

财信吉祥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〕5867号

联合资信评估股份有限公司通过对财信吉祥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，确定维持财信吉祥人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 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财信吉祥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。

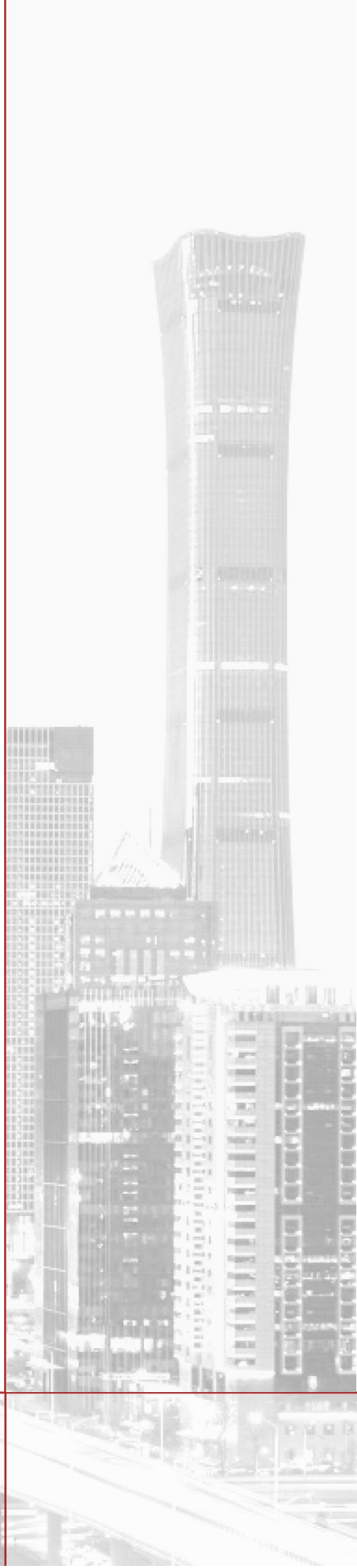
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



财信吉祥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	本次评级时间
财信吉祥人寿保险股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/27
20 吉祥人寿/25 财信人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，财信吉祥人寿保险股份有限公司（以下简称“财信人寿”或“公司”）作为湖南省首家本土保险法人企业，保持了较强的区域竞争优势。管理与发展方面，财信人寿公司治理体系运行平稳。业务经营方面，财信人寿持续深化价值转型，2024 年原保险保费收入及市场份额有所提升，但 2025 年以来受浮动收益产品转型承压、同业竞争加剧等因素影响，原保险保费收入及市场份额有所下降；投资策略较为稳健，但仍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的不利影响。财务表现方面，受投资业务收益波动、增提保险责任准备金等因素影响，财信人寿盈利能力有所弱化，并于 2024 年及 2025 年一季度发生亏损，对权益形成一定侵蚀，但得益于保单未来盈余增长及资本补充债券成功发行，偿付能力保持在较好水平；此外，湖南财信投资控股有限公司（以下简称“财信投资”）为财信人寿第一大股东，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等方面给予公司有力支持。

财信人寿所发行的“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 01”的担保人为财信投资。财信投资是由湖南省人民政府投资设立的多元化投资公司，综合实力强。经联合资信评估股份有限公司评定，财信投资主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，对“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 01”有极强的担保代偿能力。

个体调整：无。

外部支持调整：财信投资为财信人寿最大单一股东，并对财信人寿进行财务报表并表管理，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等方面给予公司有力支持，通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，财信人寿将持续发挥自身地方资源、本土优势和集团协同等优势，围绕价值经营的经营理念，推进专业化、特色化经营，继续深耕省内业务，稳步拓展省外市场，业务结构有望进一步优化。另一方面，财信人寿产品转型面临一定压力，资产负债期限结构有待优化，同时在经济复苏面临压力、资本市场波动较大的背景下，其风险管控、盈利提升等方面的挑战有所增加。

可能引致评级上调的敏感性因素：业务竞争力大幅提升；资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济形势明显恶化；股东支持意愿大幅下降；精算假设出现重大偏差；财务状况显著恶化，如资产质量大幅下降、亏损规模较大且短期内难以改善、偿付能力严重不足等。

优势

- **价值转型取得成效。**2024 年以来，财信人寿重点推动期缴寿险等高价值业务发展，加之“报行合一”政策实施后银保渠道销售成本有所压降，新业务价值及新业务价值率均有所改善。
- **保险业务品质有所改善。**2024 年以来，财信人寿强化业务品质管控，叠加产品结构变化影响，保费继续率整体呈上升态势并保持较高水平。
- **股东实力强，能够形成一定的业务协同，对公司支持力度较大。**财信投资为财信人寿最大单一股东，并对财信人寿进行财务报表并表管理。财信投资综合实力强，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等方面给予公司有力支持，未来业务协同作用有望得到进一步发挥。
- **获得政府支持的可能性较大。**人身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较大。

关注

- **关注产品转型及同业竞争对公司业务拓展的影响。**2025 年以来，财信人寿浮动收益产品转型面临一定压力，叠加同业竞争日益加剧，原保险保费收入及市场份额有所下降，需关注产品转型及同业竞争对其业务拓展的影响。
- **盈利能力变化情况需关注。**2024 年以来，受国债收益率曲线下行增提保险责任准备金等因素影响，财信人寿发生亏损，考虑到经济复苏承压、资本市场震荡及同业竞争加剧等因素，需对未来盈利水平变化情况及其对股东权益的影响保持关注。
- **资产负债期限错配对流动性造成的压力需关注。**2024 年以来，财信人寿调整投资策略，增持长久期利率债以拉长久期，但受中长期产品持续发展影响，负债久期有所上升，久期缺口有所拉长，资产负债期限错配风险有所加剧。

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	3
			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	2
			盈利能力	7
		流动性		3
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：股东支持				+1
评级结果				AA

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。

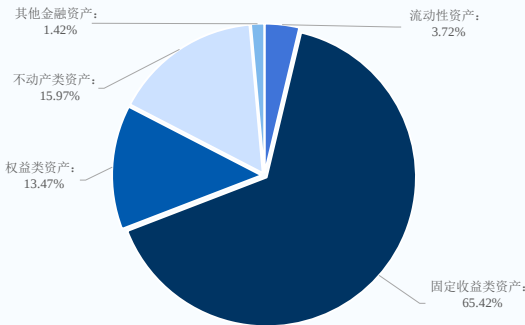
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	312.34	403.38	486.33	524.17
负债总额（亿元）	277.46	360.12	443.05	485.20
所有者权益（亿元）	34.88	43.26	43.29	38.97
核心偿付能力充足率（%）	121.22	127.48	140.40	113.53
综合偿付能力充足率（%）	189.06	189.35	211.56	205.75
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	178	168	190	270
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	77.13	108.09	123.51	37.04
已赚保费（亿元）	63.66	88.39	105.11	32.83
投资收益（亿元）	13.66	16.95	16.10	4.03
净利润（亿元）	0.83	0.23	-3.73	-2.77
综合退保率（%）	17.60	6.45	3.54	0.99
综合费用率（%）	21.12	22.32	13.93	--
平均资产收益率（%）	0.28	0.06	--	--
平均净资产收益率（%）	2.59	0.59	--	--

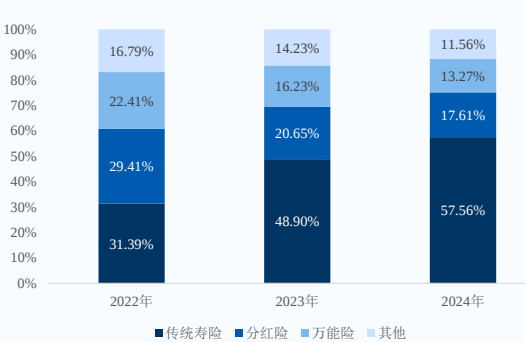
注：2025 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

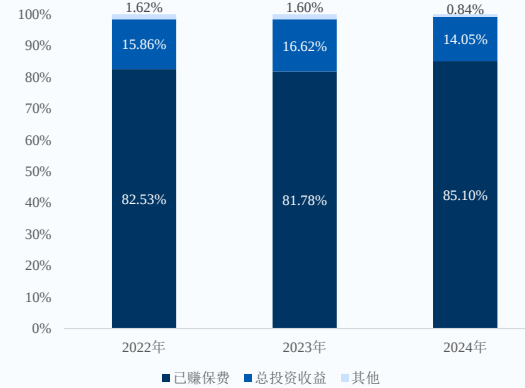
2025 年 3 月末公司投资资产构成



2022—2024 年公司保险业务收入构成



2022—2024 年公司营业收入构成



注：总投资收益=投资收益+公允价值变动损益

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 吉祥人寿	15 亿元	5.18%	2030/09/24	财信人寿可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券
25 财信人寿资本补充债 01	10 亿元	2.55%	2035/01/13	财信人寿可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券

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 吉祥人寿 25 财信人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/03/28	王柠 王从飞	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
25 财信人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/12/26	王柠 王从飞	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 吉祥人寿	AAA/稳定	AA/稳定	2020/06/19	王柠 黄生鹏 陈奇伟 马鸣娇	保险行业企业评级方法（2018 年版）	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：王 柠 wangning@lhratings.com

项目组成员：王从飞 wangcf@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”）关于财信吉祥人寿保险股份有限公司（以下简称“财信人寿”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

财信人寿成立于 2012 年 9 月，是由湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信投资”）等 9 家股东发起设立的湖南省首家本土保险法人企业，初始注册资本为 11.50 亿元，于 2020 年 10 月更为现名。2024 年以来，财信人寿股本总额及股权结构无变动。截至 2025 年 3 月末，财信人寿股本总额为 50.00 亿元，单一最大股东为财信投资，无实际控制人或控股股东，前五大股东及持股情况见图表 1。

图表 1 • 2025 年 3 月末前五大股东及持股情况

股东名称	持股比例
湖南财信投资控股有限责任公司	33.00%
长沙先导投资控股集团有限公司	14.90%
上海璐安投资有限公司	12.70%
湖南省农业信贷融资担保有限公司	9.06%
芒果传媒有限公司	8.01%
合计	77.67%

资料来源：联合资信根据财信人寿偿付能力报告整理

财信人寿经营范围：人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务；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；经国家金融监督管理总局批准的其他业务（按保险公司法人许可证核定的期限和范围从事经营）。财信人寿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，财信人寿已在湖南省、湖北省、安徽省、河南省和河北省开设分支机构 128 家，包括 5 家分公司、35 家中心支公司、82 家县支公司、5 家营销服务部及 1 家电销专属机构。

财信人寿注册地址：长沙市岳麓区滨江路 53 号楷林国际 A 栋 3 楼、21-24 楼；法定代表人：杨光。

三、债券概况

截至本报告出具日，财信人寿存续期内且经联合资信评级的债券为“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 01”，上述债券由财信投资提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。2024 年以来，财信人寿根据债券发行条款的规定，在“20 吉祥人寿”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；截至本报告出具日，“25 财信人寿资本补充债 01”尚未到首个付息日。

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 吉祥人寿	15.00	2020/09/24	5+5 年
25 财信人寿资本补充债 01	10.00	2025/01/13	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 年人身险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年以来，财信人寿进一步完善公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责，需对总裁聘任及高级管理层稳定性保持关注；关联交易比例符合监管要求，关联交易风险较为可控。

2024 年以来，财信人寿股本总额及股权结构无变动。截至 2025 年 3 月末，财信人寿股本总额为 50.00 亿元，共有 16 家股东。其中，国有股占比为 86.78%，其余全部为社团法人股；财信投资为财信人寿第一大股东，持股比例为 33.00%，并将公司纳入财务报表合并范围。截至 2025 年 3 月末，财信人寿全部股东中有 1 家股东涉及股权冻结，被冻结股份数量为 500 万股，占公司股本总额的 0.10%；财信人寿未有股权对外质押。

公司治理方面，截至 2025 年 3 月末，财信人寿董事会由 12 名董事组成，其中董事长 1 名、股东董事 6 名、独立董事 4 名、职工董事 1 名，财信投资提名 3 名非职工董事；监事会由 6 名监事组成，其中非职工监事 2 名、外部监事 2 名、职工监事 2 名；高级管理层由 6 名成员组成，包括 2 名副总裁，1 名副总裁兼董事会秘书、财务负责人，1 名副总裁兼审计责任人，1 名助理总裁兼首席风险官，1 名总精算师兼合规负责人。2024 年以来，财信人寿董事长未发生变动。目前，财信人寿总裁职务空缺，未来需对总裁聘任及相关人员稳定性情况保持关注。

关联交易方面，财信人寿大额关联交易以资金运用类以及利益转移类关联交易为主，其余为保险业务和其他类以及服务类关联交易。2024 年，财信人寿各类关联交易累计金额为 32.63 亿元。其中，资金运用类关联交易金额为 18.43 亿元，主要为公司关联方银行的活期存款账户的季末余额的累计余额值，且大多为政保业务的保费账户余额；利益转移类关联交易金额为 13.04 亿元，主要系财信投资为财信人寿发行的资本补充债券提供担保而产生；保险业务和其他类关联交易金额为 0.91 亿元；服务类关联交易金额为 0.25 亿元。截至 2025 年 3 月末，财信人寿资金运用类关联交易比例均在监管要求范围之内。2024 年四季度，财信人寿风险综合评级（分类监管）结果为 BB 类。

(二) 经营分析

1 保险业务分析

2024 年，财信人寿原保险保费收入及规模保费有所增长，市场份额小幅提升；2025 年以来，受浮动收益产品转型承压、同业竞争持续加剧等因素影响，原保险保费收入及规模保费同比下降，市场份额有所降低；原保险保费收入占规模保费的比重呈上升趋势，保费收入结构有所改善。作为湖南省首家本土保险法人企业，财信人寿扎根湖南，区域性特征较为突出。2024 年，财信人寿持续发挥自身地方资源、本土优势和集团协同等优势，继续深化价值转型，传统寿险业务保持较好发展态势，带动原保险保费收入及规模保费增长，但增速有所放缓，市场份额小幅提升。从保费收入结构来看，2024 年，财信人寿原保险保费收入在规模保费中的占比进一步上升，保险收入结构有所优化。

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
原保险保费收入（亿元）	63.57	88.76	105.36	33.89	39.64	18.70
原保险保费收入市场份额（%）	0.20	0.25	0.26	0.20	--	--
规模保费（亿元）	81.81	105.83	121.38	39.01	29.37	14.69
原保险保费收入/规模保费（%）	77.70	83.87	86.81	86.88	--	--

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

2024 年，财信人寿传统寿险保费收入及占比进一步提升，为规模保费最主要的组成部分；其余险种主要包括分红险、万能险和健康险，受业务结构调整等因素影响，上述险种保费收入占比均有所下降。财信人寿保险业务产品种类较为齐全，包括传统寿险、健康险、分红险、意外险和万能险等。2024 年，财信人寿坚持价值经营，围绕股东方资源挖掘业务协同机会，加之预定利率切换预期带来客户需求集中释放，以增额终身寿险为主的传统寿险保费收入及占比进一步提升，为规模保费最主要的组成部分。另一方面，财信人寿基于自身战略规划，将业务资源向期缴业务倾斜，有序压降趸缴产品规模，故分红险和万能险保费收入及占比有所下降；健康险保费收入及占比有所降低，主要系公司主动调整业务结构所致；此外，财信人寿意外险保费收入占规模保费的比重保持较低水平。2024 年，财信人寿传统寿险、分红险、万能险和健康险保费收入占规模保费的比重分别为 57.56%、17.61%、13.27% 和 10.71%。

图表 4 • 规模保费结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
传统寿险（亿元）	25.68	51.75	69.86	29.14
健康险（亿元）	12.64	13.91	13.00	3.03
分红险（亿元）	24.06	21.85	21.38	1.43
意外险（亿元）	1.10	1.14	1.03	0.27
万能险（亿元）	18.33	17.18	16.10	5.14
规模保费（亿元）	81.81	105.83	121.38	39.01

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差，下同

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

银保渠道为财信人寿最大的保费贡献渠道，2024 年个险及团险渠道保费收入占比有所下降，其他渠道保费收入占比有所提升但仍较低。财信人寿坚持“服务大局、服务客户”的企业使命，开拓银保、个险、团险、职场营销等业务渠道，建立了较为完备的管理体系。2024 年，财信人寿以价值经营为核心，稳步推动营销渠道建设，银保、个险及其他渠道保费收入保持增长，团险渠道保费收入有所下降。银保业务方面，财信人寿坚持渠道均衡化发展策略，降低银保渠道业务集中度，持续拓展长沙银行和湖南银行等本土渠道，不断优化与“双邮”、农业银行和建设银行等渠道的合作，积极开拓中国银行、兴业银行、安徽及湖南地区农村商业银行等新渠道，多元化渠道架构进一步完善。随着以增额终身寿险为主的期缴业务发展，财信人寿银保渠道规模保费保持较快增长。2024 年，财信人寿实现银保渠道规模保费 79.03 亿元，占规模保费收入的 65.11%，为其最大的保费贡献渠道。个险业务方面，在宏观经济弱复苏、个险渠道深化转型的背景下，财信人寿建立以客户为中心的经营逻辑，系统性推进个险发展理念和文化重塑、目标客群定位、绩优队伍建设、营销模式创新、管理体系优化、队伍赋能等工作，推动个险渠道转型升级。得益于以上举措，2024

年，财信人寿个险渠道规模保费保持增长，但占规模保费收入的比重有所下降。2024 年，财信人寿实现个险渠道规模保费 24.13 亿元，占规模保费收入的 19.88%。团险业务方面，2024 年，受经济底部运行、财政承压及政策调整等因素影响，财信人寿普通政保业务及短险业务拓展面临一定压力，叠加其主动调整业务结构，团险渠道规模保费有所下降。财信人寿其他渠道主要为职域营销、续期和经代渠道。2024 年，财信人寿依托股东及自身在政府机关、企事业单位等方面的客户资源，加大职域营销渠道拓展力度，通过项目制、团队合作的方式，进驻相关单位，为客户提供保险产品咨询和保险产品销售等服务，推动其他渠道保费收入及占比稳步提升，但占比仍较低。

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
个险渠道	20.01	23.62	24.13	8.67	24.46	22.32	19.88	22.22
银保渠道	48.15	64.71	79.03	25.38	58.86	61.14	65.11	65.07
团险渠道	10.57	12.01	10.99	2.30	12.92	11.35	9.06	5.90
其他渠道	3.08	5.50	7.23	2.66	3.76	5.19	5.95	6.81
合计	81.81	105.83	121.38	39.01	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

2024 年，财信人寿期缴业务保费收入占比有所上升，保费结构有所优化。财信人寿以经营考核、费用政策、产品创新为着力点，持续深化价值转型，压降趸缴业务规模，重点拓展以增额终身寿险为主的期缴业务。2024 年，由于主动拉长缴费期限，财信人寿期缴业务首年保费收入有所下降，但由于期缴业务续期保费收入保持较好增长，期缴业务保费收入及占比进一步上升。2024 年，财信人寿实现期缴业务保费收入 76.47 亿元，占规模保费收入的比例为 63.01%。

图表 6 • 规模保费期限结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	50.65	49.54	44.90	7.60
期缴业务首年保费收入（亿元）	14.62	28.11	24.94	5.01
期缴业务续期保费收入（亿元）	16.54	28.18	51.54	26.40
合计	81.81	105.83	121.38	39.01

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

2024 年，得益于期缴业务规模上升推动有效业务价值增长，财信人寿内含价值有所提升；同时，得益于业务期限结构得到优化及销售成本有所压降，财信人寿新业务价值及新业务价值率均有所提高。根据内含价值报告，2024 年，财信人寿按照风险贴现率 11.0%的中心假设计算，传统账户投资收益率假设下调至 4.5%，内含价值情况见图表 7。2024 年，由于期缴保费规模增长，财信人寿有效业务价值有所提升，内含价值随之提高。2024 年，财信人寿重点推动期缴寿险等高价值业务发展，加之“报行合一”政策实施后银保渠道销售成本有所压降，新业务价值及新业务价值率进一步提升。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
公司内含价值（亿元）	47.83	60.19	77.09	82.27
新业务价值（亿元）	1.67	3.73	5.61	1.83
新业务价值率（%）	2.56	4.80	8.03	14.49

注：上表新业务价值率计算口径：新业务价值/（趸缴保费收入+期缴业务首年保费收入），分母保费收入含短险

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

从保单继续率来看，2024年，财信人寿持续强化业务品质管控，加大品质指标与绩效考核力度，继续实行继续率考核一票否决制，叠加产品结构调整影响，个险及银保渠道继续率整体呈上升态势并保持较高水平。

图表 8 • 续保情况

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
13 个月继续率（个险）（%）	83.34	94.08	97.14	97.93
13 个月继续率（银保）（%）	92.37	94.28	95.50	95.23

25 个月继续率（个险）（%）	88.72	90.84	97.44	96.98
25 个月继续率（银保）（%）	97.01	96.44	98.23	98.14

资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

2025年一季度，财信人寿推动产品结构向分红险等浮动收益型产品转型，由于上述产品销售难度较大，叠加同业竞争日益加剧等因素影响，其原保险保费收入及规模保费同比均有所减少，市场份额随之下降，需关注未来业务转型进展。2025年1—3月，财信人寿实现原保险保费收入33.89亿元，同比下降32.62%；实现规模保费39.01亿元，同比下降29.87%；原保险保费收入市场占有率为0.20%。产品结构方面，2025年一季度，财信人寿规模保费仍主要来源于传统寿险，且传统寿险的保费贡献度进一步上升，其他险种保费收入占比均有所下降。2025年1—3月，财信人寿传统寿险、万能险、健康险及分红险保费收入占规模保费的比例分别为74.71%、13.17%、7.78%和3.65%。渠道结构方面，2025年一季度，受产品结构调整及同业竞争加剧等因素影响，财信人寿银保渠道保费收入同比减少，但占规模保费的比重保持较高水平，仍为公司最主要的保费贡献渠道；个险及其他渠道保费收入占比有所上升，但受政策环境变化、业务结构调整影响，团险渠道保费收入占比有所下降。2025年1—3月，财信人寿银保、个险、团险及其他渠道保费收入占规模保费的比重分别为65.07%、22.22%、5.90%和6.81%。保费期限结构方面，2025年一季度，财信人寿期缴业务首年保费收入占比有所下降，但期缴业务续期保费收入占比有所提高，带动整体期缴业务保费收入占比上升至80.51%。新业务价值方面，得益于高价值业务发展及销售成本压降等因素，财信人寿新业务价值率快速上升。保单继续率方面，2025年一季度，财信人寿个险及银保渠道继续率均保持在较高水平。

2 投资业务分析

2024 年以来，得益于可运用保险资金规模持续增长，财信人寿投资资产总额不断上升，投资品种以固定收益类资产为主，投资业务偏好整体较为稳健，无存量违约投资资产。

财信人寿主要由资产管理部开展投资业务。财信人寿秉持审慎稳健的投资理念，坚持安全性、收益性、流动性相统一的原则，加强对资产负债匹配的管理，在兼顾确保公司资产安全性与满足流动性需求的原则下，通过合理构建投资组合，力求实现公司资产的长期稳定与增值。2024 年，随着保险业务的持续发展，财信人寿可运用保险资金规模稳步增长，带动投资资产规模不断上升。截至 2024 年末，财信人寿投资资产总额为 456.48 亿元。

投资资产配置方面，为保证公司流动性，财信人寿持有一定规模的流动性资产。2024 年，财信人寿流动性资产规模及占比有所下降。截至 2024 年末，财信人寿流动性资产余额 30.54 亿元，占投资资产总额的 6.69%；所持流动性资产以逆回购协议为主，其余主要为风险低且流动性较好的同业存单和货币市场基金。

固定收益类资产为财信人寿投资资产最主要的组成部分，主要为债券投资和债券型理财产品。2024 年，为减少久期错配带来的风险，财信人寿加大长久期利率债的配置力度，使其固定收益类资产规模及占比明显提升。截至 2024 年末，财信人寿固定收益类资产余额 288.56 亿元，占投资资产总额的 63.22%，其中债券投资及债券型理财产品占固定收益类资产的比重分别为 53.82%和 39.81%。财信人寿债券投资持仓以政府债券及准政府债券、非金融企业债券为主，其余为少量金融企业债券，2024 年末上述债券占债券投资总额的比例分别为 52.83%、43.70%和 3.47%，其中非金融企业债券主要为湖南地区的城投公司债券和国有企业债券，债券投资外部评级主要集中在 AA+及以上。财信人寿债券型理财产品主要为保险资产管理产品，底层资产以利率债为主。

财信人寿权益类资产以股权投资类理财产品和股票为主，辅以股票型及混合型理财产品等投资。2024 年，财信人寿收缩上市权益投资敞口，使其权益类资产规模及占比有所下降。截至 2024 年末，财信人寿权益类资产余额 53.33 亿元，占投资资产总额的 11.68%。其中，股权投资类理财产品余额为 30.78 亿元，主要为未上市股权投资，涉及行业包括芯片、软件信息和医疗等。

财信人寿不动产类资产主要包括不动产、基础设施投资计划及公募 REITs 等。其中，不动产项目主要为一线城市及其周边的商场和写字楼等商业不动产，持有目标以长期持有收取租金为主；不动产类和基础设施类投资计划主要涉及房地产和建筑装饰行业，发起人为国内知名保险资管等机构，区域集中于一线城市和湖南地区，平均期限在 5 年期以上，收益率约在 5.50%~9.00%之间，收益水平普遍较高；公募 REITs 的底层资产包括商业地产、标准仓储物流设备、保障性租赁住房项目以及有特殊经营权的市政项目等。2024 年，财信人寿加大基础设施投资计划及公募 REITs 等资产的配置力度，不动产类资产规模有所增长，但占投资资产总额的比重有所下降。截至 2024 年末，财信人寿不动产类资产余额 77.08 亿元，占投资资产总额的 16.89%。

财信人寿其他金融资产主要为资产支持证券、信托计划和保险资产管理产品，行业集中于建筑装饰、房地产、钢铁、商业贸易及非银金融等，融资方主要为城投公司和国有企业，发起机构为大型信托机构、保险资产管理公司等，期限主要在 3 年期以上。2024 年，受非标类资产收益率下行、优质项目供给减少及存量项目到期退出等因素影响，财信人寿其他金融资产规模及占比均有所下降。截至 2024 年末，财信人寿其他金融资产余额 6.97 亿元，占投资资产总额的 1.53%。

从集中度风险来看，截至 2024 年末，财信人寿前五大行业风险敞口占总资产的比重为 68.75%，涉及的行业包括非银金融、建筑装饰、房地产、综合及银行；前五大单一资产投资账面余额占总资产的比例为 5.56%；前五大单一法人主体投资账面余额占总资产的比例为 7.38%，前五大单一法人主体主要为银行及私募股权投资基金等。

从投资资产质量情况来看，截至 2024 年末，财信人寿无存量违约投资资产，但受部分投资资产公允价值持续 1 年以上低于投资成本等因素影响，其对投资资产计提减值准备 0.79 亿元，考虑到当前经济仍处于弱复苏状态，需关注后续风险管控情况。

从投资收益情况来看，2024 年，由于市场利率下行导致大类资产配置难度加大，叠加上市权益市场震荡致使股票等权益类资产收益下降，财信人寿投资业务收益同比减少，投资收益率相关指标有所降低。2024 年，财信人寿投资收益为 16.10 亿元，公允价值变动收益为 1.26 亿元。2024 年，受债券市场回升等因素影响，财信人寿可供出售金融资产公允价值变动损益有所增长，全年可供出售金融资产公允价值变动损益为 3.76 亿元。

2025 年一季度，财信人寿投资资产规模稳步增长，固定收益类及权益类资产占比有所上升，新增固定收益类资产主要为长久期利率债，新增权益类资产偏向高频量化策略，其他大类投资资产占比均有所下降。截至 2025 年 3 月末，财信人寿投资资产总额为 493.03 亿元，较上年末增长 8.01%。投资资产质量方面，2025 年一季度，财信人寿无新增违约投资事件发生。投资收益方面，2025 年一季度，受投资资产规模增长等因素影响，财信人寿投资业务收益同比提升，但由于债券及权益市场波动，投资收益率相关指标有所下降，其中综合投资收益率降幅较大，主要系利率回升导致债券估值下降所致。2025 年 1—3 月，财信人寿实现投资收益 4.03 亿元，公允价值变动收益-0.01 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	2025 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动性资产	13.82	57.53	30.54	18.34	4.80	15.05	6.69	3.72
其中：货币市场基金	3.09	9.39	4.67	0.75	1.07	2.46	1.02	0.15
银行活期存款	10.16	44.92	3.51	3.04	3.53	11.75	0.77	0.62
同业存单	--	--	7.14	5.67	--	--	1.56	1.15
逆回购协议	0.04	1.13	15.15	8.87	0.01	0.30	3.32	1.80
固定收益类资产	135.38	168.74	288.56	322.53	46.97	44.14	63.22	65.42
其中：银行存款	13.05	12.67	10.43	12.85	4.53	3.31	2.28	2.61
债券型基金	4.87	3.49	7.95	11.30	1.69	0.91	1.74	2.29
债券投资	99.11	121.97	155.31	180.65	34.39	31.90	34.02	36.64
债券型理财产品	18.35	30.61	114.87	117.73	6.37	8.01	25.16	23.88
权益类资产	47.42	65.55	53.33	66.41	16.45	17.14	11.68	13.47
其中：股票	10.36	20.38	9.81	24.45	3.59	5.33	2.15	4.96
股票型及混合型基金	6.05	3.75	0.71	1.33	2.10	0.98	0.15	0.27
股票型、混合型及股权投资类理财产品	31.01	41.42	42.78	40.33	10.76	10.83	9.37	8.18
不动产类资产	58.95	66.96	77.08	78.75	20.45	17.51	16.89	15.97
其中：不动产	17.27	18.30	18.87	19.83	5.99	4.79	4.13	4.02
基础设施投资计划及公募 REITs	25.02	35.72	43.29	46.07	8.68	9.34	9.48	9.34
不动产投资计划	10.41	6.81	9.02	7.01	3.61	1.78	1.98	1.42
不动产-房地产投资	6.24	6.13	5.91	5.84	2.17	1.60	1.29	1.18
其他金融资产	32.63	23.54	6.97	7.00	11.32	6.16	1.53	1.42
投资资产总额	288.20	382.32	456.48	493.03	100.00	100.00	100.00	100.00
财务投资收益率（偿付能力报告口径）	4.74	5.34	4.26	3.40	--	--	--	--
综合投资收益率（偿付能力报告口径）	3.56	5.43	5.18	2.08	--	--	--	--

注：2025 年一季度投资收益率指标已年化处理
 资料来源：联合资信根据财信人寿偿付能力报告及提供资料整理

(三) 财务分析

财信人寿提供了 2024 年及 2025 年一季度财务报表及偿付能力报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年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；2025 年一季度数据未经审计。财信人寿财务报表不涉及合并子公司，财务数据的可比性高。

1 盈利能力

2024 年，得益于保险业务规模保持增长，财信人寿营业收入有所提升，但受国债收益率曲线下行增提保险责任准备金等因素影响，营业支出亦有所增多，致使利润端发生亏损；2025 年一季度，财信人寿保险业务收入减少使其营业收入同比下降，叠加进一步增提保险责任准备金等因素致使营业支出规模较大，利润端仍呈现亏损状态，需对未来盈利水平变化情况保持关注。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项 目	金额（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
营业收入	77.13	108.09	123.51	37.04	40.13	14.27
其中：已赚保费	63.66	88.39	105.11	32.83	38.86	18.92
保险业务收入	63.57	88.76	105.36	33.89	39.64	18.70
减：分出保费	0.17	0.20	0.31	0.07	19.77	56.70
提取未到期责任准备金	-0.26	0.17	-0.06	0.99	-167.86	-135.25
投资收益	13.66	16.95	16.10	4.03	24.04	-5.02
公允价值变动损益	-1.43	1.01	1.26	-0.01	-170.68	24.42
其他业务收入	1.23	1.70	1.01	0.19	37.53	-40.31

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告及财务报表整理

财信人寿已赚保费以保险业务收入为主，分出保费及提取未到期责任准备金规模小。2024 年，得益于银保渠道业务拓展力度加大等因素影响，财信人寿保险业务收入保持增长，但增速有所放缓。财信人寿投资收益主要包括利息收入、股息收入和买卖价差收入。2024 年，财信人寿公允价值变动损益有所增长，但受市场利率持续下行、权益市场风格切换等因素影响，投资收益同比减少，投资收益率随之降低。2024 年，财信人寿其他业务收入对营业收入的贡献度较小，主要包括活期存款利息收入、投资性房地产租金收入及保户质押贷款利息收入。

图表 11 • 费用及退保情况

项 目	金额（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
营业支出	77.47	107.80	128.50	40.73	39.16	19.20
其中：退保金	36.20	9.96	4.75	1.67	-72.49	-52.31
赔付支出	8.29	10.79	13.91	3.52	30.09	28.96
提取保险责任准备金	13.33	59.24	90.12	30.73	344.34	52.13
手续费及佣金支出	6.95	12.12	7.18	1.28	74.33	-40.74
业务及管理费	6.48	7.55	7.39	1.39	16.51	-2.08
资产减值损失	0.00	1.38	0.07	--	70506.71	-95.17
综合退保率（%）	17.60	6.45	3.54	0.99	--	--
赔付率（%）	12.88	12.07	13.15	--	--	--
综合费用率（%）	21.12	22.32	13.93	--	--	--

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告、财务报表及偿付能力报告整理

财信人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、赔付支出、退保金、业务及管理费、手续费及佣金支出等。2024 年，由于年金保险等产品的到期集中退保高峰已过，财信人寿退保金规模及综合退保率进一步下降，叠加保险业务规模增长及国债收益率曲线下行等因素影响，提取保险责任准备金规模大幅增长，为其营业支出最主要的组成部分。财信人寿赔付支出以赔款支出为主，

其余为年金给付、死伤医疗给付和满期给付。2024 年，财信人寿继续承办湖南省城乡居民大病保险服务，团体健康险赔款支出有所增长，使得赔付支出及赔付率有所上升。从成本管控情况来看，2024 年，得益于持续推进“报行合一”，财信人寿手续费及佣金支出明显压降，综合费用率随之降低。

从盈利情况来看，2024 年，财信人寿保险业务收入增长带动营业收入提升，但受提取保险责任准备金明显增多、赔付支出上升等因素影响，营业支出增长较快且增幅高于营业收入，导致净利润由正转负，全年亏损 3.73 亿元（见图表 12）。

2025 年一季度，财信人寿投资业务收益同比提升，但受浮动收益产品销售承压及同业竞争持续加剧等因素影响，保险业务收入同比下降，使其营业收入有所减少；同时，受 750 日移动平均国债收益率曲线下行等因素影响，财信人寿进一步增提保险责任准备金，导致营业支出规模较大；受上述因素共同影响，财信人寿发生亏损。2025 年 1—3 月，财信人寿亏损 2.77 亿元，叠加市场利率中枢抬升导致债券估值下降，其他综合收益由正转负，当期其他综合收益为-1.52 亿元，综合收益总额为-4.29 亿元。考虑到当前宏观经济增长仍承压，资本市场中短期不确定性较大，叠加同业竞争日趋激烈，需关注财信人寿盈利能力变化情况。

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）	0.83	0.23	-3.73	-2.77
平均资产收益率（%）	0.28	0.06	--	--
平均净资产收益率（%）	2.59	0.59	--	--

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告及财务报表整理

2 流动性

财信人寿资产负债期限存在一定程度的错配，但各项流动性风险监测指标结果较好，流动性风险整体可控。

从资产构成来看，财信人寿持有的流动性较高的可快速变现资产包括货币资金、定期存款、国债及政府债。2024 年，财信人寿可快速变现资产规模及其占资产总额的比重均明显提升（见图表 13）。从负债构成来看，财信人寿负债主要由保险合同准备金、保户储金及投资款构成，2024 年末上述类型负债占负债总额的比例分别为 66.80%和 23.15%。2024 年，财信人寿保险合同准备金余额保持增长，加之退保金大幅减少，准备金赔付倍数明显上升，保险风险保障程度进一步改善。

从资产负债期限匹配情况来看，2024 年，在资产端，财信人寿通过增持长久期利率债等资产，拉长资产久期；但另一方面，在负债端，财信人寿持续推动价值转型，中长期产品的不断发展导致负债久期有所拉长；受上述因素影响，财信人寿资产负债期限错配情况有所加剧。截至 2024 年末，财信人寿资产久期为 7.83 年，负债流出久期为 15.48 年，规模调整后的修正久期缺口为-12.16 年。同时，联合资信注意到，随着公司长期险保险产品的不断发展，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，财信人寿将面临一定的资产负债期限错配风险。

流动性风险管理方面，财信人寿在《保险公司偿付能力监管规则（II）》的流动性监管规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。2025 年一季度，基本情景下，财信人寿未来 3 个月及未来 12 个月的流动性覆盖率均超过 100%，各项流动性覆盖指标均符合监管要求；2025 年一季度及上一季度，财信人寿经营活动净现金流回溯不利偏差率为 19.70%和 330.94%，满足相关监管要求；净现金流方面，财信人寿满足监管对于过去两个会计年度及当年累计净现金流不得连续小于零的要求。整体看，财信人寿各项流动性风险监测指标结果较好，流动性风险可控。

图表 13 • 主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	44.40	58.91	96.72	/
可快速变现资产/资产总额（%）	14.21	14.60	19.89	/
保险合同准备金（亿元）	146.49	205.90	295.97	/
准备金赔付倍数（倍）	3.29	9.93	15.86	/
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁	178	168	190	270
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁	134	174	150	103

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告、偿付能力报告及提供资料整理

3 资本充足性

2024 年以来，得益于保单未来盈余增长及资本补充债券成功发行等因素，财信人寿偿付能力保持较好水平，考虑到公司业务持续发展及发生亏损对权益形成侵蚀等因素，需对其偿付能力变化情况保持关注。

2024 年，财信人寿发生亏损，但受债券市场回升推动其他综合收益增长影响，所有者权益较上年末略增。截至 2024 年末，财信人寿所有者权益合计 43.29 亿元，其中股本总额 50.00 亿元，未弥补亏损 11.58 亿元；当年未分配现金股利。

2024 年，由于保单未来盈余增长，财信人寿实际资本及核心资本均有所提升，加之业务结构变化等因素使其市场风险最低资本等有所减少，最低资本较上年末略有下降，核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率均有所提高。2025 年一季度，财信人寿亏损 2.77 亿元，加之债券估值下降等因素导致其他综合收益由正转负，股东权益较上年末下降 4.31 亿元，核心资本随之降低，但得益于成功发行 10 亿元资本补充债券，实际资本较上年末有所增长；另一方面，受业务结构变化等因素影响，财信人寿市场风险最低资本等有所增加，推动最低资本增长；在上述因素作用下，财信人寿核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率均较上年末有所下降，但偿付能力仍保持较好水平。

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）	312.34	403.38	486.33	524.17
负债总额（亿元）	277.46	360.12	443.05	485.20
注册资本（亿元）	42.31	50.00	50.00	50.00
所有者权益（亿元）	34.88	43.26	43.29	38.97
认可资产（亿元）	310.61	401.40	482.20	519.14
认可负债（亿元）	259.43	335.36	409.22	438.53
实际资本（亿元）	51.18	66.05	72.98	80.61
其中：核心一级资本（亿元）	32.37	43.88	48.10	44.23
最低资本（亿元）	27.07	34.88	34.50	39.18
认可资产负债率（%）	83.52	83.55	84.86	84.47
核心偿付能力充足率（%）	121.22	127.48	140.40	113.53
综合偿付能力充足率（%）	189.06	189.35	211.56	205.75

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告、财务报表、偿付能力审计报告及偿付能力报告整理

七、外部支持

财信人寿股东资本实力强，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持；同时，人身险公司承担一定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较大。

财信人寿第一大股东为财信投资。财信投资由湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）全资持有，实际控制人为湖南省人民政府（以下简称“湖南省政府”）。财信投资作为财信金控旗下金融控股平台，拥有丰富的金融牌照，包括银行、保险、证券、信托、资产管理、商业保理等，能够较好发挥各业务板块之间的协同效应。财信投资旗下金融机构参与投资了多个在湖南省具有先导地位的项目，对湖南省经济发展起到较大支持作用，区域地位突出。

截至 2025 年 3 月末，财信投资持有财信人寿 33.00%的股权，为财信人寿最大单一股东，并对财信人寿进行财务报表并表管理。财信投资多次对财信人寿实施增资扩股，通过提名董事等方式参与公司管理，并在业务协同、风险管理等方面为公司经营发展提供支持，同时为公司发行的资本补充债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。此外，财信人寿章程规定，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。综上，联合资信认为财信投资支持能力及支持意愿强。

同时，人身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。综上，当出现经营困难时，财信人寿获得政府直接或间接支持的可能性较大。

八、债券偿还风险分析

1 债券偿还能力

截至本报告出具日，财信人寿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；假若财信人寿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 次财信人寿选择提前赎回的权利。在行使赎回权后财信人寿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国家金融监督管理总局备案后，财信人寿可以选择在第 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，财信人寿净利润、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 15，可快速变现资产及股东权益对存续债券本金的保障水平较好。

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）	25.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	--
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	3.87
股东权益/资本补充债券本金（倍）	1.73

资料来源：联合资信根据财信人寿审计报告整理

2 债项条款及增信措施

担保方财信投资系湖南省政府实际控制的金融控股平台，拥有丰富的金融牌照，综合财务实力强，能够为相应债券偿还提供有力保障。

“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 01”由财信投资提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

财信投资是为了解决湖南省信托投资公司改制重组过程中信托资产出现投资主体缺位问题，由湖南省政府于 2001 年批准并投资设立的国有独资公司，初始注册资本根据湖南省信托投资公司评估后的净资产确定为 9.58 亿元。成立以来，财信投资历经股权变更及多次增资。截至 2024 年末，财信投资注册资本和实收资本均为 140.00 亿元，财信金控为财信投资唯一股东，湖南省政府为财信投资实际控制人。

财信投资经营范围涉及多个领域，综合财务实力强，经营状况良好，整体抗风险能力极强，具有极强的偿债能力。经联合资信评定，财信投资主体长期信用等级为 AAA（个体信用等级为 aa，通过外部支持因素上调 2 个子级），评级展望为稳定，财信投资对财信人寿已发行资本补充债券的担保能力极强。

截至 2024 年末，财信投资合并口径资产总额为 7062.99 亿元，负债总额为 6341.61 亿元，所有者权益合计 721.38 亿元。2024 年，财信投资实现合并口径营业总收入 411.63 亿元，利润总额 60.60 亿元，净利润 48.82 亿元。

图表 16 • 财信投资主要财务数据

项 目	合并口径		
	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	5682.55	6329.79	7062.99
负债总额（亿元）	5105.32	5638.53	6341.61
所有者权益（亿元）	577.22	691.26	721.38
营业总收入（亿元）	244.37	396.16	411.63
利润总额（亿元）	30.75	64.80	60.60
净利润（亿元）	23.26	51.32	48.82

期末现金及现金等价物余额（亿元）	344.84	339.15	395.69
资产负债率（%）	89.84	89.08	89.79
总资产收益率（%）	0.68	0.85	0.73
净资产收益率（%）	5.79	8.09	6.91
盈利能力波动性（%）	9.92		

项 目	本部口径		
	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	281.82	337.91	327.61
负债总额（亿元）	118.44	62.37	50.62
所有者权益（亿元）	163.38	275.54	276.99
营业总收入（亿元）	11.33	11.28	9.10
利润总额（亿元）	6.91	7.70	8.73
净利润（亿元）	7.40	7.71	8.73
净资产收益率（%）	4.55	3.51	3.16
资产负债率（%）	42.03	18.46	15.45

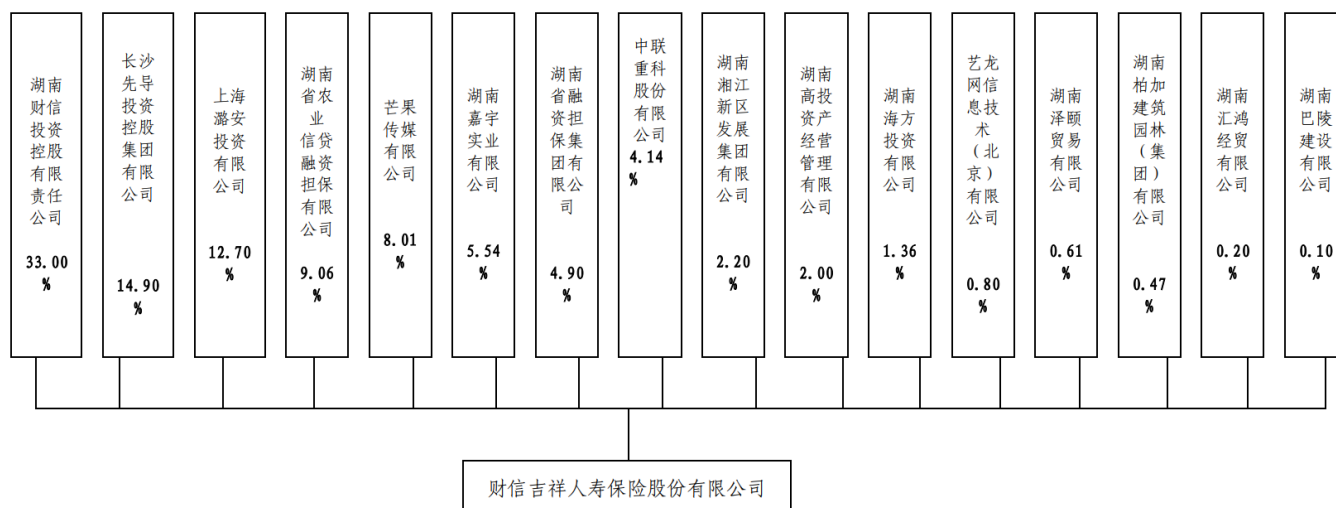
资料来源：联合资信根据财信投资审计报告整理

综合考虑财信人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，加之担保方财信投资为资本补充债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，财信人寿存续期内的债券违约概率极低。

九、跟踪评级结论

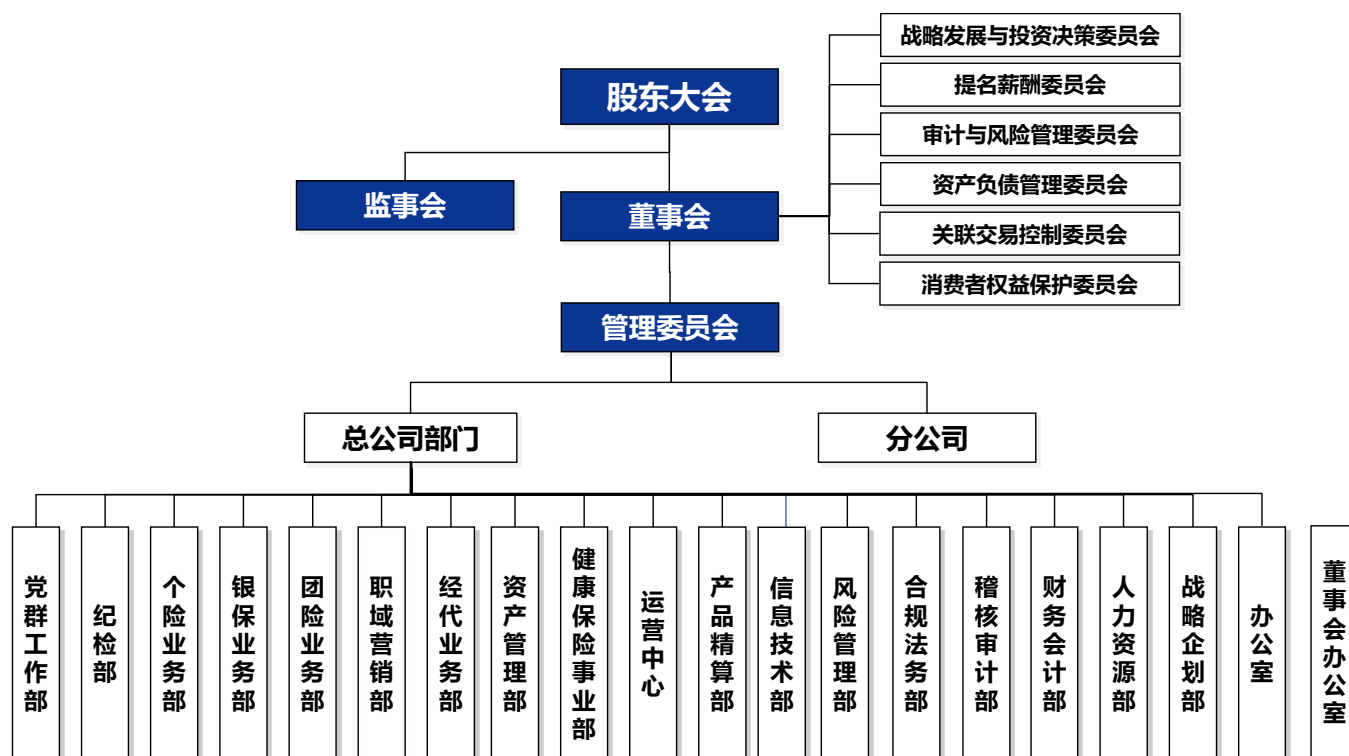
基于对财信人寿经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持财信人寿主体长期信用等级为 AA，维持“20 吉祥人寿”和“25 财信人寿资本补充债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 财信人寿股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据财信人寿偿付能力报告整理

附件 1-2 财信人寿组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据财信人寿提供资料整理

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+其他可计入部分
投资收益率（财务报表计算口径）	$\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
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	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
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+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	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
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	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

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