

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0847号

## 利安人寿保险股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“利安人寿保险股份有限公司2023年资本补充债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年十二月十三日



## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



东方金诚国际信用评估有限公司  
2022年12月13日

## 利安人寿保险股份有限公司 2023年资本补充债券（第一期）信用评级报告

主体信用评级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AAA	2022/12/13	李柯莹	潘姝月

主体概况	评级模型																																								
利安人寿系一家设立在江苏省南京市的全 国性寿险公司，截至2022年9月末，公 司注册资本及实收资本均为人民币45.79 亿元，其中国有股东合计占比为50.82%， 公司无控股股东和实际控制人，第一大股 东为江苏信托持股比例为22.79%。	<table border="1"> <thead> <tr> <th>一级指标</th> <th>二级指标</th> <th>权重 (%)</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">业务 竞争力</td> <td>市场地位</td> <td>15.00</td> <td>10.50</td> </tr> <tr> <td>渠道控制力和多样性</td> <td>7.50</td> <td>5.25</td> </tr> <tr> <td>产品开发和运营能力</td> <td>7.50</td> <td>5.25</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">风险管理 能力</td> <td>流动性覆盖率</td> <td>10.00</td> <td>7.41</td> </tr> <tr> <td>退保率</td> <td>10.00</td> <td>7.91</td> </tr> <tr> <td>资产质量</td> <td>10.00</td> <td>4.50</td> </tr> <tr> <td rowspan="5">盈利及偿付 能力充足性</td> <td>新业务价值率</td> <td>5.00</td> <td>2.40</td> </tr> <tr> <td>净资产收益率</td> <td>10.00</td> <td>0.00</td> </tr> <tr> <td>实际资本</td> <td>10.00</td> <td>8.03</td> </tr> <tr> <td>综合偿付能力充足率</td> <td>10.00</td> <td>7.21</td> </tr> <tr> <td>核心偿付能力充足率</td> <td>5.00</td> <td>3.58</td> </tr> </tbody> </table>	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	业务 竞争力	市场地位	15.00	10.50	渠道控制力和多样性	7.50	5.25	产品开发和运营能力	7.50	5.25	风险管理 能力	流动性覆盖率	10.00	7.41	退保率	10.00	7.91	资产质量	10.00	4.50	盈利及偿付 能力充足性	新业务价值率	5.00	2.40	净资产收益率	10.00	0.00	实际资本	10.00	8.03	综合偿付能力充足率	10.00	7.21	核心偿付能力充足率	5.00	3.58
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分																																						
业务 竞争力	市场地位	15.00	10.50																																						
	渠道控制力和多样性	7.50	5.25																																						
	产品开发和运营能力	7.50	5.25																																						
风险管理 能力	流动性覆盖率	10.00	7.41																																						
	退保率	10.00	7.91																																						
	资产质量	10.00	4.50																																						
盈利及偿付 能力充足性	新业务价值率	5.00	2.40																																						
	净资产收益率	10.00	0.00																																						
	实际资本	10.00	8.03																																						
	综合偿付能力充足率	10.00	7.21																																						
	核心偿付能力充足率	5.00	3.58																																						
<p><b>债券概况</b></p> <p><b>发行规模：</b>人民币10.00亿元</p> <p><b>发行期限：</b>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</p> <p><b>偿还方式：</b>按年付息，到期一次还本</p> <p><b>募集资金用途：</b>补充资本</p>	<p><b>调整因素</b> 无调整</p> <p><b>个体信用状况</b> aa-</p> <p><b>外部支持</b> +2</p> <p><b>评级模型结果</b> AA+</p> <p><b>增信措施</b> 由中证信用融资担保有限公司对债券的本金、 利息、罚息及其他费用提供连带责任保证担保</p> <p><b>本次债券信用等级</b> AAA</p>																																								
	注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。																																								

### 评级观点

利安人寿业务立足江苏、辐射全国，在分红险、健康险等业务的大幅增长带动下，公司原保费收入增速较快，资产流动性保持在较好水平。但公司目前市场份额较小，新业务价值率处于行业较低水平，在长端利率下行、权益市场波动加剧及经济下行背景下，公司投资收益率及利润持续承压。同时，公司核心偿付能力充足率下降明显，资本补充压力加剧。

外部支持方面，江苏省国有股东对利安人寿的持股比例超过50%，依托国有股东资源优势，公司团险业务发展较快，在省属国资企业业务协同发展情况较好。

增信方中证融担综合实力极强，其提供的不可撤销连带责任保证担保能够为本期债券的本息偿付提供极强的保障作用。综合分析，东方金诚认为利安人寿的偿债能力很强，本期债券受保障程度极高，违约风险极低。

### 同业对比

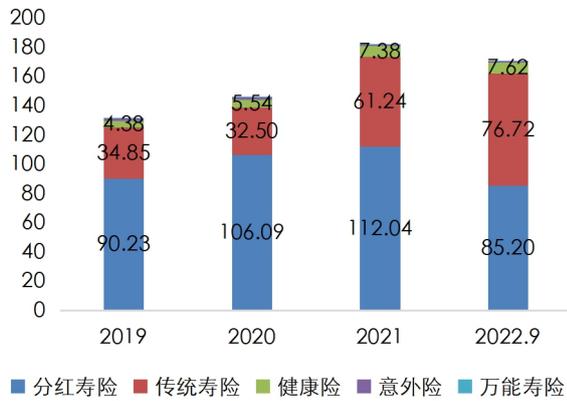
2022Q3	利安人寿	长城人寿	中英人寿	民生人寿
资产总额（亿元）	847.38	699.27	706.39	1565.63
所有者权益（亿元）	56.47	47.13	77.23	181.54
营业收入（亿元）	187.72	134.14	105.51	151.45
保险业务收入（亿元）	170.35	121.89	87.37	98.60
净利润（亿元）	-12.11	-4.44	5.56	-20.78

实际资本 (亿元)	123.60	128.22	182.14	199.64
综合偿付能力充足率 (%)	161.08	152.40	264.42	291.00
核心偿付能力充足率 (%)	83.12	103.05	162.14	222.00

数据来源: 利安人寿, 各公司公开 2022 年三季度财务报表及偿付能力报告, 东方金诚整理  
注: 本表选取的对比组为公开级别 AA+ 的人身保险公司。

## 主要指标及依据

### 保费结构及收入情况 (亿元)



### 规模及资本充足情况 (单位: 亿元、%)



单位: 亿元	2019	2020	2021	2022.9
资产总额	423.59	568.78	721.97	847.38
所有者权益	75.34	83.37	84.73	56.47
实际资本	84.54	90.87	116.68	123.60
营业收入	152.52	179.85	220.83	187.72
保险业务收入	131.37	145.61	181.87	170.35
投资收益	16.98	26.73	35.45	16.32
净利润	1.81	3.82	1.38	-12.11

单位: %	2019	2020	2021	2022.9
退保率	9.22	1.95	2.09	3.24
综合费用率	14.88	17.75	20.82	18.52
手续费及佣金率	7.59	11.06	13.91	13.13
流动性覆盖率 <sup>1</sup>	-	-	-	139.00
净资产收益率	2.54	4.81	1.65	-
综合偿付能力充足率	175.87	153.55	172.42	161.08
核心偿付能力充足率	158.97	133.13	151.42	83.12

## 优势

- 公司立足江苏、辐射全国, 在分红险、健康险等业务的大幅增长带动下, 公司原保费收入快速增加, 保费收入增速高于行业平均水平;
- 利安人寿江苏省国有股东持股比例超过 50%, 依托国有股东资源优势, 公司团险业务发展较快, 省属国资企业业务协同发展情况较好;
- 公司负债端久期较长, 资产端配置了较大规模的 AA+ 级及以上标准化债券, 资产流动性较好, 公司流动性整体保持充足;
- 中证融担综合实力极强, 其提供的不可撤销连带责任保证担保能够为本期债券的本息偿付提供极强的保障作用。

## 关注

- 公司目前市场份额较小, 趸缴保费占比和银保渠道占比仍然较高, 新业务价值率处于行业较低水平, 业务结构有待优化;
- 在经济下行、信用风险持续暴露环境下, 公司部分投资产品出现违约, 且长端利率下行及权益市场波动加剧拖累投资收益率下滑, 公司盈利承压;
- 随着保险业务发展和资金运用规模增长, 公司核心偿付能力充足率下降明显, 资本补充压力加剧;
- 本次资本补充债券索偿权列于保单责任和其他普通负债之后, 具有一定的劣后受偿风险。

<sup>1</sup> 偿二代二期规则自 2022 年一季度开始实施, 口径调整幅度较大, 为保持可比性, 不再使用旧口径数据。

## 评级展望

利安人寿保费收入增速较快，随着价值转型工作的推进，预计公司保费结构将有所优化，但公司盈利承压，同时面临较大的资本补充压力。综上，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《东方金诚人身保险公司信用评级方法及模型（RTFF006202208）》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+	AA	2022/3/25	李柯莹、潘姝月	《东方金诚人身保险公司信用评级方法及模型（RTFF006202012）》	<a href="#">阅读原文</a>

## 主体概况

利安人寿系一家设立在江苏省南京市的全国性寿险公司，无实际控制人，但国有股东占比较高

利安人寿保险股份有限公司（以下简称“利安人寿”或“公司”）成立于2011年7月，系经原中国保险监督管理委员会批准设立的一家全国性人身保险公司，初始注册资本为10.00亿元，由江苏雨润食品产业集团有限公司、远东控股集团有限公司、月星集团有限公司（以下简称“月星集团”）、红豆集团有限公司4家民营企业和江苏省国际信托有限责任公司（以下简称“江苏信托”）、江苏凤凰出版传媒集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏汇鸿国际集团有限公司、南京紫金投资控股有限责任公司5家国有企业以货币资金出资设立。经过历次增资和股权变更，截至2022年9月末，公司注册资本及实收资本均为人民币45.79亿元，股东共10家，其中国有股东合计占比为50.82%。公司第一大股东为江苏信托，持股比例为22.79%。根据公司2022年三季度偿付能力报告披露信息显示，公司无控股股东或实际控制人。同期末，公司股东股权质押共计4.05亿股，占比8.85%，或对公司股权结构的稳定性造成一定负面影响。

图表 1：截至 2022 年 9 月末利安人寿股东持股情况（单位：%）

排名	股东名称	股东性质	持股比例
1	江苏省国际信托有限责任公司	国有企业	22.79
2	深圳市柏霖资产管理有限公司	民营企业	18.96
3	雨润控股集团有限公司	民营企业	17.82
4	江苏交通控股有限公司	国有企业	14.09
5	月星集团有限公司	民营企业	9.13
6	南京紫金投资集团有限责任公司	国有企业	5.17
7	江苏汇鸿国际集团股份有限公司	国有企业	4.41
8	江苏省信用再担保集团有限公司	国有企业	4.37
9	红豆集团有限公司	民营企业	2.06
10	远东控股集团有限公司	民营企业	1.21
合计			100.00

资料来源：利安人寿偿付能力报告，东方金诚整理

利安人寿总部位于江苏省南京市，主要经营人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务、上述业务的再保险业务以及国家法律法规允许的保险资金运用业务等。截至报告出具日，公司共设有216家分支机构，包括江苏、安徽、河南、北京、山东、四川、上海、河北、湖南、天津等10家省级分公司，61家市级分公司和中支公司，145家支公司和营销服务部。同期末，公司纳入合并报表范围的子公司共3家，分别为上海安民企业发展有限公司、济南金域置业有限公司和上海安合企业发展有限公司，上述3家子公司均为全资子公司，经营范围及主要业务均为自有房屋租赁。

## 本期债券概况及募集资金用途

利安人寿本期拟发行 10.00 亿元的资本补充债券（以下简称“本期债券”），具体发行条款以利安人寿与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。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，提高公司偿付能力。

图表 2：本期拟发行债券概况

<b>债券名称</b>	利安人寿保险股份有限公司 2023 年资本补充债券（第一期）
<b>发行规模</b>	人民币 10.00 亿元
<b>发行期限</b>	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
<b>票面利率</b>	本期债券票面利率采用分段式计息方式，单利按年计息，不计复利。本期债券前 5 个计息年度的票面利率（即初始发行利率）将根据簿记建档结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定，协商一致后确定，在本期债券存续期前 5 个计息年度内固定不变；如果发行人不行使赎回选择权，则从第 6 个计息年度开始到债券到期为止，后 5 个计息年度内的票面利率为初始发行利率加 100 个基点（即 1%）。
<b>赎回选择权</b>	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 个计息年度的最后一日，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 个付息日之前的 1 个月通知本期债券持有人，通知债券持有人有关赎回执行日、赎回金额、赎回程序、付款方法、付款时间等具体安排，并通知银行间市场清算所股份有限公司。具体操作办法详见届时银行间市场清算所股份有限公司的通知。若本期债券存续期间因监管规定发生变化，导致本期债券不再满足本期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的前提下，发行人有权选择提前赎回。
<b>本金及利息递延支付权</b>	如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。
<b>次级条款</b>	本期债券本金和利息的清偿顺序在发行人保单责任和其他普通负债之后、先于发行人的股权资本等核心资本；本期债券与发行人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。公司在无法按时支付利息或偿还本金时，债券持有人无权向法院申请对公司实施破产清偿。
<b>发行价格</b>	本期债券面值 100 元，按面值平价发行。
<b>还本付息方式</b>	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。
<b>担保人及担保方式</b>	本期债券由中证信用融资担保有限公司对本次债券的本金、利息、罚息及其他费用提供连带责任保证担保。
<b>募集资金用途</b>	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发行人资本，提高发行人偿付能力，为发行人业务的持续健康发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

资料来源：利安人寿提供，东方金诚整理

## 个体信用状况

### 宏观经济与政策环境

**疫情冲击缓和叠加稳增长政策发力显效，2022年三季度经济增速明显反弹；四季度GDP同比将进一步向正常增长水平靠拢，国内高通胀风险不大**

三季度GDP同比增速达到3.9%，较上季度大幅回升3.5个百分点，主要源于当季新增病例明显减少，疫情冲击缓和，加之稳住经济大盘一揽子政策及接续政策持续发力，带动经济转入较为稳定的回升过程。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，三季度疫情缓和背景下，商品和服务消费拉动力由负转正；稳增长政策发力推动基建投资大幅提速，有效对冲房地产投资下滑带来的影响，投资对经济增长的拉动力进一步增强；另外，三季度出口整体保持强势，贸易顺差创历史新高，净出口对国内经济增长的拉动力继续保持较高水平。

需要指出的是，三季度经济增速与“5.5%左右”的正常增长水平还有一段距离，加之美欧经济衰退阴影渐浓，外需对国内经济增长的拉动力趋于弱化，为推动经济保持回升向上势头，提振内需的迫切性增加，特别是当前居民消费偏弱局面亟待改善。展望四季度，在疫情得到稳定控制的前景下，消费还有较大修复空间，基建投资有望保持两位数高增，房地产投资拖累效应趋于缓和。综合以上，预计四季度宏观经济有望延续回升势头，GDP同比增速将升至4.5%至5.0%左右，进一步向常态增长水平靠拢。整体上看，预计全年GDP同比将在3.5%左右。

主要受“猪周期”处于价格较快上升阶段影响，三季度CPI同比增速升至2.7%，接近年初设定的“3.0%左右”的控制目标。但扣除食品和能源价格、更能体现整体物价水平的核心CPI同比仅为0.7%。这意味着当前物价形势整体稳定，背后是居民消费持续偏弱，以及疫情以来货币政策宽松有度，始终坚持不搞大水漫灌。预计四季度CPI同比上破3.0%的可能性不大，核心CPI仍将处于低位，近期PPI同比快速下行也有助于稳定物价大局。未来一段时间通胀形势仍将是国内外经济基本面的主要差别之一，这是当前国内宏观政策能够坚持“以我为主”的主要原因。

**四季度宏观政策将保持稳增长取向，财政政策还有发力空间，货币政策将更加注重内外平衡，政策性降息的可能性较小**

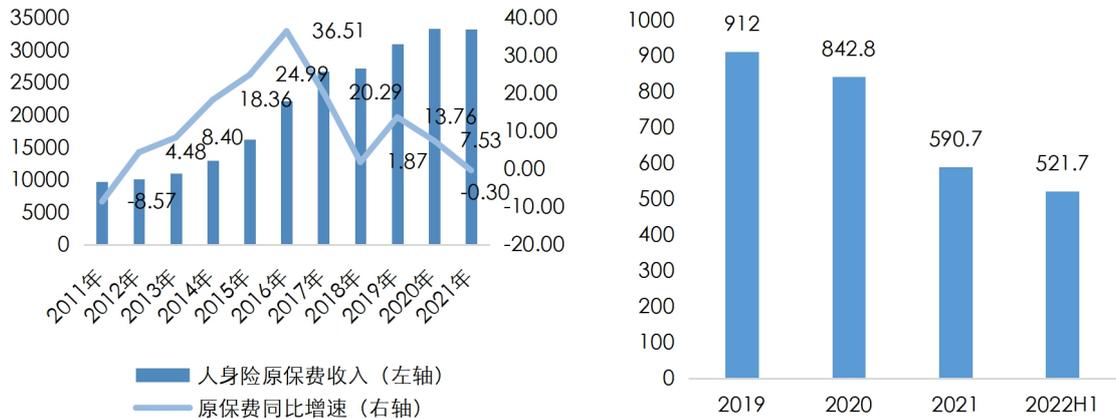
前三季度基建投资（宽口径）同比增速达到11.2%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；10月增发5000多亿元专项债开闸，并将在月内发完。这意味着今年基建稳增长显著发力，四季度基建投资将继续保持两位数高增。另外，财政政策在促消费和推动楼市回暖方面也有较大空间。值得一提的是，今年政策面始终对地方政府隐性债务风险保持高压态势，主要通过启用政策性金融工具替代城投平台，推动基建投资提速。货币政策方面，近期受美联储持续快速加息影响，中美利差倒挂幅度加大，人民币出现脱离美元走势的较快贬值苗头，稳汇率在货币政策权衡中的比重增加。预计四季度再度实施政策性降息的可能性不大。不过，为推动楼市尽快回暖，年底前5年期LPR报价大概率会单独下调；监管层将继续引导资金面处于较为充裕水平，为推动经济进一步回升提供支持性的货币金融环境。

## 行业分析

### 受代理人数量收缩、新旧健康险切换等因素影响，行业原保费收入同比下降，政策支持下预计商业养老险将对保费增长形成正向拉动

2020年以来，新冠疫情爆发后，人身保险行业保险代理人数量持续回落，叠加线下展业受阻，行业保费收入增速掉头向下。此外，2021年经历了惠民保的竞品替代和重疾险规则切换，健康险增速降至3.86%。2022年，预计代理人转型压力难以快速改善，而竞品压力或将加剧，保费收入增速仍将承压。另一方面，根据《关于开展专属商业养老保险试点的通知》及《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》，2022年3月起，专属商业养老保险的试点将从原有6家公司<sup>1</sup>在浙江省（含宁波市）和重庆市的试点开展，扩容到允许10家养老保险公司在全国范围内试点。预计养老险产品未来将对试点龙头企业的保费收入、新业务价值贡献起到正向拉动作用。

图表 3：近十年行业原保费收入情况及近三年行业代理人数量变化（亿元、%、万人）



数据来源：中国银保监会网站，东方金诚整理

从行业集中度来看，行业集中度保持在较高水平。近年来，原保费收入排名前10的人身保险公司市场份额合计占比约为70%，市场排名亦较为稳定，平安、国寿、太保、太平和泰康等行业龙头凭借强大的代理人队伍建设、品牌优势持续保持前列。

2021年，保险公司资产增速及险资运用余额稳定增长。截至年末，险资运用余额共计23.23万亿元。从投资收益来看，权益市场震荡下行，低利率环境下固收类投资资产收益承压。此外，部分企业对投资资产计提大额减值、估值调整。整体来看，2021年人身保险行业实现净利润1566亿元，同比下降39%。2022年以来，国际经济政治环境不稳定、疫情控制多次反复及资本市场波动剧烈，预计将对行业盈利产生一定的负面影响。

### 人身保险行业偿付能力呈下降趋势，但仍维持在较高水平，部分险企因股东违规占用资金、投资端风险暴露资本消耗较快，面临资本补充压力

资本补充方面，2021年人身保险公司累计完成增资140.89亿元，发行资本补充债449.00亿元，发债规模较上年小幅下滑，但仍维持在高位。截至2021年4季度末，我国人身保险公

<sup>1</sup> 人保寿险、中国人寿、太平人寿、太保寿险、泰康人寿、新华保险。

司行业平均综合偿付能力充足率为 222.5%，同比下降 17.1 个百分点，但整体行业偿付能力水平维持在合理区间，偿付能力充足，风险处于较低水平。但部分险企因股东违规占用资金、投资端风险暴露资本消耗较快、业务结构不合理等因素导致偿付能力接近监管红线。2022 年 3 季度，华汇人寿、中韩人寿、合众人寿、百年人寿、三峡人寿和渤海人寿 6 家公司的风险综合评级为 C 类，未满足《保险公司偿付能力管理规定》中“风险综合评级在 B 类及以上”的要求，偿付能力不达标。

整体来看，2022 年保险业务、投资业务均面临压力，盈利情况难言乐观，2022 年前三季度，人身保险行业年化后的财务收益率为 3.48%，综合收益率为 1.51%<sup>2</sup>。但低利率环境下发债规模有望继续回暖，对险企资本补充形成支撑，预计行业整体偿付能力将维持稳定。另一方面，根据偿二代二期工程的要求，认可资本计量过程中增加了对于未穿透投资资产的惩罚因子、投资集中度风险因子等信用风险修正项。受此影响，对于股东违规占用资本、投资风格激进的企业，其偿付能力充足率下滑可能性较大。

## 公司治理与战略

**利安人寿建立了适应当前业务发展阶段的公司治理架构，战略实施取得一定成效，但其业务转型和盈利承压，未来发展规划实行情况仍需持续关注**

利安人寿按照《公司法》、《保险法》和公司章程等法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层构成的“三会一层”公司治理架构。2021 年，公司完成董事会换届工作，目前公司董事会由 15 名董事组成，其中江苏信托、柏霖资管、雨润控股各提名 2 名董事，月星集团、江苏交通控股有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司、南京紫金投资集团有限责任公司各提名 1 名董事，另有独立董事 5 名<sup>3</sup>，公司董事长<sup>4</sup>和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会下设战略与投资委员会、审计委员会、关联交易控制委员会、风险管理委员会、消费者权益保护委员会及提名、薪酬与考核委员会共 6 个专业委员会。公司监事会由 3 名监事组成，包括 2 名股东监事和 1 名职工监事。监事会设监事长<sup>5</sup>1 名，由全体监事过半数选举产生。

公司经营管理层包括总裁、副总裁、总精算师、总裁助理、董事会秘书、财务负责人等，其中总裁<sup>6</sup>由柏霖资管牵头，按照市场化选聘原则，会商主要股东推荐。公司高级管理层均具有丰富的经济金融行业管理经验。公司设立了个人业务部、团体业务部、银行保险部、新渠道业务部、健康险事业部、经代业务部、业务管理部、人力资源部、计划财务部、投资管理部、战略规划部、产品部、精算部、法律合规部、风险管理部等前中后台部门，公司治理结构和多层

<sup>2</sup> 数据来源：银保监会官方网站，人身保险行业统计不含天安人寿、华夏人寿。

<sup>3</sup> 分别由江苏信托、柏霖资管、雨润控股、月星集团、江苏信用再担保推荐。

<sup>4</sup> 周俊淑，女，1970 年 10 月生，中共党员。南京农业大学经济学硕士，高级经济师。先后任中国农业银行江苏省分行直属支行办事员、科员，中国农业银行南京新街口支行江苏路分理处副经理，中国农业银行南京新街口支行国际业务部经理，中国农业银行南京江宁支行副行长，中国农业银行南京新街口支行党委副书记、副行长（主持工作），中国农业银行南京新街口支行党委书记、行长，江苏省国信集团财务有限公司副总裁（集团部门副职级），江苏省国信集团财务有限公司党委委员、副总裁，江苏省国信集团财务有限公司党委副书记、总裁（集团部门正职级）、董事。周俊淑女士自 2022 年 6 月起任利安人寿董事，自 2022 年 9 月起任利安人寿董事长。

<sup>5</sup> 祝璿，男，现任雨润控股集团有限公司副总裁、南京中央商场（集团）股份有限公司董事长。自 2020 年 11 月 26 日起担任利安人寿保险股份有限公司监事，自 2021 年 1 月 22 日起担任利安人寿保险股份有限公司监事会主席。

<sup>6</sup> 傅杰，男，曾任平安保险分公司总经理、泰康人寿副总裁、前海人寿总裁、昆仑健康保险副董事长兼总裁，2021 年 5 月-2021 年 6 月，任利安人寿临时负责人；2021 年 6 月起任利安人寿总裁。

次的组织架构适应当前业务发展。

关联交易方面，截至2022年9月末，利安人寿对关联方的全部投资余额为5.10亿元，均为投资关联方其他金融资产（信托计划），投资额未超过该类资产投资限额的50%，符合监管要求<sup>7</sup>。其中投资雨润控股信托计划金额为2.00亿元（已计提0.50亿元减值准备），该笔信托计划已逾期，担保人雨润控股已进入破产重整程序，已列入不良管理。

社会责任履行方面，根据公司披露的《利安人寿2021年社会责任报告》，公司积极参与多层次社会保障体系建设，服务区域覆盖江苏、河南、山东、河北4省15个地级市，服务项目涵盖大病保险、长期护理保险、补充保险、惠民保险等类型。此外，公司主动参与公益捐赠与定点帮扶活动，践行责任投资，保护消费者权益等。未来，利安人寿将探索和完善“保险+健康”管理模式，践行绿色发展理念，积极投资绿色环保产业，通过股债结合的方式推动保险资金直达绿色实体投资领域，积极服务“双碳”战略实施。

根据公司制定的2021年至2023年发展规划，公司确定了“回归保险保障，深化业务转型，坚持价值发展；资产负债联动，全面防范风险，双轮驱动发展；保险科技赋能，融合健康养老，转换动能发展”的核心战略。在业务层面，公司将着力发展风险保障型和长期储蓄型业务，提升高价值业务的占比。在资产负债管理层面，公司将深化资产负债联动机制建设，防范资金运用风险，保持稳定较高的投资水平。从执行成果来看，近年来，公司原保费收入保持高速增长，中短存续期业务价值转型初显成效，业务结构有所优化，综合偿付能力充足率维持在150%以上。但东方金诚也关注到，人身险行业竞争激烈，公司竞争优势相对较小、新业务价值较低，未形成明显的品牌效应，公司渠道多样性有待提升、业务转型及投资压力较大，其未来发展规划执行情况仍需持续关注。

## 业务运营

**利安人寿业务立足江苏省内，辐射全国，但机构铺设相对较少，保费收入在行业中处于中游水平**

截至2022年9月末，利安人寿资产规模为847.38亿元，整体业务规模在全国人身险公司中居中游水平。公司保险业务立足江苏省内，辐射全国，但在全国范围内机构铺设相对较少，原保费收入在人身险行业的市场份额低于1%，在全国人身险公司中排名中游，尚未在全国形成品牌效应。

利安人寿不断加强渠道业务营销力度和完善产品体系，传统寿险、分红险、健康险呈快速增长趋势，原保费收入在此带动下快速上升。2021年，公司实现原保费收入181.87亿元，规模保费190.84亿元，分别同比增长24.93%和23.60%，增速高于行业平均水平。

<sup>7</sup> 《关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知(征求意见稿)》。征求意见稿提出，保险公司关联交易应符合相应的比例要求。在保险公司投资未上市权益类资产、不动产类资产、其他金融资产的账面余额中，对关联方的投资金额分别不得超过该类资产投资总额的50%。保险公司对关联方中单一法人主体的投资余额，合计不得超过保险公司上季末总资产的15%与该法人主体上季末总资产的5%二者孰高。保险公司对关联方的全部投资余额，合计不得超过保险公司上季末总资产的30%，并不得超过保险公司上季末净资产。

图表 4：利安人寿保费收入及市场份额（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~9
原保费收入	131.37	145.58	181.87	170.35
原保费收入市场份额	0.42	0.46	0.58	0.64
人身保险公司原保费收入排名（位）	30	34	32	22
规模保费	140.76	154.40	190.84	174.65

数据来源：利安人寿提供、中国银保监会官网数据，东方金诚整理

### 保险业务

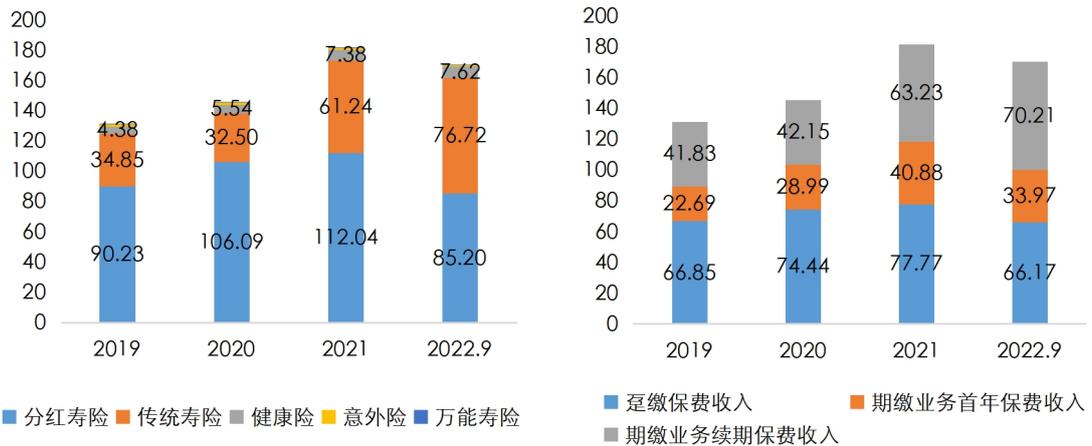
利安人寿保险业务增长较快，分红险、传统寿险等业务的大幅增长带动其原保费收入快速增加，但公司趸缴业务占比持续处于较高水平，随着价值转型工作的推进，预计收入增速将放缓

利安人寿保险业务包括传统寿险、分红险、健康险、意外险和万能险等，初步建立了门类较为齐全的寿险产品及服务，但品牌影响力较弱。其中，公司原保费收入以分红险和传统寿险为主。

利安人寿根据行业发展趋势和渠道营销特点，结合自身发展战略目标，实施差异化的产品策略。2019年以来，在长端利率下降和银行理财打破刚兑的背景下，带有理财属性的分红险业务竞争能力增强、分红险产品投放及营销力度的加大、银行合作渠道的拓宽，公司分红险业务收入规模及占比快速提升，成为其最主要的产品种类。2018年~2021年，公司分红险原保费收入年均复合增速达到41.98%，占原保费收入的占比近60%，拉动公司原保费收入实现快速增长。

2021年，在监管要求下，为提升业务内含价值、增强业务发展的稳定性和持续性，利安人寿加大力度发展保障型产品，传统寿险和健康险业务规模较上年均实现大幅增长。2021年公司传统寿险、健康险和分红险原保费收入分别较上年同比增长88.44%、33.15%和5.61%，共同推动当年公司原保费收入较上年增长24.93%至181.87亿元。2022年以来，公司主动压降趸交业务规模，分红险业务保费收入增速放缓，同时公司继续加大对长期期缴寿险产品的销售力度，传统寿险规模实现较快增长。2022年前三季度，公司分红险和传统寿险保费收入分别同比下降17.46%和上升56.54%，实现原保费收入170.35亿元，同比增加6.15%。整体来看，公司在低基数效应及分红险和健康险的强势增长带动下，原保费收入实现快速增长。未来随着公司从规模型向价值型转型工作的不断推进，预计收入增速将继续放缓。

图表 5：利安人寿原保费收入和期限结构（单位：亿元）



数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理（本表为原保费口径）

从保险产品期限结构看，利安人寿业务期限结构与其销售渠道情况高度相关，由于银行邮政渠道占比较高，且该类渠道主要为分红型趸缴业务，因此利安人寿趸缴业务占比持续处于较高水平。近年来，公司持续推动保险业务结构转型，优化保费结构，推动期缴业务的发展，期缴业务保费收入占比有所提升。2022年前三季度，利安人寿期缴业务实现保费收入104.18亿元，占原保费收入的61.16%，规模和占比均较上年提升。同期，公司趸缴业务实现保费收入66.17亿元，占比38.84%，产品期限结构有待进一步优化。

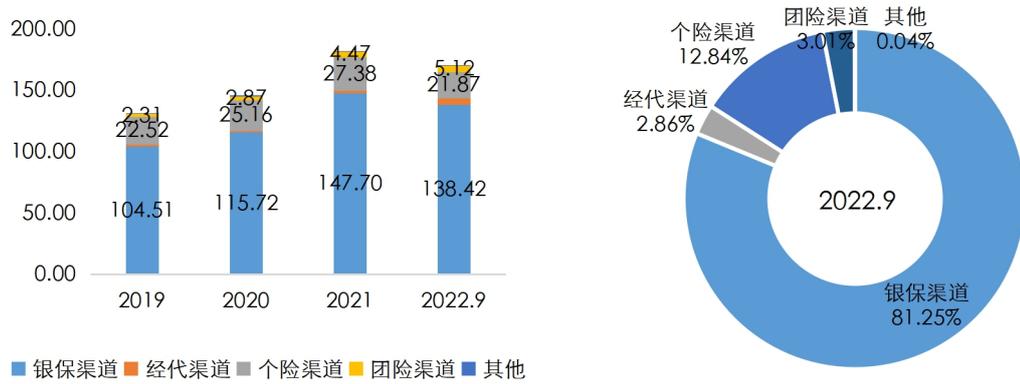
**利安人寿业务渠道以传统银保渠道为主，且2021年以来对银保渠道依赖度进一步上升，同期新业务价值率有所提升但仍处于较低水平**

从保险销售渠道来看，利安人寿建立了个险渠道、银行保险渠道、团体保险渠道、保险中介专业代理等主要销售渠道。银保渠道方面，利安人寿通过银行保险部专门负责管理银行的合作渠道及银保业务营销的开拓和维护工作。公司根据银保渠道客户需求，及时调整产品销售和开发策略，持续深化银行合作渠道。公司目前主要合作的金融机构包括中、农、工、建、邮、招商、中信等大型股份制银行。近年来，由于银保渠道网点经营多方受限，公司加强网点留存、稳定人员、内培外引等重点工作。截至2021年末，利安人寿银保渠道共有银行合作网点4.02万个，银行有效网点数量1.44万个，共配置银行保险销售人员2563人。作为公司保费和价值的重要贡献渠道，利安人寿银保渠道收入占比持续保持在较高水平，2022年前三季度公司银保渠道实现保费收入占原保费收入的比例为81.25%，较2019年提升1.70个百分点。

代理人渠道方面，公司结合中长期发展战略，逐步推动代理人渠道资源投入，目前该渠道以队伍建设为主，业务收入规模仍相对较小。团险渠道方面，2021年以来，公司不断加大对政府项目的开拓力度，同时依托股东资源，重点推进股东及其下属单位团险业务营销，共同推动团险渠道收入显著提升。

从新业务价值来看，随着公司价值型业务规模的增加，公司新业务价值率由2018年的1.79%提升至2022年9月末的6.90%，但由于公司价值转型仍处于初期阶段，保费结构仍以银保渠道的趸缴保费为主，公司新业务价值仍处于较低水平。

图表 6：利安人寿原保费收入营销渠道结构（单位：亿元）



数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理

2019 年以来，在监管指导及公司价值转型的需求下，利安人寿万能险业务规模持续下降。2021 年和 2022 年前三季度，利安人寿分别实现万能险收入 7.54 亿元和 4.30 亿元，占规模保费的比重分别为 3.95%和 2.46%，占比处于同业较低水平。

图表 7：利安人寿万能险保费收入和比重（单位：亿元、%）



数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理（本表为原保险规模保费口径）

## 投资业务

利安人寿投资资产以固定收益类资产为主，权益市场波动加剧及固收类收益率下降拖累公司整体投资业绩

利安人寿投资管理部负责运作公司的投资业务。近年来，利安人寿投资体系不断丰富，形成了以固定收益类资产为主，权益类资产、流动性资产和投资性房地产为辅的多元化的投资配置结构，并且随着保险业务的持续增长，利安人寿的投资资产规模呈快速增长态势。截至 2022 年 9 月末，利安人寿投资资产总额 830.28 亿元，较年初增长 17.49%，其中固定收益类资产、权益类资产、流动性资产和投资性房地产占比分别为 71.15%、11.94%、8.66%和 8.24%。

投资资产结构方面，公司大固收类资产占比保持在 70%左右，并逐渐由不动产类和信托类向标准化债券产品倾斜。细分来看，公司流动性资产主要为货币资金、活期存款和逆回购协议，

投资收益率较低且随市场利率下行，投资收益在 1.8%上下浮动，但流动性和安全性很高。

公司固定收益类资产由银行协议存款、债券、债券型基金、固收类资管产品、信托及债权计划等组成，其中债券型基金及固收类资管产品底层资产以标准化债券投资为主。截至 2022 年 9 月末，公司外部评级为 AAA 的信用债<sup>8</sup>投资余额占信用债投资总额的 75.35%，外部评级在 AA+ 及以上的信用债投资余额占信用债投资总额的 97.56%，发行主体主要分布在城投、运输、综合、高速公路和能源等行业。资管产品方面，公司主要投资华安、百年、新华、阳光等保险公司资管产品，底层主要为货币市场型基金。

公司不动产大类投资包括债权计划和投资性房地产，其中债权计划主要为不动产债权投资计划和基础设施债权投资计划，主要涉及城投、地产及能源等行业，投资项目主要位于伊犁、温州、马鞍山、漳州等地区，投资收益率在 4.59%~8.50% 区间。。公司投资性房地产项目分布在南京、重庆、上海、南通、苏州、济南和合肥共 7 处，投资标的均为写字楼及少部分附属商业。随着部分信托计划到期退出叠加“优质资产荒”，公司信托投资规模逐步下降，截至 2022 年 9 月末，公司信托投资规模较年初下降 20.24% 至 39.73 亿元。公司所投信托计划发行方以百瑞信托、华鑫信托、五矿信托、国投泰康信托为主，基础资产主要为工商企业日常经营流动性贷款及地方政府融资平台所主导的基础设施建设项目，主要涉及城投行业，加权平均收益率在 6% 左右。

权益投资方面，利安人寿尚未获得直接配置股票的投资资质，主要通过配置股票型基金来配置权益类资产。同时为拉长资产久期，公司参与部分非上市股权投资。2021 年以来，受权益市场波动加剧影响，公司权益类资产投资规模增速放缓，截至 2022 年 9 月末，公司权益类投资占比较年初下降 1.50 个百分点至 11.94%。

投资资产质量方面，在宏观经济下行、信用风险持续暴露环境下，公司所投资的部分信托、资产支持证券、不动产债权计划和间接股权投资基金出现违约。截至 2022 年 9 月末，公司风险投资资产金额合计 11.20 亿元。同期末，公司针对该部分违约项目共计提减值 4.99 亿元，同时对逾期未收到的投资性房地产租金计提减值损失 0.15 亿。考虑到宏观经济底部运行以及部分区域信用风险暴露的影响，需持续关注公司投资资产质量变化情况。

<sup>8</sup> 包括企业债和金融债。

图表 8：利安人寿投资结构（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.9
<b>固定收益类：</b>	<b>286.83</b>	<b>380.03</b>	<b>489.17</b>	<b>590.78</b>
债券	93.53	102.34	181.86	223.21
资本金及协议存款/定期存款	14.94	14.84	24.87	25.91
资管产品	33.49	70.98	78.61	143.12
债券型基金	31.78	71.19	117.66	122.35
信托	77.49	89.38	49.82	39.73
资产支持证券	3.56	3.26	0.65	2.08
不动产债权计划	28.83	24.16	30.44	28.73
保单质押贷款	3.21	3.89	5.26	5.64
<b>权益类：</b>	<b>59.31</b>	<b>84.45</b>	<b>95.01</b>	<b>99.16</b>
基金/可转债/永续债	24.53	42.64	46.28	54.52
股权投资	33.19	41.69	48.62	44.52
资管产品	1.59	0.12	0.12	0.12
<b>流动性资产</b>	<b>33.27</b>	<b>32.89</b>	<b>54.03</b>	<b>71.90</b>
<b>投资性房地产</b>	<b>31.20</b>	<b>57.93</b>	<b>68.45</b>	<b>68.44</b>
<b>总计</b>	<b>410.60</b>	<b>555.30</b>	<b>706.65</b>	<b>830.28</b>
备抵：正回购	18.14	11.64	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>392.45</b>	<b>543.66</b>	<b>706.65</b>	<b>830.28</b>

数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理

注：因四舍五入原因，各分项之和可能不等于合计数

2020年，随着权益市场的震荡上行，公司权益类资产收益率呈明显上升态势，同时随着投资规模的增加，公司投资收益明显上行。2019年和2020年，公司投资收益率分别为5.75%和6.90%。其中，固收类产品受无风险利率震荡下行影响，2019年以来收益率呈下降态势；权益类资产投资收益率受资本市场震荡较为明显，同期收益率分别为4.65%、14.03%。2021年以来债券市场利率持续下行，叠加市场“优质资产荒”及公司部分投资资产出现违约，固收类资产的投资收益下滑，造成公司全年收益率降至5.39%。2022年以来，资本市场波动进一步加剧，同时低利率环境下投资端收益率下降及再投资风险增加，公司前三季度固收类和权益类资产投资收益率分别下降至3.47%和3.56%，年化后财务投资收益率下降至3.21%，低于人身保险公行业3.57%收益率水平，预计公司全年投资收益将承压。

图表 9：利安人寿投资收益率情况（单位：%）

	2019	2020	2021	2022.9 (年化)
<b>固收类资产</b>	<b>5.27</b>	<b>5.18</b>	<b>4.36</b>	<b>3.47</b>
债券	4.68	4.52	4.62	4.03
资本金及协议存款	4.49	4.48	4.32	4.33
资管产品	4.40	3.88	4.03	3.14
债券型基金	3.54	4.76	5.66	1.29
信托	7.38	7.09	7.10	6.64
资产支持证券	6.08	5.77	-80.69	1.66
不动产债权计划	6.17	5.50	-2.44	4.77
保单质押贷款	5.73	5.84	5.80	5.82
定期存款	3.56	-2.81	-1.19	16.31
<b>权益类资产</b>	<b>4.65</b>	<b>14.03</b>	<b>12.11</b>	<b>3.56</b>
<b>流动性资产</b>	<b>1.76</b>	<b>1.84</b>	<b>1.74</b>	<b>1.93</b>
<b>投资性房地产</b>	<b>18.17</b>	<b>17.06</b>	<b>6.95</b>	<b>2.31</b>
<b>利安人寿投资收益率（年化）</b>	<b>5.75</b>	<b>6.90</b>	<b>5.39</b>	<b>3.21</b>

数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理（合并报表口径、财务口径）

综上分析，利安人寿分红险、传统寿险等业务呈快速增长趋势，保费收入在此带动下快速上升，但公司趸缴业务占比持续处于较高水平，随着价值转型工作的推进，预计收入增速将有所放缓。利安人寿将保持以固定收益类资产为主，权益类资产、流动性资产和投资性房地产为辅的投资配置结构，但 2022 年以来，权益市场波动进一步加剧，同时低利率环境下投资端收益率下降及投资资产质量存在下行压力，预计公司投资收益将承压。

## 风险管理

利安人寿以“偿二代”为基础，建立起了较为完整的全面风险管理制度体系，基本满足当前业务发展需要

公司建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理机构为依托、相关职能部门密切配合、覆盖所有业务单位的全面风险管理组织体系。董事会全面领导和负责公司的风险管理工作，公司在董事会下设立风险管理委员会，根据董事会授权履行部分风险管理职责，公司总裁室负责组织领导全面风险管理工作，首席风险官负责组织实施全面风险管理工作，公司风险管理部负责开展具体的风险管理工作。

公司以《偿付能力风险管理框架制度》为基础，制定了各类风险管理办法，从保险风险、市场风险、信用风险、流动性风险等七类子风险对重要业务进行风险评估，设置并监测关键风险监控指标，以自评和保监会现场评估相结合的方式开展偿付能力风险管理的全面评估。此外，公司还采用抽样检查方法对风险重点领域进行识别，利用资产负债管理工具进行缺口分析、久期匹配、现金流匹配管理。

公司建立了较为完整的风险偏好体系，风险偏好体系由上至下包括风险偏好、风险容忍度

和风险限额三个组成部分。公司的总体风险偏好和风险容忍度主要从偿付能力、盈利、流动性、操作合规和声誉五个维度进行概述。此外，公司在风险偏好政策下，制定风险关键指标限额方案，对风险容忍度进一步细化和量化，日常严格按频率和自定限额标准对具体指标进行监控。整体来看，公司全面风险管理制度体系较为完整，基本满足当前业务发展需要。

## 保险风险

### 利安人寿各长险产品实际赔付均低于预期，面临的保险风险较小，但退保率小幅反弹、个险保单继续率下降明显

利安人寿面临的主要保险风险是指由于死亡率、疾病率、赔付率、退保率、费用率等精算假设的实际经验与预期发生不利偏离而造成的非预期损失的风险。公司所有业务均来自中国境内，保险风险在公司所承保的各地区不存在重大差别。利安人寿保险风险设定的关键指标有保险风险最低资本占比、责任准备金覆盖率、发生率偏差率、短期险赔付率及继续率等。

对于寿险和长期健康险准备金，公司所使用的重大假设包括死亡率、发病率、退保率、折现率和费用假设。公司死亡率和发病率的假设是根据公司签发的保单死亡率经验和发病率经验确定，死亡率和发病率因被保险人年龄和保险合同类型的不同而变化。退保率假设在考虑风险边际因素基础上，根据过去可信赖的经验、当前状况和对未来的预期确定的，以资产负债表日可获取的当前信息为基础确定。折现率假设方面，对于未来保险利益受对应资产组合投资收益影响的保险合同，公司以对应资产组合未来预期投资收益率为折现率假设，考虑货币时间价值对准备金的影响。利安人寿按照准备金评估程序，谨慎选取有关评估假设，评估未到期责任准备金和未决赔款准备金，同时定期对准备金进行回溯分析，检验准备金的充足性，控制准备金管理风险。利安人寿通过敏感性分析来衡量准备金计量过程中采用的重要假设对准备金计提的影响。截至 2021 年末，公司责任准备金覆盖率为 117%，高于公司指标阈值。

对于发生率风险，长期险采用实际经验与利润测算假设比较的维度进行分析。截至 2021 年末，公司长期寿险产品、重疾险产品、意外险产品实际赔付成本<sup>9</sup>占预期成本的比例分别为 28.99%、92.56%和 28.49%，实际赔付低于预期。但公司短期险赔付率较高，2021 年短期意外险和短期健康险的赔付率分别为 43.85%和 87.69%，均较 2020 年有所提高。但考虑到短期险占公司保险业务收入比重较小，对公司影响有限。

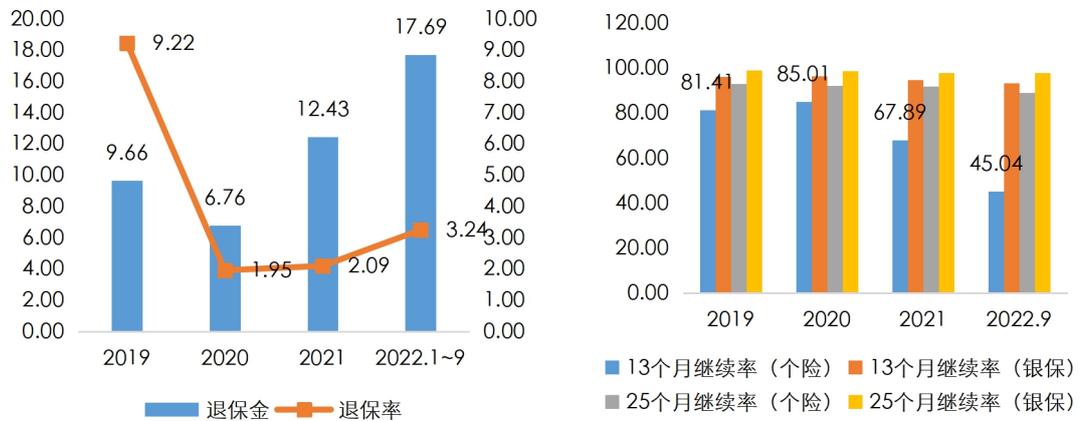
退保风险方面，近年来随着价值转型工作的推进，公司逐步停售 2018 年以前趸交方式中退保率较高的产品，同时推动业务结构逐步向中长期价值型产品迁移，退保率改善明显。2021 年，公司退保率下降至 2.09%。2022 年受部分产品退保量较大影响，公司退保率小幅反弹，2022 年前三季度退保率为 3.24%。从保单继续率来看，银保渠道 13 个月及 25 个月保单继续率维持在 90%以上，但个人代理人渠道受部分保单套利行为影响导致 13 个月继续率下降明显。公司已下调相关产品佣金率及停售存在套利风险的保险产品，同时通过控制代理人队伍质量以提升继续率，预计个险渠道继续率将有所回升。

再保险业务方面，目前公司再保险合同全部为商业再保险分出合同，无分入业务开展。公司再保险分出业务分散于中国人寿再保险股份有限公司、汉诺威再保险股份有限公司、前海再保险

<sup>9</sup> 公司长期险业务发生率分析口径：考虑到长期险实际业务经验需要一定的年数观察，所以采用公司开业至 2021 年末的累计数据口径。

股份有限公司和慕尼黑再保险公司等多家大型再保险公司。

图表 10：利安人寿退保情况和保单继续率（单位：亿元、%）



数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理

### 信用风险

**利安人寿债券投资以高等级信用债为主，但存量金融产品投资风险暴露，投资质量下行，信用风险管理压力增加**

利安人寿针对资金运用的信用风险制定了《信用风险管理办法》，并制定了相关的跟踪监测、风险跟踪与监测制度、信用评级操作流程细则等制度。公司构建了较为合理的信用评级体系与交易对手，针对不同的交易对手对不同的交易类别进行限制。公司通过使用多项控制措施，包括运用信用控制政策，对潜在投资进行信用分析及对债务人设定整体额度来控制信用风险。

公司主要面临的信用风险与信用债、非标金融产品（信托计划、债权计划、资产支持计划）、银行存款等有关。公司银行存款交易对手以大中型城商行和国有大型商业银行为主，安全性较高。债券投资方面，截至 2022 年 9 月末，公司外部评级为 AAA 的信用债<sup>10</sup>投资余额占信用债投资总额的 75.35%，外部评级在 AA+ 及以上的信用债投资余额占信用债投资总额的 97.56%，发行主体主要分布在城投、运输、综合、高速和能源等行业。2021 年公司共有两笔持仓债券涉及外部评级负面调整事项，持仓金额合计 0.86 亿元，需关注相关主体后续风险迁徙情况。

非标金融产品方面，截至 2022 年 9 月末，公司信托计划、债权计划、资产支持计划合计投资金额为 70.55 亿元。公司所投债权计划主要为不动产债权投资计划和基础设施债权投资计划，主要涉及城投、地产及能源等行业，投资项目主要位于伊犁、温州、马鞍山、漳州等地区，投资收益率在 4.59%~8.50% 区间。公司所投信托计划发行方以百瑞信托、华鑫信托、五矿信托、国投泰康信托为主，基础资产主要为工商企业日常经营流动性贷款及地方政府融资平台所主导的基础设施建设项目，主要涉及城投行业。同期末，公司 AA 级（含）以下境内固定收益类资产占比为 24.8%，远超行业平均水平。

截至 2022 年 9 月末，公司五级分类为损失类<sup>11</sup>的信用投资资产<sup>12</sup>共有三笔，均已逾期，合

<sup>10</sup> 包括企业债和金融债。

<sup>11</sup> 根据公司资产减值管理规定，损失类资产定义为在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，资产仍然全部损失或只能收回极少部分。其基本特征为“基本损失”。

<sup>12</sup> 分别为华润信托-鼎盛 57 号雨润农产品集团信托贷款项目集合资金信托计划、华夏久盈-北大资源广东华南摩尔商业不动产债权计划、海南航空 3 期

计本金为 7.00 亿元，累计计提减值准备 3.83 亿元。上述金融产品融资主体或担保主体已进入破产重整阶段，面临一定的投资损失。此外，公司两笔存量债权投资计划因融资人或担保人出现流动性困难，被公司列为次级类项目，合计投资余额 1.21 亿元，尚未计提减值准备，需持续关注相关融资主体及担保主体经营情况、现金流状况及未来回收情况。

整体来看，公司流动性资产及固定收益类投资面临的信用风险相对可控，但存量金融产品投资风险有所暴露，投资资产质量有所下滑。同时，公司非标投资规模较大，在经济下行、疫情导致部分行业盈利恶化及房地产信用风险频发等叠加的信用环境下，信用风险管理压力增加。

### 流动性风险

#### 利安人寿负债端久期较长，资产端高流动性资产占比较高，短期流动性风险较小

公司按照《保险公司偿付能力监管规则第 12 号：流动性风险》及有关规定的要求，建立健全流动性风险管理机制，按季度监测各类流动性风险监管指标。公司的流动性风险主要包括保险赔款、生存金、退保及满期等的集中支付风险，以及由于市场因素造成市场交易量不足或无法获得预期价格而导致的投资资产无法及时变现或变现成本较大的风险。从资产构成来看，公司按照资产负债现金流和久期匹配的原则进行资产配置，已建立现金流预警机制且同时在投资端考虑资产的可变现性。公司投资管理部根据公司业务特点和负债特点，确定投资资产结构，匹配资产与负债，并每季度评估投资资产变现能力以及对投资组合的流动性风险影响。截至 2022 年 9 月末，公司现金及流动性管理工具占比 8.05%。

公司负债端寿险保障期限较长，久期在 13 年左右。公司可变现资产主要有划入可供出售或交易性金融资产的 AAA 级企业债、定期存款、协议存款、债券型基金、上市股票、证券投资基金（不含货币市场基金、债券型基金）、可转债等，占公司可投资资产的比重维持在 70%左右，资产流动性较好。

图表 11： 利安人寿资产和负债情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.9
<b>资产总额</b>	<b>423.59</b>	<b>568.78</b>	<b>721.97</b>	<b>847.38</b>
其中：货币资金	21.88	11.11	22.26	69.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	40.03	58.87	67.04	127.60
归入贷款和应收款的投资	89.69	96.98	64.84	53.26
可供出售金融资产	190.25	274.41	344.61	346.78
持有至到期投资	16.01	15.52	77.55	130.74
投资性房地产	31.20	57.93	68.45	68.45
定期存款	5.50	5.38	15.37	17.41
<b>负债总额</b>	<b>348.25</b>	<b>485.41</b>	<b>637.23</b>	<b>790.90</b>
其中：卖出回购金融资产	18.14	11.64	0.00	0.00
保户储金及投资款	19.61	27.89	35.62	33.44
寿险责任准备金	284.84	415.47	563.66	696.82

数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理  
注：本表数据来源于审计报告和财务报表

从现金流情况来看，公司 2021 年度现金及现金等价物净增加额为 11.15 亿元。其中，经营活动产生的现金流量净额 132.75 亿元，显示公司保险业务收入仍处于增长期，现金流量较为充足；投资业务现金流量净额为-107.59 亿元，主要是由于投资支付的现金增加较大。

从流动性风险监管指标来看，利安人寿短期流动性比率及流动性覆盖率等指标结果良好。2020 年和 2021 年，由于未来一年内负债流出为负数（即为流入），寿险责任准备金和长期健康险责任准备金预期现金流呈流入状态，故其未来一年内综合流动比率为负值，公司流动性保持较充裕水平。截至 2022 年 9 月末，公司基本情景流动性覆盖率（未来 1 年）为 139%，2022 年三季度公司经营活动净现金流为 109.72 亿元，分红账户业务净现金流 61.23 亿元，各项流动性风险指标符合监管要求。

整体来看，利安人寿建立并逐步完善流动性风险管理体系，负债端久期较长，资产端配置了较大规模的高等级标准化债券，资产流动性相对较好，公司各项流动性风险指标表现较好，面临的流动性风险较小。

图表 12： 利安人寿现金流量变化（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~9
经营活动产生的现金流净额	95.03	113.63	132.75	110.49
投资活动产生的现金流量净额	-94.50	-117.87	-107.59	-70.35
筹资活动产生的现金流量净额	17.09	-6.53	-14.00	9.35
现金及现金等价物净增加额	17.62	-10.76	11.15	49.49
筹资活动前现金流量净额	0.52	-4.23	25.16	40.14

资料来源：利安人寿提供，东方金诚整理

## 市场风险

利安人寿权益类资产市价变动对损益影响较大，受资本市场波动加剧影响，公司面临较大的市场风险管理压力

利安人寿所面临的市场风险主要是由利率、权益价格等不利变动导致公司遭受非预期损失的风险。公司的市场风险主要包括利率风险、权益价格风险、房地产价格风险、境外资产价格风险和汇率风险。公司主要通过月度风险管理报告和季度专项风险管理报告对各项风险指标进行持续监测，其受利率影响的资产类别主要是属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产中的固定利率债券。公司通过运用情景分析、在险价值、压力测试、久期、凸性、剩余期限、利率敏感度等管理工具，分析有关资产负债的利率敏感性、利率风险的现状、变化、特征等，结合宏观经济状况和货币政策分析，管理利率风险。2021年，根据公司测算，当所有其他变量保持不变且不考虑所得税影响，若市场利率上升或下降50个基点，将会导致公司股东权益减少3.31亿元或增加4.29亿元。

权益价格风险方面，利安人寿所面临的价格风险主要来自投资资产中的股票型基金，另有少量非上市交易类权益资产。利安人寿制定了权益价格风险管理办法，公司采用逐日盯市、在险价值、投资品种池、集中度限制、止损控制等方法管理权益价格风险；对于非上市交易类权益资产，通过资产评估、现场调查、财务分析等多种方式定期进行权益价格风险评估。截至2022年9月末，公司持仓权益类基金及资管产品共52.1亿元，占公司9月末总资产比例为6.15%。根据公司测算，针对公司上市权益类资产，在权益市场不同变动情景下，若沪深300下跌10%/20%，将导致净损益-4.43亿元/-8.86亿元，损益比例-8.5%/-17.00%。东方金诚关注到，2022年以来，资本市场波动加剧对公司投资收益率产生一定负面影响。整体来看，利安人寿权益类资产面临较大的市场风险管控压力。

房地产价格风险方面，截至2022年9月末，公司投资性房地产账面价值68.44亿元，分布在南京、重庆、上海、南通、苏州、济南和合肥共7个城市，投资标的均为写字楼及少部分附属商业。租金变动方面，公司主要采用包租方式收取固定租金，租金收益率在6.00%至7.00%之间。但东方金诚关注到，受疫情冲击及房地产景气度下行影响，公司部分投资性房地产项目产生租金欠缴及逾期，在房地产企业资金压力加剧下，需关注相关风险传递情况。

综上分析，利安人寿退保风险呈现改善态势，各长险产品实际赔付均低于预期，面临的保险风险基本可控；利安人寿债券投资以高等级信用债为主，但存量金融产品投资风险有所暴露，在经济下行背景下信用风险管理压力增加。同时受投资收益对资本市场的变动较为敏感，公司面临一定的市场风险管控压力。

## 财务状况

利安人寿提供了2019年~2021年审计报告及2022年9月末未经审计的财务报表，审计意见均为标准无保留意见。

### 收入与盈利能力

**利安人寿营业收入保持快速增长，但整体盈利能力较弱，在长端利率低位震荡及权益市场波动加剧背景下出现大幅亏损**

利安人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2018年~2021年，利安人寿通过业务渠道的扩展及积极的产品投放策略，保险业务收入持续增长，同时业务的快速增长为投资端

沉淀了资金，投资收益随投资资产配置规模增长而提升，共同带动营业收入实现快速增长。2021年，利安人寿实现营业收入 220.83 亿元，同比增长 22.79%。其中已赚保费 180.80 亿元，占营业收入的 81.87%；投资收益 35.45 亿元，占营业收入的 16.05%。2022 年前三季度，公司实现营业收入 187.72 亿元，已达 2021 年全年营业收入的 85.00%，其中已赚保费和投资收益的占比分别为 89.61%和 8.69%。

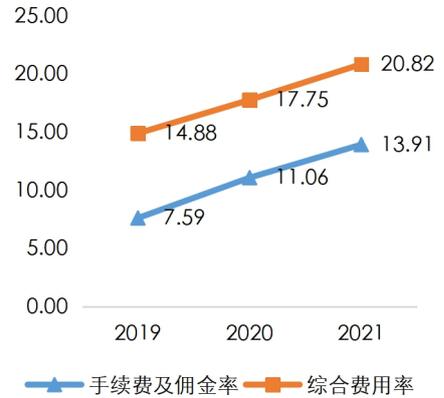
利安人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、退保金、手续费及佣金支出、业务及管理费和资产减值损失等。近年来，随着利安人寿中短存续期业务价值转型初显成效，公司退保金规模在 2018 年上升至高位后大幅下降。提取保险责任准备金方面，利安人寿在对影响保险合同支出的众多因素做出假设和估计的基础上，通过选择适当的风险边际，提取保险责任准备金。近年来，受寿险保费收入增长和长端利率下行影响，公司提取保险责任准备金不断增加。业务及管理费方面，随着分支机构的开设、人员及信息科技建设投入力度增加及保费收入的增长，利安人寿业务及管理费维持在较高水平。手续费及佣金方面，受产品结构调整以及行业竞争的加剧影响，利安人寿手续费及佣金支出呈快速增长趋势，综合费用率和手续费及佣金率持续上升，成本控制能力有待增强。

利安人寿 2019 年~2021 年保持盈利状态，但受业务结构导致的责任准备金规模较大、成本较高等因素影响，公司盈利能力处于行业较低水平。2021 年，受存量信用资产风险暴露影响，公司计提资产减值损失大幅增加，拖累当年净利润较上年下降 63.73%至 1.38 亿元，总资产收益率和净资产收益率分别下降至 0.21%和 1.65%。

2022 年以来，在长端利率低位震荡及权益市场波动加剧背景下，公司投资收益同比大幅下滑，叠加提取保险责任准备金及退保金等业务支出的增长，公司前三季度净利润为-12.11 亿元。考虑到在资本市场波动加剧及信用风险违约事件频发环境下，公司投资收益持续承压，公司整体盈利水平稳定性面临较大挑战。

图表 13: 利安人寿盈利情况 (单位: 亿元、%)

	2019	2020	2021	2022.1~9
<b>营业收入</b>	152.52	179.85	220.83	187.72
已赚保费	131.28	145.20	180.80	168.21
投资收益	16.98	26.73	35.45	16.32
<b>营业支出</b>	150.90	174.99	219.52	199.77
退保金	9.66	6.76	12.43	17.69
赔付支出	8.10	5.46	7.52	7.05
提取保险责任准备金	110.15	131.78	149.81	135.06
手续费及佣金支出	9.97	16.11	25.30	22.37
业务及管理费	9.58	9.55	12.22	8.80
资产减值损失	1.29	0.60	4.64	0.00
<b>净利润</b>	1.81	3.82	1.38	-12.11
<b>净资产收益率</b>	2.54	4.81	1.65	-



数据来源: 利安人寿提供, 东方金诚整理

### 偿付能力充足性

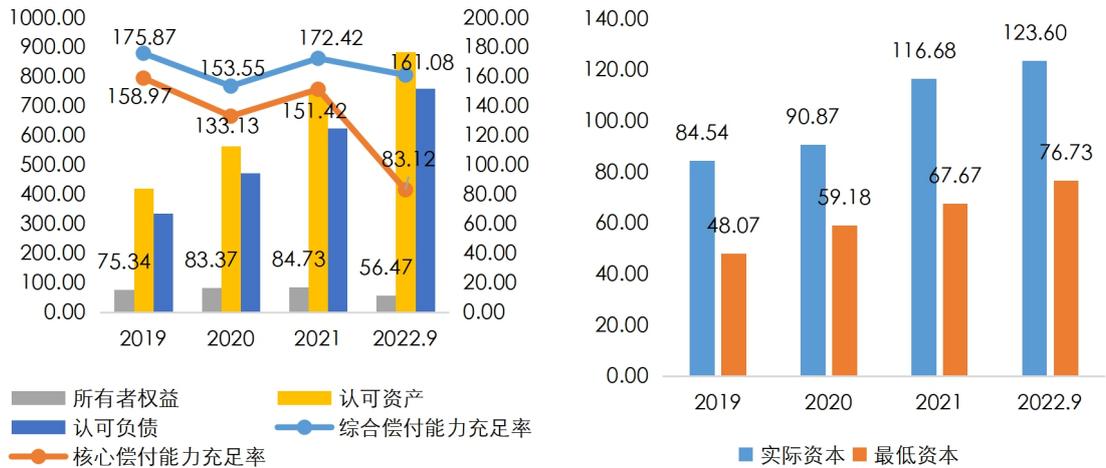
公司内生资本补充能力较弱, 随着保险业务发展和资金运用规模增长, 公司核心偿付能力充足率下降, 资本补充压力较大

截至 2022 年 9 月末, 利安人寿实收资本为 45.79 亿元, 由于利润尚未弥补以前年度亏损, 公司通过利润留存方式补充资本能力弱。2022 年以来, 受累计亏损持续扩大影响, 公司所有者权益明显下降, 2019 年末~2022 年 9 月末, 公司所有者权益 (合并口径) 分别为 75.34 亿元、83.37 亿元、84.73 亿元和 56.47 亿元。

公司认可资产以投资资产为主, 认可负债以寿险责任准备金、保户储金及投资款和应付及应收款项为主。随着可运用资金规模快速增长, 公司投资资产规模增速较快, 带动认可资产规模较快增长。截至 2022 年 9 月末, 利安人寿认可负债余额 761.01 亿元, 认可资产余额 884.60 亿元, 分别较年初增长 21.86%和 19.35%。

近年来, 在保险风险、市场风险、信用风险最低资本增长推动下, 利安人寿最低资本逐年上升, 截至 2022 年 9 月末为 76.73 亿元。从偿付能力充足情况来看, 随着保险业务发展和资金运用规模增长, 公司对资本的消耗明显增加, 叠加偿二代工程实施影响, 公司近年偿付能力下降明显。截至 2022 年 9 月末, 公司综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为 161.08% 和 83.12%, 分别较年初下降 11.34 和 68.30 个百分点, 核心偿付能力充足率处于行业偏低水平, 综合偿付能力充足率低于行业平均, 整体资本补充压力加剧。

图表 14: 利安人寿偿付能力情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 利安人寿提供, 东方金诚整理 (业务口径)

## 外部支持

公司国有股东占比较高, 依托国有股东资源优势, 公司团险业务发展较快, 在省属国资企业业务协同上具备一定发展空间

2018年, 根据江苏省委省政府国有金融资产布局调整的要求, 银保监会批准江苏信托受让江苏苏汇、凤凰传媒和紫金集团所持公司股份, 江苏信托成为利安人寿第一大股东。截至2021年末, 江苏信托总资产规模为278.69亿元, 净资产241.84亿元, 信托业务是其主营业务和重要收入来源。2021年, 江苏信托实现利润总额22.53亿元, 净利润20.40亿元, 同比增长4.94%。江苏信托股东均为江苏省属国有企业, 控股股东为江苏国信股份有限公司, 实力雄厚, 有助于发挥资源协同效应。2022年, 江苏省财政厅下发《关于明确江苏省国信集团有限公司为利安人寿保险股份有限公司国有金融资本受托管理机构的通知》, 委托江苏省国信集团履行利安人寿省级国有金融资本管理相关职责。

业务发展方面, 2021年以来, 公司不断加大对政府项目的开拓力度, 成为四家江苏省医保局联保单位之一, 承担政府医疗联保责任。同时依托股东资源, 公司重点推进股东及其下属单位团险业务营销, 承接国信集团下属能源板块单位的员工福利寿险及健康险业务, 共同推动团险渠道收入显著提升。2021年公司团险渠道实现原保费收入5.67亿元, 较上年增长97.15%。预计未来, 依托国有股东资源优势, 公司在省属国资企业业务协同上具备一定发展空间。资本补充方面, 根据公司制定的2021年至2023年资本规划, 公司拟采取发行资本补充债券和股东增资或捐赠、引入战略投资者等方式补充资本金, 提高偿付能力充足率。

## 增信措施

本期债券由中证信用融资担保有限公司(以下简称“中证融担”)对本期债券的本金、利息、罚息及其他费用提供不可撤销的连带责任保证担保。

## 担保方主体概况

### 中证融担综合实力极强，提供的连带责任保证担保具有极强的增信作用

中证融担成立于2019年12月9日，初始注册资本为30.00亿元，由中证信用全额出资设立。作为中证信用旗下专职于开展融资担保相关业务的子公司，中证融担于2019年12月获得深圳市地方金融监督管理局出具的《融资担保业务经营许可证》<sup>13</sup>。为提升子公司资本实力，2019年12月16日，中证信用以现金出资方式向公司增资10亿元，截至2021年末的注册资本和实收资本均为40.00亿元。

中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务范围包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。中证融担营业收入主要来自担保业务收入以及投资业务产生的利息收入和投资收益。2021年以来，随着担保业务的快速增长，中证融担担保费收入大幅增加，当期实现担保业务收入2.70亿元，占营业总收入的比重为43.74%，同比提升30.91个百分点，营业收入结构有所优化。预计未来，随着公司担保主营业务的持续拓展，中证融担收入结构将进一步优化。

### 担保方业务运营

依托母公司积累的渠道优势，中证融担项目储备较为充足，担保业务实现了较快发展。目前，中证融担担保业务品种包括发行债券担保业务、借款类担保业务和其他融资担保业务，担保客户以优质城投公司、头部消费金融企业及中小微企业为主，市场竞争力很强。截至2021年末，中证融担在保余额305.45亿元，其中发行债券担保业务、借款类担保和其他融资担保业务占比分别为80.58%、9.26%和10.16%，融资担保责任余额255.61亿元。发行债券担保业务方面，中证融担目标客户以省、市级及全国百强县前20名的城投公司为主。中证融担发行债券担保业务产品以公司债、企业债、中期票据为主，同时还有少量定向债务融资工具、次级债和短期融资券。2021年以来，中证融担债券担保业务余额实现快速增长。截至2021年末，中证融担存量债券担保在保余额为246.14亿元，同比增长409.60%。其中发行人主体级别为AA级、AA+级的占比分别为73.27%和26.73%，发行人分布于河南、湖南、陕西、江苏、重庆等地区，主要由发行人股东提供反担保。投资业务方面，中证融担投资标的以债券、资产管理和信托计划及公募基金等为主，资产配置比例符合监管要求，投资业务收入贡献度较高。2021年以来，中证融担逐步加大对公募基金、资产管理和信托计划的投资力度，投资资产规模大幅增加。2021年，中证融担投资业务实现投资收益和债权利息收入2.73亿元，同比增长35.22%。

### 担保方代偿能力

中证融担资产端主要为货币资金和投资资产，截至2021年末，公司总资产为65.65亿元，其中货币资金、交易性金融资产和债权投资资产占比分别为18.28%、35.27%和44.73%。截至2021年末，公司I类和II类资产合计占比为73.59%，III类资产占比为26.41%，满足监管要求。同期末，中证融担现金及现金等价物余额占总资产的比重为33.30%，现金类资产较为充足，且公募基金、银行理财产品等资产流动性较高。从资产质量来看，凭借母公司积累的担保业务渠道优势和较为完善的风控体系，中证融担担保项目准入门槛较高，担保客户资质较好，且通过

<sup>13</sup> 许可证编号：粤（深圳）A0005。

多样化的风险缓释措施降低担保业务风险，目前公司尚未发生代偿。

中证融担债务规模较小，且担保客户质量较好，短期内发生大规模代偿的可能性不大。得益于母公司在资本金补充方面的支持，截至2021年末，中证融担实收资本为40.00亿元，资本实力较强，为其业务拓展奠定良好基础。同期末，中证融担融资担保放大倍数为4.33倍，处于行业偏低水平，未来业务开展空间较大。

图表 15：中证融担主要财务数据及偿债指标（单位：亿元、倍、%）

项目	2019	2020	2021
资产总计	40.05	43.90	65.65
负债总计	0.04	2.56	6.68
净资产	40.02	41.34	58.97
其中：实收资本（股本）	40.00	40.00	40.00
营业收入	0.09	2.64	6.17
净利润	0.02	1.33	2.65
净资产收益率	-	3.26	5.28
融资担保责任余额	-	110.84	255.61
融资担保放大倍数	-	2.68	4.33
当期担保代偿率	0.00	0.00	0.00
I类资产占比	72.49	71.55	59.15
准备金覆盖率	-	0.87	1.20

资料来源：中国货币网，东方金诚整理

综上，东方金诚评定中证信用融资担保有限公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定。中证融担综合财务实力极强，违约风险极低，为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。

## 本期债券偿债能力分析

**利安人寿经营业绩不佳，对拟发行债券本金和预计年利息的保障程度有限，中证融担为本期债券提供的不可撤销连带责任保证担保能够为本期债券的本息偿付提供极强的保障作用**

本期债券本金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之前；本期债券与发行人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、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿，具有一定权益属性。发行人无法如约支付本息时，本期债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产。本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回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，发行人可以选择在第5个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本期债券。

利安人寿偿债资金主要来源于业务产生的未来现金流以及新增融资等。综合公司的主营业务收入、偿债能力以及融资能力等方面来看，公司对本期债券的利息覆盖存在一定的压力。截至2022年9月末，公司应付债券余额为10.00亿元。本期资本补充债券拟发行额度为10.00

亿元，预计每年债券利息约为 0.48 亿元，以公司 2019 年~2022 年 9 月的财务数据测算，其净利润及净资产对拟发行债券本金和预计年利息的保障程度存在压力。但考虑到担保方综合实力极强，本期债券未来无法偿还的可能性极低。

图表 16：本期债券偿付保障能力分析（单位：倍）

项目	2019	2020	2021	2022.9
净利润/本期债券利息余额	3.76	7.95	2.88	-
净资产/本期债券本金余额	7.53	8.34	8.47	5.65

数据来源：利安人寿提供，东方金诚整理

## 综合评价

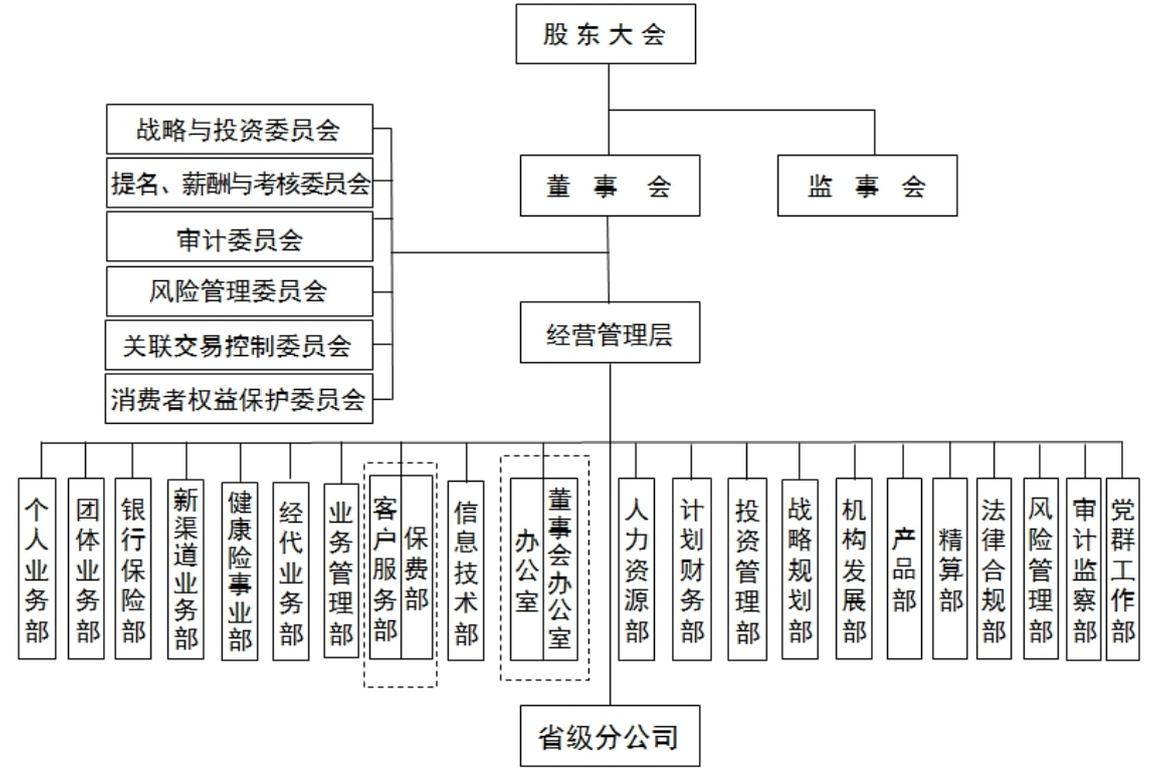
公司立足江苏、辐射全国，在分红险、健康险等业务的大幅增长带动下，公司原保费收入快速增加，保费收入增速高于行业平均水平；利安人寿江苏省国有股东持股比例超过 50%，依托国有股东资源优势，公司团险业务发展较快，在省属国资企业业务协同发展情况较好；公司负债端久期较长，资产端配置了较大规模的 AA+级及以上标准化债券，资产流动性较好，公司流动性整体保持充足；中证融担综合实力极强，其提供的不可撤销连带责任保证担保能够为本期债券的本息偿付提供极强的保障作用。

同时，东方金诚关注到，公司目前市场份额较小，趸缴保费占比和银保渠道占比仍然较高，新业务价值率处于行业较低水平，业务结构有待优化；在经济下行、信用风险持续暴露环境下，公司部分投资产品出现违约，且长端利率下行及权益市场波动加剧拖累投资收益率下滑，公司盈利承压；随着保险业务发展和资金运用规模增长，公司偿付能力下降明显，资本补充压力加剧；本次资本补充债券索偿权列于保单责任和其他普通负债之后，具有一定的劣后受偿风险。

综上所述，东方金诚评定利安人寿保险股份有限公司主体信用等级为 AA+，评级展望稳定，评定利安人寿保险股份有限公司 2023 年资本补充债券（第一期）信用等级为 AAA。

附件一：利安人寿组织结构图

### 利安人寿组织架构



附件二：利安人寿主要财务及业务指标（单位：亿元、%）

项目（单位：亿元、%）	2019	2020	2021	2022.9
<b>资产情况</b>				
资产总额	423.59	568.78	721.97	847.38
其中：货币资金	21.88	11.11	22.26	69.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	40.03	58.87	67.04	127.60
买入返售金融资产	3.40	21.38	32.20	0.00
可供出售金融资产	190.25	274.41	344.61	346.78
归入贷款和应收款的投资	89.69	96.98	64.84	53.26
投资性房地产	31.20	57.93	68.45	68.45
<b>经营效率与盈利能力</b>				
营业收入	152.52	179.85	220.83	187.72
保险业务收入	131.37	145.61	181.87	170.35
投资收益	16.98	26.73	35.45	16.32
营业支出	150.90	174.99	219.52	199.77
其中：退保金	9.66	6.76	12.43	17.69
赔付支出	8.10	5.46	7.52	7.05
提取保险责任准备金	110.15	131.78	149.81	135.06
手续费及佣金支出	9.97	16.11	25.30	22.37
业务及管理费	9.58	9.55	12.22	8.80
净利润	1.81	3.82	1.38	-12.11
退保率	9.22	1.95	2.09	3.24
综合费用率	14.88	17.75	20.82	18.52
手续费及佣金率	7.59	11.06	13.91	13.13
总资产收益率	0.51	0.77	0.21	-
净资产收益率	2.54	4.81	1.65	-
<b>负债与流动性</b>				
负债总额	348.25	485.41	637.23	790.90
其中：寿险责任准备金	284.84	415.47	563.66	696.82
长期健康险责任准备金	1.91	2.95	4.16	5.76
保户储金及投资款	19.61	27.89	35.62	33.44
流动性覆盖率	-	-	-	139.00
<b>资本充足性</b>				
所有者权益	75.34	83.37	84.73	56.47
实际资本	84.54	90.87	116.68	123.60
综合偿付能力充足率	175.87	153.55	172.42	161.08
核心偿付能力充足率	158.97	133.13	151.42	83.12

### 附件三：主要财务指标及监管指标计算公式

指标	计算公式
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
投资收益率	(投资收益+公允价值变动损益-投资类资产的资产减值损失)/投资资产日均余额
综合费用率	(分保费用+税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/(保险业务收入-分出保费)×100%
实际资本	认可资产-认可负债
偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
赔付率	(赔付支出+退保金)/保险业务收入×100%
退保率	当期退保金×2/(寿险责任准备金期初余额+寿险责任准备金期末余额+长期健康险责任准备金期初余额+长期健康险责任准备金期末余额)×100%
营业利润率	营业利润/(营业收入+投资收益)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产+期末净资产)×100%
总资产收益率	净利润×2/(期初总资产+期末总资产)×100%

注：综合流动比率、流动性福规律根据银保监监管口径三

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“利安人寿保险股份有限公司 2023 年资本补充债券（第一期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与利安人寿保险股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每季度进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定每年出具定期跟踪评级报告，每季度发布一次定期跟踪评级信息公告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。



东方金诚国际信用评估有限公司

2022年12月13日