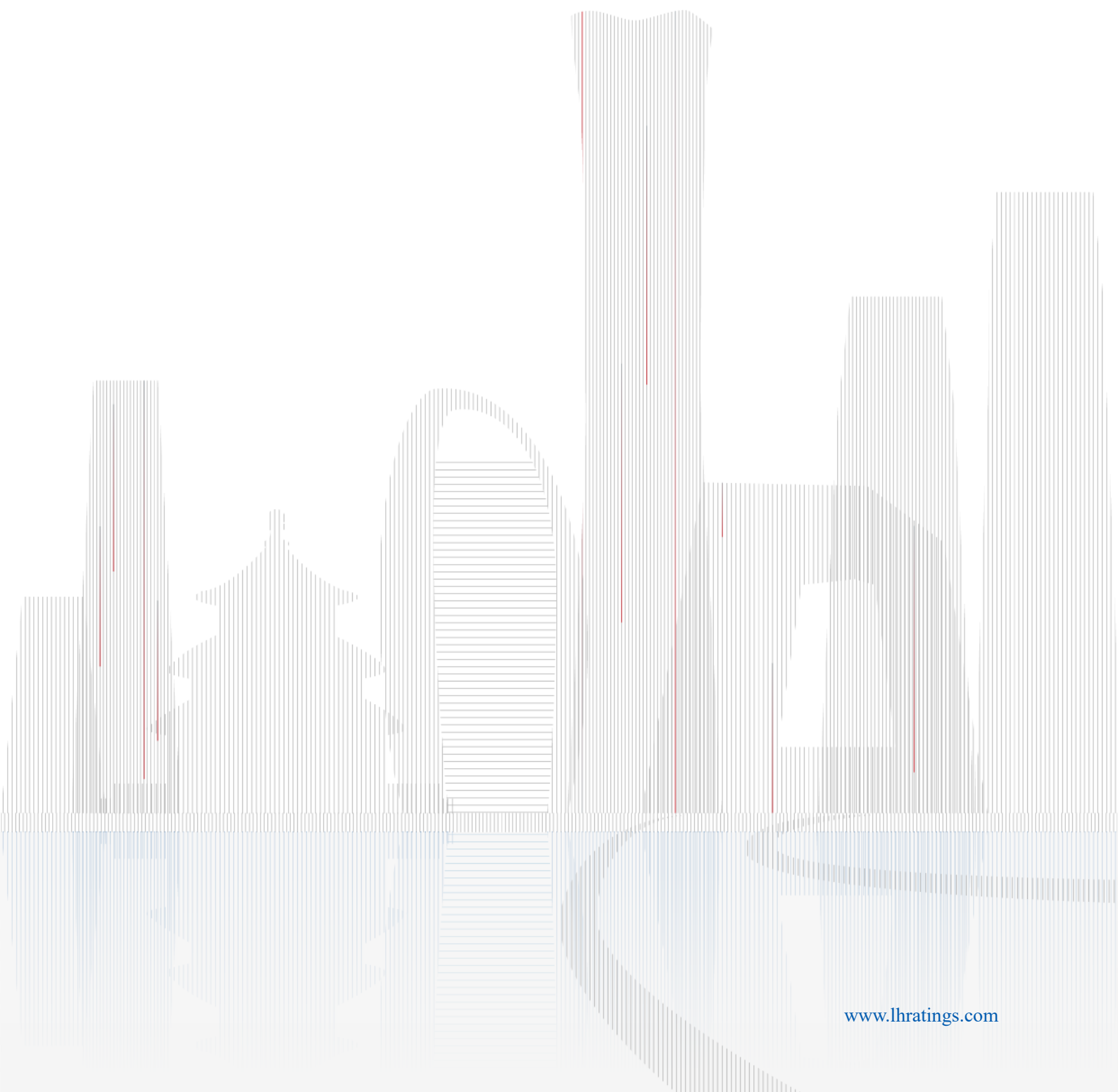


中国人民人寿保险股份有限公司

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〕5694号

联合资信评估股份有限公司通过对中国人民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，确定维持中国人民人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 人民人寿资本补充债 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中国人民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。



中国人民人寿保险股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中国人民人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
23 人民人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国人民人寿保险股份有限公司（以下简称“人保寿险”或“公司”）市场占有率在国内寿险公司中位居前列，市场地位保持稳固，公司治理机制整体运行良好；业务经营方面，公司产品体系较为完善、分支机构覆盖广泛，原保险保费收入有所增长，业务结构有所优化，投资策略相对审慎，但同时需关注资本市场波动等因素对其投资资产质量及收益实现可能产生的影响；财务表现方面，公司偿付能力保持充足水平，流动性风险可控，但受赔付支出和提取保险责任准备金规模同比增幅相对较大影响，公司 2024 年出现税前亏损，盈利稳定性有待提升；此外，公司作为中国人民保险集团股份有限公司（以下简称“人保集团”）的控股子公司，能够在资本补充、风险管理、业务发展等方面获得控股股东较大力度支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，人保寿险将持续推进价值转型、优化业务结构，保险业务有望保持较强的竞争力。另一方面，行业竞争加剧、长期低利率环境以及权益市场波动等因素对公司寿险业务拓展和风险管理或将产生一定压力，同时需对公司盈利稳定性予以关注。

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：股东支持能力及意愿明显下降；市场地位大幅下降；财务状况恶化，如盈利大幅下降、偿付能力严重不足等。

优势

- **市场份额排名前列，具有一定的行业地位和品牌优势。**2024 年，人保寿险原保险保费收入稳步增长，市场份额与资本规模居寿险行业前列，产品体系及渠道建设较为完善。
 - **偿付能力充足。**2024 年，受持有至到期核算的债券重新分类至可供出售金融资产且该科目下的债券及股票型基金投资公允价值提升等因素影响，2024 年末所有者权益科目下的其他综合收益余额由负转正带动净资产规模大幅增加，人保寿险偿付能力充足率指标明显提升，偿付能力保持充足水平。
 - **控股股东综合实力强，能够给予公司较大力度支持。**人保寿险为人保集团控股子公司，在集团内具有重要的战略地位，实际控制人为中华人民共和国财政部；人保集团综合实力强，能够在资本补充、风险管理、业务发展等方面给予公司较大力度支持；人保寿险公司章程规定当公司偿付能力达不到监管要求时，股东应当支持公司改善偿付能力。
 - **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，其在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。

关注

- **盈利稳定性有待提升。**2024 年，人保寿险出现税前亏损，净利润的实现主要得益于所得税费用的转回，收益率指标仍相对较低，盈利稳定性有待提升。
 - **外部因素或将其业务发展及盈利承压。**在国内市场长期低利率的环境下，加之权益市场呈现较大波动，人保寿险投资端价值波动对其利润实现、所有者权益规模和偿付能力充足水平均产生一定影响；宏观经济回缓较慢、行业竞争加剧等因素亦对公司寿险业务发展和风险管理产生一定压力，需对上述情况予以关注。

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	F2	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	2
			盈利能力	4
		流动性		3
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：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。

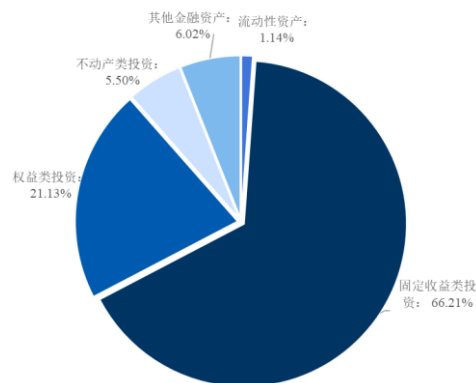
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	5782.45	6356.59	7664.81	7455.71
负债总额（亿元）	5394.40	6010.64	6903.09	7040.16
所有者权益（亿元）	388.04	345.95	761.72	415.55
核心偿付能力充足率（%）	117.81	112.11	185.34	171.45
综合偿付能力充足率（%）	203.65	196.36	275.41	261.76
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	114.66	108.35	114.89	108.93
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	1185.80	1222.29	1310.15	169.27
已赚保费（亿元）	908.41	987.18	1038.84	--
保险服务收入（亿元）	--	--	--	70.84
净利润（亿元）	27.06	1.75	4.65	36.53
投资收益（亿元）	276.00	230.50	263.55	61.10
退保率（%）	6.5	5.1	3.6	--
平均资产收益率（%）	0.48	0.03	0.07	--
平均净资产收益率（%）	6.14	0.48	0.84	--

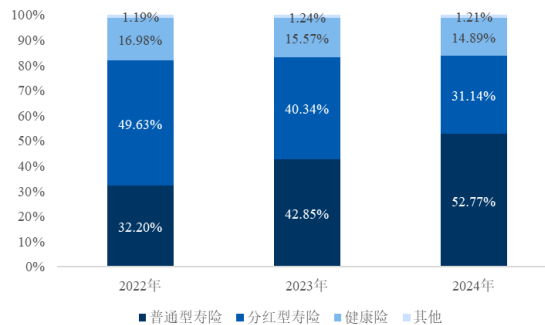
注：公司自 2025 年起实施新会计准则；2025 年一季度财务数据为母公司口径且未经审计；退保率数据为人保集团年报披露口径

数据来源：联合资信根据人保寿险审计报告、季度报告、偿付能力报告摘要及人保集团年报整理

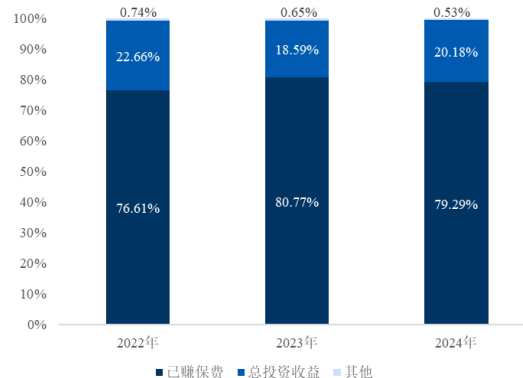
2024 年末公司投资资产构成



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 人民人寿资本补充债 01	120.00 亿元	3.32%	2033/05/26	在第 5 年末末附有前提条件的发行人赎回权

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 人民人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/21	马鸣娇 李胤贤	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 人民人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/05	马鸣娇 张旭	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：马鸣娇 mamj@lhratings.com

项目组成员：李胤贤 liyx@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”）关于中国人民人寿保险股份有限公司（以下简称“人保寿险”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

人保寿险成立于 2005 年 11 月，初始注册资本 10.00 亿元；成立后历经数次增资扩股，截至 2025 年 3 月末人保寿险注册资本为 257.61 亿元，股东持股情况见图表 1。中国人民保险集团股份有限公司（以下简称“人保集团”）及其下属子公司中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）、中国人保资产管理有限公司（以下简称“人保资产”）合计持有人保寿险 80.00% 的股权，人保寿险控股股东为人保集团，实际控制人为中华人民共和国财政部。

图表 1 • 2025 年 3 月末股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国人民保险集团股份有限公司	71.077%
2	日本住友生命保险公司	10.000%
3	中国人民财产保险股份有限公司	8.615%
4	亚洲金融集团（控股）有限公司	5.000%
5	泰国盘谷银行	5.000%
6	中国人保资产管理有限公司	0.308%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据人保寿险偿付能力季度报告摘要整理

人保寿险的主要业务包括在北京市行政辖区内及已设立分公司的省、自治区、直辖市内经营下列业务（法定保险业务除外）：人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务；上述业务的再保险业务；在原中国银行保险监督管理委员会批准的范围内，代理人保财险和中国人民健康保险股份有限公司的保险业务。人保寿险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，公司在全国 31 个省、自治区、直辖市和 5 个计划单列市设立 36 个省级分公司，在 301 个地市、1585 个县（市、区）设立分支机构和服务网点；控股三家子公司——中美国际保险销售服务有限公司（持股比例 100%）、保互通（北京）有限公司（持股比例 100%）和人保健康养老管理（广州）有限公司（持股比例 100%）。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 27 层 2711 室；法定代表人：肖建友。

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为 2023 年 5 月发行的 120 亿元资本补充债券（见图表 2）。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 人民人寿资本补充债 01	120.00	2023/05/26	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年以来，在预定利率进一步调整的背景下，人身险公司保费收入保持增长，保费收入增长主要靠寿险业务拉动，但集中进入满期给付高峰使得赔付支出明显增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企排名相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2024年人身险公司资金运用余额持续增长，仍以固定收益类资产为最主要投资类别；受部分险企提前切换新准则及资本市场回暖影响，行业综合投资收益率水平较上年同期明显提升。考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，部分险企投资业务信用风险、市场风险等仍持续暴露，未来投资收益实现仍面临一定压力。偿付能力方面，2024年人身险公司内源性和外源性资本补充能力有所增强，行业偿付能力保持充足水平。

2024年，监管机构继续保持审慎的监管态度，防范化解风险、保持保险业稳健运行持续作为监管工作的重要主题，已发布的监管政策中涉及保险行业的比重明显加大，既体现了监管机构对保险业风险防控力度持续加大，亦反映出金融业改革发展重心将逐步向保险业转移；随着保险业监管制度体系的不断完善，保险业有望实现可持续高质量发展。完整版行业分析详见[《2025年人身保险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

跟踪期内，人保寿险公司治理机制整体运行良好，各治理主体能够履行相应职责，关联交易符合监管限额要求。

从股权结构来看，2025年3月末人保寿险注册资本为257.61亿元，人保集团直接持有公司71.077%的股权，同时通过旗下子公司人保财险和人保资产分别持有人保寿险8.615%和0.308%的股份，合计持股比例为80.00%。根据偿付能力报告摘要显示，人保寿险控股股东为人保集团，实际控制人为中华人民共和国财政部。股权质押方面，截至2025年3月末，人保寿险不存在股东将其持有的股份对外质押或冻结的情况。

公司治理方面，跟踪期内公司董事长、总裁未发生人员变更。公司董监事及高级管理人员多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。

关联交易方面，人保寿险遵循合规、诚信、公允的原则，与关联方进行关联交易，交易类型主要为保险业务类、资金运用类、提供服务类、利益转移类等。2024年，人保寿险向关联方销售保险产品的保费收入2.20亿元、支付赔付支出1.40亿元，交易对手主要包括华夏银行、兴业银行等；代人保财险销售保险产品收取手续费2.44亿元，向人保资产支付资产管理费4.09亿元，向人保信息科技有限公司支付技术服务费6.96亿元；关联交易整体规模不大，且均在监管要求范围之内。2024年第4季度，人保寿险风险综合评级（分类监管）评价结果为A类，较2024年3季度BBB有所提升，主要得益于公司治理、业务质量、保险风险等多方面的综合提升。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2024年，人保寿险保费规模有所增长，市场占有率保持行业较高水平。2024年，人保寿险坚持回归保障本源、聚焦主责主业、服务国家大局，严格执行监管政策，坚持“稳增长、调结构、提价值、优服务、防风险”的工作主线，业务发展稳中有进，原保险

保费收入和规模保费均有所增长，市场份额略有下降但在国内寿险公司中仍位居前列，市场地位保持稳固（见图表3）。

图表3·业务经营及市场排名

项目	金额				较上年度变动情况（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
原保险保费收入（亿元）	927.02	1006.34	1060.04	530.14	8.56	5.34
原保险保费收入市场份额（%）	2.89	2.84	2.65	--	--	--
规模保费（亿元）	1028.64	1162.20	1190.19	603.61	12.98	2.41
原保险保费收入/规模保费（%）	90.12	86.59	89.06	87.83	--	--

注：2025 年一季度数据为母公司口径，下同

资料来源：联合资信根据人保集团年报及人保寿险提供资料整理

2024 年，人保寿险优化业务结构，加大价值期交型产品销售，普通型寿险原保险保费收入较快增长、占比明显提升。从产品结构来看，人保寿险原保险保费收入主要由普通型寿险、分红型寿险和健康险构成，万能型寿险及意外险占比低。2024 年，人保寿险着力优化业务结构，抓住预定利率下调的契机，加大终身寿险、年金型保险等价值期交型产品的销售，普通型寿险原保险保费收入同比大幅增长，占比亦明显提升，为公司原保险保费收入最主要的构成部分；同时，压降了部分价值贡献相对较低的趸交以及 3 年期交分红型产品，业务结构有所优化调整。健康险方面，2024 年，人保寿险聚焦满足客户多样化健康保险保障需求，健康险业务以重疾险产品为主，同时开展部分医疗险业务，健康险原保险保费收入及占比较 2023 年基本保持稳定。

图表4·原保险保费产品结构

项 目（亿元）	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
寿险	759.66	838.37	890.70	478.65
普通型寿险	298.50	431.25	559.34	390.73
分红型寿险	460.07	405.97	330.10	87.61
万能型寿险	1.09	1.15	1.26	0.31
健康险	157.43	156.68	157.79	48.38
意外险	9.93	11.29	11.55	3.11
合 计	927.02	1006.34	1060.04	530.14

注：因四舍五入效应，各项数据加总与合计数据存在一定尾差，下同

资料来源：联合资信根据人保集团年报及人保寿险提供资料整理

2024 年，人保寿险银保渠道及个险渠道保费收入均实现增长，保费收入的渠道结构基本保持稳定。从销售渠道来看，人保寿险原保险保费收入主要来自银行保险渠道以及个人保险渠道，团体保险渠道的保费收入贡献度低。2024 年，人保寿险银行保险渠道围绕“规模支撑、价值创造、利润贡献”的渠道定位，逐步压降趸交和短年期期交分红型产品等规模型、低价值业务，加大终身寿险等高价值产品销售，提升五年交产品占比，推动产品年期结构改善以及渠道转型高质量发展；通过完善制度、强化刚性管控，严格落实监管部门“报行合一”要求。人保寿险银保渠道主要合作银行为国有银行和股份制商业银行，并逐步拓展地方性银行渠道；2024 年新单保费贡献占比较高的银行渠道包括招商银行、兴业银行、邮储银行、民生银行、中国银行等。个人保险渠道方面，2024 年，人保寿险继续推进个险队伍结构优化，2024 年末营销员规模人力 8.28 万人，月均有效人力 2.19 万人，同比增长约 9%，月人均新单期交保费 9921 元，同比增长约 13%；个人保险渠道主要销售三、五年交两全产品以及十年期以上终身寿险等储蓄类保险以及十年期以上传统重疾类产品以及百万医疗产品等保障类保险。整体来看，2024 年，人保寿险银保渠道及个险渠道保费收入均实现增长，团体险渠道保费收入贡献度仍较低，保费收入的渠道结构基本保持稳定。

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
银行保险渠道	440.30	490.64	511.56	308.52	47.50	48.75	48.26	58.20
个人保险渠道	455.98	479.92	512.47	208.11	49.19	47.69	48.34	39.26
团体保险渠道	30.74	35.78	36.01	13.50	3.32	3.56	3.40	2.55
合计	927.02	1006.34	1060.04	530.14	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据人保集团年报及人保寿险提供资料整理

2024 年，人保寿险期交业务首年和续期保费收入均实现增长，趸交保费收入进一步压降，保费期限结构进一步优化。2024 年，人保寿险着力优化业务结构、提升发展品质，在业务开展过程中以期交、长期价值型产品为着力点，期交业务首年和续期保费收入均实现增长，规模型、低价值的趸交产品保费收入进一步压降，保险业务期限结构不断优化改善。

图表 6 • 保费期限结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
趸交保费收入（亿元）	282.05	264.12	217.46	160.48
期交业务首年保费收入（亿元）	182.49	250.22	254.15	63.55
期交业务续期保费收入（亿元）	462.48	492.00	588.43	306.11
合 计	927.02	1006.34	1060.04	530.14

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告及提供资料整理

2024 年，公司新业务价值及内含价值均实现增长。根据人保寿险内含价值报告显示，2024 年公司按照风险贴现率 8.5%、投资收益率 4% 的假设计算内含价值和新业务价值，风险贴现率假设较 2023 年下降 0.5 个百分点，投资收益率假设较 2023 年下降 0.5 个百分点（传统险）和 0.75 个百分点（分红与万能险）。2024 年以来，公司不断优化业务期限结构，在保费规模稳定增长的基础上实现业务价值的有效提升，期交业务整体实现较好发展，银保及个险渠道新业务价值均同比实现增长，公司整体内含价值亦同比有所提升。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
内含价值（亿元）	995.25	1014.70	1197.31
新业务价值（亿元）	21.60	36.64	50.24
新业务价值率（%）	4.03	5.62	8.49

注：表格中 2022 年末和 2023 年末内含价值和新业务价值数据为人保集团 2023 年年报披露根据 2023 年末投资收益率和风险贴现率等假设计算的结果；2024 年末内含价值和新业务价值数据为人保集团 2024 年年报披露根据 2024 年末投资收益率和风险贴现率等假设计算的结果，若按照 2023 年末投资收益率和风险贴现率等假设计算，2024 年末内含价值和

资料来源：联合资信根据人保集团年报及人保寿险提供资料整理

2024 年，人保寿险持续开展客户分层经营，完善管理手段，保单继续率不断提高，业务发展的可持续性有所增强；其中个人客户 13 个月保费继续率和 25 个月保费继续率分别为 96.3% 和 89.9%，均同比提升。

图表 8 • 个人客户保费继续率情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
13 个月保费继续率（%）	82.7	92.2	96.3
25 个月保费继续率（%）	73.1	80.3	89.9

资料来源：联合资信根据人保集团年报整理

2025 年一季度，人保寿险保险业务整体经营稳健，但受部分趸交及短期期交分红型产品停售等因素影响，公司原保险保费收入同比略有下降；产品结构仍以普通型寿险和分红型寿险为主，其中分红型寿险保费收入贡献度同比明显下降；保费收入的渠道结构同比基本保持稳定，银保渠道为原保险保费收入的第一大贡献渠道。2025 年 1—3 月，母公司口径下，公司实现原保险保费收入 530.14 亿元，较上年同期小幅下降 2.76%；实现规模保费收入 603.61 亿元，较上年同期基本持平。

2 投资业务分析

2024 年，得益于可运用保险资金规模的增长，人保寿险投资资产规模保持增长；投资资产以固定收益类投资为主，投资策略较为审慎，整体投资风险可控。

2024 年，随着保险业务的稳步发展，人保寿险可运用的保险资金规模有所增加，带动投资资产规模上升（见图表 9）。人保寿险投资业务主要委托人保集团下属子公司人保资产和人保资本保险资产管理有限公司（以下简称“人保资本”）进行保险资金运作，已形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及流动性资产、固定收益类投资、权益类投资、不动产类投资和其他金融资产。

从投资资产配置情况来看，人保寿险投资资产中固定收益类投资占比最高且 2024 年占比进一步提升；固定收益类投资以债券为主，其余为少量银行存款和资管产品，投资策略整体较为稳健。人保寿险债券投资品种包括国债、政府债、政策性金融债以及高信用等级的金融机构债券和企业债券，2024 年末持有的国债及政府债、金融债（含政策性金融债）、企业债投资余额占债券投资总

额的比重分别为 64.04%、22.09%和 13.87%，其中国债及政府债占比明显提升，金融债券投资的外部评级均为 AAA，企业债券中外部评级 AAA 占比超过 99%，企业债投资多分布于工业、公用事业等行业，发行人以中央国有企业和地方国有企业为主；银行存款以定期存款和协议存款为主，定期存款期限主要为 5 年期以上，交易对手主要为国有大型商业银行和股份制商业银行；其他固定收益类资产主要为保险资管公司发行的组合类资管产品，底层资产以标准化产品为主。权益类投资方面，人保寿险投资标的主要为公募基金和长期股权投资，另外包括部分股票及优先股、股权投资基金及股权投资计划以及少量永续债投资；2024 年，公司加强市场研判，把握结构性机会和波段机会，对二级权益资产进行较为灵活的波段操作，优化权益结构、降低收益波动，权益类投资占比较 2023 年末有所下降。人保寿险公募基金投资主要为股票型基金，同时灵活配置货币型及债券型基金，对于基金公司的选择重点关注基金管理人的投研能力，主要与行业排名前 30 的头部基金公司合作，股票型基金的选择以成长型为主；长期股权投资为针对联营企业的投资，联营企业行业包括银行、证券等行业；在股票的选择方面，公司采取高股息策略，主要持仓消费、金融和科技等板块；股权投资基金和股权投资计划主要涉及科技、医疗等行业的未上市股权另类投资。不动产投资方面，人保寿险不动产类资产主要为基础设施和不动产债权计划投资，以核心城市、核心区域的物流仓储、产业园、数据中心等有稳定租金收入的成熟不动产资产为主，交易对手主要为头部央企，投资期限以 3~5 年为主；其余为少量投资性房地产，大部分位于一线城市、省会城市及计划单列市。公司其他金融资产主要涉及信托计划、资产支持计划等，主要投向央企、资管公司、高信用评级地方城投公司等，涉及行业包括交通运输、建筑装饰、非银金融、房地产等；融资主体外部级别为 AAA 的占比约为 97%，对于融资主体外部级别未达到 AAA 的产品，增信主体的外部级别均为 AAA。

从投资资产质量情况来看，公司投资资产中未出现违约事件，目前整体投资风险可控。另一方面，考虑到资本市场波动等因素影响，需对公司投资资产质量变化情况及价值波动予以关注。截至 2024 年末，人保寿险针对可供出售金融资产计提的减值准备余额为 14.29 亿元，针对分类为贷款及应收款的投资计提的减值准备余额为 2.28 亿元。

从投资业务整体收益情况来看，2024 年，债券及股票型基金投资公允价值提升使得公司利润表科目公允价值变动由负转正，同时公司择机处置持仓投资资产兑现收益，加之投资资产规模增长带动利息收入规模增加，整体投资收益实现规模较 2023 年有所增加，财务口径投资收益率略有提升；得益于债券及股票型基金投资公允价值提升，加之公司于 2024 年改变了持有至到期投资的持有意图，相关资产不再继续满足分类为持有至到期投资的条件，重分类至可供出售金融资产核算，计入其他综合收益税后净额的可供出售金融资产公允价值变动收益规模同比大幅增加，综合口径投资收益率提升较为明显。2024 年，人保寿险实现投资收益 263.55 亿元，利润表科目公允价值变动收益规模为 0.83 亿元，计入其他综合收益税后净额的可供出售金融资产公允价值变动收益为 509.92 亿元；财务口径投资收益率为 3.70%，综合口径投资收益率为 14.09%。

2025 年一季度，公司投资资产规模及大类资产配置结构基本保持稳定。公司自 2025 年起开始实施新会计准则，该口径下公司一季度投资收益 61.10 亿元，利息收入 35.78 亿元，公允价值变动收益 0.62 亿元。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性资产	101.40	22.97	86.27	1.79	0.37	1.14
其中：货币资金	26.91	19.86	49.10	0.48	0.32	0.65
买入返售金融资产	74.49	3.11	37.17	1.32	0.05	0.49
固定收益类投资	3150.42	3547.40	4990.36	55.64	56.69	66.21
其中：债券	2863.40	3280.57	4549.23	50.57	52.42	60.35
银行存款	159.70	136.70	353.84	2.82	2.18	4.69
资产管理产品	127.33	130.12	87.29	2.25	2.08	1.16
权益类投资	1495.12	1631.52	1592.59	26.41	26.07	21.13
其中：证券投资基金	568.52	608.97	425.33	10.04	9.73	5.64
股票及优先股	219.85	214.88	280.57	3.88	3.43	3.72
股权投资基金及股权投资计划	164.88	208.27	190.49	2.91	3.33	2.53
长期股权投资	478.57	512.95	547.85	8.45	8.20	7.27
其他	63.30	86.45	148.35	1.12	1.38	1.97
不动产类投资	459.62	492.04	414.91	8.12	7.86	5.50

其中：投资性房地产	55.59	57.66	55.60	0.98	0.92	0.74
债权投资计划	404.04	434.38	359.31	7.14	6.94	4.77
其他金融资产	455.35	563.77	453.53	8.04	9.01	6.02
其中：信托计划	309.47	420.60	303.77	5.47	6.72	4.03
资产支持计划	84.12	77.33	76.70	1.49	1.24	1.02
保护质押贷款	61.76	65.84	73.05	1.09	1.05	0.97
投资资产余额	5661.93	6257.70	7537.65	100.00	100.00	100.00
减值准备	10.56	18.67	16.57	--	--	--
投资资产净额	5651.36	6239.03	7521.08	--	--	--
投资收益率（财务口径）	--	--	--	5.01	3.63	3.70
投资收益率（综合口径）	--	--	--	1.62	3.04	14.09

注：投资收益率数据为偿付能力季度报告摘要披露口径

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告、偿付能力季度报告摘要整理

（三）财务分析

人保寿险提供了 2024 年及 2025 年一季度合并口径财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（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；公司自 2025 年起开始实施新会计准则，2025 年第一季度数据未经审计。2024 年，人保寿险财务报表合并范围包括中美国际保险销售服务有限责任公司、保互通（北京）有限公司和人保健康养老管理（广州）有限公司三家子公司，较 2023 年无变化。

1 盈利能力

2024 年，得益于保险业务规模的稳步增长以及投资收益的较好实现，公司营业收入保持增长；在提取保险责任准备金规模和赔付支出增加的带动下，营业支出规模亦有所增长；净利润的实现主要来自所得税费用的转回，盈利稳定性有待提升。2024 年，人保寿险聚焦保险业务主责主业，坚持价值增长，推动已赚保费持续增长。投资收益方面，人保寿险投资收益主要包括处置金融资产的价差收益、持有期间的利息收益和股息收入以及长期股权投资收益；2024 年，公司择机处置持仓投资资产兑现收益，加之投资资产规模增长带动利息收入规模增加，整体投资收益规模有所回升。从公允价值变动情况来看，2024 年，公司公允价值变动损益由负转正，主要得益于交易账户债券和股票型基金投资公允价值提升。公司其他业务收入主要包括交叉销售手续费收入、投资性房地产租金收入以及保单初始费用和账户管理费收入等，整体规模不大（见图表 10）。整体看，受上述各类收入变动的综合影响，2024 年公司营业收入保持增长。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业收入	1185.80	1222.29	1310.15	169.27	3.08	7.19
其中：已赚保费	908.41	987.18	1038.84	--	8.67	5.23
投资收益	276.00	230.50	263.55	61.10	-16.48	14.34
公允价值变动损益	-7.34	-3.29	0.83	0.62	--	--
其他业务收入	7.09	7.36	6.74	0.93	3.73	-8.44
保险服务收入	--	--	--	70.84	--	--
利息收入	--	--	--	35.78	--	--

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告及季度报告整理

人保寿险营业支出以提取保险责任准备金、退保金、赔付支出、手续费及佣金支出和业务及管理费为主。保险责任准备金方面，人保寿险在对影响保险合同支出的众多因素做出合理假设和估计的基础上，通过选择适当的风险边际，提取保险责任准备金；2024 年随着保险责任的累积，加之国债 750 曲线下行等因素的影响，2024 年提取保险责任准备金规模较 2023 年有所增加。人保寿险退保金主要由寿险产品产生，随着保险业务结构不断优化以及客户分层经营管理的加强，2024 年公司退保金规模以及退保率

均较 2023 年下降。公司赔付支出以满期给付为主，2024 年主要由于银保渠道部分三年、五年期产品达到满期给付高峰，赔付支出规模以及赔付率均较 2023 年呈现明显回升趋势。2024 年，随着保险业务的拓展，人保寿险业务及管理费支出较 2023 年小幅增加；另一方面，随着“报行合一”推进实施，费用成本管控有所优化，手续费及佣金支出较 2023 年呈现下降趋势，综合费用率亦出现回落，成本控制能力较强（见图表 11）。整体看，受上述各类支出变动的综合影响，2024 年公司营业支出有所增长。

图表 11 • 费用及退保情况

项目	金额				较上年增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业支出（亿元）	1147.32	1220.49	1311.47	132.77	6.38	7.45
其中：退保金（亿元）	302.76	258.37	198.66	--	-14.66	-23.11
赔付支出（亿元）	322.47	267.21	385.86	--	-17.14	44.40
提取保险责任准备金（亿元）	299.56	452.28	520.24	--	50.98	15.03
手续费及佣金支出（亿元）	72.11	85.48	68.45	--	18.54	-19.93
业务及管理费（亿元）	80.36	81.13	84.93	3.26	0.95	4.68
资产减值损失（亿元）	10.48	21.46	17.55	--	104.77	-18.23
保险服务费用（亿元）	--	--	--	43.20	--	--
承保财务损益（亿元）	--	--	--	80.37	--	--
退保率（%）	6.5	5.1	3.6	--	--	--
赔付率（%）	34.07	25.41	35.55	--	--	--
综合费用率（%）	16.48	16.72	14.73	--	--	--

注：退保率数据为人保集团年报披露口径
资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告、季度报告及人保集团年报整理

从盈利情况来看，2024 年，由于人保寿险营业支出增加规模相对大于营业收入的增加规模，公司出现税前亏损；但同时 2024 年递延所得税资产增加导致所得税费用为负值，公司仍实现一定规模净利润，相关盈利指标仍处于较低水平，盈利稳定性有待提升（见图表 12）。

图表 12 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
净利润（亿元）	27.06	1.75	4.65	36.53
平均资产收益率（%）	0.48	0.03	0.07	--
平均净资产收益率（%）	6.14	0.48	0.84	--

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告及季度报告整理

公司自 2025 年起开始实施新会计准则；新准则下，2025 年一季度公司实现营业收入 169.27 亿元，其中保险服务收入、利息收入和投资收益分别为 70.84 亿元、35.78 亿元和 61.10 亿元；发生营业支出 132.77 亿元，其中保险服务费用和承保财务损益分别为 43.20 亿元和 80.37 亿元；实现净利润 36.53 亿元。

2 流动性

人保寿险负债久期相对较长，存在一定的资产负债久期缺口。

从资产负债期限匹配情况来看，2024 年，随着保险业务期限结构进一步优化调整，人保寿险长期产品占比有所提升，负债久期有所拉长，而资产端久期基本保持稳定。截至 2024 年末，人保寿险规模调整后的修正久期缺口为-10.17 年，久期缺口绝对值较上年度扩大 3 年。同时，随着人保寿险长期险保险产品的不断发展，且当前长期低利率环境给资产负债管理带来一定挑战，资产负债期限错配情况需予以关注。未来，人保寿险将合理控制负债端成本，同时在资产端充分发挥资产配置作用，提升资产负债管理的专业化、精细化水平。

从资产构成来看，公司持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、定期存款以及国债和政府债券等。2024 年，主要受国债及政府债券配置规模增加影响，公司可快速变现资产规模以及占资产总额的比重均明显增加（见图表 13）。

从负债构成来看，公司负债结构主要包括保险合同准备金、保护储金及投资款以及卖出回购金融资产。准备金计提方面，2024年，随着保险责任的积累，公司保险合同准备金余额有所增长，准备金赔付倍数略有提升。

图表 13 • 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）	1514.65	1720.03	3254.56
可快速变现资产/资产总额（%）	26.19	27.06	42.46
保险合同准备金（亿元）	4090.62	4542.01	5195.39
准备金赔付倍数（倍）	6.54	8.64	8.89
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	114.66	108.35	114.89
未来 12 个月 LCR ₁ （%）	107.82	107.55	116.50

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告、偿付能力报告摘要整理

在偿二代二期流动性规则下，公司按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，并采取审慎的原则预测未来经营活动现金流。截至 2024 年末，公司基本情景下未来 3 个月未来和 12 个月的流动性覆盖率均较 2023 年末有所提升。截至 2025 年一季度末，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；2025 年一季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为-5.05%，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 年一季度累计现金流为-20.87 亿元。

3 资本充足性

人保寿险偿付能力保持充足水平，同时需关注资本市场波动对偿付能力充足性的影响。

权益规模方面，2024 年，人保寿险未进行增资扩股，主要通过利润留存的方式补充资本；现金分红规模为 3.31 亿元，相较于上年度净利润，分红规模仍相对较大，对资本内生积累产生一定影响。2024 年，受持有至到期核算的债券重新分类至可供出售金融资产且该科目下的债券及股票型基金投资公允价值提升等因素影响，2024 年末公司所有者权益科目下的其他综合收益余额由负转正，所有者权益规模随之大幅提升。截至 2024 年末，人保寿险所有者权益合计 761.72 亿元，其中实收资本 257.61 亿元、未分配利润 95.38 亿元、其他综合收益余额 364.29 亿元。公司自 2025 年起开始实施新会计准则；新准则下，2025 年 3 月末所有者权益合计 415.55 亿元，其中实收资本 257.61 亿元、未分配利润 358.71 亿元、其他综合收益余额-245.20 亿元，其他综合收益余额较上年末下降较为明显，一方面是由于债券投资公允价值下降导致，另一方面是由于新准则下将折现率波动对保险合同负债的影响选择计入其他综合收益所致。

偿付能力方面，2024 年以来，主要受净资产规模增幅较大影响，加之保单未来盈余规模的增加，人保寿险 2024 年末核心资本规模和实际资本规模均大幅增加，核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率明显提升，偿付能力保持充足水平。2025 年一季度，主要受债券投资公允价值降低带动净资产规模下降和保单未来盈余上升的综合影响，公司实际资本和核心资本规模均小幅下降。此外，受新单销售及资产配置调整等因素影响，2025 年 3 月末公司保险风险和市场风险最低资本增加带动整体最低资本规模上升。在上述因素的共同作用下，2025 年 3 月末，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较上年末均有所下降，仍远高于监管要求，偿付能力保持充足水平。

图表 14 • 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）	5782.45	6356.59	7664.81	7455.71
负债总额（亿元）	5394.40	6010.64	6903.09	7040.16
注册资本（亿元）	257.61	257.61	257.61	257.61
所有者权益（亿元）	388.04	345.95	761.72	415.55
认可资产（亿元）	5753.79	6346.41	7609.16	7676.85
认可负债（亿元）	4816.90	5385.48	6074.29	6154.44
实际资本（亿元）	936.90	960.93	1534.88	1522.41
其中：核心一级资本（亿元）	517.03	506.75	981.53	946.35

最低资本（亿元）	460.04	489.38	557.31	581.60
认可资产负债率（%）	83.72	84.86	79.83	80.17
核心偿付能力充足率（%）	117.81	112.11	185.34	171.45
综合偿付能力充足率（%）	203.65	196.36	275.41	261.76

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告、季度报告、偿付能力报告整理

七、外部支持

公司控股股东综合实力强，能够在资本补充、业务发展等多方面给予公司有力支持。同时，寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

公司控股股东人保集团是国内第一家整体上市的大型国有保险金融集团，旗下拥有十余家专业子公司，经营范围涵盖财产保险、人寿保险、健康保险、资产管理、保险经纪、信托、基金等领域，形成了保险金融产业集群，是国内大型保险集团之一。截至2024年末，人保集团资产总额为17663.84亿元，所有者权益合计3672.26亿元；2024年实现营业总收入6219.72亿元，其中保险服务收入5377.09亿元，实现净利润578.20亿元。联合资信认为，人保集团综合实力强，人保寿险作为人保集团内从事人身险业务的控股子公司，在人保集团系统内具有重要战略地位，能够在资本补充、业务发展等方面获得控股股东较大力度支持。此外，根据人保寿险公司章程规定：当公司偿付能力达不到监管要求时，股东应当支持公司改善偿付能力。

同时，寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其在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，人保寿险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金120.00亿元；资本补充债券本金和利息的清偿顺序在保单责任和其他普通负债之后、先于股权资本等核心资本；假若公司无法按时支付利息或偿还本金，债券持有人无权向法院申请对其实施破产清偿；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，在行使赎回权后公司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，公司可以选择在第5个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本次债券。

以2024年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表15，公司可快速变现资产及股东权益对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑公司资本实力、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 • 存续期债券保障情况

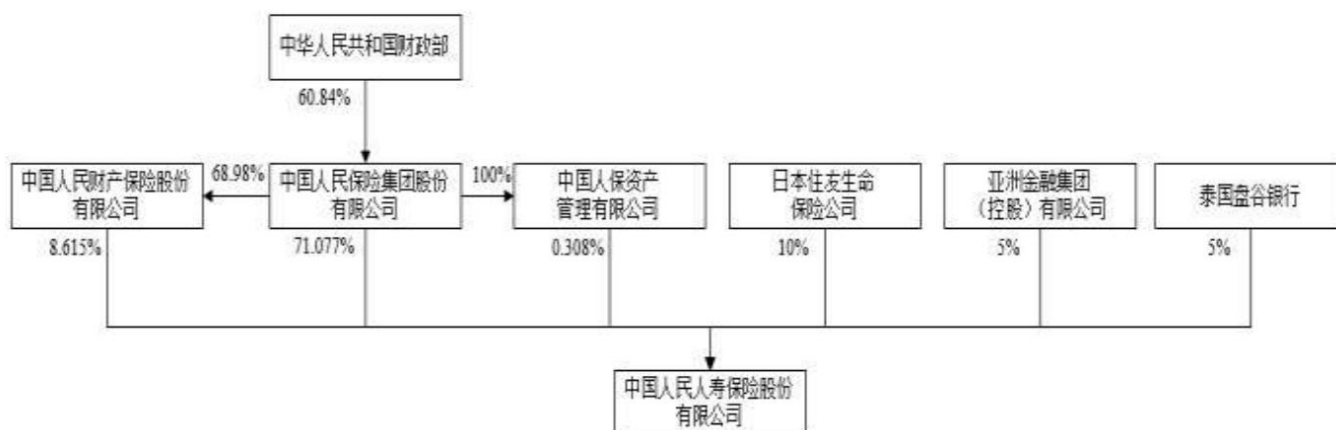
项目	2024 年末
资本补充债券本金（亿元）	120.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.04
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	27.12
股东权益/资本补充债券本金（倍）	6.35

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

九、跟踪评级结论

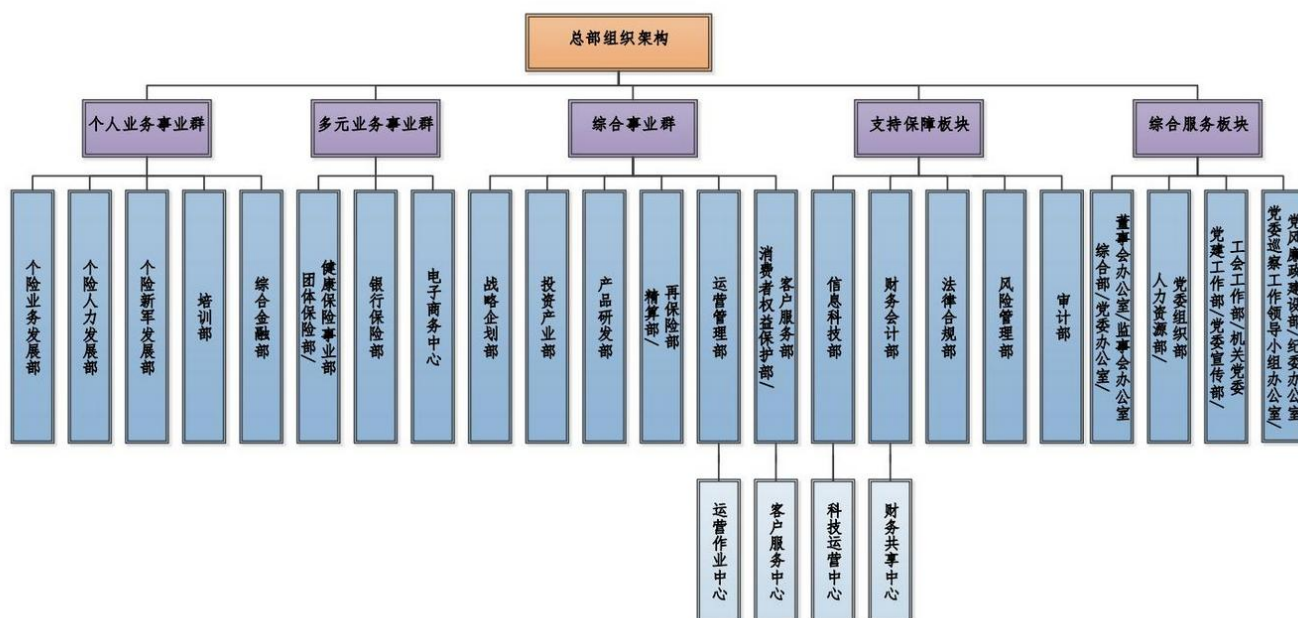
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“23 人民人寿资本补充债 01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据人保寿险偿付能力季度报告摘要整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据人保寿险官网披露信息整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	注册资本 (百万元)	主营业务	持股比例 (%)		表决权比例 (%)
			直接	间接	
中美国际保险销售服务有限责任公司	150.00	保险经纪及再保险经纪业务	100.00	--	100.00
保互通(北京)有限公司	200.00	技术推广及项目投资咨询业务	100.00	--	100.00
人保健康养老管理(广州)有限公司	30.00	养老产业投资及开发	100.00	--	100.00

资料来源：联合资信根据人保寿险审计报告、偿付能力季度报告摘要整理

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	货币资金+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
总投资收益	投资收益+公允价值变动损益
退保率	本期退保金/(期初长期险责任准备金+本期长期险原保费收入)×100%
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
综合费用率	(分保费用+税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%
可快速变现资产	货币资金+定期存款+高流动性债券
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	年末保险合同准备金余额/(当年赔付支出+当年退保金)
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×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