，在北京等区域市场形成一定竞争优势，公司治理结构及风险管理体系能够满足日常经营的需要，但另一方面，公司资本实力仍需提升，股东产业协同有待加强，同时股权质押比例相对偏高，仍需关注股权结构稳定性。业务经营方面，公司保险业务收入快速增长，保险业务市场份额总体有所提升但仍相对较低，保险业务向价值型转型持续推进，保单品质向好，业务渠道对银保渠道依赖度较高，渠道多元化建设仍需推进，投资策略较为稳健，投资风险相对可控，整体自身竞争力较强，面临的经营风险较低；财务表现方面，公司赔付及退保状况保持稳定可控，保险风险很低，得益于保险业务收入及投资端收益的增长，公司盈利能力有所提升，但盈利指标仍有进一步提升空间，且需关注未来盈利稳定性情况，偿付能力指标存在一定波动，且内生方式对资本补充有限，需关注业务持续发展对核心资本的消耗情况，整体财务风险较低。公司业务聚焦于北京市，北京市财政实力与支持能力很强，同时公司作为人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，在当地金融体系中具有较为重要的地位，当地政府能够给予公司较大力度支持。综合公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，公司偿还债务的能力很强。

债券偿还能力方面，联合资信认为公司未来业务经营能够保持稳定，综合考虑其资本实力、业务经营、财务状况及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大，本次债券的违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：通过政府支持因素上调 3 个子级。

评级展望

北京人寿将持续推动保险业务拓展及业务价值提升，同时优化投资资产结构，提升资金运用效能，有望实现主营业务高品质成长，自身竞争力有望得到一定增强。另一方面，北京人寿盈利尚未覆盖早期亏损，加之业务持续发展带来的成本上升以及资本的持续消耗，资本或将面临补充压力，财务指标表现或将承压，此外，需关注“报行合一”政策执行、市场竞争加剧以及资本市场波动等外部环境变化对公司业务发展以及财务指标等方面的影响。整体看，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：市场份额明显提升，资本实力大幅提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：同业竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如投资资产质量大幅下降、偿付能力严重不足等。

优势

- **业务快速发展，区域市场竞争力较强。**近年来，北京人寿保险业务规模快速增长，保费增速接近 20%，市场份额有所提升；业务聚焦于北京地区，在区域内品牌影响力较强，品牌实力与认可度较好。
- **保险业务结构及保单品质较好。**北京人寿持续推动业务价值转型，产品类型以传统寿险、健康险产品为主，保单继续率以及新业务价值率处于较高水平，保险业务结构及保单品质较好。
- **获得政府直接或间接支持的可能性大。**寿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，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。

关注

- **渠道多样化水平有待逐步提升。**从业务渠道来看，公司银保渠道保费收入占比较高，其他业务渠道的贡献度相对较低，整体渠道多样化水平有待提升。
- **股权结构的稳定性和公司治理的有效性有待进一步检验。**公司股权质押比例较高，且部分股东经营承压，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。
- **需关注未来核心资本消耗情况。**近年来，公司净资产规模受资本市场波动影响较大，同时公司内源性资本补充相对有限，在业务的持续发展下，资本的消耗有所加大，需关注未来核心资本消耗情况。
- **需关注外部环境变化可能对盈利造成的不利影响。**公司盈利尚未覆盖早期的累计亏损，在资本市场波动加大、赔付压力加大以及保险市场竞争加剧等因素影响下，需关注未来盈利稳定性情况。
- **无固定期限资本债券相关条款附带风险。**北京人寿有权递延全部或部分本次债券派息，且不构成违约。本次债券设置了当无法生存触发事件发生时的减记条款，当无法生存触发事件发生时，北京人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本次债券的本金进行部分或全部减记。如北京人寿无法如约支付利息时，无固定期限资本债券的持有人无权向法院申请对公司实施破产。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 保险公司信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	4
			风险管理水平	3
财务风险	F3	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	1
			盈利能力	3
		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
模型级别				AA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《保险公司信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

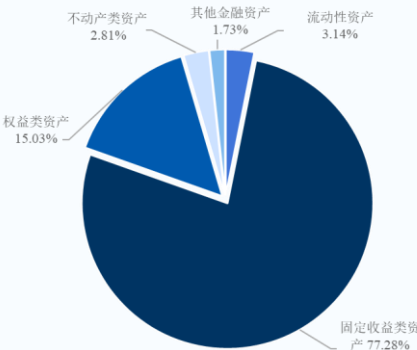
项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资产总额（亿元）	230.73	288.91	338.60	361.49
负债总额（亿元）	214.48	269.12	322.27	335.45
所有者权益（亿元）	16.25	19.79	16.33	26.04
核心偿付能力充足率（%）	95.31	103.73	82.42	89.49
综合偿付能力充足率（%）	179.35	190.53	158.99	162.07
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	700	242	274	994.80

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
营业收入（亿元）	64.12	79.02	97.09	18.51
已赚保费（亿元）	54.79	66.06	78.68	/
净利润（亿元）	0.12	1.04	1.59	8.44
投资收益+利息收入（亿元）	9.00	10.19	13.26	1.96
综合退保率（%）	0.83	0.57	0.65	/
赔付率（%）	1.34	11.36	17.61	/
平均资产收益率（%）	0.06	0.40	0.51	/
平均净资产收益率（%）	0.69	5.77	8.83	/

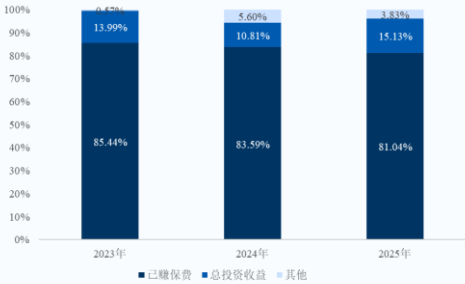
注：2026 年一季度财务数据未经审计；公司自 2026 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》，财务报表的列报等均发生了重大变化

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供数据整理

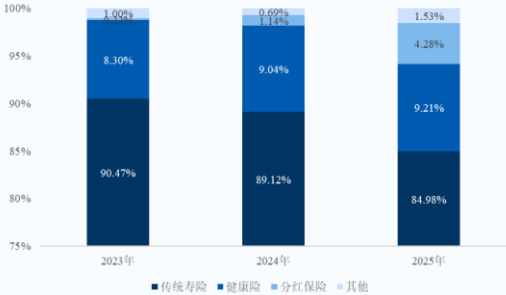
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司保险业务收入构成



2023—2025 年公司营业收入构成



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	保险业务收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	净利润 (亿元)	平均净资产收益率 (%)	核心偿付能力充足率 (%)	综合偿付能力充足率 (%)
公司	AA	81.69	338.60	16.33	1.59	8.83	82.42	158.99
国联人寿	AA	67.26	402.60	40.41	5.03	20.55	126.66	167.22
财信吉祥人寿	AA	99.08	602.57	39.68	6.01	14.49	88.61	177.22

注：国联人寿保险股份有限公司简称为国联人寿，财信吉祥人寿保险股份有限公司简称为财信吉祥人寿

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2026/06/29	谷金钟 谢冰姝	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505	阅读全文
AA/稳定	2021/10/14	王柠 殷达	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（打分表）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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谷金钟 gujz@lhratings.com

项目组成员：谢冰姝 xiebs@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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；近年来，公司未进行增资扩股，截至 2026 年 6 月末，公司股本为 28.60 亿元，无控股股东及实际控制人。

图表 1 • 2026 年 6 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	北京顺鑫控股集团有限公司	13.99%
2	北京供销社投资管理中心	13.99%
3	北京韩建集团有限公司	13.99%
4	华新世纪投资集团有限公司	12.59%
5	北京草桥实业总公司	12.48%
6	朗森汽车产业园开发有限公司	12.48%
7	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	10.49%
8	恒有源投资管理有限公司	5.00%
9	北京鹏康投资有限公司	5.00%
合计		100.00%

注：本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
 资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料整理

北京人寿主营业务包括普通型保险（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；上述业务的再保险业务；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等。按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

公司注册地址：北京市顺义区安平街 3 号院 2 号楼 B 栋 6 层 02 号；法定代表人：郭光磊。

二、本次债券概况

1 本次债券概况

北京人寿本次债券的基本发行规模为人民币 3 亿元，并设置了不超过 3 亿元超额增发权；若本次债券的实际全场申购倍数（全场申购量/基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，北京人寿有权选择行使超额增发权，即在本次债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 3 亿元；若本次债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。具体发行条款以北京人寿和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本次债券性质

本次债券本金和利息的清偿顺序在北京人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于北京人寿的核心一级资本工具；本次债券与北京人寿已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。北京人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对其实施破产。

本次债券发行设置北京人寿选择提前赎回的权利。在行使赎回权后北京人寿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国家金融监督管理总局备案后，北京人寿自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回本次债券。若本次债券存续期间因监管规定发生变化，导致本次债券不再满足本次债券发行完成后初始认定的资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定且在满足行使赎回权前提的情况下，经报中国人民银行和国家金融监督管理总局备案后，北京人寿有权选择提前赎回。

当无法生存触发事件发生时，北京人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本次债券的本金进行部分或全部减记。本次债券按照存续金额在设有同一触发事件的所有核心二级资本工具存续总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指发生以下情形之一：一是国家金融监督管理总局认为若不进行减记，北京人寿将无法生存；二是相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，北京人寿将无法生存；三是当人民法院裁定受理北京人寿破产申请。减记部分不可恢复。

3 募集资金用途

本次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北京人寿资本，提高北京人寿偿付能力，为北京人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》](#)。

四、行业分析及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，保险行业保费收入呈现稳健增长态势；其中，受居民长期储蓄、财富管理与养老保障需求持续提升等因素影响，人身险公司保费收入实现较快增长；财产险则受益于新能源车险扩容、非车险需求提升，呈现较强发展韧性。保险行业市场格局稳定，头部险企凭借综合优势与监管环境加持不断巩固市场主导地位，头部效应明显。资金运用方面，2025 年，保险公司可运用资金余额保持增长态势；固定收益类工具仍是资金主要配置方向，权益类投资配置力度加大，银行存款占比有所下降。2025 年，在权益市场回暖、“报行合一”深化和会计准则调整的共同驱动下，全行业整体盈利水平大幅提升，但结构性问题凸显。2025 年，全行业偿付能力整体保持充足水平，但人身险公司偿付能力充足率指标呈下降状态且低于财产险公司，部分人身险公司未来或面临一定资本补充压力。2025 年，监管机构保持审慎的监管态度，同时不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业持续优化业务结构和风险控制能力，为保险行业的健康发展夯实制度基础。完整版行业分析详见[《2026 年保险行业分析》](#)。

2025 年以来，在居民储蓄、理财及养老需求持续提升，叠加预定利率下调预期下，人身险公司保费收入实现较快增长，保费收入增长仍主要靠寿险业务拉动，但行业仍处于满期给付高峰阶段使得赔付支出维持高位并持续增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2025 年人身险公司可运用资金余额持续增长，权益类资产配置占比有所提升，但固定收益类资产仍为最主要的配置方向；考虑到低利率环境延续，资本市场或将持续震荡，需关注险企投资业务风险管控及长期投资收益实现压力。盈利能力方面，2025 年前三季度，在保费收入增长、投资收益改善及费

用管控优化下，人身险公司净利润提升明显。偿付能力方面，2025 年，在资产端公允价值波动侵蚀核心资本、负债端准备金增提压缩实际资本的双重压力下，人身险公司偿付能力整体有所下降，但行业偿付能力仍处充足水平。完整版行业分析详见[《2026 年人身险行业分析》](#)。

2 区域环境分析

北京经济实力雄厚、金融资源高度集中，保险密度和深度领先全国，优质的客群基础与完善的金融生态为保险业务拓展创造了优越的区域环境，但需关注区域内较大的同业竞争压力。

北京人寿在北京市内的业务贡献度相对较高。北京市是全国政治、经济和文化中心，综合经济实力保持在全国前列；近年来，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，北京市坚持稳中求进工作总基调，落实落细稳经济系列政策措施，经济运行稳中向好。

2023—2025 年，北京市实现地区生产总值分别为 43760.7 亿元、49843.1 亿元和 52073.4 亿元，分别较上年增长 5.2%、5.2%和 5.4%。2025 年，北京市第一产业增加值 109.2 亿元，下降 0.7%；第二产业增加值 7187.4 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44776.9 亿元，增长 5.8%，三次产业结构为 0.2：13.8：86.0。信息传输、软件和信息技术服务业、金融业、工业三大行业增加值合计占全市 GDP 的 51.8%。从居民收入情况来看，2025 年全市居民人均可支配收入 89090 元，比上年名义增长 4.3%，约为全国居民人均可支配收入（43377 元）的 2.1 倍，居民收入水平在全国省级地区中保持领先，较强的经济实力和较高的居民收入水平为本地保险消费奠定了坚实的需求基础。

北京市是金融监管部门以及国有商业银行、政策性银行、保险公司总部以及多数股份制银行的分支机构集中所在地，是全国性金融管理的决策中心、融资中心、资金结算中心和金融信息中心，近年来，北京保险业在资产规模、服务效能和民生保障等方面持续向好，保险深度与保险密度均居全国首位，为区域内保险公司提供了广阔的业务发展空间。2025 年，北京市实现原保险保费收入 3888.0 亿元，比上年增长 9.6%。其中，财产险业务原保险保费收入 573.6 亿元，增长 9.1%；人身险业务原保险保费收入 3314.4 亿元，增长 9.7%；截至 2025 年末，北京保险密度约为 17800 元/人，保险深度约为 7.47%。但另一方面，北京保险市场机构林立，头部效应显著，中小险企在获客成本、渠道建设和品牌认知度方面仍面临较大同业竞争压力。

五、竞争力分析

1 竞争实力

近年来，北京人寿深耕北京区域市场并适度向外省市拓展，具有一定的区域市场竞争力，保险业务呈快速发展态势，原保险保费市场份额总体有所提升但仍相对偏低，全国经营布局亦存在进一步拓展空间；产品体系与客户服务持续优化，但股东产业协同支撑有待加强，公司资本实力仍需提升，所有者权益易受资本市场波动扰动，叠加宏观经济及监管政策变化、行业同业竞争加剧等外部压力，公司长期经营竞争力仍需持续观察。

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，以客户需求为中心，以市场趋势为引领，开拓创新场景和渠道，推进政府、股东合作项目管理，业务主要聚焦于北京市内，凭借长期积累的区域品牌声誉和市场认同，具有一定的区域市场竞争力；同时，积极拓展省外业务，公司已在天津、河北、江苏、广东、安徽、福建及重庆等地设立分公司，业务范围覆盖京津冀、长三角、大湾区、西部地区，实现了经营区域的逐步拓展，但全国覆盖广度仍相对有限。

截至 2026 年 6 月末，北京人寿共在北京、天津、河北、江苏、广东、安徽、福建、重庆等八省、市设有 27 家分支机构，其中分公司 8 家、中心支公司 6 家、支公司 7 家、营销服务部 6 家，其中北京地区的分支机构数量及业务收入贡献度相对较高。

近年来，北京人寿稳健经营，并聚焦拓展价值型业务，保险业务实现快速发展，保费收入规模呈现增长态势，市场份额有所提升，原保险保费收入占规模保费的比重保持较高水平，保费收入结构较好；但另一方面，公司整体市场占有率仍相对较低，宏观经济放缓、“报行合一”深化执行及同业竞争压力不断加大下，公司未来发展情况仍需关注。2025 年，公司实现原保险保费收入 81.69 亿元，较上年增长 18.89%；规模保费收入 82.88 亿元，较上年增长 19.89%。

图表 2 • 业务经营及市场排名

项 目	规模				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月	2024 年	2025 年
原保险保费收入（亿元）	57.44	68.71	81.69	52.69	19.62	18.89
原保险保费收入市场份额（%）	0.16	0.17	0.19	--	--	--
规模保费（亿元）	57.94	69.13	82.88	53.23	19.31	19.89
原保险保费收入/规模保费（%）	99.14	99.39	98.56	98.98	--	--

注：因四舍五入效应可能导致合计数据存在一定误差，下同
资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料、金融监管总局网站及保险业行业协会网站整理

北京人寿无控股股东及实际控制人，股东方以北京市当地企业为主，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。其中顺鑫控股、供销社中心与韩建集团并列为公司的第一大股东，持股比例均为 13.99%；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，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，资产总量、经济效益在全国供销合作总社系统排名前列；韩建集团是北京市房山区韩村河村的集体建筑企业，受地产行业下行周期冲击，自身经营压力较大。整体来看，公司股东背景多元，但各股东综合实力有所分化，同时股东经营产业与人身保险主业匹配度较低，尚未与公司搭建常态化业务联动机制，目前股东体系难以在渠道拓展、客户引流、资本补充等维度为公司提供长效、实质性的经营支撑。

客户服务方面，围绕以客户为中心理念，北京人寿于 2022 年正式发布首善客户服务体系，服务的范围和深度不断扩展，提出了“一老一小一女性”的服务战略，重点围绕客户的健康、医疗、养老等需求做服务延伸；消费者权益保护方面，近年来监管部门公布的保险公司亿元保费投诉量、万人次投诉量、服务质量指数均稳居行业前列。

产品体系方面，北京人寿践行“价值成长、创新发展”的经营理念，围绕“聚焦头部、聚焦高客”“价值优化、利润并重”的策略，持续优化产品结构和体系，持续深化价值转型，以提升保险业务的市场竞争力，目前产品类型涵盖传统型、分红型和万能型等产品，产品种类较为丰富。

资本实力方面，近年来北京人寿未进行增资扩股，主要是通过利润留存增加资本。2024 年，因市场因素影响，公司债券类资产公允价值有所提升，同时主要由于会计政策变更，公司在执行新金融工具准则时对期初金融资产进行追溯调整，其他综合收益期初余额明显增加，所有者权益规模随之扩大；2025 年，受资本市场影响，公司其他综合收益由正转负，导致所有者权益规模有所回落。截至 2025 年末，北京人寿所有者权益合计 16.33 亿元，其中实收资本 28.60 亿元，未弥补亏损 11.61 亿元，其他综合收益余额为-0.66 亿元。2026 年以来，主要受新保险合同准则切换影响，公司所有者权益增长明显。

图表 3 • 所有者权益构成

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
所有者权益（亿元）	16.25	19.79	16.33	26.04
其中：其他综合收益（亿元）	-5.26	4.58	-0.66	2.58
未分配利润（亿元）	-7.09	-13.39	-11.61	-5.15

资料来源：联合资信根据北京人寿财务报表整理

与所选公司比较，公司资产及所有者权益规模低于所选同业险企，保险业务收入高于同业平均水平，但净利润规模相对较低。

图表 4 • 2025 同行业公司主要财务指标对比

对比指标	公司	国联人寿	财信吉祥人寿
资产总额（亿元）	338.60	402.60	602.57
所有者权益（亿元）	16.33	40.41	39.68
保险业务收入（亿元）	81.69	67.26	99.08
净利润（亿元）	1.59	5.03	6.01

资料来源：联合资信根据各公司年报整理

2 人员素质

近年来，北京人寿董事及高级管理人员基本保持稳定，有助于公司专业化运营水平的提升。

截至 2026 年 6 月末，北京人寿董事会由 15 名董事组成，其中，执行董事 3 名、非执行董事 6 名、独立董事 6 名，非执行董事由公司股东派驻；公司监事会由 3 名监事构成；2025 年以来，公司董事长及总经理人员均未发生变动，高级管理层组织架构相对稳定，有助于公司专业化运营水平的提升。

六、管理与发展分析

1 公司治理

北京人寿不断完善公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责；关联交易风险可控，但股权对外质押比例较高，且部分股东经营与资金压力凸显，公司多元化股权结构的稳定性及公司治理的长期有效性仍有待进一步观察。

北京人寿按照《公司法》《保险法》和公司章程等法律法规的要求，建立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层构成的“三会一层”公司治理架构，并逐步完善制度体系，各主体能够实现独立运作、有效制衡。

股权结构方面，北京人寿股权结构分散，无控股股东及实际控制人。近年来，股东韩建集团资金链承压，截至 2026 年 6 月末，韩建集团对外质押股份合计为 3.88 亿股，另有 0.12 亿股被冻结；此外，公司股东朗森汽车产业园开发有限公司因经营需要，将持有的全部股权对外质押；股东恒有源投资管理有限公司因合同纠纷，持有公司全部股权被采取财产保全冻结措施。截至 2026 年 6 月末，公司股东出质的股权占公司股本总额的 26.05%，被冻结股权占其股本的 5.41%，公司股东的股权质押比例较大；需关注后续上述事项的进展情况及对公司股权结构造成的影响。

关联交易方面，北京人寿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，2025 年以来，未有关联交易指标超监管限制的情况，相关风险可控；2025 年公司累计关联交易总额为 0.15 亿元，主要为服务类、保险业务和其他类关联交易。

2 风险管理水平

北京人寿建立了与当前经营活动相适应的全面风险管理体系，风险管理有效性有所提升。

风险管理方面，北京人寿通过构建全面风险管理组织架构、搭建偿付能力风险管理制度体系、建立并持续完善风险偏好体系及风险管理工具，对各类风险进行全面识别、持续监测、定期评估和有效预警，全面风险管理体系稳健运行。

北京人寿通过信用评级、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，不断提升信用风险管理的精细化水平；公司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，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方法，着重考虑对特定对象信用风险和集中度风险的防范。市场风险方面，公司重点关注利率风险，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策略，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。流动性风险方面，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；每日监测公司保险业务资金，并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。近年来，公司未受到重大监管处罚。

根据偿付能力报告摘要显示，2025 年各季度及 2026 年一季度，公司风险综合评级结果均为 BB 类。

3 发展战略

北京人寿战略目标较为明确，规划的可实施性较强，但考虑到当前宏观环境面临一定不确定性，且保险市场竞争较为激烈，未来其发展规划的完成情况需要关注。

发展战略方面，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”的服务宗旨制定了发展规划，并基于对政策环境、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。

七、经营分析

1 保险业务分析

近年来，北京人寿持续优化业务结构，险种结构仍以传统寿险及健康险为主，分红险、万能险及意外险保费收入占比不高；主要得益于传统寿险的持续拓展，北京人寿规模保费实现增长。从具体产品结构看，传统寿险为北京人寿保费收入主要来源；近年来，北京人寿新单业务以推广增额终身寿险为主，持续推进传统寿险业务发展，传统寿险规模保持较快增长，同时业务结构向长期价值保障型转型，加强保障类产品开发，长期健康险业务规模有所增长；受限于分红险产品市场认可度不高等因素影响，分红险收入规模不高，但在市场利率总体下行趋势下，自 2025 年以来，公司开始加大分红寿险、分红年金险等产品的推广力度，分红险保费收入增长较快；万能险和意外险的保费收入占比保持较低水平。

图表 5• 北京人寿产品、营销渠道及期限结构情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
按险种结构划分				
传统寿险（亿元）	52.42	61.61	70.43	31.87
健康险（亿元）	4.81	6.25	7.63	4.19
分红保险（亿元）	0.13	0.79	3.55	16.42
万能保险（亿元）	0.53	0.45	1.21	0.20
意外险（亿元）	0.05	0.03	0.06	0.55
规模保费（亿元）	57.94	69.13	82.88	53.23
按渠道结构划分				
个险渠道（亿元）	9.09	14.72	22.27	16.42
银保渠道（亿元）	29.68	33.62	39.12	31.87
团险渠道（亿元）	0.61	1.32	1.75	4.19
中介渠道（亿元）	14.27	14.47	13.83	0.20
电商渠道（亿元）	4.29	5.00	5.91	0.55
规模保费（亿元）	57.94	69.13	82.88	53.23
按期限结构划分				
趸缴保费收入（亿元）	1.60	5.14	10.21	11.28
期缴业务首年保费收入（亿元）	19.73	16.97	18.88	7.76
期缴业务续期保费收入（亿元）	36.61	47.02	53.79	34.19
规模保费（亿元）	57.94	69.13	82.88	53.23

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料整理

北京人寿采用多元化的业务渠道发展策略，在自营渠道的持续建设下，个险渠道保费收入贡献度不断提升，但受“报行合一”执行影响，银保及中介渠道保费收入占比有所下降；银保渠道仍为北京人寿最大销售渠道，渠道多样化水平仍有待提高。北京人寿业务渠道主要为银保渠道，辅以个人渠道、中介渠道、团险渠道和电商渠道。银保渠道方面，近年来，公司践行“价值银保、专业银保”的经营方向，持续夯实银保渠道合作基础、助力机构建立多元渠道的发展布局，拓展与各类银行合作，同时积极应对定价利率调降、监管政策趋严等外部变化，推动产品多轮准入，银保渠道保费收入实现一定增长，但受“报行合一”深度执行带来的展业压力，公司银保渠道业务拓展面临一定压力，其保费占比有所下降；2025 年，公司银保渠道实现保费收入占全部保费收入的比例为 47.20%，合作银行主要包括六大国有大行、部分股份制银行及头部城商银行等 13 家银行。个险渠道方面，北京人寿形成了七家个险业务队伍，开展了以基本法为核心、事务所为辅助的机构筹建，近年来公司个险渠道持续聚焦价值经营，推动包括事务所在内的模式升级并不断加强队伍建设，月均绩优人力及月均产能均保持增长，个险保费规模和占比实现明显提升，但公司京外机构的绩优人力占比不高，个险渠道业务仍有进一步发展空间；2025 年，公司个险渠道实现保费收入占全部保费收入的比例为 26.87%。中介渠道方面，公司通过发展中介渠道作为渠道补充，但受“报行合一”执行影响，经纪代理市场持续萎缩，公司中介渠道新单降幅较大，致使中介渠道保费收入占比持续下滑，2025 年，公司中介渠道实现保费收入占全部保费收入的比例降至 16.69%。北京人寿的电商渠道自营平台包括北京京惠保公众号、视频号、微信私域等；团险渠道主要与北京市内国有企业客户建立合作关系，电商渠道与团险渠道业务的规模及占比均不高。

北京人寿保险业务期限以期缴业务为主，保费收入期限结构处于行业较好水平，但受保险业务市场环境的影响，趸缴业务收入占比有所提升，需关注未来保险业务的发展情况。保费期限结构方面，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，新单业务拓展以期缴类产品为主，公司整体业务结构较好；但受宏观经济下行、“报行合一”执行以及同业竞争加大等多方面因素影响，公司新单保费拓展面临一定压力，期缴首年保费收入有所波动，并适度加大了趸缴业务的拓展，趸缴业务收入有所提升，未来保费期限结构变化需保持关注。

保单品质方面，北京人寿不断加强期缴产品的研发及销售能力，强化和注重业务品质的管控和提升，培养专门的续期专业服务团队提升对续期业务的管理，对于继续率的管理和考核较为严格；北京人寿个险保单继续率持续提升，银保保单继续率虽略有下降但保持在行业较高水平，加之公司产品期限以中长期为主，未来保险风险相对可控。

近年来，随着保险业务规模的增长以及逐步向价值型业务转型，公司新业务价值与新业务价值率保持增长，内含价值不断提升，保险业务品质持续向好。根据北京人寿内含价值报告显示，2023—2025 年，公司综合考虑市场收益预期、资产组合及风险溢价等因素后，风险贴现率持续下调至 9.5%，投资收益率假设亦不断向下调整，最高不超过 4.65%，公司内含价值情况见图 6。近年来，公司保持较好的业务期限结构，在新单业务规模增长下，公司新业务价值保持增长，同时新业务价值率有所提升并保持较高水平，推动内含价值实现较快增长。

图表 6 • 内含价值及继续率情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
公司内含价值（亿元）	38.61	47.28	58.94	65.52
新业务价值（亿元）	7.12	7.37	9.86	2.60
新业务价值率（%）	35.00	36.00	37.00	15.00
个险 13 个月继续率（%）	97.07	97.53	98.26	98.22
银保 13 个月继续率（%）	98.29	98.93	99.41	98.40
个险 25 个月继续率（%）	97.30	97.94	98.81	98.90
银保 25 个月继续率（%）	99.24	99.55	99.27	99.15

注：上表新业务价值率计算口径：新业务价值/（趸缴保费收入+期缴业务首年保费收入）

资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料整理

2026 年以来，北京人寿保费收入保持快速增长，在长期利率下行背景下，公司推动业务结构转型，新单业务主要拓展分红险等浮动性利率产品，推动其业务规模实现一定增长，但整体保险业务收入结构仍以传统寿险为主，销售渠道仍以银保渠道为主；新单业务拓展的趸缴占比有所提高，保费期限结构变化仍需保持关注；内含价值持续增长，受价值率较低的分红险业务在新单占比明显提升等因素影响，新业务价值率有所回落，保单继续率维持较高水平。2026 年 1—6 月，公司实现原保险保费收入 52.69 亿元，较上年同期增长 19%；规模保费收入 53.23 亿元。

2 投资业务分析

得益于保险业务规模的快速拓展，北京人寿投资资产规模逐年上升，投资收益率水平有所提升；投资业务结构有所调整，但资产配置仍以固定收益类投资为主，违约规模较小，投资策略较为稳健；但考虑到未来资本市场波动等因素影响，仍需持续关注公司投资资产质量及价值波动情况。

2023—2025 年，随着保险业务的快速发展，北京人寿可运用保险资金规模逐年扩大，带动投资资产规模保持快速增长态势。截至 2025 年末，公司投资资产总额 300.59 亿元，较上年末增长 16.64%。目前公司形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融产品。

从投资资产配置情况来看，北京人寿债权类投资资产占比较高。近年来，公司持续优化资产配置结构，持续增加长久期债券的配置，固定收益类资产规模保持增长，截至 2025 年末，公司固定收益类资产投资余额为 232.31 亿元，占投资资产总额的 77.28%；其中，债券型资管产品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；投资的债券以利率债为主，出于收益率及风险的综合考量，信用债的规模及占比相对较少，其投资标的主要行业为非银金融、电气设备、房地产业等，外部评级以 AAA 为主；银行存款（定期及协议存款）交易对手主要为国有大型商业银行及股份制银行。公司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，其中不动产投资计划主要为房地产行业，基础设施投资计划涉及行业主要为煤炭、热力、旅游等，以上涉及的项目外部信用评级主要为 AAA，2025 年以来，随着不动产投资计划的陆续到期，公司不动产类资产规模不断收缩；另一方面，公司积极探索 REITs 等另类投资工具，相关 REITs 基金规模有所增长。公司其他金融产品投资为集合资金信托计划，受优质项目供给减少和公司配置政策调整的影响，近年来，公司未主动进行信托计划投资，其他金融产品规模有所下降，存量信托计划中涉及部分风险项目，融资主体主要为房地产企业。公司权益类资产主要包括委托投资股票、公募基金和股票型资管产品，另外有少量股权类投资；近年来权益市场波动明显，2023—2024 年，公司在权益市场波动时适时获利终结，配置的股票型资管产品规模有所减少，投资股票的规模有所增长，2025 年以来，在权益市场持续回暖下，显著加大权益资产配置力度，以捕捉市场红利、获取波段收益，但整体来看，公司长期持有的权益资产聚焦于低波动高分红板块；此外，公司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。

从投资资产质量情况来看，近年来，公司未新增违约资产，存量投资项目中个别房地产企业项目逾期，整体违约规模较小，且均设有一线、准一线城市的写字楼作为抵押资产。截至 2025 年末，公司共涉及两笔存量项目已划分至损失类；其中 1 笔项目已以物抵债后账面余额 1.00 亿元，并将剩余本金展期至 2029 年 9 月，目前该项目按照展期安排能够正常还本付息，公司对其本金计提减值准备 0.40 亿元，剩余本金 0.50 亿元左右；另外 1 笔本金 2.00 亿元的信托计划项目，已推进强制执行阶段，对部分本金及应付利息共计提 0.41 亿元，剩余本金 1.90 亿元。

集中度风险方面，公司前五大行业风险敞口占投资资产总额的比重为 11.65%，银行业占比较高，其他涉及建筑装饰、房地产业、非银金融及黑色金属等行业；前五大单一资产投资账面余额占投资资产总额的比例为 7.98%；涉及前五大单一法人主体投资账面余额占投资资产总额的比例为 7.48%。

从投资收益情况来看，2023—2025 年，在资本市场回暖下，北京人寿投资收益率水平有所提升，同时随着投资业务规模的增长，投资总收益同比实现增长；另一方面，在债券市场波动下，公司相关资产公允价值变化明显，导致综合投资收益率有所波动；2025 年，公司实现投资收益 9.69 亿元，利息收入 3.57 亿元，公允价值变动收益 5.00 亿元，计入其他综合收益税后净额的资产净亏损 5.05 亿元。

2026 年以来，得益于可用资金规模的持续增长，公司投资资产规模持续提升，投资资产结构仍以低资本消耗的固收类资产为主，固定收益类资产规模基本保持稳定，不动产类资产、信托计划等非标资产总体规模有所下降，权益类资产规模及占比有所提升；公司未有新增违约资产，存量风险敞口未发生变化。截至 2026 年 6 月末，公司投资资产合计 334.92 亿元，其中固收类资产占比 72.85%；2026 年 1—6 月，公司实现财务投资收益 13.46 亿元，其中公允价值变动损益 11.62 亿元；非年化的投资收益率（偿付能力口径）与综合投资收益率分别为 4.47%和 3.84%。

图表 7 • 投资资产结构

项 目	规模（亿元）			占比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动性资产	10.94	5.30	9.45	5.47	2.06	3.14
银行存款（活期及通知存款）	3.55	4.59	8.76	1.77	1.78	2.92

货币基金	0.32	0.71	0.13	0.16	0.28	0.04
资管产品—货币型	6.97	--	--	3.48	--	--
买入返售证券	0.10	--	--	0.05	--	--
固定收益类资产	131.36	207.61	232.31	65.63	80.56	77.28
银行存款（定期及协议存款）	18.93	16.41	16.27	9.46	6.37	5.41
债券	76.99	106.56	124.77	38.46	41.35	41.51
资管产品—债券型	22.17	62.84	76.70	11.08	24.38	25.52
债券基金	13.27	21.80	14.57	6.63	8.46	4.85
权益类资产	31.64	23.58	45.18	15.81	9.15	15.03
股票	4.94	8.56	13.25	2.47	3.32	4.41
股票型基金	10.49	7.37	16.85	5.24	2.86	5.61
资管产品—股票型	11.55	1.08	14.43	5.77	0.42	4.80
股权投资基金	2.78	2.79	0.60	1.39	1.08	0.20
未上市股权	0.05	0.05	0.05	0.03	0.02	0.02
不动产类资产	15.07	10.84	8.46	7.53	4.21	2.82
基础设施投资计划	7.57	6.15	4.99	3.78	2.39	1.66
不动产债权投资计划	7.49	4.69	0.50	3.74	1.82	0.17
基础设施证券投资基金	--	--	2.97	--	--	0.99
其他金融产品	11.15	10.37	5.19	5.57	4.02	1.73
信托计划	10.41	5.50	2.49	5.20	2.13	0.83
其他	0.74	4.87	2.70	0.37	1.89	0.90
投资资产合计	200.16	257.70	300.59	100.00	100.00	100.00
投资收益率（%）（偿付能力报告口径）	4.01	5.16	6.54	--	--	--
综合投资收益率（%）（偿付能力报告口径）	2.94	7.13	4.09	--	--	--

资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料整理

八、财务分析

北京人寿提供了 2023—2025 年及 2026 年半年度合并财务报告及偿付能力报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024-2025 年合并财务报表及偿付能力报告进行了审计，以上均出具了标准无保留的审计意见；2026 年半年度数据未经审计。近年来，北京人寿纳入公司合并财务报表范围仅涉及 1 家子公司，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。但北京人寿自 2024 年起执行《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》、《企业会计准则第 24 号—套期会计》、《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》四项会计准则（以下简称“新金融工具准则”），部分数据不具有可比性。北京人寿自 2026 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》（以下简称“新保险合同准则”），财务报表的列报等均发生了重大变化，2026 年上半年度数据与之前年度同期数据可比性低。

1 盈利能力

得益于保险业务规模的快速增长以及投资端实现较好收益，北京人寿营业收入增长明显；在赔付支出及提取准备金规模增长的影响下，营业支出水平亦有所上升；净利润规模有所增长但相对较小，未来盈利能力仍有待观察。

北京人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。近年来，北京人寿持续推动产品价值转型，保险业务收入实现较快增长，带动营业收入保持增长态势。投资收益方面，2024 年受新金融工具准则切换影响，北京人寿将金融投资产生的利息收入从原投资收益科目调整至利息收入科目列示，导致投资收益科目金额有所下降；但得益于投资资产规模持续增长以及权益市场向好，公司整

体投资收益、利息收入及公允价值变动收益合计保持提升，对营业收入增长提供一定贡献；公司其他业务收入主要为保户储金初始费用及退保费用、受托管理费收入等，规模相对较小（见图表 8）。

图表 8• 2023—2025 年公司保险业务盈利情况表

项 目	金额（亿元）			较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年
营业收入	64.12	79.02	97.09	23.24	22.86
其中：已赚保费	54.79	66.06	78.68	20.57	19.12
保险业务收入	57.44	68.71	81.69	19.62	18.90
减：分出保费	2.67	2.65	2.99	-0.83	12.82
提取未到期责任准备金	-0.02	-0.00	0.02	-99.86	*
利息收入	--	4.28	3.57	--	-16.70
投资收益	9.00	5.91	9.69	--	63.99
公允价值变动损益	-0.02	2.63	5.00	*	89.97
其他业务收入	0.35	0.13	0.14	-62.15	5.88

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告及季度报告整理

北京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。近年来，公司退保金规模保持在较小水平，而受产品到期给付等因素影响，公司年赔付支出规模增长明显，公司赔付支出主要以分红险业务满期给付为主，原保险合同的赔款支出规模较小；整体来看，由于公司成立时间较短，公司的产品退保及赔付支出情况未能完全显现，赔付率增长明显但尚处行业较低水平，随着保单年度的进展，公司赔付压力已有所增加，需关注后续退保及赔付情况。近年来，受其保险规模的增长以及国债收益率曲线下行等因素影响，公司提取保险责任准备金规模增长明显，致使营业支出水平上升较快。从成本管控方面来看，公司通过全面预算管理来进行费用管控，并严格执行“报行合一”，其手续费及佣金费率有所降低，相关费用支出较之前年度下降，尽管整体业务规模的扩大带动业务及管理费规模有所增长，但受益于上述费用管控措施，整体综合费用率实现下降，成本控制能力有所提升。在上述因素的共同影响下，近年来，公司营业支出水平亦较快上升。

图表 9 • 2023—2025 年公司费用及退保情况

项 目	金额（亿元）			较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年
营业支出	64.00	78.62	94.39	22.84	20.07
其中：退保金（亿元）	1.32	1.21	1.82	-8.75	50.79
赔付支出（亿元）	0.97	7.77	14.38	705.34	85.03
提取保险责任准备金（亿元）	46.07	58.22	66.74	26.37	14.64
手续费及佣金支出（亿元）	10.79	7.70	7.09	-28.64	-7.89
业务及管理费（亿元）	4.45	4.82	6.18	8.39	28.12
资产/信用减值损失（亿元）	0.71	-0.03	-0.01	*	-77.64
综合退保率（%）	0.83	0.57	0.65	--	--
赔付率（%）	1.34	11.36	17.61	--	--
综合费用率（%）	27.79	18.95	16.73	--	--

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，得益于保险业务收入及投资相关收益的良好增长，公司营业收入持续增长，带动净利润保持良好增长态势，盈利能力有所提升；但公司实现净利润规模仍相对较小，同时由于运营初期多处于亏损状态，目前尚存一定的未弥补亏损缺口，在保险市场竞争力加剧、资本市场波动以及提取准备金规模增长的背景下，需关注公司未来盈利实现情况（见图表 10）。

图表 10 • 盈利水平

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
净利润（亿元）	0.12	1.04	1.59	8.44
平均资产收益率（%）	0.06	0.40	0.51	--
平均净资产收益率（%）	0.69	5.77	8.83	--

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告及季度报告整理

图表 11 • 2026 年半年度公司保险服务业绩情况

项 目	金额（亿元）	
	2026 年 1—6 月	
保险服务业绩	1.39	
其中：保险服务收入	4.94	
保险服务费用	3.88	
分保合同净损益	0.33	

资料来源：联合资信根据北京人寿财务报表及偿付能力报告整理

图表 12 • 2026 年半年度公司投资业务损益情况

项 目	金额（亿元）	
	2026 年 1—6 月	
承保财务净损益	-3.85	
投资收益净额	13.58	
其中：投资收益	0.89	
利息收入	1.07	
公允价值变动损益	11.62	
信用减值损失	0.12	

资料来源：联合资信根据北京人寿财务报表及偿付能力报告整理

2026 年上半年，得益于资本市场回暖，北京人寿基金和理财产品的公允价值明显回升，在公允价值变动损益提升下，公司投资收益净额增长明显，进一步带动净利润明显增长，2026 年 1—6 月，公司实现保险服务收入 4.94 亿元，发生保险服务费用 3.88 亿元，投资收益净额为 13.58 亿元，实现净利润 8.44 亿元。由于公司执行新保险合同准则，因此相关盈利数据较上年同期可比性较低，需关注新保险合同准则下公司未来盈利水平变动情况。

2 流动性

北京人寿流动性指标处于较好水平，短期流动性风险可控，但需关注面临的资产负债期限错配风险。

从资产构成来看，公司配置一定比例的可快速变现资产以满足流动性需求以及短期内业务波动的现金流需要，公司持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括现金及流动性管理工具、定期及协议存款、政府债券等。近年来，公司显著加大了政府债券的投资力度，公司可快速变现资产规模不断增长，占资产总额的比重有所提高。从负债构成来看，公司负债结构主要由保险合同准备金构成，保户储金及投资款规模较小。准备金计提方面，2025 年，随着保险业务的持续增长，公司保险合同准备金规模不断增长，随着公司赔付支出规模的增长，公司准备金赔付倍数有所下降，但保险合同准备金对当年赔付及退保的保障程度仍较高。

从资产负债期限匹配情况来看，北京人寿保险产品以长期产品为主，负债端久期较长；在资产端方面，公司为降低错配期限而相应加大了长久期资产的配置力度，资产久期有所拉长，但仍面临一定的久期期限缺口，公司资产负债久期缺口在 15 年左右。同时，联合资信注意到，随着公司长期险保险产品的不断发展，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，需关注公司的资产负债期限错配情况。

图表 13 • 主要流动性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
可快速变现资产（亿元）	65.73	106.42	126.23	/
可快速变现资产/资产总额（%）	28.49	36.84	37.28	/
保险合同准备金（亿元）	149.41	207.63	274.39	/
准备金赔付倍数（倍）	65.34	23.12	16.94	/
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	700	242	274	994.80
未来 12 个月 LCR ₁ （%）	323	211	310	385.23

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告及偿付能力报告整理

公司在偿二代二期流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，相关流动性指标保持在较高水平。近年来，公司未发生非正常集中退保、重大理赔事件、大规模满期或生存金给付等可能引发流动性风险的重大事件，各项流动性风险监测指标均满足监管要求，流动性风险可控。

3 资本充足性

近年来，受资本市场波动引发的净资产规模变化影响，北京人寿偿付能力充足率指标有所波动，其中 2025 年，受净资产收缩影响，偿付能力充足率指标有所下降，在业务持续扩张的背景下，未来潜在的核心资本补充压力需持续关注。

近年来，公司业务规模持续扩张，保单未来盈余逐年增长；另一方面，在业务扩张消耗及利差损压力持续释放下，资本消耗强度稳步抬升，保险风险与信用风险维度最低资本要求同步上行，带动最低资本总额持续增加；受实际资本与最低资本相对变动影响，公司偿付能力充足指标有所波动；其中 2023—2024 年，受益于净资产规模增长，实际资本增幅高于最低资本增幅，公司偿付能力充足率指标有所提升并处于充足水平，2025 年以来，资本市场波动引发的净资产规模收缩影响，公司实际资本有所下降，核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率有所下降。

2026 年以来，在风险控制下，公司最低资本规模基本保持稳定，得益于净资产规模的快速增长，偿付能力充足率各项数据仍较上年末略有提升，但核心偿付能力充足率仍低于行业平均水平。考虑到公司盈利能力稳定性仍需关注，业务持续发展不断消耗资本，未来核心资本补充压力需关注。

图表 14 • 偿付能力情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月末
实际资本（亿元）	43.80	52.35	49.88	51.76
其中：核心一级资本（亿元）	23.20	28.50	25.86	28.58
最低资本（亿元）	24.42	27.48	31.37	31.94
核心偿付能力充足率（%）	95.31	103.73	82.42	89.49
综合偿付能力充足率（%）	179.35	190.53	158.99	162.07

资料来源：联合资信根据北京人寿审计报告、财务报表及偿付能力报告整理

九、ESG 分析

北京人寿持续推动绿色金融发展，同时积极履行企业的社会责任，公司治理运行及内部控制体系有效运行，ESG 信息披露较为完善。整体来看，目前北京人寿 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，北京人寿秉持“绿色、环保、可持续”的理念，通过制度建设、优化资源配置、减少能源消耗、推广可持续发展方式等做法，承担推动绿色保险发展的社会责任；同时发挥保险资金优势，加强绿色投资支持以推动绿色金融发展。2025 年，公司权益投资中将绿色产业作为重要投资方向之一，绿色相关委托投资规模超过 1.95 亿元。

社会责任方面，北京人寿持续发挥保险专业优势，聚焦对口支援干部和困难残疾人群体，推进多项公益保障项目；发挥金融优势，创新保险扶贫，建立防贫长效机制，开展公益慈善；2025 年，公司向赤峰市开展公益捐赠活动等，体现了北京人寿具有较好的社会责任担当。

北京人寿治理架构完善，内部控制体系有效运行，但需关注其股东稳定性对其公司治理有效性的影响；按年度定期披露社会责任报告，ESG 信息披露较为完善。

十、外部支持

1 支持能力

北京人寿业务聚焦于北京市内，北京市是全国政治、文化、国际交往及科技创新中心，综合经济实力保持在全国前列；2025 年，北京经济保持稳定增长，高质量发展特征凸显，全年实现地区生产总值 52073.4 亿元，按不变价格计算同比增长 5.4%；地方一般公共预算收入完成 6680.6 亿元，同比增长 4.8%，税收占比达 86.5%，收入质量稳居全国前列，政府财政实力雄厚，具备很强的资源统筹与支持保障能力。

1 支持可能性

北京人寿作为人身险公司，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，在当地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。

十一、债券偿还风险分析

本次债券基本发行规模为人民币 3 亿元，并设置不超过 3 亿元的超额增发权；本次债券本金和利息的清偿顺序在北京人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于北京人寿的核心一级资本工具；本次债券与北京人寿已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。北京人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对其实施破产。

从短期偿债能力来看，公司可快速变现资产占比较高，流动性风险各项指标表现良好，资产负债久期缺口处于行业平均水平，且负债端以长期险为主、续期保费占比较高，未面临集中到期和集中兑付压力，短期偿债能力较强；从长期偿债能力来看，公司资本实力一般，近年来偿付能力充足率指标有所波动并面临一定的核心资本补充压力，长期偿债能力变化情况仍需关注，整体看，公司对本次无固定期限资本债券保障程度较好。联合资信认为公司未来业务经营能够保持稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本次债券提供足额本金和利息，本次债券的违约概率很低。

十二、评级结论

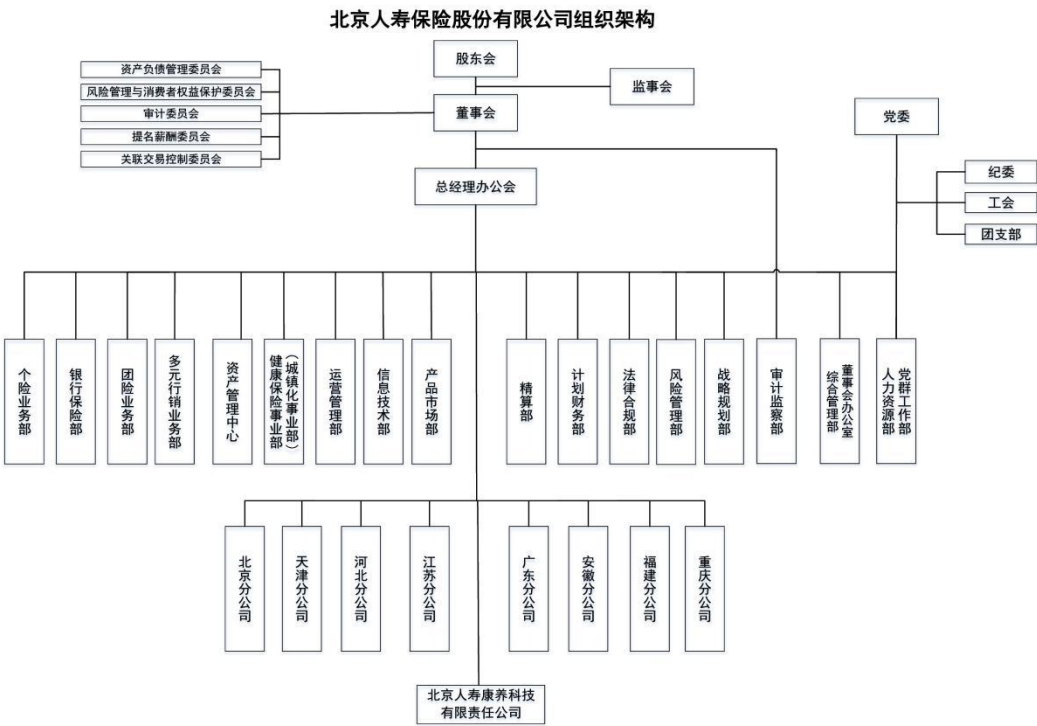
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本次债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 6 月末）

序号	股东名称	性质	持股数量（万股）	持股比例
1	北京顺鑫控股集团有限公司	国资	40000	13.99%
2	北京供销社投资管理中心	集体	40000	13.99%
3	北京韩建集团有限公司	集体	40000	13.99%
4	华新世纪投资集团有限公司	民营	36000	12.59%
5	北京草桥实业总公司	集体	35701	12.48%
6	朗森汽车产业园开发有限公司	民营	35701	12.48%
7	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	民营	30000	10.49%
8	恒有源投资管理有限公司	民营	14299	5.00%
9	北京鹏康投资有限公司	民营	14299	5.00%
合计				100.00%

资料来源：联合资信根据北京人寿偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据北京人寿提供资料整理

附件2 主要财务指标的计算公式

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+保户质押贷款+其他可计入部分
投资收益率（财务报表计算口径）	$\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
综合退保率	$\text{本次退保金} / (\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本次期缴保费收入}) \times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
手续费及佣金率	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
平均资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
平均净资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2] \times 100\%$
可快速变现资产	货币资金+存款+高流动性债券
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	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	$\text{认可负债} / \text{认可资产} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\text{核心资本} / \text{最低资本} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

附件 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

附件 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。

附件 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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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，联合资信将在本次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次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次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、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次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。