

中信保诚人寿保险有限公司

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〕5745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

二〇二五年六月三十日

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。

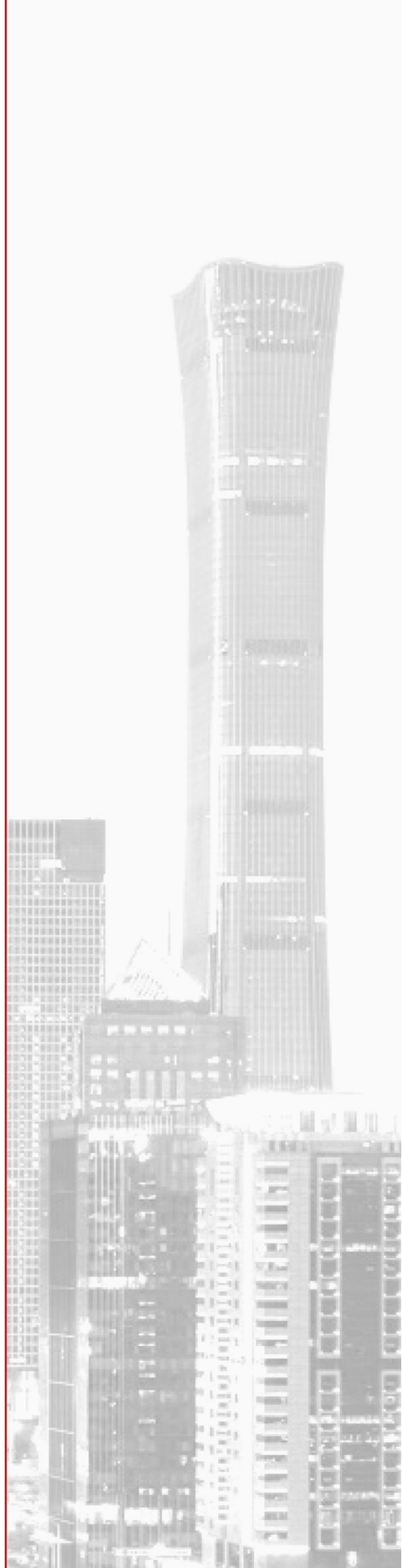
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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
中信保诚人寿保险有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/30
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；业务经营方面，中信保诚人寿持续坚持价值导向，持续优化产品结构，审慎开展传统增额类产品，并推动产品结构向分红险转型，同时业务渠道不断完善，保费期限结构及新业务价值优化，但受公司调整产品结构等因素影响，原保险保费收入及规模保费均下降，市场份额有所下滑；在宏观经济下行及部分行业风险暴露背景下，需持续关注公司投资资产信用风险情况；财务表现方面，中信保诚人寿投资收益增长推动营业收入同比有所提升，但由于资产减值损失增加以及增提准备金等因素影响，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况；整体流动性风险可控；增资扩股等推动公司资本实力提升，偿付能力处于充足水平。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，通过股东支持因素上调 2 个子级。

评级展望

未来，中信保诚人寿将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

- **保险业务结构优化转型。**2024 年以来，中信保诚人寿持续坚持价值导向，同时为防范长期利率风险，控制资本消耗，逐步摆脱公司利源对预期利差的过度依赖，中信保诚人寿审慎投放传统增额类产品，推动向分红险转型，产品结构持续优化。
- **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降，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。
- **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，中信保诚人寿现有股东等比例以现金形式共增资 25 亿元；2025 年以来，公司按照原持股比例等比例以现金形式增资 25.00 亿元，注册资本增至 73.60 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。
- **偿付能力充足。**得益于股东增资等因素影响，中信保诚人寿偿付能力保持充足水平。
- **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，其对支持国家落实养老体系完善工作、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

- **2024 年，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况。**2024 年，公司投资收益增长推动营业收入同比有所提升，但由于资产减值损失增加以及增提准备金等因素影响，公司出现净亏损，需关注未来盈利水平变动情况。
- **2024 年，公司原保险保费收入及规模保费下降，关注未来保险业务产品结构变化及保险业务发展情况。**2024 年，受公司调整产品结构等因素影响，原保险保费收入及规模保费均有所下降，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。
- **投资资产存在信用风险事件，需持续关注公司投资资产信用风险情况。**2024 年，公司投资资产存在信用风险事件，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，需持续关注公司投资资产信用风险情况。

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	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	3
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	1
			盈利能力	7
		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				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

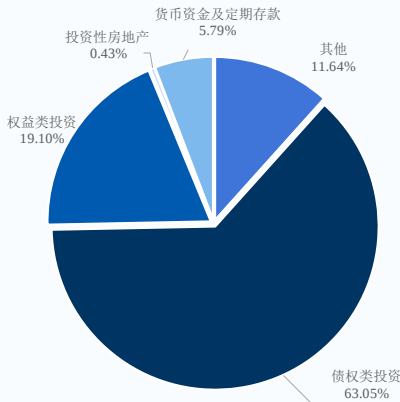
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	2165.81	2442.01	2722.02	2783.18
负债总额（亿元）	2028.51	2314.80	2532.89	2623.02
所有者权益（亿元）	137.29	127.22	189.13	160.16
核心偿付能力充足率（%）	125.92	93.91	144.81	134
综合偿付能力充足率（%）	216.89	187.57	245.64	229
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	129.91	139.96	141.40	--
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	373.16	373.20	408.29	54.60
已赚保费（亿元）	306.67	309.96	295.35	--
保险服务收入（亿元）	--	--	--	19.70
投资收益（亿元）	51.41	51.53	97.52	26.55
净利润（亿元）	10.96	-7.96	-10.64	7.84
综合退保率（%）	2.29	3.01	5.50	1.75
赔付率（%）	8.85	12.87	31.22	/
平均资产收益率（%）	0.55	--	--	--
平均净资产收益率（%）	7.60	--	--	--

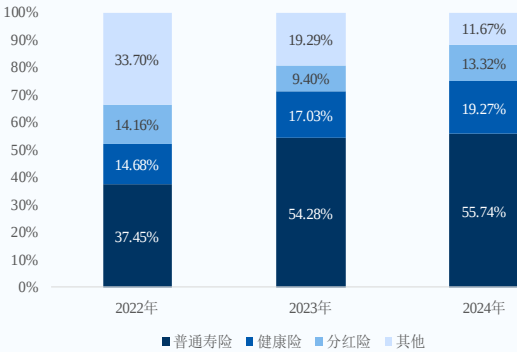
注：2025 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告以及提供资料整理

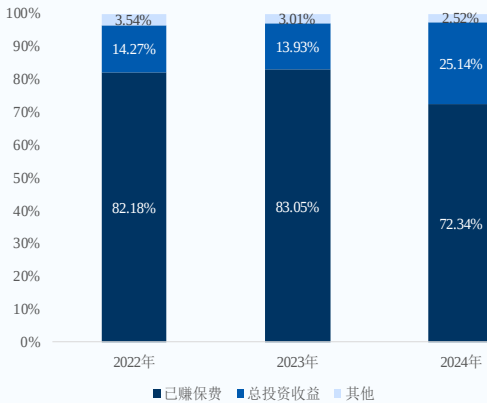
2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司保险业务收入构成



2022—2024 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
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	2025/03/31	郎朗 张哲铭	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：张哲铭 zhangzm@lhratings.com

项目组成员：马默坤 mamk@lhratings.com | 李心慧 lixh@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；2025 年 2 月，公司收到国家金融监督管理总局关于注册资本增加的批复，中信保诚人寿按照原持股比例等比例以现金形式增资 25.00 亿元，增资后公司各股东持股比例不变，2025 年 4 月 7 日，公司完成注册资本工商变更手续，注册资本增至 73.60 亿元。截至报告出具日，中信保诚人寿注册资本为 73.60 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 2025 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 2025 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：李存强。

三、债券情况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。2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2•截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

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

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

六、跟踪期内主要变化

（一）管理与发展

2024 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，2024 年以来，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；2025 年 2 月，公司按照原持股比例等比例以现金形式增资 25.00 亿元，增资后公司各股东持股比例不变。截至报告出具日，公司注册资本增至 73.60 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 2025 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 2025 年 3 月末，中信保诚人寿董事会共有 11 位在任董事，其中 4 名独立董事。2024 年 6 月，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；国家金融监督管理总局于 2024 年 7 月核准常戈先生董事任职资格。常戈先生还担任中信保诚资产管理有限责任公司董事、副董事长，曾任中信银行零售银行部总经理，兼私人银行部总经理，石家庄分行党委书记、行长，公司银行部（乡村振兴部）总经理，兼战略客户部总经理；中国中信金融控股有限公司财富管理部总经理，兼中信科技发展有限公司执行董事、总经理等职位，具有丰富的金融从业经验及中信集团内管理经验，有助于公司于集团间更好的业务协同。2024 年 12 月，国家金融监督管理总局核准李存强先生中信保诚人寿董事长任职资格，李存强先生还担任保诚集团顾问，保诚企业管理（北京）有限公司董事、总经理、法定代表人，曾任安达人寿保险有限公司首席营运官，华泰人寿保险股份有限公司董事长，华泰保险集团股份有限公司首席战略官、常务副总经理兼首席战略官、总经理兼首席运营官、执行董事，华泰财产保险有限公司董事等职位。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。

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 2024 年末，中信保诚人寿存放关联方的货币资金余额 73.25 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 44.09 亿元，交易对手分别为中信银行、中信证券、中信建投证券、重庆三峡银行股份有限公司及华夏基金；应收款项类投资 39.30 亿元。

2024 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 10.29 亿元，投资收益 1.70 亿元，发生手续费及佣金支出 2.09 亿元。截至 2024 年末，中信保诚人寿各项关联交易指标均符合监管要求。2024 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）经营分析

1 保险业务分析

2024 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，但受保险业务结构调整影响，公司原保险保费收入及规模保费均有所下降，市场份额有所下滑，需关注未来保险业务发展情况。

2024 年，中信保诚人寿持续坚持价值导向，同时，为防范长期利率风险，控制资本消耗，逐步摆脱公司利源对预期利差的过度依赖，中信保诚人寿审慎投放传统增额类产品，推动向分红险转型，产品结构有所优化，但当年原保险保费收入较上年有所下降，市场份额有所下滑。此外，公司规模保费明显下降（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（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
原保险保费收入（亿元）	311.89	315.82	299.66	103.87	1.26	-5.12
原保险保费收入市场份额（%）	0.97	0.89	0.75	0.63	--	--
规模保费（亿元）	482.59	391.62	336.46	113.20	-18.85	-14.08
原保险保费收入/规模保费（%）	64.63	80.64	89.06	91.76	--	--

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿资料整理

2024 年，中信保诚人寿持续优化产品结构，审慎投放传统增额类产品，并推动产品结构向分红险转型，普通寿险规模下降，分红险规模增长，同时健康险及万能险业务占比提升；产品结构调整对保费收入稳定性带来的影响需予以关注。

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。从保费结构来看，2024 年以来，公司持续优化业务结构及产品布局，向长缴别、高价值方向持续转型，审慎投放传统增额类产品，推动产品结构向分红险转型。具体来看，2024 年，中信保诚人寿普通寿险业务保费规模同比下降，分红险业务规模及占比较上年增长，健康险业务占比提升，万能险规模及占比小幅提升；同时受资本市场波动等因素影响，投连险保费规模及占比明显下降；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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
普通寿险（亿元）	180.75	212.56	187.54	53.92
健康险（亿元）	70.85	66.71	64.85	24.80
分红险（亿元）	68.35	36.82	44.81	24.23
投连险（亿元）	113.45	55.42	18.19	4.02
万能险（亿元）	46.84	17.95	19.20	5.55
意外险（亿元）	2.35	2.16	1.88	0.68
规模保费（亿元）	482.59	391.62	336.46	113.20

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2024 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，但受公司主动调整产品结构等因素影响，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。2024 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。从渠道建设情况来看，代理人渠道方面，2024 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，优化和创新双措并举，持续推进渠道转型升级，优化业务结构，产品结构向中高价值转型，并搭建多维度产品推动支持体系，加强品质管理，着力推进渠道数字化建设，推出全新代理人支持平台 E-Partner App，获得行业的广泛认可。2024 年，公司代理人渠道实现规模保

费 149.76 亿元，较上年下降 4.02%，占规模保费的比重为 44.51%，同比提升 4.67 个百分点。银保渠道方面，中信保诚人寿以产品结构优化为主线，以客户精细化经营为路径，持续推动银保渠道向高效能、轻资本、高价值方向发展。从合作机构来看，中信保诚人寿深耕现有渠道，聚焦重点客群差异化经营，带动渠道多元化发展，2024 年，公司合作银行渠道 66 家，其中地方行 52 家。此外，公司持续优化费用管理机制，提升队伍效能，渠道整体实现“报行合一”。受产品结构调整影响，银保渠道规模保费有所下降，2024 年，公司银保渠道实现规模保费 165.52 亿元，较上年下降 22.39%；但业务结构持续优化，新单期交规模保费同比增长 0.7%。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；大力拓展长期高价值险种，加强业务结构调整，重点拓展“地方金融机构+高新技术产业”及地方特色行业开发，开拓已有客户上下游企业，加强队伍市场化、专业化能力建设，优化完善团险两核体系，提升团险价值创造力。公司直销渠道规模有所下滑，其他渠道规模小幅增长，但直销渠道及其他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（%）			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
银保渠道	314.16	213.28	165.52	52.91	65.10	54.46	49.19	46.74
代理人渠道	143.09	156.03	149.76	47.32	29.65	39.84	44.51	41.80
直销渠道	21.88	18.90	16.83	11.34	4.53	4.83	5.00	10.02
其他渠道	3.45	3.41	4.36	1.65	0.71	0.87	1.30	1.46
合计	482.59	391.62	336.46	113.20	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；其他渠道包括专业代理、兼业代理、保险经纪等
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业务结构转型，2024 年，期缴业务首年保费小幅下降，但占新单保费的比重提升，且趸缴业务保费规模占规模保费的比重持续下滑，续期保费收入规模较上年保持稳定，保险业务期限结构不断优化改善。2024 年，中信保诚人寿趸缴业务保费规模占规模保费的 12.66%，占比较上年下降 9.84 个百分点；新单保费中期缴业务占比为 59.91%，占比较上年增长 16.26 个百分点（见图表 6）。

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）	179.60	88.11	42.59	22.11
期缴业务首年保费收入（亿元）	102.88	68.26	63.65	29.69
期缴业务续期保费收入（亿元）	200.11	235.25	230.22	61.40
合计	482.59	391.62	336.46	113.20

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2024 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、新业务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。2024 年，公司按照 8.8%风险贴现率计算，中信保诚人寿内含价值情况见图表 7。2024 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；同时得益于业务结构优化，新业务价值及新业务价值率有所提升，截至 2024 年末，公司新业务价值率为 42.23%。

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）	364.46	378.80	420.86	444.85
新业务价值（亿元）	27.97	24.37	28.18	8.26
新业务价值率（%）	23.49	32.22	42.23	25.85

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

保单品质方面，2024 年，中信保诚人寿 13 个月及 25 个月的保单继续率持续增长，且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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
13 个月继续率 (%)	88.07	93.97	95.72	95.93
25 个月继续率 (%)	95.78	94.35	96.99	98.66

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2025年一季度，中信保诚人寿持续推动业务高质量发展，产品结构转型升级，加大分红险业务拓展力度，公司原保险保费收入及规模保费均有所提升。2025年1—3月，公司实现原保险保费收入103.87亿元，同比增长9.13%；实现规模保费113.20亿元，同比增长6.42%。2025年一季度，中信保诚人寿保费结构仍以普通寿险为主，分红险规模及占比较上年同期明显提升。从渠道结构来看，2025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。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

2024 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，投资资产配置以固定收益类投资为主，投资策略较为稳健，但在宏观经济下行及部分行业风险暴露背景下，需持续关注公司投资资产信用风险情况。

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委托第三方资管机构开展。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。

2024 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 2024 年末，中信保诚人寿非投连投资资产总额 2106.16 亿元，较上年末增长 18.44%。中信保诚人寿投资风格较为稳健，以固定收益类投资为主，2024 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；同时，公司通过债券、债权、股权等方式积极服务实体，支持重大基础设施和民生工程建设，支持国企混改及中小企业融资。

从投资资产标的来看，2024 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 2024 年末，中信保诚人寿债券投资余额 970.21 亿元，较上年末增长 127.84%，占投资资产总额的 46.07%，债券投资增幅明显，主要系加大国债及地方政府债配置力度所致；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，2024 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，国债及地方政府债增幅为 140.18%，占债券投资的 58.49%，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 2024 年末，中信保诚人寿投资信托计划 123.12 亿元，较上年末下降 10.30%，占投资资产总额的 5.85%；债权投资计划余额 237.88 亿元，较上年末增长 11.34%，占投资资产总额的 11.29%；保险资管产品 21.01 亿元，较上年末下降 76.08%，占投资资产的 1.00%。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 2024 年末，中信保诚人寿股票投资余额 208.14 亿元，占投资资产的 9.88%；股权投资基金及股权投资余额分别为 176.78 亿元和 5.62 亿元，分别占投资资产的 8.39%和 0.27%。截至 2024 年末，中信保诚人寿投资性房地产净额（扣除累计折旧）9.02 亿元，规模较小。此外，为保证流动性，中信保诚人寿配置定期存款等流动性较好的资产，截至 2024 年末，中信保诚人寿持有定期存款余额 122.00 亿元，占投资资产的 5.79%，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 37.69 亿元，占投资资产的 1.79%。

从投资资产质量情况来看，截至 2024 年末，中信保诚人寿投资资产存在信用风险事件，公司针对长期股权投资、不动产股权基金及部分债权类资产加大减值计提力度，对当年财务投资收益率有一定的影响，同时也进一步夯实了资产质量。考虑到宏观经济增速放缓及部分区域信用风险暴露影响，需持续关注公司投资资产信用风险情况。

从投资收益情况来看，2024 年，得益于资金运用环境好转，中信保诚人寿投资收益同比提升。2024 年，中信保诚人寿实现投资收益 97.52 亿元，公允价值变动收益 5.13 亿元，资产减值损失 47.75 亿元，2024 年，由于将“持有至到期投资”重分类为“可供出售金融资产”，公司实现综合收益 43.10 亿元，较上年同期大幅增长。据审计后的偿付能力报告，2024 年公司财务投资收益率为 2.24%，综合投资收益率为 7.74%，投资收益率有所提升。

2025 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 2025 年 3 月末，中信保诚人寿非投连投资资产余额 2655.32 亿元，较上年末增长 28.11%。2025 年 1—3 月，公司实现投资收益 26.55 亿元，利息收入 0.10 亿元，公允价值变动收益 6.51 亿元。

图表 9•投资资产结构

项目	规模（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
定期存款	56.87	182.82	122.00	3.77	10.28	5.79
衍生金融资产	3.17	0.19	0.00	0.21	0.01	0.00
买入返售金融资产	17.18	35.71	37.69	1.14	2.01	1.79
债券	366.37	425.82	970.21	24.31	23.95	46.07
同业存单	0.00	4.97	62.83	0.00	0.28	2.98
资产支持证券	10.50	15.10	7.93	0.70	0.85	0.38
信托计划	123.02	137.25	123.12	8.16	7.72	5.85
保险资管产品	134.16	87.85	21.01	8.90	4.94	1.00
债权投资计划	197.18	213.64	237.88	13.08	12.01	11.29
证券投资基金	117.82	145.47	49.06	7.82	8.18	2.33
股票	197.47	219.77	208.14	13.10	12.36	9.88
股权投资基金	169.30	189.25	176.78	11.23	10.64	8.39
股权投资	22.92	25.22	5.62	1.52	1.42	0.27
长期股权投资	29.01	29.88	11.64	1.92	1.68	0.55
投资性房地产	10.45	10.12	9.02	0.69	0.57	0.43
保户质押贷款	46.84	50.42	53.52	3.11	2.84	2.54
存放保证金	4.72	4.72	9.72	0.31	0.27	0.46
非投连投资资产余额	1506.99	1778.21	2106.16	100.00	100.00	100.00
减值准备*	6.62	30.07	33.41	/	/	/
非投连投资资产净额	1500.37	1748.14	2072.75	/	/	/
投资收益率（报表计算口径、含减值）	--	--	--	3.41	1.65	3.62
财务投资收益率（偿付能力报告口径）	--	--	--	3.54	1.69	2.24
综合投资收益率（偿付能力报告口径）	--	--	--	1.40	2.88	7.74

注：减值准备未包含长期股权投资计提减值准备

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿年度报告整理

（三）财务分析

中信保诚人寿提供了 2024 年及 2025 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 2024 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2024 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及北京国晟物业管理有限公司以及结构化主体，2024 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；此外，此前年度纳入合并报表范围的共青城信航投资有限公司已于 2024 年 12 月 17 日完成注销，整体来看，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。2025 年第一季度财务数据及偿付能力报表未经审计。财政部相继于 2017 年和 2020 年修订颁布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下合称“新金融工具准则”）以及《企业会计准则第 25 号——保险合同》（简称“新保险合同准则”）；公司于 2025 年 1 月 1 日起实施上述新金融工具准则和新保险合同准则（以下合称“新准则”）。由于会计准则切换，2025 年一季度数据与以往年度不可比。

1 盈利能力

2024 年，中信保诚人寿投资收益增长推动营业收入同比有所提升，但由于资产减值损失增加以及增提准备金等因素影响，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。2024 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，但受保险业务结构调整影响，保险业务收入有所下降。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，2024 年，得益于资金运用环境明显好转，债券市场全年牛市，股票市场在政策支持下大幅反弹，公司积极把握市场机会，当年总投资收益¹明显上升，带动公司营业收入同比增长。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（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业收入	373.16	373.20	408.29	54.60	0.01	9.40
其中：已赚保费	306.67	309.96	295.35	--	1.07	-4.71
保险业务收入	311.89	315.82	299.66	--	1.26	-5.12
减：分出保费	5.42	5.63	5.08	--	3.90	-9.75
提取未到期责任准备金	-0.20	0.23	-0.77	--	-215.58	/
保险服务收入	--	--	--	19.70	--	--
利息收入	--	--	--	0.10	--	--
投资收益	51.41	51.53	97.52	26.55	0.23	89.25
公允价值变动损益	1.86	0.47	5.13	6.51	-74.66	989.88
其他业务收入	13.12	11.23	10.28	1.74	-14.37	-8.43

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。2024 年，中信保诚人寿赔付支出规模明显上升，主要系当年部分产品到期使得满期给付增长所致，赔付率亦较上年明显增长；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，2024 年，受保险合同准备金计量基准收益率曲线下行影响，公司增提准备金，保险责任准备金计提规模仍较大；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；由于投资资产存在信用风险事件及对长期股权投资计提减值，2024 年计提资产减值损失 47.75 亿元，较上年增长 87.15%。此外，公司业务及管理费支出较上年有所增长。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•费用及退保情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业支出	361.21	386.43	413.79	37.10	6.98	7.08
其中：退保金（亿元）	13.96	17.27	21.28	--	23.75	23.23
赔付支出（亿元）	29.75	42.16	94.48	--	41.73	124.07
提取保险责任准备金（亿元）	227.83	231.58	190.05	--	1.65	-17.94
保险服务费用	--	--	--	15.18	--	--
承保财务损失	--	--	--	18.60	--	--
利息支出	--	--	--	1.19	--	--
手续费及佣金支出（亿元）	34.38	24.60	17.16	--	-28.46	-30.25
业务及管理费（亿元）	30.81	25.87	27.61	0.15	-16.05	6.72

1 总投资收益=投资收益+公允价值变动损益

资产减值损失（亿元）	3.91	25.51	47.75	-0.60	553.22	87.15
综合退保率（%）	2.29	3.01	5.50	1.75	/	/
赔付率（%）	8.85	12.87	31.22	/	/	/
综合费用率（%）	20.65	15.54	14.53	/	/	/

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，2024 年，公司营业收入较上年有所增长，但受较大规模的保险责任准备金计提力度、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，2024 年公司净亏损 10.64 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）。

2025 年以来，公司实施新准则，2025 年 1—3 月，中信保诚人寿营业收入 54.60 亿元，其中保险服务收入 19.70 亿元，投资收益 26.55 亿元，利息收入 0.10 亿元，公允价值变动收益 6.51 亿元；营业支出 37.10 亿元，其中保险服务费用 15.18 亿元，承保财务损益 18.60 亿元，利息支出 1.19 亿元；实现净利润 7.84 亿元，需关注未来盈利水平变动情况。

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）	10.96	-7.96	-10.64	7.84
平均资产收益率（%）	0.55	--	--	--
平均净资产收益率（%）	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

2 流动性

2024 年，中信保诚人寿加大中长期产品投放，负债端久期呈上升态势，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；流动性风险整体可控。

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、定期存款及高流动性债券等。2024 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。

从资产负债期限匹配管理来看，2024 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 2024 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。

2024 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 2025 年 3 月末，从指标结果显示，公司经营活动净现金流回溯不利偏差率指标亦满足监管要求；流动性覆盖率方面，公司基本情景及压力情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率 LCR₁ 及 LCR₂ 结果均满足监管指标，必测压情境下未来 12 个月和自测压力情景下未来 3 个月流动性覆盖率（LCR₃）低于 50%，主要是由于 LCR₃ 流动性覆盖率计算不得考虑流动性资产储备变现所致，根据偿付能力报告，公司表示现有的现金及现金等价物和流动性资产储备变现足够应付该情景下的现金留出。此外，中信保诚人寿过去两个会计年度及当年累计净现金流未连续小于零，满足监管要求。整体来看，中信保诚人寿流动性风险可控。

图表 13•主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
可快速变现资产（亿元）	270.54	470.86	783.71
可快速变现资产/资产总额（%）	12.49	19.28	28.79
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	129.91	139.96	141.40
未来 12 个月 LCR ₁ （%）	113.63	115.84	121.39

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

3 资本充足性

2024 年，得益于股东增资及对债券资产重分类等因素影响，中信保诚人寿偿付能力充足水平明显提升；2025 年一季度，新一轮的增资推动公司资本实力提升，偿付能力保持充足水平。

2024 年 2 月，中信保诚人寿由现有股东原持股比例等比例以现金形式增资 25 亿元。此外，2024 年 9 月末，中信保诚人寿对以持有至到期（HTM）核算的债券全部重分类至可供出售金融资产（AFS），加之利率下行带来债券浮盈，推动净资产增长，另外计提资本性负债相应减少，中信保诚人寿实际资本增加。得益于上述增资扩股及债券投资重分类等因素影响，中信保诚人寿所有者权益较上年末明显增长。截至 2024 年末，中信保诚人寿所有者权益合计 189.13 亿元，较上年末上升 48.66%，其中，实收资本 48.60 亿元，其他综合收益 67.49 亿元，盈余公积 11.67 亿元和未分配利润 60.64 亿元。

2024 年，得益于增资及债券投资重分类等因素影响，中信保诚人寿核心资本及实际资本规模均较上年末提升。另一方面，由于当年市场风险最低资本降低，故公司最低资本较上年末明显下降。受上述因素叠加影响，截至 2024 年末，公司偿付能力充足水平较上年末明显提升，公司偿付能力处于充足水平。

2025 年 2 月，公司收到国家金融监督管理总局关于注册资本增加的批复，中信保诚人寿按照原持股比例等比例以现金形式增资 25.00 亿元，公司资本实力进一步提升。由于公司于 2025 年以来切换新准则，2025 年 3 月末部分数据较 2024 年末审计口径数据无可比性。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 160.16 亿元，核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率分别为 134.00%和 229.00%，中信保诚人寿偿付能力处于充足水平。

图表 14•偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	2165.81	2442.01	2722.02	2783.18
负债总额（亿元）	2028.51	2314.80	2532.89	2623.02
实收资本（亿元）	23.60	23.60	48.60	73.60
所有者权益（亿元）	137.29	127.22	189.13	160.16
认可资产（亿元）	2156.23	2395.87	2678.70	2806.01
认可负债（亿元）	1716.07	2004.47	2209.00	2331.98
实际资本（亿元）	440.16	391.40	469.70	474.03
其中：核心一级资本（亿元）	236.50	179.65	263.41	264.67
最低资本（亿元）	202.94	208.66	191.21	206.66
认可资产负债率（%）	79.59	83.66	82.47	83.11
核心偿付能力充足率（%）	125.92	93.91	144.81	134
综合偿付能力充足率（%）	216.89	187.57	245.64	229

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿偿付能力报告及审计报告整理

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，中信有限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 2025 年 3 月末，中信金控持有中信银行 64.75%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 OTCTC13.66%股权。截至 2024 年末，中信金控合并口径资产总额 113023.21 亿元，股东权益 11760.94 亿元，注册资本 338.00 亿元；2024 年，中信金控实现营业收入 2831.74 亿元，实现净利润 952.19 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 2024 年末，保诚集团资产总额 1818.76 亿美元；股东权益 186.74 亿美元；2024 年，保诚集团实现年度利润 24.15 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 2024 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对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•本期债券保障情况

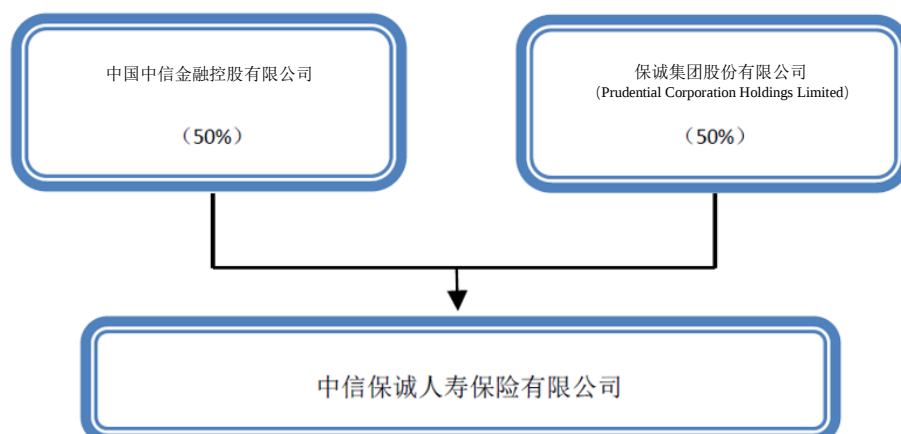
项目	2024 年末
存续期内资本补充债券本金（亿元）	40.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	-0.27
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	19.59
股东权益/资本补充债券本金（倍）	4.73

资料来源：联合资信根据公开披露信息整理

九、跟踪评级结论

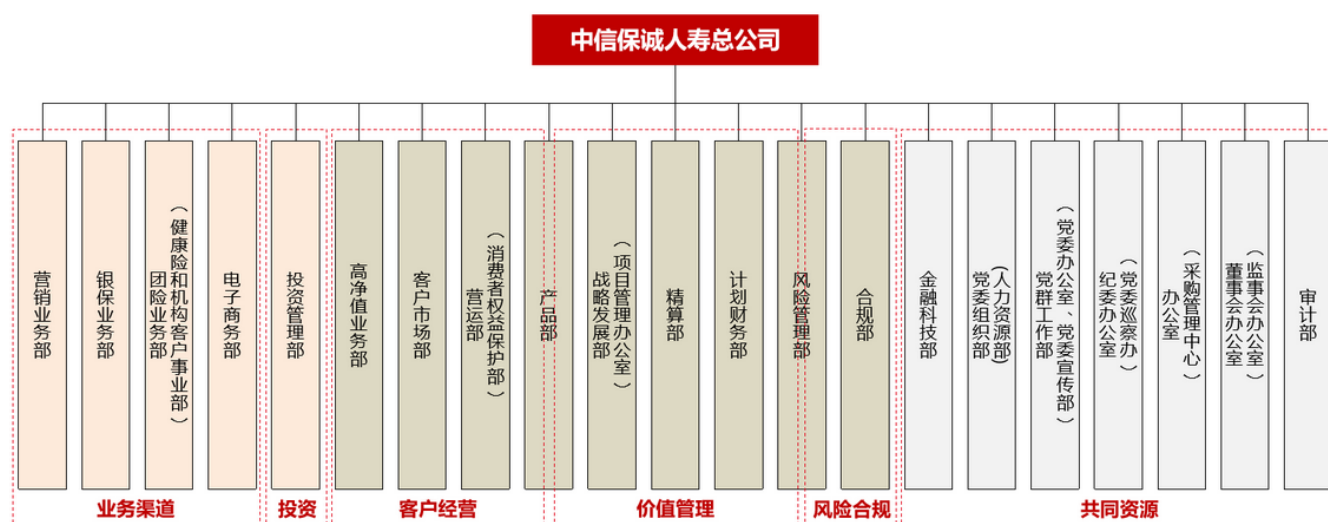
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中信保诚人寿”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据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）	$\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$\frac{(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
综合退保率	$\frac{\text{本期退保金}}{(\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本期期缴保费收入})} \times 100\%$
赔付率	$\frac{(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出})}{\text{已赚保费}} \times 100\%$
综合费用率	$\frac{(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用})}{\text{已赚保费}} \times 100\%$
平均资产收益率	$\frac{\text{净利润}}{[(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]} \times 100\%$
平均净资产收益率	$\frac{\text{净利润}}{[(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2]} \times 100\%$
可快速变现资产	货币资金+定期存款+高流动性债券
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	$\frac{\text{认可负债}}{\text{认可资产}} \times 100\%$
核心偿付能力充足率	$\frac{\text{核心资本}}{\text{最低资本}} \times 100\%$
综合偿付能力充足率	$\frac{\text{实际资本}}{\text{最低资本}} \times 100\%$

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