

中国人寿财产保险股份有限公司

2024 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〔2024〕4933号

联合资信评估股份有限公司通过对中国人寿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，确定维持中国人寿财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 中国人寿财险”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

二〇二四年六月二十六日

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寿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。

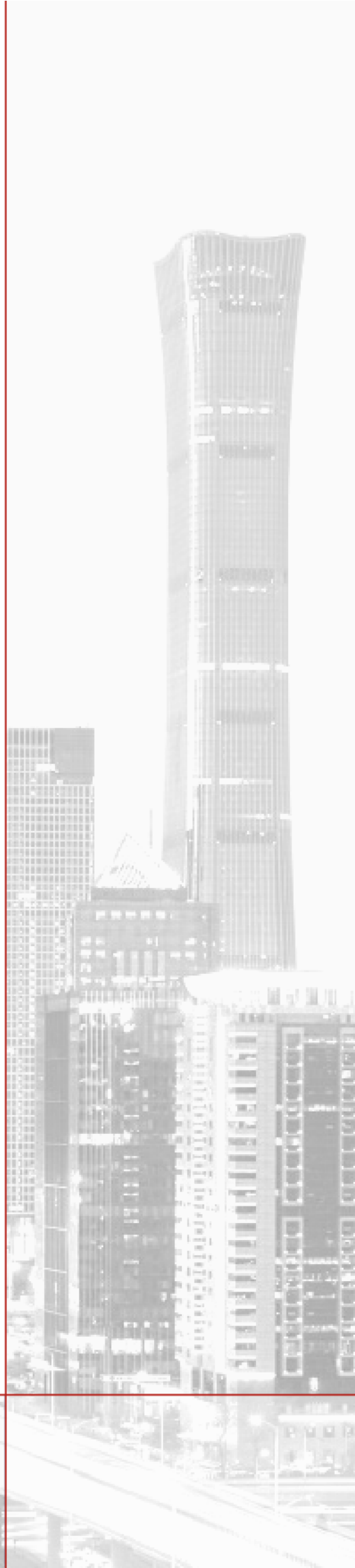
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国人寿财产保险股份有限公司

2024 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
中国人寿财产保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
20 中国人寿财险	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国人寿财产保险股份有限公司（以下简称“国寿财险”或“公司”）保险业务竞争力较强，行业地位优势较为明显，公司治理水平持续提升，持续夯实内控基础；经营方面，国寿财险保险业务收入持续增长，非车险业务保费收入占比持续提升，业务结构持续优化、产品体系丰富齐全、分支机构覆盖广泛，服务能力强、投资策略较为稳健，2023 年以来未有新增违约投资资产；财务方面，国寿财险 2023 年盈利能力有所提升，偿付能力保持充足水平；此外，公司控股股东中国人寿保险（集团）公司（以下简称“国寿集团”）综合实力极强，能够在资本补充、公司治理和业务发展等方面给予公司较大力度支持。

个体调整：无。

外部支持调整：国寿财险控股股东中国人寿保险（集团）公司（以下简称“国寿集团”）整体资本实力极强，作为国寿集团旗下的财产保险专业子公司，公司在集团内具有重要的战略地位，在资本补充、业务协作等方面得到集团的大力支持，故股东支持上调一个子级。

评级展望

未来，国寿财险将依托国寿集团资源及优势，不断深化集团内部业务协同，稳健发展保险业务，市场竞争力有望进一步增强；并将坚持效益经营战略，注重盈利能力的提升；同时将持续推动业务结构优化及营销渠道建设，助力保险业务发展。另一方面，需关注宏观经济增长承压、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈对国寿财险未来业务发展、风险控制以及财务指标等方面的影响。

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；竞争加剧导致市场竞争优势弱化；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

- **市场竞争力较强。**公司依托集团资源及分布广泛的分支机构开展保险业务，具有一定品牌影响力，在财产险市场上市场份额较高，且市场排名位居前列，市场竞争力较强。
- **业务结构逐步优化。**2023 年，国寿财险稳健发展车险业务，同时加大非车险业务拓展力度，非车险业务保费收入规模及占比有所增长，业务结构逐步优化。
- **投资策略较为稳健。**2023 年，国寿财险加大了固定收益类资产配置力度，固收类资产为其投资资产最主要的构成，投资策略较为稳健，投资资产风险敞口小，整体投资资产风险相对可控。
- **偿付能力水平充足。**2023 年以来，公司主要通过利润留存补充资本，偿付能力水平充足。
- **股东支持力度较大。**国寿财险控股股东国寿集团整体资本实力极强，作为国寿集团旗下的财产保险专业子公司，公司在集团内具有重要的战略地位，在资本补充、业务协作等方面得到集团的大力支持。
- **获得政府支持的可能性大。**财产保险公司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。

关注

- **保险业务集中度高。**国寿财险保险业务中车险业务占比高于行业，险种收入集中度较高，考虑到车险综合改革、新车销售疲软以及市场竞争加剧等因素影响，联合资信将持续关注其业务的发展情况。

- **盈利能力仍待提升。**2023 年，随着保险业务收入的增长，加之投资资产规模增加推动投资收益上升，公司营业收入同比提升，同时得益于综合成本率的下降，净利润和盈利指标明显上升，但盈利指标仍不高，盈利能力仍待提升；且 2024 年一季度，受巨灾等因素影响，赔付支出同比增长，导致净利润同比下降，未来盈利稳定性有待观察。

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	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	1
			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	3
			盈利能力	3
		流动性		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

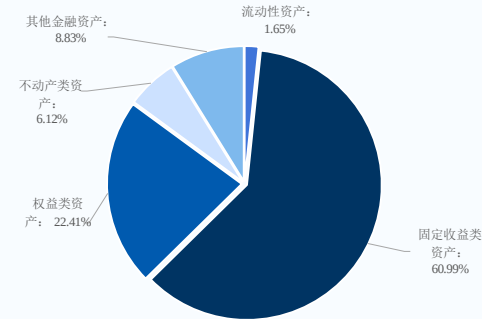
主要财务数据

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额（亿元）	1201.78	1397.17	1456.23	1479.98
负债总额（亿元）	947.56	1060.09	1118.00	1133.93
所有者权益（亿元）	254.22	337.08	338.23	346.05
核心偿付能力充足率（%）	176.48	202.23	185.08	188.45
综合偿付能力充足率（%）	209.08	246.87	227.78	229.95

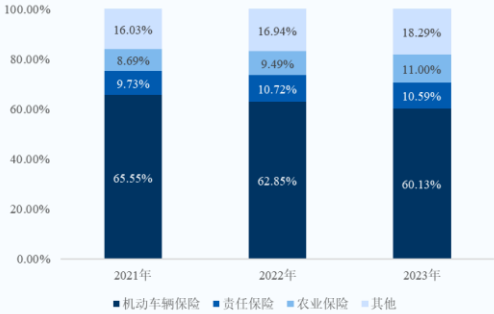
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业收入（亿元）	825.49	874.47	944.92	236.55
已赚保费（亿元）	769.23	846.38	905.49	226.20
净利润（亿元）	6.21	6.67	13.93	8.50
投资收益（亿元）	53.00	27.03	34.70	8.34
综合赔付率（%）	74.21	70.92	71.35	72.10
综合费用率（%）	31.12	30.37	29.53	27.05
平均资产收益率（%）	0.55	0.51	0.98	--
平均净资产收益率（%）	2.41	2.26	4.12	--

注：2024 年一季度财务数据未经审计
数据来源：根据国寿财险审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供数据，联合资信整理

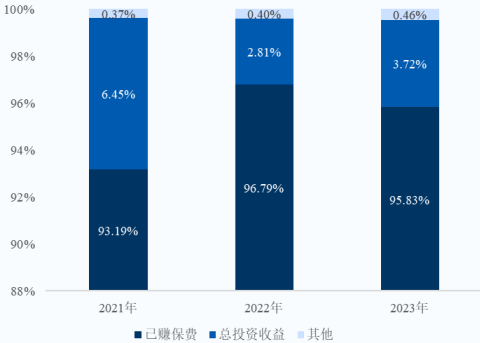
2023 年末公司投资资产构成



2021—2023 年公司保险业务收入构成



2021—2023 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
20 中国人寿财险	45.00 亿元	4.20%	2030-10-26	在第 5 年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
20 中国人寿财险	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/29	张哲铭 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
20 中国人寿财险	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/10/10	郎 朗 张哲铭 袁宇豪	保险行业企业评级方法（2018 年 12 月）	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：林 璐 linlu@lhratings.com

项目组成员：张 旭 zhangxu@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”）关于国寿财险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

国寿财险系国寿集团旗下核心成员，是由国寿集团和中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）共同发起，经由原中国保险监督管理委员会批准于 2006 年 12 月成立的财产保险公司，初始注册资本 10.00 亿元，并于 2008 年、2011 年、2014 年以现金增资方式分别增加注册资本 30.00 亿元、40.00 亿元、70.00 亿元；2018 年，通过未分配利润转增注册资本方式增加注册资本 38.00 亿元；2022 年，国寿集团和中国人寿按照各自持股比例对其共增资 90.00 亿元，截至 2024 年 3 月末，国寿财险实收资本为 278.00 亿元，股东持股情况见图表 1。国寿集团持有中国人寿 68.37% 的股份，为中国人寿的控股股东；国寿集团控股股东为中华人民共和国财政部，故公司实际控制人为中华人民共和国财政部，股权结构图见附件 1。

图表 1 • 2024 年 3 月末前股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国人寿保险（集团）公司	60.00%
2	中国人寿保险股份有限公司	40.00%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据国寿财险提供资料整理

国寿财险的主要业务为：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 2023 年末，国寿财险已在全国设立了 36 家省级分公司、1 家航运保险运营中心、1 家再保险运营中心、338 家中心支公司、2251 家支公司、433 家营销服务部。

公司注册地址：北京市西城区金融大街 17 号中国人寿中心 15-16 层；法定代表人：黄秀美。

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 2020 年 10 月发行的 45 亿元资本补充债券。2023 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
20 中国人寿财险	45.00	2020/10/26	5+5 年

资料来源：联合资信根据公开披露信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

五、行业分析

2023 年，车险业务保费收入保持稳步增长态势，但受政策变动等因素影响，责任险及健康险等非车险业务增速有所回落，财产险保费收入保持增长但增速有所放缓；非车险业务保费收入对财产险公司保费收入的贡献度持续提升；财产险行业市场集中度仍处于较高水平，头部财产险公司市场份额稳定。互联网保险方面，目前我国专业互联网保险公司较少，得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素，互联网车险业务保持较好增长态势。

财产险公司资金运用方面，2023 年以来，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；受保险公司投资资产配置管理逐步加强、资本市场回暖影响，财产险公司综合投资收益率水平较去年同期有所回升；在低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，财产险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。盈利方面，2023 年，我国财产险公司净利润同比有所下降，有多家险企呈亏损状态；行业的主要利润实现仍集中于大型保险公司，中小保险公司盈利持续承压。

2023 年以来，在《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则 II”）实施叠加资本市场波动、业务规模持续增长的情况下，保险公司偿付能力水平整体呈下降态势，财产险行业偿付能力处于充足水平且偿付能力充足率水平整体高于人身险公司；2023 年 9 月，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》的实施有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。2023 年以来，多家财产保险公司通过增资扩股等方式补充资本；目前，财产险公司尚未有无固定期限资本债券发行。完整版财产险行业分析详见《2024 年财产险行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2023 年，国寿财险持续完善适应自身经营发展的公司治理架构，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。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 278.00 亿元。国寿财险控股股东为国寿集团，且国寿集团持有中国人寿 68.37% 的股份，为中国人寿的控股股东；国寿集团控股股东为中华人民共和国财政部，故公司实际控制人为中华人民共和国财政部。截至 2024 年 3 月末，公司未有任何股权对外质押。

公司治理方面，2023 年，公司持续落实“十四五”发展规划纲要，完善公司治理运作机制，推动效益经营和高质量发展，并不断加强董事会建设。截至 2024 年 3 月末，公司董事会实际履职董事共 10 名，其中非执行董事 3 人，执行董事 3 人，独立董事 4 人；其中 3 名非执行董事和 2 名执行董事由国寿集团和中国人寿提名。2023 年以来，公司董事长和总裁未发生变动；总裁黄秀美女士于 2022 年 10 月任职，并于 2023 年 2 月经监管核准任职资格，董事长和总裁均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。另一方面，公司原党委书记、总裁刘安林已于 2022 年 10 月离任；但 2024 年 3 月，中共中央纪律监察委员会发布公告称，国寿财险原党委书记、总裁刘安林涉嫌严重违纪违法，目前正接受中央纪委国家监委驻中国人寿纪检监察组纪律审查和山西省临汾市监委监察调查，针对上述事项，联合资信已与公司取得联系并了解相关情况。国寿财险表示因其原党委书记、总裁刘安林目前正接受调查，相关调查进展及结果暂无法提供，但公司表示，其经营发展、偿债能力以及战略规划实施等方面未受上述相关事项影响。联合资信将对公司相关情况保持关注，以便全面分析并及时揭示相关事项可能对公司主体及其存续期债券信用水平带来的影响。

关联交易方面，2023 年，公司关联交易金额合计 69.20 亿元，关联方主要为其股东中国人寿、中国农业再保险股份有限公司（以下简称“中农再”）、广发银行股份有限公司等（以下简称“广发银行”），其中公司与中农再产生 35.09 亿元再保险分出保费、摊回赔款、摊回手续费交易，与寿险股份发生 21.92 亿元保险业务代理、咨询等交易，与广发银行发生 7.54 亿元银行存款、保险业务代理、结算等交易，其余主要包括租赁、日常采购、分配股息红利等交易；从交易类型来看，国寿财险关联交易主要为保险业务类和其他，资金运用类和服务类交易金额占比不高，上述类型关联交易金额分别为 54.71 亿元、9.53 亿元和 4.95 亿元。截至 2024 年 3 月末各项关联交易指标均符合监管要求。2023 年第四季度，国寿财险风险综合评级结果为 AA 类。

(二) 经营方面

1 保险业务分析

2023 年，国寿财险凭借股东资源及品牌优势，保险业务保持发展，市场份额有所提升，且市场排名保持行业前列。2023 年，国寿财险凭借股东的资源优势，不断推进渠道建设，创新业务品种，调整业务结构，保险业务收入规模扩大，保险业务收入市场份额有所上升，且仍保持在行业前列。2023 年，国寿财险实现保险业务收入 1061.02 亿元，同比增长 8.08%，保险业务市场份额为 6.69%，在全国财险公司中居第 4 位。

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（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
原保险保费收入（亿元）	914.94	981.67	1061.02	302.51	7.29	8.08
原保险保费收入市场份额（%）	6.69	6.60	6.69	--	--	--

资料来源：联合资信根据国寿财险提供资料整理

2023 年，国寿财险保险业务收入保持增长，车险收入为其保险业务收入最主要构成，但随着业务结构的持续调整，非车险收入占比持续提升。国寿财险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类，车险产品由交强险与商业险组成，其中商业险主要包括机动车商业保险、新能源汽车商业保险、特种车商业保险等；非车险业务主要包括责任保险、企业财产保险、意外险、农业保险、工程保险、货物运输保险、家庭财产保险以及船舶保险、健康保险、特殊风险等其他业务。2023 年，国寿财险依托集团资源及分布广泛的分支机构稳健发展车险业务，并加强科技赋能，优化业务流程，提升车险业务经营管理能力，车险保费收入保持增长，且为其保费收入最主要构成。但在商车费改政策实施背景下，车险保费收入未来增长承压。为此，国寿财险通过场景搭建、借助互联网平台营销等手段加大非车险业务拓展力度，持续调整业务结构，非车险业务保费收入和占比均有所增长，其中受服务国家战略及乡村振兴工作持续推进影响，农业保险保费收入同比增长较快，公司健康险业务起步较晚，近几年该类业务处于高速增长阶段。2023 年，国寿财险实现车险业务保费收入 637.94 亿元，同比增长 3.41%，占保险业务收入的 60.13%；实现非车险业务保费收入 423.08 亿元，同比增长 15.99%，占保险业务收入的 39.87%。

图表 4 • 各险种保险业务收入情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
机动车辆保险（亿元）	599.75	616.92	637.94	167.50
责任保险（亿元）	89.02	105.26	112.38	30.28
农业保险（亿元）	79.49	93.20	116.68	36.15
企业财产保险（亿元）	42.58	44.40	45.31	16.83
意外伤害保险（亿元）	39.92	43.76	50.93	13.78
工程险（亿元）	13.45	12.28	13.84	3.34
货物运输保险（亿元）	10.21	10.10	15.36	4.27
家庭财产保险（亿元）	7.72	8.20	8.62	2.50
船舶险、健康险、特殊风险等其他业务（亿元）	32.80	47.53	61.06	28.06
保险业务收入（亿元）	914.94	981.67	1061.02	302.51

资料来源：联合资信根据国寿财险提供资料整理

2023 年，国寿财险营销渠道结构变动不大，营销渠道多元化程度高。从销售渠道看，国寿财险依托国寿集团大互动战略，成立百余家专营部全面推广互动专营改革，通过“寿代产、产转寿”等方式，增强与中国人寿资源协同效能，2023 年互动渠道保费收入占保险业务收入的比例为 21.58%。车商渠道方面，国寿财险持续开展总对总合作准入工作，探索网约车、移动出行、汽车金融等合作新模式，2023 年车商渠道保费收入占比为 24.96%。银保渠道方面，国寿财险积极与广发银行等商业银行合作，打造代销合作新模式，2023 年银保渠道保费收入占比为 4.15%。同时，国寿财险通过中介、个人代理等方式开展业务，2023 年普通中介和个代渠道占比为 14.99%。国寿财险销售渠道多元化程度高，有助于其保险业务发展。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
车商渠道	235.11	251.16	264.81	66.53	25.7	25.59	24.96	21.99
互动渠道	206.43	215.89	229.00	65.73	22.56	21.99	21.58	21.73
普通中介和个代渠道	154.05	156.76	159.03	39.90	16.84	15.97	14.99	13.19
农村渠道	99.25	113.44	135.06	41.05	10.85	11.56	12.73	13.57
创新电子渠道	70.01	78.49	97.24	27.39	7.65	8.00	9.16	9.05
重点客户和国际渠道	77.27	79.83	82.88	28.65	8.45	8.13	7.81	9.47
政保渠道	29.01	41.68	48.75	22.58	3.17	4.25	4.59	7.46
银保渠道	43.82	44.41	44.08	10.62	4.79	4.52	4.15	3.51
国际渠道	--	--	0.17	0.06	--	--	0.02	0.02
保险业务收入	914.94	981.67	1061.02	302.51	100.00	100.00	100.00	100.00

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：联合资信根据国寿财险提供数据整理

公司制定了合理的再保险政策，通过分出业务分散承保风险；2023 年，随着保费收入增长，加之经济下行下分出意愿加强，公司分保业务规模保持增长。同时，公司通过分入业务丰富利润来源、分散自由业务集中度风险，但分入业务规模较小。国寿财险再保险业务采取稳健的分保政策，以保证公司整体战略实现为目标、保障和推进业务发展为原则，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。

分出业务方面，国寿财险每年根据需求进行分出安排及临时分出，分保业务主要为农险、车险、企财险和责任险等；同时，根据再保险公司的合作意向、再保技术能力、承保条件、服务支持以及信用风险信息等要素审慎选取再保险交易对手，分出业务主要合作机构包括慕尼黑再保险公司（北京分公司）、中国农业再保险股份有限公司、中国财产再保险有限责任公司、瑞士再保险股份有限公司（北京分公司）、太平再保险（中国）有限公司等。2023 年，随着公司保费收入规模的增长，出于风险分散的考虑公司适当加大了分出保费的规模，分保业务规模保持增长态势。分入业务方面，国寿财险按照中国农业保险再保险共同体和中国核保险共同体要求，参与分入业务，分入业务规模较小。2023 年，国寿财险分出保费规模 131.67 亿元，分入保费规模 2.69 亿元。

图表 6 • 再保险杠杆水平及自留保费情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
应收再保险资产（亿元）	111.44	123.55	128.57	136.41
再保险杠杆率（%）	43.84	36.65	38.01	39.42
自留保费（亿元）	806.55	862.46	932.04	99.52

注：2024 年一季度数据为母公司口径，下同
资料来源：联合资信根据国寿财险提供数据整理

2024 年一季度，国寿财险保险业务经营稳健，保险业务收入同比有所增长，其中非车险保费收入占比进一步提升，业务结构有所优化，营销渠道结构基本保持稳定。2024 年 1—3 月，公司实现保险业务收入 302.51 亿元，较上年同期增长 4.10%。

2 投资业务分析

2023 年，得益于可运用保险资金规模的扩大，国寿财险投资资产规模有所增长，受投资策略调整影响，投资收益率有所回升；投资资产以固定收益类资产为主，投资策略较为稳健，整体投资风险相对可控。

2023 年，随着保险业务的发展，国寿财险可运用的保险资金规模逐年扩大，带动投资资产规模上升。截至 2023 年末，国寿财险投资资产总额 943.06 亿元，较上年末增长 3.88%。目前国寿财险形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等。

从投资资产配置情况来看，公司投资资产以固定收益类资产为主，2023 年，在资本市场波动背景下，公司加大了债券投资配置力度以平滑投资收益波动，固定收益类资产规模及占比有所增长。截至 2023 年末，公司固定收益类资产余额 575.16 亿元，占投资资产的 65.44%，

以银行存款和债券投资为主，另含部分固收类资管产品；银行存款期限集中于1年以上；债券投资以利率债、金融债和高信用等级企业债为主，企业债外部评级以AAA为主，主要投向交通运输、综合、建筑装饰、公用事业等行业，投向地区集中于北京、上海、广东等经济发达地区，发行主体主要为央企和地方国企；固收类资管产品底层资产主要为银行存款、利率债、企业债等，固定收益类资产投资策略整体较为稳健。权益类资产方面，国寿财险委托国寿安保基金管理有限公司、广发基金管理有限公司、鹏华基金管理有限公司等8家头部基金公司配置了部分权益类资产；2023年，在资本市场波动背景下，公司调整权益资产配置策略，压降了部分股票投资的同时加大了基金配置力度，权益类资产规模有所增长，主要投资标的为股票和基金，主要投向食品饮料、商贸零售、医药生物、TMT和交通运输等行业。不动产类投资方面，公司不动产类投资均为基础设施债权计划，2023年，不动产类投资规模有所增长。截至2023年末，公司基础设施债权计划投资余额57.71亿元，占投资资产总额的6.57%，主要投向高速公路、地铁轨交、煤电工程、垃圾发电、金矿开发、半导体、高端制造、产业园、文旅等项目，投向区域集中于北京、江苏、浙江、山东、陕西、湖北、云南、天津、湖南等地，平均投资期限为5.5年。其他金融资产方面，公司其他金融产品主要为信托计划，另含部分项目资产支持计划及信贷资产支持计划，主要投向金融、交通运输、综合、公共事业、建筑装饰、农林牧渔、房地产和电子等行业，融资主体主要为央企和地方国企，资金用途主要用于项目投资建设。截至2023年末，公司其他金融产品83.28亿元，占投资资产总额的9.48%。此外，公司配置了少量活期存款等流动性资产，2023年，公司逆回购协议规模大幅下降，导致流动性资产规模及占比明显下降。

从投资资产质量情况来看，2023年以来，公司未有新增违约投资资产。截至2024年3月末，公司一笔存量信托计划产品出现逾期，目前公司与相关方保持沟通，积极推进各项风险化解举措。国寿财险其余投资资产不存在违约情况，涉及违约投资资产规模较小，且已对其计提大部分减值准备，相关风险较为可控，但需关注违约资产后续回收处置情况。

从投资收益情况来看，2023年，随着投资资产规模的增长及投资策略的调整，公司投资收益和投资收益率有所增长。2023年，国寿财险实现投资收益34.70亿元，同比增长28.37%；实现公允价值变动净收益0.43亿元，由负转正；财务投资收益率和综合投资收益率分别为3.16%和1.84%。同时，受资本市场波动影响，公司其他综合收益进一步下降，并转为负值，截至2023年末，其他综合收益为-5.44亿元。

2024年一季度，在利率下行背景下，公司加强交易流转效能，卖出部分债券以实现价差收益，债券投资和固定收益类投资规模及占比有所下降；同时，为平滑资本市场波动对投资收益带来的不利影响，公司进一步压降股票规模，权益类资产规模及占比有所下降；受上述因素共同影响，公司投资资产规模有所下降。截至2024年3月末，公司投资资产总额941.94亿元，较上年末下降0.12%。投资收益方面，2024年一季度，受投资资产规模下降及资本市场波动影响，公司投资收益同比略有下降。2024年1—3月，公司实现投资收益8.34亿元，同比下降5.37%；实现公允价值变动净收益1.33亿元，同比增长86.37%。同时，得益于投资策略的调整，母公司口径下，公司其他综合收益亏损敞口有所收窄，截至2024年3月末，公司其他综合收益为-6.11亿元。

图表7·投资资产结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
流动性资产	11.37	80.13	15.60	43.49	1.53	9.15	1.78	4.86
货币型基金	0	1.94	0.27	0.01	--	0.22	0.03	0.00
活期存款	4.76	7.29	16.21	41.73	0.64	0.83	1.84	4.66
逆回购协议	10.08	74.21	2.94	5.23	1.36	8.48	0.34	0.58
固定收益类投资	453.60	524.37	575.16	559.44	61.05	59.91	65.44	62.49
银行存款	155.75	174.08	156.42	176.80	20.96	19.89	17.80	19.75
债券投资	245.90	291.87	361.76	323.86	33.10	33.34	41.16	36.18
债券型基金	0.52	1.93	0	0	0.07	0.22	0	0
固收类资管产品	44.33	48.16	47.97	49.41	5.97	5.50	5.46	5.52
权益类投资	180.96	181.42	211.31	208.22	24.36	20.73	24.04	23.26
股票	93.33	101.29	99.05	96.23	12.56	11.57	11.27	10.75
股票/混合型基金	7.06	4.58	21.65	23.08	0.95	0.52	2.46	2.58
指数型基金	1.76	2.94	3.95	2.33	0.24	0.34	0.45	0.26
权益类资管产品	7.02	6.20	2.42	3.41	0.94	0.71	0.28	0.38
股权投资基金	59.76	58.21	72.48	72.97	8.04	6.65	8.25	8.15

未上市股权	12.04	8.21	11.76	10.19	1.62	0.94	1.34	1.14
不动产类投资	31.10	34.18	57.71	54.71	4.19	3.90	6.57	6.11
基础设施债权计划	27.50	34.18	57.71	54.71	3.70	3.90	6.57	6.11
不动产金融产品	3.60	0	0	0	0.48	0	0	0
其他金融产品	99.94	87.76	83.28	76.09	13.45	10.03	9.48	8.50
信托计划	85.00	75.98	59.69	58.68	11.44	8.68	6.79	6.55
项目资产支持计划	12.88	9.81	22.44	16.29	1.73	1.12	2.55	1.82
信贷资产支持计划	2.06	1.96	1.15	1.12	0.28	0.22	0.13	0.13
投资资产总额	776.97	907.85	943.06	941.94	104.57	103.72	107.31	105.22
减：卖出回购	-33.97	-32.54	-64.21	-46.73	-4.57	-3.72	-7.31	-5.22
投资资产净额	743.01	875.31	878.85	895.22	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率（财务报表计算口径）	--	--	--	--	6.94	2.90	3.76	--
*财务投资收益率	--	--	--	--	7.54	2.94	3.16	1.10
*综合投资收益率	--	--	--	--	5.24	0.90	1.84	1.38

资料来源：联合资信根据国寿财险提供资料整理

（三）财务方面

国寿财险提供了 2023 年及 2024 年第一季度合并财务报表及偿付能力报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 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。2023 年财务报表合并范围未发生改变。2024 年第一季度数据未经审计，且为母公司口径数据。

1 盈利能力

2023 年，得益于保险业务发展、投资收益增长，公司营业收入增长，加之受综合成本率下降影响，净利润和盈利指标明显上升，但盈利指标仍不高，盈利能力仍待提升。国寿财险营业收入以已赚保费为主，2023 年国寿财险保险业务收入有所增长，推动已赚保费增加；投资收益方面，国寿财险投资收益以买卖价差收入以及投资资产利息收入为主，2023 年，随着投资资产规模的增长及较好的波段操作，国寿财险投资收益有所提升。受上述因素共同影响，国寿财险营业收入同比上升；公允价值变动损益和其他业务收入对其营业收入贡献度较小。2023 年，国寿财险实现营业收入 944.92，同比增长 8.06%。其中已赚保费 905.49 亿元，同比增长 6.98%。

图表 8 • 收入情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业收入	825.49	874.47	944.92	236.55	5.93	8.06
其中：已赚保费	769.23	846.38	905.49	226.20	10.03	6.98
保险业务收入	916.06	983.43	1063.72	302.92	7.35	8.16
减：分出保费	109.51	120.97	131.67	37.34	10.46	8.85
提取未到期责任准备金	37.32	16.08	26.55	39.89	--	--
投资收益	53.00	27.03	34.70	8.34	-49.00	28.37
公允价值变动损益	0.21	-2.47	0.43	1.33	--	--
其他业务收入	3.14	3.35	3.16	0.49	6.81	-5.71

资料来源：联合资信根据国寿财险审计报告及财务报表整理

国寿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等。2023 年，随着结案效率的提升，国寿财险已发生未决赔款支付进程加快，提取保险责任准备金明显下降；由于赔款支付进程加快，加之受巨灾、车辆出行恢复等因素影响，公司综合赔付率上升，同时，随着保险业务发展，公司赔付支出增长较快；另外，随着保险业务的发展，公司手续费及佣金支出和业务及管理费随之增长，营业支出有所增加。另一方面，国寿财险持续加强费用管控力度，综合费用率保持下降态势，导致综合成本率下降，但仍未实现承保盈利，成本控制能力仍待进一步提升。

图表 9 • 费用情况

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业支出	820.40	867.01	929.19	225.77	5.68	7.17
其中：赔付支出（亿元）	604.41	621.77	725.88	167.57	2.87	16.74
提取保险责任准备金（亿元）	51.83	53.15	2.93	9.18	2.54	-94.49
手续费及佣金支出（亿元）	96.29	99.89	105.88	28.50	3.74	5.99
业务及管理费（亿元）	166.33	179.13	187.08	40.73	7.69	4.44
资产减值损失（亿元）	0.80	3.27	9.53	-0.01	307.83	--
综合赔付率（%）	74.21	70.92	71.35	72.10	--	--
综合费用率（%）	31.12	30.37	29.53	27.05	--	--
综合成本率（%）	105.33	101.29	100.88	99.15	--	--

资料来源：联合资信根据国寿财险审计报告、财务报表及提供资料整理

从盈利情况来看，2023 年，国寿财险保险业务收入有所增长，同时随着投资资产规模增加推动投资收益上升，公司营业收入有所增长；此外，随着费用管控力度的加强，综合成本率有所下降，公司净利润和盈利指标有所上升，但盈利指标仍不高。

图表 10 • 盈利水平

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
净利润（亿元）	6.21	6.67	13.93	8.50
平均资产收益率（%）	0.55	0.51	0.98	--
平均净资产收益率（%）	2.41	2.26	4.12	--

资料来源：联合资信根据国寿财险审计报告及财务报表整理

2024 年一季度，公司保险业务经营稳健，保险业务收入和已赚保费同比有所增长，推动营业收入上升；另一方面，公司进一步加强费用管控，综合费用率同比进一步下降，但受巨灾等因素影响，综合赔付率同比上升，导致赔付支出和营业支出同比增长，净利润同比有所下降。2024 年 1—3 月，公司实现净利润 8.50 亿元，较上年同期下降 11.41%。

2 流动性

国寿财险资产负债期限匹配程度较高，且可快速变现资产占资产总额的比重处于较高水平，面临的流动性风险可控。

在日常流动性管理中，国寿财险通过合理安排经营活动、投资和融资活动等各类现金流，确保有充足的流动性履行保险的赔付、给付等支付义务；此外公司配置一定比例的高流动性资产以满足流动性需求，能够满足短期内业务波动的现金流需要。在期限结构匹配方面，国寿财险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。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，公司的投资端主要为流动性较高的可供出售金融资产、货币资金和定期存款，投资资产期限与保险合同责任的期限匹配程度较高。

从资产构成来看，国寿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、可供出售金融资产、定期存款等。2023 年，公司可快速变现资产规模有所增长，占资产总额的比重虽有所下降，但仍处于较高水平。

从负债构成来看，国寿财险负债结构主要为保险合同准备金，2023 年，随着保险业务的发展，保险合同准备金保持增长。

图表 11 • 主要流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
可快速变现资产（亿元）	652.07	788.10	805.04
可快速变现资产/资产总额（%）	54.26	56.41	55.28
保险合同准备金（亿元）	715.61	789.32	822.13
准备金赔付倍数（倍）	1.18	1.27	1.13

资料来源：联合资信根据国寿财险审计报告整理

公司在偿二代二期流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2024 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，由于会计师事务所与公司采用的财报编制方法不同，公司年终审计结果与预期存在差异，2023 年四季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率为-70.80%；为此，公司持续加强现金流管理，2024 年一季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率回正至 44.40%。公司 2024 年一季度累计现金净流入 31.48 亿元。

3 资本充足性

2023 年，公司主要通过利润留存补充资本，随着保险业务发展及投资资产规模增长，最低资本有所增加，偿付能力充足性指标虽有所下降，但仍处于较好水平；2024 年一季度，随着内生资本的积累推动资本规模增长，偿付能力充足性指标有所回升。

2023 年，公司未进行增资扩股，主要通过利润留存补充资本，所有者权益规模有所增长。截至 2023 年末，公司所有者权益合计 338.23 亿元，较上年末增长 0.34%，其中实收资本 278.00 亿元、盈余公积 15.19 亿元、未分配利润 34.64 亿元、一般风险准备 12.62 亿元，其他综合收益-5.44 亿元，主要系资本市场波动影响所致。2023 年，公司现金分红 2.00 亿元。

2023 年，受递延所得税资产规模增长影响，公司核心一级资本规模略有下降，但随着内生资本的积累，实际资本规模有所提升；另一方面，随着保险业务的发展和投资资产规模的增长，公司最低资本规模有所上升，导致偿付能力充足性指标下降，但偿付能力仍处于较好水平。

2024 年一季度，随着内生资本的积累及其他综合收益亏损敞口进一步收窄，公司所有者权益规模进一步增长，推动实际资本和核心一级资本规模上升，偿付能力充足性指标随之增长。另一方面，受应收款项余额增长影响，信用风险最低资本上升，导致最低资本进一步增长。

图表 12 • 偿付能力情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额（亿元）	1201.78	1397.17	1456.23	1479.98
负债总额（亿元）	947.56	1060.09	1118.00	1133.93
注册资本（亿元）	188.00	278.00	278.00	278.00
所有者权益（亿元）	254.22	337.08	338.23	346.05
认可资产（亿元）	1189.58	1379.88	1441.02	1472.72
认可负债（亿元）	900.96	1006.77	1065.17	1085.76
实际资本（亿元）	288.62	373.11	375.85	386.96
其中：核心一级资本（亿元）	243.62	305.65	305.39	317.12
最低资本（亿元）	138.04	151.14	165.01	168.28
认可资产负债率（%）	75.74	72.96	73.92	73.72
核心偿付能力充足率（%）	176.48	202.23	185.08	188.45
综合偿付能力充足率（%）	209.08	246.87	227.78	229.95

资料来源：联合资信根据国寿财险偿付能力报告整理

七、外部支持

国寿集团凭较强的资本实力、较为成熟的业务体系以及多元化的业务布局，能够在业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等多方面给予公司有力支持；财产保险公司承担一定社会公共职能，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

作为国寿集团子公司，公司在其综合金融战略整体部署下，持续完善与集团其他公司合作机制，持续加强与集团内公司的协同互助，强化产寿互动、投资保险联动、银保协同。此外，国寿财险章程中规定，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。

国寿集团属国家大型金融保险企业，财政部直属企业，前身是 1949 年的原中国人民保险公司，1996 年分设为中保人寿保险有限公司，1999 年更名为中国人寿保险公司。2003 年，经国务院和原中国保险监督管理委员会批准，原中国人寿保险公司进行重组改制，变更为中国人寿保险（集团）公司，并独家发起设立中国人寿保险股份有限公司。目前，国寿集团下设中国人寿保险股份有限公司、中国人寿资产管理有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、中国人寿养老保险股份有限公司、中国人寿电子商务有限公司、中国人寿保险（海外）

股份有限公司、国寿投资控股有限公司以及保险职业学院等多家公司和机构。截至 2023 年末，国寿集团资产总额 67714.24 亿元，所有者权益 3516.35 亿元；2023 年实现营业收入 9883.74 亿元，净利润 4.71 亿元。

联合资信认为国寿财险将依托国寿集团优势，与国寿集团内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得国寿集团在客户资源、业务发展等方面的支持力度较大，并在需要时获得流动性支持的可能性很高。

同时，财产保险公司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大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，国寿财险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 45.00 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；假若国寿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 2023 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 13，公司对存续期内的债券保障程度极好。综合考虑国寿财险资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率极低。

图表 13 • 存续期债券保障情况

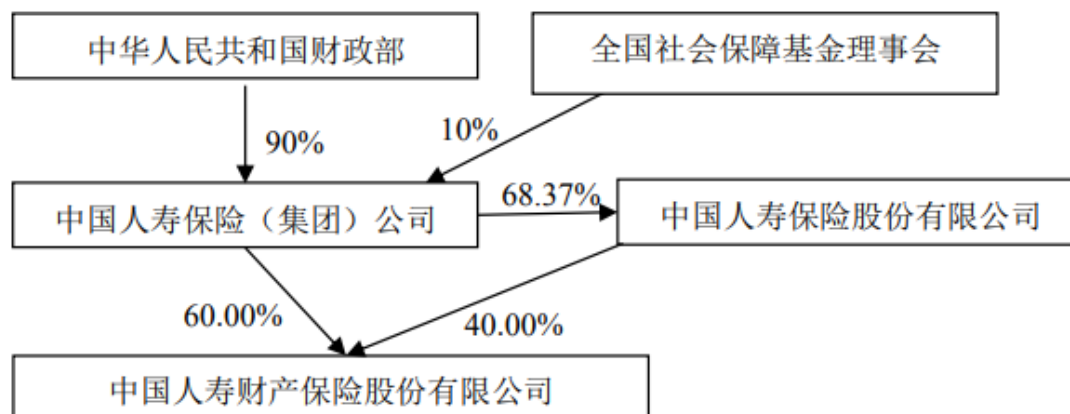
项目	2023 年末
存续期内资本补充债券本金（亿元）	45.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.31
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	17.89
股东权益/资本补充债券本金（倍）	7.52

资料来源：联合资信根据国寿财险审计报告整理

九、跟踪评级结论

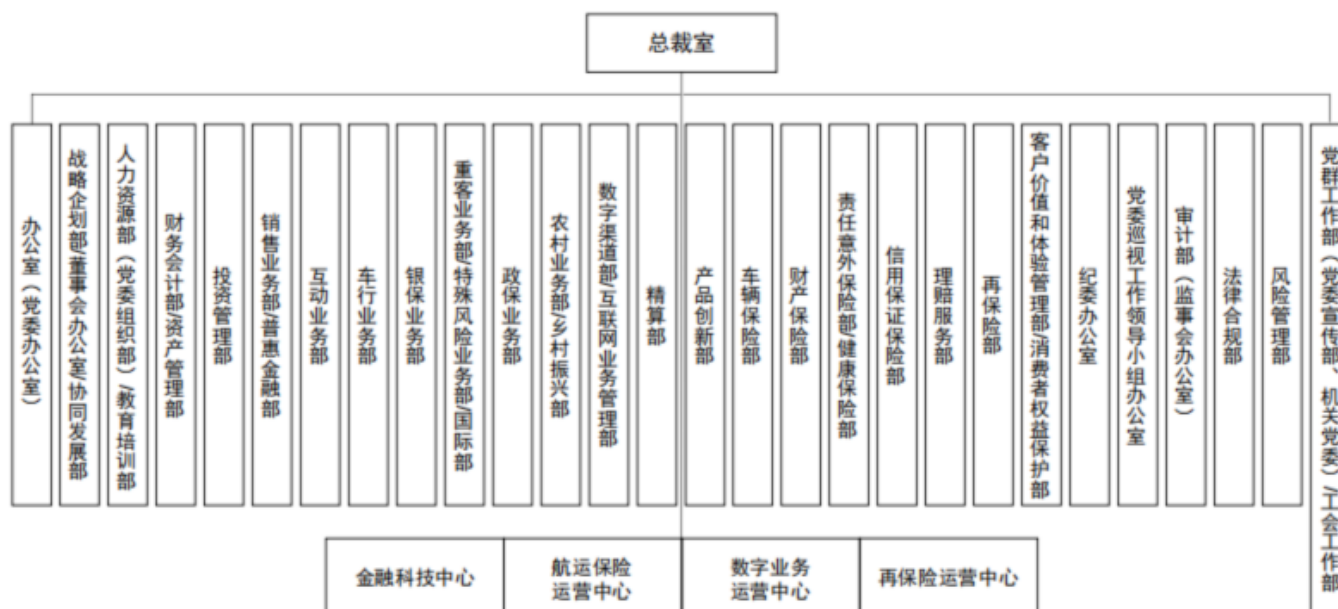
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 中国人寿财险”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据国寿财险偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据国寿财险提供资料整理

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
投资收益率（财务报表计算口径）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
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	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
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+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产+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