



北京人寿保险股份有限公司2021年资本补充债券（第一期）、2022年资本补充债券 2022年跟踪评级报告

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.

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

北京人寿保险股份有限公司2021年资本补充债券（第一期）、 2022年资本补充债券2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次	上次
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21 北京人寿 01	AA-	AA-
22 北京人寿	AA-	AA-

评级观点

- 中证鹏元维持北京人寿保险股份有限公司（以下简称“北京人寿”或“公司”）的主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定；维持“21 北京人寿 01”、“22 北京人寿”的信用等级为 AA-。
- 该评级结果是考虑到公司股东背景较强，在保险业务拓展、品牌宣传等方面得到了股东一定的支持；公司保险业务规模逐步扩大，2021 年规模保费保持快速增长态势；业务结构持续优化，新业务价值显著上升。同时中证鹏元也关注到，2021 年以来公司净亏损规模进一步扩大，未来盈利能力有待持续提升；偿付能力充足率快速下降，未来将面临一定的资本补充压力；保险业务销售渠道较为集中，渠道多元化程度仍有待提升；投资资产规模快速增长，面临的市场风险和信用风险上升等风险因素。

未来展望

- 预计未来公司业务经营及偿付能力有望保持稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2022 年 07 月 29 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.03	2021	2020	2019
总资产	151.56	142.70	86.78	47.81
总负债	130.38	119.10	60.90	20.82
所有者权益	21.19	23.60	25.88	26.99
营业收入	10.93	52.46	28.97	15.31
已赚保费	10.66	45.60	25.17	12.95
投资收益	1.14	6.45	3.08	2.12
净利润	-1.56	-2.11	-1.56	-0.52
新业务价值率	14.50%	5.10%	0.71%	1.95%
综合退保率	0.23%	1.21%	1.07%	0.41%
净资产收益率	-6.97%	-8.53%	-5.88%	-1.92%
综合投资收益率	-0.54%	6.17%	7.60%	6.45%
核心偿付能力充足率	120.01%	125.17%	262%	696%
综合偿付能力充足率	185.50%	160.85%	262%	696%

注：2022 年 1 季度综合投资收益率为未经年化数据；公司自 2022 年起开始执行偿二代二期相关要求，2022 年一季度末偿付能力充足性等相关指标均为偿二代二期下口径。

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表、2019-2021 年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告和公司提供，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：宋歌
songg@cspengyuan.com

项目组成员：杨怡然
yangyr@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **公司股东背景较强，在业务拓展、品牌宣传等方面得到了股东一定的支持。**公司坚持以保险业务为主和以康养产业为辅双线并行的发展路径，目前保险业务开展仍主要集中在注册地北京市，公司部分主要股东为北京市区属国企和集体企业，整体实力较强；自成立以来主要股东在保险业务拓展、品牌宣传等方面给予了公司一定支持。
- **保险业务规模逐步扩大，2021 年规模保费保持快速增长态势。**自成立以来公司保险业务规模逐渐扩大，截至 2022 年 3 月末公司已设立 5 家分公司、1 家中心支公司、8 家支公司及营销服务部；2021 年公司规模保费保持快速增长态势，2021 年实现规模保费 55.44 亿元，同比增长 34.53%。
- **业务结构持续优化，新业务价值显著上升。**公司逐渐向长期期交业务转型，受益于业务结构调整，2021 年以来公司新业务价值率显著增长，当年新业务价值率由上年的 0.71% 上升至 5.10%；2022 年 1-3 月，公司新业务价值率进一步上升至 14.50%。

关注

- **净亏损规模进一步扩大，盈利水平有待持续提升。**受公司保险业务规模快速扩张影响，2021 年公司提取保险责任准备金规模大幅增长，导致营业支出显著增长，公司净亏损规模扩大至 2.11 亿元；2022 年 1-3 月，公司净亏损 1.56 亿元。
- **偿付能力充足率快速下降，未来将面临一定的资本补充压力。**公司业务规模的快速增长对资本消耗明显增加，2021 年末，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别为 125.17% 和 160.85%，分别同比下降 136.83 和 101.15 个百分点。
- **保险业务销售渠道较为集中，渠道多元化程度仍有待提升。**目前公司保险业务销售仍主要依赖银保渠道，2021 年银保渠道规模保费占比为 78.73%，个人寿险、团体寿险和中介渠道贡献度相对较低，渠道多元化程度仍有待提升。
- **投资资产规模快速增长，面临的市场风险和信用风险上升。**公司投资资产规模快速增长，2021 年末投资资产余额 126.32 亿元，同比增长 71.96%，公司投资资产中非标类产品占比较高，部分非标投资底层标的相关企业风险暴露，需持续关注公司投资资产相关风险的变化情况。

同业比较（单位：亿元）

指标	北京人寿	横琴人寿	爱心人寿	国富人寿	海保人寿
总资产	142.70	254.63	158.26	70.79	51.50
权益总额	23.60	18.36	5.93	17.70	12.40
营业收入	52.46	79.63	8.45	19.89	12.07
净利润	-2.11	0.11	-1.77	-1.55	-0.09
核心偿付能力充足率	125.17%	133.90%	106.36%	309.26%	177.89%
综合偿付能力充足率	160.85%	178.09%	172.38%	309.26%	177.89%

注：以上各指标均为 2021 年（末）数据；横琴人寿指横琴人寿保险有限公司，爱心人寿指爱心人寿保险股份有限公司，国富人寿指国富人寿保险股份有限公司，海保人寿指海保人寿保险股份有限公司。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

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



本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 北京人寿 01	6.00	6.00	2022-06-28	2031-10-28
22 北京人寿	5.00	5.00	2022-06-28	2032-03-30

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元关于债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、发行主体概况

2021年公司名称、主营业务、注册资本及股东均未发生变化。截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本均为28.60亿元。公司股东共9家，国有企业持股比例为13.99%，集体企业持股比例为40.45%，民营企业持股比例为45.56%，前三大股东分别为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”）和北京韩建集团有限公司（以下简称“韩建集团”）。公司无实际控制人，股东持股情况见表1。

表1 截至2022年3月末北京人寿股东持股情况

序号	股东名称	性质	持股数量（万股）	持股比例	是否受限
1	北京顺鑫控股集团有限公司	国有	40,000.00	13.99%	否
2	北京供销社投资管理中心	集体	40,000.00	13.99%	否
3	北京韩建集团有限公司	集体	40,000.00	13.99%	是
4	华新世纪投资集团有限公司	民营	36,000.00	12.59%	否
5	北京草桥实业总公司	集体	35,701.00	12.48%	否
6	朗森汽车产业园开发有限公司	民营	35,701.00	12.48%	否
7	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	民营	30,000.00	10.49%	否
8	恒有源投资管理有限公司	民营	14,299.00	5.00%	是
9	北京鹏康投资有限公司	民营	14,299.00	5.00%	否
	合计	-	286,000.00	100.00%	-

注：韩建集团持有的股份中有36,000.00万股已质押，40,000.00万股被冻结；恒有源投资管理有限公司持有的14,299.00万股被冻结。

资料来源：公司未经审计的2022年一季度偿付能力报告，中证鹏元整理

截至2022年3月末，北京人寿共有5家分公司（分别位于北京市、天津市、江苏省、广东省、安徽省），1家中心支公司（位于河北省），8家支公司及营销服务部。

截至2022年3月末，公司无纳入合并范围的子公司。

三、运营环境

宏观经济环境

2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经

济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。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，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

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。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

人身险行业概况

偿二代二期工程落地，保险行业监管制度体系进一步完善，公司治理监管加强，有助于行业长期稳定发展

2021年以来监管制度体系进一步完善，引导行业持续回归保障本源。人身险业务方面，监管机构明确短期健康险不得保证续保，严禁把短期健康险当做长期健康险进行销售；提出进一步丰富人身险产品供给，加大普惠保险发展力度；规范互联网人身保险业务市场秩序，基于保险产品类别对网销人身险产品的公司设定了分档的偿付能力要求。此外，银保监会人身保险监管部建立了人身保险产品“负面清单”机制，2022版负面清单在2021版负面清单的基础上进一步扩容，新增了增额终身寿险的保额递增比例超过定价利率、医疗保险条款混淆“恶性肿瘤”和“恶性肿瘤-重度”概念、短期健康保险产品条款中关于不保证续保的表述不符合监管规定等问题，保险产品监管的透明度和有效性提升。

投资业务方面，2021年以来保险资金运用范围得到进一步拓展，监管机构引导保险资金加大标准化产品投资力度。监管机构允许符合要求的保险资金参与证券出借业务，投资公开募集基础设施证券投资

基金；取消保险资金可投金融企业（公司）债券白名单要求以及外部信用评级要求，有利于拓宽保险资金运用范围，优化保险资产配置；按照保险公司信用风险管理能力和偿付能力充足率，分类设置可投资的非金融企业（公司）债券的最低外部信用评级要求；增设投资于非标准化金融产品和不动产资产的比例限制，防范非标准化资产领域投资风险，引导保险公司平稳运营资金的同时，也可能导致收益率有所下降。

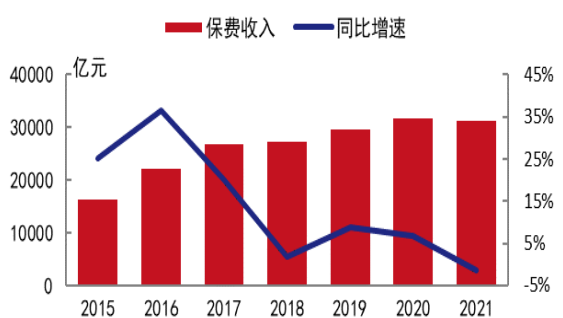
偿付能力方面，2022年起偿二代二期工程正式实施，对资本认定趋严，与此同时，资本补充工具进一步丰富，有助于保险公司资本补充。偿二代二期工程对保险公司实际资本的认定更加严格，投资资产实行“穿透式”监管，上调对未上市公司的股权投资、投资性房地产等基础因子，提高最低资本要求，短期来看部分险企存在资本补充压力，中长期来看，有助于提升保险公司资本管理和风险管理水平，夯实资本质量。同时监管机构拟允许保险公司通过发行无固定期限资本债券补充核心二级资本，保险公司资本补充工具进一步丰富。

公司治理方面，2021年监管机构发布公司治理准则，明确各治理主体的职责边界、履职要求；出台银保机构大股东新规，明确了银行保险机构大股东认定标准，规范大股东行为；加强保险集团公司治理监管，新增完善了集中度风险管理、对外担保管理等具体监管要求；明确银保机构关联方及关联交易认定标准，对与资金相关的高风险关联交易设定比例限额，防范向大股东提供融资的乱象问题，有助于行业规范发展。

受代理人数量大幅下降等因素影响，2021年人身险原保险保费收入有所下降，行业竞争日益激烈，头部险企凭借品牌、渠道、技术等方面优势，仍维持较高的市场份额，中小险企面临较大的竞争压力

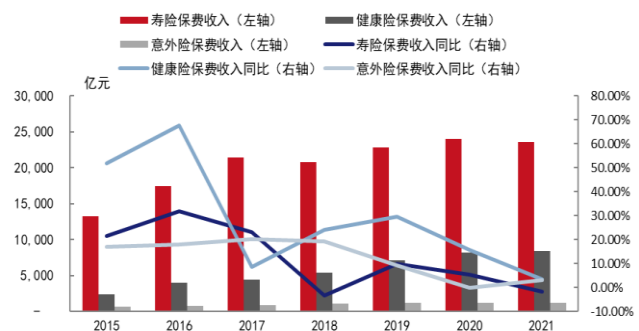
受监管政策持续加码、代理人数量下降等因素影响，2021年人身险原保险保费收入有所下滑，行业竞争日益激烈。2019-2021年人身险公司原保险保费收入分别为29,628亿元、31,674亿元和31,224亿元。从保费结构来看，2021年人身险公司寿险业务实现原保险保费收入23,572亿元，同比下降1.42%；健康险业务实现原保险保费收入7,069亿元，同比增长0.14%；意外险业务实现原保险保费收入583亿元，同比下降7.90%。寿险、健康险和意外险占总保费收入比重由2019年的77:21:2调整至2021年的75:23:2，健康险收入占比提升。

图1 人身险原保险保费收入及增长率情况



资料来源：银保监会官网，中证鹏元整理

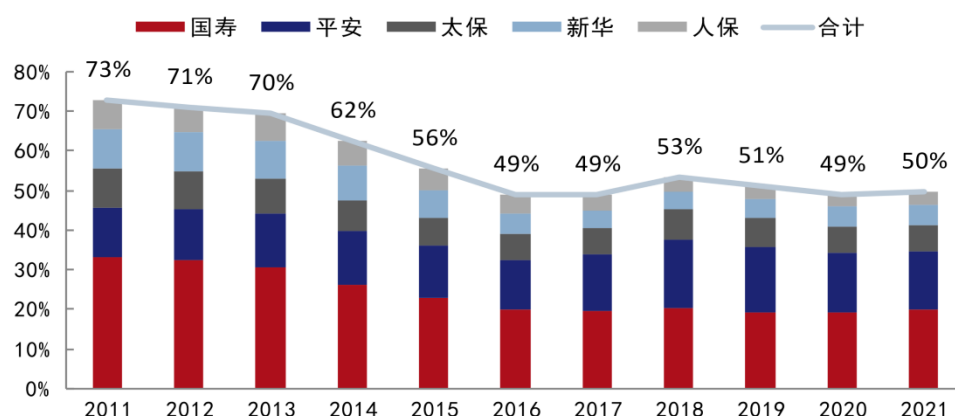
图2 人身险原保险保费收入结构情况



资料来源：银保监会官网，中证鹏元整理

根据银保监会公布的《保险机构法人名单》，截至 2021 年 12 月末，人身险公司共 75 家，健康险公司共 7 家，养老保险公司共 9 家。从行业竞争情况来看，2011 年以来五大上市险企人身险业务市场份额占比波动下降，随着互联网渠道和经纪渠道的快速发展，中小寿险公司在业务转型过程中，其产品凭借一定的价格优势，触达客户的能力有所增强，行业竞争加剧，但总体来看，头部险企依托于品牌影响力、对销售渠道的控制力、较强的产品设计和定价能力等方面优势，仍维持较高的市场份额。

图 3 五大上市险企人身险业务原保费市场份额占比



资料来源：银保监会官网、Wind，中证鹏元整理

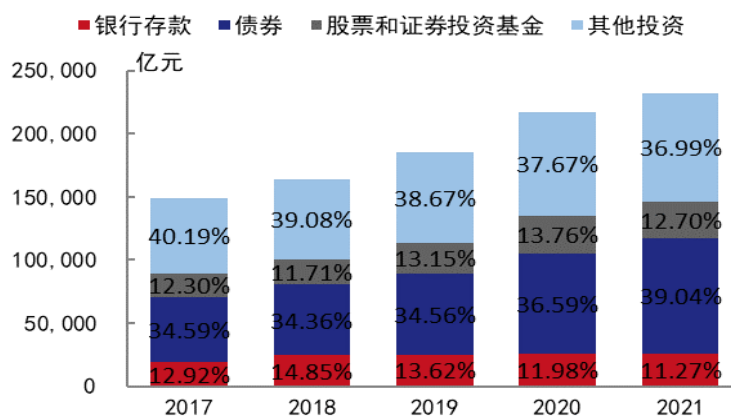
销售渠道方面，代理人规模缩水，互联网新规出台，未来银保渠道竞争或将更为激烈。个险渠道方面，代理人规模自 2019 年达到顶峰后，开始出现持续下滑，2021 年末代理人合计 641.9 万人，较 2020 年末下降 23.86%。监管机构对销售环节的检查力度进一步加强，2021 年 11 月《人身保险销售管理办法（征求意见稿）》征求意见，拟实施保险销售人员分级管理、不允许自保件和互保件参与考核、限制佣金比例等，预计代理人规模仍有进一步下降的可能，对新单保费增长带来一定压力。互联网渠道方面，2021 年 10 月《关于进一步规范保险机构互联网人身保险业务有关事项的通知》出台，该文件基于保险产品类别对网销人身险产品的公司设定了分档的偿付能力要求，对分支机构较少、销售渠道较为单一的中小寿险公司影响较大。银保渠道方面，目前中小险企对银保渠道的依赖程度较大型险企高，《人身保险销售管理办法（征求意见稿）》指出保险公司与商业银行开展保险销售合作过程中可以选定专属合作网点开展深度合作，未来银保渠道有望快速发展，大型险企进一步参与其中，行业竞争或更为激烈。

保险行业资金运用余额保持增长，投资资产结构较为稳定；受无风险利率下降、信用风险事件频发以及 2022 年股票市场波动较大等因素影响，保险公司面临的信用风险和市场风险明显上升，投资收益率可能有所下降

近年来保险行业资金运用余额保持增长，2021 年保险行业资金运用余额为 23.23 万亿元，同比增长 7.14%。投资资产结构较为稳定，银行存款、债券投资等固收类投资收益稳定、久期长且期限确定，能较好地匹配保险资金的偏好与期限，占保险资金运用余额比例长期稳定在 50%左右；股票及基金投资是保险投资提高收益水平的重要手段，但权益市场波动较大，权益投资比例稳定在 10%-15%；其他投资占

比呈逐年下降趋势，偿二代二期工程大幅上调了无法穿透的信托计划及资管产品的最低资本基础因子，《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》增加了非标产品投资比例限制，在政策引导下，未来非标产品投资比例或将下降，但考虑到非标资产能提供相对较高的收益，未来优质的非标资产对于险资仍具备较高吸引力。

图 4 保险公司投资资产结构图



资料来源：银保监会官网，中证鹏元整理

投资收益方面，我们预计保险公司投资收益可能会有所下滑，主要有三个方面原因：首先，2021年以来，中国 10 年期国债到期收益率持续下降，使得保险公司新增配置债券票面利率不断下降；其次，2022 年上半年受地缘军事冲突、国内疫情反复等因素影响，股票市场波动较大，保险公司权益类资产面临的市场风险增加；最后，2021 年以来，房地产行业面临较大的经营压力，保险公司配置的信托计划、债权投资计划等非标产品等资产涉及商业地产的规模较大，加大了前述类型投资的潜在信用风险，保险公司信用风险管理难度加大。

偿二代二期工程落地，对资本认定趋严，部分险企面临资本补充压力

2022 年起偿二代二期工程正式实施，对资本认定趋严。偿二代二期工程规定保险公司不得将投资性房地产的评估增值计入实际资本，完善了长期股权投资的实际资本和最低资本计量标准，将保单未来盈余根据保单剩余期限分别计入核心资本或附属资本等，对保险公司实际资本的认定更加严格；投资资产实行“穿透式”监管，上调对未上市公司的股权投资、投资性房地产等基础因子，最低资本要求提升，短期来看部分险企存在资本补充压力，中长期来看，有助于提升保险公司资本管理和风险管理水平，夯实资本质量。

保险行业整体偿付能力保持充足水平，个别中小险企偿付能力不达标。根据中国银保监会披露的主要监管指标数据，2022 年一季度末，纳入统计范围的人身险公司平均综合偿付能力充足率为 219.3%，行业偿付能力充足率整体保持充足水平，但部分公司仍存在偿付能力指标未达标情况。近年来业务转型、资本市场波动及监管政策趋严对人身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差，易受到资本市场冲击、外部环境恶化等因素影响，面临一定的资本补充压力。

四、治理和管理

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，有助于公司持续稳健运营；但鉴于寿险的业务复杂性，长期来看公司治理和管理的精细化程度仍有待提升，公司发展规划的落实情况也有待观察

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国保险法》和其他有关法律法规、监管规定，制定了公司章程及相关配套制度，建立了由股东大会、董事会、监事会和高管层构成的公司治理架构，整体来看公司治理架构较为完善。2021年以来，公司“三会一层”按照监管要求和公司内部规定召开相应会议并履行相应职能，有助于公司稳健运营。截至2022年3月末，公司董事会由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。公司董事会中的非执行董事分别由8家股东单位提名。公司监事会由3名监事组成，包括1名监事会主席，2名职工代表监事。根据中国银保监会印发《银行保险机构公司治理准则》（银保监发〔2021〕14号），第六十一条规定“已经提名董事的股东及其关联方不得再提名监事”，为落实监管新规的要求，公司于2021年4季度对《公司章程》进行修订，2022年1季度公司不符合新规要求的4名股东监事已不再担任公司监事。公司设总经理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。公司制定了《2021-2023年发展规划》，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，制定了“1236”整体发展战略。公司成立至今，高级管理人员较为稳定，学历水平较高，且具备较为丰富的保险行业经营管理经验，有利于公司长期稳定发展。鉴于寿险的业务复杂性，长期来看公司治理和管理的精细化程度仍有提升空间，需关注宏观经济和寿险行业运行情况、内部管理执行情况等因素对公司发展规划落实情况带来的挑战。

关联交易方面，公司按照相关法律法规、监管规定以及公司章程制定关联交易管理制度，规范公司与相关关联方的关联交易。公司与关联方之间的关联交易主要集中在向关联方销售保险产品、办公地房屋租赁、营销和自用商品采购等，自成立以来尚未发生资金运用类关联交易。截至2021年末，公司关联方应收应付款项余额0.05亿元，关联交易余额0.43亿元，整体来看公司关联交易规模较小，相关风险可控。此外，公司股东均已按照中国银保监会制定的《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》中的相关要求签署了《保险公司主要股东承诺书》，做出了声明类承诺、合规类承诺和尽责类承诺，有助于未来公司的公司治理、关联交易等方面股东行为的进一步规范及合规运营。

公司在运营过程中建立了与现阶段业务开展水平较为适应的公司组织结构。截至2022年3月末，公司设个险业务部、银行保险部、团险业务部、健康保险事业部（城镇化事业部）、中介及电商业务部等业务部门以及合规及风险管理部、审计监察部、综合管理部等职能部门，详细组织结构图见附录二。

公司风险管理框架和制度体系保持稳定，风险管理制度和管理工具不断丰富和完善，有助于业务的稳健发展；在经济运行承压、资本市场波动等背景下，公司面临的信用风险和市场风险有所上升，公司

风险管理精细化程度仍有待持续提升

2021年以来公司风险管理框架和制度体系保持稳定，公司稳步推进全面风险管理工作，持续建设风险管理制度，梳理和优化风险管理流程，根据《保险公司偿付能力监管规则（II）》要求，公司持续完善偿付能力风险管理制度。2022年1季度公司制定和修订了《北京人寿保险股份有限公司全面风险管理指引》、《北京人寿保险股份有限公司保险风险管理办法》、《北京人寿保险股份有限公司信用风险管理办法》等一系列偿付能力风险管理制度及操作细则，涉及公司治理、全面风险、各类别风险管理等方面，以进一步完善公司风险管理制度体系，提升公司风险管理水平。根据2021年度关键风险指标监测情况，结合监管要求，公司组织各指标管理部门对关键风险指标进行修订，开展了2022年度关键风险指标重检和修订工作，风险综合评级方面，公司2021年四季度风险综合评级结果仍为A类。但与此同时，中证鹏元也关注到，公司成立时间较短，业务开展能力以及风险管理成效尚待更长时间周期检验，在经济运行承压、资本市场波动等背景下，公司面临的信用风险和市场风险有所上升，公司风险管理精细化程度仍有待持续提升。

公司保险风险仍主要由精算部牵头负责管理，按照监管规定及公司制度要求，从产品开发、产品管理、核保核赔、准备金评估、再保险管理等环节持续开展保险风险管理工作，目前各项保险风险指标均在可控范围内。截至2021年末，公司整体退保率处于正常范围，13个月保单继续率和25个月保单继续率在各个季度间波动不大，且均处在正常区间，但仍需持续关注中介、电商渠道的退保情况。

公司信用风险和市场风险仍主要由资产管理部牵头管理，2021年以来公司高度重视对投资资产集中度的控制，以分散投资风险，并加强对宏观经济、货币政策以及资本市场运行情况的分析，并逐步丰富市场风险管控手段，控制市场风险可能带来的潜在损失。公司在银保监会相关制度规定及公司各项制度要求下，制定公司的中长期战略资产配置规划及年度资产配置计划，并依此开展各项投资业务，整体来看公司现阶段信用风险和市场风险可控，但2021年以来，公司部分非标投资底层标的相关企业出现了风险暴露，投资资产信用风险管控水平有待持续提升。

流动性风险管理方面，公司仍每季度组织实施压力测试和情景分析，从各项测试指标情况看，公司流动性风险监管指标正常，公司整体和各组合流动性风险较低，处于可控范围。2022年一季度，基本情景下公司未来3个月整体流动性覆盖率LCR1为566.38%，必测压力情景下公司未来3个月整体流动性覆盖率LCR2（考虑资产变现）和LCR3（不考虑资产变现）分别为2,050.88%和494.41%，均显著高于监管要求水平。

表2 2022年3月末公司流动性指标

指标名称	基本情景		必测压力情景		自测压力情景	
	未来3个月	未来12个月	未来3个月	未来12个月	未来3个月	未来12个月
LCR1（基本情景下公司整体流动性覆盖率）	566.38%	368.92%	-	-	-	-

LCR2（压力情景下公司整体流动性覆盖率）	-	-	2,050.88%	492.24%	1,761.61%	600.20%
LCR3（压力情景下不考虑资产变现的流动性覆盖率）	-	-	494.41%	189.35%	604.65%	366.59%

注：公司自 2022 年起开始执行偿二代二期相关要求，2022 年一季度末的流动性指标均为偿二代二期下口径。
 资料来源：公司未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告，中证鹏元整理

五、资本形成

分析基础说明

以下分析中所引用的财务数据为公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表。截至2022年3月末，公司无纳入合并范围的子公司。

经营与发展

公司业务定位较为清晰，制定了以保险业务为主和以康养产业为辅双线并行的发展路径，2021年业务结构有所优化，公司保费收入规模保持快速增长态势，但银保渠道贡献度较高，销售渠道多元化程度有待持续提升

公司成立时间较短，尚处于发展初期，目前保险业务开展仍主要集中在注册地北京市。公司采取以保险业务为主和以康养产业为辅双线并行的发展路径，在推动保险主业快速发展的同时，布局康养产业链，更好地整合资源，实现战略协同和产业协同。公司业务定位较为清晰，形成了以“培育个险渠道为价值贡献主渠道，银保渠道期交业务贡献价值、趸交业务服务战略落地，团险渠道短险贡献利润、长险挖掘企业个人客户资源，中介渠道作为发展初期的价值补充渠道，电商渠道作为未来发展潜力渠道”的业务渠道布局，公司还专门设立了健康险事业部，布局大健康业务，推动城镇化战略落地及其他相关业务。公司以保障型及长期储蓄型产品为主要业务发展方向，2021年已赚保费规模显著增长，带动整体营业收入规模快速上升，2021年公司已赚保费45.60亿元，同比增长81.17%，2021年公司实现营业收入52.46亿元，同比增长81.08%。根据公司提供的未经审计2022年1-3月财务报表及2022年第一季度偿付能力报告，2022年1-3月公司已赚保费10.66亿元，较上年同期下降33.62%，实现保险业务收入11.20亿元，同比下降36.90%，主要系公司出于偿付能力充足性考虑压缩趸交业务规模所致，2022年1-3月公司趸交保险业务收入2.13亿元，同比下降82.99%。

表3 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
已赚保费	10.66	97.53%	45.60	86.92%	25.17	86.89%
投资收益	1.14	10.43%	6.45	12.30%	3.08	10.65%

公允价值变动损益	-1.00	-9.15%	0.09	0.17%	0.41	1.42%
其他业务收入	0.04	0.37%	0.32	0.61%	0.30	1.04%
其他收益	0.08	0.73%	0.01	0.02%	0.00	0.00%
合计	10.93	100.00%	52.46	100.00%	28.97	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司规模保费保持快速增长，2021 年实现规模保费 55.44 亿元，同比增长 34.53%，其中普通寿险保费规模及占比快速上升，2021 年普通寿险规模保费 29.20 亿元，同比增长 144.35%，普通寿险保费规模占比同比上升 23.68 个百分点，2022 年 1-3 月继续上升至 81.83%；分红险保费规模增长有限，2021 年分红险保费规模 12.06 亿元，同比增长 9.24%；万能险保费规模及占比大幅下降，2021 年万能险保费规模 9.98 亿元，同比下降 35.53%，万能险保费规模占比同比下降 19.56 个百分点；意外伤害险保费规模及占比仍保持相对较低水平。

表4 公司规模保费险种构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年 1-3 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
普通寿险	9.23	81.83%	29.20	52.67%	11.95	28.99%
分红险	0.95	8.42%	12.06	21.75%	11.04	26.79%
万能险	0.08	0.71%	9.98	18.00%	15.48	37.56%
健康险	0.98	8.69%	4.13	7.45%	2.69	6.54%
意外伤害险	0.03	0.27%	0.07	0.13%	0.05	0.12%
合计	11.28	100.00%	55.44	100.00%	41.21	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

从期限结构看，2021 年以来公司续期保费收入规模及占比均呈显著增长态势，趸交保费收入同比保持稳定，但对整体规模保费的贡献度同比显著下降，期交新单保费规模和占比同比显著上升。2021 年公司期交新单规模保费收入为 15.24 亿元，同比增长 101.85%，在规模保费中的占比为 27.50%，同比上升 9.18 个百分点，保费收入期限结构有一定优化。整体来看，公司趸交保费收入占比仍处于较高水平，业务品质仍需进一步改善。

表5 公司规模保费期限结构（单位：亿元）

项目	2022 年 1-3 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新单保费收入	6.49	57.59%	45.67	82.39%	37.30	90.51%
其中：趸交保费收入	2.20	19.56%	30.43	54.89%	29.75	72.19%
期交保费收入	4.29	38.03%	15.24	27.50%	7.55	18.32%
续期保费收入	4.78	42.41%	9.76	17.61%	3.92	9.51%
合计	11.28	100.00%	55.44	100.00%	41.21	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从销售渠道看，公司成立时间较短，2021 年以来尽管银保渠道规模保费占比有所下降，其他渠道规

模保费贡献度有一定程度提升，但现阶段银保渠道仍是公司最主要、也是依赖程度最高的销售渠道。2021年公司实现银保渠道规模保费43.65亿元，同比增长25.00%，银保渠道规模保费占比为78.73%，同比下降5.99个百分点。公司目前已与十余家国有大型商业银行、股份制商业银行及地方性商业银行建立了合作关系，近年来银行合作网点数持续上升。2021年以来公司加强个险渠道队伍建设，优化和完善个险营销管理体制，2021年个险渠道实现规模保费3.06亿元，同比增长81.07%，个保渠道规模保费占比为5.52%，同比提升1.43个百分点。2021年以来公司加大与头部互联网平台合作，打造传统寿险类网红产品，网销渠道规模保费及占比均快速增长。2021年网销渠道实现规模保费4.30亿元，同比增长294.50%，网销渠道规模保费占比为7.76%，同比上升5.13个百分点。整体来看，公司银保渠道贡献度仍较高，保险业务销售渠道较为集中，渠道多元化程度仍有待持续提升。

表6 按渠道划分的规模保费结构（单位：亿元）

渠道类别	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银保渠道	6.48	57.45%	43.65	78.73%	34.92	84.72%
网销渠道	2.33	20.66%	4.30	7.76%	1.09	2.63%
个险渠道	1.42	12.59%	3.06	5.52%	1.69	4.09%
团险渠道	0.66	5.85%	2.88	5.19%	2.38	5.77%
中介渠道	0.39	3.46%	1.55	2.80%	1.15	2.78%
合计	11.28	100.00%	55.44	100.00%	41.21	100.0%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

承保利润

2021年公司已赚保费规模快速增长，新业务价值率同比显著上升，因成立时间较短，退保率和赔付率仍处于很低水平

2021年公司已赚保费随着保险业务规模的增长而快速增长，2021年公司实现已赚保费45.60亿元，同比增长81.17%。2022年1-3月，公司实现已赚保费10.66亿元，较上年同期下降33.62%，主要系公司出于偿付能力充足性考虑压缩趸交业务规模所致。

表7 公司已赚保费情况（单位：亿元）

项目	2022年1-3月	2021年	2020年
保险业务收入	11.20	45.47	26.14
减：分出保费	0.08	0.24	0.47
提取未到期责任准备金	0.46	-0.37	0.50
已赚保费	10.66	45.60	25.17

资料来源：公司2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，中证鹏元整理

随着公司逐渐向长期期交业务转型，2021年公司内含价值和有效业务价值均有所增长，截至2021年末内含价值和有效业务价值分别为30.44亿元和4.44亿元，分别同比增长8.33%和108.33%。受益于业务

结构调整，2021 年以来公司新业务价值率显著增长，当年新业务价值率由上年的 0.71% 上升至 5.10%，2022 年 1-3 月公司新业务价值率进一步上升至 14.50%。

表8 公司内含价值情况（单位：亿元）

项目	2022 年 3 月	2021 年	2020 年
内含价值	29.39	30.44	28.10
有效业务价值	5.38	4.44	1.44
新业务价值	0.85	2.19	0.25
新业务价值增长率	-	776.00%	-7.41%
新业务价值率	14.50%	5.10%	0.71%

资料来源：公司 2020-2021 年度精算报告及公司提供，中证鹏元整理

随着保险业务规模的扩张，公司退保金规模大幅增长，2021 年公司退保金 1.02 亿元，同比增长 100.00%，2021 年公司综合退保率为 1.21%，同比上升 0.14 个百分点，但退保金规模和综合退保率仍处于很低水平。公司赔付支出包括赔款支出、死亡给付、医疗给付以及分保赔付支出。2021 年公司赔付支出规模快速上升，2021 年公司赔付支出 2.30 亿元，同比增长 34.00%，2021 年公司综合赔付率 5.04%，同比下降 2.75 个百分点。截至目前公司成立及运营时间仍较短，退保和赔付支出仍处于很低水平，但仍需关注公司未来退保及赔付表现。2021 年公司 13 个月保单继续率为 84.16%，同比下降 3.24 个百分点。2022 年 1-3 月，公司 13 个月保单继续率为 94.47%，较 2021 年上升 10.31 个百分点，未来公司保单继续率表现仍需持续关注。

表9 公司赔付及退保情况（单位：亿元）

项目	2022 年 1-3 月	2021 年	2020 年
退保金	0.18	1.02	0.51
赔付支出	0.69	2.30	1.96
综合赔付率	6.49%	5.04%	7.79%
综合退保率	0.23%	1.21%	1.07%
13 个月保单继续率	94.47%	84.16%	87.40%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告、未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表、2020-2021 年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告，中证鹏元整理

投资收益

2021 年以来公司投资资产规模快速增长，投资业务投向以非标类固定收益产品为主，底层资产中投向房地产企业的标的占比较高，公司部分非标投资底层标的相关企业近期出现了风险暴露，未来公司投资资产信用表现需持续关注

随着保险业务的快速发展，公司可运用保险资金规模持续增长，公司投资资产规模亦快速增长。截至 2021 年末，公司投资资产（不含健康委托业务）余额为 126.32 亿元，同比增长 71.96%，2022 年 3 月末公司投资资产余额较 2021 年末进一步增长 7.81% 至 136.18 亿元。公司投资资产配置中非标类固定收益

产品占比较高，另配置一部分权益类资产，同时公司保持了一定规模的流动性资产投资以满足公司流动性需求。2022年3月末，公司固定收益类资产在投资资产中的占比进一步上升至84.22%，权益类资产和流动性资产占比分别下降至7.41%和8.01%。

公司根据资金运用目标及对市场形势的研判，现阶段固定收益类资产投资标的主要为债券、信托计划、资管产品和不动产债权计划四大类。2021年以来公司显著加大了债券投资的配置力度，2021年末公司债券投资余额17.95亿元，占投资资产的14.21%，其中地方政府债及政策性金融债合计4.51亿元，占债券投资余额的25.13%，企业债、公司债及可转债发行人主要集中在非银金融类、电气设备类、钢铁类等行业，外部债项信用评级均在AA级别及以上，AAA级别占比51.50%。2021年以来，公司投资的信托计划、资管产品和不动产债权计划在固定收益类资产中占比有所下降，但仍保持在较高水平，截至2022年3月末，公司信托计划、资管产品、不动产债权投资计划余额分别为23.15亿元、22.16亿元和28.19亿元，在投资资产中的占比分别为17.00%、16.27%和20.70%。截至2022年3月末，公司分别持有世茂集团下属公司成都世茂房地产开发有限公司和前海世茂发展（深圳）有限公司2.00亿元和1.00亿元信托计划，前述信托计划的发行规模分别为8.50亿元和11.97亿元，有位于成都市和深圳市最新估值分别为20.90亿元和20.01亿元的商业地产作为抵押物，并陆续于2022年6月和2022年8月到期，目前两笔信托计划均已分类为关注类，但未计提减值准备，其中应于2022年6月到期的信托计划已签订展期协议。公司信托计划、不动产债权投资计划的融资人多为房地产企业和城投平台公司，近年我国资本市场非标产品延期兑付和违约事件频发，在新冠疫情加大经济下行压力、国家加大对房地产行业的调控力度、信用违约事件增长等背景下，需持续关注相关底层资产信用状况对公司投资回报情况的潜在负面影响。

公司权益类投资主要包括股票、资管产品和基金，2021年以来公司对权益类资产的配置力度逐步加大，权益类资产规模呈上升趋势，截至2021年末公司权益类资产9.72亿元，同比增长30.65%，占投资资产的7.69%。权益类资产与宏观经济走势、资本市场及行业政策等因素紧密相关，未来需进一步关注市场变化对相关资产收益的影响。

表10 公司投资资产结构情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动性资产	10.91	8.01%	12.41	9.83%	7.77	10.58%
固定收益类资产	114.70	84.22%	102.47	81.12%	58.85	80.12%
其中：银行存款	15.89	11.67%	12.92	10.23%	7.51	10.23%
债券	23.88	17.53%	17.95	14.21%	1.95	2.66%
信托计划	23.15	17.00%	22.03	17.44%	14.52	19.77%
资管产品	22.16	16.27%	18.79	14.87%	16.14	21.97%
债券型基金	1.42	1.04%	2.58	2.04%	0.23	0.32%
不动产债权投资计划	28.19	20.70%	28.20	22.32%	18.49	25.18%

权益类资产	10.09	7.41%	9.72	7.69%	7.44	10.12%
其中：股票	5.82	4.27%	6.19	4.90%	2.73	3.72%
资管产品	0.85	0.62%	1.06	0.84%	3.90	5.31%
基金	3.42	2.51%	2.47	1.95%	0.80	1.09%
其他金融产品	0.50	0.36%	1.72	1.36%	-0.60	-0.82%
合计	136.18	100.00%	126.32	100.00%	73.46	100.00%

注：以上投资资产为不包含健康委托业务的统计口径，权益类中资管产品包括股票型理财产品和混合型理财产品，基金包括股票型基金和混合型基金。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司投资收益由利息收入、分红收入和已实现损益构成，随着投资资产规模快速增长，2021 年公司投资收益亦显著增长。2021 年公司实现投资收益 6.45 亿元，同比增长 109.42%，同期投资收益率和综合投资收益率分别为 6.38% 和 6.17%，分别同比下降 0.12 和 1.43 个百分点，但仍处于较高水平。受 2022 年一季度资本市场波动影响，2022 年 1-3 月公司实现投资收益 1.14 亿元，较上年同期下降 12.15%，同期投资收益率和综合投资收益率分别为 0.11% 和 -0.54%。

表11 公司投资收益情况（单位：亿元）

项目	2022 年 1-3 月	2021 年	2020 年
投资收益	1.14	6.45	3.08
投资收益率	0.11%	6.38%	6.50%
综合投资收益率	-0.54%	6.17%	7.60%

注：2022 年 1-3 月投资收益率和综合投资收益率为未经年化数据

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告、未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表、2020-2021 年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告，中证鹏元整理

资本回报

公司成立时间较短，截至目前尚未实现盈利，2021 年以来公司亏损规模同比进一步扩大，未来盈利表现以及减亏情况需持续关注

公司营业收入主要由已赚保费和投资收益构成，2021 年已赚保费规模随着业务规模的扩大保持快速增长，投资收益亦有显著增加。2022 年 1-3 月，公司压缩趸交业务规模导致已赚保费较上年同期下降 33.62%，同时受 2022 年一季度资本市场波动影响，同期公司实现投资收益 1.14 亿元，较上年同期下降 12.15%。营业支出方面，由于公司成立时间较短，目前尚未出现大规模集中退保，2021 年公司退保金规模和赔付支出随着业务规模的扩张有所增长，但仍保持较小规模，综合退保率保持在较低水平。2021 年公司提取保险责任准备金规模随保险业务规模的扩张而大幅增长，2021 年公司提取保险责任准备金 37.58 亿元，同比增长 84.76%。2021 年受保险业务规模及销售渠道快速扩张影响，公司手续费及佣金支出、业务及管理费大幅增长，但在已赚保费显著增长的基础上，整体手续费及佣金率、综合费用率同比基本保持稳定。

目前公司成立时间较短，尚未实现盈利，2021年公司净亏损2.11亿元，在2020年净亏损1.56亿元的基础上进一步扩大，主要系2021年公司保险业务规模快速扩张，营业支出显著增长所致。受投资收益下降和保险业务收入下降影响，2022年一季度公司净亏损1.56亿元，同比增长176.25%。公司未来盈利表现以及减亏情况仍需持续关注。

表12 公司主要盈利指标（单位：亿元）

项目	2022年1-3月	2021年	2020年
营业收入	10.93	52.46	28.97
其中：已赚保费	10.66	45.60	25.17
投资收益	1.14	6.45	3.08
营业支出	12.49	54.57	30.52
其中：退保金	0.18	1.02	0.51
提取保险责任准备金	8.30	37.58	20.34
赔付支出	0.69	2.30	1.96
手续费及佣金支出	2.00	8.07	3.85
业务及管理费	0.70	4.14	2.91
营业利润	-1.56	-2.10	-1.55
利润总额	-1.56	-2.10	-1.46
净利润	-1.56	-2.11	-1.56
综合收益总额	-2.41	-2.28	-1.11
综合退保率	0.23%	1.21%	1.07%
手续费及佣金率	18.73%	17.70%	15.30%
综合费用率	18.82%	26.78%	26.81%
净资产收益率	-6.97%	-8.53%	-5.88%
总资产收益率	-1.06%	-1.84%	-2.31%

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、2018-2020年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计的2021年三季度偿付能力报告，中证鹏元整理

六、资本充足性

随着保险业务规模的不断扩大，2021年公司偿付能力充足率快速下滑，在业务持续发展的情况下，未来公司的资本补充压力需关注

随着业务规模不断扩大，公司资产规模快速增长，2021年末资产总额为142.70亿元，同比增长64.44%，资产结构方面以投资资产为主。公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，2021年末公司货币资金规模保持稳定。公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要为权益类投资，包括股票和基金，另有一部分固收类投资，2021年末公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为9.06亿元，同比增长76.95%。公司可供出售金融资产规模亦大幅增长，截至2021年末可供出售金融资产为39.42亿元，同比增长58.89%，其中包括资管产品投资28.37亿元、债券投资6.56亿元和基金产品投

资4.48亿元。公司归入贷款及应收款的投资系公司投资的信托计划和债权投资计划，2021年末归入贷款及应收款的投资规模为50.11亿元，同比增长52.08%，其中信托计划和债权投资计划分别为21.97亿元和28.14亿元，基础资产多为城投公司的经营流动性贷款等，未计提减值准备，但考虑到近年信托产品违约事件数量有所上升，需持续关注此类投资的信用风险。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.90	5.87%	7.16	5.02%	7.82	9.01%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	8.41	5.55%	9.06	6.35%	5.12	5.90%
可供出售金融资产	42.83	28.26%	39.42	27.62%	24.81	28.59%
归入贷款及应收款的投资	51.67	34.09%	50.11	35.12%	32.95	37.97%
持有至到期投资	11.95	7.88%	9.53	6.68%	0.00	0.00%
合计	151.56	100%	142.70	100.00%	86.78	100.00%

资料来源：公司2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，中证鹏元整理

资本补充方面，由于公司目前仍处于亏损阶段，尚无法通过内生方式对资本进行补充。2021年以来公司发行了合计11.00亿元的资本补充债券，对补充附属资本形成了一定帮助。公司认可负债主要由准备金负债、金融负债和应付及预收账款构成，随着公司保险业务规模不断扩大，准备金规模呈快速上升趋势，拉动认可负债规模快速上升。截至2021年末，公司认可负债规模为115.19亿元，同比增长86.66%。公司认可资产主要为投资资产、现金及流动性管理工具和应收及预付款项等，2021年公司认可资产规模亦保持快速增长，截至2021年末认可资产142.19亿元，同比增长64.71%。综合影响下，2021年末公司实际资本稳步增长，截至2021年末实际资本为27.00亿元，同比增长9.67%。

随着保险业务的发展和资金运用规模的增长，近年来公司最低资本快速提升，2021年末公司最低资本16.79亿元，同比增长78.62%。从偿付能力充足率情况来看，近年公司业务规模快速增长，对资本的消耗明显增加，偿付能力充足率快速下降，截至2021年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125.17%和160.85%，分别同比下降136.83和101.15个百分点。

公司自2022年起开始执行偿二代二期相关监管要求，受益于2022年一季度资本补充债券的发行，公司实际资本快速增长，截至2022年3月末公司实际资本为32.69亿元，较2021年末增长21.05%。在保险业务持续发展以及偿二代二期工程实施的综合影响下，2022年3月末公司最低资本为17.62亿元，较2021年末增长4.96%。2022年3月末，公司核心偿付能力充足率为120.01%，较2021年末下降5.16个百分点；综合偿付能力充足率为185.50%，较2021年末上升24.65个百分点。整体来看，资本补充债券的发行有助于公司提升综合偿付能力充足性，但长期来看公司面临的资本补充压力仍需关注。

表14 公司偿付能力充足性相关指标（单位：亿元）

项目	2022年3月	2021年	2020年
----	---------	-------	-------

认可资产	151.06	142.19	86.33
认可负债	118.37	115.19	61.71
实际资本	32.69	27.00	24.62
最低资本	17.62	16.79	9.40
核心偿付能力充足率	120.01%	125.17%	262%
综合偿付能力充足率	185.50%	160.85%	262%

资料来源：公司 2020-2021 年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告，中证鹏元整理

七、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2019年1月1日至报告查询日（2022年7月18日），公司本部暂无信贷交易，不存在未结清不良类信贷记录。

八、外部支持

公司股东包括北京市多个领域国有企业、集体企业和民营企业，股东资源丰富，整体实力较强，公司成立以来股东在保险业务拓展、品牌宣传等方面给予公司一定支持

公司成立于2018年2月14日，由顺鑫控股、供销社中心及韩建集团等9家股东共同发起成立，是经原中国保险监督管理委员会（现合并更名为“中国银行保险监督管理委员会”）批准设立的全国性人身保险公司。北京人寿业务定位较为清晰，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，2021年以来期交业务规模逐步扩大，业务结构有所优化。公司前三大股东之一顺鑫控股成立于1994年，是北京市顺义区国有资本经营管理有限公司的全资子公司，实际控制人为北京市顺义区国资委。顺鑫控股主要从事农业产业化方面业务，名下的牛栏山酒厂生产的北京牛栏山二锅头系列白酒具有较高的知名度和市场认可度。截至2021年末，顺鑫控股资产总额338.19亿元，权益总额86.33亿元，2021年实现营业收入320.19亿元、净利润0.46亿元。供销社中心成立于2001年，由北京市供销合作总社100%出资组建，供销社中心主要从事投资管理、接受委托进行物业管理等业务，其实际控制人北京市供销合作总社在发展都市型现代农业和城乡一体化建设中发挥重要作用。截至2021年末，供销社中心资产总额297.58亿元，权益总额124.09亿元，2021年实现营业收入132.14亿元、净利润3.77亿元。韩建集团创始于1978年，由北京市房山韩村河实业总公司全资控股，注册资本10.60亿元，主要从事施工总承包、专业承包、房地产开发等业务。北京人寿的股东包括北京市多个领域国有企业、集体企业和民营企业，股东资源丰富，实力较强，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、投资等各领域，公司成立以来股东在保险业务拓展、品牌宣传等方面给予公司一定支持。

九、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“21北京人寿01”、“22北京人寿”的信用等级为AA-。

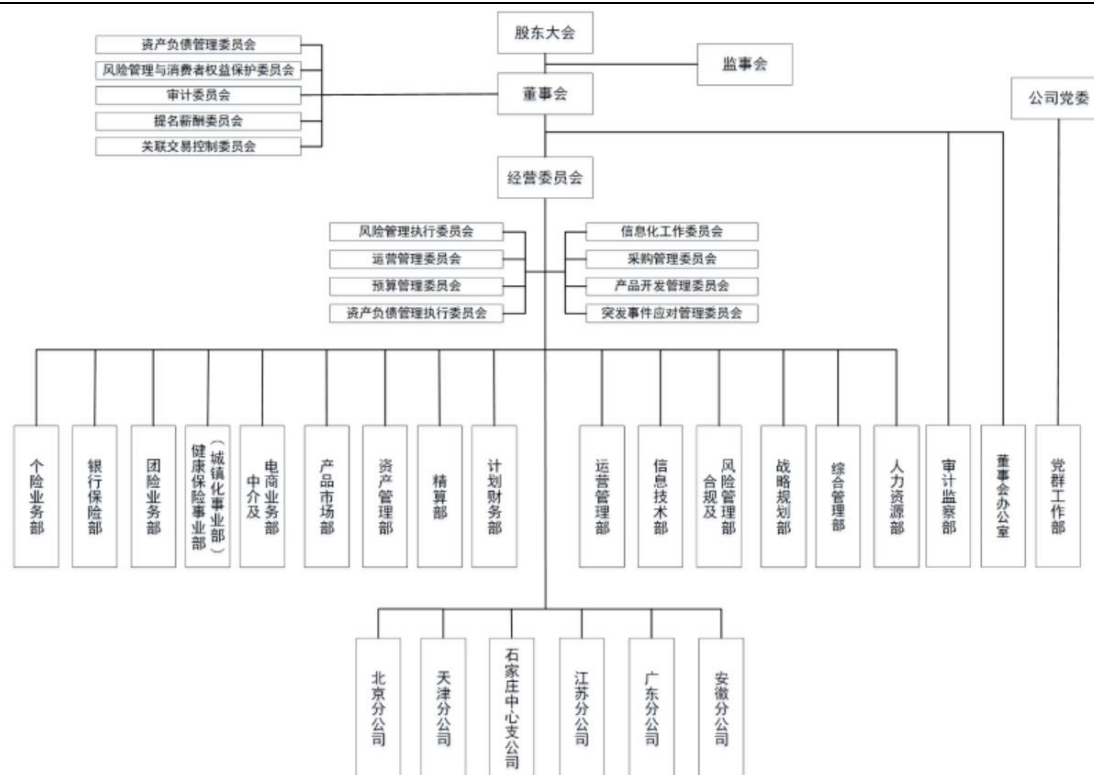
附录一 公司主要财务数据和财务指标

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	8.90	7.16	7.82	2.81
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	8.41	9.06	5.12	1.21
可供出售金融资产	42.83	39.42	24.81	17.45
归入贷款及应收款的投资	51.67	50.11	32.95	13.77
持有至到期投资	11.95	9.53	0.00	0.00
资产合计	151.56	142.70	86.78	47.81
负债合计	130.38	119.10	60.90	20.82
所有者权益合计	21.19	23.60	25.88	26.99
营业收入	10.93	52.46	28.97	15.31
已赚保费	10.66	45.60	25.17	12.95
投资收益	1.14	6.45	3.08	2.12
营业支出	12.49	54.57	30.52	15.84
退保金	0.18	1.02	0.51	0.06
提取保险责任准备金	8.30	37.58	20.34	9.70
赔付支出	0.69	2.30	1.96	1.15
手续费及佣金支出	2.00	8.07	3.85	2.45
业务及管理费	0.70	4.14	2.91	2.37
营业利润	-1.56	-2.10	-1.55	-0.52
利润总额	-1.56	-2.10	-1.46	-0.52
净利润	-1.56	-2.11	-1.56	-0.52
财务指标（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
认可资产	151.06	142.19	86.33	47.47
认可负债	118.37	115.19	61.71	20.60
实际资本	32.69	27.00	24.62	26.88
最低资本	17.62	16.79	9.40	3.86
核心偿付能力充足率	120.01%	125.17%	262%	696%
综合偿付能力充足率	185.50%	160.85%	262%	696%
综合赔付率	6.49%	5.04%	7.79%	8.87%
综合退保率	0.23%	1.21%	1.07%	0.41%
13个月保单继续率	94.47%	84.16%	87.40%	89.26%
手续费及佣金率	18.73%	17.70%	15.30%	18.91%
综合费用率	18.82%	26.78%	26.81%	37.06%
净资产收益率	-6.97%	-8.53%	-5.88%	-1.92%
总资产收益率	-1.06%	-1.84%	-2.31%	-1.30%
投资收益率	0.11%	6.38%	6.50%	6.43%
综合投资收益率	-0.54%	6.17%	7.60%	6.45%

注：2022 年 1 季度投资收益率和综合投资收益率为未经年化数据

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表、2019-2021 年四季度偿付能力报告（审计后及未经审计的 2022 年一季度偿付能力报告和公司提供，中证鹏元整理

附录二 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
有效业务价值	在评估日现有的有效业务预期未来产生的税后股东利益的贴现值
内含价值	经调整的净资产价值与扣除要求资本成本后的有效业务价值之和
一年新业务价值	截至评估日前十二个月的新业务预期未来产生的税后股东利益的贴现值
新业务价值率	新业务价值/用于计算新业务价值的首年保费×100%
新业务价值增长率	(当期新业务价值-上年同期新业务价值)/上年同期新业务价值
综合退保率	当期退保金 / (期初寿险、长期健康险责任准备金余额+长期险保费收入) ×100%
13个月保单继续率	考察期内期缴保单在生效后第13个月实收保费 / 考察期内期缴保单的承保保费×100%
25个月保单继续率	考察期内期缴保单在生效后第25个月实收保费 / 考察期内期缴保单的承保保费×100%
综合赔付率	(赔付支出/已赚保费) ×100%
手续费及佣金支出率	(手续费及佣金支出/已赚保费) ×100%
综合费用率	[(业务及管理费+手续费及佣金+分保费用+税金及附加-摊回分保费用) / 已赚保费] ×100%
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
投资收益率	[投资收益 ×2 / (期初投资资产+期末投资资产)] ×100%
综合投资收益率	[综合投资收益 ×2 / (期初投资资产+期末投资资产)] ×100%
净资产收益率	[净利润 ×2 / (期初所有者权益+期末所有者权益)] ×100%
总资产收益率	[净利润 ×2 / (期初总资产+期末总资产)] ×100%
实际资本	认可资产-认可负债
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%

附录四 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。