

# 信用评级公告

联合〔2025〕1906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	2024/12/26	30 亿元	2028/11/27
15 幸福人寿	AA/稳定	AAA/稳定	2024/12/26	30 亿元	2025/12/29

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 2024 年财务报表、2024 年 4 季度偿付能力报告摘要及相关资料，业务经营方面，2024 年，幸福人寿原保险保费收入增长较为承压，传统寿险原保险保费收入占比较上年增长，分红险原保险保费收入占比较上年有所下降，其余产品原保险保费收入占比无较大变化；从原保险保费收入期限结构来看，2024 年幸福人寿趸交保费收入较上年下降，续期保费收入较上年进一步增长。2024 年，公司实现原保险保费收入 229.55 亿元，较上年上升 2.08%，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，2024 年以来，幸福人寿投资资产规模持续增长，投资结构变化不大；2024 年，幸福人寿新增两笔违约投资资产，2024 年末上述两笔违约投资余额合计 5.03 亿元，相应地计提减值准备 4.24 亿元。整体看，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，需关注存量违约资产减值计提缺口、收回以及未来质量变化情况；此外，权益类投资资产占比高，在当前资本市场波动的环境下易产生公允价值变动损失，需关注未来相关投资资产收益实现情况。截至 2024 年末，幸福人寿所投资的非标资产涉及违约的账面余额为 58.94 亿元，针对违约投资合计减值计提比例为 50.30%。2024 年，幸福人寿加大对资本市场研判力度，财务及综合投资收益率较上年均有所上升，其他综合收益规模较上年末亦有明显回升，带动所有者权益规模增长；2024 年，偿付能力报告口径下，幸福人寿财务投资收益率为 5.49%，综合投资收益率 10.93%。盈利方面，2024 年，幸福人寿实现保险业务收入 295.14 亿元，较上年增长 11.76%，投资收益较上年增幅较大，同比增长 64.19%。同时，受保险规模的增长以及国债收益率曲线下行等因素影响，幸福人寿 2024 年提取保险责任准备金明显大幅增长，对盈利实现产生较大负面影响。2024 年，幸福人寿提取保险责任准备金 215.45 亿元，较上年增长 85.03%，营业利润仍然为亏损状态；另一方面，得益于对于南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”）的股权投资由可供出售金融资产划转至长期股权投资，营业外收入大幅增长，净利润扭亏为盈，2024 年实现净利润 1.83 亿元，但盈利能力仍然承压，且盈利水平易受单笔投资会计科目划转影响，盈利波动性较大。偿付能力方面，2024 年，在资本市场回暖、相关资产公允价值回升下，幸福

人寿其他综合收益明显增长，净资产规模随之增长，且得益于保单未来盈余增加，核心资本有所增长，推动核心偿付能力充足率上升；另一方面，由于幸福人寿所发行的 2 笔资本补充债未行使提前赎回权，资本补充效力逐年递减，附属资本有所减少，但受资产配置结构调整、南京银行投资会计科目划转等因素影响，最低资本有所增长，故综合偿付能力充足率有所下降。截至 2024 年末，幸福人寿所有者权益规模为 87.50 亿元，实际资本 163.39 亿元，综合偿付能力充足率 129.14%，核心偿付能力充足率 88.43%，相关偿付能力指标仍处行业较低水平，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，2024 年第 3 季度，幸福人寿风险综合评级（分类监管）维持 B，较上季度无变化。股权结构方面，2024 年 11 月，经北京市第四中级人民法院裁定，幸福人寿股东深圳市亿辉特科技发展有限公司将其持有公司 4.66 亿股股份、占比 4.6% 的股份，以抵债方式转让至存款保险基金管理有限责任公司，股权转让手续尚未完成，需关注股权转让事项落地对幸福人寿公司治理及未来发展带来的影响，截至 2024 年末，幸福人寿全部股东股权质押比例合计 24.64%，冻结比例合计 27.60%，股权质押/冻结比例仍较高，股权稳定性仍待进一步提升。

联合资信评估股份有限公司认为，2024 年，幸福人寿保险业务结构有所调整，传统寿险原保险保费收入占比较上年增长；保险业务收入较上年略有增长；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，需关注存量违约资产减值计提、收回以及未来质量变化情况；投资收益较上年大幅提升，但受制于提取保险责任准备金较上年大幅增长，营业利润出现亏损，但部分

投资业务会计科目调整产生较大规模的营业外收入弥补了营业亏损，净利润扭亏为盈；综合偿付能力充足率及核心偿付能力充足率尚且满足监管要求，但仍面临一定资本补充压力。此外，幸福人寿存续债券“15 幸福人寿”“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的较大的付息压力，从而对盈利实现产生一定的负面影响，同时，未行使赎回权后资本补充效力递减，对于偿付能力贡献度逐步下滑；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，通过外部支持因素提升 2 个子级。中国信达资产管理有限公司（以下简称“中国信达”）为幸福人寿 2015 年资本补充债券（30 亿元）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，联合资信评估股份有限公司评定中国信达主体长期信用等级为 AAA（个体信用等级为 aa<sup>+</sup>，通过外部支持上调 1 个子级），评级展望为稳定。中国信达担保代偿能力极强，能够为幸福人寿 2015 年资本补充债券（30 亿元）的偿付提供保障，截至本公告出具日此项担保未有变动。

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<sup>-</sup>，维持“18 幸福人寿”信用等级为 A<sup>+</sup>，维持“15 幸福人寿”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

（此页无正文）

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年三月二十八日

附件：

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [保险公司信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

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	4
			未来发展	4
			业务经营分析	3
			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	1
			盈利能力	4
		流动性	2	
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。