



# 北京人寿保险股份有限公司及相关债券 2023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及相关债券2023年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
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-
22 北京人寿资本补充债 02	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，评级展望为稳定；维持“21 北京人寿 01”、“22 北京人寿”、“22 北京人寿资本补充债 02”的信用等级为AA-。
- 上述等级的评定是考虑到公司作为一家立足北京、面向全国的人身险公司，参与多个北京市重点项目，在北京市金融体系中具有一定地位，获得北京市政府支持的可能性较大；公司深化价值转型，压缩趸交业务的规模和占比，保费期限结构优化，新业务价值率明显提升。同时中证鹏元也关注到，公司投资资产规模快速增长，面临的市场风险和信用风险上升；公司成立及运营时间尚短，2022 年继续处于亏损状态；业务的持续发展对资本消耗加大，面临一定的资本补充压力等风险因素。

## 未来展望

- 预计公司业务经营保持稳定。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

2023 年 07 月 25 日

## 主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.03	2022	2021	2020
资产总额	192.37	183.27	142.70	86.78
负债总额	173.03	165.15	119.10	60.90
寿险责任准备金	110.26	101.33	65.66	29.15
所有者权益合计	19.33	18.11	23.60	25.88
营业收入	12.33	51.45	52.46	28.97
已赚保费	10.89	45.13	45.60	25.17
投资收益	1.27	6.71	6.45	3.08
公允价值变动损益	0.11	(0.56)	0.09	0.41
净利润	0.15	(1.89)	(2.11)	(1.56)
内含价值	34.48	31.91	30.44	28.10
新业务价值率	31.00%	20.00%	5.10%	0.71%
综合退保率	0.29%	0.82%	1.21%	1.07%
净资产收益率	-	(9.07%)	(8.53%)	(5.88%)
综合投资收益率	1.30%	1.29%	6.17%	7.60%
核心偿付能力充足率	105.16%	93.00%	125.17%	261.94%
综合偿付能力充足率	179.06%	161.43%	160.85%	261.94%

注：2023 年 1-3 月综合投资收益率为未经年化数据。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及偿付能力报告、2023 年一季度财务报表及偿付能力报告摘要，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：黄丽妃  
huanglf@cspengyuan.com

项目组成员：张新宇  
zhangxy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 优势

- **公司获得北京市政府支持的可能性较大。**公司作为一家立足北京、面向全国的人身险公司，目前主要在北京市场开展业务，服务多家北京市属中大型国有企业，参与北京市惠民保、国庆庆典保险、北京对口支援干部人才保险保障计划、北京失独老人专项保障等多个北京市重点项目，在推动北京市完善商业保险体系、支持扶贫攻坚、推进普惠养老工程建设等方面发挥重要作用，在北京市金融体系中具有一定地位，当出现经营困难时，获得北京市政府直接或间接支持的可能性较大。
- **保费期限结构优化，新业务价值率明显提升。**公司推动产品结构优化、深化价值转型、压缩趸交业务的规模和占比，2022年期交新单保费收入、续期保费收入分别为19.90亿元和22.19亿元，同比分别增长30.52%和127.26%，占总规模保费收入的比重分别为42.41%和47.30%，较2021年分别上升14.91和29.69个百分点。2022年新业务价值同比增长117.81%至4.77亿元，新业务价值率由2021年的5.10%提升为2022年的20.00%。

## 关注

- **投资资产规模快速增长，面临的市场风险和信用风险上升。**截至2023年3月末，公司投资资产余额为169.64亿元，较2021年末增长34.27%，其中信托计划、固收类资管产品和债权投资计划投资余额合计占总投资资产的比重为33.51%，非标类产品占比较高，且部分融资人为房地产企业的非标投资已出现逾期。受固收类投资收益率下降、股票市场震荡下行影响，2022年公司投资收益率、综合投资收益率分别为3.84%和1.29%，分别较2021年下降2.54和4.88个百分点。
- **2022年公司继续处于亏损状态，未来盈利情况有待观察。**公司成立及运营时间尚短，2022年净亏损1.89亿元，未来盈利表现和扭亏为盈进度需继续观察。
- **公司面临一定的资本补充压力。**公司尚未实现稳定盈利，无法通过内生方式对资本进行补充，业务的持续发展对资本消耗加大，核心偿付能力充足率下降较快，截至2022年末核心偿付能力充足率为93.00%。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	北京人寿	横琴人寿	国联人寿	国富人寿
资产总额	183.27	367.37	179.59	95.47
所有者权益合计	18.11	11.81	5.17	12.35
已赚保费	45.13	78.88	55.94	22.35
投资收益	6.71	16.42	8.06	3.46
净利润	(1.89)	(1.79)	(1.39)	(2.80)
净资产收益率	(9.07%)	(11.88%)	(16.40%)	(18.66%)
核心偿付能力充足率	93.00%	96.98%	92.44%	150.69%
综合偿付能力充足率	161.43%	131.13%	176.61%	163.75%

注：以上各指标均为2022年（末）数据；横琴人寿指横琴人寿保险有限公司，国联人寿指国联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。

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
人身保险公司信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

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

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1: 经营与竞争	3/7	支柱 3: 资本形成	12/17
支柱 2: 管理和内控	5/7	支柱 4: 偿付能力及流动性	16/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
<b>个体信用状况</b>			<b>aa-</b>
外部特殊支持			+1
<b>主体信用等级</b>			<b>AA</b>

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA-/ 21 北京人寿 01、22 北京人寿、 22 北京人寿资本补 充债 02	2023-06-29	宋歌、黄丽 妃、张新宇	人身保险公司信用评级方法和模型 ( <a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a> )	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	AA-/ 21 北京人寿 01	2021-10-13	宋歌、杨怡然	保险公司信用评级方法和模型 ( <a href="#">cspy_ffmx_2020V1.0</a> )	<a href="#">阅读全文</a>

### 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	2023-06-29	2031-10-28
22 北京人寿	5.00	5.00	2023-06-29	2032-03-30
22 北京人寿资本补充债 02	3.00	3.00	2023-06-29	2032-09-28

## 跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 跟踪期内受评主体变化情况

**2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升**

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作中求进，经济增长将长期稳中向好。

**2022年以来，人身险监管政策持续完善，对公司治理、业务经营等方面提出更高要求；寿险业务的持续发展推动人身险公司保费收入同比小幅回升，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**

2022年以来，人身险监管政策持续完善，对公司治理、业务经营等方面提出更高要求。2022年1月，原中国银保监会发布《保险公司非现场监管暂行办法》，规范明确非现场监管工作流程和机制，通过收集保险公司和保险行业的公司治理、偿付能力、经营管理以及业务、财务数据等各类信息，对其整体风

险状况进行评估，并采取针对性监管措施。2023年1月，原中国银保监会发布《一年期以上人身保险产品信息披露规则》，明确了保险公司一年期以上人身保险产品均应制定产品说明书，应当按照设计类型对产品宣传材料、保障水平、利益演示等内容进行详细披露。2023年2月，原中国银保监会下发《人身保险公司分类监管办法（征求意见稿）》，拟从公司治理、业务经营、资金运用、资产负债管理、偿付能力管理、其他方面等六个维度将人身险公司划分为I-V类，根据等级对人身险公司业务范围、经营区域和资金运用范围进行明确与限制，比如III类及以下公司万能型保险和扩展类业务经营规模受限，IV-V类公司不可开展专属养老产品、费率可调型长期医疗保险产品等创新业务。

2022年人身险行业实现原保险保费收入32,091亿元，同比增长2.78%，其中寿险保费收入为24,519亿元，同比增长4.02%，占总保费收入的比重由2021年的75.49%上升至2022年的76.40%；健康险保费收入为7,073亿元，同比增长0.06%；意外险保费收入为499亿元，同比下降14.41%。2022年五大上市险企人身险保费收入合计占总保费收入的比重为47.85%，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。

近年来保险行业资金运用余额保持增长，2022年末保险行业资金运用余额为25.35万亿元，同比增长9.15%。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%；2022年其他投资占比为37.04%，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。2022年股票市场震荡下行，保险公司投资收益率承压。

2022年起偿二代二期工程正式实施，对资本认定趋严，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。2023年二季度末，纳入统计范围的人身险公司的平均综合偿付能力充足率为214.7%，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，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。

**公司持续优化全面风险管理体系和完善制度建设，但风险综合评级结果下调，2022年SARMRA评估得分虽有提升但不及行业平均水平，风险管理能力仍需进一步加强**

公司持续优化全面风险管理体系，不断完善制度建设，结合偿二代二期要求，2022年共完成103项制度的制定和修订工作，截至2022年末有效制度共436项，基本覆盖经营管理的各个方面。2022年，公司组织“风险管理月”活动，提升全员风险管理意识，落实风险管理责任，提升偿付能力风险管理工作质效；开展偿付能力风险管理能力评估、接受监管机构现场评估及整改工作，持续增强偿付能力风险管理能力；运用全面预算、资产负债、资本规划、压力测试等工具，更好地为经营决策提供支持；通过日常风险监测、识别和应对，动态监测风险变化趋势，及时发现风险问题并进行预警和处置；通过风险监测预警机制，评估涉及风险暴露情况和风险变化趋势，并针对不同风险特性确定风险应对策略。

2022年1季度偿二代二期风险综合评级规则正式实施，公司风险综合评级由2021年（各季度）A降为2022年（各季度）BB，主要是战略风险模块失分指标较多。2022年公司SARMRA评估得分为75.01分，较2018年SARMRA评估得分上升11.94分，主要是风险管理基础与环境、信用风险管理、市场风险管理、

保险风险管理等方面得分上升，但仍低于参与此次SARMRA评估的寿险公司平均分78.70分，风险管理能力仍需进一步提升。

**公司持续优化业务结构，2022年分红险和万能险规模大幅下降，规模保费同比有所下降，期交业务保费规模及占比快速增加，新业务价值和新业务价值率提升明显；公司销售渠道以银保和中介为主，渠道结构有待持续丰富和优化**

2022年公司进一步拓展经营区域，新设福建分公司，截至2023年3月末，公司共有6家分公司（分别位于北京市、天津市、江苏省、广东省、安徽省、福建省），业务范围聚焦北京市内，并逐步拓展至京津冀、长三角和大湾区等区域。2022年公司持续推进业务结构转型，规模保费同比下降15.38%至46.91亿元，主要是分红险和万能险规模大幅下降。2022年公司保险业务收入同比增长2.53%至46.62亿元，市场占有率为0.15%，与2021年基本持平。

2022年公司以京福世享终身寿险、京富年年和京富一生等年金保险作为传统寿险的主推产品，传统寿险规模保费同比增长43.46%。受增额终身寿险监管力度加大影响，2023年1-3月传统寿险规模保费同比增长14.83%，增速明显下降。2022年公司压降了个别赔付率很高的大客户业务销售规模，健康险规模保费有所下降。公司主动控制分红险和万能险产品的销售规模，2022年规模保费明显下降，现阶段分红险、万能险和意外伤害险的规模保费及占比均较小。

**表1 公司规模保费险种构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年 1-3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
传统寿险	10.60	90.58%	41.88	89.28%	29.20	52.66%	11.95	28.99%
健康险	0.97	8.34%	3.55	7.56%	4.13	7.45%	2.69	6.54%
分红险	0.01	0.07%	1.12	2.39%	12.06	21.75%	11.04	26.79%
万能险	0.09	0.77%	0.31	0.66%	9.98	18.01%	15.48	37.56%
意外伤害险	0.03	0.24%	0.05	0.11%	0.07	0.13%	0.05	0.12%
<b>合计</b>	<b>11.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>46.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>55.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>41.21</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司坚持期交支撑价值成长的经营策略，加大期交产品的销售力度，2022年期交新单保费收入、续期保费收入分别为19.90亿元和22.19亿元，同比分别增长30.52%和127.26%，占总规模保费收入的比重分别较2021年上升14.91个和29.69个百分点。公司趸交保费收入规模及占比均明显下降，趸交保费收入占总规模保费收入的比重由2021年的54.89%下降至2022年的10.29%，保费期限结构有所优化。

**表2 公司规模保费期限结构（单位：亿元）**

项目	2023年 1-3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新单保费收入	3.98	34.06%	24.72	52.70%	45.68	82.39%	37.30	90.50%
其中：趸交保费收入	0.57	4.90%	4.82	10.29%	30.43	54.89%	29.75	72.19%
期交保费收入	3.41	29.16%	19.90	42.41%	15.25	27.50%	7.55	18.31%



续期保费收入	7.72	65.94%	22.19	47.30%	9.76	17.61%	3.91	9.50%
<b>合计</b>	<b>11.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>46.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>55.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>41.21</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司推动产品结构优化、深化价值转型、压缩趸交业务的规模和占比，银保渠道保费规模及占比明显下降，2022年银保渠道规模保费同比下降38.81%至26.71亿元，占总规模保费收入的比重较2021年降低21.81个百分点至56.93%，但仍为公司最主要的销售渠道。公司中介渠道坚持实行“聚焦头部、分级管理”的策略，对头部渠道重点给予费用支持，通过总、分联动，有效提升头部渠道产能，同时转入多家财富类渠道，2022年中介渠道实现规模保费11.46亿元，同比增长166.16%，在售产品主要为理财型产品。2022年公司个险渠道上市京福悦享、京康惠保等多款产品，实现规模保费5.13亿元，同比增长67.79%。公司电商渠道包括北京京惠保公众号、视频号、微信私域等自营平台以及小雨伞、乐橙、慧择、i云保等互联网头部平台，但受市场竞争激烈、运营能力有待提升等因素影响，电商渠道规模保费同比增长81.31%。公司团险渠道客户主要为北京市内的国有企业，在售产品主要为短期健康险，2022年公司压降了保费占比高且赔付率很高的国有企业客户业务规模，使得团险渠道规模保费明显下降。

**表3 按渠道划分的规模保费结构（单位：亿元）**

项目	2023年1-3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银保渠道	5.51	47.10%	26.71	56.93%	43.65	78.74%	34.91	84.72%
中介渠道	2.54	21.69%	11.46	24.42%	4.30	7.76%	1.15	2.79%
个险渠道	2.58	22.05%	5.13	10.93%	3.06	5.51%	1.69	4.09%
电商渠道	0.73	6.27%	2.80	5.98%	1.55	2.79%	1.08	2.63%
团险渠道	0.34	2.89%	0.81	1.74%	2.88	5.20%	2.38	5.77%
<b>合计</b>	<b>11.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>46.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>55.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>41.21</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年，公司将风险贴现率从11.5%下调为11%，投资收益率假设仍为5.5%，2022年末内含价值同比增长4.83%。受益于公司推动产品结构优化、深化价值转型、期交保费规模及占比提升，2022年新业务价值同比增长117.81%，新业务价值率由2021年的5.10%提升为2022年的20.00%。

**表4 公司内含价值情况（单位：亿元）**

项目	2023年3月	2022年	2021年	2020年
内含价值	34.48	31.91	30.44	28.10
新业务价值	1.13	4.77	2.19	0.25
新业务价值率	31.00%	20.00%	5.10%	0.71%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

目前公司成立及运营时间不长，退保金及赔付支出均保持较小规模，2022年综合退保率为0.82%。公司加大期交产品的销售力度，加强对保单继续率的管理和考核，2022年以来银保渠道和个险渠道的13个月保单继续率持续提升。

**表5 公司退保及赔付情况**

项目	2023年 1-3月	2022年	2021年	2020年
退保金（亿元）	0.36	0.82	1.02	0.51
赔付支出（亿元）	0.33	2.66	2.30	1.96
综合退保率	0.29%	0.82%	1.21%	1.07%
13个月保单继续率（银保）	98.58%	97.77%	96.56%	98.74%
13个月保单继续率（个险）	97.48%	90.48%	80.31%	84.59%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司投资资产规模快速增长，资产配置仍以固定收益类为主，其中非标类产品占比较高，且部分融资人为房地产企业的非标投资已出现逾期；受固定收益类产品投资收益率下降、股票市场震荡下行影响，2022年公司投资收益率明显下降

截至2023年3月末，公司投资资产（不含健康委托业务）余额为169.64亿元，较2021年末增长34.27%，其中固定收益类投资资产余额为140.83亿元，占比为83.02%。现阶段公司固定收益类资产投资标的主要为债券、信托计划、资管产品和债权投资计划四大类，近年来公司显著加大了债券投资的配置力度，2023年3月末债券投资余额为60.54亿元，较2021年末增长237.27%，以政策性金融债、中期票据、企业债等为主，企业债发行人主要集中于非银金融、电气设备、城投等行业，债项信用评级以AAA为主。公司信托计划、资管产品和债权投资计划的投资规模仍保持在较高水平，截至2023年3月末上述产品的投资余额合计占总投资资产的比重为33.51%。截至2023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，前述信托计划的抵押物分别为位于成都市成华区、深圳市南山区的商业地产，评估价值分别为20.90亿元和20.01亿元，目前均已触发加速到期条款，其中第一笔信托计划已展期至2024年6月，第二笔信托计划已进入法院强制执行阶段，公司自2023年起对该项目停止计息，截至2023年3月末未计提减值准备。公司信托计划、债权投资计划的融资人多为房地产企业和城投公司，近年来我国资本市场非标产品延期兑付和违约事件频发，在宏观经济增长承压、房地产行业景气度较低、城投公司融资政策收紧等背景下，公司面临的信用风险有所上升。

公司权益类投资主要包括股票和基金，由于利率下行、固收类资产投资收益率下降，2022年以来公司继续加大对权益类资产的配置力度以期提升投资收益，截至2023年3月末权益类资产为20.94亿元，较2021年末增长115.43%，需关注资本市场波动风险。

**表6 公司投资资产结构情况（单位：亿元）**

项目	2023年 3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动性资产	8.18	4.82%	9.02	5.50%	12.41	9.83%	7.77	10.58%
固定收益类资产	140.83	83.02%	132.33	80.73%	102.47	81.12%	58.85	80.12%
其中：银行存款	20.07	11.83%	22.28	13.59%	12.92	10.23%	7.51	10.23%
债券	60.54	35.69%	41.79	25.50%	17.95	14.21%	1.95	2.66%

信托计划	21.84	12.87%	24.25	14.79%	22.03	17.44%	14.52	19.77%
资管产品	10.18	6.00%	17.09	10.43%	18.79	14.87%	16.14	21.97%
债权投资计划	24.83	14.64%	22.83	13.93%	28.20	22.32%	18.49	25.18%
权益类资产	20.94	12.34%	19.46	11.87%	9.72	7.69%	7.44	10.12%
其中：股票	5.52	3.25%	3.47	2.12%	6.19	4.90%	2.73	3.72%
资管产品	1.49	0.88%	1.51	0.92%	1.06	0.84%	3.90	5.31%
基金	11.23	6.62%	11.82	7.21%	2.47	1.95%	0.80	1.09%
其他金融产品	(0.30)	(0.18%)	3.09	1.89%	1.72	1.36%	(0.60)	(0.82%)
<b>合计</b>	<b>169.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>163.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>126.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>73.46</b>	<b>100.00%</b>

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

2022年股票市场震荡下行，公司部分股票、基金资产产生浮亏，公允价值变动损益、可供出售金融资产公允价值变动损益分别为-0.56亿元、-3.59亿元。受固收类投资收益率下降、股票市场震荡下行影响，2022年公司投资收益率、综合投资收益率分别较2021年下降2.54和4.88个百分点。2023年一季度股票市场回暖，公司投资收益、可供出售金融资产公允价值变动损益分别较上年同期增加0.13亿元、1.92亿元。

**表7 公司投资收益情况（单位：亿元）**

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
投资收益	1.27	6.71	6.45	3.08
公允价值变动损益	0.11	(0.56)	0.09	0.41
可供出售金融资产公允价值变动损益	1.07	(3.59)	(0.17)	0.45
投资收益率	0.68%	3.84%	6.38%	6.50%
综合投资收益率	1.30%	1.29%	6.17%	7.60%

注：2023年1-3月投资收益率、综合投资收益率为未经年化数据。

资料来源：公司2020-2022年审计报告、未经审计的2023年一季度财务报表及公司提供，中证鹏元整理

**受业务结构调整等因素影响，2022年公司保险业务收入增速放缓，营业费用率上升，叠加固收类投资收益率下降、股票市场震荡下行使得投资收益率下降，公司继续处于净亏损状态<sup>1</sup>**

公司营业收入主要由已赚保费和投资收益构成，2022年以来，公司推动产品结构优化、深化价值转型、压缩趸交业务的规模和占比，保险业务收入保持增长但增速明显放缓，2022年保险业务收入同比增长2.53%至46.62亿元，增速较上年下降71.42个百分点。受益于投资资产规模扩大以及基金产品的分红收入增加，2022年公司投资收益同比增长4.03%，但受固收类投资收益率下降、股票市场震荡下行影响，2022年公司投资收益率为3.84%，较2021年下降2.54个百分点。

目前公司成立及运营时间不长，退保金及赔付支出均保持较小规模，2022年退保金及赔付支出分别

<sup>1</sup> 以下分析基于经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的2020-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表。2022年公司合并范围未发生变化。

为0.82亿元、2.66亿元。受保险业务结构调整、保险业务规模增长放缓以及准备金计提假设调整等因素影响，公司提取保险责任准备金规模有所下降。公司积极拓展中介渠道、个险渠道业务，2022年手续费及佣金支出同比增长25.03%至10.09亿元，叠加规模保费有所下降，营业费用率较2021年上升8.46个百分点至30.46%。

2022年公司净亏损1.89亿元，在2021年净亏损2.11亿元的基础上有所收窄。2022年股票市场震荡下行，公司可供出售金融资产公允价值变动损益为-3.59亿元。2023年1-3月，公司持续推动业务结构转型，已赚保费小幅增长，且受益于一季度股票市场回暖，投资收益有所增加，2023年1-3月实现盈利，净利润为0.15亿元。

**表8 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
营业收入	12.33	51.45	52.46	28.97
其中：已赚保费	10.89	45.13	45.60	25.17
保险业务收入	11.62	46.62	45.47	26.14
减：分出保费	(0.58)	(1.73)	(0.24)	(0.47)
提取未到期责任准备金	(0.14)	0.24	0.37	(0.50)
投资收益	1.27	6.71	6.45	3.08
营业支出	(12.18)	(53.52)	(54.57)	(30.52)
其中：退保金	(0.36)	(0.82)	(1.02)	(0.51)
赔付支出	(0.33)	(2.66)	(2.30)	(1.96)
提取保险责任准备金	(8.65)	(34.55)	(37.58)	(20.34)
手续费及佣金支出	(1.91)	(10.09)	(8.07)	(3.85)
业务及管理费	(0.77)	(4.22)	(4.14)	(2.91)
营业利润	0.15	(2.08)	(2.10)	(1.55)
利润总额	0.15	(1.99)	(2.10)	(1.46)
净利润	0.15	(1.89)	(2.11)	(1.56)
可供出售金融资产公允价值变动损益	1.07	(3.59)	(0.17)	0.45
综合收益总额	1.22	(5.48)	(2.28)	(1.11)
营业费用率	22.82%	30.46%	22.01%	16.38%
总资产收益率	-	(1.16%)	(1.84%)	(2.31%)
净资产收益率	-	(9.07%)	(8.53%)	(5.88%)

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表，中证鹏元整理

**2022年公司发行资本补充债券，附属资本得到一定补充，综合偿付能力充足率有所提升，但成立及运营时间不长，尚未实现稳定盈利，随着业务的持续发展，未来面临一定的资本补充压力**

2022年公司仍处于亏损状态，尚无法通过内生方式对资本进行补充，公司发行“22北京人寿”、“22北京人寿资本补充债02”，发行规模合计8亿元，附属资本得到一定补充。随着业务规模的扩大，公司认可资产和认可负债快速增长，截至2023年3月末，认可资产和认可负债分别为193.93亿元和154.98亿元，分别较2021年末增长36.39%和34.54%；受益于资本补充债的发行，公司实际资本为38.95亿元，

较2021年末增长44.26%；偿二代二期监管规则下，市场风险和信用风险因子有所调整，随着保险业务的发展和资金运用规模的增长，最低资本为21.76亿元，较2021年末增长29.60%。受上述因素综合影响，2022年以来公司综合偿付能力充足率有所提升但核心偿付能力充足率下降较快，截至2023年3月末，公司核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为105.16%和179.06%。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率，但考虑到公司成立及运营时间不长，业务的持续发展将消耗资本，未来公司仍面临一定的资本补充压力。

**表9 公司偿付能力充足性指标（单位：亿元）**

项目	2023年3月	2022年	2021年	2020年
认可资产	193.93	185.14	142.19	86.33
认可负债	154.98	147.94	115.19	61.71
实际资本	38.95	37.20	27.00	24.62
最低资本	21.76	23.04	16.79	9.40
核心偿付能力充足率	105.16%	93.00%	125.17%	261.94%
综合偿付能力充足率	179.06%	161.43%	160.85%	261.94%

资料来源：公司 2020-2022 年偿付能力报告、2023 年一季度偿付能力报告摘要

## 外部支持分析

北京人寿服务多个北京市重点项目，在北京市金融体系中具有一定地位，获得政府支持的可能性较大

公司作为一家立足北京、面向全国的人身险公司，目前主要在北京市场开展业务，服务多家北京市属中大型国有企业，参与北京市惠民保、国庆庆典保险、北京对口支援干部人才保险保障计划、北京失独老人专项保障等多个北京市重点项目，在推动北京市完善商业保险体系、支持扶贫攻坚、推进普惠养老工程建设等方面发挥重要作用，在北京市金融体系中具有一定地位，当出现经营困难时，获得北京市政府直接或间接支持的可能性较大。

## 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”、“22北京人寿资本补充债02”的信用等级为AA-。

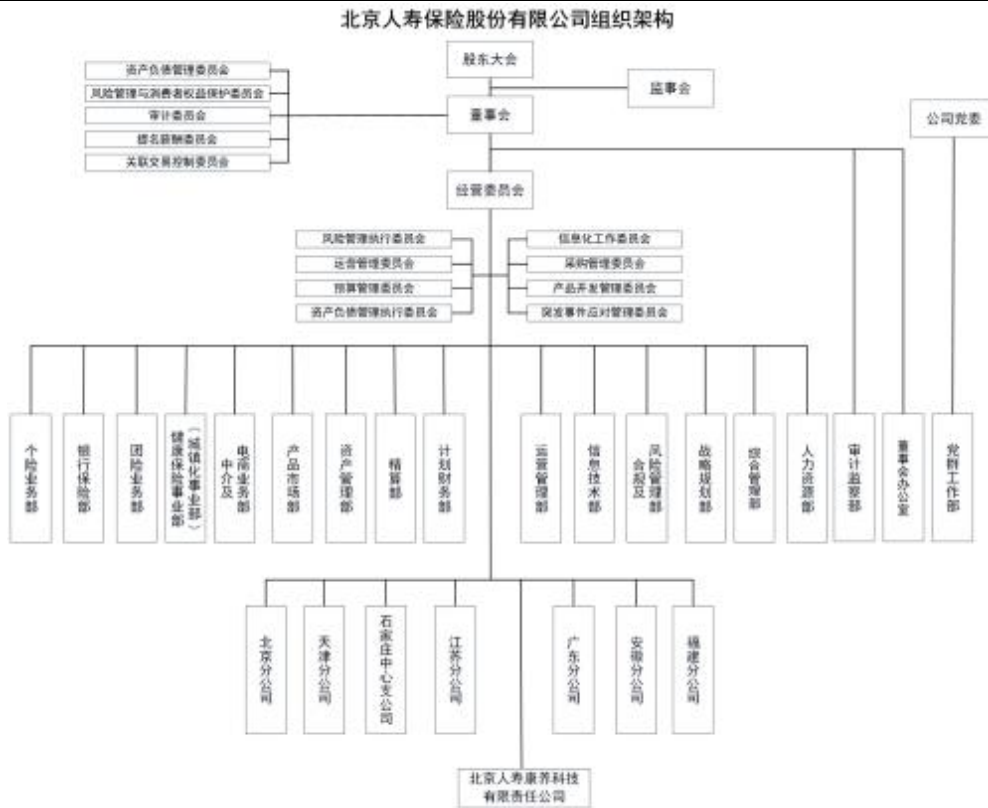
## 附录一 股东持股情况表（截至 2023 年 3 月末）

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
<b>合计</b>		-	<b>286,000.00</b>	<b>100.00%</b>	-

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2023年1季度偿付能力报告摘要，中证鹏元整理

## 附录二 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附录三 公司主要财务数据和财务指标

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	12.19	9.46	7.16	7.82
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2.68	2.63	9.06	5.12
可供出售金融资产	62.53	70.99	39.42	24.81
归入贷款及应收款的投资	46.83	46.74	50.11	32.95
持有至到期投资	30.60	10.99	9.53	0.00
资产合计	192.37	183.27	142.70	86.78
保户储金及投资款	31.47	31.15	29.91	19.10
寿险责任准备金	110.26	101.33	65.66	29.15
长期健康险责任准备金	0.90	0.83	0.22	0.06
应付债券	14.01	13.99	5.99	-
负债合计	173.03	165.15	119.10	60.90
所有者权益合计	19.33	18.11	23.60	25.88
营业收入	12.33	51.45	52.46	28.97
已赚保费	10.89	45.13	45.60	25.17
投资收益	1.27	6.71	6.45	3.08
营业支出	(12.18)	(53.52)	(54.57)	(30.52)
退保金	(0.36)	(0.82)	(1.02)	(0.51)
赔付支出	(0.33)	(2.66)	(2.30)	(1.96)
提取保险责任准备金	(8.65)	(34.55)	(37.58)	(20.34)
手续费及佣金支出	(1.91)	(10.09)	(8.07)	(3.85)
业务及管理费	(0.77)	(4.22)	(4.14)	(2.91)
营业利润	0.15	(2.08)	(2.10)	(1.55)
利润总额	0.15	(1.99)	(2.10)	(1.46)
净利润	0.15	(1.89)	(2.11)	(1.56)
可供出售金融资产公允价值变动损益	1.07	(3.59)	(0.17)	0.45
综合收益总额	1.22	(5.48)	(2.28)	(1.11)
<b>经营和财务指标</b>	<b>2023年3月</b>	<b>2022年</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>
认可资产	193.93	185.14	142.19	86.33
认可负债	154.98	147.94	115.19	61.71
实际资本	38.95	37.20	27.00	24.62
最低资本	21.76	23.04	16.79	9.40
核心偿付能力充足率	105.16%	93.00%	125.17%	261.94%
综合偿付能力充足率	179.06%	161.43%	160.85%	261.94%
综合退保率	0.29%	0.82%	1.21%	1.07%
营业费用率	22.82%	30.46%	22.01%	16.38%
13个月保单继续率（银保）	98.58%	97.77%	96.56%	98.74%
13个月保单继续率（个险）	97.48%	90.48%	80.31%	84.59%



投资收益率	0.68%	3.84%	6.38%	6.50%
综合投资收益率	1.30%	1.29%	6.17%	7.60%
总资产收益率	-	(1.16%)	(1.84%)	(2.31%)
净资产收益率	-	(9.07%)	(8.53%)	(5.88%)

注：2023年1-3月投资收益率、综合投资收益率为未经年化数据。

资料来源：公司2020-2022年审计报告及偿付能力报告、2023年一季度财务报表及偿付能力报告摘要，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
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
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%
综合退保率	(退保金+保户储金及投资款的退保金+投资连接保险独立账户的退保金)/(长期险责任准备金期初余额+保户储金及投资款期初余额+独立账户负债期初余额+本年度签单保费)×100%
营业费用率	(业务管理费+手续费及佣金+分保费用-摊回分保费用)/规模保费×100%
投资收益率	(投资收益+公允价值变动损益+汇兑损益-投资资产减值损失-投资业务的税金及附加-利息支出)/平均投资资产规模×100%
综合投资收益率	(投资收益+公允价值变动损益+汇兑损益+可供出售金融资产的公允价值变动净额-投资资产减值损失-投资业务的税金及附加-利息支出)/平均投资资产规模×100%
总资产收益率	[净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)]×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%
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
<b>AAA</b>	债务安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债务安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债务安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债务安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债务安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债务安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债务安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债务安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
<b>aaa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>aa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>a</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bbb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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>b</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>ccc</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>cc</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>c</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

#### 四、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。