



太平人寿保险有限公司 2022 年资本补充 债券（第一期）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



太平人寿保险有限公司 2022年资本补充债券（第一期）信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2022-01-04

债券概况

发行规模：50 亿元

发行期限：10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的公司赎回权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

债券偿还次序：本期债券的清偿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

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：010-66216006

评级观点

- 中证鹏元评定太平人寿保险有限公司（以下简称“太平人寿”或“公司”）本次拟发行 50 亿元的资本补充债券（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控股股东实力雄厚，可在业务协同、资本补充等方面给予公司有力支持；公司市场份额位居行业前列，品牌影响力突出；公司险种构成、期限结构和销售渠道均较为合理，保险业务整体品质较好；偿付能力充足。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和其他普通负债之后；公司面临的外部运营环境承压；信用环境承压及资本市场波动或导致公司投资收益不确定性增加等风险因素。

未来展望

- 预计公司未来保险业务规模有望持续增长，产品品质和风险管理能力有望保持在较好水平。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	2021.06	2020	2019	2018
总资产	7,975.97	7,723.79	6,462.50	5,178.32
总负债	7,382.41	7,054.64	5,920.45	4,819.28
所有者权益	593.57	669.16	542.06	359.04
营业收入	1,161.74	1,852.12	1,669.49	1,410.51
已赚保费	919.37	1,409.74	1,364.60	1,196.48
投资收益	227.73	371.61	240.01	156.23
净利润	56.41	131.68	113.91	58.52
内含价值	-	1,694.50	1,482.12	1,195.41
新业务价值	-	73.93	94.16	115.99
核心偿付能力充足率	204.60%	210.21%	223.63%	218.99%
综合偿付能力充足率	207.32%	212.92%	227.29%	223.84%
13 个月保单继续率	94.15%	91.32%	93.98%	93.60%
投资收益率	-	5.88%	4.83%	3.80%
综合投资收益率	-	6.56%	6.95%	2.36%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径）、未经审计或审阅的 2021 年上半年母公司财务报表、2018-2020 年四季度偿付能力报告（审计后）、未经审计或审阅的 2021 年二季度偿付能力报告及公司提供，中证鹏元整理

优势

- **控股股东实力雄厚，可在业务协同、资本补充等方面给予公司有力支持。**公司控股股东中国太平保险控股有限公司（HK.00966，以下简称“太平控股”）为中国首家港股上市中资保险企业，实际控制人为中华人民共和国财政部；截至2020年末太平控股资产总额11,690.08亿港元，2020年实现总保费及保单费收入2,335.35亿港元，同期净利润104.57亿港元，股东实力雄厚；自公司成立以来，太平控股在投资资产管理、金融保障服务以及资本金补充等方面给予公司有力支持。
- **公司市场份额位居行业前列，品牌影响力突出。**截至2020年末，公司下设有38家分公司和1,304家三、四级机构，经营区域覆盖全国；2020年公司原保险保费收入市场份额占比为4.59%，位列行业第6名；太平保险集团位列2021年《中国500最具价值品牌》第45位，同时入选“2021年全球品牌价值500强”，“太平系”保险产品品牌影响力突出。
- **公司险种构成、期限结构和销售渠道均较为合理，保险业务整体品质较好。**公司险种构成以保障型产品为主，2018-2020年传统寿险和传统健康险合计在规模保费中占比分别为37.25%、47.53%和59.84%，占比快速上升；公司保费收入结构基本全部为长期产品，2018-2020年规模保费中期交业务占比分别为99.48%、99.31%和99.32%；公司个险渠道为主要销售渠道，近年发展较为成熟，人均产能保持较高水平，总体来看公司保险业务品质较好。
- **公司偿付能力充足。**2018-2020年公司核心偿付能力充足率分别为218.99%、223.63%和210.21%，截至2021年6月末核心偿付能力充足率为204.60%。

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。**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偿付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。
- **公司面临的外部运营环境承压。**近年寿险行业代理人规模有所收缩且高价值重疾保险产品保费增速趋缓，行业新业务价值和剩余边际增量有所下滑，公司面临的外部运营环境承压。
- **信用环境承压及资本市场波动或导致公司投资收益不确定性增加。**2020年以来国内信用环境普遍承压，资本市场震荡加剧，考虑到公司近年权益类资产配置比重有所提升，且持有一定规模的信用债品种，公司投资收益不确定性或将有所增加。

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

同业比较（单位：亿元）

指标	太平人寿	新华保险	泰康保险	人保寿险	阳光人寿
总资产	7,723.79	10,043.76	11,296.16	4,934.80	3,372.71
营业收入	1,852.12	2,065.38	2,447.82	1,210.29	738.42
净利润	131.68	142.97	237.01	45.43	38.36
综合退保率	2.26%	1.50%	-	11.80%	3.28%
综合投资收益率	6.56%	5.50%	-	6.10%	5.69%
综合偿付能力充足率	212.92%	277.84%	271.00%	261.00%	205.84%
资本收益率	21.74%	15.36%	25.50%	9.95%	11.65%

注：1. 以上数据均为2020年（末）数据；2. 新华保险指新华人寿保险股份有限公司，泰康保险指泰康保险集团股份有限公司，人保寿险指中国人民人寿保险股份有限公司，阳光人寿指阳光人寿保险股份有限公司。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

一、发行主体概况

太平人寿成立时间较早，其前身为 1929 年于上海成立的太平水火保险公司，后于 1938 年 12 月 30 日通过筹备改组成立太平人寿保险股份有限公司。截至 1951 年，太平保险公司已拥有海内外分支机构 990 余家。1956 年，公司停止所有国内业务，专注国外业务经营。2001 年 5 月，经国务院同意、原中国保险监督管理委员会批准，太平人寿进入复业筹备阶段，并于同年 11 月 30 日完成复业筹备工作，恢复国内营业。公司初始注册资本为 5.00 亿元，其中中保国际控股有限公司（2009 年更名为“中国太平保险控股有限公司”）持股 50.05%，中国保险股份有限公司持股 25.05%，富通国际股份有限公司持股 12.45%，金柏国际投资有限公司持股 12.45%。太平人寿后经历多次增资扩股和股权变更，注册资本金于 2014 年 3 月增至 100.30 亿元。截至 2021 年 6 月末，太平人寿注册资本和实收资本均为 100.30 亿元，法定代表人为程永红，股权结构如表 1 所示，控股股东为中国太平保险控股有限公司，实际控制人为中华人民共和国财政部。

表1 截至2021年6月末公司股权结构

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例
1	中国太平保险控股有限公司	7,532,530,000	75.10%
2	比利时富杰保险国际股份有限公司	1,248,735,000	12.45%
3	金柏国际投资有限公司	1,248,735,000	12.45%
	合计	10,030,000,000	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司第一大股东太平控股成立于 2000 年 2 月 18 日，截至 2021 年 6 月末，太平保险集团间接持有太平控股 60.73% 的股权。太平控股于 2000 年 6 月 29 日在香港联合交易所挂牌上市，股票代码 HK.00966，系中国首家境外上市中资保险企业。太平控股业务范围包括中国内地的人寿保险业务和财产保险业务、香港的财产保险业务、各类全球性再保险承保、再保险经纪、资产管理、养老保险业务经营等。截至 2020 年末，太平控股资产总额 11,690.08 亿港元，权益总额 1,166.13 亿港元，2020 年实现总保费及保单费收入 2,335.35 亿港元，同期净利润 104.57 亿港元。公司第二大股东比利时富杰保险国际股份有限公司（以下简称“富杰保险”）是一家拥有超过 200 年历史的国际保险公司，其业务分布于比利时、英国、欧洲大陆及亚洲等地，拥有员工超 43,000 人，2020 年实现保费收入 360 亿欧元，位居欧洲前 20 名。公司第三大股东金柏国际投资有限公司（以下简称“金柏国际”）系富杰保险全资子公司，注册地位于比利时。

公司经营业务范围涵盖个人意外伤害保险、个人定期死亡保险、个人两全寿险、个人终身寿险、个人年金保险、个人短期健康保险、个人长期健康保险、团体意外伤害保险、团体定期寿险、团体终身保险、团体年金保险、团体短期健康保险、上述保险业务的再保险业务、经中国银行保险监督管理委员会

批准的资金运用业务、经中国银行保险监督管理委员会批准的其他业务，如兼业代理产险业务等。截至2020年末，公司分支机构包括38家分公司和1,304家三、四级机构，经营区域覆盖全国。

截至2021年6月末，纳入公司合并报表范围的主要子公司共13家，详见附录四。

二、本期债券概况

债券名称：太平人寿保险有限公司2022年资本补充债券（第一期）；

发行规模：本期债券发行规模为人民币50亿元；

债券期限：10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的公司赎回权；

利率：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，由公司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；如果公司不行使赎回选择权，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%）；

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；

债券性质：本期债券本金和利息的清偿顺序在公司保单责任和其他普通负债之后、先于公司的股权资本等核心资本；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。

公司赎回权：本期债券设定一次公司选择提前赎回的权利。在行使赎回权后公司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，公司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。公司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，并通知中央国债登记结算有限责任公司。具体操作办法详见届时中央国债登记结算有限责任公司的通知。

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，公司有权选择提前赎回。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额50亿元，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，为公司业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

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

人身险市场集中度较高，受监管政策和疫情冲击影响，近年保费增速波动较大，随着代理人规模有所收缩且高价值重疾险保费规模增速趋缓，行业运营环境承压明显，但长期来看保障型产品占比仍将进一步上升

人身险市场集中度较高，2018-2019 年前五大人身险公司市场份额占比超五成。我国人身险市场主要由大型保险机构主导，头部公司市场排名基本保持稳定，2018-2020 年中国人寿和平安人寿市场份额均超过 15%。

表2 2018-2020 年主要人身险公司原保险保费收入占比情况

序号	公司名称	2020 年	2019 年	2018 年
1	中国人寿保险股份有限公司	19.33%	19.14%	20.42%
2	中国平安人寿保险股份有限公司	15.03%	16.67%	17.02%
3	中国太平洋人寿保险股份有限公司	6.69%	7.17%	7.67%
4	华夏人寿保险股份有限公司	-	6.17%	6.03%
5	太平人寿保险有限公司	4.59%	4.77%	4.71%
合计	-	45.65%	53.92%	55.84%

注：自 2019 年起银保监会不再披露各家人身险公司原保险保费收入数据，故 2019-2020 年相应数据均以当年保险业务收入代替。

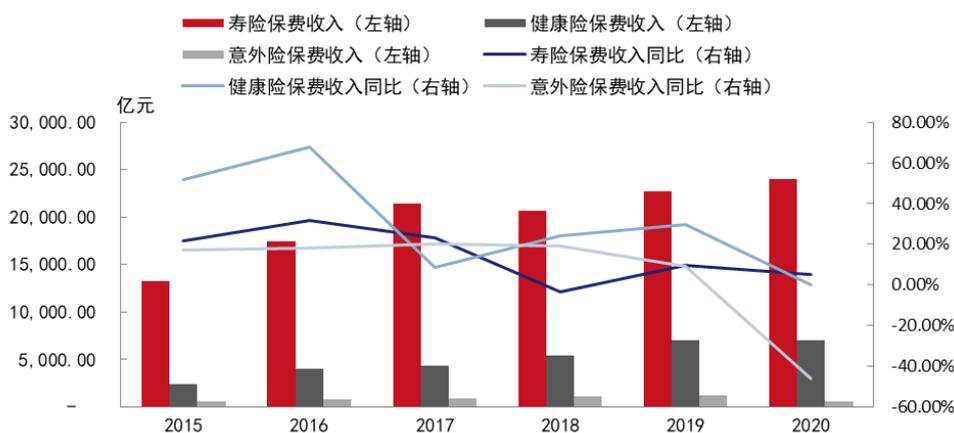
资料来源：公开资料，中证鹏元整理

受监管政策和疫情冲击影响，近年行业保费增速波动较大。2016年以来，为引导人身险行业回归保障本源，原中国保监会陆续发布《中国保监会关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》和《中国保监会关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》等文件，对偏理财型的中短存续期产品进行限制，行业原保险保费收入增速大幅放缓。2019年以来，随着人身险行业对中短存续期产品的调整逐步到位，业务发展趋于稳定，原保险保费收入及增速有所回升。2020年，在疫情的冲击下，代理人线下展业受阻，居民的收入预期及消费意愿较低，原保险保费收入增速明显放缓，未来寿险行业整体保费增长情况仍需关注。

近年寿险行业运营环境承压明显。一方面，行业出现了较为明显的代理人流失现象，保险代理人从业人数由2019年末的973万人峰值降至2020年842.8万人，2020年中国人寿、中国平安和太保人寿代理人数量分别为137.80万人、102.38万人和74.90万人，分别同比下降14.57%、12.25%和5.19%；另一方面，近年高价值重疾险保费规模增速趋缓，2017-2019年寿险行业重疾险总保费增速分别为46.92%、42.45%和28.42%，2020年寿险行业重疾险总保费规模为4,904亿元，同比增长19.41%。2021年以来，受新重疾险产品短期销售遇冷以及行业代理人规模持续下滑影响，寿险行业整体保费增长持续承压，2021年1-6月全国累计实现人身险保费收入21,070亿元，同比仅增长0.4%。

长期来看，人身险行业保障型产品占比将进一步提升。在疫情的影响下，居民保障意识有所增强，未来随着人口老龄化和居民消费水平的提升，居民对于保障型保险的需求加大，且监管引导人身险公司聚焦保障主业，行业产品结构将不断向偏保障型产品转型。

图1 近年人身险行业原保险保费收入增速波动较大



资料来源：银保监会官网，中证鹏元整理

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 年资本市场大幅波动，投资业绩需密切关注。2018-2020 年保险行业投资收益率分别为 4.30%、4.94%和 5.41%，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。

人身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 2021 年一季度末，我国人身险公司综合偿付能力充足率为 238.6%，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。此外，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，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

监管政策陆续出台，促进行业良性发展；近年来偿二代二期工程持续推进，对寿险行业的潜在影响仍需关注

近年来，监管部门围绕保险公司的偿付能力等方面出台一系列监管文件。2015 年 2 月，原中国保监会发布了《中国风险导向的偿付能力体系（简称“偿二代”）17 项监管规则》，明确我国保险公司进入“偿二代”过渡期，自 2016 年 1 季度起，保险公司开始编报“偿二代”偿付能力报告。2017 年 9 月，原中国保监会印发《偿二代二期工程建设方案》，争取用 3 年左右时间，进一步推动偿二代监管规则的完善和执行机制的健全。2017 年 10 月，原中国保监会下发修订的《保险公司偿付能力管理规定（征求意见稿）》，指出保险公司核心偿付能力充足率低于 50%或者综合偿付能力充足率低于 100%，都是偿付能力不达标；此外，如果核心偿付能力充足率低于 60%或综合偿付能力充足率低于 120%，则会被列入非现场核查的重点核查对象。

2021 年 1 月，银保监会对偿二代现行规则进行了全面修订，形成了偿二代二期工程 20 项监管规则修订稿（征求意见稿）和修订说明，并在业内征求意见。本次修订对现行 17 项监管规则进行了全面修订，增加了 3 项新的监管规则。在第一支柱定量资本要求方面，征求意见稿实施穿透监管，准确识别和计量保险公司投资风险，对资本认定标准、保险风险监管、利率风险计量等方面也进行了全面完善。在第二支柱定性监管要求方面，征求意见稿优化了风险综合评级（IRR）评价标准，科学反映保险公司实

际风险。针对第三支柱，本次修订扩展了保险公司偿付能力信息公开披露的内容，有助于进一步提升信息透明度，充分发挥相关方的监督约束作用，更有效地防控偿付能力风险。根据征求意见的情况，监管部门将对 20 项监管规则做进一步修改完善，审议后再正式发布，实施时间和过渡期安排将另行考虑。

2021 年 1 月 25 日，银保监会修订并发布了《保险公司偿付能力管理规定》，并定于 2021 年 3 月 1 日起正式实施，文件指出保险公司同时满足核心偿付能力充足率不低于 50%、综合偿付能力充足率不低于 100%、风险综合评级在 B 类及以上的为偿付能力达标公司，核心偿付能力充足率低于 60%或综合偿付能力充足率低于 120%的保险公司为重点核查对象。随着偿二代二期工程稳步地推进以及《保险公司偿付能力管理规定》的落地，保险业的风险防控体系将会进一步完善，更加严格及透明的监管制度将大幅改善保险行业经营环境，有利于进一步防控偿付能力风险，促进行业实现良性发展。

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”较好履行了相应职能，有助于公司持续稳健运营

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。

公司股东会由全体股东组成，是最高权力机构，依法行使决定公司经营方针和保险资金运用战略规划；选举和更换董事、非由职工代表担任的监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会、监事会的报告等职权。公司每年召开一次股东大会，表决并通过了公司经营方针、投资计划、董事会和监事会工作报告、年度财务预算和决算方案等多项议案，较好地保障了股东的知情权、参与权和表决权。

公司设董事会，董事会对股东会负责。目前董事会由 7 名董事组成，执行董事 1 名，非执行董事 6 名。董事会设董事长 1 名，可以设副董事长 1 名，由董事会全体董事过半数选举产生，执行董事由公司总经理担任。公司董事长、副董事长由太平控股提名，由董事会选举和罢免，董事长、副董事长任期为 3 年，届满可连选连任。董事会下设提名薪酬委员会、发展规划委员会、审计委员会、风险管理委员会、资产负债管理委员会和关联交易控制委员会，各专门委员会对董事会负责，根据董事会的授权，协助董事会履行职责。董事会专门委员会的提案应提交董事会审议决定。自成立以来，公司董事会审议并表决了资产负债管理报告、决算报告、业务计划和机构发展计划等多项议案，较好地履行了决策职能。

公司设监事会，监事会向股东会负责。目前监事会由 5 名监事组成，其中 3 名股东代表监事，2 名职工代表监事。3 名股东代表监事分别由太平控股、富杰保险和金柏国际提名，并经股东会选举和任免，

2 名职工代表监事由公司职工民主选举和任免。监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举和推免。监事会行使下列职权：监督、检查公司的财务及保险资金运用；对公司董事、总经理和其他高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者引发重大合规风险的提出罢免建议等。监事会会议分为定期会议和临时会议，定期会议每年度至少召开 1 次。近年来公司累计召开多次监事会会议，审议并表决了决算报告、内部审计工作总结、规划实施评估报告等多项议案，对公司合规稳健经营提供了一定帮助。

公司高级管理人员学历水平较高，且具备丰富的保险行业经营管理经验，有利于公司长期稳定发展。截至 2020 年末，公司员工数量分别为：总公司 814 人、分公司 5,641 人、三级机构 8,273 人，四五级机构 4,925 人。

表3 公司主要经营管理者信息

姓名	职务	性别	任期起止日期	人员简历
王思东	董事长	男	2021 年 10 月-至今	毕业于山东大学汉语言文学专业，文学学士，高级经济师。现任中国太平保险集团有限责任公司、中国太平保险集团（香港）有限公司和中国太平保险控股有限公司董事长，兼任太平资产管理有限公司董事长。曾任中国太平保险集团副董事长、总经理，中国人寿保险（集团）公司副总裁、国寿投资控股有限公司董事长，并曾在中国对外贸易经济合作部（现为商务部）、新华社香港分社（现为香港中联办）、香港中国企业协会等单位任职。
程永红	总经理、董事	女	2019 年 12 月-至今	毕业于四川大学，获工商管理硕士学位。现任公司总经理，主持公司党委和经营管理全面工作。曾任公司副总经理、助理总经理、四川分公司总经理、副总经理、助理总经理、高级经理等职务，并曾在中国平安人寿保险股份有限公司成都分公司、四川省总工会干部学校担任过不同职务。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

关联交易方面，公司按照相关法律法规和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。公司根据监管部门信息披露要求，不定期在官网对关联交易基本情况进行披露。截至 2020 年末，公司与关联方之间的关联交易主要集中在投资性房地产租金收入、代理业务收入、投资顾问费收入、代理业务支出、支付服务费用等方面，整体来看公司关联交易风险可控。

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 2021 年 6 月末，公司设个人业务部、银行保险部、网电多元部、健康保险部、产品市场部、投资管理部、精算部、风险管理及合规部等部室，详细组织架构图见附录三。截至 2020 年末，公司下设有 38 家省级分公司和 1,304 家三、四级机构。

发展规划方面，根据公司 2021 年下半年工作计划，公司将继续围绕集团“央企情怀、客户至上、创新引领、价值导向”的战略要求，继续坚持高质量发展，聚焦价值提升，强化服务支持，加强后援管理，筑牢风险合规底线，积极推动全年各项任务目标的达成。

风险管理框架

公司已建立完善的全面风险管理体系，坚持“严守底线，稳健审慎”的风险偏好，近年来风险管理制度执行情况良好，“偿二代”风险管理能力建设不断优化

风险偏好体系方面，现阶段公司采用“严守底线，稳健审慎”的风险偏好对待经营中面临的各类风险，风险偏好体系以资本充足水平、风险资本收益、流动性水平、公司声誉、合规经营等五个维度进行构建，并建立了相匹配的风险容忍度和风险限额体系，从保险、市场、信用、操作、战略、声誉和流动性等七大类风险的维度来设定和表述公司的风险容忍度，在关键的业务流程、业务线和业务单位层面进行量化和细化形成风险指标体系，用于公司内部日常的风险监测、分析和管控工作，目前公司共设定风险限额及监测指标 84 个，包括限额指标 43 个、监测指标 41 个。2020 年受疫情影响，战略风险类别下个别风险容忍度指标和风险限额指标发生过超限情况，但整体来看，公司风险偏好执行情况较好。

风险管理制度方面，为更好贯彻落实银保监会“偿二代”第二支柱保险公司偿付能力风险管理要求与评估（SARMRA）监管要求，增强全面风险管理能力，公司根据相关监管法规与《中国太平保险集团公司全面风险管理指引》（2010 版）的规定，制定有《太平人寿保险有限公司全面风险管理制度》作为风险管理纲领性制度，并进一步制定《太平人寿保险有限公司保险风险管理办法（2019 版）》、《太平人寿保险有限公司市场风险管理办法（2019 版）》、《太平人寿保险有限公司信用风险管理办法（2019 版）》等一系列二级风险管理制度，内容涵盖针对七大类风险的职责分工，风险识别、评估、计量方法，报告等。公司全面风险管理坚持“一致性、匹配性、全面性、全员参与、定量与定性相结合和不断优化”六大原则。2020 年公司各部门共新建及修订各项风险管理制度 45 项，涵盖基础与环境、保险风险、市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险、声誉风险、战略风险等各个方面。

风险管理体系方面，公司建立由董事会决策并负最终责任，风险管理委员会为董事会决策提供支持，管理层直接管理和执行，风险管理及合规部组织，各职能部门、各级业务单位各司其职，全体员工共同参与，审计委员会和太平金融稽核服务（深圳）有限公司（以下简称“太平稽核”）负责监督的风险管理组织体系。董事会是公司全面风险管理的最高决策机构，负责审批公司风险管理总体目标、风险偏好、风险容忍度和风险管理政策，审批公司风险管理组织架构和职责等；董事会下设风险管理委员会，由具有风险管理经验的董事担任风险管理委员会主任，在董事会授权下统一领导公司的风险管理工作，主要负责审议公司风险管理总体目标、风险偏好、风险容忍度和风险管理政策，审议公司风险管理组织架构和职责等；公司高级管理层负责组织实施全面风险管理工作，搭建并适时调整公司风险管理组织架构以及制定并组织执行风险管理政策和流程；首席风险理由公司高级管理层指定一名高级管理人员担任，负责执行公司风险管理的总体目标、风险偏好、风险容忍度和风险管理政策等。公司建立了以风险管理为中心的三道防线：第一道防线由各职能部门和业务单位组成。在业务前端识别、分析、评估、应对、监控与报告风险，根据业务特征制定风险限额种类和层级；第二道防线由风险管理委员会和风险管理及

合规部组成。综合协调制定各类风险管理政策和制度、风险标准，提出应对建；第三道防线由审计委员会和太平稽核组成。针对公司已经建立的风险管理流程和各项风险的控制程序和活动进行监督。

保险公司偿付能力风险管理要求与评估方面（SARMRA），2018年江西保监局现场监管评估得分为83.29分。公司根据监管部门以及集团的相关工作部署要求，近年组织开展SARMRA自评估工作，对各类风险管理相关制度进行全面梳理，不断推进检查修订工作，并重点关注“偿二代”二期规则调整对评估结果的影响。2019-2020年公司年度自评估SARMRA监管评估得分分别为87.92分和91.92分，“偿二代”风险管理能力建设得到不断优化。整体来看，风险管理的制度健全性和遵循有效性稳步提升。

保险风险管理

公司保险风险管理的主要目标是建立健全的保险风险管理体系，有效识别、计量、检测和控制保险风险，合理控制保险风险水平。公司已建立与保险风险特点较为适应的风险管理组织架构，精算部是保险风险管理的牵头部门，负责牵头制定并落实保险风险管理相关政策和实施细则，建立和完善保险风险评估模型或工具等。公司按照监管规定及公司制度要求，从产品开发、核保、理赔、在售产品管理、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。在保险风险一级分类下，划分出损失发生风险、退保风险和费用风险三项二级风险，公司定期对短期险赔付率、死亡率偏差率、重疾发生率偏差率、总退保率、继续率、费用超支率等风险指标进行持续监控，目前公司各项风险指标均在可控范围内。

在保险风险应对策略方面，近年来公司主要采取了以下措施：一是持续优化完善新产品开发机制与流程，坚持设计开发恰当的保险责任，科学、公平、合理定价；二是不断优化人身保险产品回溯机制，定期对主要精算假设的实际经验进行回溯分析；三是根据产品风险特征，安排合理适当的再保险方式，有效分散风险；四是采用总公司集中核保核赔制度，通过不断提高更新业务人员的专业技能以从制度流程上控制保险风险。

信用风险管理

公司信用风险管理的主要目标是建立健全的信用风险管理体系，有效识别、计量、检测和控制信用风险，合理控制信用风险水平。公司已建立与信用风险特点较为适应的风险管理组织架构，投资管理部是公司信用风险管理的牵头部门，牵头落实投资信用风险管理相关政策，制定并落实投资信用风险管理实施细则，开展投资信用风险管理日常工作，采用多种方法和工具计量、持续检测公司面临的投资信用风险。公司信用风险管理包括但不限于：内外部评级管理，投资交易对手的资信管理，再保险交易对手的资信管理以及应收保费等应收款项管理等。公司运用偿付能力最低资本或概率、预期损失等方法，对整体信用风险进行计量，并进行检测及限额指标计算。信用风险管理相关部门在识别、计量和监控信用风险的基础上，每季度向高级管理层报告一次信用风险评估和管理情况。截至2020年末，公司持仓信用债品种未出现违约事件、未发生净值大幅下跌情况。

在信用风险应对策略方面，2020年以来受疫情影响，公司加大了对存量资产信用风险排查力度。一方面，公司在配置策略上大量配置政府债券，较过往几年相比，减少风险较高的非标资产配置，同时对2020年的新增非标资产品种审慎投资；另一方面，公司加强对存量资产信用风险管理，加强了外部舆情监控，同时从重点行业、地区分布、五级分类、信用评级变化等维度加强了风险监测，对发现的风险信号及时与受托人沟通，要求受托人积极采取风险防范措施。

市场风险管理

公司市场风险管理的主要目标是建立健全的市场风险管理体系，有效识别、计量、检测和控制市场风险，合理控制市场风险水平。公司建立与市场风险特点相适应的风险管理组织架构，投资管理部是市场风险管理的牵头部门，负责牵头制定并落实投资市场风险管理实施细则，开展投资市场风险日常工作，包括对利率风险、权益价格风险、房地产价格风险、境外资产价格风险以及汇率风险等的管理，采取多种方法和工具计量、持续监测公司面临的各类市场风险。近年来公司较为注重对宏观经济、货币政策以及资本市场运行情况的分析，丰富市场风险专业管控手段，控制市场风险可能带来的潜在损失。公司市场风险指标体系分为限额指标和检测指标，针对每一限额指标，参照“交通指示灯法”设置了“正常、预警和超限”三类限额区间，对于相对缺乏经验数据而难以设定限额的风险指标暂时确定为风险监控指标。根据不同投资资产和负债的特点，公司采用在险价值（VaR）、敏感性分析、情景分析和压力测试等方法计量、持续监测所面临的市场风险。截至2020年末，公司前十大重仓股集中度、修正久期缺口率、收益与负债成本利差、境外资产价格等均保持在正常区间，整体市场风险可控。

在市场风险应对策略方面，2020年以来公司根据太平保险集团指示加大高分红股票和长期股权投资配置的要求，并考虑到市场波动，提升了权益类资产比例预警值，同时加大市场波动的监测频率，定期监测股票和利率市场的波动，并对长期股权投资、未上市权益、信用债市场波动开展专题监测和分析。股票方面，公司灵活调整配置结构，适度增加具备成长性的优质标的的配置，核心仓位仍聚焦于估值相对合理、景气度可持续的优质行业龙头；债券方面，2020年公司抓住政府债放量发行的有利时机，盯住阶段性配置机会，新增长久期免税政府债配置，资产端久期同比有所拉长。

流动性风险管理

公司流动性风险管理的主要目标是建立健全的流动性风险管理体系，强化执行事前防范、事中检测、事后监督的管理模式，有效识别、计量和检测流动性风险，合理管控流动性风险水平。公司已建立与流动性风险特点较为适应的风险管理组织架构，财务部是流动性风险管理的牵头部门，负责牵头落实流动性管理相关政策，协调其他相关部门开展流动性各类测算，牵头检测流动性风险状况等。公司流动性风险管理包括但不限于：日常现金流管理、业务管理、投资管理、融资管理、再保险管理、压力测试等。公司每季度进行至少一次现金流压力测试，在基本情景和压力情境下，对公司未来一段时间内的流动性风险进行前瞻性分析和评估，以提高在流动性压力情况下履行支付义务的能力。相关部门每季度向高级

管理层、董事会下设风险管理委员会报告流动性风险评估和管理情况。近年来，在各报告期间，公司保费收入均大于赔付、退保、红利、费用等业务支出合计，业务现金流呈净流入状态。与此同时，投资、筹资活动收支情况总体稳定，流动性资产占比保持合理水平，未发生重大流动性风险事件。此外，公司定期组织现金流压力测试，各轮测试结果表明：公司主要流动性风险指标均处于正常水平，现金流匹配情况良好，流动性风险可控。

在流动性风险应对策略方面，第一，公司加强日间现金流监测力度，并充分利用压力测试、数据分析等工具，强化内外部沟通协调，对现金流展开科学预测与合理调配，严格防范流动性风险；第二，密切关注偿二代二期流动性监管新规发布情况，贴合监管要求，完善流动性风险管理系统，借助科技手段提升管理效能；第三，在认真研判宏观经济形势和市场动向的基础上，持续关注重大突发事件对公司流动性的影响，通过综合预设突发事件场景，按计划开展有针对性的流动性应急演练，不断强化风险防范意识和应急处置能力。

表4 公司流动性指标

指标名称	2021年6月	2020年	2019年	2018年
综合流动比率（未来3个月）	-700%	-135%	-139%	-460%
综合流动比率（未来1年）	-297%	-237%	-209%	-321%
流动性覆盖率（必测压力1）	2,096%	1,356%	843%	723%
流动性覆盖率（必测压力2）	1,883%	1,177%	712%	596%

注：依据银保监会的计算口径，综合流动比率=现有资产的预期现金流入合计/现有负债的预期现金流出合计。受续期保费因素影响，公司现有负债在未来3个月内、未来1年内的预期现金流均为净流入（负债端现金流入以负数表示），使得“未来3个月内综合流动比率”、“未来1年内综合流动比率”测算值均为负数。该指标为负值说明公司流动性充足，满足监管要求。

资料来源：公司2018-2020年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计或审阅的2021年二季度偿付能力报告，中证鹏元整理

操作风险管理

公司操作风险管理的总体目标是建立符合监管要求与公司实际的操作风险管理体系，公司使用国际通行的工具和方法对操作风险进行统一管理，最大程度减少操作风险事件和损失，维护公司的声誉和市场价值。公司以“全员参与，准确真实，持续优化”为总体要求运行分支机构操作风险评级工作，从人员、流程、从操作风险事件、声誉风险四个方面实现操作风险管控责任有效传导至基层。公司对操作风险管理进行细化，分为监管处罚风险、保险欺诈风险、洗钱风险、销售误导风险、人员风险、案件风险、信息披露、系统安全风险8大类，基本涵盖了公司在日常经营中可能面临的主要操作风险。操作风险管理流程包括风险识别、风险评估、风险监测和风险控制/缓释。公司采用关键风险指标（KRI）、风险与控制自评估（RCSA）、损失事件收集（LDC）等方法对操作风险进行管理，并建立操作风险管理信息系统，为操作风险管理流程及相应的操作风险管理工具实施提供整合的信息化平台。

在操作风险应对策略方面，公司结合操作风险管理机制，持续完善风险与内控自评估管理，推进损

失数据收集及关键风险指标等操作风险管理工作的应用。一是进一步优化分支机构操作风险指标评价体系，明确评价指标与评价标准，以风险为导向综合评价分公司、中心支公司的操作风险状况，采取差异化的管理及考核措施督促和推动机构提升风险管理水平；二是通过搭建数据监测体系，对各级分支机构的销售风险、业务品质风险等内容进行监测，精准识别高风险机构，结合专项排查，及时发现、提示、处置相关风险。

六、资本形成

分析基础说明

以下分析中所引用的财务数据来自公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018-2019 年审计报告、经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2020 年审计报告以及未经审计或审阅的 2021 年上半年母公司口径财务报表，报告均采用新会计准则编制。截至 2021 年 6 月末，公司纳入合并范围内子公司共计 13 家，详见附录四。

经营与发展

太平人寿成立时间较早，展业周期较长，目前已成为行业份额领先、品牌影响力突出的大型寿险公司。截至 2020 年末，公司拥有 38 家省级分公司和 1,304 家三、四级机构，经营区域覆盖全国；服务个人客户 1,419.46 万人，公司客户 831 家。2018-2020 年公司原保险保费收入市场份额分别为 4.71%、4.77% 和 4.59%，在寿险公司中排名分别为第 5 位、第 5 位和第 6 位，市场份额及行业排名均位居前列。公司现阶段主要开展人身保险业务和保险资金投资业务，2018-2020 年已赚保费与投资收益合计占营业收入比重保持在 95% 以上。受益于保费规模稳步提升和投资回报边际提高，公司整体营业收入保持良好增长态势。2018-2020 年公司营业收入年复合增长率达 14.59%，同期已赚保费和投资收益复合增长率分别为 8.55% 和 54.23%。2021 年 1-6 月，公司本部实现已赚保费 919.37 亿元，投资收益 227.73 亿元。公司其他业务收入近年亦保持增长，主要包括公司代销太平养老保险股份有限公司保险产品所产生的手续费及佣金收入和并表子公司太平石化金融租赁有限责任公司（以下简称“太平石化金租”）经营所产生的融资租赁利息收入等。

表5 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年 1-6 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
已赚保费	919.37	79.14%	1,409.74	76.11%	1,364.60	81.74%	1,196.48	84.83%
投资收益	227.73	19.60%	371.61	20.06%	240.01	14.38%	156.23	11.08%
其他业务收入	12.13	1.04%	65.43	3.53%	63.38	3.80%	59.12	4.19%

公允价值变动收益、汇兑收益、资产处置收益及其他收益	2.52	0.22%	5.35	0.29%	1.50	0.09%	-1.32	-0.09%
合计	1,161.74	100.00%	1,852.12	100.00%	1,669.49	100.00%	1,410.51	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径）及未经审计或审阅的 2021 年上半年母公司财务报表，中证鹏元整理

公司规模保费保持增长，险种构成以保障型产品为主，期交业务占比很高，产品价值较高，客户粘性较强，个险渠道为公司主要销售渠道，保险业务整体发展较好

近年公司规模保费保持增长，2020年公司实现规模保费收入1,443.67亿元，2018-2020年复合增长率为8.07%。公司保险产品包括寿险、健康险、意外伤害险三大类，其中寿险和健康险对规模保费收入贡献较大，2018-2020年合计占比保持在98%以上。意外伤害险对收入的贡献程度较低。公司寿险产品中，高价值传统寿险规模保持快速增长，2020年传统寿险实现收入433.07亿元，2018-2020年复合增长率为62.91%，在规模保费中占比由2018年的13.20%提升至30.00%。健康险中传统保险亦保持很高占比。整体来看，公司传统寿险、传统健康险等保障型产品规模较大且占比持续提升，产品结构较合理，产品重心较突出，“回归保障本源”特征明显，能够为持续提升公司盈利能力提供较好支撑。

表6 公司规模保费收入险种构成情况（单位：亿元）

险种类别	2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
寿险	988.30	68.46%	986.97	70.27%	916.28	74.12%
其中：分红保险	555.23	38.46%	711.35	50.64%	753.10	60.92%
传统保险	433.07	30.00%	275.61	19.62%	163.18	13.20%
意外伤害险	24.00	1.66%	25.15	1.79%	22.08	1.79%
健康险	431.36	29.88%	392.48	27.94%	297.82	24.09%
其中：分红保险	0.48	0.03%	0.49	0.03%	0.50	0.04%
传统保险	430.88	29.85%	391.99	27.91%	297.33	24.05%
合计	1,443.67	100.00%	1,404.59	100.00%	1,236.19	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径），中证鹏元整理

在期限结构方面，受外部环境变化及自身经营策略调整影响，公司持续强调价值成长，不断推动高价值期交业务发展，近年期交业务收入规模和占比均保持很高水平。2020年期交业务收入为1,433.81亿元，占比为99.32%，其中期交续期保费近年规模和占比均不断提升，2020年期交续期保费收入占比达81.81%，较2018年提高8.23个百分点，客户粘性较强。新单保费中以期交保费为主，近年占比保持在95%以上，低价值趸交业务保费收入占比始终处于较低水平。整体来看，公司规模保费收入期限结构合理，产品价值较高，业务品质较好。

表7 公司规模保费收入期限结构（单位：亿元）

项目	2020年	2019年	2018年
----	-------	-------	-------



	金额	占比	金额	占比	金额	占比
趸交保费收入	9.86	0.68%	9.75	0.69%	6.38	0.52%
期交保费收入	1,433.81	99.32%	1,394.85	99.31%	1,229.80	99.48%
其中：期交首年保费收入	252.78	17.51%	324.56	23.11%	320.21	25.90%
期交续期保费收入	1,181.03	81.81%	1,070.29	76.20%	909.59	73.58%
合计	1,443.67	100.00%	1,404.59	100.00%	1,236.19	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径），中证鹏元整理

在业务渠道方面，近年公司主要以个险业务和银保业务为两大构成，2018-2020 年个险渠道和银保渠道合计收入占规模保费的比重维持在 96%以上，公司渠道控制水平较高。

个险业务方面，公司秉持“长期主义”，以“有效人力增长”为核心发展思路，聚焦“人力结构优化、价值导向、常青藤增长”三方面工作。凭借多年行业深耕与沉淀，目前个险渠道已成为公司营销业务结构中最重要组成部分。2020 年受新冠疫情影响，公司保险代理人数量和人均期交保费均较 2019 年有所下降，截至 2020 年末代理人数量为 38 万人，代理人每月活动人力人均期交保费 12,570 元。受上述因素影响，2020 年公司个险渠道实现收入 1,067.12 亿元，较 2019 年下降 1.99%，个险业务短期承压。从个险业务区域保费贡献情况来看，现阶段四川、山东、黑龙江等地为公司个险产品主要销售地区。2018-2020 年个险渠道规模保费收入波动上升，年复合增长率为 6.13%，占比有所下降但仍处于较高水平。整体来看，公司个险业务发展较为成熟，代理人队伍建设取得较好成效。

银保业务方面，2018年起公司银保渠道主动转型，逐步放弃趸交产品，全面推行期交产品，不断强调高价值核心业务，坚持“NBV增速提升、NBV率优化”的要求。2021年上半年公司银保渠道实现新单期交保费59.32亿元，同期实现新业务价值4.88亿元。现阶段公司已和主要大型商业银行和股份制商业银行建立了合作关系，截至2020年末，建立合作关系的银行保险销售网点共计68,094家，较2019年增加8,880家。在与银行合作的同时，公司通过向合作银行开展嵌入式培训，在提高其人员营销能力的同时，降低渠道费用，提高渠道粘性。从银保业务区域保费贡献情况来看，现阶段山东、江苏、四川、广东、河北等省份对公司银保业务保费贡献度较高，前五大地区保费收入占比接近40%。近年银保业务收入持续上升，2018-2020年复合增长率为14.03%，总体占比亦保持上升态势。整体来看，银保渠道为公司维持规模保费收入增长提供了有效补充。

除个险业务和银保业务外，公司直销及其他销售渠道主要系网电多元渠道和经代渠道。网电多元渠道聚焦价值提升与模式创新，不断拓展互联网平台获客渠道，目前公司已实现蚂蚁金服、京东金融、慧择等 16 家第三方平台对接，同步建设自营平台“e 太平”，通过多种途径加速客户积累、推动规模增长。此外，公司不断强化经代渠道的导流功能，为网电融合做资源储备。整体来看，受业务发展前期投入有限且经代竞争愈加激烈影响，现阶段网电多元和经代渠道对规模保费贡献较低，2018-2020 年直销及其他渠道收入占规模保费的比重仅维持在 3%左右。

表8 按渠道划分的规模保费结构（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个险渠道	1,067.12	73.92%	1,088.82	77.52%	947.43	76.64%
银保渠道	331.44	22.96%	276.51	19.69%	254.90	20.62%
直销及其他	45.11	3.12%	39.26	2.80%	33.86	2.74%
合计	1,443.67	100.00%	1,404.59	100.00%	1,236.19	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

承保利润

近年公司已赚保费规模持续增长，内含价值不断提升但新业务价值持续下降；退保率和赔付率呈波动下降态势，成本控制能力不断提升，总体来看承保业务盈利能力不断增强

业务收入方面，受益于以个人代理为主的各项业务快速发展，近年公司保险业务收入和已赚保费规模均保持稳定增长，2020年公司实现保险业务收入和已赚保费分别为1,455.35亿元和1,409.74亿元，2018-2020年复合增长率分别为8.47%和8.55%。2021年1-6月，公司本部分别实现保险业务收入和已赚保费942.29亿元和919.37亿元。

表9 公司已赚保费情况（单位：亿元）

项目	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
已赚保费	919.37	1,409.74	1,364.60	1,196.48
其中：保险业务收入	942.29	1,455.35	1,411.90	1,236.86
分出保费	-16.46	-41.36	-38.06	-37.54
提取未到期责任准备金	-6.46	-4.25	-9.24	-2.85

资料来源：公司2018-2020年审计报告（合并口径）及未经审计或审阅的2021年上半年母公司财务报表，中证鹏元整理

公司遵照中国精算师协会《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》规定方法评估公司内含价值，2018-2020年公司采取的风险贴现率中心假设均为11%。公司坚持期交保费与业务价值协同成长，近年来随着期交保费收入不断增加，公司内含价值和有效业务价值亦保持较快增长，截至2020年末内含价值和有效业务价值分别为1,694.50亿元和1,116.50亿元，2018-2020年末复合增长率分别为19.06%和19.31%。2019年以来受个险人力发展受阻及业务节奏变动影响，叠加2020年疫情冲击，公司近年新业务价值持续下降，新业务价值增长率表现承压，考虑到近年寿险行业代理人规模增长乏力且行业新业务价值持续下行，未来公司新业务价值表现仍需持续关注。

表10 公司内含价值情况（单位：亿元）

项目	2020年	2019年	2018年
内含价值	1,694.50	1,482.12	1,195.41
有效业务价值	1,116.50	977.05	784.34

新业务价值	73.93	94.16	115.99
新业务价值增长率	-21.48%	-18.82%	1.74%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司近年持续优化产品设计、改善营销模式、推进精细化管理，总体赔付及退保情况表现较好。一方面，公司赔付支出和综合赔付率近年波动下降，赔付支出主要包括年金给付、赔款支出、死伤医疗给付、满期给付和分保赔付支出，2020年赔付支出为193.95亿元，较2018年降低17.68%；同期综合赔付率为13.76%，较2018年下降5.93个百分点，2021年1-6月公司本部赔付支出为108.24亿元；另一方面，随着公司产品设计不断优化，近年退保金及综合退保率亦呈总体下降态势，2020年公司退保金为119.22亿元，综合退保率为2.26%，公司各项继续率指标表现良好，2020年个险业务和银保业务13个月保单继续率分别为95.1%和96.3%，保持行业领先水平，公司承保管理能力较强。总体来看，公司承保业务赔付情况良好，退保风险可控，有利于资本的形成。

表11 公司赔付及退保情况（单位：亿元）

项目	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
退保金	86.53	119.22	95.14	206.99
赔付支出	108.24	193.95	187.40	235.61
综合赔付率	11.77%	13.76%	13.73%	19.69%
综合退保率	1.43%	2.26%	2.14%	5.14%
13个月保单继续率	94.15%	91.32%	93.98%	93.60%
13个月保单继续率（个险）	-	95.10%	95.60%	96.00%
25个月保单继续率（个险）	-	92.70%	93.00%	93.10%
13个月保单继续率（银保）	-	96.30%	96.90%	96.20%
25个月保单继续率（银保）	-	95.50%	94.70%	94.00%

资料来源：公司2018-2020年审计报告（合并口径）、未经审计或审阅的2021年上半年母公司财务报表、2018-2020年四季度偿付能力报告（审计后）、未经审计或审阅的2021年二季度偿付能力报告，中证鹏元整理

投资收益

公司投资资产以固定收益类资产为主，近年权益类投资力度有所加大，整体投资策略保持稳健

近年随着公司保险业务不断发展，可运用保险资金规模持续增长，截至2020年末，公司投资资产规模为7,099.51亿元，2018-2020年末复合增长率为26.95%，公司投资资产配置以固收类和权益类为主，并保持了一定规模的流动性投资以满足公司流动性需求。公司主要通过自主投资和委托投资两种方式开展投资业务，除自营的一部分固收类产品及少量海外资产之外，其余资产均委托集团内以太平资产管理有限责任公司为主的各类平台进行管理。截至2021年6月末，银保监会规定保险公司的7类自主投资能力中，公司已具备股权投资管理能力和不动产投资管理能力。

公司固定收益类投资资产投资标的主要为债券、债权投资计划及其他固定收益投资、保户质押贷款和定期存款，此外还配置有少量的保险资管产品和买入返售金融资产。近年公司投资策略保持稳健，

2018-2020 年末非投连账户债券（不含国债）与债权投资计划投资资产中，AAA 评级资产占比分别为 99.24%、99.02%和 99.12%。公司根据资金运用目标及对市场形势的研判，现阶段固收类资产主要配有国债、地方政府债和政策性金融债等利率债品种，考虑到近年市场信用利差不断收窄，公司持续压缩性价比信用债配置规模，所投资信用债外部债项信用评级均为 AAA 级，截至 2020 年末公司持仓信用债品种未出现违约事件和净值大幅下跌情况。截至 2020 年末公司固定收益类资产前 5 大发行人分别为中华人民共和国财政部、国家开发银行、中国中铁股份有限公司、安徽省人民政府和中国农业银行，账面余额合计 1,281.13 亿元，规模较 2019 年末下降 0.15%，集中度有所降低。值得注意的是，受保障型产品负债久期偏长且市场上长期固定收益资产短缺影响，公司持续面临资产负债久期缺口，需关注市场利率变动对公司固定收益类资产可能带来的不利影响。

公司投资的信托计划、债权投资计划和保险资管产品等在内的金融产品底层资产主要投向基础设施、不动产、公用事业等领域，信托计划底层资产外部信用评级绝大部分为 AAA 级。2020 年，国内信用债市场环境发生剧烈变化，公司所投资涉及北大方正集团有限公司和华晨汽车集团控股有限公司的两笔债权投资计划出现本息违约，违约本金合计为 19.00 亿元，针对上述违约事件，截至 2020 年末公司已计提减值准备 9.94 亿元。中证鹏元关注到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和市场利率总体呈下行趋势的背景下，需持续关注相关底层资产信用状况对公司投资收益的影响。

公司权益类投资主要包括股票、基金、长期股权投资和其他权益投资，受市场环境变动及监管政策调整影响，近年公司对权益类投资资产的配置力度逐步加大，权益类资产投资规模和占比均呈上升态势，截至 2020 年末权益类资产占投资资产的比重为 20.60%，较 2018 年末提高 8.59 个百分点。考虑到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12 公司投资资产结构情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	69.11	0.97%	111.53	1.94%	109.75	2.49%
固定收益类	5,060.15	71.27%	4,219.32	73.44%	3,412.95	77.48%
债券投资	3,229.35	45.49%	2,505.62	43.61%	1,965.12	44.61%
保户质押贷款	633.63	8.92%	539.98	9.40%	423.82	9.62%
债权投资计划及其他固定收益投资	674.57	9.50%	652.19	11.35%	518.92	11.78%
定期存款	467.06	6.58%	461.68	8.04%	437.80	9.94%
保险资管产品	29.18	0.41%	32.84	0.57%	32.85	0.75%
买入返售金融资产	26.36	0.37%	27.02	0.47%	34.45	0.78%
权益投资类	1,462.71	20.60%	952.15	16.57%	529.08	12.01%
基金	88.32	1.24%	45.16	0.79%	52.28	1.19%
股票	789.32	11.12%	432.07	7.52%	208.26	4.73%

长期股权投资	233.35	3.29%	162.42	2.83%	78.73	1.79%
其他权益投资	351.71	4.95%	312.49	5.44%	189.81	4.31%
其他金融资产投资	463.52	6.53%	418.51	7.28%	310.36	7.05%
信托计划	433.33	6.10%	380.83	6.63%	258.44	5.87%
专项资产管理计划	30.19	0.43%	37.68	0.66%	51.92	1.18%
投资性房地产	44.02	0.62%	44.14	0.77%	42.72	0.97%
投资资产合计	7,099.51	100.00%	5,745.65	100.00%	4,404.86	100.00%

注：货币资金为公司 2018-2020 年审计报告中单体口径数据；统计口径不包含卖出回购金融资产款。

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径）及公司提供，中证鹏元整理

公司投资收益由利息收入和已实现损益构成，近年投资收益规模持续增长，2018-2020 年公司分别实现投资收益 156.23 亿元、240.01 亿元和 371.61 亿元，同期投资收益率分别为 3.80%、4.83%和 5.88%，综合投资收益率分别为 2.36%、6.95%和 6.56%，2018 年综合投资收益率表现欠佳主要系可供出售金融资产公允价值变动所致，整体来看，公司投资收益表现较为稳健。

表13 公司投资收益情况（单位：亿元）

项目	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
投资收益	227.73	371.61	240.01	156.23
投资收益率	-	5.88%	4.83%	3.80%
综合投资收益率	-	6.56%	6.95%	2.36%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告（合并口径）、未经审计或审阅的 2021 年上半年母公司财务报表及公司提供，中证鹏元整理

资本回报

凭借各项业务的稳步发展和成本管理水平的持续提升，公司盈利能力表现良好，资本形成能力不断增强

随着公司各项业务的稳步发展，公司营业收入保持增长态势，2020 年实现营业收入 1,852.12 亿元，2018-2020 年复合增长率为 14.59%，2021 年 1-6 月公司本部实现营业收入 1,161.74 亿元。公司营业收入主要由已赚保费和投资收益构成，近年来已赚保费规模随着业务规模的扩张保持增长，投资收益亦随着投资资产规模的提升而持续提高。2020 年公司营业支出为 1,698.59 亿元，2018-2020 年复合增长率为 13.37%，2021 年 1-6 月公司本部营业支出为 1,105.05 亿元。营业支出中提取保险责任准备金规模增长较快主要系公司保险业务扩张所致，退保金和赔付支出规模较小且总体波动下降。受益于公司近年持续强化营销渠道费用管理，2018-2020 年个险佣金率分别为 43.79%、33.04%和 19.67%，呈快速下降态势，带动公司手续费及佣金支出率和综合费用率快速下降，2020 年公司手续费及佣金支出率、综合费用率分别为 9.12%和 19.34%，2021 年 1-6 月公司本部手续费及佣金支出率、综合费用率分别为 8.63%和 16.28%，整体来看公司成本控制情况较好。

在收入和成本两方面因素影响下，公司近年净利润保持较快增长，2020年实现净利润131.68亿元，2018-2020年复合增长率达50.00%，2021年1-6月公司本部实现净利润56.41亿元，盈利能力表现良好。

表14 公司主要盈利指标（单位：亿元）

项目	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年
营业收入	1,161.74	1,852.12	1,669.49	1,410.51
其中：已赚保费	919.37	1,409.74	1,364.60	1,196.48
保险业务收入	942.29	1,455.35	1,411.90	1,236.86
投资收益	227.73	371.61	240.01	156.23
营业支出	1,105.05	1,698.59	1,549.02	1,321.67
其中：退保金	86.53	119.22	95.14	206.99
提取保险责任准备金	717.33	986.23	863.73	505.61
赔付支出	108.24	193.95	187.40	235.61
手续费及佣金支出	79.35	128.50	147.31	164.90
业务及管理费	69.79	145.66	149.90	130.96
营业利润	56.69	153.53	120.47	88.83
利润总额	57.96	154.77	120.71	88.89
净利润	56.41	131.68	113.91	58.52
综合收益总额	20.10	162.50	191.85	15.14
综合退保率	1.43%	2.26%	2.14%	5.14%
手续费及佣金支出率	8.63%	9.12%	10.80%	13.78%
综合费用率	16.28%	19.34%	21.89%	24.83%
资本收益率	-	21.74%	25.28%	16.27%
资产收益率	-	1.86%	1.96%	1.22%

资料来源：公司2018-2020年审计报告（合并口径）及未经审计或审阅的2021年上半年母公司财务报表，中证鹏元整理

七、资本充足性

受益于较强的内源性资本补充能力，近年公司偿付能力总体保持充足，随着业务规模的不断扩大，未来或将面临一定资本补足压力

随着业务规模不断扩大，近年公司资产规模保持较快增长，截至2020年末公司总资产规模为7,723.79亿元，2018-2020年年末复合增长率为22.13%，2021年6月末公司本部总资产规模为7,975.97亿元，较2020年末增长9.39%。资产结构方面以投资资产为主。

公司货币资金主要为商业银行存款、中国人民银行存款和其他货币资金，另有少量现金。中国人民银行存款主要系子公司太平石化金租存放的准备金，其他货币资金主要为证券清算款。截至2020年末公司货币资金为85.07亿元，较2018年末下降32.51%，主要系商业银行存款减少所致。2021年6月末，公司本部货币资金为175.35亿元，较2020年末增长153.72%。

公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产规模近年保持增长但总体规模较小，截至2020年末为242.38亿元，较2018年末增长88.62%，主要包括以金融债和企业债为主的债权类资产，以基金和保险资管产品为主的权益类资产和其他指定计入该项下的基金，截至2020年末前述3类资产的账面价值分别为2.53亿元、162.86亿元和76.98亿元。

公司可供出售金融资产规模近年保持较快增长，截至2020年末账面价值为1,740.16亿元，较2018年末增长114.38%，其中包括国债、金融债、企业债、保险资管产品、债权投资计划及其他投资等债权类投资产品以及基金、股票、股权投资、信托计划等权益类投资产品。截至2020年末，可供出售金融资产余额为1,756.59亿元，合计计提减值准备16.43亿元。2021年6月末，公司本部可供出售金融资产规模为1,615.93亿元，较2020年末减少6.89%。

公司持有至到期投资包括国债、金融债、企业债和次级债，截至2020年末账面价值为2,517.61亿元，较2018年末增长59.44%。截至2020年末，公司尚未对持有至到期投资计提减值准备。2021年6月末，公司本部持有至到期投资账面价值为3,077.46亿元，较2020年末增加22.24%。

公司贷款及应收款项类投资近年规模持续快速增长，主要为投资的信托计划和债权投资计划，以及少量的股权投资计划、专项资管计划和优先股。截至2020年末账面价值为917.63亿元，较2018年末增长37.66%，已计提减值准备10.29亿元。截至2021年6月末，公司本部贷款类投资为887.06亿元，较2020年末减少3.33%。公司信托计划和债权投资计划的基础资产多为大型产业类国企相关贷款等，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15 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年6月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	175.35	2.20%	85.07	1.10%	124.45	1.93%	126.06	2.43%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	308.51	3.87%	242.38	3.14%	132.51	2.05%	128.50	2.48%
可供出售金融资产	1,615.93	20.26%	1,740.16	22.53%	1,388.42	21.48%	811.70	15.68%
持有至到期投资	3,077.46	38.58%	2,517.61	32.60%	1,833.48	28.37%	1,579.07	30.49%
贷款及应收款项类投资	887.06	11.12%	917.63	11.88%	855.79	13.24%	666.61	12.87%
保户质押贷款	680.97	8.54%	628.04	8.13%	539.98	8.36%	423.72	8.18%
定期存款	397.30	4.98%	426.20	5.52%	420.90	6.51%	415.80	8.03%
资产总计	7,975.97	100.00%	7,723.79	100.00%	6,462.50	100.00%	5,178.32	100.00%

资料来源：公司2018-2020年审计报告（合并口径）及未经审计或审阅的2021年上半年母公司财务报表，中证鹏元整理

在资本补足方面，受益于承保业务和投资业务较强的盈利能力，近年公司通过利润留存的方式持续补充资本。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2020年末，公司认可负债规

模为5,259.40亿元，较2018年末增长57.04%。公司认可资产主要为投资资产、现金及流动性管理工具、应收及预付款项和在子公司、合营企业和联营企业中的权益等。近年来认可资产规模保持增长，截至2020年末为7,281.23亿元，较2018年末增长55.03%。截至2021年6月末，公司认可资产和认可负债规模继续保持增长，分别为7,965.22亿元和5,926.73亿元，综合影响下公司实际资本有所增加，截至2021年6月末为2,038.50亿元，较2020年末增长0.82%。

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规模持续上升；从偿付能力充足情况看，近年来受公司业务规模持续增长影响，公司偿付能力整体呈小幅波动下降，但截至2021年6月末公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率仍处于较高水平。2021年12月公司在资本市场发行了规模为100亿元的保险公司资本补充债券，对提升公司偿付能力提供了一定帮助，而本期债券的发行也有助于进一步提升公司综合偿付能力充足性。

表16 公司主要资本充足性指标（单位：亿元）

项目	2021年6月	2020年	2019年	2018年
认可资产	7,965.22	7,281.23	5,972.26	4,696.58
认可负债	5,926.73	5,259.40	4,203.57	3,349.07
实际资本	2,038.50	2,021.82	1,768.69	1,347.51
最低资本	983.25	949.58	778.15	602.00
核心偿付能力充足率	204.60%	210.21%	223.63%	218.99%
综合偿付能力充足率	207.32%	212.92%	227.29%	223.84%

资料来源：公司 2018-2020 年四季度偿付能力报告（审计后）及未经审计或审阅的 2021 年二季度偿付能力报告，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12月24日），公司本部暂无信贷交易，不存在未结清不良类信贷记录。

九、本期债券偿还保障分析

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个人意外伤害保险、个人定期死亡保险、个人两全寿险、个人终身寿险、个人年金保险、个人短期健康保险、个人长期健康保险、团体意外伤害保险、团体定期寿险、团体终身保险、团体年金保险、团体短期健康保险、上述保险业务的再保险业务、经中国银行保险监督管理委员会批准的资金运用业务、经中国银行

保险监督管理委员会批准的其他业务。2018-2020 年公司营业收入分别为 1,410.51 亿元、1,669.49 亿元和 1,852.12 亿元，2021 年 1-6 月公司本部实现营业收入 1,161.74 亿元，能为本期债券的偿还提供有力保障。但公司投资资产结构中非标资产规模较大，需关注底层资产信用状况对投资收益的影响。

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 6 月末，公司本部货币资金和可供出售金融资产等流动性相对较强的资产合计 2,109.97 亿元，可变现资产充足。本期债券发行规模为 50 亿元，公司极强的资产变现能力为本期债券的偿付提供有力保障。

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。本期债券能否按期还本付息主要取决于债券存续期内公司的财务政策、盈利情况以及本期债券募集资金的使用情况。

十、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为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（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年6月	2020年	2019年	2018年
货币资金	175.35	85.07	124.45	126.06
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	308.51	242.38	132.51	128.50
保户质押贷款	680.97	628.04	539.98	423.72
定期存款	397.30	426.20	420.90	415.80
可供出售金融资产	1,615.93	1,740.16	1,388.42	811.70
贷款及应收款项类投资	887.06	917.63	855.79	666.61
资产总计	7,975.97	7,723.79	6,462.50	5,178.32
负债合计	7,382.41	7,054.64	5,920.45	4,819.28
所有者权益合计	593.57	669.16	542.06	359.04
营业收入	1,161.74	1,852.12	1,669.49	1,410.51
已赚保费	919.37	1,409.74	1,364.60	1,196.48
投资收益	227.73	371.61	240.01	156.23
营业支出	1,105.05	1,698.59	1,549.02	1,321.67
退保金	86.53	119.22	95.14	206.99
提取保险责任准备金	717.33	986.23	863.73	505.61
赔付支出	108.24	193.95	187.40	235.61
手续费及佣金支出	79.35	128.50	147.31	164.90
业务及管理费	69.79	145.66	149.90	130.96
营业利润	56.69	153.53	120.47	88.83
利润总额	57.96	154.77	120.71	88.89
净利润	56.41	131.68	113.91	58.52
财务指标	2021年6月	2020年	2019年	2018年
认可资产（亿元）	7,965.22	7,281.23	5,972.26	4,696.58
认可负债（亿元）	5,926.73	5,259.40	4,203.57	3,349.07
实际资本（亿元）	2,038.50	2,021.82	1,768.69	1,347.51
最低资本（亿元）	983.25	949.58	778.15	602.00
核心偿付能力充足率	204.60%	210.21%	223.63%	218.99%
综合偿付能力充足率	207.32%	212.92%	227.29%	223.84%
手续费及佣金支出率	8.63%	9.12%	10.80%	13.78%
综合费用率	16.28%	19.34%	21.89%	24.83%
资本收益率	-	21.74%	25.28%	16.27%
资产收益率	-	1.86%	1.96%	1.22%
投资收益率	-	5.88%	4.83%	3.80%
综合投资收益率	-	6.56%	6.95%	2.36%
综合流动比率（未来3个月）	-700%	-135%	-139%	-460%

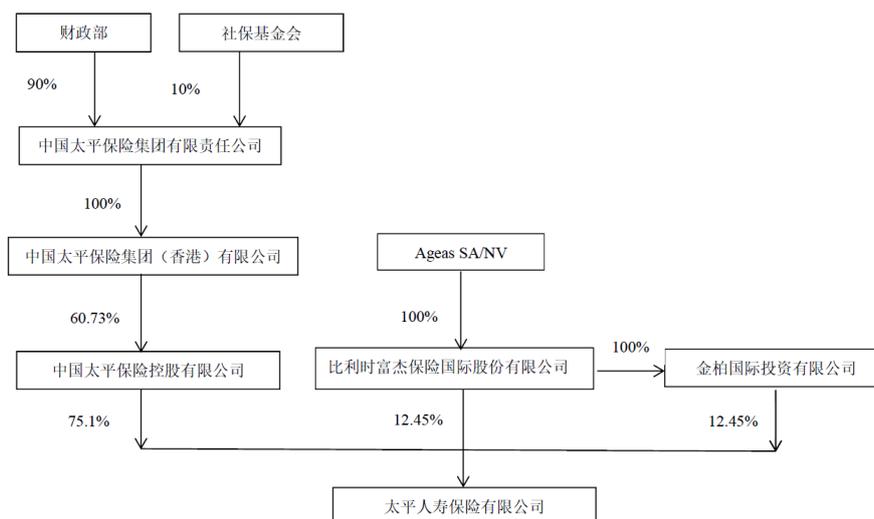


综合流动比率（未来1年）	-297%	-237%	-209%	-321%
流动性覆盖率（压力情景1）	2,096%	1,356%	843%	723%
流动性覆盖率（压力情景2）	1,883%	1,177%	712%	596%

注：2021年上半年数据为母公司口径财务报表数据。

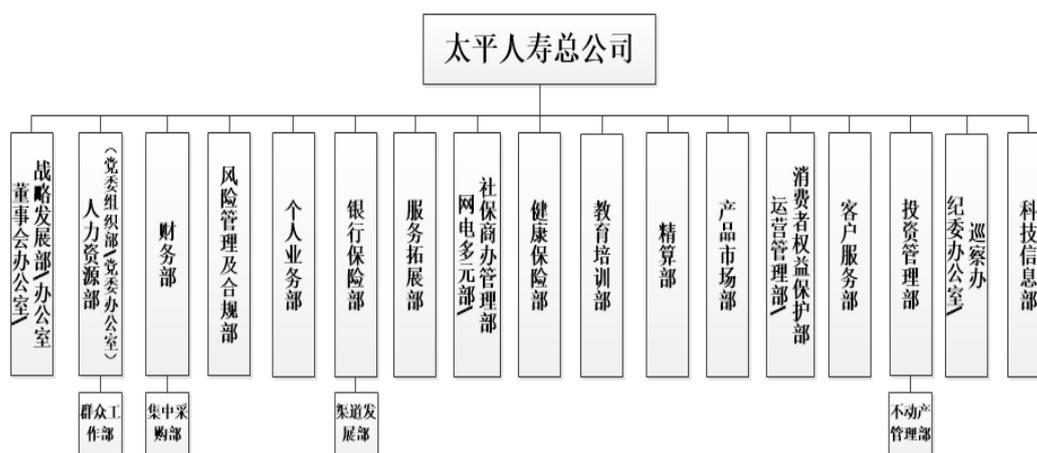
资料来源：公司2018-2020年审计报告（合并口径）、未经审计或审阅的2021年上半年母公司财务报表、2018-2020年四季度偿付能力报告（审计后）、未经审计或审阅的2021年二季度偿付能力报告及公司提供，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织架构图（截至 2021 年 6 月末）



资料来源：公司官网

附录四 纳入公司合并报表范围的子公司情况（截至 2021 年 6 月末）

公司名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
太平养老产业投资有限公司	197,000	100.00%	养老产业投资与资产管理
太平置业（北京）有限公司	27,678	100.00%	房产管理及出租
太平置业（南宁）有限公司	42,000	80.00%	房地产开发与房屋租赁
太平置业（苏州工业园区）有限公司	69,804	60.00%	自有物业出租与实业投资
太平石化金融租赁有限责任公司	500,000	50.00%	融资租赁与证券投资
太平养老产业管理有限公司	10,000	100.00%	养老产业投资与经营
北京太平广安置业有限公司	230,000	100.00%	房地产开发与物业管理
太平投资控股有限公司	20,000	60.00%	房地产开发、自有物业租赁及物业管理
太平置业（杭州）有限公司	175,000	74.00%	房地产开发与经营、自有物业租赁及物业管理
太平置业（广州）有限公司	216,000	74.60%	房地产开发与经营、自有物业租赁及物业管理
太平置业（海南）有限公司	120,000	100.00%	房地产开发与经营、自有物业租赁及物业管理
太平置业（济南）有限公司	65,000	66.00%	房地产开发与经营、自有物业租赁及物业管理
太平养老健康服务（成都）有限公司	126,000	100.00%	房地产开发、经营、自有物业租赁、物业管理、养老服务

资料来源：公司提供及公开资料，中证鹏元整理

附录五 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	$[(\text{业务及管理费} + \text{手续费及佣金} + \text{分保费用} + \text{税金及附加} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费}] \times 100\%$
新业务价值增长率	$[(\text{本期新业务价值} - \text{上期新业务价值}) / \text{上期新业务价值}] \times 100\%$
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	$[\text{净利润} \times 2 / (\text{期初总资产} + \text{期末总资产})] \times 100\%$

附录六 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。