

中信保诚人寿保险有限公司

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〕5753号

联合资信评估股份有限公司通过对中信保诚人寿保险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，确定维持中信保诚人寿保险有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21中信保诚人寿”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十七日

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信保诚人寿保险有限公司（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。

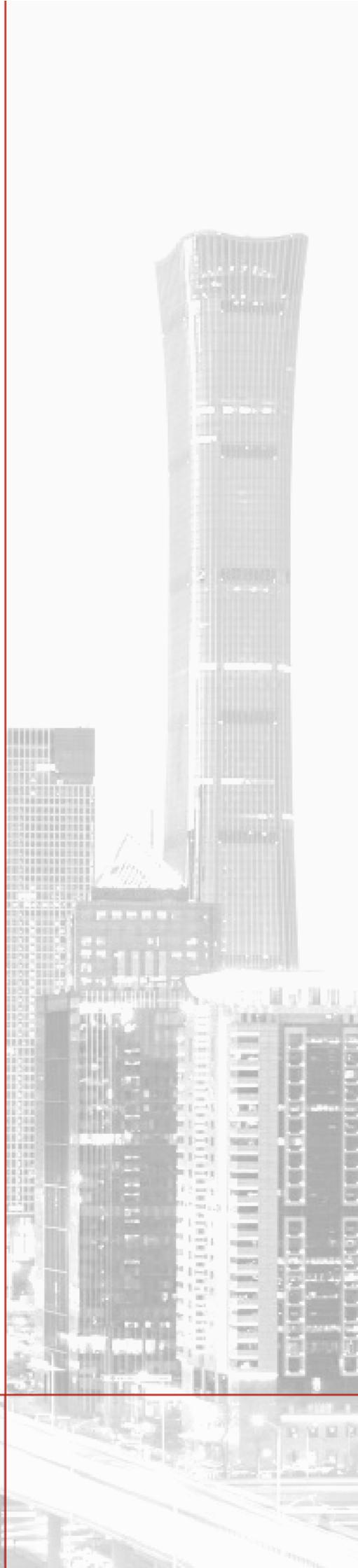
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中信保诚人寿保险有限公司

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
中信保诚人寿保险有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
21 中信保诚人寿	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，中信保诚人寿保险有限公司（以下简称“中信保诚人寿”或“公司”）凭借股东在公司治理方面的管理经验，持续完善适应自身经营发展的公司治理架构；各项关联交易指标均符合监管要求；经营方面，中信保诚人寿持续坚持价值导向，普通寿险规模及占比进一步提升，业务渠道不断完善，保费期限结构及新业务价值率优化，但受公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，保费收入增速放缓，市场份额有所下滑，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；财务方面，中信保诚人寿营业收入较上年略有增长，但受保险责任准备金计提力度加大、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况；短期流动性风险可控，各项流动性风险监测指标结果较好；2024 年一季度，股东增资落地使得公司资本实力及偿付能力水平得到提升，偿付能力处于充足水平，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。此外，公司股东中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）及保诚集团股份有限公司（Prudential Corporation Holdings Limited）（以下简称“保诚集团”）综合实力极强，均能在风险控制、资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：中信金控及保诚集团自身综合实力极强，且能在公司经营发展及资本补充方面给与较大支持，当公司出现经营困难时，获得股东支持的可能性大，通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，中信保诚人寿根据其明确的市场定位和业务布局，坚持稳中求进，践行多元化和差异化渠道发展策略，坚定向高质量发展转型，在双方股东的支持下，不断推动保险业务持续发展，提升自身竞争能力。但另一方面，外部环境日趋复杂和市场竞争的加剧将会对寿险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济形势恶化；股东支持意愿下降；竞争加剧导致市场地位下降；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

- 保费期限结构及保单品质优化，长期业务价值稳步增长。**中信保诚人寿新单保费中期缴业务占比提升，且趸缴业务保费规模占规模保费的比重持续下滑，续期保费收入规模呈较为稳定的增长态势，保险业务期限结构不断优化改善，内含价值及新业务价值率持续提升。
- 投资配置实现多元化，投资资产质量较好。**公司投资业务以固定收益类资产为主，投资资产配置策略较为稳健，且实现了多元化的资产配置，投资资产质量较好。
- 股东增资扩股落地推动资本实力提升，股东支持力度较大。**2024 年 2 月，中信保诚人寿收到国家金融监督管理总局关于注册资本增加的批复，现有股东等比例以现金形式共增资 25 亿元，增资后注册资本增至 48.60 亿元，中信保诚人寿资本实力得到较大提升。中信保诚人寿股东中信金控和保诚集团综合实力极强，均能够在公司治理、风险控制、资本补充、业务资源等多个方面给予较大力度的支持。
- 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

- 2023 年，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况。**2023 年，中信保诚人寿营业收入较上年略有增长，但受保险责任准备金计提力度加大、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况。
- 2023 年，公司原保险保费收入增速放缓，规模保费下降，关注未来保险业务产品结构变化及保险业务发展情况。**公司持续推动高质量发展转型，2023 年，受公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，原保险保费收入增速明显放缓，且受资本市场动荡及业务结构调整影响，规模保费收入大幅下降，需关注公司未来产品结构变化及转型对保险业务发展的影响。

- **资金运用规模持续增长，对风险管理提出更高要求。**2023年，随着业务规模的不断扩大，公司投资资产规模持续增长，在当前债券市场违约事件频发的环境下，公司投资业务风险管理面临更高要求。
- **需对偿付能力变化情况保持关注。**2023年，受净亏损、股东分红、业务发展及资本市场波动等因素影响，偿付能力充足水平较上年末下降，得益于2024年股东增资落地，公司资本实力提升，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。

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	B	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	4
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	1
			盈利能力	3
		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

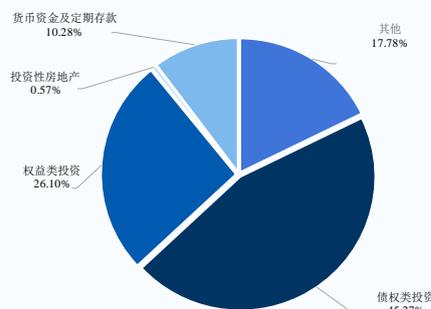
项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额（亿元）	1841.57	2165.81	2442.01	2653.00
负债总额（亿元）	1690.23	2028.51	2314.80	2495.51
所有者权益（亿元）	151.34	137.29	127.22	157.49
核心偿付能力充足率（%）*	235.23	125.92	93.91	105.53
综合偿付能力充足率（%）*	261.21	216.89	187.57	201.45

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业收入（亿元）	327.11	373.16	373.20	107.39
已赚保费（亿元）	262.17	306.67	309.96	89.98
净利润（亿元）	29.15	10.96	-7.96	-3.67
投资收益（亿元）	51.75	51.41	51.53	10.62
综合退保率（%）	3.49	2.29	3.01	1.47
赔付率（%）	8.42	8.85	12.87	/
平均资产收益率（%）	1.81	0.55	--	/
平均净资产收益率（%）	21.22	7.60	--	/

注：2024年一季度财务数据未经审计；标*数据2021年末数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（I-17号）》（保监发〔2015〕22号），2022年末、2023年末及2024年3月末数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（II）》（银保监发〔2021〕51号）；

资料来源：中信保诚人寿审计报告、财务报表及提供数据，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
21 中信保诚人寿	40.00 亿元	4.30%	2031/06/10	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本期债券

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

债券简称	债项等级结果	主体等级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 中信保诚人寿	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/03/29	郎朗 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	阅读全文
21 中信保诚人寿	AA+/稳定	AAA/稳定	2021/05/25	郎朗 谢冰姝 张哲铭	保险公司信用评级方法 V3.1.202011 保险公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	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：郎朗 lanlang@lhratings.com

项目组成员：马默坤 mamk@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”）关于中信保诚人寿保险有限公司（以下简称“中信保诚人寿”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

中信保诚人寿原名为信诚人寿保险有限公司，2017年10月更为现名。中信保诚人寿是由中国中信集团公司和保诚集团股份有限公司共同发起创建的中国第一家中英合资人寿保险公司，成立于2000年，初始注册资本2.00亿元。中信保诚人寿双方股东进行多次同比例增资扩股。2022年11月，中国中信有限公司（以下简称“中信有限”）将其持有的中信保诚人寿50%股权划转至中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”），中信金控为中国中信有限公司的全资子公司。2023年3月30日，中信保诚人寿完成变更股东登记。2024年2月，中信保诚人寿收到国家金融监督管理总局关于注册资本增加的批复，增资后注册资本由23.60亿元增至48.60亿元，本次增资由现有股东原持股比例等比例以现金形式增资25亿元。截至2024年3月，中信保诚人寿注册资本为48.60亿元，中信金控和保诚集团股份有限公司（以下简称“保诚集团”）分别持有公司50%的股份。公司无控股股东及实际控制人。

图表1·截至报告出具日股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国中信金融控股有限公司	50.00%
2	保诚集团股份有限公司	50.00%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

中信保诚人寿的经营范围：人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务以及再保险业务。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，中信保诚人寿已在广东、北京、江苏、上海等地设立了23家分公司，已在102个城市开展业务，超过200家分支机构。

公司注册地址：北京市朝阳区东三环北路乙2号1幢01单元18层1801、17层1701、16层1601、15层1501、14层1401、13层1301、12层1201、11层1101-A。法定代表人：中信保诚人寿第八届董事会第二次现场董事会批准关于委任吴立贤女士于2023年5月25日起履行公司法定代表人职权，直至由保诚集团提名和董事会选举的董事长及法定代表人内外部审批程序完成为止。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，中信保诚人寿存续期内且经联合资信评级的债券为2021年6月发行的40亿元资本补充债券。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
21 中信保诚人寿	40.00	2021/06/10	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

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，中信保诚人寿凭借股东在公司治理方面的管理经验，持续完善适应自身经营发展的公司治理架构；各项关联交易指标均符合监管要求。

从股权结构来看，跟踪期内，公司股权结构无变化，2024年2月，公司增资扩股得到监管批复，现有股东等比例以现金形式共增资25亿元，截至2024年3月末，公司注册资本增至48.60亿元，股东中信金控和保诚集团持股比例各为50%，无控股股东及实际控制人。股权质押方面，截至2024年3月末，中信保诚人寿无股权质押或冻结情况。

公司治理方面，截至报告出具日，中信保诚人寿董事会共有9位在任董事，其中1名执行董事，4名非执行董事，4名独立董事。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。2023年6月，中信保诚人寿发布公告，黎康忠（Nicolaos Andreas Nicandrou）先生因个人原因辞去其董事长职务；2024年4月，赵小凡先生因达到法定退休年龄，不再担任中信保诚人寿保险有限公司总经理职务，常戈先生任中信保诚人寿保险有限公司临时负责人，自2024年4月18日起生效。经国家金融监督管理总局核准，常戈先生任中信保诚人寿总经理，自2024年6月12日起生效。未来需对中信保诚人寿董事长变更情况保持关注。

从关联交易情况来看，公司关联交易主要包括与股东中信金控关联方之间的投资和保险业务往来。截至2023年末，中信保诚人寿存放关联方的货币资金余额33.27亿元；存放关联方定期存款余额2.00亿元；银行间债券买卖作为交易对手方的交易金额22.08亿元，交易对手分别为中信银行、中信证券和中信建投证券；关联方保户储金及投资款投入资金余额2.98亿元。2023年，中信保诚人寿通过中信集团及其下属公司实现保险业务收入8.13亿元，投资收益0.69亿元，发生手续费及佣金支出2.44亿元。截至2023年末，中信保诚人寿各项关联交易指标均符合监管要求。2023年四季度，中信保诚人寿风险综合评级（分类监管）为B类BBB级。

（二）经营方面

1 保险业务分析

2023年，中信保诚人寿持续坚持价值导向，进一步优化产品结构，业务渠道不断完善，但受公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，原保险保费收入增速明显放缓，市场份额有所下滑，且由于保险业务结构调整影响，其规模保费大幅收缩，需关注未来保险业务发展情况。2023年，中信保诚人寿持续坚持价值导向，进一步优化产品结构，保险业务保持稳步发展态势，但受监管引导行业降低负债成本，公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，原保险保费收入增幅有所放缓，市场占有率有所下滑。此外，受投连险及万能险规模下降等因素影响，中信保诚人寿规模保费明显下降（见图表3）。

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）	268.28	311.89	315.82	95.18	16.26	1.26
原保险保费收入市场份额（%）	0.86	0.97	0.89	0.57	--	--
规模保费（亿元）	502.09	482.59	391.62	106.37	-3.88	-18.85
原保险保费收入/规模保费（%）	53.43	64.63	80.64	89.48	--	--

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2023年，中信保诚人寿持续加大普通寿险业务拓展力度，普通寿险规模及占比持续提升；但受分红险、投连险及万能型业务规模收窄影响，2023年规模保费较上年下降。中信保诚人寿围绕客户的健康需求、养老需求和个人财富管理需求，建立了以健康险、寿险、年金及养老险为主的多样化产品体系，实现对客户完整生命周期的全覆盖。2023年以来，中信保诚人寿积极应对市场挑战，在推动保险业务增长的同时持续优化产品结构。从保费结构来看，2022年以来，由于增额终身寿的较好发展，中信保诚人寿普通寿险业务保费规模及占比较上年持续增长，健康险保费规模有所下降，分红险及万能险业务规模持续下降；同时受资本市场波动等因素影响，投连险保费规模明显下降；意外险占规模保费的比重保持在较低水平（见图表4）。

图表4·规模保费结构

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1-3月
普通寿险（亿元）	99.61	180.75	212.56	53.36
健康险（亿元）	72.36	70.85	66.71	25.86
投连险（亿元）	210.48	113.45	55.42	4.78
分红险（亿元）	104.23	68.35	36.82	15.72
万能险（亿元）	12.84	46.84	17.95	6.10
意外险（亿元）	2.57	2.35	2.16	0.57
规模保费（亿元）	502.09	482.59	391.62	106.37

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2023年，中信保诚人寿业务拓展渠道以代理人渠道和银保渠道为主，公司业务渠道布局逐步完善，代理人渠道持续推进转型升级，银保渠道合作范围不断丰富，但受“偿二代二期”资本约束下，公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，银保渠道规模保费有所下降。中信保诚人寿坚持多元化和差异化的渠道发展策略。从渠道建设情况来看，2023年，中信保诚人寿拓展渠道仍以代理人渠道和银保渠道为主。代理人渠道方面，2023年，中信保诚人寿坚持落实队伍高质量发展战略部署，坚持以客户为中心，聚焦优增优育，扩大核心绩优队伍，提升队伍专业综合能力，加快推营销转型升级，持续优化业务结构，进一步丰富“康护养传”高价值产品组合，重点推动个人养老金产品，做有价值的规模，同时严格业务品质管理，2023年，代理人渠道实现规模保费156.03亿元，同比增长9.04%，占规模保费的比重提升至39.84%。银保渠道方面，中信保诚人寿坚持价值导向和以客户为中心的发展理念，围绕“质的有效提升及量的合理增长”高质量发展方向，全面升级“渠道+客户+队伍+科技+产品”的“五轮驱动”策略，不断优化产品结构，提升传统产品业务价值，加强高保障类产品发展，同时以客户为中心，优化客户价值分层体系，进一步强化队伍服务能力建设。从合作机构来看，银保渠道积极拓展新兴渠道和物理网点，巩固核心银行渠道业务结构，优化股份制银行、四大行经营布局，提高地方行渠道经营效率，2023年合作银行渠道61家，其中地方行47家。但受“偿二代二期”资本约束下，公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，公司全年渠道规模保费有所下降。2023年，公司银保渠道实现规模保费213.28亿元，较上年下降32.11%。团险渠道方面，公司团险渠道坚持做“有

规模的价值，有价值的规模”，充分发挥协同优势，分类施策，建立客户全生命周期保险服务闭环；深入贯彻寓经营于服务的经营理念，以健康服务为切入点，精耕细作，持续提升服务水平，拉动职域业务转化，实现 B+C 闭环模式形成，促成短险获客+长险提升价值的商业模式转型。同时，不断建立市场化、专业化的团险队伍，优化完善团险两核体系，提升团险价值创造能力，加强系统基础性建设，提升作业效能及客户体验。公司直销渠道等其他渠道业务规模有所下滑，但相关渠道业务规模占比较低（见图表 5）。

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
代理人渠道	138.65	143.09	156.03	43.93	27.61	29.65	39.84	41.30
银保渠道	338.77	314.16	213.28	49.84	67.47	65.10	54.46	46.86
直销渠道	21.45	21.88	18.90	11.36	4.27	4.53	4.83	10.68
其他渠道（包括专业代理、兼业代理、网销、保险经纪等）	3.22	3.45	3.41	1.26	0.64	0.71	0.87	1.18
合计	502.09	482.59	391.62	106.37	100.00	100.00	100.00	100.00

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

中信保诚人寿着重推进长期价值型产品拓展力度，保费期限结构持续优化。从保费期限结构来看，得益于中信保诚人寿推动价值转型，2023 年，新单保费中期缴业务占比提升，且趸缴业务保费规模占规模保费的比重持续下滑，续期保费收入规模呈较为稳定的增长态势，保险业务期限结构不断优化改善。2023 年，中信保诚人寿趸缴业务保费规模占规模保费的 22.50%，占比较 2022 年下降 14.72 个百分点；新单保费中期缴业务占比为 43.62%，占比较上年增长 7.23 个百分点（见图表 6）。

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）	235.19	179.60	88.11	19.75
期缴业务首年保费收入（亿元）	75.07	102.88	68.26	28.38
期缴业务续期保费收入（亿元）	191.82	200.11	235.25	58.24
合计	502.09	482.59	391.62	106.37

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供数据整理

2023 年，得益于期限结构持续优化，期缴保费规模的持续增长，公司内含价值及新业务价值率持续提升。中信保诚人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并制定了年度内含价值报告。2023 年，公司按照 9.38% 风险贴现率计算，与 2022 年保持一致，中信保诚人寿内含价值情况见图表 7。2023 年，随着公司不断优化业务期限结构，期缴业务实现较好发展，中信保诚人寿内含价值进一步提升；新业务价值有所下降，但得益于业务结构优化，新业务价值率有所提升，截至 2023 年末，公司新业务价值率为 32.22%。

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）	345.19	364.46	378.80	426.56
新业务价值（亿元）	30.50	27.97	24.37	9.87
新业务价值率（%）	30.47	23.49	32.22	33.19

注：本报告中披露的内含价值和新业务价值均基于原中国银保监会二代监管规则体系，其中新业务价值为公司管理口径
 资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2023 年，中信保诚人寿业务死亡率、赔付率等与定价假设差异较小，损失发生风险变化不大。2023 年，中信保诚人寿 13 个月的保单继续率持续增长，25 个月的保单继续率保持在较高水平，保单品质改善。随着保单期限结构的持续调整，新单业务中长期产品占比加大，未来保险风险相对可控。

图表 8 • 继续率情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
13 个月继续率（%）	90.26	88.07	93.97	96.32

25 个月继续率 (%)	94.91	95.78	94.35	95.19
--------------	-------	-------	-------	-------

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供数据整理

2024年一季度，中信保诚人寿持续推动业务高质量发展，但受公司主动调整产品结构，压降规模型业务占比等因素影响，原保险保费收入及规模保费均有所下降，2024年1—3月，公司实现原保险保费收入95.18亿元，同比下降1.90%；实现规模保费106.37亿元，同比下降16.50%。2024年一季度，中信保诚人寿保费结构仍以普通寿险为主，健康险及分红型规模保费占比有所提升，需关注公司未来产品结构变化及转型对保险业务发展的影响。从渠道结构来看，2024年一季度，银保渠道及代理人渠道仍是公司主要的业务渠道，代理人渠道保费规模及占比进一步提升。中信保诚人寿保费期限结构持续优化，内含价值及新业务价值率保持增长，继续率水平持续增长且处于较好水平。

2 投资业务分析

2023年，得益于可运用保险资金规模的增长，中信保诚人寿投资资产规模进一步上升，但由于资本市场波动等因素影响，投资收益率有所下降；投资业务以固定收益类资产为主，投资策略较为稳健，整体投资风险可控。

中信保诚人寿投资资产业务主要由其全资子公司中信保诚资产管理有限责任公司开展，还有部分投资业务由中信保诚人寿投资管理部开展。中信保诚人寿在年初制定全年的资产配置策略，并制定了各品种投资实施路径。中信保诚人寿在以收益确定类资产为主的配置格局下，提高弹性品种的主动管理能力，以绝对收益为核心，增强资金运用能力。

2023年，随着保险业务持续发展，中信保诚人寿可运用保险资金规模进一步扩大，非投连投资资产规模进一步上升。截至2023年末，中信保诚人寿非投连投资资产总额1778.21亿元，较上年末增长18.00%。中信保诚人寿投资风格较为稳健，以固定收益类投资为主，2023年以来，公司加强了对战略资产的主动管理，加大国债及地方政府债券配置，并及时调整持仓结构，同时权益投资结合对经济市场结构的判断，择时布局医疗、养老大健康、新能源、基础设施等领域，持续优化投资组合结构。

从投资资产标的来看，2023年，中信保诚人寿投资资产主要以债券、股票、债权投资计划、股权投资基金、定期存款、证券投资基金、信托计划等为主。截至2023年末，中信保诚人寿债券投资余额425.82亿元，较上年末增长16.23%，占投资资产总额的23.95%；债券投资以国债、地方政府债、高等级企业债券和金融债券为主，2023年公司持续加大长久期战略资产的跨周期配置，加大国债及地方政府债券配置力度，中信保诚人寿持有的企业债外部评级以AAA级为主，主要以基建和城投债为主；在非标投资方面，中信保诚人寿积极参与城镇化建设、轨道交通、基础设施改造、国家“双碳”战略等实体经济领域投资项目。截至2023年末，中信保诚人寿投资信托计划137.25亿元，较上年末增长11.57%，占投资资产总额的7.72%；债权投资计划余额213.64亿元，较上年末增长8.35%，占投资资产总额的12.01%；保险资管产品87.85亿元，较上年末下降34.52%，占投资资产的4.94%。权益性投资方面，中信保诚人寿通过委托资管公司及投资单一资管计划的模式投资一定规模的股票，单一资管计划的受托机构主要为国内的大型基金及证券公司，股票投资主要涉及工业、可选消费、信息技术、能源、材料等板块。此外，中信保诚人寿投资一定规模的股权投资基金及未上市股权投资，股权投资项目主要涉及医疗、养老大健康、新能源、科技创新、基础设施等领域。截至2023年末，中信保诚人寿股票投资余额219.77亿元，占投资资产的12.36%；股权投资基金及股权投资余额分别为189.25亿元和25.22亿元，分别占投资资产的10.64%和1.42%。截至2023年末，中信保诚人寿投资性房地产净额（扣除累计折旧）10.12亿元，规模较小。此外，为保证流动性，中信保诚人寿加大定期存款等流动性较好的资产配置，截至2023年末，中信保诚人寿持有定期存款余额182.82亿元，占投资资产的10.28%，存款交易对手主要为国有商业银行及股份制商业银行，交易对手违约风险较小；买入返售金融资产35.71亿元，占投资资产的2.01%。

从投资资产质量情况来看，截至2023年末，中信保诚人寿共有两支债权计划违约，并已对其计提了充分的减值准备，整体来看，中信保诚人寿投资策略较为稳健，个别资产违约，但规模较小且已充分计提减值准备，面临信用风险可控。但由于2023年以来，由于资本市场持续疲弱，投资不及预期，部分公开市场股票和基金市值低于成本50%或连续365天市值低于成本触发减值条件，2023年，公司非投连资产投资资产计提减值准备25.50亿元。

从投资收益情况来看，2023年，受市场不利波动、持续低利率环境及减值准备规模增加等因素影响，2023年人身险行业整体投资收益率水平均有所下降，中信保诚人寿投资收益水平亦有所下降。2023年，中信保诚人寿实现投资收益51.53亿元，公允价值变动收益0.47亿元，资产减值损失25.51亿元，投资收益率为3.20%，财务投资收益率有所下降。2023年，公司实现综合收益2.48亿元，较上年同期有所回升。

2024年一季度，随着保险业务的拓展，中信保诚人寿可运用保险资金规模进一步扩大，投资资产结构基本保持稳定。截至2023年3月末，中信保诚人寿非投连投资资产余额1945.78亿元，较上年末增长11.31%。2024年1—3月，公司实现投资收益10.62亿元，公允价值变动收益4.11亿元。2024年1—3月，公司投资资产未有违约事件发生。

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
定期存款	44.83	56.87	182.82	3.60	3.77	10.28
衍生金融资产	2.53	3.17	0.19	0.20	0.21	0.01
买入返售金融资产	27.19	17.18	35.71	2.19	1.14	2.01
债券	331.94	366.37	425.82	26.69	24.31	23.95
同业存单	0.00	0.00	4.97	0.00	0.00	0.28
资产支持证券	2.00	10.50	15.10	0.16	0.70	0.85
信托计划	100.06	123.02	137.25	8.04	8.16	7.72
保险资管产品	49.95	134.16	87.85	4.02	8.90	4.94
债权投资计划	160.99	197.18	213.64	12.94	13.08	12.01
证券投资基金	86.97	117.82	145.47	6.99	7.82	8.18
股票	140.07	197.47	219.77	11.26	13.10	12.36
股权投资基金	170.60	169.30	189.25	13.72	11.23	10.64
股权投资	28.17	22.92	25.22	2.26	1.52	1.42
长期股权投资	41.68	29.01	29.88	3.35	1.92	1.68
投资性房地产	10.42	10.45	10.12	0.84	0.69	0.57
保户质押贷款	41.75	46.84	50.42	3.36	3.11	2.84
存放保证金	4.72	4.72	4.72	0.38	0.31	0.27
非投连投资资产余额	1243.87	1506.99	1778.21	100.00	100.00	100.00
减值准备	2.76	6.62	30.07	/	/	/
非投连投资资产净额	1241.11	1500.37	1748.14	/	/	/
投资收益率（报表计算口径、不含减值）				4.74	3.89	3.20

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告及提供资料整理

（三）财务方面

中信保诚人寿提供了 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。2023 年中信保诚人寿合并范围为中信保诚资产管理有限责任公司、北京国晟物业管理有限公司、共青城信航投资有限公司以及结构化主体，2023 年合并范围新增部分结构化主体，该部分结构化主体为保险资管产品。2024 年第一季度财务数据及偿付能力报表未经审计。

1 盈利能力

2023 年，中信保诚人寿营业收入较上年略有增长，但受保险责任准备金计提力度加大、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况。中信保诚人寿营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。已赚保费收入方面，公司已赚保费以保险业务收入为主，公司分出保费规模占比较小。2023 年，中信保诚人寿坚持价值增长，持续完善产品体系和保险业务渠道，但受政策及业务结构调整影响，保险业务收入增速明显放缓。投资收益方面，中信保诚人寿投资收益以投资资产利息收入及买卖价差收入为主，受市场行情影响，公司总投资收益¹有所下降。公司其他业务收入主要包括投连险资产管理费、投连险及万能险初始费用及保单管理费等（见图表 10）。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年

¹ 总投资收益=投资收益+公允价值变动损益

营业收入	327.11	373.16	373.20	107.39	14.08	0.01
其中：已赚保费	262.17	306.67	309.96	89.98	16.97	1.07
保险业务收入	268.27	311.89	315.82	95.17	16.26	1.26
减：分出保费	6.58	5.42	5.63	1.34	-17.65	3.90
提取未到期责任准备金	-0.48	-0.20	0.23	3.86	-59.23	-215.58
投资收益	51.75	51.41	51.53	10.62	-0.66	0.23
公允价值变动损益	1.30	1.86	0.47	4.11	42.53	-74.66
其他业务收入	11.91	13.12	11.23	2.68	10.15	-14.37

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告及季度报告整理

中信保诚人寿营业支出主要包括赔付支出、退保金、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出以及业务及管理费为主。公司赔付支出主要为赔款支出、死伤医疗给付和满期给付，其余还包括年金给付。2023年，中信保诚人寿赔付支出规模有所上升，主要系当年部分产品到期使得满期给付增长所致，赔付率较上年有所增长；同期，随着业务持续增长，退保金规模亦有所上升，整体退保率有所上升。保险责任准备金方面，中信保诚人寿通过对影响保险合同支出因素做出合理假设和估计的基础上，选择适当的风险边际提取保险责任准备金，2023年，由于寿险规模增长，加之保险合同准备金计量基准收益率曲线持续下行，中信保诚人寿保险责任准备金计提力度进一步加大；受银保渠道“报行合一”政策实施等因素影响，手续费及佣金支出下降；由于资本市场持续疲弱，投资不及预期，部分公开市场股票和基金市值低于成本50%或连续365天市值低于成本触发减值条件，2023年计提资产减值损失25.51亿元。此外，公司业务及管理费支出较上年有所下降。在上述因素综合作用下，公司年度营业支出规模有所上升。从成本管控方面来看，由于手续费及佣金支出下降等因素影响，综合费用率下降，成本管控能力处于较好水平（见图表11）。

图表 11 • 费用及退保情况

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	323.93	361.21	386.43	110.64	11.51	6.98
其中：退保金（亿元）	10.52	13.96	17.27	5.05	32.67	23.75
赔付支出（亿元）	24.63	29.75	42.16	43.28	20.76	41.73
提取保险责任准备金（亿元）	215.63	227.83	231.58	45.10	5.66	1.65
手续费及佣金支出（亿元）	21.40	34.38	24.60	5.73	60.68	-28.46
业务及管理费（亿元）	31.33	30.81	25.87	5.77	-1.65	-16.05
资产减值损失（亿元）	0.31	3.91	25.51	--	1165.48	553.22
综合退保率（%）	3.49	2.29	3.01	1.47	/	/
赔付率（%）	8.42	8.85	12.87	/	/	/
综合费用率（%）	18.94	20.65	15.54	/	/	/

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2023年，公司营业收入较上年略有增长，但受保险责任准备金计提力度加大、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，2023年公司净亏损7.96亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率整体下滑（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）	29.15	10.96	-7.96	-3.67
平均资产收益率（%）	1.81	0.55	--	/
平均净资产收益率（%）	21.22	7.60	--	/

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告及季度报告整理

2024年一季度，公司保险业务收入较上年同期下降，总投资收益有所增长，营业收入有所下降；营业支出方面，公司手续费及佣金支出较上年同期明显下降，退保金及提取保险责任准备金亦有所下滑，但受赔付支出上升影响，营业支出较上年同期增长，公司持续呈现净亏损，2024年1-3月，公司净亏损3.67亿元，需关注未来盈利水平变动情况。

2 流动性

2023年，中信保诚人寿加大中长期产品投放，负债端久期呈增长态势，通过配置固收类资产适度拉长资产久期，但资产负债期限仍存在一定程度错配，相关风险整体可控；短期流动性风险可控，各项流动性风险监测指标结果较好。

从资产构成来看，中信保诚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（扣除未上市股权投资）等。2023年，公司可快速变现资产规模稳步增长，占资产总额的进一步提升，保持在较好水平。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

从负债端看，中信保诚人寿负债主要由保险合同准备金构成，其余为保户储金及投资款、卖出回购金融资产款等。截至2023年末，公司准备金赔付倍数有所下降，但对其赔付及退保的保障程度保持较好水平。

从资产负债期限匹配管理来看，2023年，中信保诚人寿不断加强资产负债两端联动，将产品策略与投资策略进行对接，同时以资产负债匹配为核心原则进行资产配置，以收益确定类资产为主要配置方向，重视长期优质资产储备；不断发展长期产品，负债久期有所增长。截至2023年末，中信保诚人寿资产负债存在一定程度上的期限错配，但面临的资产负债错配风险可控。

2023年以来，中信保诚人寿在规则II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，全年各项监管指标均满足监管要求。截至2024年3月末，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；且其经营活动净现金流回溯不利偏差率指标亦满足监管要求。中信保诚人寿2024年一季度累计现金净流入21.53亿元。

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）	807.38	1011.83	1189.42
可快速变现资产/资产总额（%）	43.84	46.72	48.71
保险合同准备金（亿元）	935.53	1166.24	1404.50
准备金赔付倍数（倍）	26.61	26.68	23.63

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告整理

3 资本充足性

2023年，受净亏损、股东分红、业务发展及资本市场波动等因素影响，中信保诚人寿偿付能力充足水平下降；2024年2月，股东增资落地使得公司资本实力及偿付能力水平得到提升，偿付能力处于充足水平。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，中信保诚人寿启动增资扩股事项，由现有股东原持股比例等比例以现金形式增资。2023年12月，公司完成对双方股东分红，分红合计金额12.52亿元。截至2023年末，中信保诚人寿所有者权益合计127.22亿元，较上年末下降7.34%，主要系当年净亏损及一定规模的股东分红所致，其中实收资本23.60亿元，盈余公积11.67亿元和未分配利润73.76亿元。

2023年以来，受净亏损及股东分红等因素影响，中信保诚人寿实际资本规模较上年末有所下降，核心资本亦有所下降。另一方面，受业务发展及资本市场波动影响，公司市场风险、信用风险和保险风险最低资本均呈不同程度增长，故公司最低资本规模有所上升。受上述因素叠加影响，截至2023年末，公司偿付能力充足水平较上年末下降，面临一定资本补充压力。

2024年2月，中信保诚人寿收到国家金融监督管理总局关于注册资本增加的批复，增资后注册资本由23.60亿元增至48.60亿元，本次增资由现有股东原持股比例等比例以现金形式增资25亿元，中信保诚人寿资本实力和偿付能力水平得到提升，公司偿付能力处于充足水平。

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）	1841.57	2165.81	2442.01	2653.00
负债总额（亿元）	1690.23	2028.51	2314.80	2495.51
实收资本（亿元）	23.60	23.60	23.60	48.60
所有者权益（亿元）	151.34	137.29	127.22	157.49

认可资产（亿元）	1832.83	2156.23	2395.87	2502.85
认可负债（亿元）	1430.62	1716.07	2004.47	2083.91
实际资本（亿元）	402.20	440.16	391.40	418.94
其中：核心一级资本（亿元）	362.20	236.50	179.65	219.46
最低资本（亿元）	153.98	202.94	208.66	207.96
认可资产负债率（%）	78.06	79.59	83.66	83.26
核心偿付能力充足率（%）*	235.23	125.92	93.91	105.53
综合偿付能力充足率（%）*	261.21	216.89	187.57	201.45

注：标*数据 2021 年末数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（1-17 号）》（保监发〔2015〕22 号），2022 年末、2023 年末及 2024 年 3 月末数据口径为《保险公司偿付能力监管规则（II）》（银保监发〔2021〕51 号）；

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告及偿付能力报告整理

七、外部支持

公司股东中信金控及保诚集团综合实力极强，均能在风险控制、资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持；人身保险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营风险收到政府支持的可能性较大。

中信保诚人寿是由中国中信集团公司和保诚集团共同发起创建。2022 年 11 月，中国中信将其持有的中信保诚人寿 50% 股权划转至中信金控，中信金控为中信有限的全资子公司。中信集团是经中华人民共和国国务院批准设立的大型综合性企业公司，由财政部代表国务院履行出资人职责，中信集团境内外业务涉及金融、资源能源、制造业、工程承包、房地产、信息产业等领域。中信金控成立于 2022 年 3 月，是首批获得中国人民银行颁发牌照的金融控股公司和持有金融行业牌照齐全、业务范围广泛的综合金融服务企业；中信金控实际控制人为中信集团。截至 2024 年 3 月末，中信金控持有中信银行 67.05% 股权、中信证券 19.84% 股权、中信信托 100% 股权、中信保诚人寿 50% 股权、中信消费金融 70% 股权、中信科技 100% 股权、天津 OTC13.657% 股权。截至 2023 年末，中信金控合并口径资产总额 105488.65 亿元，股东权益 10974.51 亿元，注册资本 338.00 亿元；2023 年，中信金控实现营业收入 2719.55 亿元，实现净利润 919.29 亿元，综合实力极强。

保诚集团是改革开放之后，最早进入中国大陆建立合资企业的外资企业之一。保诚集团的实际控制人为保诚有限公司(Prudential plc)，创立于 1848 年，是一家国际金融服务公司，主要为亚洲和非洲地区提供人寿和健康保险以及资产管理业务，现于伦敦、香港、新加坡及纽约证券交易所上市。截至 2023 年末，保诚集团资产总额 1740.66 亿美元；股东权益 179.83 亿美元；2023 年，保诚集团实现年度利润 17.12 亿美元。保诚集团着重把握亚洲市场的结构性增长机遇，提供广泛的产品系列以满足客户的需求。

同时，中信保诚人寿公司章程规定，公司偿付能力不足时，股东负有支持公司改善偿付能力的义务，对公司资本的补充提供了重要保障。

此外，寿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，中信保诚人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 40.00 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；假若中信保诚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，经报监管备案后，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表 15，公司对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑中信保诚人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率很低。

图表 15 • 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）	40.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	-0.20

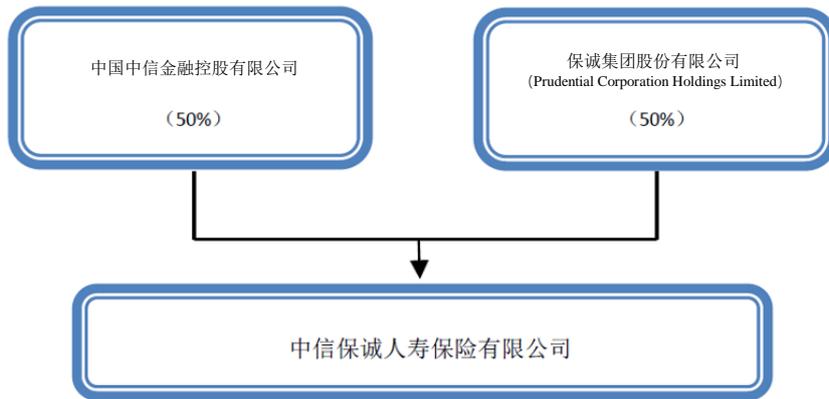
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	29.74
股东权益/资本补充债券本金（倍）	3.18

资料来源：联合资信根据公开信息整理

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付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“21 中信保诚人寿”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至报告出具日）



资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

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+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