

农银人寿保险股份有限公司

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〕5565号

联合资信评估股份有限公司通过对农银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，确定维持农银人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 农银人寿资本补充债 01”和“23 农银人寿永续债”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农银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。

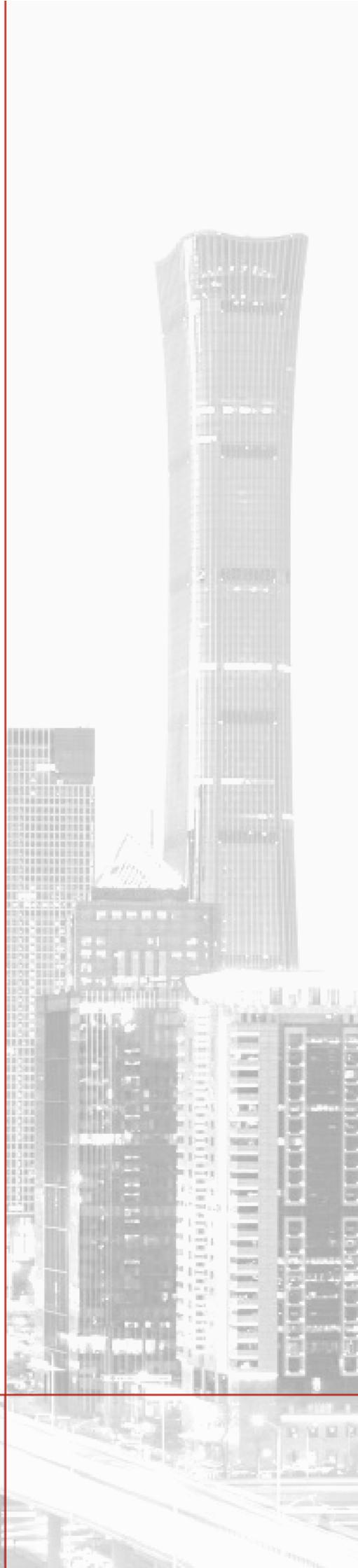
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



农银人寿保险股份有限公司

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
农银人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 农银人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
23 农银人寿永续债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，农银人寿保险股份有限公司（以下简称“农银人寿”或“公司”）保持一定的行业地位和品牌实力，公司治理机制不断完善；经营方面，农银人寿保险业务客户群体庞大、分支机构覆盖广泛，但受业务结构调整影响保险业务收入有所下降，产品结构持续优化、业务价值有所提升，投资策略保持稳健，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；财务方面，农银人寿盈利能力有待提升，偿付能力保持充足水平。此外，农银人寿作为中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）的子公司，在业务开展、资产配置、风险管理及公司治理等方面能够获得股东有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：作为农业银行控股子公司，公司能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等方面得到农业银行的有力支持，股东支持力度较大，通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，农银人寿将持续推动业务价值转型，持续聚焦高价值期缴业务，不断优化业务结构，同时坚持以客户为中心，不断提升服务能力和服务水平，保险业务有望保持稳步发展态势。另一方面，国内寿险行业竞争环境日益激烈，农银人寿仍需持续提升其市场地位和品牌影响力；资本市场波动使得投资收益不确定性增加，需对未来盈利水平变化情况保持关注。

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：股东支持意愿下降；精算假设产生重大偏差；市场地位显著下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、盈利水平大幅下滑、偿付能力严重不足等。

优势

- 保险业务结构及期限结构有所优化。**2023 年，农银人寿持续优化产品缴费结构，期缴业务保费收入占比较高，传统寿险等保障型产品规模占比较高，业务结构持续优化。
- 银保渠道业务优势较为显著。**作为银行系保险公司，农银人寿能够利用母行庞大的客户资源拓展业务规模，渠道竞争优势较为显著。
- 业务价值持续提升。**2023 年，公司深入推进价值转型，新业务价值保持较快增速，业务价值水平稳步提升。
- 大股东对农银人寿业务发展及资本补充等方面均给予较大支持，且获得政府直接或间接支持的可能性较大。**农银人寿大股东农业银行在国内银行体系中具有重要的战略地位，综合实力极强，能够在业务渠道拓展和资本补充方面给予公司较大支持。此外，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

- 渠道多元化水平有待进一步丰富。**2023 年，农银人寿业务渠道对银保渠道的依赖度高，个险渠道增速有限，其他渠道占比较低，保险业务渠道来源有待进一步丰富。
- 盈利能力有待提升。**2023 年，公司保险业务规模收缩、保险业务收入下降，使得营业收入有所下降，盈利指标整体偏低，未来业务发展情况有待观察。
- 需关注外部环境变化对公司业务拓展、财务表现等方面产生的影响。**近年来，受宏观经济下行等因素影响，寿险行业整体增长承压，需关注外部环境变化对公司业务拓展、利润实现、权益规模等方面产生的不利影响。

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	2
			未来发展	2
			业务经营分析	3
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	1
			盈利能力	4
		流动性	3	
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

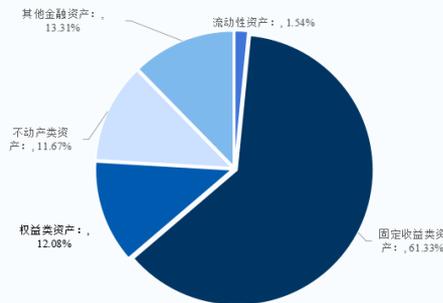
项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额（亿元）	1259.63	1462.79	1692.61	1883.75
负债总额（亿元）	1168.40	1387.48	1578.89	1752.15
所有者权益（亿元）	91.23	75.31	113.72	131.60
核心偿付能力充足率（%）	132.19	82.92	123.11	123.19
综合偿付能力充足率（%）	178.90	151.45	194.05	196.72

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业收入（亿元）	349.49	388.13	361.77	205.74
已赚保费（亿元）	292.55	331.20	300.28	191.46
净利润（亿元）	3.15	1.10	1.84	0.61
投资收益（亿元）	56.19	56.58	62.55	14.08
综合退保率（%）	9.39	3.25	4.13	2.17
赔付率（%）	14.40	28.75	7.22	6.61
平均资产收益率（%）	0.27	0.08	0.12	/
平均净资产收益率（%）	3.69	1.32	1.95	/

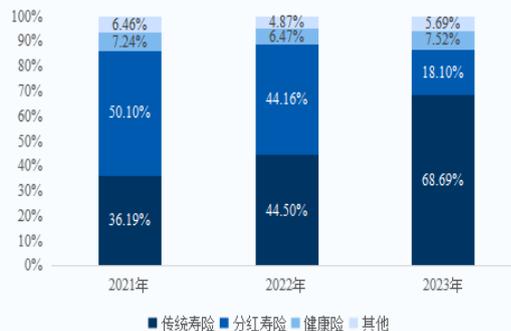
注：2024年一季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据农银人寿审计报告、财务报表及提供数据整理

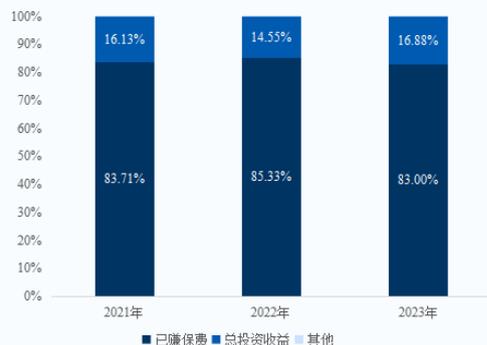
2023年末公司投资资产构成



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
23 农银人寿资本补充债 01	35.00	3.67%	2033/03/31	在第 5 年末附有条件的发行人赎回权 自发行之日起 5 年后，发行人有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回债券
23 农银人寿永续债	20.00	3.45%	--	

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 农银人寿资本补充债 01/23 农银人寿永续债	AAA	AAA	2024/03/28	王柠 周雅琦	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）	阅读原文
23 农银人寿永续债	AAA	AAA	2023/11/21	王柠 马默坤	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）	阅读原文
23 农银人寿资本补充债 01	AAA	AAA	2023/03/01	王柠 马默坤	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）	阅读原文

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：王柠 wangning@lhratings.com

项目组成员：周雅琦 zhouyq@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”）关于农银人寿保险股份有限公司（以下简称“农银人寿”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

农银人寿保险股份有限公司（以下简称“农银人寿”或“公司”）前身为国民人寿保险股份有限公司，于2005年12月设立，设立时公司注册资本为5.00亿元，后于2007年更名为嘉禾人寿保险股份有限公司（以下简称“嘉禾人寿”）。2012年12月，中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）通过增资方式取得公司51%股份，公司注册资本增至20.30亿元，并正式更名为农银人寿。截至2024年3月末，公司注册资本为29.50亿元，其中农业银行直接持有公司43.41%的股份，并通过农银创新（北京）投资有限公司间接持有公司7.59%的股份，合计持有公司51.00%的股份，为公司控股股东。截至2024年3月末前五大股东持股情况见表1。

图表1·2024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	中国农业银行股份有限公司	43.41%
2	北京中关村科学城建设股份有限公司	14.00%
3	西藏腾云投资管理有限公司	11.65%
4	重庆国际信托股份有限公司	10.34%
5	中国新纪元有限公司	8.34%
	合计	87.74%

资料来源：联合资信根据农银人寿提供资料整理

农银人寿的主要业务为：开展各类人民币、外币的人身保险业务，其中包括各类人寿保险、健康保险（不包括团体长期健康保险）、意外伤害保险等保险业务；上述业务的再保险及共保业务；开展为境内外的保险机构代理保险、检验、理赔等业务；在中国保险监督管理委员会批准的范围内，代理泰康在线财产保险股份有限公司的保险业务；开展保险咨询业务；依照有关法规从事资金运用业务；证券投资基金销售业务；开展经中国保险监督管理委员会批准的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。），按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至2024年3月末，公司下设分支机构354家，包括23家分公司、145家中心支公司、支公司和营销服务部186家，主要分布在中西部经济发达地区。

公司注册地址：北京市东城区建国门内大街乙18号院2号楼7、9、11、12、22层1层；法定代表人：薛亚芹。

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3月发行的35亿元资本补充债券和2023年12月发行的20亿元无固定期限资本债券。2024年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“23农银人寿资本补充债01”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。“23农银人寿永续债”尚未到首次付息日。

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
23农银人寿资本补充债01	35	2023/03/31	5+5年
23农银人寿永续债	20	2023/12/14	5+N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

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，在预定利率调整预期及居民购买储蓄型险种需求上升的背景下，人身险公司保险业务收入实现较好增长，但高预定利率产品的陆续停售、银保业务“报行合一”的实施等对人身险公司保费收入变动及银保业务市场竞争格局的影响，仍需保持关注；人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额稳定。

资金运用方面，2023 年，人身险公司资金运用规模持续增长，固定收益类资产仍为主要投资类别；在险企投资资产配置管理逐步加强及资本市场回暖的影响下，人身险公司行业综合投资收益率水平较上年同期有所回升。但考虑到目前低利率市场环境，加之资本市场或将持续震荡，险企未来投资收益实现仍面临一定压力。2023 年，我国人身险公司净利润较上年同期有所下降，且多家险企呈亏损状态；行业的主要利润实现仍集中于综合实力较强的大型保险公司，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”）的实施叠加资本市场波动、险企业务规模持续增长的情况下，人身险公司偿付能力指标整体呈明显下降态势，但仍远高于偿付能力充足率的监管红线；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及行业稳健均衡发展。此外，保险公司无固定期限资本债券发行政策落地后，多家险企成功发行此类债券补充附属一级资本，拓宽了保险公司的资本补充渠道；但随着业务规模的持续扩张，部分保险公司仍面临较大的核心资本补充压力。完整版行业分析详见[《2024 年人身险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2023 年，农银人寿各治理主体能够履行相应职责，公司治理水平稳步提升，但存在部分股权质押情况，需适度关注后续股权稳定情况；公司关联交易指标符合监管规定。

农银人寿成立于 2005 年 12 月，为农业银行旗下唯一寿险子公司。截至 2024 年 3 月末，农银人寿注册资本为 29.50 亿元，农业银行直接及间接合计持有公司 51.00% 的股份，为公司控股股东。股权质押方面，截至 2024 年 3 月末，农银人寿第二大股东北京中关村科学城建设股份有限公司质押公司股份 3.24 亿元，占所持公司股权的 78.57%，此外第 7 大股东大连汇盛投资有限公司亦存在股权质押和冻结情况；公司总质押股份合计占公司股本的 15.67%。

公司治理方面，董事会是农银人寿股东大会的执行机构。截至 2024 年 3 月末，农银人寿董事会由 10 名董事构成，其中有 6 名独立董事，4 名非独立董事中有 2 名由农业银行提名，此外重庆国际信托股份有限公司和中国新纪元有限公司各提名 1 名董事。农银人寿监事会由 1 名监事构成。农银人寿高级管理层由 9 名成员组成，其中总经理 1 名，负责公司全面工作，并设副总经理兼合规负责人兼首席风险官 1 名、副总经理兼财务负责人 1 名、副总经理兼首席投资官 1 名、副总经理 2 名、总精算师 1 名、审计责任人 1 名、董事会秘书 1 名。农银人寿高级管理人员多具有保险、银行等行业经验，管理经验丰富，专业性强，为公司的专业化发展、高效管理奠定了良好的基础。

关联交易方面，农银人寿严格执行《银行保险机构关联交易管理办法》等监管规定，按照要求进行审批、报告及信息披露，并通过信息系统实现资金运用关联交易监管比例要求预警提示，确保各项关联交易合规开展。截至 2024 年 3 月末，公司主要与中国农业银行股份有限公司各分支机构及附属机构、上海金源锦宸置业有限公司、自然人关联方开展各类关联交易，交易类型涉及资金运用类、服务类、保险业务和其他类，合计金额 26.96 亿元，其中资金运用类 0.65 亿元，服务类 0.11 亿元，保险业务及其他类 26.20 亿元，各项关联交易指标符合监管规定。2023 年三季度，农银人寿风险综合评级为 AA，2023 年四季度，公司风险综合评级为 BBB，较三季度有所下降，主要是由于涉及和关联方农业银行的定期存款规模再度增加所致。

（二）经营方面

1 保险业务分析

2023 年，农银人寿围绕农业银行相关资源持续推进保险业务发展，但受压降趸缴业务规模等因素影响，市场占有率有所下降，行业排名仍保持在中等偏上水平。农银人寿持续挖掘并充分利用农业银行相关资源，但 2023 年以来，受产品结构调整影响，当年原保险保费收入小幅回落。从具体保费收入规模来看，公司原保险保费收入占规模保费的比重保持在较高水平，2023 年原保险保费占规模保费收入的 94.69%，保费收入结构较好，市场占有率同比有所下降，保费行业排名居于行业中等偏上水平。

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（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
原保险保费收入（亿元）	294.00	332.66	301.64	193.77	13.15	-9.32
原保险保费收入市场份额（%）	0.94	1.04	0.85	1.01	--	--
规模保费（亿元）	310.04	347.14	318.55	206.06	11.97	-8.24
原保险保费收入/规模保费（%）	94.83	95.83	94.69	94.04	--	--

资料来源：联合资信根据农银人寿提供资料整理

2023 年，农银人寿主要发展长期保障型产品，传统寿险占比保持在较高水平，分红险收入明显下降，万能险保费收入占比不高。农银人寿保险业务产品种类包括分红寿险、传统寿险、健康险、意外险和万能险等（见表 3）。2023 年，公司加大价值型的增额终身寿险等传统寿险产品的销售和考核力度，传统寿险收入快速增长，占比保持较高水平，同时由于压降银保渠道的以分红险产品为主的趸缴类业务，分红险收入大幅下降；意外险作为团险渠道的主要销售产品受渠道策略的影响收入有所下降，业务结构向长期价值型业务转型，万能险产品的销售规模有所控制，万能险收入和占比不高。

图表 4· 规模保费结构

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
分红寿险（亿元）	155.13	153.11	57.66	7.05
传统寿险（亿元）	112.06	154.29	218.81	175.61
健康险（亿元）	22.43	22.45	22.71	9.44
意外险（亿元）	3.97	2.39	2.05	1.57
万能险（亿元）	0.41	0.41	0.42	0.11
原保险保费（亿元）	294.00	332.66	301.64	193.77
万能险（亿元）	16.04	14.48	8.16	8.16
规模保费（亿元）	310.04	347.14	318.55	206.06

资料来源：联合资信根据农银人寿提供资料整理

2023 年，银保渠道仍为农银人寿最重要的销售渠道，渠道多样化水平有待提高。公司保险销售渠道以银保渠道为主，规模保费占比保持在 75% 以上。2023 年，农银人寿银保渠道仍以农业银行作为唯一合作渠道，依托农业银行庞大的网点和客户资源，但受压降趸缴业务规模的影响，当年银保渠道保费收入较上年有所下降。此外，公司积极拓展除农行渠道外的其他银行渠道来源，未来银保渠道优势有望进一步提升。2023 年，农银人寿个险渠道借助农业银行在乡镇、农村等的优势，以农业银行“惠农保”业务为核心开展与农业银行在乡村振兴、服务三农等领域的行司联动，并开发重疾险和年金险等个险渠道产品，个人代理渠道保费收入恢复增长。公司其他渠道主要包括

公司直销、团险、网销等其他业务渠道。公司直销渠道逐步拓宽客户营销领域，开拓保费收入创新来源，团险渠道主要依据农业银行员工福利需求，提供包括意外、健康、养老等的保险保障服务，此外主要为农业银行对公客户提供综合金融服务，目前团险渠道产品以意外险为主，网销渠道主要来自农业银行 APP、手机银行、网上银行、自助手机终端等电子银行平台，但整体其他渠道保费收入占比仍较低。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

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	2021 年	2022 年	2023 年
个人代理	50.98	48.80	50.37	22.72	2.53	-4.28	3.22
银行代理	251.23	290.32	259.84	177.84	14.21	15.56	-10.50
其他渠道	7.83	8.02	8.34	5.50	-13.58	2.43	3.99
合计	310.04	347.14	318.55	206.06	11.22	11.97	-8.24

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
资料来源：联合资信根据农银人寿提供数据整理

2023 年，农银人寿优化保险产品期限结构，期缴续期保费收入占比保持在较高水平，趸缴保费收入大幅下降，保费结构持续改善。从保险期限结构来看，2023 年，农银人寿持续聚焦高价值期缴业务，以期缴产品为主力销售产品，期缴业务占比整体保持在较高水平。考虑到投资环境较差、趸缴偿付能力消耗较大等因素，公司压缩趸缴业务规模的同时提升长期险期缴业务规模，期缴业务首年保费收入保持增长，续期保费收入规模略有下降，趸缴保费收入则有明显下降，保险业务期限结构持续优化。

图表 6 • 规模保费期限结构

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	65.19	110.50	59.39	8.16
期缴业务首年保费收入（亿元）	39.44	60.39	82.85	72.16
期缴业务续期保费收入（亿元）	189.37	161.77	159.40	113.44
合计	294.00	332.66	301.64	193.77

资料来源：联合资信根据农银人寿提供数据整理

2023 年，公司以价值增长为导向，随着期缴业务的持续发展，公司内含价值和业务价值保持增长态势，保单品质有所提升。根据农银人寿内含价值报告显示，公司按照风险贴现率 11% 的中心假设计算较上年无变化，公司内含价值情况见图表 7。2023 年，公司注重业务结构调整，聚焦高价值期缴业务，随着内含价值相对较高的传统寿险业务以及期缴业务的发展，农银人寿内含价值和业务价值均呈增长趋势，保单品质稳步提升。

图表 7 • 内含价值情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
公司内含价值（亿元）	166.73	171.62	229.17	293.71
新业务价值（亿元）	11.84	11.69	17.57	24.88
新业务价值率（%）	11.19	6.84	11.29	27.15

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）
资料来源：联合资信根据农银人寿提供资料整理

农银人寿强化续期业务管理，提升专业技能与客户服务体验，以稳定保费规模。2023 年，农银人寿银保渠道保费继续率情况保持较好，但 25 个月银保渠道和个险渠道继续率略有下降，随着保单期限结构的持续调整，新保业务主要为中长期产品，未来保险风险相对可控。

图表 8 • 个险件数继续率情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
13 个月个险件数继续率（%）	85.0	81.8	89.8	94.2
25 个月个险件数继续率（%）	93.9	92.3	91.4	91.4
13 个月银保件数继续率（%）	94.3	91.9	93.2	94.1
25 个月银保件数继续率（%）	98.0	98.1	97.3	96.7

资料来源：联合资信根据农银人寿提供数据整理

2024年以来，农银人寿保持稳健的业务经营策略，同时在“报行合一”的影响下，农银人寿在农业银行的渗透率进一步提升，银保渠道同业竞争力进一步增强，原保险保费收入同比有所增长，仍以传统寿险为主要产品类型，银保渠道仍为公司保险业务主要营销渠道；随着新单期缴保费规模的增长，公司内含价值进一步增长；业务继续率情况保持较好。2024年1—3月，公司实现原保险保费收入193.77亿元，较上年同期增长41.78%；实现规模保费收入206.06亿元。

2 投资业务分析

2023年，农银人寿投资资产规模呈增长态势，投资收益率同比有所上升；投资业务中固收类投资占比高，资产配置策略稳健，信用风险相对可控。

2023年，随着保险业务的持续发展，可运用的保险资金规模有所扩大，农银人寿投资业务规模有所增长。截至2023年末，农银人寿投资资产总额1653.46亿元，较上年末增长16.20%。从投资结构来看，农银人寿大类资产结构变化不大，以固定收益类投资为主。

从投资资产配置情况来看，农银人寿投资资产中固定收益类资产占比较高。2023年农银人寿主要是增加了银行存款的配置，固定收益类资产规模有所增长，但占比略有下降，2023年末公司固定收益类资产投资余额1014.04亿元，占投资资产总额的61.33%。公司债券投资种类主要为政府债券、金融债券和部分非金融企业债券，其中金融债券主要为国有银行、股份制银行发行的二级资本债券、永续债券等；非金融企业债券外部评级基本为免评级和AAA，其中企业债券客户选择以中央国有企业为主，另有少量地方国有企业，行业投向包括交通运输、能源类等。此外，公司持有部分固收资管产品，底层投向主要为高等级债券和银行存款等。权益类资产投资方面，农银人寿将资金主要配置于股票、股票型基金和股权投资计划等，截至2023年末，农银人寿权益类投资余额199.76亿元，占投资资产总额的12.08%。2023年，为增厚投资收益，公司在控制权益类投资总体占比的前提下对部分行业股票主动进行增配，整体股票和股票型基金投资占比小幅上升，股票和股票型基金产品重点投资金融、煤炭、大消费、先进制造、新能源等行业。公司另外配置了部分股权投资计划，底层资产主要为资质较好的基础设施项目，该类资产投资规模和占比变化不大。不动产投资方面，农银人寿重点关注央企、地方国企龙头、东部沿海强地市级平台，基础设施债权计划投资底层资产主要为大型央企、国有企业为融资主体或增信主体的项目，底层资产主要为基础设施和地产项目，主要投资于北京、深圳、成都、武汉、青岛等一二线城市，期限在3~5年左右；公司投资的基础设施债权计划融资人绝大部分为国有企业，风险相对较低。2023年，公司对不动产类投资进行择优选择、风险偏好较为审慎，整体不动产投资规模小幅增长，但占比持续下降，2023年末公司不动产类投资余额192.90亿元，占投资资产总额的11.67%。农银人寿其他金融资产类主要为信托计划投资，均为融资类信托计划，底层资产主要为流动性贷款项目、资产证券化产品等，行业以地产类为主，客户集中于中央国有企业和地方国有企业。2023年，公司加大了信托计划的投资规模，投资占比小幅上升，2023年末公司信托计划投资余额208.84亿元，占投资资产总额的12.63%。此外，农银人寿配置了少量的活期存款等流动性资产。

从投资资产质量情况来看，截至2024年3月末，公司投资资产中尚不涉及违约情况。

从投资收益情况来看，得益于固定收益类资产配置的持续增加以及股票、股票基金等权益类资产收益水平的提升，农银人寿投资收益保持持续增长态势，整体投资收益率有所上升，2023年农银人寿实现投资收益62.55亿元，公允价值变动损益-1.48亿元，投资收益率为3.93%。此外，由于2023年公司将持有至到期金融资产重分类至可供出售金融资产，该部分主要为利率债，在利率下行的背景下浮盈较多，使得2023年末其他综合收益和所有者权益规模增长明显，2023年末其他综合收益22.24亿元。

2024年以来，公司投资资产规模持续增长，投资资产大类结构保持稳定。从投资品种情况来看，2024年以来，公司主要是加大了固定收益资产、权益类资产的配置力度。截至2024年3月末，公司投资资产总额1816.57亿元，较上年末增长9.86%；2024年1—3月，公司实现投资收益14.08亿元，公允价值变动损益0.04亿元。

图表9·投资资产结构

项目	规模（亿元）			占比（%）		
	2021年末	2022年末	2023年末	2021年末	2022年末	2023年末
流动性资产：	21.71	25.06	25.45	1.77	1.76	1.54
活期存款	15.13	15.37	20.46	1.23	1.08	1.24
逆回购协议	5.09	8.15	4.99	0.42	0.57	0.30
固定收益类资产：	701.14	886.07	1014.04	57.16	62.27	61.33
银行存款	185.61	220.86	352.85	15.13	15.52	21.34

债券	466.89	597.30	567.80	38.06	41.98	34.34
债券型基金	2.30	6.04	8.57	0.19	0.42	0.52
固收类资管产品	46.34	61.87	84.83	3.78	4.35	5.13
权益类资产：	131.94	157.54	199.76	10.76	11.07	12.08
股票	27.99	40.01	69.57	2.28	2.81	4.21
股票/混合型基金	40.13	45.06	61.95	3.27	3.17	3.75
权益类资管产品	4.34	1.93	1.64	0.35	0.14	0.10
股权投资基金	32.83	34.23	35.40	2.68	2.41	2.14
股权投资计划	26.11	35.77	30.66	2.13	2.51	1.85
未上市企业股权	0.54	0.54	0.54	0.04	0.04	0.03
不动产类资产：	199.02	176.69	192.90	16.23	12.42	11.67
基础设施债权计划	196.15	175.06	192.90	15.99	12.30	11.67
基础设施股权计划	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他金融资产：	172.75	177.57	220.04	14.08	12.48	13.31
信托计划	160.18	166.32	208.84	13.06	11.69	12.63
项目资产支持计划	11.29	10.16	11.20	0.92	0.71	0.68
专项资产管理计划	1.27	1.09	0.00	0.10	0.08	0.00
投资资产合计	1226.56	1422.93	1653.46	100.00	100.00	100.00
投资收益率	/	/	/	5.83	2.45	3.93
投资收益率（财务口径）	/	/	/	4.81	4.20	5.43

注：上表投资资产计算口径：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+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+贷款及应收款项+保户质押贷款+长期股权投资+投资性房地产+存出资本保证金

资料来源：联合资信根据农银人寿审计报告整理

（三）财务方面

农银人寿提供了 2023 年及 2024 年第一季度合并财务报表及偿付能力报表，毕马威华振会计师事务所（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。2024 年第一季度数据未经审计。

1 盈利能力

2023 年，受保险业务收入下滑的影响，公司营业收入有所下降，整体盈利能力有待提升，需关注后续利润实现情况。农银人寿营业收入主要以已赚保费和投资收益构成，其中已赚保费以保险业务收入为主，分出保费规模占比较低。2023 年，农银人寿坚持价值增长，压缩趸缴业务，银保渠道保费收入下降，整体保险业务收入亦有所下降。投资收益方面，2023 年，农银人寿投资资产保持增长，得益于利率债等债券资产增配取得了较好的收益，投资收益保持增长。从公允价值变动收益情况来看，受股票价格变化影响，2023 年公司公允价值变动损益为-1.48 亿元。农银人寿其他业务收入以非保险合同业务服务收入为主（见图表 10）。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业收入	349.49	388.13	361.77	205.74	11.05	-6.79
其中：已赚保费	292.55	331.20	300.28	191.46	13.21	-9.34
保险业务收入	294.00	332.66	301.64	193.77	13.15	-9.32
减：分出保费	2.45	1.84	1.21	0.32	-24.99	-34.24
提取未到期责任准备金	1.00	0.38	-0.14	1.99	-62.00	-136.84
投资收益	56.19	56.58	62.55	14.08	0.71	10.55

公允价值变动损益	0.19	-0.12	-1.48	0.04	-162.90	1133.33
其他业务收入	0.57	0.42	0.31	0.13	-26.32	-26.19

资料来源：联合资信根据农银人寿审计报告及季度报告整理

农银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、手续费及佣金支出和业务及管理费等。2023年，公司退保金规模有所增长，退保率小幅上升，赔付支出规模下降较多，主要是经过2022年部分产品的集中兑付后，当年满期给付规模大幅下降所致。2023年，受保险责任积累以及国债750收益率曲线下行等因素影响，公司提取保险责任准备金规模持续增长。从成本管控方面来看，2023年，农银人寿手续费及佣金支出及业务及管理费均呈增长态势，综合费用率也有所上升，整体成本控制能力尚可（见图表11）。

图表 11 • 费用及退保情况

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月	2022年	2023年
营业支出	346.59	386.96	360.82	205.06	11.65	-6.76
其中：退保金（亿元）	96.22	35.21	54.55	32.93	-63.41	54.93
赔付支出（亿元）	44.34	96.92	22.48	12.87	118.59	-76.81
提取保险责任准备金（亿元）	151.40	196.59	218.63	155.69	29.85	11.21
手续费及佣金支出（亿元）	18.57	19.86	25.48	11.36	6.92	28.30
业务及管理费（亿元）	18.24	18.99	19.89	4.39	4.08	4.74
资产减值损失（亿元）	0.99	0.63	1.38	0.00	-36.40	119.05
综合退保率（%）	9.39	3.25	4.13	2.17	/	/
赔付率（%）	14.40	28.75	7.22	6.61	/	/
综合费用率（%）	12.59	11.70	15.53	8.41	/	/

资料来源：联合资信根据农银人寿审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2023年，公司保险业务收入下降，但由于确认递延所得税事项，导致所得税转回0.89亿元，净利润较上年有所增长，2023年公司实现净利润1.84亿元，但仍需关注未来盈利水平变动情况，盈利能力低于行业平均水平，盈利水平有待提升（见图表12）。

图表 12 • 盈利水平

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
净利润（亿元）	3.15	1.10	1.84	0.61
平均资产收益率（%）	0.27	0.08	0.12	/
平均净资产收益率（%）	3.69	1.32	1.95	/

资料来源：联合资信根据农银人寿审计报告及季度报告整理

2024年一季度，公司加大银保渠道业务拓展，推动保险业务收入稳步提升，投资收益较上年同期基本持平，营业收入同比有所增长；营业支出方面，一季度公司退保金支出和赔付支出均有所增加，同时受保险业务规模的增长以及保险责任积累等因素影响，公司提取保险责任准备金同比上升较多，推动营业支出较上年同期增长明显。受营业支出较营业收入增幅较大影响，2024年一季度，公司净利润较上年同期明显下滑，2024年1—3月，公司实现净利润0.61亿元，较上年同期下降90.05%，同比降幅较大，需关注未来盈利水平变动情况。

2 流动性

农银人寿短期流动性风险可控，但其负债久期期限较长，面临一定的资产负债期限错配风险。

从资产负债期限匹配情况来看，农银人寿推动价值转型，不断发展中长期保障型产品，负债端久期呈增长态势；从资产端久期来看，农银人寿持续加大固定收益类资产等长久期资产投放，资产端久期不断拉长；但由于长期投资品种仍较为匮乏，农银人寿仍面临一定的久期缺口。同时，联合资信注意到，随着农银人寿中长期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，需关注未来资产负债期限错配情况。

从资产构成来看，农银人寿持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产（扣除股权投资、信托计划等）。2023年，农银人寿可快速变现资产规模有所增加，可快速变现资产占资产总额的比重保持增长。

从负债构成来看，农银人寿负债结构主要包括保险合同准备金、保户储金及投资款以及卖出回购金融资产款等。准备金计提方面，2023年以来，受退保金及赔付支出波动等综合因素影响，农银人寿准备金赔付倍数上升。

图表 13 • 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）	527.26	732.96	949.00
可快速变现资产/资产总额（%）	41.86	50.11	56.07
保险合同准备金（亿元）	903.27	1099.48	1318.25
准备金赔付倍数（倍）	6.43	8.32	17.11

资料来源：联合资信根据农银人寿审计报告整理

农银人寿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。指标结果显示，流动性覆盖率方面，截至 2024 年 3 月末，农银人寿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。农银人寿 2024 年 3 月末净现金流为 8.74 亿元，流动性风险可控。

3 资本充足性

2023 年以来，公司偿付能力水平有所上升且处于较充足水平，但未来随着业务的持续发展，公司偿付能力变化情况需保持关注。

2023 年，农银人寿进行增资扩股。截至 2023 年末，公司所有者权益合计 113.72 亿元，较上年末增长 51.00%，主要系成功发行 20.00 亿元永续债券以及其他综合收益增加所致，其中实收资本 29.50 亿元，资本公积 46.13 亿元和其他综合收益 22.24 亿元。

偿付能力方面，2023 年，一方面由于 12 月发行了 20.00 亿元永续债，另一方面由于公司将持有至到期金融资产重分类至可供出售金融资产，该部分资产浮盈较多，使得 2023 年末净资产规模增长明显。得益于净资产增加、保单未来盈余上升等因素，公司实际资本规模明显增加；受信用风险最低资本下降的影响，最低资本有所下降。从偿付能力充足率指标来看，受最低资本下降、实际资本增加的双重影响，农银人寿偿付能力充足率有所上升，截至 2023 年末，农银人寿核心偿付能力充足率 123.11%，综合偿付能力充足率 194.05%，偿付能力水平充足，但未来随着业务的持续发展，公司偿付能力变化情况仍需保持关注。

2024 年一季度，得益于其他综合收益的进一步增加，公司净资产继续增长，实际资本亦有所增加。此外，受业务发展和资本市场影响，公司市场风险和保险风险最低资本增加，公司最低资本有所增长。在上述因素作用下，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较 2023 年末仍有所提升，偿付能力保持充足水平。

图表 14 • 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）	1259.63	1462.79	1692.61	1883.75
负债总额（亿元）	1168.40	1387.48	1578.89	1752.15
注册资本（亿元）	29.50	29.50	29.50	29.50
所有者权益（亿元）	91.23	75.31	113.72	131.60
认可资产（亿元）	1261.00	1460.39	1701.29	1879.10
认可负债（亿元）	1069.51	1270.97	1460.35	1599.32
实际资本（亿元）	191.49	189.42	240.93	279.78
其中：核心一级资本（亿元）	141.49	101.02	131.21	153.64
最低资本（亿元）	107.04	125.07	124.16	142.22
认可资产负债率（%）	84.81	87.03	85.84	85.11
核心偿付能力充足率（%）	132.19	82.92	123.11	123.19
综合偿付能力充足率（%）	178.90	151.45	194.05	196.72

资料来源：联合资信根据农银人寿偿付能力报告整理

七、外部支持

公司控股股东农业银行资本实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有利支持；人身保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大。

农业银行为农银人寿控股股东，直接及间接持有农银人寿 51% 的股权，并对农银人寿进行财务报表并表管理。农银人寿是农业银行旗下唯一寿险公司，是农业银行金融服务体系的重要组成部分。成立以来，农银人寿从战略层面、资金、管理、客户资源和业务拓展等方面得到农业银行有力支持。农业银行也印发一系列子公司管理制度，其中要求“母行在开展各类代销、委外投资及其他代理类、合作类业务时，优先将子公司作为‘战略合作’或‘重点合作’对象纳入合作名单”，农银人寿也致力于巩固和发展以开发农业银行业务资源为核心的业务发展模式，全面融入农业银行整体战略部署。

农业银行作为国有控股大型商业银行之一，行业地位显著，同时亦是全球及国内系统重要性银行，主要经营领域包括公司银行业务、个人银行业务和资金业务，并提供资产管理、金融租赁、投资银行、保险及其他金融服务。2010 年 7 月，农业银行成功完成上海证券交易所和香港联合交易所挂牌上市。截至 2023 年末，农业银行总资产 398729.89 亿元，所有者权益 28968.67 亿元，贷款总额 226146.21 亿元，存款总额 288984.68 亿元，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 10.72% 和 17.14%，不良贷款率为 1.33%，拨备覆盖率为 303.87%；2023 年，农业银行实现营业收入 6948.28 亿元，实现净利润 2698.20 亿元。

农业银行为农银人寿控股股东，对农银人寿进行财务报表并表管理，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面给予公司有力支持。同时，根据农银人寿公司章程规定：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。联合资信认为，基于在农业银行的重要战略地位，农银人寿将持续依托农业银行优势，获得农业银行在公司治理、客户资源、业务发展等方面的有力支持，且在需要时获得流动性支持的可能性很高。

同时，人身保险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，农银人寿已发行且尚在存续期的资本补充债券 50 亿元，无固定期限资本债券 20 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，无固定期限资本债券本金和利息的清偿顺序在公司保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于公司的核心一级资本工具。假若农银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。

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表 15，公司对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑农银人寿资本实力、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

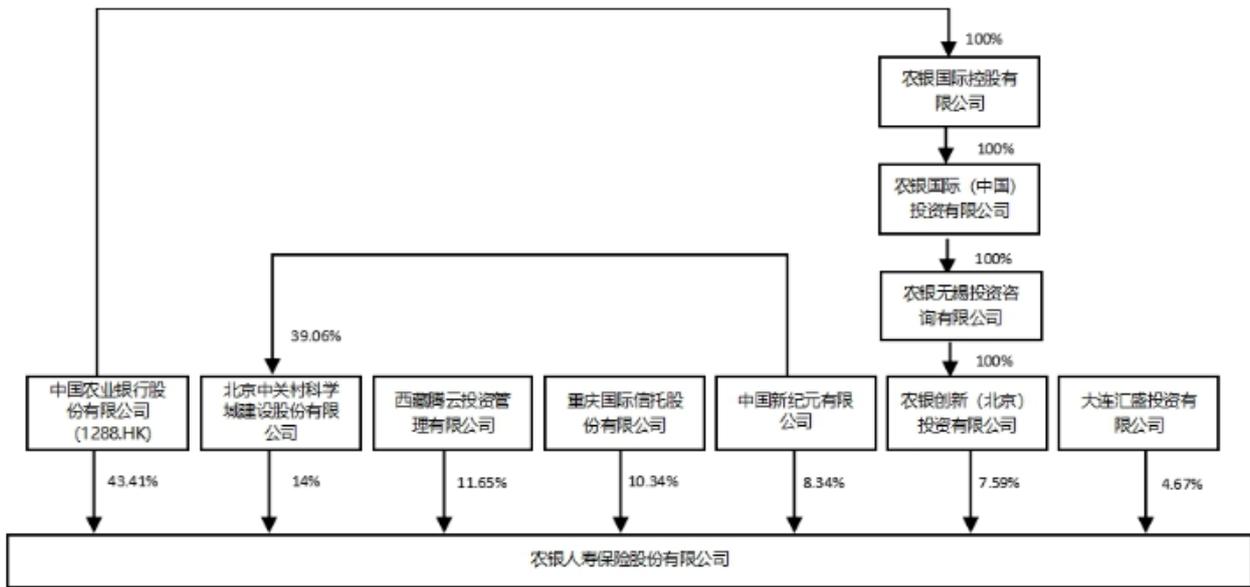
项目	2023 年末
资本补充债券和无固定期限资本债券本金（亿元）	70.00
净利润/资本补充债券和无固定期限资本债券本金（倍）	0.03
可快速变现资产/资本补充债券和无固定期限资本债券本金（倍）	13.56
股东权益/资本补充债券和无固定期限资本债券本金（倍）	1.62

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据农银人寿年度报告整理

九、跟踪评级结论

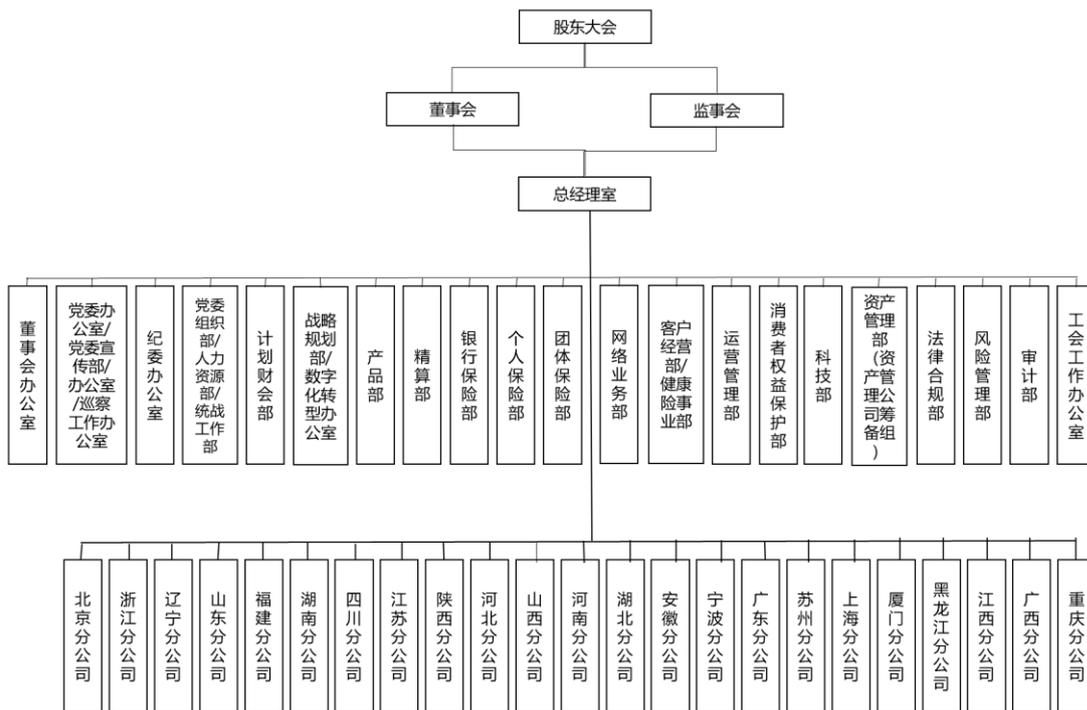
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 农银人寿资本补充债 01”和“23 农银人寿永续债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据农银人寿偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据农银人寿年度报告整理

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）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
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+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