



# 北部湾财产保险股份有限公司2022年第一期资本补充债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 北部湾财产保险股份有限公司

## 2022年第一期资本补充债券信用评级报告

### 评级结果

主体信用等级	AA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2022-3-18

### 债券概况

**发行规模：**不超过 5.50 亿元（含）

**发行期限：**10 年，第 5 个计息年度末有赎回权

**偿还方式：**按年付息，到期一次还本

**发行目的：**补充资本

**增信方式：**保证担保

**担保主体：**广西金融投资集团有限公司

**本息递延支付：**如本期债券支付本金或利息后发行人的偿付能力充足率不达标，发行人将递延本期债券本金或利息至一年后的相应日期支付，直至支付后偿付能力充足率达标，上述本金或利息递延支付不构成违约事件，每笔递延金额在递延期间应按当期票面利率或到期前票面利率计息，递延支付的本金或利息不计算复息

### 联系方式

**项目负责人：**刘志强  
liuzhq@cspengyuan.com

**项目组成员：**黄丽妃  
huanglf@cspengyuan.com

**联系电话：**0755-82872897

### 评级观点

- 中证鹏元评定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”）本次拟发行的不超过 5.50 亿元（含）资本补充债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券安全性极高，违约风险极低。
- 上述等级的评定是考虑到公司股东背景较强，可给予公司较大支持，且公司各险种保费收入继续保持增长，非车险业务对保费收入的贡献度有所提高，此外，广西金融投资集团有限公司（以下简称“广西金投集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平。同时中证鹏元也关注到，本期债券的本金和利息的受偿顺序在保单责任及其他普通负债之后；财险行业保费收入增速短期仍存在下行压力，未来需持续关注行业政策变化对财险公司盈利能力的影响，且目前公司资本规模仍偏小，一定程度上限制业务发展，当前信用违约事件增加和市场利率下行给公司投资收益水平带来一定压力等风险因素。

### 未来展望

- 预计公司业务持续性较好，资本实力有望逐步增强。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021.09	2020	2019	2018
总资产	56.76	53.59	44.67	38.45
总负债	44.18	39.53	31.74	25.80
所有者权益	12.58	14.07	12.93	12.65
营业收入	26.66	33.14	29.35	25.06
已赚保费	25.50	31.03	27.50	23.53
净利润	-1.26	1.06	0.05	1.00
综合赔付率	76.83%	65.49%	68.76%	58.70%
综合成本率	109.05%	102.41%	105.90%	101.90%
净资产收益率	-	7.88%	0.41%	8.17%
总资产收益率	-	2.16%	0.13%	2.82%
综合投资收益率	-	5.64%	6.11%	4.39%
核心偿付能力充足率	157.20%	187.71%	202.30%	256.29%
综合偿付能力充足率	189.95%	222.61%	202.30%	256.29%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告、未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表及公司提供，中证鹏元整理

## 优势

- **公司股东背景较强，可给予公司较大支持。**公司主发起人为广西金投集团，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 2021 年 9 月末，广西金投集团总资产为 1,122.03 亿元，归母所有者权益规模为 205.39 亿元；2020 年度，广西金投集团分别实现营业总收入和净利润 106.55 亿元和 9.36 亿元，综合实力强，可在资金、业务及人力等方面给予公司较大支持。
- **公司各险种保费收入均呈增长趋势，非车险业务对保费收入的贡献度有所提高。**近年公司各险种保费收入继续保持增长态势，2018-2020 年原保费收入年复合增长率为 12.87%；在国内汽车消费市场低迷以及车险改革政策逐步实施的背景下，公司继续加大非车险产品的创新和市场营销力度，2020 年非车险业务收入占比较 2018 年提升 10.42 个百分点至 48.56%。
- **广西金投集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平。**经中证鹏元评定，广西金投集团主体信用等级为 AAA，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平。

## 关注

- **本期债券的本金和利息的受偿顺序在保单责任及其他普通负债之后，同时设有本息递延支付条款。**本期债券为公司发行的资本补充债券，债券的本金和利息的受偿顺序在保单责任及其他普通负债之后、公司股权资本等核心资本之前；同时，本期债券设有本息递延支付条款，本期债券支付本金或利息后偿付能力充足率不达标，公司将递延本期债券本金或利息至一年后的相应日期支付，直至支付后偿付能力充足率达标，上述本金或利息递延支付不构成违约事件；此外，若公司在本期资本补充债券存续期内借入其他高级债务，本期债券的偿还次序将位于其他高级债务之后，本期债券持有人的债务权力将因此有所下降。以上条款均加大了本期债券持有人的潜在风险，相关风险需要关注。
- **财险行业保费收入增速短期仍存在下行压力，未来需持续关注行业政策变化对财险公司盈利能力的影 响。**宏观经济下行压力较大，国内汽车消费市场持续低迷，且商业车险自主定价全面放开进一步降低车险费率，一定程度上抑制了财险公司保费收入的增长，2020 年，我国财险行业保费收入增速为 2.40%，较上年下降 5.76 个百分点；2020 年统一城乡人身损害赔偿标准和车险综合改革实施以来，车险行业保费收入明显下滑，赔付支出增加，承保利润承压，公司 2021 年 1-9 月综合赔付率大幅上升至 76.83%，净利润亏损 1.26 亿元，未来需持续关注行业政策变化对财险公司盈利能力的影响。
- **公司资本规模偏小，一定程度上限制业务发展。**截至 2021 年 9 月末，公司股本为 15.00 亿元，所有者权益合计 12.58 亿元，实际资本为 14.48 亿元，当前资本规模体量仍然偏小，一定程度上限制了业务发展。
- **当前信用违约事件增加和市场利率下行给公司投资收益水平带来一定压力。**公司投资资产以固定收益类资产、不动产投资计划等非标产品投资为主，随着债券和非标市场违约事件的增多，公司少量投资资产已出现逾期；在经济下行压力较大、信用违约事件增加和市场利率总体呈下行趋势的背景下，公司未来投资收益水平承压。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
保险公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2020V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

支柱	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：保险行业稳定指数	3.00	宏观经济环境	3.00



		行业环境	4.60
		监管体系及监管政策	0.90
支柱 2: 企业全面风险管理	5.00	风险管理框架	5.00
		保险风险管理	4.80
		信用风险管理	1.00
		流动性风险管理	7.00
		销售渠道风险管理	4.40
		承保利润	5.30
支柱 3: 资本形成	6.13	投资收益	9.00
		资本回报	6.20
支柱 4: 资本充足性	3.52	资本充足性	3.00
		承保杠杆	3.80
		财务弹性	7.40
指示性信用评分			aa-
调整因素	无	调整幅度	无
独立信用状况			aa-
外部特殊支持调整			+1
主体长期信用等级			AA

## 一、发行主体概况

公司是由广西金投集团作为主发起人，联合区内外大型企业共同发起，于2013年1月18日成立的首家总部设于广西的全国性法人保险机构。公司股东由广西金投集团、广东鸿发投资集团有限公司、广西交通投资集团有限公司、广西北部湾国际港务集团有限公司等13家国有企业集团和民营企业组成，初始注册资金为人民币6亿元。2014年10月，经中国保险监督管理委员会保监许可[2014]878号文批复，广西金投集团、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公司合计增资9.00亿元，公司注册资本增加至15亿元。截至2021年9月末，公司注册资本和实收资本均为15亿元，股东共13家，国有资本持股比例64%，民营资本持股比例36%，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2021年9月末，公司股权结构图见附录二所示。

公司主要经营范围包括财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险、短期健康保险和意外伤害保险，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（以上凭保险公司法人许可证经营），（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。截至2021年9月末，公司无纳入合并范围的子公司。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**北部湾财产保险股份有限公司2022年第一期资本补充债券；

**发行总额：**总额不超过8.00亿元（含），其中本期发行不超过5.50亿元（含）<sup>1</sup>；

**债券期限和利率：**10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的发行人赎回权，如果发行人不行使赎回权，后5个计息年度的票面年利率在初始发行利率的基础上提高100个基点；

**还本付息方式：**本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

**增信方式：**广西金投集团为本期债券的偿付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；

**债券性质：**（1）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；本期债券与公司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、资本补充债券等其他资本补充工具同顺位受偿；公司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。（2）本期债券设定1次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权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，发行人可以选择在本期债券第5个计息年度末，按面值全部或部分赎回本期债券。发行人选择行使赎回权之前，将至少在第5个付息年度付息日

---

<sup>1</sup> 第一期“20北部湾保险01”2.50亿元已于2020年12月31日发行。

前第二十个工作日在主管机关指定的信息披露媒体上发布赎回公告。（3）本息递延支付：如本期债券支付本金或利息后发行人的偿付能力充足率不达标，公司将递延本期债券本金或利息至一年后的相应日期支付，直至支付后偿付能力充足率达标，上述本金或利息递延支付不构成违约事件，每笔递延金额在递延期间应按当期票面利率或到期前票面利率计息，递延支付的本金或利息不计算复息。

### 三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过5.50亿元（含），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公司资本。

### 四、运营环境

#### 宏观经济环境

##### 2020年面对疫情的严重冲击，宏观政策加大调节力度，我国经济呈现复苏向好态势

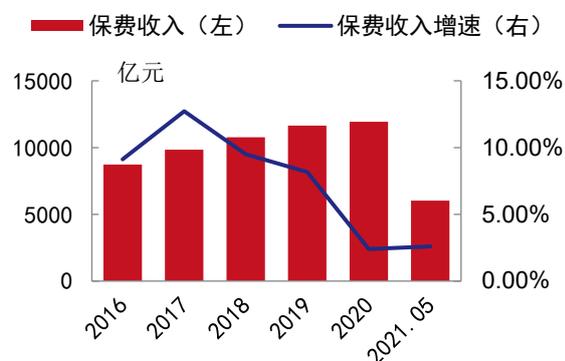
2020年，受新冠疫情（以下简称“疫情”）冲击，全球经济出现严重衰退，国际贸易显著萎缩，全球金融市场动荡加剧，政府债务水平快速攀升，全球动荡源和风险点显著增多。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，以深化供给侧结构性改革为主线，坚持统筹发展和安全，扎实做好“六稳”、“六保”工作，加速构建双循环新发展格局，国内经济呈现复苏向好态势。2020年，我国实现国内生产总值（GDP）101.60万亿元，同比增长2.3%。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.9%；财政支出保持较高强度，疫情防控等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.8%。2021年，我国全年财政赤字率拟安排在3.2%左右，同比有所下降，实施稳健的货币政策灵活精准，保持市场流动性合理充裕。

#### 行业环境

##### 财险保费收入稳步增长，但增速放缓，非车险种占比有所提升

2016-2020年财险保费收入稳步上升，但增速整体放缓。从行业收入结构来看，我国财险第一大支柱为车险业务，2020年车险保费收入占比为60.70%。近年来，随着汽车销量持续下滑，车险保费收入增速持续下降，2021年以来，车险行业经营压力进一步增加，2021年1-5月车险保费收入同比下降7.26%。在汽车销量增速乏力和车险费率下调的共同影响下，短期内车险行业保费收入增速仍将面临下行压力，车险保费增长对财险行业发展的驱动作用将继续减弱。

**图1 财险行业保费收入及增速情况**


资料来源：银保监会，中证鹏元整理

**图2 我国汽车销量及增速情况**


资料来源：东方财富 Choice，中证鹏元整理

受益于居民保险意识提升和政策扶持，非车险种占比有所提升，但也对财险公司产品定价及风控能力提出更高要求。根据银保监会统计数据，2020年我国非车险业务保费收入占比为39.30%，较2016年提升了13.30个百分点，其中健康险以8.20%的占比成为非车险第一大品种，主要系银保监会对财险公司经营短期健康险业务的放开以及我国健康医疗产业的兴起所致；责任保险占财险公司保费收入的比重为6.63%，仅次于健康险，随着我国法制制度建设的不断完善，各类经济赔偿案件增多，责任保险已成为近年来财险行业重点发展的险种之一；农业保险占比为6.00%，财政部、农业农村部、银保监会、林草局于2019年9月联合印发了《关于加快农业保险高质量发展的指导意见》，指出到2022年，稻谷、小麦、玉米三大主粮作物农业保险覆盖率达到70%以上，农业保险深度达到1%，农业保险密度达到500元/人，未来我国农业保险具有较大的发展潜力；保证保险占比为5.07%，近年来宏观经济下行压力较大，社会信用风险上行，保证保险赔付率增加，财险公司收缩业务规模，2020年保证保险保费收入同比下降18.36%。

**保险公司的投资组合中债券及其他投资占比超七成，近年债券及非标违约事件频发，需关注风险管理情况；2021年以来资本市场大幅波动，投资业绩存在较大不确定性**

保险公司的投资组合结构趋于稳定，债券及其他投资占比超七成。债券投资方面，近年来我国债券市场债券违约规模不断增长，高等级国有企业违约数量明显上升，保险公司信用风险管理难度加大。其他投资主要为基础设施投资计划、不动产投资计划等债权类资产，具有期限长、收益率高等特点，但近年非标产品违约事件频发，且存在底层资产信用层级下降、信息不对称等问题，需持续关注其信用风险变化情况。

保险公司投资收益易受资本市场波动影响，2021年以来资本市场大幅波动，投资业绩需密切关注。2018年股票二级市场下行，投资收益率处于较低水平；2019年、2020年权益市场表现较好，投资收益率同比有所提高。2021年整体宏观经济下行压力仍然较大，中美贸易摩擦的负面影响仍未消除，海外疫

情尚未完全控制，可能拖累全球经济，对资本市场造成一定冲击，权益市场存在较大不确定性，保险公司未来投资业绩有待观察。

### 财险行业偿付能力整体较好，但部分中小企业偿付能力可能弱化，面临一定资本补充压力

截至2020年四季度末，我国财险公司综合偿付能力充足率为277.9%，核心偿付能力充足率为248.9%，行业偿付能力充足率整体保持稳定，偿付能力充足，但部分公司仍存在偿付能力指标未达标情况。近年来，车险综合改革、资本市场波动等对财险公司的偿付能力提出了更高要求，部分中小企业抗风险能力较弱，易受到资本市场冲击、外部环境恶化等因素影响，未来偿付能力可能弱化，面临一定的资本补充压力。

### 监管政策

**统一城乡人身损害赔偿标准对财险行业车险赔付率形成一定压力，车险综合改革的实施使得车险保费收入明显下滑，赔付支出增加，未来财险公司需进一步提升风险识别能力、差异化定价能力**

2019年9月，最高人民法院印发《关于授权开展人身损害赔偿标准城乡统一试点的通知》（法明传【2019】513号），授权各省、自治区、直辖市高级人民法院及新疆维吾尔自治区建设兵团分院根据各省具体情况在辖区内开展人身损害赔偿纠纷案件统一城乡居民赔偿标准试点工作，各地省高院纷纷出台“试行办法”，宣布本省全部或部分法院司法审判中，推行城镇居民与农村居民“同命同价”的人身损害统一赔偿标准，该赔偿标准的统一对财险行业车险赔付率形成一定压力。2019年12月，广东省高级人民法院发布《关于在全省法院民事诉讼中开展人身损害赔偿标准城乡统一试点工作的通知》，2020年1月1日以后发生的人身损害，在民事诉讼中将按照城镇居民标准计算残疾赔偿金、死亡赔偿金、被抚养人生活费等，农村居民受害人可获得的赔偿金得到提升。

2020年9月，银保监会制定了《关于实施车险综合改革的指导意见》，自2020年9月19日起开始施行，要求从提高交强险责任限额、优化交强险道路交通事故费率浮动系数两方面提升交强险保障水平，并拓展和优化商车险保障服务、健全商车险条款费率市场化形成机制等。截至2021年4月末，整体车均保费较改革前下降19.7%，平均保额由89万元攀升至141万元，综合赔付率同比上升14.5个百分点。对于财险公司而言，车险综合改革实施后，车险保费收入明显下滑，赔付支出增加，承保利润承压，未来财险公司需进一步提升风险识别能力、差异化定价能力。

## 五、风险管理

### 公司治理和内部管理

公司按照相关法律法规和监管规定搭建了较为完善的公司治理架构，自成立以来“三会一层”较好地履行了相应职能，有助于公司稳健运营，公司关联交易风险相对可控，但公司近期高管变动较为频

## 繁，未来仍需持续关注公司治理对公司业务运营等方面的影响

公司设股东大会，主要负责审定公司的经营方针和投资计划；审议公司董事会、监事会报告，选举、更换或罢免董事、非职工监事，审批公司的财务预决算方案等；决定对公司增加或减少注册资本、发行公司债券，合并、分立、解散、清算或变更公司形式等。股东大会分为年度股东大会和临时股东大会。年度股东大会每年召开一次，于上一个会计年度完结后的六个月内举行。

公司设董事会，董事会现由15名董事组成，其中13名为股东提名董事，2名为独立董事。经广西壮族自治区人民政府批复同意，由广西金投集团主发起组建北部湾保险，并承担管理责任。作为主发起人广西金投集团提名8名董事，武钢集团有限公司提名1名董事，广东鸿发投资集团有限公司提名1名董事，广西长江天成投资集团有限公司提名1名董事，广西交通投资集团有限公司提名1名董事，广西北部湾国际港务集团有限公司提名1名董事。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事会主要负责决定公司的经营计划和投融资方案，制订公司的年度财务预算方案、决算方案，审议批准公司对外投资、资产购置、资产处置与核销、资产抵押、关联交易等事项，决定公司内部管理机构的设置和省级分支机构的设置等工作。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解聘，每届任期3年。总经理主要负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，拟订公司年度经营计划和投资方案，经董事会批准后，组织实施公司年度经营计划和投融资方案，制定公司的具体规章以及拟订分子公司的人数控制方案等工作。

公司设监事会，其中股东代表监事10人，职工代表监事5人，任期每届3年。10名股东代表监事分别由广西金投集团、广东鸿发投资集团有限公司、广西交通投资集团有限公司、广西平铝集团有限公司、广西机场管理集团有限责任公司、广西航桂实业有限公司、广西百色开发投资集团有限公司、梧州市东泰国有资产经营有限公司、广西农垦资本管理集团有限公司、广西汽车集团有限公司等股东各提名1名。监事会主要负责检查公司财务，对公司董事、高管人员执行公司职务的行为进行监督，对股东的决定提出质询和建议等工作。

公司主要高级管理人员学历水平较高，具有丰富的经营管理经验，但公司近期高管变动较为频繁，2021年以来公司董事长、财务负责人、总精算师和审计责任人均发生变动，同时，根据公司于2022年1月13日发布的《北部湾保险临时信息披露报告（重大事项）2022年第1号》，公司第二届董事会第三十四次会议审议通过，同意陈山同志辞去北部湾财产保险股份有限公司总经理、首席投资官职务，并指定拟任总经理王建伟同志为北部湾财产保险股份有限公司临时负责人，待其正式取得监管部门任职资格核准批复后正式聘任。未来仍需持续关注公司高管变动对业务运营等方面的影响。

**表1 截至2021年9月末公司主要经营管理者信息**

姓名	年龄	职务	学历	主要工作经历
秦敏	52	董事长	硕士	毕业于广西大学高级管理人员工商管理专业，获高级管理人员工商管理硕士学位。2021年9月起出任本公司第二届董事会董事长。历任广西壮族自治区政府办公厅干部，广西壮族自治区金融办干部，广西贺州投资集团有限公司党委副书记、董事长，广西桂东电力股份有限公司党委书记、董事长、总裁，广西正润发展集团有限公司党委书记、董事长，广西贺州市农业投资集团有限公司党委书记、董事长，广西贺州市投资集团有限公司党委书记、董事长和广西广投能源有限公司党委副书记。
陈山	47	总经理	本科	毕业于中央财经大学财政学专业，获经济学学士学位。2018年9月起出任本公司第二届董事会董事。2018年11月起任公司总经理，2014年起任公司财务负责人。历任中国保险监督管理委员会南宁特派员办事处稽核检查处干部、中国保险监督管理委员会南宁特派员办事处(广西保监局)机构管理处副主任科员、广西保监局财产保险监管处监管科科长、广西保监局财产保险监管处处长助理、广西保监局财产保险监管处副处长、北部湾财产保险股份有限公司副总经理兼财务负责人等职务。

资料来源：公司提供

公司在运营过程中建立了与业务相匹配的公司组织结构。截至2021年9月末，公司内设车险部、非车险部、农业保险部、再保险部、合规及风险管理部、财务部等20个部室以及广西分公司、广东省分公司、深圳分公司三个分公司，详细组织架构图见附录三。整体来看，公司各职能分工、权责划分明确，内部组织机构设置较为合理。

公司内部控制体系涵盖公司经营管理的各个方面，并随着业务的发展情况对相关控制活动进行修订。在风险评估方面，公司建立了由董事会负最终责任、审计及风险管理委员会监督、高级管理层直接领导，各职能部门和分支机构密切配合的三道风险管理防线。针对销售控制，北部湾保险制定了销售系列团队及员工基本管理办法、销售人员培训管理办法、个人代理人管理等办法，规范对各渠道销售人员、代理机构的甄别与管理。在运营控制方面，公司制定了保险条款和保险费率管理办法、保险产品管理内部控制规定、保险产品开发办法、保险产品费率厘定办法，提高产品适应性，防范产品定价及条款法律风险。在资金运用控制上，公司建立了明确的投资决策流程及授权制度，设立投资评审委员会，负责定期讨论和决定公司重大投资战略，以保证投资流程正确、安全。此外，针对公司基础管理控制，公司基于大集中的管理模式，一方面不断完善各项管理活动的制度建设，另一方面依托核心系统、自动化办公系统等手段提升管理效率。

关联交易方面，公司新增及存续的重大关联交易均需履行董事会或股东大会审批，并且按照监管要求披露和报告，截至2021年9月末，公司涉及全部关联方交易资产总额为3.80亿元，占公司上一年度末资产总额的7.09%。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。

### 公司制定了较全面的风险管理体系，风险管理制度和管理工具较完备，有助于业务的稳健发展

公司具有较为完备的风险管理组织体系。董事会对风险管理体系的完整性和有效性负最终责任，董事会致力于建立完整有效的风险管理体系，审批风险偏好体系、风险管理组织架构、重大风险解决方案等事项。董事会下设风险管理委员会与投资决策委员会，负责审议风险管理制度、年度风险评估报告、重大决策风险评估等，指导、协调、监督风险管理和内控合规工作。公司设立合规及风险管理部，负责风险管理与内控合规的统筹规划与组织实施；监察审计部门每年至少检查、评估一次风险管理体系运行情况和运行效果，监督风险管理政策执行情况。近年来公司不断贯彻落实银保监会“偿二代”监管要求，稳步推进全面风险管理各项工作。从制度建设、系统管控、考核评价、问责处罚、方法工具等维度，加强资产负债管理，加强保险、市场、信用、操作、战略、声誉、流动性等七大类风险日常管控。2020年第4季度公司风险综合评级由B类提升为A类。

保险风险方面，公司明确保险风险管控环节及职能分工，建立保险风险定期评估与报告机制，公司持续推广和深化赔付率定价系统在重点条线产品定价中的应用，提升风险筛选和核保定价能力，控制承保风险；持续拓展风险定价模型因子的宽度和深度，优化费率方案；推进各险种业务质量监控体系和平台建设，提升产品线监控业务精细化程度；优化准备金评估方式与流程，完善准备金系统配套功能；加快新领域和新技术研究，升级产品管理制度和系统，强化产品创新激励。

市场风险方面，公司健全市场风险管理制度，不断提高市场风险识别、评估、计量、分析能力。公司综合采用风险预算、情景分析和压力测试等方法，评估市场风险对公司投资收益率与偿付能力充足率的影响；开发资产负债综合管理系统，内嵌市场风险各类定性和定量监测标准，持续监测评估面临的的市场风险；定期评估大类资产集中度，持续完善投资组合在单项资产、行业、地区的分布集中度管理；在市场化委托投资组合中引入最大回撤机制，加强止盈止损的纪律性。

信用风险方面，公司通过识别与分析、准确计量与评估、持续监测与报告，适时适当控制与缓释所有自有投资与客户资金投资中的信用风险，确保在合理的信用风险水平下，安全稳健经营。此外，公司建立信用风险限额指标体系，通过一系列分析工具对信用风险进行量化，并将风险限额逐级分解，以监控交易对手和债务人的风险状况。但值得注意的是，公司持有的一笔非标项目出现违约，投资金额5,000万元，截至2020年末北部湾保险针对该项资产累计计提减值准备1,305万元，该项资产的后续处置进展尚需关注。

操作风险方面，公司持续完善“三道防线”工作机制和“事前防范、事中监控、事后检查”的闭环管理体系，主动开展重点领域、关键环节的风险排查和整改。公司加强操作风险损失数据收集和管理范围，通过数据质量考核通报、风险数据分析报告等手段，分析和评估操作风险状况；深入推进基层内控体系建设，开展重点领域合规巡查、全公司内控自评、相关板块专项内控评价，加强关键风险岗位人员管理。公司组织各相关部门逐步建立操作风险损失事件库，根据不同分类维度对损失事件进行分析，制

定操作风险管理机制的改进方案。

流动性风险方面，公司健全相关风险管理制度，合理安排经营、投资和融资活动各类现金流，提升资金使用效率，以提高公司流动性充足水平；实时监测和管理保险和投融资业务现金流量以及日常现金头寸，有效识别、计量、监测和控制流动性风险；定期开展现金流压力测试，对公司未来一段时期的经营活动、投资活动和筹资活动现金流进行前瞻性分析与评估。从公司2021年第三季度偿付能力报告相关流动性指标结果看，截至2021年9月末公司三个月内综合流动比率为210.84%，一年内综合流动比率为154.75%，流动性覆盖率（压力情景一）为256.16%，流动性覆盖率（压力情景二）为144.26%，各项流动性指标整体保持在较好水平。

## 六、资本形成<sup>2</sup>

公司凭借股东在广西壮族自治区多业务板块协同优势，不断拓宽业务渠道及持续进行产品结构体系转型，近年保费收入规模和资产规模保持持续增长。从原保险保费收入市场份额来看，受国内财险行业头部效应显著的影响，北部湾保险市场占有率较低，2020年公司原保险业务收入市场占有率为0.26%；从全国财险排名来看，北部湾保险保持在行业中游水平，2020年公司原保险业务收入在全国88家财险公司中居第31位。目前，北部湾保险设立了广西分公司、广东省分公司、深圳市分公司和贵州省分公司4家一级分公司，并积极筹划在四川省设立分公司以进一步扩大业务经营区域，增强财险业务综合竞争力。

### 承保利润

近年公司各险种保费收入均呈增长趋势，非车险业务对保费收入的贡献度有所提高，业务结构有所优化，但保险业务处于持续亏损状态

表1 公司主要经营指标（单位：亿元）

项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
保险业务收入	29.50	36.08	30.88	28.32
其中：机动车辆险	14.86	18.56	18.22	17.52
农业险	6.43	7.29	5.68	4.90
意外伤害保险	2.48	2.87	2.66	2.21

### <sup>2</sup>分析基础说明

以下分析中所引用的财务数据为公司提供经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018-2020年审计报告及2021年1-9月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。

责任保险	1.52	1.78	1.71	1.01
企业财产保险	0.40	0.71	0.67	0.66
家庭财产保险	0.15	0.85	0.87	0.54
其他险种	3.66	4.01	1.06	1.48
已赚保费	25.50	31.03	27.50	23.53
承保利润	-2.31	-0.75	-1.62	-0.45
综合赔付率	76.83%	65.49%	68.76%	58.70%
综合费用率	32.22%	36.92%	37.14%	43.20%
综合成本率	109.05%	102.41%	105.90%	101.90%

注：表中其他险种包括工程险、货运险、船舶险、短期健康险、保证保险和特殊风险险等。

资料来源：公司提供

近年公司保险业务收入继续保持较快增长，2018-2020年原保费收入年复合增长率为12.87%。2020年公司原保险业务收入市场占有率为0.26%，在全国88家财险公司中居第31位；原保险业务收入在广西壮族自治区市场占有率为9.13%，在广西壮族自治区23家财险公司中列第4位，位居前3的分别为人保财险、平安财险和太保财险。从险种结构来看，公司原保险业务仍主要由车险业务构成，2020年机动车辆险原保费收入占比为51.45%。

具体来看，车险方面，公司车险业务仍主要分布在广西和广东，近年公司积极应对新车销量下滑以及车险改革，车险管理体系不断优化，业务监控机制逐步建立健全。一是不断完善车险核心业务系统和快速出单系统，提升承保管控质量和工作效率；二是使用光博定报价系统和UBI系统辅助风险定价，加强对业务品质的管控与对业务风险的识别；三是广西费用直管模式有效的保障了政策制定的灵活性和时效性，实现一事一议项目政策紧跟市场，整体成本得到有效管控的目标；四是坚持理赔承保的联动性，密切监控各项理赔指标，通过风险监控、数据纠偏促进业务发展。2018-2020年公司机动车辆险原保费收入年复合增长率2.93%。

农业险方面，公司近年大力推进中央险种发展，中央险种2020年签单保费共计70,243万元，同比增长28%。其中，花生、糖料蔗价格指数签单保费增幅超100%。此外，公司结合自治区脱贫攻坚和乡村振兴战略的工作要求，坚持做好地方特色险种。在做好烟叶、桑蚕、养羊、产蛋鸡、珍珠贝、柿树等地方特色险种的基础上，公司结合各地政府及农户需求，研发开办肉鸡、茶叶、中草药、黄皮果、肉兔保险及油茶收入保险。另外，公司坚持做好建档立卡贫困户农业保险保障工作，2020年公司累计为20.7万户次建档立卡贫困户提供38.63亿元风险保障，保障水平较去年增长75%，共计支付赔款1,147.1万元。2020年公司农险出单险种共计42个，实现保费收入7.29亿元，占公司原保险保费业务收入的20.20%；在广西市场份额为28.97%，位居广西农险市场第2位。

意外险方面，公司针对被保险人因遭受意外事故而造成死亡、伤残、发生医疗费用等进行赔偿。近年公司根据市场需求调整出境人员意外险、执法人员团体意外险、驾驶学员意外险和广西地区学生险等条款，积极跟进意外险大项目招标，拓展广西壮族自治区内团体人身意外险等险种。2018-2020年公司

意外险保费收入年复合增长率为14.09%，2020年占公司原保险保费的7.97%，位居广西意外险市场第3位。

责任保险方面，公司主要针对被保险人对第三者依法应负的赔偿责任进行补偿，产品包括雇主责任险、校园方责任险、道路客运承运人责任险、安全生产责任险等险种。此外，公司根据机构业务拓展需求积极进行产品开发，开发了燃气用户第三者责任保险、不动产登记责任险、建筑企业安全生产责任险，自然灾害公众责任险等特色险种。2018-2020年公司责任险保费收入年复合增长率为32.62%，2020年占公司原保险保费业务收入的4.93%。

此外，北部湾保险积极拓展工程险、货物运输保险、家庭财产保险、船舶险以及短期健康险等其他业务，近年对公司保费收入的贡献明显提升，2020年其他险种占原保险保费业务收入的比重较2018年提升了5.89个百分点。

从销售渠道看，个人代理、专业代理仍然是公司最主要的销售渠道，2018-2020年个人代理和专业代理渠道的原保费收入占比维持在50%以上。直销渠道方面，公司依托股东背景，重点拓展民生相关、市政基础设施等政府合作项目，在各类政策机会中不断拓展直销业务渠道，2020年该渠道保费收入占比为29.26%，较2018年提升了3.33个百分点。

**表 2 公司保费收入渠道结构（单位：亿元）**

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代理销售渠道	23.61	65.45%	20.78	67.27%	17.12	60.43%
其中：个人代理	13.92	38.58%	10.23	33.11%	7.22	25.49%
专业代理	8.00	22.18%	8.62	27.90%	7.40	26.12%
兼业代理	1.69	4.69%	1.93	6.26%	2.50	8.82%
直接销售渠道	10.56	29.26%	8.06	26.09%	7.35	25.93%
保险经纪渠道	1.91	5.28%	2.04	6.61%	3.85	13.58%
网络销售	0.00	0.01%	0.01	0.03%	0.01	0.02%
<b>合计</b>	<b>36.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>30.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.32</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

近年公司主动调整业务结构，非车险业务占比明显提升，手续费及佣金支出比例有所下降，2020年综合费用率较2018年下降6.28个百分点。受非洲猪瘟重大疫情和桂北地区连续遭受历史特大暴雨洪涝灾害两个突发因素影响，2019年公司赔付总支出明显增加，综合赔付率同比上升了10.06个百分点，综合成本率同比上升了4.00个百分点；2020年，公司综合成本率有所好转，较上年下降3.49个百分点至102.41%，承保利润较上年增加0.87亿元，但仍处于亏损状态；2021年1-9月，受车险综合改革的影响，公司综合成本率明显增加，承保利润为-2.31亿元，亏损金额较大。从险种结构来看，受车险行业监管政策影响公司车险综合成本率近年有所增加，2021年1-9月上升至104.88%；农险综合成本率近年有所下降；

意外伤害保险和企业财产保险2021年以来出险率较高，综合成本率大幅增加，其中意外伤害保险2021年1-9月综合赔付率达75.34%，同比增加22.68个百分点，主要系发生多起建筑施工人员团体意外重大案件导致赔付大幅增加，2021年1-9月企财险综合赔付率61.28%，同比增加43.23个百分点，主要系2021年发生多起火灾、台风的重大案件，导致厂房受损，赔付较高所致。

**表 3 公司主要险种综合成本率情况**

项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
综合成本率	109.05%	102.41%	105.90%	101.90%
其中：机动车辆险	104.88%	100.77%	100.02%	102.87%
农业险	86.35%	76.63%	125.82%	76.96%
意外伤害保险	159.52%	105.96%	115.88%	127.59%
责任保险	159.31%	155.07%	97.48%	98.20%
企业财产保险	141.44%	66.96%	82.29%	127.44%
家庭财产保险	43.00%	86.97%	83.42%	73.68%

资料来源：公司提供

## 投资收益

**公司投资资产规模保持增长，非标资产大幅压缩，投资收益情况整体较好；但随着债券和非标市场违约事件的增多，公司少量投资资产已出现逾期，仍需进一步提升信用类投资资产风险管理能力**

公司投资业务仍然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责任公司、光大永明资产管理股份有限公司等保险资管公司及具备保险资金受托管理资格的证券公司，投资方向以另类资产投资和固定收益类投资为主。近年来，保险业务规模的增长推动了公司投资资产规模增长。截至2021年9月末，北部湾保险投资资产总额34.84亿元，较2018年末增加了17.03%。

资产结构方面，公司资产配置仍然以固定收益类资产以及另类投资等产品为主，并保持了一定规模的货币型基金和活期存款以满足公司流动性需求。近年来公司调整投资策略，固定收益类和权益类投资规模及其占比均有所上升，信托计划等非标类资产占比明显下降。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、交通运输等行业债券、债券基金和资管产品。近年公司根据市场行情提高了权益类投资规模，投资品种主要包括上市公司股票和监管政策允许投资的偏股型混合基金，其中持仓股票行业主要涵盖电气机械及器材制造业、电气设备、多元金融、石油化工和房地产等行业，同时配置了部分权益类资管产品。近年来非标资产利率下行较多，而且面临的信用风险加大，公司减少了另类投资力度；从另类投资行业来看，主要选择能源、房地产、城投等领域；投资期限在3年以内。截至2020年末，公司所持的一笔信托计划出现逾期，投资金额5,000万元，已计提减值准备1,305万元；并预计根据后续进展情况评估该资产减值情况，计提减值准备。未来仍然持续关注公司投资资产交易对手经营情况、现金流状况及到期回收情况。

从投资收益情况来看，2018-2020年及2021年1-9月公司分别实现投资收益1.49亿元、1.57亿元、1.83亿元和1.01亿元，近三年复合增长率为10.72%；公司偿付能力口径下，2018-2020年投资收益率分别为5.19%、5.39%和5.42%，投资收益率整体较为稳定。

**表4 公司投资资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2021年9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动性资产</b>	<b>2.35</b>	<b>6.75%</b>	<b>7.14</b>	<b>19.94%</b>	<b>8.40</b>	<b>25.61%</b>	<b>4.83</b>	<b>16.22%</b>
其中：货币型基金	1.27	3.65%	1.81	5.07%	4.13	12.59%	2.75	9.24%
活期存款	0.82	2.35%	4.34	12.12%	4.27	13.01%	2.08	6.97%
逆回购协议	0.26	0.75%	0.19	0.53%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
<b>固定收益类资产</b>	<b>22.82</b>	<b>65.50%</b>	<b>17.98</b>	<b>50.21%</b>	<b>9.81</b>	<b>29.90%</b>	<b>13.62</b>	<b>45.74%</b>
其中：定期存款	4.00	11.48%	4.00	11.17%	4.00	12.20%	4.00	13.43%
债券	8.60	24.68%	7.86	21.95%	3.43	10.46%	2.88	9.66%
债券型基金	1.01	2.90%	0.10	0.28%	0.53	1.60%	0.51	1.72%
固收类资管产品	9.21	26.44%	6.02	16.81%	1.85	5.65%	6.23	20.92%
<b>权益类资产</b>	<b>2.48</b>	<b>7.12%</b>	<b>3.49</b>	<b>9.74%</b>	<b>0.64</b>	<b>1.96%</b>	<b>0.95</b>	<b>3.18%</b>
不动产投资计划	6.38	18.31%	6.30	17.59%	9.00	27.44%	6.30	21.16%
信托、专项资管计划等	0.81	2.32%	0.90	2.52%	4.95	15.09%	4.08	13.70%
<b>投资资产合计</b>	<b>34.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>35.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>32.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.77</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

## 资本回报

近年来公司净利润和资本回报水平波动较大，未来需持续关注市场环境变化对公司盈利水平的影响

近年来公司收入规模整体保持增长，净利润随综合赔付率影响整体波动较大，2018-2020年净利润年复合增长率为3.03%，2021年前三季度，受车险综合改革及意外险、责任险等险种出险大幅增加的影响，公司综合成本率明显增加，承保利润大幅亏损，净利润为-1.26亿元。从收益率指标看，公司净资产收益率和总资产收益率均波动较大，未来需持续关注市场环境变化对公司盈利水平的影响。

**表5 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2021年9月	2020年	2019年	2018年
营业收入	266,643.82	331,405.72	293,497.59	250,550.73

营业利润	-12,597.29	10,692.80	566.47	10,123.47
利润总额	-12,612.77	10,632.90	525.76	10,015.77
净利润	-12,612.77	10,632.90	525.76	10,015.77
净资产收益率	-	7.88%	0.41%	8.17%
总资产收益率	-	2.16%	0.13%	2.82%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告及 2021 年 1-9 月未经审计财务报表，中证鹏元整理

## 七、资本充足性

### 公司资本规模有所提升，目前偿付能力充足水平高于监管要求

在资本补充方面，公司主要是通过利润留存以及发行资本补充债券的方式补充资本，截至2020年末公司所有者权益为14.07亿元，同比增长8.82%，实际资本为15.91亿元，同比增长28.53%。2020年末公司发行了2.50亿元资本补充债，对资本补充形成了一定帮助。认可负债方面，公司认可负债仍主要由准备金负债和应付及预收款项构成；近年随着保险业务规模的扩大，公司准备金呈上升趋势，拉动认可负债规模不断增长。认可资产方面，公司认可资产主要是投资资产、应收及预付款项、现金及流动性管理工具和再保险资产。随着公司业务的不拓展，公司认可资产规模保持增长。总体看，公司资产及负债认可规模较大，资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性相对较好。

随着“20北部湾保险01”资本补充债券的成功发行，公司资本规模有所提升，但当前资本规模体量仍然较小，一定程度上限制了公司业务的发展。从偿付能力充足情况来看，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均有所下降。截至2021年9月末，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别为157.20%和189.95%，均高于监管标准。

表 6 公司主要资本充足性指标（单位：万元）

项目	2021年9月	2020年	2019年	2018年
认可资产	561,397.35	529,449.94	441,204.15	379,910.50
认可负债	416,613.24	370,306.53	317,383.30	251,111.23
实际资本	144,784.11	159,143.41	123,820.85	128,799.27
最低资本	76,223.93	71,490.04	61,206.56	50,254.45
核心偿付能力充足率	157.20%	187.71%	202.30%	256.29%
综合偿付能力充足率	189.95%	222.61%	202.30%	256.29%

资料来源：公司 2018-2020 年偿付能力报告及 2021 年 9 月未经审计偿付能力报告，中证鹏元整理

## 八、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2021年10月12日），公司本部不存

在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 九、本期债券偿还保障分析

### （一）本期债券偿债资金来源及其风险分析

公司自身经营产生的收益是本期债券按时还本付息资金的主要来源。公司主要经营范围包括财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险、短期健康保险和意外伤害保险，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。近年来公司已赚保费和投资收益整体保持增长，带动公司营业收入较快增长，2018-2020年及2021年1-9月营业收入分别为25.06亿元、29.35亿元、33.14亿元和26.66亿元，2018-2020年复合增长率为15.00%，能为本期债券的偿还提供一定保障。但公司近年赔付支出波动较大，承保利润面临一定压力，未来仍需关注自然灾害等意外因素和市场政策环境变化对公司盈利能力的影响。

此外，必要时公司可以通过资产的回收或变现来补充偿债资金。截至2021年9月末，公司货币资金、交易性金融资产、定期存款和可供出售金融资产等高流动资产为25.23亿元，公司可变现资产较为充足，公司较强的资产变现能力为本期债券的偿付提供保障。

需要说明的是，本期债券为公司发行的资本补充债券，债券的本金和利息的受偿顺序在保单责任及其他普通负债之后、公司股权资本等核心资本之前。本期资本补充债券能否按期还本付息主要取决于资本补充债券存续期内公司的财务政策、盈利情况以及本期资本补充债券募集资金的使用情况。若公司在本期资本补充债券存续期内借入其他高级债务，本期债券的偿还次序将位于其他高级债务之后，本期债券持有人的债务权力将因此有所下降。

### （二）本期债券保障措施分析

#### 广西金投集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平

广西金投集团出具了《担保函》，约定为本期债券提供连带责任保证担保，保证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，保证担保的方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保期限为自本期债券发行首日至到期日后两年。

广西金投集团成立于2008年7月24日，初始注册资本为15.00亿元，2020年3月广西金投集团注册资本由15.00亿元增至30.00亿元，2021年8月，广西金投集团将15亿元人民币的资本公积转增至实收资本。截至2021年9月末，广西金投集团注册资本和实收资本均为43.00亿元，广西金投集团控股股东为广投集团，持股比例为100.00%，实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。

广西金投集团作为一家国有地方性金融控股公司，承担了健全地方金融体系、服务广西经济建设和

社会发展的职能，其业务范围涵盖了保险、金融租赁、资产管理、小额贷款、担保等业务。保险业务仍为广西金投集团第一大收入来源，占营业收入的比重保持在30%以上。2020年，广西金投集团明确“以效益为中心，对下属机构实施分类管理，优化资源配置，提高整体发展质量”的发展管理思路，将公司业务板块分成加快发展类、能力培育类、质量提升类和压缩调整类四类，并实施差异化管理。小贷业务属于质量提升类业务，广西金投集团通过资产处置、资产转让、清收等多种方式压降小贷业务规模，调整业务结构，提升业务质量，2020年小贷业务收入及占比显著下降。租赁业务属于加快发展类业务，随着北部湾金融租赁有限公司业务的快速发展，以及广西融资租赁有限公司和广西通盛融资租赁有限公司并入，2020年收入及占比显著提升。其他业务主要包括盐业销售、不良资产经营处置、水电研究院设计与施工等业务，2020年盐业销售收入、不良资产经营处置收入、水电工程总承包收入和设计费收入分别为14.55亿元、6.08亿元、3.64亿元和4.33亿元。

**表 7 担保方营业收入及毛利率构成（单位：亿元）**

项目	2021年9月		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保险业务	29.50	45.05%	36.12	33.90%	30.88	31.45%
小贷业务	5.96	9.10%	11.79	11.07%	23.60	24.03%
担保业务	6.05	9.24%	9.29	8.72%	8.52	8.68%
租赁业务	8.05	12.29%	10.39	9.75%	8.23	8.38%
互联网金融业务	0.24	0.37%	0.61	0.57%	0.96	0.98%
其他业务	15.69	23.96%	38.36	36.00%	26.02	26.49%
<b>合计</b>	<b>65.48</b>	<b>100.00%</b>	<b>106.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>98.22</b>	<b>100.00%</b>

注：主营业务构成采用广西金投集团业务统计口径，与审计报告中的财务数据存在差异；其他业务主要包括盐业集团、水电设计院和金控资产管理公司的经营收入。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

广西金投集团资产规模整体保持稳步增长，资本实力较强。截至2021年9月末，广西金投集团总资产为1,122.03亿元，归母所有者权益规模为205.39亿元；2020年，广西金投集团分别实现营业总收入和净利润106.55亿元和9.36亿元。

**表 8 担保方主要财务指标（单位：亿元）**

项目	2021年9月	2020年	2019年
总资产	1,122.03	1,212.53	1,018.51
归母所有者权益	174.90	175.58	155.10
营业总收入	65.48	106.55	56.85
投资收益	22.48	17.43	11.67
利润总额	7.16	13.76	13.83
净利润	5.27	9.36	9.61
资产负债率	66.11%	69.33%	70.01%
EBITDA 利息保障倍数	-	1.40	1.37

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

综合来看，广西金投集团实力强，业务发展情况较好，经中证鹏元综合评定，广西金投集团主体信用等级为 AAA，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能有效提升本期债券的信用水平。

## 十、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，北部湾财产保险股份有限公司2022年第一期资本补充债券信用等级为AAA。

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。本评级机构每年7月31日前发布一次跟踪评级报告，每季度发布一次跟踪评级信息。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将通过监管部门指定的网站和本评级机构官网披露跟踪评级结果与跟踪评级报告。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标

财务数据（单位：万元）	2021年9月	2020年	2019年	2018年
货币资金	7,766.14	42,988.15	42,683.68	20,762.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	103,736.63	98,286.20	53,111.96	60,852.72
应收保费	95,021.73	70,913.33	40,499.32	29,084.73
可供出售金融资产	130,885.55	108,578.20	54,686.17	53,323.58
存出资本保证金	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
其他资产	121,479.09	111,059.56	157,419.03	115,874.61
总资产	567,609.38	535,936.01	446,683.12	384,487.58
应付分保账款	29,303.77	27,766.81	29,858.48	21,756.84
未到期责任准备金	184,205.22	167,965.85	143,448.23	126,580.58
未决赔款准备金	148,005.15	133,738.15	113,924.02	79,062.18
应付债券	24,956.37	24,950.00	0.00	0.00
总负债	441,834.41	395,256.53	317,383.30	257,971.68
所有者权益	125,774.97	140,679.48	129,299.82	126,515.90
营业收入	266,643.82	331,405.72	293,497.59	250,550.73
已赚保费	254,952.64	310,344.24	275,026.22	235,277.88
投资净收益	10,073.15	18,294.76	15,693.69	14,923.03
营业利润	-12,597.29	10,692.80	566.47	10,123.47
净利润	-12,612.77	10,632.90	525.76	10,015.77
财务指标	2021年9月	2020年	2019年	2018年
认可资产	561,397.35	529,449.94	441,204.15	379,910.50
认可负债	416,613.24	370,306.53	317,383.30	251,111.23
实际资本	144,784.11	159,143.41	123,820.85	128,799.27
最低资本	76,223.93	71,490.04	61,206.56	50,254.45
核心偿付能力充足率	157.20%	187.71%	202.30%	256.29%
综合偿付能力充足率	189.95%	222.61%	202.30%	256.29%
综合赔付率	76.83%	65.49%	68.76%	58.70%
综合费用率	32.22%	36.92%	37.14%	43.20%
综合成本率	109.05%	102.41%	105.90%	101.90%
投资收益率	2.90%	5.42%	5.39%	5.19%
综合投资收益率	-	5.64%	6.11%	4.39%
净资产收益率	-	7.88%	0.41%	8.17%
总资产收益率	-	2.16%	0.13%	2.82%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告、未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表及公司提供，中证鹏元整理



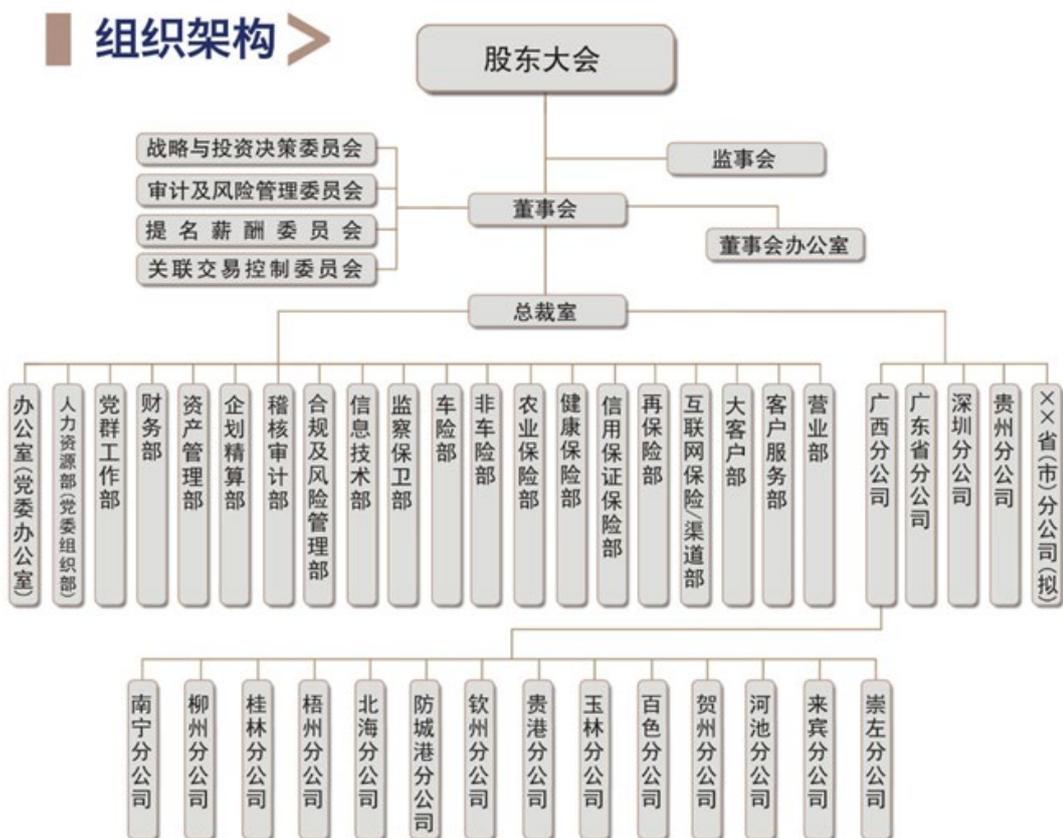
## 附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 9 月）

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广西金融投资集团有限公司	30,000	20.00%
2	广东鸿发投资集团有限公司*	30,000	20.00%
3	广西交通投资集团有限公司	28,500	19.00%
4	广西北部湾国际港务集团有限公司	19,000	12.67%
5	广西长江天成投资集团有限公司*	15,000	10.00%
6	广西平铝集团有限公司*	9,000	6.00%
7	广西机场管理集团有限责任公司	7,500	5.00%
8	武钢集团有限公司	3,000	2.00%
9	广西航桂实业有限公司	2,000	1.33%
10	广西百色开发投资集团有限公司	2,000	1.33%
11	梧州市东泰国有资产经营有限公司	2,000	1.33%
12	广西农垦资本管理集团有限公司	1,000	0.67%
13	广西汽车集团有限公司	1,000	0.67%
	<b>合计</b>	<b>150,000</b>	<b>100.00%</b>

注：表中带\*标识的为民营股东。

资料来源：公司提供

### 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 9 月）



资料来源：公司提供

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合流动比率	$(\text{现有资产预期现金流入} / \text{现有负债预期现金流出}) \times 100\%$
流动性覆盖率	$(\text{优质流动性资产期末账面价值} / \text{未来一个季度现金流}) \times 100\%$
手续费及佣金支出率*	$(\text{手续费及佣金支出} / \text{已赚保费}) \times 100\%$
综合赔付率	$(\text{赔付支出} / \text{已赚保费}) \times 100\%$
综合费用率	$[(\text{保险业务手续费支出} + \text{业务及管理费支出} - \text{分保佣金支出}) / \text{已赚保费}] \times 100\%$
综合成本率	综合赔付率+综合费用率
净投资收益	投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+汇兑收益+投资资产买卖价差收益+公允价值变动损益-资产减值损失
净投资收益率	$[\text{净投资收益} \times 2 / (\text{期初投资资产} + \text{期末投资资产})] \times 100\%$
总投资收益	净投资收益+资本公积项下的可供出售金融资产公允价值变动净额
总投资收益率	$[\text{总投资收益} \times 2 / (\text{期初投资资产} + \text{期末投资资产})] \times 100\%$
夏普比率	$(\text{平均总投资收益率} - \text{中债国债 1 年期收益率}) / \text{总投资收益率标准差}$
资本收益率	$[\text{净利润} \times 2 / (\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益})] \times 100\%$
资产收益率	$[\text{净利润} \times 2 / (\text{期初总资产} + \text{期末总资产})] \times 100\%$

## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。