

阳光人寿保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5167号

联合资信评估股份有限公司通过对阳光人寿保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阳光人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 阳光人寿资本补充债 01”以及“25 阳光人寿永续债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受阳光人寿保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

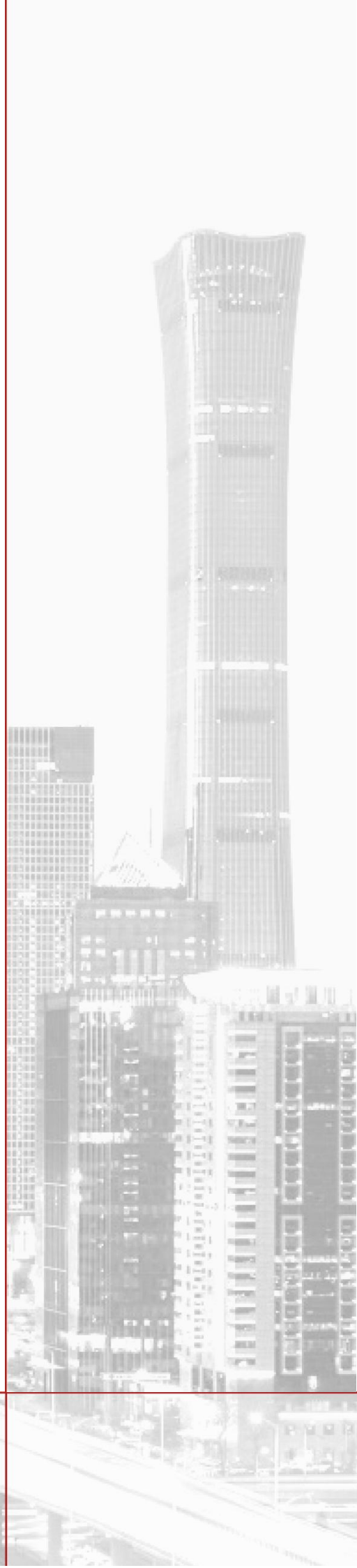
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



阳光人寿保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
阳光人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 阳光人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/29
25 阳光人寿永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，阳光人寿保险股份有限公司（以下简称“阳光人寿”或“公司”）治理架构持续有效运行，各治理主体能够履行相应职责；业务经营方面，阳光人寿产品体系丰富齐全，分支机构覆盖广泛，在传统寿险保费收入较好增长以及分红险保费收入进一步提升下，原保险业务收入保持增长态势，市场份额得到提升，具有较好的市场竞争力；渠道结构保持稳定，银保渠道与个险渠道保费收入占比保持较高水平；期交业务规模进一步提升，但出于资产负债久期匹配以及市场需求等因素考量，趸交业务规模增长明显，占比显著提升，需对保险业务期限结构调整情况保持关注；投资策略较为稳健，但仍需关注资本市场波动等因素对其投资资产质量及价值波动的影响；财务表现方面，阳光人寿保险业务持续开展，保险服务收入与保险服务费用同步增长，保险服务业绩较上年同期小幅增长，同时保险合同负债规模有所上升，承保损失增长；得益于投资资产规模进一步增长以及买卖价差收益提升，投资收益净额提升；得益于投资收益净额提升，阳光人寿盈利进一步增长；阳光人寿资本补充能力进一步提升，但资本市场波动、保险合同负债变动等因素影响下，偿付能力充足率水平明显下降，此外，阳光人寿其他综合收益负值规模进一步扩大，需关注未来其变动对权益的侵蚀情况。阳光人寿控股股东阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险集团”）综合实力较强、业务布局多元化，能够在业务开展、资本补充、风险管理等多方面给予公司有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，阳光人寿将继续推动价值转型，按照公司战略规划，在业务发展、各项管理等方面持续优化升级。但另一方面，需关注经济景气度下行影响下公司银保及个险业务开展情况以及投资资产质量变动情况；此外，外部环境日趋复杂和市场竞争的加剧将会对寿险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济形势恶化；股东支持意愿下降；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、偿付能力严重不足等。

优势

- **公司品牌效应较强，市场竞争力较好。**阳光人寿在业内具有较高的知名度和良好的品牌效应，市场竞争力保持较好水平。
- **盈利保持较好水平。**得益于投资净收益水平提升，阳光人寿当年实现净利润和盈利指标进一步增长，盈利能力保持较好水平。
- **股东实力强，对公司形成有力支持。**阳光人寿控股股东阳光保险集团综合实力较强，通过整合旗下保险和投资资源，在资本补充、公司治理、业务开拓等方面给予公司支持。
- **获得政府直接或间接支持的可能性大。**寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

关注

- **偿付能力充足水平明显降低。**资本市场波动、保险合同负债变动等因素影响下，偿付能力充足率水平明显下降。

- **资金运用规模增长，对风险管理提出更高要求。**随着保险业务规模的不断扩大，公司投资资产规模保持增长，在当前债券市场违约事件频发的环境下，需关注固收类及非标投资信用风险管控情况；此外，考虑到公司权益类投资规模仍占有一定比重，在资本市场持续震荡背景下易产生较大波动，需持续关注权益类投资价值波动对公司盈利及所有者权益水平可能产生的影响。
- **宏观经济及市场环境的变化使寿险公司业务发展及盈利水平承压。**宏观经济、监管环境的不确定性及行业市场竞争加剧、资本市场波动对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 保险公司信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	2
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	2
			盈利能力	2
		流动性		
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

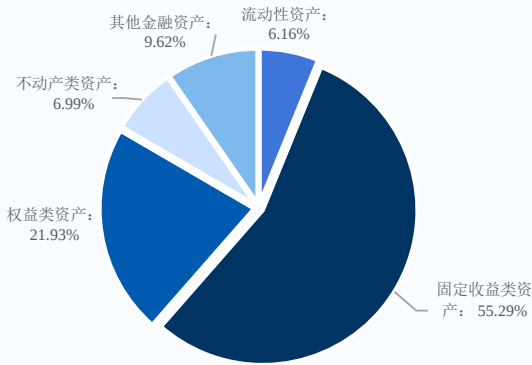
主要财务数据

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	4466.96	5123.07	6007.84	6006.02
负债总额（亿元）	4138.90	4745.22	5624.07	5603.23
所有者权益（亿元）	328.07	377.85	383.77	402.79
核心偿付能力充足率（%）	114.79	136.87	109.80	114.11
综合偿付能力充足率（%）	183.50	206.15	169.56	165.26
基本情景下未来 3 个月 LCR _I （%）	116	104	105	119
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入（亿元）	309.38	397.25	430.10	82.76
保险服务收入（亿元）	143.94	157.42	166.36	44.84
投资收益净额（亿元）	127.06	200.19	228.68	31.45
净利润（亿元）	30.51	53.01	62.49	11.11
综合退保率（%）	4.87	3.01	2.71	0.84
费用率（%）	46.53	43.98	41.93	/
平均资产收益率（%）	0.74	1.11	1.12	--
平均净资产收益率（%）	9.49	15.02	16.41	--

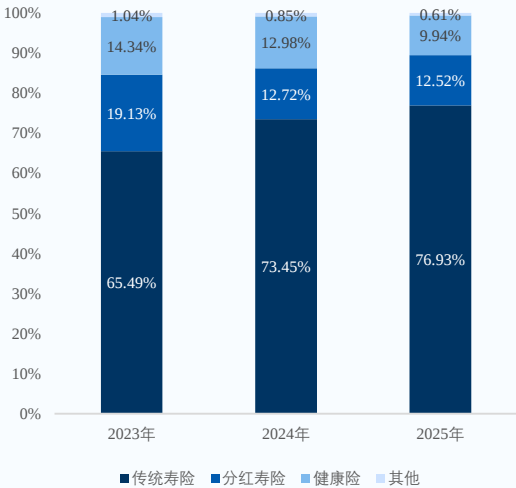
注：2026 年一季度数据未经审计；2023 年数据取自 2024 年审计报告期初数

资料来源：联合资信根据阳光人寿审计报告、一季度报告、偿付能力审计报告以及其他提供资料整理

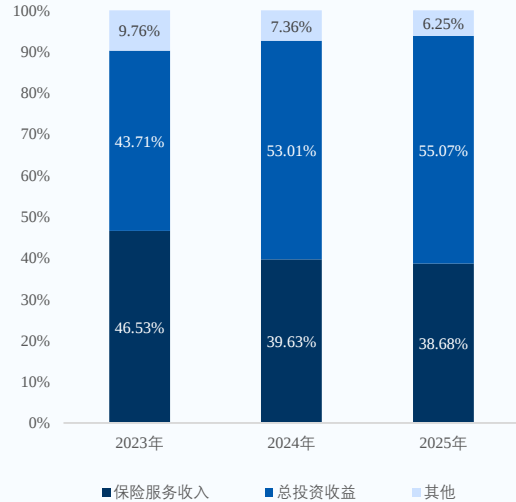
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司原保险保费构成



2023—2025 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
23 阳光人寿资本补充债 01	70.00 亿元	3.88%	2033/12/14	在第 5 年末附有条件的发行人赎回权 自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回
25 阳光人寿永续债 01	50.00 亿元	2.75%	2030/03/28	

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 阳光人寿资本补充债 01 25 阳光人寿永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/30	刘敏哲 蔡彬棋	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
25 阳光人寿永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/26	刘敏哲 蔡彬棋	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 阳光人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/24	马默坤 刘敏哲	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘敏哲 liumz@lhratings.com

项目组成员：谢冰姝 xiebs@lhratings.com | 蔡彬棋 caibq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于阳光人寿保险股份有限公司（以下简称“阳光人寿”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

阳光人寿成立于 2007 年 12 月，由阳光保险控股股份有限公司（2008 年更名为阳光保险集团股份有限公司，以下简称“阳光保险集团”）发起设立，初始注册资本 5 亿元，后经多次增资扩股，股本规模持续提升。跟踪期内，阳光人寿股本规模保持稳定，截至 2026 年 3 月末，注册资本为 210.452 亿元。各股东持股比例见图表 1。公司无实际控制人，阳光保险集团持有公司 99.9999% 的股份，为公司的控股股东。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	阳光保险集团股份有限公司	99.9999%
2	拉萨市慧聚企业管理咨询有限公司	0.0001%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据阳光人寿官网披露信息整理

阳光人寿的经营范围：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；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；证券投资基金销售业务；经中国银行保险监督管理委员会批准的其他业务。（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）。阳光人寿按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2025 年末，阳光人寿已开业机构数量 836 家，覆盖全国 29 个省、市、自治区，其中分公司 32 家，中心支公司 216 家，支公司及营销服务部 581 家，电销中心 7 家。截至 2025 年末，阳光人寿纳入合并财务报表范围内的子公司以医疗、养老、运营等业务为主，包括 31 家注册于中国内地及香港地区的公司，以及 10 家注册于海外的公司。

公司注册地址：海南省三亚市迎宾路 360-1 号三亚阳光金融广场 16 层；法定代表人：李科。

三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券分别为 2023 年 12 月发行的 70.00 亿元资本补充债券和 2025 年 3 月发行的 50.00 亿元无固定期限资本债券。2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“23 阳光人寿资本补充债 01”和“25 阳光人寿永续债 01”付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
23 阳光人寿资本补充债 01	70.00	2023/12/14	5+5 年
25 阳光人寿永续债 01	50.00	2025/03/28	5+N 年

资料来源：联合资信根据中国货币网整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供需强弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

2025 年，保险行业保费收入呈现稳健增长态势；其中，受居民长期储蓄、财富管理与养老保障需求持续提升等因素影响，人身险公司保费收入实现较快增长；财产险则受益于新能源车险扩容、非车险需求提升，呈现较强发展韧性。保险行业市场格局稳定，头部险企凭借综合优势与监管环境加持不断巩固市场主导地位，头部效应明显。资金运用方面，2025 年，保险公司可运用资金余额保持增长态势；固定收益类工具仍是资金主要配置方向，权益类投资配置力度加大，银行存款占比有所下降。2025 年，在权益市场回暖、“报行合一”深化和会计准则调整的共同驱动下，全行业整体盈利水平大幅提升，但结构性问题凸显。2025 年，全行业偿付能力整体保持充足水平，但人身险公司偿付能力充足率指标呈下降状态且低于财产险公司，部分人身险公司未来或面临一定资本补充压力。2025 年，监管机构保持审慎的监管态度，同时不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业持续优化业务结构和风险控制能力，为保险行业的健康发展夯实制度基础。完整版行业分析详见[《2026 年保险行业分析》](#)。

2025 年以来，在居民储蓄、理财及养老需求持续提升，叠加预定利率下调预期下，人身险公司保费收入实现较快增长，保费收入增长仍主要靠寿险业务拉动，但行业仍处于满期给付高峰阶段使得赔付支出维持高位并持续增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2025 年人身险公司可运用资金余额持续增长，权益类资产配置占比有所提升，但固定收益类资产仍为最主要的配置方向；考虑到低利率环境延续，资本市场或将持续震荡，需关注险企投资业务风险管控及长期投资收益实现压力。盈利能力方面，2025 年前三季度，在保费收入增长、投资收益改善及费用管控优化下，人身险公司净利润提升明显。偿付能力方面，2025 年，在资产端公允价值波动侵蚀核心资本、负债端准备金增提压缩实际资本的双重压力下，人身险公司偿付能力整体有所下降，但行业偿付能力仍处充足水平。完整版行业分析详见[《2026 年人身险行业分析》](#)。

六、跟踪期内主要变化

（一）管理与发展

跟踪期内，阳光人寿治理架构持续有效运行，各治理主体能够履行相应职责；高级管理人员具有较丰富的保险从业及管理经验，有助于公司专业化运营水平的提升；关联交易符合监管限额要求。

阳光人寿控股股东为阳光保险集团，无实际控制人，2024 年 1 月，阳光人寿完成增资扩股工作，注册资本变更至 210.452 亿元。截至 2026 年 3 月末，股东无出质公司股权的情况。

公司治理方面，董事会是阳光人寿的经营决策机构，截至 2026 年 3 月末，阳光人寿在任董事 9 名，现任董事长李科先生兼任阳光保险集团董事、联席首席执行官、总经理（首席营运官），保险从业及管理经验较丰富，且对控股股东阳光保险集团业务及管理模式较为熟悉，有助于协同作用的发挥；监事会成员 3 名，其中 1 名股东监事、1 名职工监事、1 名外部监事；高级管理层成员 8 名，包括总经理、副总经理、总经理助理、财务负责人、总精算师、审计责任人、首席合规官与董事会秘书等。阳光人寿已形成股东会、董事会、监事会和高级管理层各负其责、规范运作、相互制衡的公司治理结构。跟踪期内，阳光人寿内部控制体系运行良好，同时较为完善的内部监督防线有助于内控体系的不断优化。

关联交易方面，阳光人寿主要关联交易类型包括资金运用类、服务类、保险业务和其他类以及利益转移类；交易对手主要为其涉及资产管理服务、金融服务业务、租赁与采购业务、代理服务等方面的多家下属及关联公司。2025 年，阳光人寿资金运用类关

联交易 6.58 亿元，服务类关联交易 11.97 亿元，保险业务和其他类关联交易 2.32 亿元，利益转移类关联交易 0.01 亿元，2025 年各项关联交易指标均符合监管要求。2025 年第 3 季度和 2025 年第 4 季度，阳光人寿风险综合评级结果分别为 AA 和 BB。

(二) 经营分析

1 保险业务分析

跟踪期内，阳光人寿保险业务呈较好发展态势；销售渠道以银保渠道与个险渠道为核心，产品以传统寿险、分红险与健康险为主；出于资产负债匹配考量，产品期限结构有所调整，趸交业务比重明显增长，但期交业务占比仍保持较高水平。

跟踪期内，阳光人寿继续推进“新阳光”战略的发展，产品体系、服务体系持续完善，并根据资产负债匹配优化产品结构，传统寿险原保费收入规模较好增长，贡献度保持增长态势，为公司原保费收入第一大来源，其中趸交类业务规模增长明显，拉动整体原保费收入较快增长，市场份额有所回升；同时，随着公司进一步完善银保业务展业渠道，新设银保业务支持部，加强银保业务统筹管理，银保渠道业务规模实现较好增长，同时推动队伍转型发展以及数字化转型进程，个险渠道得到持续拓展。

图表 3 • 业务经营及市场排名

项目	规模			较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年
原保险保费收入（亿元）	746.00	804.54	1026.11	7.85	27.54
原保险保费收入市场份额（%）	2.11	2.01	2.35	--	--

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

阳光人寿产品体系全面，传统寿险、分红险与健康险为原保险保费收入主要来源，在市场及自身产品布局的影响下，传统型保险业务占比提升。阳光人寿产品种类丰富，涵盖传统寿险、分红险、万能险、健康险及意外险等，产品体系齐全。跟踪期内，阳光人寿结合市场调研，聚焦客群需求以及长期价值推出适用性较强的产品，期交类传统寿险业务规模保持增长态势，同时预定利率下调使趸交业务成本下降，加之出于资产负债久期缺口控制以及客户需求等因素考量，加大趸交类传统寿险业务拓展力度，阳光人寿传统寿险业务实现较好增长，产品结构仍以增额终身寿为主。此外，阳光人寿积极应对客户变化趋势，抓住市场发展新机遇，加快浮动收益型产品布局，推出多款分红型产品，满足客户差异化需求，分红险保费收入有所提升。另外，阳光人寿深耕细分市场人群，满足不同客户多样化的健康保障需求，迭代升级健康险系列产品，但经济恢复不及预期，健康险市场需求有所减弱，健康险保费收入规模略有降低。公司万能险以及意外险拓展力度较小，整体呈压降态势。

图表 4 • 原保险保费收入结构

项 目	规 模（亿元）			占 比（%）		
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
传统寿险（亿元）	488.56	590.97	789.39	65.49	73.45	76.93
分红险（亿元）	142.70	102.31	128.45	19.13	12.72	12.52
健康险（亿元）	106.99	104.41	101.98	14.34	12.98	9.94
意外险（亿元）	5.71	4.97	4.48	0.77	0.62	0.44
万能险（亿元）	2.04	1.88	1.81	0.27	0.23	0.18
原保费收入（亿元）	746.00	804.54	1026.11	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

阳光人寿业务渠道多元化发展，银保渠道原保险保费收入贡献程度进一步提升；随着个险营销团队规模和效率提升，个险渠道保费收入保持提升态势；其他业务渠道收入贡献度较小。银保渠道与个险渠道为阳光人寿核心业务渠道。跟踪期内，阳光人寿以价值发展为核心，跟随市场变化趋势推进业务结构转型与降本增效，构建了医疗、教育、养老等方面的服务体系，覆盖客户家庭全方位保险保障需求，得益于营销队伍专业化优势持续提升，银保渠道期交保费收入规模保持增长态势，同时，为改善资产负债久期匹配，加之预定利率下调降低趸交业务成本，阳光人寿主动加大银保渠道趸交业务展业力度，此外，得益于行业内“1+3”网点合作限制取消，亦在一定程度上巩固了阳光人寿银保渠道展业。整体上，阳光人寿银保渠道保费收入实现快速增长，贡献度保持较高水平。个险渠道方面，阳光人寿进一步推进“一身两翼”战略，一方面通过提高队伍建设标准、提升优增优育工作质效，系统性地提升多形态产品的销售与服务能力，另一方面，通过聚焦“精英产能”和“企业蓝海”实现价值突破，活动人均产能及新人活动人

均产能均保持在较高水平，推动个险渠道保费收入规模增长。但另一方面，阳光人寿银保渠道保费收入快速提升，使个险渠道保费收入占比有所降低。其他渠道主要包括团险、电销、网销和经代等业务，渠道贡献程度较低。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项 目	规 模（亿元）			占 比（%）		
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年
个险渠道	186.72	228.73	259.76	25.03	28.43	25.32
银保渠道	491.47	500.29	674.55	65.88	62.18	65.74
其他渠道	67.81	75.52	91.80	9.09	9.39	8.95
合计	746.00	804.54	1026.11	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
 资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

跟踪期内，阳光人寿严格按照监管要求并紧随行业发展趋势，加大力度发展长险期交和注重保障功能的产品，期交业务规模保持增长态势，但随着浮动收益型产品转型过程中的阶段性影响，新单期交业务规模略有降低。同时，出于资产负债匹配及市场需求考量，加大趸交类业务展业力度，趸交保费收入明显增长。

图表 6 • 原保险保费期限结构

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
趸交保费收入（亿元）	124.56	78.22	237.53
期交业务首年保费收入（亿元）	180.96	203.71	190.54
期交业务续期保费收入（亿元）	413.54	498.46	575.11
合计	719.06	780.39	1003.18

注：合计数未包含短险（一年期及以内）保费收入
 资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

阳光人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并制定了年度内含价值报告。跟踪期内，阳光人寿维持投资收益率假设、有效业务价值和新业务价值的风险贴现率假设不变，分别为 4.0% 和 8.5%。新业务价值方面，跟踪期内，阳光人寿新单业务规模明显增长，推动新业务价值快速提升，新单产品结构持续向浮动收益型产品转型，在一定程度上缓解趸交产品占比上升对新业务价值率的影响，需关注未来新业务价值率变动情况。公司内含价值方面，阳光人寿新业务价值实现良好增长，同时 CSM 余额提升，推动公司内含价值增长。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
公司内含价值（亿元）	786.56	933.19	960.33
新业务价值（亿元）	35.96	51.53	76.38

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

从保单继续率来看，跟踪期内，得益于阳光人寿完善的服务体系以及营销力度加大，13 个月与 25 个月继续率水平保持提升态势，且处于较高水平。

图表 8 • 继续率情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
13 个月继续率（%）	93.9	96.9	97.1
25 个月继续率（%）	86.6	91.8	95.5

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供数据整理

2026 年一季度，阳光人寿进一步推动转型策略实施，加大分红险展业力度，分红险保费收入呈明显增长态势，推动原保险保费收入较上年同期增长，传统寿险、健康险保费收入不同幅度下降，但产品结构仍保持稳定，传统寿险占比仍保持较高水平。渠道方面，阳光人寿持续推动银保渠道与个险渠道拓展与建设，银保渠道与个险渠道保费收入较上年同期实现较好增长，仍为阳光人寿主要展业渠道。期限结构方面，阳光人寿仍出于资产负债期限匹配以及市场需求等方面考量，大力拓展趸交业务规模，期交业务规模相对稳定。

2 投资业务分析

得益于保险业务较好拓展，阳光人寿投资资产配置力度进一步提升；投资资产配置以固定收益类投资为主，投资策略较为稳健。但另一方面权益类投资仍占有一定比重，考虑到当前资本市场波动等因素影响，需持续关注公司投资资产质量及价值波动情况。

跟踪期内，阳光人寿随着保险业务较好发展，可运用保险资金规模进一步扩大，投资资产规模保持增长态势。阳光人寿主要通过委托阳光保险集团旗下的阳光资产管理股份有限公司（以下简称“阳光资产”）进行投资。阳光资产严格按照监管法律法规要求的投资品种和比例范围进行投资配置，主要为固定收益类投资与权益类等投资，在资本金和偿付能力的约束下，以及新会计准则及市场利率波动的影响下，一方面加强长期利率债的配置以拉长固定收益类资产久期，加强对再投资风险的管控；另一方面，维持合理的权益类资产配置力度，在加强价值型权益资产的长期配置的基础上，挖掘成长性投资机会，提高对未来趋势性资产的投资能力以提高长期投资回报。同时，阳光资产积极探索投资品种和产品模式的创新，多元化拓展投资收益来源。

从投资资产配置情况来看，阳光人寿投资资产以固定收益类资产为主，其中以配置政府债、准政府债、政策性金融债等标准化产品为主。公司基于集团一体化风险控制，在严控风险敞口的前提下挖掘投资标的，其中企业债券以央企和地方龙头国有企业债券为主，债券投资外部评级主要集中在 AAA 级，信用风险相对可控。从行业分布上来看，阳光人寿投资信用债多分布于交通运输、基础设施建设等行业。权益投资方面，阳光人寿资金投向以高分红股票为主，标的主要为大型银行与公共事业类公司股票，同时配置一定规模的基金和长期股权投资。考虑到公司配置一定规模权益类资产，在资本市场持续震荡背景下，需持续关注权益类投资价值波动对盈利及权益的影响。阳光人寿的其他投资以债权投资计划和信托计划为主。跟踪期内，阳光人寿在严控信用风险的前提下，选择交易结构清晰且收益率和期限符合负债端要求的项目进行配置，主要考虑融资人或担保人信用资质较好或者能提供优质资产作为抵押物的产品，底层以大型央企和国企为主，外部信用评级主要为 AAA。不动产投资方面，阳光人寿主要投向经济发达省份，以东南沿海、中部地区为主，禁入经济欠发达地区，整体投资规模和占比较低，风险相对可控。

从投资资产质量来看，跟踪期内，阳光人寿投资资产无新增违约情况发生。存量违约资产方面，截至 2026 年 3 月末，阳光人寿存量违约投资资产主要涉及个别债券与信托计划，减值计提规模相对充足。

2026 年一季度，阳光人寿投资资产规模保持增长，投资结构基本保持稳定，无新增违约资产。审计报告口径下，公司投资资产账面净额合计 5685.56 亿元。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）			占比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动性资产	545.64	293.47	364.65	12.34	5.71	6.16
其中：货币型基金	20.23	29.86	6.02	0.46	0.58	0.10
活期存款	75.93	11.98	83.73	1.72	0.23	1.41
逆回购协议	104.33	35.76	40.22	2.36	0.70	0.68
固定收益类资产：	2213.78	2947.05	3273.71	50.08	57.34	55.29
其中：银行存款	101.44	136.64	249.82	2.29	2.66	4.22
债券	1912.40	2689.26	2857.63	43.26	52.32	48.27
债券型基金	120.55	52.32	96.19	2.73	1.02	1.62
固收类资管产品	74.72	67.61	65.78	1.69	1.32	1.11
权益类资产：	930.08	1087.04	1298.42	21.04	21.15	21.93
其中：股票（含上市长股投）	441.25	579.45	647.42	9.98	11.27	10.93
股票/混合型基金	55.83	58.61	70.07	1.26	1.14	1.18
权益类资管产品	80.67	92.60	126.42	1.82	1.80	2.14
股权投资基金	175.95	158.83	188.59	3.98	3.09	3.19
未上市企业股权	165.86	178.34	243.82	3.75	3.47	4.12
不动产类资产：	415.22	423.24	414.09	9.39	8.23	6.99
其中：投资性房地产	170.37	159.37	158.35	3.85	3.10	2.67

基础设施债权计划	173.75	159.24	164.01	3.93	3.10	2.77
基础设施股权计划	29.08	31.03	30.17	0.66	0.60	0.51
不动产基金	42.01	49.50	41.35	0.95	0.96	0.70
其他金融资产：	316.08	389.22	569.82	7.15	7.57	9.62
其中：信托计划	237.30	291.30	284.17	5.37	5.67	4.80
投资资产合计	4420.80	5140.02	5920.69	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供资料整理

（三）财务分析

阳光人寿提供了 2025 年及 2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报告摘要，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见，2026 年一季度数据未经审计。阳光人寿纳入财务报表合并范围的子公司（含直接控股及间接控股）为 41 家，此外部分结构化主体亦纳入合并范围，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 盈利能力

2023—2025 年，阳光人寿的保险服务业绩小幅提升；保险合同负债规模上升加之分红险保费规模进一步增长，承保财务损失增长；得益于投资资产规模进一步增长、买卖价差收益增加以及公允价值变动损益增长，投资收益净额进一步提升，得益于此，阳光人寿净利润保持增长态势。

跟踪期内，阳光人寿主营业务持续开展，保险服务收入及保险服务费用同步增长，保险服务业绩较上年同期小幅增长；综合退保率、赔付率及费用率水平有所降低。

图表 10 • 保险服务业绩情况

项目	金额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
保险服务业绩	23.48	48.41	48.97	15.67	106.18	1.16
其中：保险服务收入	143.94	157.42	166.36	44.84	9.37	5.68
保险服务费用	120.75	109.39	115.86	28.82	-9.41	5.91
分保合同净损益	0.29	0.38	-1.53	-0.35	31.03	--
综合退保率（%）	4.87	3.01	2.71	0.84	--	--
赔付率（%）	22.23	22.57	20.84	/	--	--
费用率（%）	46.53	43.98	41.93	/	--	--

注：1 赔付率=〔当期发生赔款及其他相关费用+已发生赔款负债相关履约现金流量变动〕/保险服务收入×100%

2 费用率=保险获取现金流量的摊销 / 保险服务收入×100%

资料来源：联合资信根据阳光人寿年度报告、一季度报及偿付能力报告摘要整理

2025 年，由于保险业务持续开展，保险合同负债规模有所上升，同时分红险保费规模提升，叠加基础项目中计入当期损益的投资收益增长，承保财务净损失规模有所提升。投资收益方面，跟踪期内，阳光人寿投资资产规模增长，持有其利息收入水平有所提升，同时，权益类资产买卖价差收益增加，投资收益水平提升，加之权益市场表现回升，公允价值变动损益亦有所增长，使得投资收益净额水平保持增长态势。减值计提方面，阳光人寿结合投资资产估值结果与风险状况核算，转回部分往年度增提的其他债权投资减值损失，减值损失余额较上年同期有所降低。投资收益率方面，受 2025 年下半年利率抬升影响，阳光人寿债券类资产产生浮亏，使得综合投资收益率水平明显下滑，且低于总投资收益率，但得益于已实现的投资收益水平提升，总投资收益率水平较上年有所提升。

图表 11 • 投资业务损益情况

项目	金额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
承保财务净损失	82.14	110.63	166.33	32.74	34.68	50.35
投资收益净额	127.06	200.19	228.68	31.45	57.56	14.23

其中：利息收入	89.35	86.49	91.08	23.31	-3.20	5.31
投资收益	64.35	109.74	111.78	24.90	70.54	1.86
公允价值变动损益	-18.48	14.34	33.99	-15.71	--	136.99
减：利息支出	8.16	10.38	8.16	1.05	27.21	-21.36
信用减值损失	1.08	20.28	13.64	0.03	1777.78	-32.75
其他资产减值损失	3.84	17.40	5.05	0.00	353.13	-71.01
总投资收益率（%）	3.49	4.12	4.38	/	--	--
综合投资收益率（%）	3.28	6.11	5.67	/	--	--

注：投资收益净额=利息收入+投资收益+公允价值变动损益-利息支出

资料来源：联合资信根据阳光人寿年度报告、一季度报及提供资料整理

从盈利情况来看，2025 年，得益于投资净收益水平提升，阳光人寿当年实现净利润和盈利指标进一步增长。

2026 年一季度，阳光人寿投资收益较上年同期有所回落，净利润较去年同期有所降低。2026 年 1—3 月，阳光人寿实现净利润 11.11 亿元，较上年同期下降 22.79%。

图表 12 • 盈利水平

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
净利润（亿元）	30.51	53.01	62.49	11.11
平均资产收益率（%）	0.74	1.11	1.12	--
平均净资产收益率（%）	9.49	15.02	16.41	--

资料来源：联合资信根据阳光人寿年度报告及一季度报整理

2 流动性

阳光人寿各项流动性风险监测指标结果较好，资产负债期限存在一定程度的错配，但流动性风险整体可控。

从资产构成来看，阳光人寿持有的流动性较高的可快速变现资产包括货币资金、定期存款及高流动性债券。2025 年，阳光人寿可快速变现资产规模进一步增长，可快速变现资产占资产总额的比重相对稳定。从负债构成来看，阳光人寿负债主要由保险合同负债构成且保持增长态势，截至 2026 年 3 月末，阳光人寿保险合同负债余额 5029.11 亿元，占负债总额的 89.42%。公司保险合同负债对当年支付签发保险合同赔款的现金覆盖程度较好，保险风险保障程度较好。

从资产负债期限匹配情况来看，阳光人寿保险产品以长期产品为主，负债久期较长；为缩小资产负债期限错配缺口，公司在资金运用端通过配置长久期利率债，缓解资金配置压力并适度拉长资产端久期，缓解久期匹配压力；同时通过加大趸交业务展业力度缩短负债久期。但另一方面，在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，同时利率下行进一步加大了资产负债久期匹配压力，需对公司资产负债期限错配情况及久期缺口变化予以关注。

流动性风险管理方面，阳光人寿在规则 II 流动性监管规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，对公司流动性风险进行多维度的监测、分析与评估。2026 年一季度，基本情景下，阳光人寿未来 3 个月及未来 12 个月的流动性覆盖率均超过 100%，各项流动性覆盖率指标均符合监管要求；2026 年一季度及上一季度，公司经营活动净现金流回溯不利偏差率为 5%和 1560%，满足相关监管要求；净现金流方面，阳光人寿满足监管对于过去两个会计年度及当年累计净现金流不得连续小于零的要求。整体看，公司各项流动性风险监测指标结果较好，流动性风险可控。

图表 13 • 主要流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	1572.47	2143.66	2488.30	/
可快速变现资产/资产总额（%）	35.20	41.84	41.42	/
保险合同负债（亿元）	3577.75	4262.53	5029.11	5274.93
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁	116	104	105	119
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁	105	102	101	104

资料来源：联合资信根据阳光人寿年度报告、偿付能力报告摘要及一季度报告整理

3 资本充足性

2025 年以来，阳光人寿通过利润留存、发行无固定期限资本债券及资本补充债券补充资本，资本补充能力有所提升，但资本市场波动、保险合同负债变动等因素影响下，偿付能力充足率水平明显下降。

资本补充方面，2025 年以来，阳光人寿主要通过利润留存和发行无固定期限资本债券、资本补充债券的方式进行资本补充。2025 年，阳光人寿成功发行 50.00 亿元无固定期限资本债券补充核心二级资本，2026 年成功发行 50 亿元资本补充债补充附属一级资本，资本外源性补充渠道丰富；同时，盈利能力提升，资本内源性补充能力有所增强。但另一方面，新准则下，公司执行其他综合收益选择权，针对适用一般模型的合同，阳光人寿将折现率等金融变量的变动导致的保险合同负债账面价值的变动计入其他综合收益科目，2025 年，由于保险合同负债规模增长以及计入 OCI 类债券资产账面价值下跌影响，阳光人寿其他综合收益明显有所下降，年末其他综合收益为-210.42 亿元，较上年末下降 82.07 亿元，对权益产生一定侵蚀。

2025 年，阳光人寿资本补充能力有所提升，但受由于资本市场波动、保险合同负债变动等因素影响，阳光人寿实际资本规模较上年末有所降低；同时随着保险业务与投资业务持续开展，保险风险最低资本、利率风险最低资本与权益价格风险最低资本等有所上升，阳光人寿偿付能力水平较上年末明显降低。2026 年一季度，得益于资本补充债券的发行，偿付能力水平有所提升。

图表 14 • 偿付能力情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	4466.96	5123.07	6007.84	6006.02
负债总额（亿元）	4138.90	4745.22	5624.07	5603.23
注册资本（亿元）	183.43	210.45	210.45	210.45
所有者权益（亿元）	328.07	377.85	383.77	402.79
认可资产（亿元）	4573.40	5228.19	6076.24	6099.64
认可负债（亿元）	3828.21	4241.88	5169.32	5201.76
实际资本（亿元）	745.19	986.30	906.91	897.88
其中：核心一级资本（亿元）	444.16	633.07	520.97	557.41
最低资本（亿元）	406.11	478.44	534.87	543.32
认可资产负债率（%）	83.71	81.13	85.07	85.28
核心偿付能力充足率（%）	114.79	136.87	109.80	114.11
综合偿付能力充足率（%）	183.50	206.15	169.56	165.26

资料来源：联合资信根据阳光人寿偿付能力报告摘要、年度报告及一季度报告整理

七、外部支持

公司控股股东阳光保险集团综合财务实力强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持；寿险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营风险后能获得政府支持的可能性较大。

阳光保险集团为公司控股股东，阳光保险集团持续致力于为客户提供专业的风险保障及综合服务解决方案，形成在保险主业、金融平台、产业结构、境内外业务、信息数据、服务能力等多方面具有较强竞争力的金融保险服务集团。阳光保险集团旗下主要包括阳光财产保险股份有限公司、阳光人寿和阳光资产等子公司。阳光保险集团无控股股东以及实际控制人。截至 2025 年末，阳光保险集团资产总额 6733.39 亿元，所有者权益 647.37 亿元；2025 年实现总收入 948.11 亿元，实现净利润 65.70 亿元。

联合资信认为公司作为阳光保险集团的控股子公司，在阳光保险集团系统内具有重要战略地位，并能在资本补充、公司治理、业务开拓等方面得到阳光保险集团的大力支持。

同时，寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，阳光人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 120.00 亿元、无固定期限资本债券 50.00 亿元。资本补充债券本金的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工具之前，无固定期限资本债券本金和利息的清偿顺序在保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于核心一级资本工具；假若阳光人寿无法如约支付本息时，该资本工具的权益人无权向法院申请对保险公司实施破产清偿。存续期内的资本补充债券与无固定期限资本债券设定提

前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100%的情况下，经报中国人民银行和国家金融监督管理总局备案后，发行人可以选择在资本补充债券第 5 个计息年度的最后一日、无固定期限资本债券的每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日），按面值全部或部分赎回债券。

以 2025 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表 15，公司对存续期内的债券保障程度极强。综合考虑阳光人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率极低。

图表 15 • 存续债券保障情况

项目	2025 年末
资本补充债券本金+无固定期限资本债券（亿元）	170.00
净利润/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	0.37
可快速变现资产/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	14.64
股东权益/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	2.26

资料来源：联合资信根据阳光人寿公开披露信息及年度报告整理

九、跟踪评级结论

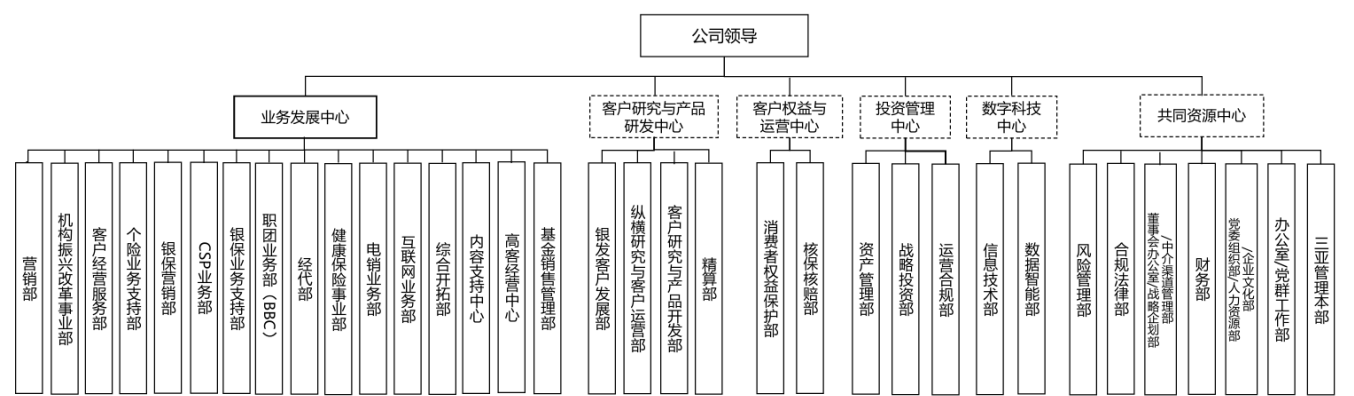
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 阳光人寿资本补充债 01”和“25 阳光人寿永续债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股东持股情况（截至 2026 年 3 月末）

股东名称	持有股份（股）	占总股本比例
阳光保险集团股份有限公司	21045178872	99.9999%
拉萨市慧聚企业管理咨询有限公司	21128	0.0001%
合计	21045200000	100.0000%

资料来源：联合资信根据阳光人寿官网披露信息整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据阳光人寿提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年末）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）	
			直接	间接
海南阳光鑫海发展有限公司	234000	房地产开发	100.00	--
重庆阳光悦和投资发展有限公司	151824	房地产投资	100.00	--
阳光泰和（济南）置业有限公司	40000	房地产投资	100.00	--
成都阳光泰和商业管理有限责任公司	166133	房地产投资	100.00	--
南宁阳光嘉和投资发展有限公司	51335	房地产投资	100.00	--
南宁阳光钧和投资发展有限公司	72959	房地产投资	100.00	--
山东阳光融和医院有限责任公司	232707	医疗	80.00	--
阳光智捷科贸（北京）有限公司	200	咨询服务	--	100.00
阳光颐康（北京）养老服务有限公司	1700	养老服务	--	76.19
潍坊阳光卓和投资发展有限公司	8280	房地产投资	100.00	--
海南阳光颐和健康产业发展有限公司	210600	房地产开发	100.00	--
成都通汇置业投资有限公司	23000	房地产投资	99.77	--
北京顺兴悦旺管理咨询有限公司	10	养老服务	--	100.00
阳光嘉悦（北京）酒店管理有限责任公司	100	酒店管理	--	100.00
德州阳光颐养老服务有限公司	300	养老服务	--	61.90
成都阳光颐和物业管理有限公司	300	物业管理	100.00	--
阳光纵横投资管理股份有限公司	500000	投资	70.00	--
北京阳光融耀网络科技有限公司	1000	技术服务	--	100.00
广州市和丰实业投资有限公司	59811	商务服务	96.44	--
阳光人家（广州）养老有限公司	580	养老服务	--	100.00
上海泓邦置业有限公司	36000	房地产投资	100.00	--
阳光渝融（成都）置业有限责任公司	164179	房地产开发	100.00	--
安图阳光龙泉农业科技有限公司	205	技术服务	--	100.00
海南阳光融和健康管理有限公司	1000	健康管理	--	100.00
海南阳光融和医院管理有限公司	1000	医院管理	--	100.00
海南纵横悦逸养老管理有限公司	5100	养老服务	--	100.00
纵横颐享（上海）养老服务有限公司	5100	养老服务	--	100.00
上海祥和逸养置业有限公司	150000	房地产开发	100.00	--
海南纵横欣和健康管理有限公司	1000	健康管理	--	100.00
Sunshine Medical Limited	不适用	投资	100.00	--
Sunflower Investment Co., Limited	不适用	投资	100.00	--
Spruce Capital (SINGAPORE) Private Limited	不适用	投资	--	100.00
Spruce Australia Assets Management Pty Ltd.	不适用	不动产投资	--	100.00
Spruce Australia Pty Ltd.	不适用	投资	--	100.00
Cedar International Capital Limited	不适用	投资	100.00	--
Sunflower Investment Holding Private Limited	不适用	投资	--	100.00
Sunflower Bermuda Capital Ltd.	不适用	投资	100.00	--
Sunflower American Capital Ltd.	不适用	投资	--	100.00
Sunflower American Capital II Ltd.	不适用	投资	--	100.00
Sunflower American Capital III Ltd.	不适用	投资	100.00	--
Sunshine Longevity Ltd.	不适用	投资	100.00	--

资料来源：联合资信根据阳光人寿提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
赔付率	$\frac{[\text{当期发生赔款（扣除投资成分）} + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}]}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
费用率	$\frac{\text{保险获取现金流量的摊销}}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
保险服务业绩	$\text{保险服务收入} - \text{保险服务费用} + \text{分保合同净损益}$
分保合同净损益	$\text{分出保费的分摊} - \text{摊回保险服务费用}$
承保财务净损益	$\text{承保财务损益} - \text{分出再保险财务收益}$
投资类资产	$\text{拆出资金} + \text{交易性金融资产} + \text{债权投资} + \text{其他债权投资} + \text{其他权益工具投资} + \text{衍生金融资产} + \text{买入返售金融资产} + \text{定期存款} + \text{长期股权投资} + \text{存出资本保证金} + \text{投资性房地产} + \text{其他可计入部分}$
平均资产收益率	$\frac{\text{净利润}}{[\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}] / 2} \times 100\%$
平均净资产收益率	$\frac{\text{净利润}}{[\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}] / 2} \times 100\%$
可快速变现资产	$\text{货币资金} + \text{存款} + \text{高流动性债券}$
实际资本	$\text{认可资产} - \text{认可负债}$
认可资产负债率	$\frac{\text{认可负债}}{\text{认可资产}} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\frac{\text{核心资本}}{\text{最低资本}} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\frac{\text{实际资本}}{\text{最低资本}} \times 100\%$

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持