

信用评级公告

联合〔2026〕1873 号

受幸福人寿保险股份有限公司（以下简称“幸福人寿”或“公司”）委托，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司及其发行的相关债项进行了信用评级。联合资信、评级人员及其直系亲属在开展评级作业期间不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的情形。公司委托联合资信评级的相关债项评级结果详见下表，评级有效期为相关债项存续期。

表 1 截至本公告出具日公司委托联合资信进行信用评级的存续期内公开发行债券情况

债券简称	上次主体评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	债券余额	兑付日
18 幸福人寿	AA-/稳定	A+/稳定	2025/12/23	30 亿元	2028/11/27

资料来源：公开资料，联合资信整理

根据幸福人寿提供的未经审计的 2025 年度财务报表、2025 年第四季度偿付能力报告摘要及相关资料，2025 年，受“报行合一”政策持续以及市场竞争压力加剧等因素影响，幸福人寿原保险保费收入同比下滑；产品结构仍以传统寿险和分红寿险为主，保险业务渠道结构亦较为稳定；从期限结构来看，2025 年幸福人寿趸交保费收入及期缴业务首年保费收入较上年下降，期缴业务续期保费收入较上年上升。2025 年，公司实现原保险保费收入 224.32 亿元，较上年下降 2.28%，期缴保费收入占比保持在 90% 以上。

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

投资业务方面，2025 年以来，幸福人寿投资资产规模持续增长，从大类资产配置结构来看，2025 年末固定收益类资产占比较上年末有所上升，整体投资结构变化不大，仍以固定收益类资产为主；2025 年，幸福人寿无新增违约投资资产，但另一方面，幸福人寿非标投资规模较大且在当前信用事件频发的市场背景下，需关注违约资产减值计提缺口、后续处置进展以及其他存量投资资产未来质量变化情况；此外，权益类投资资产占比相对较高，在当前资本市场波动的环境下需关注相关投资资产未来收益实现情况。截至 2025 年末，幸福人寿所投资资产涉及违约的账面余额为 52.30 亿元，针对违约投资合计减值计提比例为 62.61%，违约项目以信托计划投资和股权投资项目为主。2025 年，幸福人寿投资收益较上年有所增加，但由于投资资产增幅相对较大，财务投资收益率同比基本保持稳定；另一方面，计入可供出售金融资产中的债券等投资资产公允价值变动导致其他综合收益下降，其综合投资收益率同比下滑；2025 年，偿付能力报告摘要口径下，幸福人寿财务投资收益率为 5.48%，综合投资收益率为 1.68%。

盈利方面，2025 年，幸福人寿保险业务收入同比有所下降，投资收益同比有所上升带动整体营业收入同比实现微增。但同时，受国债收益率曲线下行等因素影响，幸福人寿 2025 年提取保险责任准备金仍保持较大规模，对盈利实现产生较大负面影响；2025 年，幸福人寿提取保险责任准备金 212.82 亿元，较上年略有下降；同时由于 2024 年单笔股权投资会计科目变动产生大额营业外收入而 2025 年无此类因素影响，净利润同比下降 48.37%至 1.01 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率均处于同业较低水平，盈利能力较弱且短期修复难度大。

偿付能力方面，2025 年末，幸福人寿其他综合收益余额较上年末明显收缩，使其净资产规模下降，加之保单未来盈余的影响

以及“15 幸福人寿”到期兑付，导致其实际资本和核心资本均较上年末有所下降；受资产配置结构调整影响，最低资本有所下降，其综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均较上年末有所上升。截至 2025 年末，幸福人寿所有者权益规模为 61.13 亿元，实际资本 133.29 亿元，综合偿付能力充足率 136.93%，核心偿付能力充足率 99.60%，相关偿付能力指标仍处于行业较低水平，未来资本仍面临较大的补充压力。风险管理方面，幸福人寿偿付能力报告摘要显示，2025 年第 3 季度，幸福人寿风险综合评级（分类监管）为 B 类，较上季度无变化。

股权结构方面，截至 2025 年末，幸福人寿全部股东股权质押比例合计 23.66%，冻结比例合计 21.99%，较上季度末无变化，股权质押及冻结比例仍处于较高水平，股权稳定性仍待进一步提升。

联合资信认为，2025 年，幸福人寿保险业务收入有所下滑，业务拓展面临压力；存量非标投资规模较大且在当前信用事件频发的市场背景下，需关注违约资产减值计提、后续处置进展以及其他存量投资资产未来质量变化情况；受保险业务收入负增长、提取保险责任准备金规模较大等因素影响，公司盈利能力承压；综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率尚满足监管要求，但仍面临资本补充压力；股权质押和股权冻结比例较高，股权稳定性需关注。此外，幸福人寿存续债券“18 幸福人寿”未行使赎回权后未赎回部分票面利率跳升带来较大的付息压力，对盈利实现产生一定负面影响；同时，未行使赎回权后资本补充效力递减，对偿付能力的贡献度逐步下滑；公司个体信用等级为 a。考虑到人身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，通过政府支持因素上调 2 个子级。

综上，联合资信评估股份有限公司确定维持幸福人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 **AA-**，维持“18 幸福人寿”信用等级为 **A+**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年三月三十一日

附件：

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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	3
			未来发展	3
			业务经营分析	4
			风险管理水平	4
财务风险	F3	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	2
			盈利能力	5
		流动性		4
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA ⁺

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。