

紫金财产保险股份有限公司

2025 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〔2025〕5689号

联合资信评估股份有限公司通过对紫金财产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，确定维持紫金财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 紫金财险资本补充债 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月二十七日

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紫金财产保险股份有限公司（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。

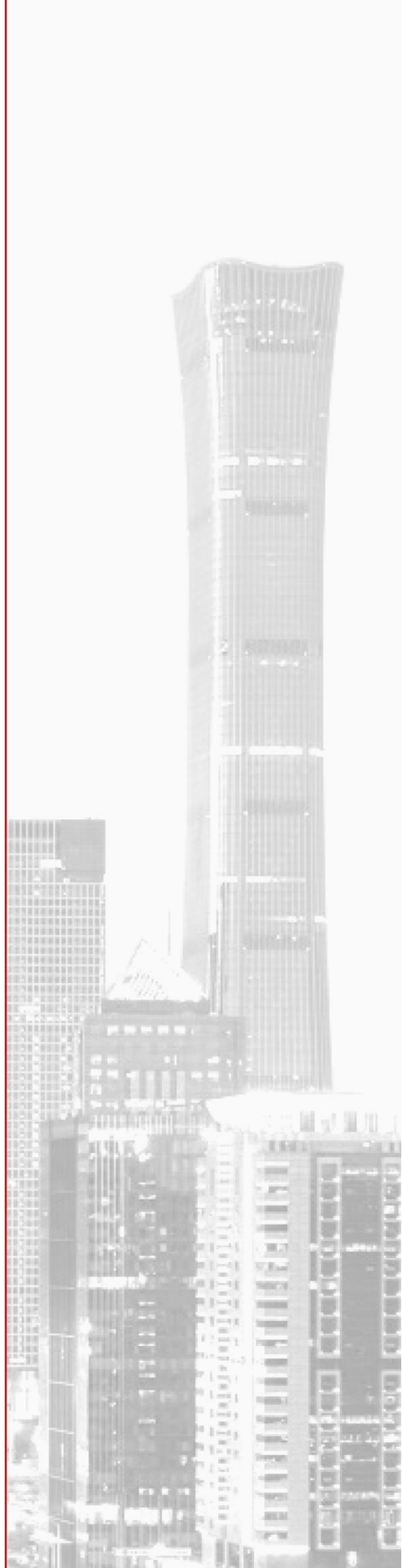
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



紫金财产保险股份有限公司

2025 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
紫金财产保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
23 紫金财险资本补充债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财险”或“公司”）作为成立于江苏省的省级全国性财产保险公司，其在江苏省内拥有良好的品牌地位、渠道布局和客群基础，公司治理水平持续提升；业务经营方面，紫金财险在稳固江苏省内展业优势的同时，持续扩大省外地区业务辐射，调整保费收入产品结构和渠道结构，加强非车险和自有渠道保费收入贡献度，保费收入水平提升，需关注公司信用保证保险业务后续开展情况，投资资产规模增长叠加权益市场行情向好，投资收益水平有所提升；财务表现方面，公司营业收入水平持续提升，综合成本率水平有所下降，但尚未实现承保盈利，关注费用管控以及赔付对公司盈利水平带来的后续影响，流动性表现良好，偿付能力保持在充足水平。

个体调整：无。

外部支持调整：紫金财险实际控制人为江苏省人民政府，且股东背景较为突出，主要股东及实际控制人能够在公司治理、人才引进、渠道拓展、资源协同等方面为公司带来有效支持，故使用政府支持因素上调 2 个子级。

评级展望

未来，紫金财险将进一步发挥自身在江苏省内的资源优势，稳定和提升自身在省内业务竞争力的同时，进一步提升省外业务及渠道的拓展力度，提升非车险业务收入占比，降本增效，实现承保收益，公司保费收入水平以及市场竞争力有望得到提升。另一方面，需持续关注保险业务产品持续完善、信用保证保险业务持续开展背景下，面临风险复杂度上升对公司赔付以及盈利带来的影响；关注资本市场环境波动对公司存量投资资产价值以及信用风险管理带来的挑战。

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；主营业务收入大幅收缩；财务状况恶化，如资产质量或资产估值大幅下降、偿付能力严重不足等。

优势

- **在江苏省内展业具备良好竞争优势。**紫金财险依托自身在江苏省内广泛的网点布局以及渠道资源优势，以及股东及实际控制人在渠道拓展以及资源协同方面的有力支持，为保险业务开展以及同业竞争奠定了良好基础，保险业务收入市场占有率排名位居省内前列。
- **保险业务收入水平持续提升，保费收入结构持续优化。**紫金财险保险业务收入水平持续提升；持续加大对非车险保险业务的拓展力度，非车险业务收入贡献度提升为整体保费收入结构优化带来良好的促进作用。
- **投资收益处在较好水平。**2024 年，权益市场行情向好使得可供出售金融资产投资收入水平提升，带动紫金财险投资收益水平有所增长，为公司盈利提供了较好支撑。
- **偿付能力充足。**紫金财险主营业务发展对资本消耗程度尚可，叠加早期增资以及发行资本补充债带来的资本补充，偿付能力充足率处于行业较高水平。
- **股东及实际控制人综合实力强，股东支持力度显著。**江苏省政府通过 11 家省属国有企业对紫金财险形成实际控制关系，且紫金财险在建立健全江苏省内金融服务体系、落实金融服务实体经济等方面承担了重要职责，预计未来若面临不利因素时，获得地方政府及股东支持的可能性较大。

关注

- **保险业务成本管控能力仍有一定提升空间。**紫金财险尚未实现承保盈利，成本管控能力仍有一定提升空间。
- **需关注信用保证保险业务开展对赔付以及盈利等方面带来的影响。**考虑到当前外部环境对小微企业及个人还款意愿以及能力的冲击较大，需持续关注存量信用保证保险业务在风险成本管控以及其对公司赔付、盈利以及偿付能力等方面的影响。
- **需关注宏观经济下行及其他外部因素对公司投资资产信用风险管理以及估值管理方面带来的影响。**宏观经济下行压力上升以及资本市场波动较大，加之监管政策趋严等因素进一步推动资产价值不确定性上升，需关注外部环境对存量投资资产未来在估值风险以及信用风险等方面带来的管理压力。

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	B	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	2
			未来发展	3
			业务经营分析	2
			风险管理水平	3
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	3
			盈利能力	1
		流动性		2
指示评级				aa
个体调整因素：一				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

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。

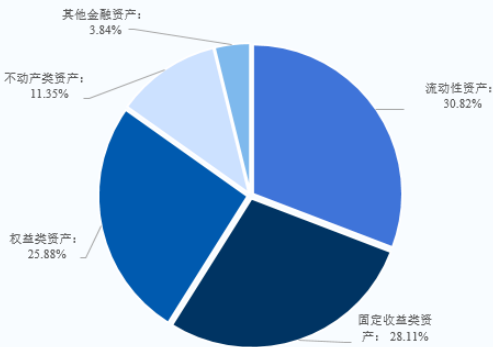
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	182.50	213.84	236.24	256.41
负债总额（亿元）	90.40	121.55	136.59	155.20
所有者权益（亿元）	92.10	92.30	99.65	101.22
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	152.51	181.82	196.05	205.01
核心偿付能力充足率（%）	308.05	268.85	279.68	258.70
综合偿付能力充足率（%）	311.11	348.20	356.45	328.50
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	96.58	111.18	125.85	33.26
已赚保费（亿元）	89.72	103.35	117.60	31.37
投资收益（亿元）	4.87	4.96	5.20	1.39
净利润（亿元）	5.45	2.30	4.86	0.83
综合赔付率（%）	64.35	70.05	69.22	/
综合成本率（%）	100.18	104.19	100.70	/
平均资产收益率（%）	3.14	1.16	2.16	/
平均净资产收益率（%）	6.05	2.50	5.06	/

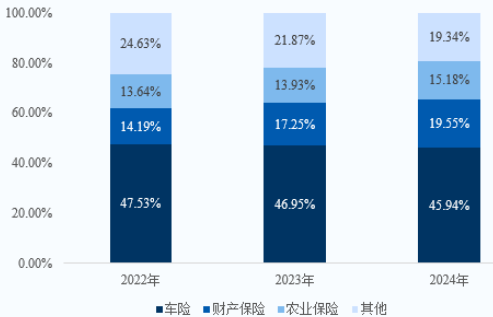
注：2025 年一季度财务数据未经审计

数据来源：紫金财险审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

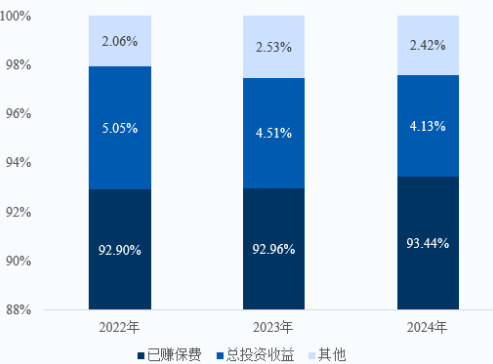
2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司保险业务收入构成



2022—2024 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 紫金财险资本补充债 01	25 亿元	3.50%	2033/12/12	在第 5 年末附有条件的发行人赎回权

评级历史

债券简称	主体评级结果	债券评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 紫金财险资本补充债 01	AAA/稳定	AA+/稳定	2025/03/27	盛世杰、谷金钟	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（V4.0.202208）	阅读全文
23 紫金财险资本补充债 01	AAA/稳定	AA+/稳定	2023/11/29	盛世杰、谷金钟	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（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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：盛世杰 shengsj@lhratings.com

项目组成员：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”）关于紫金财产保险股份有限公司（以下简称“紫金财险”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

紫金财险成立于 2009 年 5 月，是由以江苏省内多家国有企业为主，合计 13 家公司作为发起人设立的省属全国性财产保险公司，初始注册资本为 10.00 亿元。2011 年，紫金财险获得江苏省内多家国有企业及民营企业增资，将注册资本增加至 25.00 亿元。2020 年 8 月，江苏省国信集团有限公司（以下简称“国信集团”）、云南合和（集团）股份有限公司（以下简称“合和集团”）、江苏金财投资有限公司、南京紫金投资集团有限公司、南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司、苏州城市建设投资发展（集团）有限公司、南京市建邺区高新科技投资集团有限公司以每股 1.61 元向紫金财险合计增资 56.35 亿元，其中 35.00 亿元计入实收资本。截至 2025 年 3 月末，紫金财险实收资本 60.00 亿元，无控股股东，江苏省人民政府通过 11 家省属国有企业合计持有紫金财险 42.08% 股份，并认定为公司实际控制人，前五大股东持股比例见表 1。

图表 1 • 2025 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	江苏省国信集团有限公司	21.50%
2	云南合和（集团）股份有限公司	21.50%
3	江苏金财投资有限公司	9.25%
4	南京紫金投资集团有限责任公司	5.80%
5	南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	5.47%
合计		63.52%

资料来源：联合资信根据紫金财险提供资料整理

紫金财险的主要业务为：财产损失保险；责任保险；信用保险和保证保险；短期健康保险和意外伤害保险；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；经中国银保监会批准的其他业务；按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2025 年 3 月末，紫金财险合计在江苏省内及北京、上海、浙江、河北、广东、山东、四川、河南、安徽、湖北等 21 个省（区、市）建立 25 家分公司，发起设立全资子公司紫金保险销售有限公司。

公司注册地址：江苏省南京市建邺区江东中路 373 号；法定代表人：陈加明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续期内且经联合资信评级的债券为 2023 年 12 月发行的 25 亿元资本补充债券。2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券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 紫金财险资本补充债 01	25 亿元	2023/12/12	5+5 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024 年，财产险公司保费收入保持增长，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比持续下降，多元化产品策略为财产险公司业务拓展开辟新的发展空间。2024 年互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2024 年财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别，投资资产结构基本稳定；受利率下行、权益市场波动以及会计准则切换综合影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，财险公司未来投资收益实现仍面临一定压力。盈利方面，2024 年前三季度，财产险公司净利润水平较上年同期显著增长，行业利润集中于头部大型保险公司，分化效应凸显，部分中小保险公司盈利承压。偿付能力方面，2024 年财产险公司整体偿付能力有所提升且保持充足水平。

2024 年，监管机构继续保持审慎的监管态度，出台多项监管政策，不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业业务结构的持续优化和风险控制能力的持续提升，为保险行业的长期稳健经营和高质量发展奠定了坚实基础；同时，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》及《关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函》的发布进一步对互联网保险业务的开展进行规范，有利于推动行业稳健发展。完整版财产险行业分析详见[《2025 年财产险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年，紫金财险各治理主体能够履行相应职责，关联交易风险可控。

2024 年，公司股权结构未发生重大变化；截至 2025 年 3 月末，公司实收资本 60.00 亿元，国有股份持股占比 93.83%，并列第一大股东分别为国信集团和合和集团；公司无控股股东，江苏省人民政府通过 11 家省属国有企业合计持有紫金财险 42.08%股份，并认定为公司实际控制人。截至 2025 年 3 月末，公司个别股东质押其持有的公司股份，质押股份占比 1.33%。

公司治理方面，截至 2025 年 3 月末，公司董事会共有 13 名董事，其中国信集团和合和集团分别派驻董事 2 名，另有独立董事 4 名。2024 年 12 月，公司原总裁恒恒先生因工作调动辞任公司总裁职务；2025 年 3 月，公司原监事长何啸先生任总裁一职，相关任职资格待监管部门核准后生效。拟任总裁何啸先生历任江苏省国资委综合处处长、办公室主任、企业发展改革处处长，公司监事长等职务。

关联交易方面，2024 年，公司关联方保费收入 2.08 亿元，发生关联方手续费及佣金支出 0.06 亿元，业务管理费 0.04 亿元，赔付支出 1.28 亿元，关联交易规模不大，涉及的交易对手较为分散，主要为相关股东企业承保各类保险业务。2024 年第三季度和第四季度公司分类监管评价均为 AA 类。

（二）经营分析

1 保险业务分析

公司巩固在江苏省内优势地位的同时，持续在省外其他地区进行业务拓展，经营半径持续扩大，保费收入及市场占有率呈上升趋势，保费收入稳定在业内中上游水平。2024 年，公司依托在江苏省内资源优势以及渠道布局，在巩固江苏省内既有优势及行

业地位的同时，拓展省外保险业务，2024 年公司保费收入在江苏省内排名前列；除江苏省外，在经济活跃地区的 20 个省（区、市）建立分支机构，展业渠道覆盖半径及品牌影响力持续提升，保费收入水平和市场占有率呈上升趋势，且业务收入稳定在业内中上游水平。

图表 3 • 业务经营及市场排名

项目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
保险业务收入（亿元）	103.57	116.05	128.31	45.24	12.05	10.56
保险业务收入市场份额（%）	0.70	0.73	0.76	0.88	--	--

资料来源：联合资信根据紫金财险提供资料整理

2024 年，公司持续优化保费收入结构，非车险保费收入贡献度持续提升，车险以及信用保证保险业务收入贡献度下降。2024 年，公司持续优化保费收入结构，一方面贯彻展业重心向非车险业务进行倾斜的策略，加大非车险业务对保费收入贡献度的同时，逐步降低信用保证保险业务规模，同时在车险业务方面加大对新能源汽车保险业务的研发拓展力度，加大车险业务的精细化管理；出于风险防控的因素考虑，审慎开展信用保证保险业务，信用保证保险业务主要为个人消费类贷款等融资性信用保险，合作机构主要包括马上消费金融、江苏银行、重庆农商行、宁波银行等机构平台；财产保险业务注重对国央企等实力强、业务需求稳定性好的客户群体进行营销，并结合市场实际需求持续开发特色化产品。从结构变化来看，2024 年以来，公司车险以及信用保证保险保费收入贡献度持续下降，财产保险、农业保险和意外伤害及健康险保费收入贡献度均有不同程度的提升。

图表 4 • 保费结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
车险（亿元）	49.23	54.49	58.94	15.48
财产保险（亿元）	14.70	20.02	25.08	9.26
信用保证保险（亿元）	17.08	14.53	10.04	6.08
意外伤害及健康险（亿元）	8.43	10.85	14.77	7.90
农业保险（亿元）	14.13	16.16	19.48	6.52
合计（亿元）	103.57	116.05	128.31	45.24

注：因四舍五入影响，小数加总结果存在尾差，下同

资料来源：联合资信根据紫金财险提供资料整理

2024 年，公司保险业务销售渠道主要通过直接业务和渠道业务方式拓展，并对两大业务拓展方式实行精细化划分管理，保险销售渠道较为丰富；结合自身展业需要提升保险产品销售效率，自主销售渠道对保费收入贡献度持续提升。渠道方面，公司结合自身展业策略优化保险销售渠道，充分发挥渠道、产品以及客户三者之间的匹配度，提升渠道营销效率。同时出于优化渠道结构、降低渠道成本、培养自有渠道盈利能力等方面的考虑，公司注重培养直接业务渠道营销能力，直接业务渠道保费收入贡献度呈上升趋势。具体来看，紫金财险通过直销方式销售的产品主要为车险及财产险，财产险在直销渠道收入提升推动直销渠道保费收入贡献度的增长；农险渠道主要为政策性农业保险，且随着江苏省内政策性农险业务稳定的竞争优势加之在内蒙古等其他省份农险业务的拓展，农业保险保费收入增长推动农险渠道保费收入贡献度的提升；个代渠道以销售车险为主，通过加大对优质个代营销人员招募以及培养，为个代营销人员搭建场景化保险服务营销平台等方式，推动个代渠道收入以及贡献度水平提升。渠道业务方面，紫金财险主要通过专代、车行、银保、经纪及信保的方式拓展业务，其中专业代理和车行渠道保费收入贡献度下降系自身成本需求考虑使得直接业务渠道对第三方渠道的替代所致；紫金财险自上而下与辐射全国的大型经纪公司合作多个项目，建立了多种创新发展模式的新赛道，拉动公司经纪渠道保费规模扩大，保费贡献度上升；信保渠道主要为信用保证保险业务，且随着信用保证保险业务压缩，信保渠道保费收入水平亦随之下降。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
直接业务	42.11	52.00	62.82	20.45	40.66	44.80	48.96	45.21
直销	16.09	19.55	24.03	7.89	15.54	16.85	18.73	17.44
电销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

网销	0.41	0.79	2.84	1.03	0.40	0.68	2.21	2.28
农险	14.41	16.37	18.76	6.48	13.91	14.11	14.62	14.33
收展	3.88	4.49	4.73	1.57	3.75	3.87	3.69	3.47
个代	7.32	10.79	12.46	3.48	7.07	9.29	9.71	7.69
渠道业务	59.85	60.02	59.03	22.67	57.79	51.73	46.00	50.10
专代	16.46	16.56	16.63	4.07	15.89	14.27	12.96	9.00
车行	14.34	14.58	15.52	4.21	13.85	12.57	12.10	9.31
银保	1.47	0.46	0.30	0.06	1.42	0.40	0.23	0.13
经纪	12.71	15.21	17.73	8.56	12.27	13.11	13.82	18.93
信保	14.87	13.21	8.84	5.76	14.36	11.38	6.89	12.73
其他	1.61	4.02	6.46	2.12	1.55	3.47	5.04	4.69
合计	103.57	116.05	128.31	45.24	100.00	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：联合资信根据紫金财险提供数据整理

紫金财险针对再保险业务制定了明确的分保策略、分入政策及再保险交易对手管理要求；通过分保，为需要进行分保安排的业务提供再保障，为公司业务发展提供承保能力支持；通过经营分入业务，丰富收入渠道；自留保费比率相对较高，再保险杠杆水平不高。分出业务方面，紫金财险通过采用不同类型的比例再保险与非比例再保险、合约分保与临时分保相结合的方式，为需要进行分保安排的业务提供再保障，并随着客观情况的变化，对分保策略及时总结、评价并作出相应的调整。分入业务方面，紫金财险以效益优先，以稳健及可持续经营为基本原则，充分认识再保险分入业务风险的基础上，审慎开展分入业务。2024 年，紫金财险发生分出保费 10.81 亿元，较上年增长 7.19%；分入业务保费收入 5.04 亿元。目前公司主要合作的再保险公司包括中国农业再保险股份有限公司、中国财产再保险股份有限公司和太平再保险（中国）有限公司等。2024 年以来，随着非车险业务收入水平的增长，紫金财险应收再保险资产规模呈增长趋势，自留保费规模持续上升。

图表 6 • 再保险杠杆水平及自留保费情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
应收再保险资产（亿元）	9.97	13.66	17.94	22.09
自留保费（亿元）	95.44	105.96	117.50	41.51

资料来源：联合资信根据紫金财险提供数据整理

2025 年一季度，紫金财险保费收入水平较上年同期进一步提升，非车险保费收入贡献度仍呈上升态势，信用保证保险收入较上年同期有所增长。渠道方面，由于一季度开门红对保费营销效率需要，使得第三方渠道获得的保费收入贡献度较上年同期有所提升；再保险杠杆率水平呈上升态势。2025 年 1—3 月，紫金财险实现保费收入 45.24 亿元，较上年同期增长 21.78%。

2 投资业务分析

2024 年以来，紫金财险投资资产规模呈增长趋势，综合资金成本、资金风险收益性价比等因素进行投资资产配置，在流动性资产、固定收益类资产和权益类资产配置趋于平均化，投资资产整体面临信用风险相对可控，关注市场行情波动对公司权益类资产价值带来的影响。

2024 年，公司保险业务收入增长带来的可支配资金规模的提升，投资资产规模呈上升趋势。截至 2024 年末，紫金财险投资资产总额 172.35 亿元，较上年末增长 35.16%。从大类资产配置类型来看，公司投资资产配置较为多元。

从投资资产配置结构情况看，紫金财险综合自身资金成本、收益以及风险收益比等因素，投资资产配置分散于流动性资产、固定收益类资产和权益类资产中，且上述三类资产分配趋于平均；不动产类投资占投资资产结构比重趋于稳定。截至 2024 年末，紫金财险固定收益类资产总额 48.45 亿元，占投资资产总额的 28.11%，以银行定期存款和固收类资管产品为主，其中固收类资管产品主要为可快速赎回的货币类资管产品；出于信用利差收窄带来的投资性价比角度考虑，标准化债券和债券型基金配置力度较之前年度有不同程度下行，存量标准化债券以外部信用评级 AA 级及以上的江苏省内地方城投债为主。紫金财险权益类投资占投资资产总额比重有所下降，主要来自于权益类基金投资规模的下降。从具体权益类投资资产配置情况看，紫金财险结合市场行情变化趋势特点，酌情对股票和股票类基金进行配置，股票选择主要为具有高股息特征和稳定性分红属性的券种为主，以追求长期稳定收益；股权投资基金底层资产主要为分布于长三角地区、具有较高成长性且具有大型母基金及产业基金背景的股权类资产。紫金财险

不动产类投资以持有基础设施债权计划和不动产投资计划为主，底层资产主要为江苏省内基础设施建设、保障房、园区等债权资产，2024 年出于收益性考虑加大了对相关不动产投资计划和 REITs 的配置力度；整体配置规模及占比处在相对较低水平。信托资产方面，公司持有的信托计划底层资产主要为江苏省内基础设施建设融资。

从投资资产质量情况来看，2024 年以来，公司未新增违约投资资产；存量 2 笔违约投资资产本金共 1.90 亿元，已出现风险的信托贷款已基本全额计提减值准备，实际风险暴露敞口小；对已发生风险的标准化债券收回少量现金，且经重组并展期后冲回部分债权价值，其余已计提全额减值准备，经重组展期后目前付息情况正常；需关注相关资产后续本息回收进度。此外，考虑到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投资资产价值波动情况。拨备方面，截至 2024 年末，公司对可供出售金融资产和持有至到期投资合计计提减值准备 1.27 亿元，较上年末略有下降。

从投资收益情况来看，2024 年，公司实现投资收益 5.20 亿元，实现公允价值变动收益 16.80 万元，偿付能力报告口径投资收益率为 4.07%，综合投资收益率为 6.33%；其中投资收益率下降系早期配置的较高收益资产陆续到期以及当年市场利率快速下行所致，综合投资收益率上升系权益市场行情向好带来可供出售金融资产公允价值增长所致，审计报告口径可供出售金融资产公允价值变动损益计入其他综合收益金额为 3.38 亿元。

2025 年以来，紫金财险投资资产规模较上年末增长，且从流动性资产、固定收益类投资和权益类投资占比结构来看，上述三类资产占投资资产总额比重相对稳定，固定收益类资产规模及占比较上年末上升系加大了定期存款以及货币管理类的固收资管产品配置力度所致；权益类投资中的股票配置力度有所上升；不动产类投资新增投向仍然为 REITs。截至 2025 年 3 月末，紫金财险投资资产总额 182.67 亿元，较上年末增长 5.99%；2025 年 1—3 月实现投资收益 1.39 亿元。

图表 7 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动性资产	16.67	13.14	53.11	52.17	13.45	10.30	30.82	28.56
货币型基金	3.50	1.50	6.15	5.65	2.82	1.18	3.57	3.09
活期存款	13.02	9.04	8.71	3.08	10.51	7.09	5.05	1.69
逆回购协议	0.15	2.60	38.25	43.45	0.12	2.04	22.19	23.79
固定收益类投资	61.16	52.25	48.45	55.21	49.34	40.98	28.11	30.22
银行存款	19.50	17.00	21.00	24.00	15.74	13.33	12.18	13.14
债券投资	14.16	10.15	8.39	8.14	11.43	7.96	4.87	4.46
债券型基金	3.33	7.47	3.52	3.43	2.68	5.86	2.04	1.88
固收类资管产品	8.85	0.51	15.54	19.65	7.14	0.40	9.02	10.76
权益类投资	35.62	47.42	44.61	46.83	28.74	37.18	25.88	25.64
股票	3.97	4.59	5.57	9.04	3.20	3.60	3.23	4.95
股票/混合型基金	6.84	13.64	4.40	4.32	5.52	10.69	2.55	2.36
股权投资基金	24.13	28.51	29.21	28.04	19.47	22.36	16.95	15.35
未上市股权	0.68	0.68	0.68	0.68	0.55	0.53	0.39	0.37
长期股权投资	--	--	4.76	4.76	--	--	2.76	2.61
不动产类投资	10.50	14.71	19.57	21.85	8.47	11.54	11.35	11.96
债权投资计划	7.56	4.84	4.79	4.00	6.10	3.79	2.78	2.19
不动产投资计划（含 REITs）	2.93	9.02	13.91	16.98	2.37	7.07	8.07	9.30
投资性房地产	0.00	0.86	0.86	0.85	0.00	0.67	0.50	0.47
其他金融资产	15.31	17.11	6.61	6.61	12.35	13.42	3.84	3.62
信托产品	15.31	17.11	6.61	6.61	12.35	13.42	3.84	3.62
投资资产总额	123.94	127.52	172.35	182.67	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率	--	--	--	--	4.76	5.10	4.07	/
综合投资收益率	--	--	--	--	4.16	4.27	6.33	/

资料来源：联合资信根据紫金财险提供资料及偿付能力报告整理

(三) 财务分析

紫金财险提供了 2024 年及 2025 年第一季度合并财务报表及偿付能力报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2024 年公司会计政策和财务报表合并范围未发生重大变化，不影响数据可比性。2025 年第一季度数据未经审计。

1 盈利能力

随着保费收入以及投资收益水平的增长，叠加成本管控带来的综合成本率的下降，紫金财险净利润水平较上年有所增长，但赔付支出对盈利影响较大，加之尚未实现承保盈利，需关注后续信用保证保险赔付以及成本管控对盈利的影响。2024 年，紫金财险持续优化保费收入结构，非车险保费收入及其贡献度提升推动保险业务收入的增长，投资收益水平较上年有所提升。公司其他业务收入来自于买入返售、活期存款收入和销售业务手续费收入等。

图表 8 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业收入	96.58	111.18	125.85	33.26	15.13	13.19
其中：已赚保费	89.72	103.35	117.60	31.37	15.20	13.79
保险业务收入	103.57	116.05	128.31	45.24	12.05	10.56
减：分出保费	8.13	10.08	10.81	3.73	24.06	7.19
提取（转回）未到期责任准备金	5.72	2.61	-0.10	10.14	-54.34	-103.91
投资收益	4.87	4.96	5.20	1.39	1.81	4.79
公允价值变动损益	/	0.05	0.00	/	/	-96.90
其他业务收入	1.33	2.26	2.57	0.48	69.65	13.73

资料来源：联合资信根据紫金财险审计报告及财务报表整理

紫金财险营业支出主要包括赔付支出、手续费及佣金支出和业务及管理费。赔付方面，2024 年，受保险业务规模增长以及车险和短期健康险赔付支出上升的影响，当年赔付支出较上年有所增长，进而带动当年营业支出水平的增长；当年发生赔付支出 80.88 亿元，其中信用保证保险赔付支出 13.44 亿元，较上年下降 27.21%。准备金方面，随着保险业务收入水平的上升带来准备金计提需求的上升，公司当期准备金计提水平增长。从成本管控方面看，公司手续费及佣金支出主要为保险销售产生的费用支出，2024 年随着保费收入水平的提升使得手续费及佣金支出有所增长，但费用支出增速有所控制，综合费用率水平有所下降；得益于报行合一政策推进以及自身在销售费用支出等成本方面的有效管控，综合成本率水平较上年有所下降，但目前仍尚未实现承保盈利，关注后续信用保证保险赔付以及成本管控对盈利的影响。

图表 9 • 费用及退保情况

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业支出	90.81	109.28	120.83	32.44	20.34	10.58
其中：赔付支出（亿元）	56.20	76.27	80.88	17.05	35.71	6.04
提取保险责任准备金（亿元）	5.47	0.75	6.81	5.32	-86.31	809.56
手续费及佣金支出（亿元）	9.67	10.65	12.19	3.97	10.20	14.37
业务及管理费（亿元）	24.06	26.12	26.34	7.00	8.55	0.84
资产减值损失（亿元）	0.26	0.17	0.10	0.21	-35.66	-41.52
综合赔付率（%）	64.35	70.05	69.22	68.88	/	/
综合费用率（%）	35.83	34.15	31.48	31.77	/	/
综合成本率（%）	100.18	104.19	100.70	100.64	/	/

资料来源：联合资信根据紫金财险审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2024 年，得益于保费收入水平的提升以及费用成本有效管控带来的综合成本率下降，紫金财险净利润水平较上年有所提升，平均资产收益率和平均净资产收益率水平随之上升，盈利能力仍有提升空间。

图表 10 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
净利润（亿元）	5.45	2.30	4.86	0.83
平均资产收益率（%）	3.14	1.16	2.16	/
平均净资产收益率（%）	6.05	2.50	5.06	/

资料来源：联合资信根据紫金财险审计报告及季度报告整理

2025 年一季度，紫金财险保费收入水平的提升推动整体营业收入较上年同期有所提升，叠加综合成本率水平的下降，当期实现净盈利；提取未到期责任准备金规模显著上升系出于一季度业务规模增长以及潜在的季节性赔付支出预期需要所致。2025 年一季度，紫金财险实现净利润 0.83 亿元，关注后续盈利水平变化情况。

2 流动性

紫金财险各项流动性指标均处于较好水平，同时不断加强资产负债匹配管理，资产负债期限错配风险可控。

从资产负债期限匹配情况来看，由于财产险公司的保险业务为财产保险和短期健康险、意外伤害保险等，不存在长期的保险负债，紫金财险保险产品以一年内久期的产品为主，负债端久期不长；在资产端方面，公司适当降低对短久期资产配置力度，资产端久期结构有所拉长，资产端久期整体控制在 2 年以内，与保险合同责任的期限较为匹配；同时紫金财险设立资产负债管理执行委员会及其相关部门，测算、评估并统筹协调公司的资产负债期限匹配情况，目前公司的资产负债期限错配风险可控。

从资产构成来看，紫金财险持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、定期存款、高流动性债券等。2024 年，紫金财险可快速变现资产规模较上年有所下降，系增加逆回购业务配置导致年末货币资金规模下降所致，可快速变现资产占资产总额比重尚可（见图表 11）。

从负债结构来看，公司负债主要为保险合同准备金。准备金计提方面，近年来，随着保险业务的持续增长，公司保险合同准备金规模持续增长。

图表 11 • 主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
可快速变现资产（亿元）	31.30	46.10	30.40
可快速变现资产/资产总额（%）	17.15	21.56	12.87
保险合同准备金（亿元）	74.89	79.60	86.14
准备金赔付倍数（倍）	1.33	1.04	1.07
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	152.51	181.82	196.05
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	110.98	127.14	129.78

资料来源：联合资信根据紫金财险审计报告整理

目前，公司在规则 II 流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2025 年一季度末，从指标结果显示，流动性覆盖率方面，公司基本情景和压力情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率 LCR₁、LCR₂ 和 LCR₃ 结果均满足监管指标；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司采取审慎的原则预测未来经营活动现金流，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率均高于-30%，满足监管要求。公司 2025 年一季度累计现金净流入-2.67 亿元，主要系一季度投资现金支出增加所致。

3 资本充足性

随着利润留存以及其他综合收益水平的提升，紫金财险 2024 年末偿付能力充足率水平较上年有所提升，偿付能力整体保持在充足水平。

2024 年，紫金财险未进行增资扩股，发生现金分红 0.90 亿元，分红规模对资本内生影响较小。截至 2024 年末，紫金财险所有者权益合计 99.65 亿元，较上年末增长 7.97%，其中实收资本 60.00 亿元，资本公积 22.00 亿元，其他综合收益 2.47 亿元，未分配利润 8.57 亿元，盈余公积 1.86 亿元。

2024 年，随着盈利的留存以及其他综合收益水平的提升，紫金财险实际资本和其他一级资本规模较上年末有所提升，进而带动核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率水平的提升。截至 2024 年末，紫金财险综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率水平均远高于监管要求，偿付能力保持充足水平。

2025 年一季度，紫金财险实际资本和核心一级资本较上年末均有所增长，但保险业务和投资业务持续发展使得最低资本规模有所提升，进而使得核心偿付能力充足率和核心偿付能力充足率水平较上年末有所下降，但偿付能力充足率水平仍保持充足。

图表 12 • 偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	182.50	213.84	236.24	256.41
负债总额（亿元）	90.40	121.55	136.59	155.20
注册资本（亿元）	60.00	60.00	60.00	60.00
所有者权益（亿元）	92.10	92.30	99.65	101.22
认可资产（亿元）	181.04	211.81	233.59	254.11
认可负债（亿元）	89.37	95.02	110.08	128.92
实际资本（亿元）	91.68	116.79	123.51	125.19
其中：核心一级资本（亿元）	90.77	90.17	96.91	98.59
最低资本（亿元）	29.47	33.54	34.65	38.11
认可资产负债率（%）	49.36	44.86	47.13	50.73
核心偿付能力充足率（%）	308.05	268.85	279.68	258.70
综合偿付能力充足率（%）	311.11	348.20	356.45	328.50

资料来源：联合资信根据紫金财险偿付能力报告整理

七、外部支持

公司具备资本实力强、业务相对多元化的股东背景，能够在资本补充、业务拓展等多方面给予公司一定支持；实际控制人为江苏省人民政府，同时作为财险公司承担一定的公共职能，公司获得政府支持的可能性大。

国信集团与合和集团并列为紫金财险的第一大股东，持股比例均为 21.50%。国信集团主要从事国有资产经营和资本运作，是江苏省唯一既具备实业投资功能又具备金融功能的省属企业，是江苏省国资委直属的江苏省最大的政府投资主体和国有资产授权经营主体，也是国有资本的重大战略实施平台。目前国信集团已形成了多元化的产业格局，能源、金融、房地产、贸易、社会事业多个板块业务在江苏省内均居行业前列，在推动江苏省战略新兴产业发展、稳步发展能源及金融等传统产业方面发挥了很大作用，同时能够通过自身产业布局以及江苏省内影响力等，为紫金财险业务拓展带来有效的支持。截至 2024 年末，国信集团资产总额 2416.12 亿元，所有者权益 1224.40 亿元；2024 年实现营业总收入 511.66 亿元，净利润 104.42 亿元。公司综合实力强，在增资扩股期间能为公司注入充足的资本金予以支持，具有很强的支持能力及支持意愿。

合和集团是于 2015 年由云南中烟工业有限责任公司、红塔烟草（集团）有限责任公司与红云红河烟草（集团）有限责任公司共同出资，以三家股东所属 140 多家多元化经营企业为基础，整合重组成立的国有大型股份制公司，实际控制人为中国烟草总公司，合和集团业务范围涵盖金融产业、酒店地产、交通、烟草配套等多领域，具备很强的综合竞争力。作为公司并列第一大股东，合和集团具有充足的保险需要，能够向公司提供保险业务机会，支持保险业务发展。截至 2024 年末，合和集团资产总额 2997.71 亿元，所有者权益 1203.34 亿元；2024 年实现净利润 35.23 亿元。公司综合实力强，在增资扩股期间能为公司注入充足的资本金予以支持，具有很强的支持能力及支持意愿。

江苏省人民政府通过实际控制 11 家省属国有企业合计持有紫金财险 42.08%股份，认定为公司实际控制人，11 家省属国有企业中，9 家由省国资委监管，1 家由省财政厅监管，1 家由省委宣传部和省财政厅共同监管，依托于较多具有国资背景、政府控制的股东，自紫金财险成立以来，公司与江苏省内多处地级政府以及省级部门签订了战略合作协议，政企合作不断深化。联合资信认为紫金财险的主要股东资本实力强大、业务发展多元化程度相对较高，公司能够在公司治理、渠道拓展、资本补充等方面获得来自

股东的支持。同时，根据紫金财险保险公司章程规定：当公司偿付能力达不到监管要求时，股东应支持公司改善偿付能力，主要股东应当支持公司董事会制定合理的资本规划，使偿付能力充足率持续满足监管要求。主要股东应当以书面形式向公司作出补充资本的长期承诺，并作为公司资本规划的一部分。整体来看，紫金财险在需要时获得股东流动性支持的可能性很高。

作为财产保险公司，公司本身承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；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较大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，紫金财险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 25.00 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；假若紫金财险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设定 1 次公司选择提前赎回的权利。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中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。

以 2024 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 13，公司对存续期内的债券保障程度很强。综合考虑紫金财险资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率很低。

图表 13 • 存续期债券保障情况

项目	2024 年末
存续资本补充债券本金（亿元）	25.00
净利润/存续资本补充债券本金（倍）	0.19
可快速变现资产/存续资本补充债券本金（倍）	1.22
股东权益/存续资本补充债券本金（倍）	3.99

资料来源：联合资信根据紫金财险审计报告整理

九、跟踪评级结论

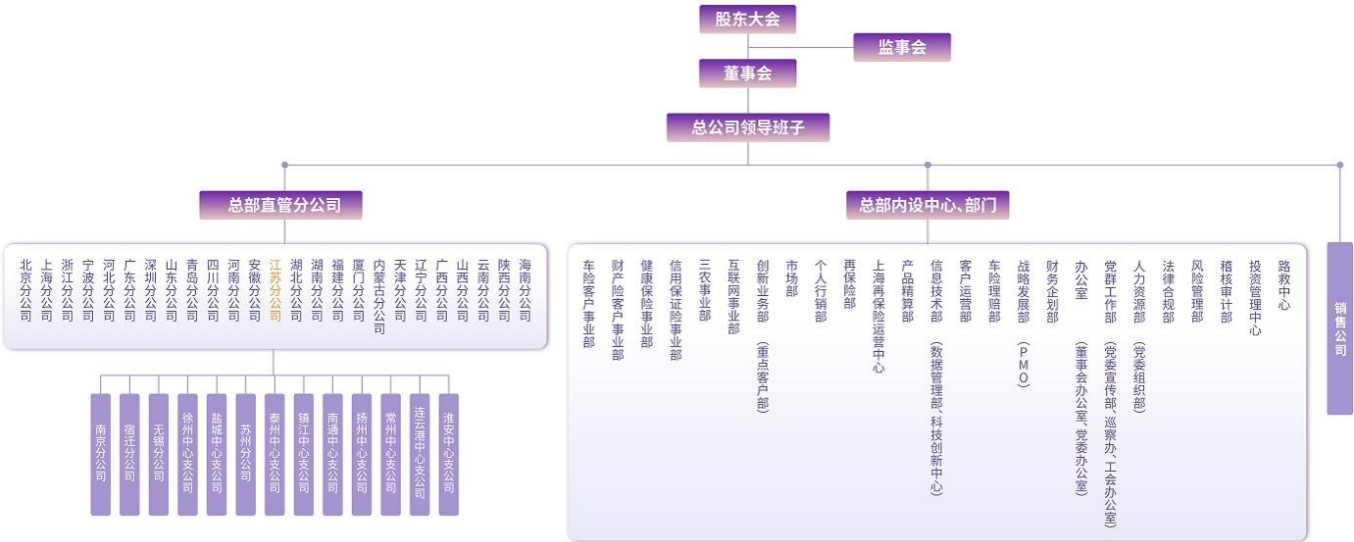
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 紫金财险资本补充债 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构表（截至 2025 年 3 月末）

股东名称	持股比例
江苏省国信集团有限公司	21.50%
云南合和（集团）股份有限公司	21.50%
江苏金财投资有限公司	9.25%
南京紫金投资集团有限责任公司	5.80%
南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司	5.47%
其余 38 家股东	36.48%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据公司偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
投资类资产	拆出资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+归入贷款及应收款的投资+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+保户质押贷款+其他可计入部分
投资类资产*	拆出资金+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+其他可计入部分
投资收益率（财务报表计算口径）	$\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$\frac{(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
综合退保率	$\text{本期退保金} / (\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本期期缴保费收入}) \times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
手续费及佣金率	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$
手续费及佣金率*	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险服务收入} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
综合费用率*	$(\text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费}) / \text{保险服务收入} \times 100\%$
平均资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
平均净资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2] \times 100\%$
可快速变现资产	货币资金+政府债券+定期存款
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金
准备金赔付倍数	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	$\text{认可负债} / \text{认可资产} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\text{核心资本} / \text{最低资本} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

注：标*公式适用于执行《企业会计准则第 25 号——保险合同》（财会〔2020〕20 号，简称“新保险合同会计准则”）以及《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会〔2017〕9 号）和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）（简称“新金融工具会计准则”）的保险企业

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