

2018 年上半年人身险行业信用观察

金融机构评级部 王隽颖 袁浩然

2018 年上半年，受年金险产品监管政策影响，人身险行业的业务结构有所改变，行业原保险保费收入和规模保费收入均有所回落，万能险业务规模回升，原保险保费收入占规模保费比重有所下降。具体来看，受年金险产品设计调整影响，各家人身险公司原保险保费收入均不同程度下降，其中小型人身险公司业务收缩相对较快，行业原保险保费集中度进一步上升，而个别公司万能险业务快速回升推高行业万能险业务规模。

投资方面，2017 年以来，市场利率保持较高水平而股票二级市场波动加剧，保险公司存款及固定收益类资产占比持续回升，股票及证券投资基金配置比重逐步下降。2018 年二季度起，资金市场流动性逐步充裕，信用债理财持续分化，高等级信用债利差缩窄，低等级信用债信用风险及估值压力持续上升。

盈利方面，随着业务结构的逐步优化，人身险公司产品逐步转向长期保障型业务，首期保费的获取成本较高，即期盈利压力较大。但中长期来看，人身险行业的长期资金成本将有所下降，利好其长期盈利。

政策方面，延续“4+1”系列监管文件精神，人身险行业监管政策持续完善，推动行业长期规范发展。2018 年上半年，保监会发布《保险公司股权管理办法》，以明确股权管理基本原则，对股权实施分类监管，严格股东准入，加强穿透监管及资本真实性监督。此外，保监会发布《资金运用管理办法》，涵盖资金的运用形式、决策机制、风险管理和监督管理等方面。

债券发行方面，2018 年上半年，人身险行业未发生主体等级迁移情况。人身险行业新发 2 只债券，债券发行力度较去年同期有所改善，发债主体等级高，发行利差相对较低。

一、 行业运行数据与点评

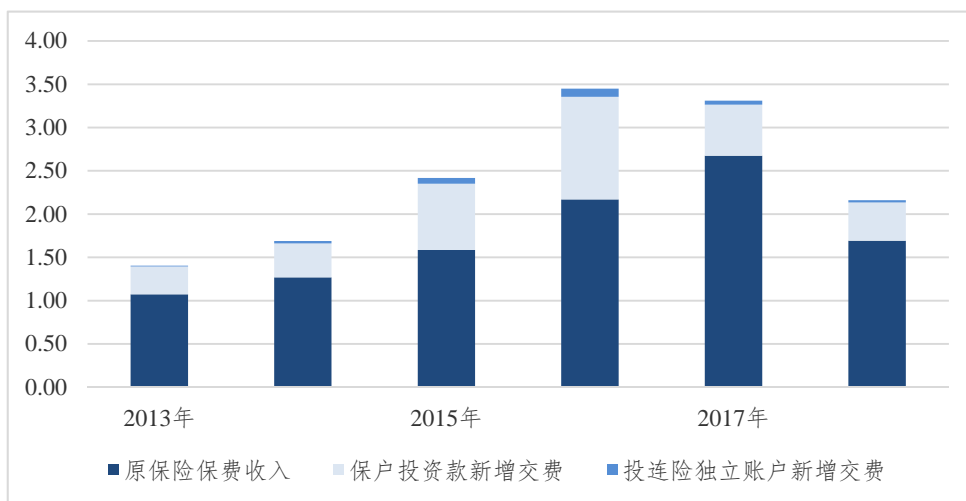
2018 年上半年，受针对“即返型”年金产品监管政策影响，人身险行业的原保险保费收入收缩，万能险业务规模有所回升，行业规模保费仍呈下降趋势。具体来看，绝大多数人身险公司原保费收入均有不同程度减少，其中小型公司业务收缩显著；另一方面，个别人身险公司万能险业务的快速增长推升行业万能险业务规模。关注年金险产品结构调整对于中小型人身险公司在保费结构和流动性

管理等方面的影响。

近年来，中国保监会确立了保险姓保的行业政策，并陆续出台一系列针对以万能险为主的中短存续期业务的监管措施，引导人身险业务回归保障本源。随着监管政策引导作用的逐步显现，2017年，人身险行业万能险业务规模回落，且依托年金类产品，行业原保险保费收入实现较快增长。2017年5月，为了规范产品开发设计行为，发挥人身保险产品的保险保障功能，防范经营风险，保监会颁布《中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》（保监人身险〔2017〕134号，以下简称“134号文”），规定两全及年金型产品的首次返还时间需在保单生效5年以后，且每年返还比例不得超过已交保费20%；且禁止将万能险和投连险产品作为附加险进行销售。通过限制年金险产品返还期限及返还比例，年金险产品的保障属性进一步得到提升，对于投资者的吸引力有所削弱。随着134号文影响的逐步显现，2018年上半年，人身险行业年金险产品规模回落，行业原保险保费收入规模及占比均有所下滑，万能险业务规模及占比回升，行业规模保费收入进一步收缩。

2018年上半年，人身险公司实现规模保费收入21003.51亿元，同比下降2.36%；其中原保险保费收入16345.19亿元，同比下降8.50%，占规模保费比重同比减少5.22个百分点至77.82%；保户投资款新增缴费及投连险独立账户新增缴费分别较去年同期增长26.71%和60.88%，占规模保费比重分别为21.01%和1.26%，同比分别增加4.82个百分点和0.50个百分点¹。2018年上半年，寿险累计新增保额13.39万亿元，同比下降13.94%；健康险累计新增保额445.88万亿元，同比增长15.79%；意外险累计新增保额2232.85万亿元，同比增长85.68%。

图表 1. 人身险行业规模保费收入情况（单位：万亿元）



¹ 不包括中华联合控股寿险业务

支出方面，随着中短存续期业务的逐步到期，人身险公司寿险业务的原保险赔付支出有所下降，健康险和人身意外伤害险赔付支出则随着业务规模的增长逐步上升。2018年上半年，保险行业保险赔付支出为3359.20亿元，同比下降3.78%，其中寿险业务给付2489.40亿元，同比下降12.41%；健康险业务赔款和给付745.00亿元，同比增长36.18%；意外险业务赔款124.80亿元，同比增长22.65%。保险行业的业务及管理费支出则随着资产规模的增长呈上升趋势，但增速低于总资产增速，2018年上半年，业务及管理费支出为2034.11亿元，同比增长15.00%。

图表 2. 人身险公司经营情况及变化趋势（单位：亿元，%）

	2018年 上半年	2018年 第二季度	上半年 同比增速	第二季度 同比增速	第二季度 环比增速
规模保费收入	21,605.66	6,887.19	-1.50	13.36	-53.21
原保险保费收入	16,927.58	5,596.11	-7.44	16.01	-50.61
其中：寿险	13,361.44	3,860.63	-12.15	7.89	-59.37
健康险	3,019.45	1,457.93	15.44	43.52	-6.63
人身意外伤害险	546.69	277.56	18.23	20.79	3.13
保户投资款新增交费	4,413.13	1,229.30	26.71	5.12	-61.39
投连险独立账户新增交费	264.95	61.78	60.88	-24.72	-69.59
原保险赔付支出	3,359.20	1,346.18	-3.78	1.88	-33.13
其中：寿险	2,489.40	921.05	-12.41	-8.41	-41.27
健康险	745.00	361.22	36.18	37.30	-5.88
人身意外伤害险	124.80	63.90	22.65	21.56	4.94
业务及管理费	2,061.27	1,097.48	1.34	4.71	13.87

资料来源：根据保监会统计数据整理、计算

资金运用方面，保险公司资金运用规模保持增长，但增速有所放缓。配置结构方面，银行存款规模及占比继续下降，其他类投资的配置比重持续上升。截至2018年6月末，保险公司资金运用余额为15.69万亿，较年初增长5.14%，其中，债券和银行存款占比分别为35.30%和13.65%，较年初增加0.70和0.74个百分点；股票及基金和其他类资产配置比重分别为11.99%和39.06%，分别较年初下降0.31和1.13个百分点。

图表 3. 保险公司资金运用情况变化（单位：亿元，%）

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年6月末
资金运用总额	111,795.48	133,910.67	149,206.21	156,873.68

银行存款占比	21.78	18.55	12.92	13.65
投资占比	78.22	81.45	87.08	86.35
其中：债券占比	34.39	32.15	34.59	35.30
股票和证券投资基金占比	15.18	13.28	12.30	11.99
其他占比	28.65	36.02	40.19	39.06
资产总额	123,597.76	151,169.16	165,825.32	165,827.32

资料来源：根据保监会统计数据整理、计算

随着针对中短存续期业务和即返型年金类产品监管政策的逐步发酵，各家人身险公司均面临业务调整压力，行业原保险保费收入及规模保费均有所下降。在产品结构调整、替代产品销售及盈利承压的背景下，小型人身险公司业务收缩较为显著，行业的业务集中度有所上升。2018 年上半年，前十大公司市场份额较去年同期有所回升，且原保险保费市场份额增幅高于规模保费增幅。

2017 年，依托年金险产品，人身险行业原保险保费收入实现较快增长，其中即返型年金类产品占据了一定比例。2017 年 5 月，134 号文发布后，即返型年金险产品面临停售，各家人身险公司设计、推出调整后的替代型年金类产品。但由于调整后的年金险产品的久期延长，替代产品的营销难度及首期承保支出上升，各家公司业务均受到不同程度的影响。2018 年上半年，人身险行业原保险保费收入占规模保费比重有所下降，主要系安邦人寿、泰康、平安、君康、和谐健康和国华等公司万能险业务回升所致。2018 年上半年，新旧准则下，前十大公司保费收入虽有所下降，但市场份额有所上升，显示小型人身险公司业务收缩更为显著。同时，前十大公司的原保费市场份额增幅高于规模保费市场份额增幅，显示小型人身险公司原保险保费占比降幅较相对较大，业务结构出现分化。

2018 年上半年，人身险行业前十大公司原保险保费收入（新准则口径）集中度为 74.33%，同比上升 2.44 个百分点，除华夏人寿和中邮人寿以外，其余公司原保险保费收入同比均有所下降；行业前十大规模保费收入（旧准则口径）集中度为 72.27%，同比上升 1.39 个百分点，各家公司的规模保费收入同比均有所下降，其中安邦人寿、华夏人寿和富德生命人寿规模保费市场份额有所下降。总体来看，前十大人身险公司中，华夏人寿原保险保费占规模保费比重增幅较大，安邦人寿及富德生命人寿的原保险保费占规模保费比重降幅较大。

图表 4. 人身险公司保费收入集中度情况

原保费排名	公司名称	原保险保费收入		原保险保费市场份额	
		金额(亿元)	同比(%)	占比(%)	增幅(百分点)
1	国寿股份	3,602.03	-16.35	22.04	2.19
2	平安寿	2,745.25	-0.24	16.80	4.11
3	太保寿	1,300.23	-5.34	7.95	1.62
4	太平人寿	813.25	-13.82	4.98	0.63
5	泰康	722.79	-19.55	4.42	0.28
6	华夏人寿	713.79	57.10	4.37	2.27
7	人保寿险	698.85	-33.48	4.28	-0.57
8	新华	678.70	-39.70	4.15	-1.04
9	富德生命人寿	483.04	-52.73	2.96	-1.75
10	中邮人寿	390.87	31.82	2.39	1.02
	合计	12,148.81	-	74.33	-

资料来源：根据保监会统计数据整理、计算

图表 5. 人身险公司规模保费收入集中度情况

规模保费排名	公司名称	规模保费收入		规模保费市场份额	
		金额(亿元)	增幅(%)	占比(%)	增幅(百分点)
1	国寿股份	3,932.17	-34.04	18.72	1.44
2	平安寿	3,446.17	-6.41	16.41	5.73
3	太保寿	1,367.34	-8.70	6.51	2.17
4	安邦人寿	1,209.06	-63.42	5.76	-3.83
5	华夏人寿	1,012.87	-44.70	4.82	-0.49
6	泰康	972.01	-22.09	4.63	1.01
7	富德生命人寿	948.44	-44.30	4.52	-0.42
8	太平人寿	846.59	-15.40	4.03	1.13
9	人保寿险	730.06	-37.37	3.48	0.10
10	新华	715.30	-38.77	3.41	0.02
	合计	15,180.02	-	72.27	-

资料来源：根据保监会统计数据整理、计算

二、 行业重要政策点评

延续“4+1”系列监管文件精神，人身险行业监管政策持续完善，2018年上半年，保监会发布《保险公司股权管理办法》，以明确股权管理基本原则，对股权实施分类监管，严格股东准入，加强穿透监管及资本真实性监督。此外，为规范保险资金运用行为，防范资金运用风险，保监会发布《资金运用管理办法》，涵盖资金的运用形式、决策机制、风险管理和监督管理等方面。

1. 保险公司股权管理

为了加强保险公司股权监管，规范保险公司股东行为，维护保险市场秩序，2018年2月，保监会发布《保险公司股权管理办法》（保监会令【2018】5号，以下简称《办法》），涉及入股前的股东资质、入股资金、股东行为和股权监督管理等方面，明确保险公司的股权管理遵循“资质优良、关系清晰，结构合理、行为规范，公开透明、流转有序”的原则。《办法》根据持股比例将股东划分为四类，对股权实施分类监管；设定投资人负面清单；并对保险公司股权的投资比例及投资数量加以限制。

《办法》按照持股比例及对保险公司经营管理影响将保险公司股东划分为财务 I 类、财务 II 类，战略类和控制类，并根据股权投资类型对股东资质进行分类监管。

图 6. 保险公司股东资质分类管理

股东类型	投资人类型	连续盈利	规模	其他
财务 I 类 (持股<5%)	自然人 境内事业单位、社会团体 单一资管或信托产品 a、b、c	1 年		1.近三年无偷漏税、重大失信、违法违规记录
财务 II 类 (持股 5%~15%)		2 年	净资产 ≥ 2 亿	1.; 2.信誉良好、投资稳健、主业突出
战略类 (持股 15%~1/3 或享有表决权)	a.境内企业法人 b.境内有限合伙 c.境外金融机构	3 年	净资产 ≥ 10 亿	1、2; 3、权益性投资不超过净资产
控制类 (持股>1/3 或对股东会 产生控制影响)		3 年	总资产 ≥ 100 亿 净资产/总资产 ≥ 30%	1、2、3

自然人：仅通过投资上市公司股票获得股权

境内事业单位、社会团体：主业与保险相关

境外金融机构：总资产 ≥ 20 亿美元，主体长期信用等级国际评级连续三年高于 A 级

单一股东持股比例不超过 30%

单一境内有限合伙企业持股比例不得超过 5%，多个境内有限合伙企业合计持股比例不得超过 15%

关联方、一致行动人持股比例合并计算

资料来源：根据保监会公布信息整理

入股资金方面，为防范用保险资金通过理财方式自我注资、自我投资、循环使用，《办法》明确保险公司股权投资需使用“来源合法的自有资金”，自有资金以净资产为限，监管部门将根据穿透监管和实质重于形式原则，对自有资金来源向上进行追溯认定，加强对入股资金真实性审查。《办法》通过负面清单的形式，明确不得用于投资保险公司的资金类型，包括：1) 与保险公司有关借款；2) 以保险公司存款或其它资产为担保获取的资金；3) 不当利用保险公司的财务影响力或者与保险公司有不正当关联关系取得的资金；4) 挪用保险资金，或者以保险公司投资信托计划、私募基金、股权投资等获取的资金；对于使用非自有资金投资入股的，《办法》规定了包括责令转让股权、撤销行政许可、限制投资保险业等处置措施。

股东行为方面，《办法》规定除特殊情形外，同一投资人及其关联方、一致行动人只能成为 1 家经营同类业务的保险公司的控制类股东，成为控制类股东和战略类股东的家数合计不得超过 2 家。而为防止投资人炒作保险牌照，《办法》明确保险公司股权的锁定期限，规定了财务 I 类、财务 II 类、战略类和控制类股东的股权转让需在持股分别满 1 年、2 年、3 年和 5 年之后进行。股东不得利用股权质押形式，代持保险公司股权、违规关联持股以及变相转移股权，对于存在委托他人或者接受他人委托持股、通过接受表决权委托、收益权转让等方式变相控制股权、利用保险资金直接或者间接自我注资、虚假增资等违法行为的股东不得行使股东权利。

为强化对保险公司股东的监管力度，《办法》从多方面丰富股东监管手段，明确了退出机制，规定：1) 监管部门可以对股东涉及保险公司股权的行为进行调查或者公开质询；2) 存在提供虚假材料或者不实声明，情节严重的，监管部门将依法撤销行政许可，并要求被撤销行政许可的投资人，按照入股价格和每股净资产价格的孰低者退出；3) 监管部门可以限制违规股东在保险公司的有关权利，依法责令其在限制期内转让或者拍卖其所持股权；4) 建立投资人市场准入负面清单，记录投资人违法违规情况，根据投资人违法违规情节，可限制其五年以上直至终身不得再次投资保险业。

2. 保险资金运用

为了规范保险资金运用行为，防范保险资金运用风险，2018年1月，保监会发布《保险资金运用管理办法》(保监会令【2018】1号，以下简称“1号文”)，涵盖资金运用形式、资金运用模式、决策运行机制、资金运用流程、风险管控和监督管理等方面，明确保险资金运用必须以服务保险业为主要目标，坚持稳健审慎和安全性原则，符合偿付能力监管要求，根据保险资金性质实行资产负债管理和全面风险管理。其中，规定：1) 保险公司的股东不得违法违规干预保险资金运用工作；2) 保险公司对其他企业实现控股的，仅限于保险类企业、非保险类金融企业、与保险业务相关的企业；3) 投资管理人受托管理保险资金的，不得混合管理自有、受托资金或者不同委托机构资金，不得向委托机构提供最低投资收益承诺，不得以保险资金及其投资形成的资产为他人设定担保，不得为委托机构提供通道服务；4) 保险公司委托投资管理人投资的，不得妨碍、干预受托人正常履行职责，不得要求受托人提供最低投资收益保证。

三、行业信用等级分布及级别迁移分析²

1. 主体信用等级分布

2018年上半年，人身险行业新发2只债券，分别为18人民人寿和18农银人寿，发行规模分别为120亿元和35.00亿元，发行利率分别为5.05%和5.55%，期限为5+5模式。去年同期，人身险行业无新发债券。

2. 主体信用等级迁移

2018年上半年，人身险行业未发生主体信用等级调整情况，行业内主体信用质量基本保持稳定。

图表 7. 主体信用等级迁移

2018年6月末 2017年末	AAA	AA+	AA	AA-	A+
AAA	6		--	--	--
AA+		3	--	--	--
AA	--	--	3	--	--
AA-	--	--	--	--	--

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

² 本部分主体信用等级均仅考虑发行人付费模式的评级机构的评级结果，即不考虑中债资信的评级结果。此外，本部分统计主体等级分布时对重复主体进行了剔除，即单一主体发行多支债券时只按该主体最新信用等级统计一次。

附录一：截至 2017 年末，人身险行业发债主体信用等级及主要经营财务数据（单位：亿元，%）

公司名称)	总资产 增速	所有者权 益 增速	净利润 增速	营业收入		营业支出				规模保费	
				增速	投资收益 占比	增速	佣金手 续 费占比	管理费 占比	准备金 占比	增速	原保费 占比
恒大人寿	41.98	39.73	-394.79	281.79	22.59	249.37	5.91	6.74	279.81	-23.50	68.90
新华	1.59	7.78	8.92	-1.40	24.73	-2.20	11.64	10.28	22.17	11.17	-0.72
中美联泰	11.81	-21.56	274.13	19.92	13.28	13.08	13.75	17.47	50.21	17.34	0.78
平安寿	21.27	45.88	42.09	34.11	21.61	32.50	16.65	10.00	58.01	22.00	4.15
太平人寿	22.95	20.88	20.77	20.27	11.93	19.75	11.13	9.90	47.14	3.37	1.79
太保寿	15.01	-5.30	28.75	25.83	20.37	25.45	14.44	6.90	62.49	14.50	1.72
阳光人寿	11.55	16.76	-8.05	14.64	16.46	15.35	6.28	9.95	40.72	-1.42	17.94
华夏人寿	17.09	25.27	323.99	34.68	28.65	31.76	16.16	9.08	87.46	-10.89	24.80
前海人寿	-2.67	14.11	-65.71	13.63	23.37	23.09	4.31	7.78	33.97	59.65	76.05
幸福人寿	8.70	227.05	174.09	25.26	21.42	25.15	5.14	5.76	44.94	-52.50	43.23
天安人寿	46.88	4.54	57.97	51.27	11.29	56.33	10.43	6.50	82.48	-25.56	12.54
中荷人寿	17.36	16.29	-148.99	31.46	15.20	34.66	9.58	12.97	71.20	12.90	9.07
建信人寿	16.59	39.61	-3.35	-35.04	17.21	-35.81	5.63	6.36	21.29	19.87	-10.39
农银人寿	-0.53	-18.32	516.91	379.61	16.22	377.54	6.36	6.46	211.32	-31.35	23.08
人保人寿	1.67	-3.79	19.12	1.44	16.54	1.16	6.62	5.39	-0.50	-	-
合众人寿	1.91	-11.54	-31.61	25.54	11.55	24.98	8.99	10.74	48.81	-31.40	8.05
长城	15.86	207.57	39.40	44.43	19.18	44.23	12.17	12.59	51.71	23.81	7.46
富德生命人 寿	-3.91	8.14	-113.68	-18.21	19.72	-20.79	6.77	7.60	-9.56	13.06	8.47
君康人寿	26.88	2.40	261.45	200.15	15.00	201.06	6.20	4.79	261.73	51.45	74.91
民生人寿	23.03	-8.21	5.24	-3.36	21.00	-5.73	8.92	12.25	28.09	-25.04	1.43
中邮人寿	19.55	28.26	61.59	34.90	9.13	34.73	3.01	2.20	40.10	21.34	0.00
中信保诚	17.62	28.36	50.15	43.37	16.36	42.08	13.91	18.61	73.54	-	-
光大永明	-21.00	-8.39	-83.25	22.37	11.74	24.67	7.96	16.31	29.68	58.54	30.51
中英人寿	13.91	10.93	-6.70	21.46	16.15	22.30	13.09	19.98	58.92	-1.96	1.68
信泰人寿	8.94	-10.85	55.31	193.03	11.38	174.21	8.22	9.10	183.71	-	-

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

附录二： 人身险行业发行债券利差情况

证券简称	发行利差 (bp) ¹	期限 ²	起息日	票面 利率	发行总额 (亿元)	发行时 主体评级	利率 类型	评级机构
18 人民人寿	134.01	10	2018-05-18	5.05	120.00	AAA	累进	中债资信, 合资信
18 农银人寿	170.47	10	2018-03-05	5.55	35.00	AAA	累进	中诚信, 中债资信
17 人保健康	135.18	10	2017-09-14	4.95	35.00	AAA	累进	中诚信, 中债资信
16 平安人寿	89.88	10	2016-04-26	3.82	100.00	AAA	累进	中诚信, 中债资信
16 建信人寿	124.38	10	2016-03-30	4.08	35.00	AAA	累进	联合资信, 中债资信
15 中荷人寿	245.39	10	2015-12-30	5.28	5.00	AA	累进	联合资信, 中债资信
15 平安人寿	109.39	10	2015-12-29	3.90	50.00	AAA	累进	中诚信, 中债资信
15 幸福人寿	119.39	10	2015-12-29	4.00	30.00	AA+	累进	联合资信, 中债资信
15 天安人寿	344.39	10	2015-12-29	6.25	20.00	AA	累进	新世纪, 中债资信
15 安邦人寿	169.39	10	2015-12-29	4.50	150.00	AAA	累进	大公, 中债资信
15 前海人寿 03	330.92	10	2015-12-18	6.25	15.00	AA	累进	中诚信, 中债资信
15 前海人寿 02	310.98	10	2015-11-18	6.25	18.00	AA	累进	中诚信, 中债资信
15 前海人寿 01	301.38	10	2015-09-30	6.25	25.00	AA	累进	中诚信, 中债资信
15 华夏人寿	267.45	10	2015-09-22	6.00	80.00	AA+	累进	中诚信, 新世纪
15 泰康人寿	132.96	10	2015-09-17	4.65	80.00	AAA	累进	中诚信, 中债资信
14 大东方	281.97	10	2015-08-28	6.20	2.50	-	固定	-
15 民生 02	319.81	10	2015-01-30	6.70	4.60	-	固定	-
14 天安次级债	322.50	10	2015-01-19	6.70	7.50	-	累进	-
14 泰康 02	195.85	10	2015-01-08	5.60	30.00	AAA	累进	中诚信
15 民生 01	-	10	2015-01-08	-	12.90	-	累进	-
14 民生债	298.94	10	2014-12-19	6.70	22.50	-	累进	-
14 信诚次级	287.18	10	2014-12-11	6.60	5.00	-	累进	-
14 新华债	198.46	10	2014-11-19	5.60	40.00	AAA	累进	中诚信
14 泰康债	185.15	10	2014-06-27	5.90	30.00	AAA	累进	中诚信
14 华夏次级债	285.15	10	2014-06-27	6.90	22.00	-	累进	-
13 大都会	376.97	10	2014-05-08	8.00	8.00	AA+	累进	中诚信
14 中邮次级	-	10	2014-03-31	-	15.00	-	固定	-
14 平安寿	138.24	10	2014-03-05	5.90	80.00	AAA	固定	中诚信
13 长城人寿债	169.84	10	2014-01-10	6.30	1.53	-	累进	-
13 人寿保险债	-	10	2013-12-23	-	60.00	-	固定	-
13 人保 01	147.15	10	2013-06-17	4.95	160.00	-	累进	-
12 人寿 02	99.28	10	2012-11-05	4.58	100.00	AAA	累进	中诚信
12 中英次级	223.89	10	2012-09-10	5.70	10.00	-	累进	-
12 太平人寿债	122.36	10	2012-08-20	4.58	75.00	-	累进	-
12 新华债	131.42	10	2012-07-18	4.60	100.00	AAA	累进	-
12 人寿 01	137.47	10	2012-06-29	4.70	280.00	AAA	累进	中诚信
12 平安债	162.34	10	2012-05-30	5.00	90.00	AAA	累进	中诚信
11 太平人寿债	202.91	10	2011-12-21	5.50	80.00	-	累进	-
11 人寿债	170.82	10	2011-10-26	5.50	300.00	AAA	累进	中诚信

11 信泰次级债	-	10	2011-09-30	-	2.00	-	固定	-
11 平安债	181.60	10	2011-09-29	5.70	40.00	-	累进	中诚信证券
11 新华债	181.60	10	2011-09-29	5.70	50.00	AAA	累进	中诚信
11 生命人寿 02	-	10	2011-09-28	-	7.00		固定	-
11 生命人寿 01	-	10	2011-09-06	-	6.00		固定	-
11 阳光人寿债	202.00	10	2011-06-28	5.90	20.00		累进	新世纪
11 华夏次级债	255.87	10	2011-06-20	6.50	3.00		累进	-
11 泰康 02	155.89	10	2011-06-01	5.39	10.00	AAA	累进	中诚信
11 泰康 01	156.83	10	2011-05-27	5.39	10.00	-	累进	中诚信
09 阳光人寿债	152.20	10	2009-07-20	5.00		-	固定	-
08 合众 04	229.99	10	2008-07-31	6.74	1.00	-	浮动	-
08 合众 03	230.26	10	2008-07-28	6.74	1.50	-	浮动	-
08 合众 02	245.46	10	2008-06-17	6.79	2.50	-	浮动	-
08 合众 01	277.49	10	2008-04-08	6.82	6.00	-	浮动	-

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

注 1：利差根据发行利率计算所得

注 2：期限为总期限