

中信保诚人寿保险有限公司  
2026 年无固定期限资本债券（第一期）  
信用评级报告

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 (2026) 51 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及其拟发行的 2026 年无固定期限资本债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中信保诚人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AAA，中信保诚人寿保险有限公司 2026 年无固定期限资本债券（第一期）信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年一月五日

# 声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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、本报告版权归联合资信所有，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。

八、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

## 2026 年无固定期限资本债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2026/01/05
<b>债项概况</b>		<p>本期债券拟发行规模为人民币 50 亿元；本期债券的存续期与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”）持续经营存续期一致；中信保诚人寿仅在确保偿付本期债券利息后，综合偿付能力充足率不低于 100%的前提下，才能偿付本期债券的利息；否则当期利息支付义务将被取消，且未向债券持有人足额派息的差额部分不累积到下一计息年度。中信保诚人寿无法如约支付利息时，本期债券的投资人无权向人民法院申请对发行人实施破产；本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充中信保诚人寿核心二级资本，提高中信保诚人寿偿付能力，为中信保诚人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展；本期债券设有减记条款，当无法生存触发事件发生时，中信保诚人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记；本期债券发行设置中信保诚人寿选择提前赎回的权利，在行使赎回权后中信保诚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，中信保诚人寿自发行之日起 5 年后，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本期债券。</p>
<b>评级观点</b>		<p>中信保诚人寿持续完善适应自身经营发展的公司治理架构，内部控制体系运行良好并不断优化，全面风险管理有效性持续提升；业务经营方面，中信保诚人寿坚持价值导向，持续优化产品结构，但受公司调整产品结构等因素影响，规模保费有所下降；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，受折现率下行导致增提准备金、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，2023—2024 年，公司净利润下降且出现净亏损，2025 年以来实现盈利，净利润及盈利能力相关指标呈现一定的波动，需关注公司未来盈利稳定性情况；增资扩股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。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。债券偿还能力方面，中信保诚人寿可快速变现资产和股东权益对本期债券的保障能力较强，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得股东直接或间接支持的可能性大，本期债券的违约概率很低。</p> <p><b>个体调整：</b>无。</p> <p><b>外部支持调整：</b>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予较大支持，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。</p>
<b>评级展望</b>		<p>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对寿险行业的盈利水平和风险管理产生一定压力。</p> <p><b>可能引致评级上调的敏感性因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能引致评级下调的敏感性因素：</b>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。</p>

## 优势

- **保险业务结构优化转型。**近年来，中信保诚人寿持续坚持价值导向，其中2024年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。**2022—2024年，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。**得益于公司持续主动优化资产负债管理和股东增资等因素影响，中信保诚人寿偿付能力处于充足水平。
- **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

- **需关注盈利稳定性情况。**近年来中信保诚人寿盈利指标变动较大，2022—2024年，受折现率下行导致增提准备金、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，公司净利润逐年下降且出现净亏损；2025年以来，公司实现盈利，净利润及盈利能力相关指标呈现一定的波动，需关注未来盈利稳定性情况。
- **需关注险种结构变化对保费收入稳定性带来的影响。**2022—2024年，受公司调整产品结构等因素影响，中信保诚人寿规模保费有所下降，原保险保费收入有所波动，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。**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。
- **关注无固定期限资本债券相关条款附带风险。**中信保诚人寿有权递延全部或部分本期债券派息，且不构成违约。本期债券设置了当无法生存触发事件发生时的减记条款，当无法生存触发事件发生时，中信保诚人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记。如中信保诚人寿无法如约支付利息时，无固定期限资本债券的持有人无权向法院申请对公司实施破产。

## 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: 无。

外部支持变动说明: 无。

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。

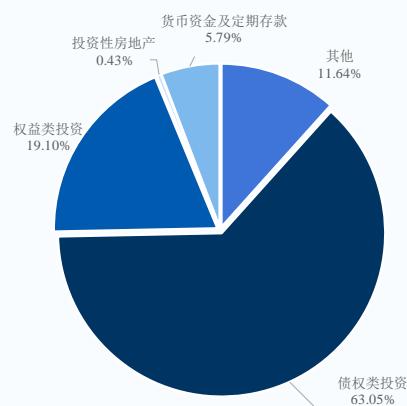
## 主要财务数据

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
资产总额（亿元）	2165.81	2442.01	2722.02	2779.23
负债总额（亿元）	2028.51	2314.80	2532.89	2598.09
所有者权益（亿元）	137.29	127.22	189.13	181.14
核心偿付能力充足率（%）	125.92	93.91	144.81	110.47
综合偿付能力充足率（%）	216.89	187.57	245.64	215.30
未来3个月LCR <sub>1</sub> （%）	129.91	139.96	141.40	164.25
项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
营业收入（亿元）	373.16	373.20	408.29	194.82
已赚保费（亿元）	306.67	309.96	295.35	--
保险服务收入（亿元）	--	--	--	58.01
投资收益（亿元）	51.41	51.53	97.52	57.89
净利润（亿元）	10.96	-7.96	-10.64	32.63
综合退保率（%）	2.29	3.01	5.50	4.93
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年三季度财务数据未经审计; 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 下同; 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”)。

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年公司规模保费构成



## 2022—2024年公司营业收入构成



## 同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	保险业务收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	净利润 (亿元)	平均净资产收 益率 (%)	核心偿付能力 充足率 (%)	综合偿付能力 充足率 (%)
中信保诚人寿	AAA	299.66	2722.02	189.13	-10.64	--	144.81	245.64
建信人寿	AAA	--	3212.78	47.68	3.24	3.23	131.00	234.00
农银人寿	AAA	--	2134.92	55.90	8.86	10.45	138.49	209.12
中银三星人寿	AAA	298.62	1276.76	59.13	4.83	11.02	176.59	244.66

注：建信人寿保险股份有限公司简称为建信人寿，农银人寿保险股份有限公司简称为农银人寿，中银三星人寿保险有限公司简称为中银三星人寿

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/12/30	张哲铭 马默坤	<a href="#">保险公司信用评级方法 V4.0.202505</a> <a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2021/05/25	郎朗 谢冰妹 张哲铭	<a href="#">保险公司信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 评级项目组

项目负责人：马默坤 [mamk@lhratings.com](mailto:mamk@lhratings.com)

项目组成员：谷金钟 [gujz@lhratings.com](mailto:gujz@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、主体概况

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”）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2025年9月末，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 9 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%
<b>合计</b>		<b>100.00%</b>

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2025年9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。

## 二、本期债券情况

### 1 本期债券概况

中信保诚人寿将在不超过人民币90亿元（含90亿元）注册额度内分期发行无固定期限资本债券，本期债券拟发行规模为人民币50亿元，本期为额度内第一期，具体发行条款以中信保诚人寿和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

### 2 本期债券性质

本期债券本金和利息的清偿顺序在中信保诚人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于中信保诚人寿的核心一级资本工具；本期债券与中信保诚人寿已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。中信保诚人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对发行人实施破产。中信保诚人寿或其关联方不得提供抵押或保证，也不得通过其他安排使本期债券在法律或经济上享有优先受偿权。

本期债券发行设置发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后中信保诚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，中信保诚人寿自发行之日起5年后，有权于每年付息日（含发行之日起第5年付息日）按面值全部或部分赎回本期债券。若本期债券存续期间因监管规定发生变化，导致本期债券不再满足本期债券发行完成后初始认定的资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定且在满足行使赎回权前提的情况下，经报中国人民银行和国家金融监督管理总局备案后，中信保诚人寿有权选择提前赎回。

当无法生存触发事件发生时，中信保诚人寿有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续金额在设有同一触发事件的所有核心二级资本工具存续总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指发生以下情形之一：一是国家金融监督管理总局认为若不进行减记，发行人将无法生存；二是相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，发行人将无法生存；三是当人民法院裁定受理发行人破产申请。减记部分不可恢复。

### 3 募集资金用途

本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充中信保诚人寿核心二级资本，提高发行人偿付能力，为中信保诚人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

联合资信认为，无固定期限资本债券是监管机构所认可的核心二级资本补充工具，可用于补充保险公司核心二级资本。无固定期限资本债券设有无法生存触发事件减记条款，一方面，无固定期限资本债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力，这也决定了其风险高于资本补充债券；另一方面，一旦触发减记条款，任何条件下减记部分不可恢复，无固定期限资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，无固定期限资本债券减记触发事件不易发生。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

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 年前三季度）》](#)。

## 四、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。

2025 年上半年，在资本市场分化波动、存款利率持续下行及人口结构持续老龄化的背景下，居民对于通过保险产品进行储蓄、理财及养老的需求持续提升，推动人身险公司保费收入增长，但预定利率已经降至相对较低水平，下调预期对市场需求刺激作用有所减弱；人身险公司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在较高水平上进一步增加；头部险企排名相对稳定，行业偿付能力保持充足水平。

2025 年以来，监管机构继续保持审慎的监管态度，同时不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业持续优化业务结构和风险控制能力，为保险行业的健康发展夯实制度基础。完整版行业分析详见[《2025 年半年度人身险行业分析》](#)。

## 五、管理与发展

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，治理架构持续有效运行，内部控制体系运行良好并不断优化；各项关联交易指标均符合监管要求；全面风险管理有效性持续提升；战略规划的可实施性较强。

中信保诚人寿根据《公司法》《保险法》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立并完善了由股东会、董事会、监事和高级管理层组成的公司治理体系，形成了权力、决策、监督和执行机构之间相互配合、相互协调、相互制衡的运行机制。近年来，公司通过各种制度保障和措施，持续推进公司治理建设，优化公司治理结构。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 2 名独立董事。近年来，公司董事长及总经理变动方面，2023 年 6 月，中信保诚人寿发布公告称，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；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。内部控制方面，公司根据相关监管规定，持续强化系统观念和全局思维，秉承适应及适用性原则，有针对性地从治理架构、政策制度、流程管理、技术支持、文化建设五个方面，持续健全与外部监管要求及公司经营管理需要相适应的内部控制与风险管理体系。近年来，中信保诚人寿内部控制体系运行良好并不断优化。

从股权结构来看，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 25.00 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 2025 年 9 月末，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 9 月末，中信保诚人寿无股权质押或冻结情况。

关联交易方面，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 2025 年 9 月末，除逐笔重大关联交易、统一交易协议之外（含依据监管规定免于按照关联交易的方式进行审议的交易），累计保险业务和其他类型关联交易金额 6.18 亿元，资金运用类关联交易金额 26.86 亿元（含活期存款季末余额），服务类关联交易金额 0.83 亿元。截至 2025 年 9 月末，中信保诚人寿各项关联交易指标均符合监管要求。

风险管理方面，公司根据自身的经营目标、业务规模、资本实力、管理能力和风险状况，建立了由董事会负最终责任，监事进行监督，管理层直接领导，以风险管理部为依托，相关职能部门、分公司及资管子公司密切配合，覆盖所有业务单位的全面风险管理组织体系公司构建了总体上划分为三道防线的风险管理组织框架，包括由各职能部门及业务单位组成的第一道防线、由风险管理委员会、风险管理部（包括风险管理部、合规部）及其派出团队等组成的第二道防线、以及由审计委员会和审计部组成的第三道防线。市场风险方面，公司持续优化大类资产配置结构，加大长期核心战略资产的跨周期配置，持续优化资产负债匹配情况。公司坚持底线思维，充分发挥“三道防线”风险防控协同联动作用，通过多维度风险监控和预警机制，力求降低组合收益波动性，提升资产负债联动和跨周期经营稳定性。信用风险方面，公司坚持底线思维，按照防风险、促发展的工作主线，继续稳步推进“控增优存”的风险策略，强化集中度管理和重点项目管控，加大风险隐患排查、强化投后尽调和临期管理，加强信用风险的管控，夯实风险防控基础，坚决防止资产质量向下迁移，全力保障资产质量的总体稳定。保险风险方面，公司通过实施审慎的产品开发和定价策略，定期进行经验分析和假设调整，加强业务品质管控，健全核保理赔管理，有效运用再保险安排，强化费用预算管理等举措，以确保公司损失发生风险、退保风险、费用风险等保险风险状况整体可控。流动性风险方面，公司坚持审慎的流动性风险管理

原则，在全面风险管理整体框架下建立健全流动性风险管理体系，持续完善分层级、多维度、分账户的流动性风险管理机制。公司加强日常资金管理和资产负债联动管理，始终保持有较为充足的流动性管理工具，加强对重点账户、重点产品流动性状况的日常监测；加强日常沟通联动和信息传导，及时识别、评估和监测可能引发流动性风险的各类因素，落实各类风险及重大事件对流动性风险影响的监测机制；定期组织实施流动性风险应急演练，提升流动性风险应急处理能力。操作风险方面，公司以“依法合规经营”为底线，在全面风险管理框架下，围绕组织、政策、流程、技术、文化等要素，不断健全合规、内控和操作风险一体化管理体系框架，以形成管控合力，强内控、促合规、防风险。根据偿付能力报告显示，2025年一季度及2025年二季度，中信保诚人寿风险综合评级（分类监管）分别为B类BBB级和B类BB级。

发展战略方面，公司制定了《新三年战略升级行动纲领（2025-2027）》，其中，明确公司愿景：成为特色鲜明、业绩突出、品牌领先的人身保障与财富管理最佳伙伴。为达成上述愿景，公司始终遵循寿险行业基本经营规律，将战略指导思想确定为：“积极践行中信集团金融“强核”工程，坚持客户需求引领，深度推进以客户为中心的经营模式转型，以创新发展为引擎，依托六大重点工程，打造核心竞争力，实现公司高质量发展”。在经营过程中，公司上下将坚定以“1628”规划蓝图为行动纲领，全面贯彻创新发展理念，深入推动高质量发展。在战略目标的指引下，对各项任务进行科学分解，确保责任到人、措施到位。基于战略重要性原则，公司已明确2025年十二大重点项目，并将其作为推动战略落地的核心抓手；通过基于战略闭环管理机制，按季度追踪项目进展，持续优化资源配置，强化过程管控和考核评价，并年度进行复盘总结，确保公司整体战略规划稳步推进。整体来看，中信保诚人寿根据自身发展定位和外部环境，制定了自身发展的战略规划，发展战略制定较为清晰，规划的可实施性较强，但考虑到当前宏观环境面临一定不确定性，且保险市场竞争较为激烈，未来其发展规划的完成情况需要持续关注。

## 六、经营分析

### 1 保险业务分析

近年来，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，2022—2023年，公司原保险保费收入增速有所放缓，规模保费收缩；2024年，公司原保险保费收入及规模保费均有所下降，市场份额进一步下滑，需关注未来保险业务发展情况。2025年以来，中信保诚人寿持续推动业务高质量发展，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同比均有所提升。

中信保诚人寿持续坚持价值导向，2022—2023年，中信保诚人寿优化产品结构，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。此外，受投连险及万能险规模下降等因素影响，公司规模保费同比收缩；2024年以来，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，公司市场份额呈下降态势，且规模保费进一步收缩。此外，近年来，由于投连险规模下降，原保险保费收入占规模保费的比重持续提升。

图表2·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—9月	2023年	2024年
原保险保费收入（亿元）	311.89	315.82	299.66	278.33	1.26	-5.12
原保险保费收入市场份额（%）	0.97	0.89	0.75	/	--	--
规模保费（亿元）	482.59	391.62	336.46	302.86	-18.85	-14.08
原保险保费收入/规模保费（%）	64.63	80.64	89.06	91.90	--	--

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

中信保诚人寿产品主要包括普通寿险、健康险、分红险、投连险等。近年来，中信保诚人寿持续优化业务结构及产品布局，但需对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、年金及养老保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，2022—2023年，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；2024年，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，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。此外，2023年以来，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。

图表3•规模保费结构

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
普通寿险（亿元）	180.75	212.56	187.54	149.92
健康险（亿元）	70.85	66.71	64.85	52.10
分红险（亿元）	68.35	36.82	44.81	73.49
投连险（亿元）	113.45	55.42	18.19	12.91
万能险（亿元）	46.84	17.95	19.20	12.76
意外险（亿元）	2.35	2.16	1.88	1.69
<b>规模保费（亿元）</b>	<b>482.59</b>	<b>391.62</b>	<b>336.46</b>	<b>302.86</b>

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

近年来，中信保诚人寿业务拓展渠道以代理人渠道和银邮代理渠道为主，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，银邮代理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，银邮代理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。近年来，中信保诚人寿拓展渠道以代理人渠道和银邮代理渠道为主。从渠道建设情况来看，代理人渠道方面，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，占规模保费的比重为44.51%，同比提升4.67个百分点。银邮代理渠道方面，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，持续推动银邮代理渠道向高效能、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，银邮代理渠道规模保费呈下降态势，2024年，公司银邮代理渠道实现规模保费165.52亿元，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低。

图表4•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—9月	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
银邮代理渠道	314.16	213.28	165.52	166.92	65.10	54.46	49.19	55.12
代理人渠道	143.09	156.03	149.76	113.23	29.65	39.84	44.51	37.39
直销渠道	21.88	18.90	16.83	15.61	4.53	4.83	5.00	5.15
其他渠道	3.45	3.41	4.36	7.10	0.71	0.87	1.30	2.34
<b>合计</b>	<b>482.59</b>	<b>391.62</b>	<b>336.46</b>	<b>302.86</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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，近年来，由于中信保诚人寿推动业务结构转型，期缴业务首年保费有所下降，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，续期保费收入规模波动不大，保险业务期限结构不断优化改善。

图表 5 • 规模保费期限结构

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
趸缴保费收入（亿元）	179.60	88.11	42.59	71.20
期缴业务首年保费收入（亿元）	102.88	68.26	63.65	73.41
期缴业务续期保费收入（亿元）	200.11	235.25	230.22	158.25
<b>合计</b>	<b>482.59</b>	<b>391.62</b>	<b>336.46</b>	<b>302.86</b>

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

**2022—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。2022—2023 年，公司按照 9.38% 风险贴现率计算内含价值，2024 年，公司下调用于内含价值评估的风险贴现率至 8.8%，中信保诚人寿内含价值情况见图表 6。2022—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逐年提升；同时得益于业务结构优化，新业务价值率 2023—2024 年稳中有进，截至 2024 年末，公司新业务价值率为 22.39%。

图表 6 • 内含价值情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
公司内含价值（亿元）	364.46	378.80	420.86	372.08
新业务价值（亿元）	17.15	16.31	14.94	18.50
新业务价值率（%）	14.41	21.56	22.39	23.00

注：新业务价值及内含价值均为监管口径

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，近年来，中信保诚人寿 13 个月的保单继续率持续增长，25 个月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 7 • 继续率情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
13 个月继续率（%）	88.07	93.97	95.72	97.07
25 个月继续率（%）	95.78	94.35	96.99	98.38

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿提供资料整理

2025 年以来，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—9 月，公司实现原保险保费收入 278.33 亿元，同比增长 17.03%；实现规模保费 302.86 亿元，同比增长 15.29%。2025 年前三季度，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 年前三季度，银邮代理渠道及代理人渠道仍是公司主要的业务渠道。2025 年以来，中信保诚人寿保费期限结构持续优化，继续率水平保持较好水平。此外，公司新业务价值及新业务价值率上升，但由于净资产下滑，内含价值有所下降。

## 2 投资业务分析

**近年来，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持续上升，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。

近年来，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持续扩大，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。中信保诚人寿投资风格较为稳健，以固定收益类投资为主，公司加强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，近年来，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，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，此外公司持续加大长周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，占投资资产总额的 5.85%；债权投资计划余额 237.88 亿元，占投资资产总额的 11.29%；保险资管产品 21.01 亿元，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，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；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，其中由于 2024 年将“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，2022—2024 年，公司分别实现财务投资收益率 3.54%、1.54% 和 2.24%；分别实现综合投资收益率为 1.40%、2.70% 和 7.74%。

2025 年以来，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，持续加大固定收益类资产配置，权益投资配置亦有所提升，投资资产结构整体保持稳定。截至 2025 年 9 月末，中信保诚人寿非投连投资资产余额 2689.35 亿元，较上年末增长 29.75%。2025 年 1—9 月，公司非投连投资资产质量保持稳定，未新增信用风险事件；公司实现投资收益 57.89 亿元，利息收入 30.71 亿元，公允价值变动收益 47.74 亿元；根据 2025 年三季度偿付能力报告，2025 年前三季度公司累计实现财务投资收益率 2.99%（非年化），实现综合投资收益率 1.31%（非年化），财务投资收益率较上年同期有所提升，但由于资本市场波动叠加新准则切换下进行资产重分类，部分投资资产公允价值浮动盈亏计入其他综合收益，2025 年 1—9 月，公司实现其他综合收益税后净额 -1.45 亿元，综合投资收益率较上年同期有所下降。

图表 8 • 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
<b>非投连投资资产余额</b>	<b>1506.99</b>	<b>1778.21</b>	<b>2106.16</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>减值准备*</b>	<b>6.62</b>	<b>30.07</b>	<b>33.41</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>非投连投资资产净额</b>	<b>1500.37</b>	<b>1748.14</b>	<b>2072.75</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>财务投资收益率(偿付能力报告口径)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>3.54</b>	<b>1.54</b>	<b>2.24</b>
<b>综合投资收益率(偿付能力报告口径)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1.40</b>	<b>2.70</b>	<b>7.74</b>

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

## 七、财务分析

中信保诚人寿提供了 2022—2024 年及 2025 年三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 2022—2024 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见。截至 2024 年末，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 年三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 年三季度数据与以往年度不可比。

### 1 盈利能力

2022—2024 年，中信保诚人寿营业收入呈增长态势，但由于资产减值损失增加以及增提准备金等因素影响，公司净利润逐年下降且出现净亏损；2025 年以来，公司实现盈利，需关注未来盈利稳定性情况。

2022—2024 年，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。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，2023 年公司保险业务收入增速有所放缓，2024 年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，2023 年，受市场行情影响，公司总投资收益<sup>1</sup>有所下降；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。

图表 9•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—9 月	2023 年	2024 年
营业收入	373.16	373.20	408.29	194.82	0.01	9.40

<sup>1</sup> 总投资收益=投资收益+公允价值变动损益

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	--	--	--	58.01	--	--
利息收入	--	--	--	30.71	--	--
投资收益	51.41	51.53	97.52	57.89	0.23	89.25
公允价值变动损益	1.86	0.47	5.13	47.74	-74.66	989.88
其他业务收入	13.12	11.23	10.28	0.50	-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

2022—2024 年，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。2022—2024 年，中信保诚人寿赔付支出呈增长态势，主要系部分产品到期使得满期给付增长所致，赔付率亦有所上升；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，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较大。公司手续费及佣金水平逐年下降，其中 2024 年受银邮代理渠道“报行合一”政策实施等因素影响，手续费及佣金支出进一步下降；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，2023 及 2024 年计提资产减值损失规模较大。此外，公司业务及管理费支出有所波动。在上述因素综合作用下，2022—2024 年，公司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。

图表 10•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—9 月	2023 年	2024 年
营业支出	361.21	386.43	413.79	140.02	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	--	--	--	44.63	--	--
承保财务损失	--	--	--	87.68	--	--
利息支出	--	--	--	2.74	--	--
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	1.90	-16.05	6.72
资产减值损失（亿元）	3.91	25.51	47.75	0.82	553.22	87.15
综合退保率（%）	2.29	3.01	5.50	4.93	--	--
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，2022—2024 年，公司营业收入呈增长态势，但受折现率下行导致增提准备金、赔付支出及资产减值损失增加等因素影响，公司净利润逐年下降，且出现净亏损，平均资产收益率和平均净资产收益率整体下滑。

2025 年以来，公司实施新准则，2025 年 1—9 月，中信保诚人寿营业收入 194.82 亿元，其中保险服务收入 58.01 亿元，投资收益 57.89 亿元，利息收入 30.71 亿元，公允价值变动收益 47.74 亿元；营业支出 140.02 亿元，其中保险服务费用 44.63 亿元，承保财务损失 87.68 亿元，利息支出 2.74 亿元，资产减值损失 0.82 亿元；实现净利润 32.63 亿元，实现综合收益总额 31.18 亿元，盈利水平明显回升，需关注未来盈利水平变动情况。

图表 11 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
净利润（亿元）	10.96	-7.96	-10.64	32.63
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

近年来，中信保诚人寿加大中长期产品投放，负债端流入久期呈上升态势，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。2022—2024 年，公司可快速变现资产规模稳步增长，占资产总额的持续提升，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，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基本原则进行资产配置，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 2025 年 9 月末，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。

中信保诚人寿在偿二代二期流动性监管规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，近年来各项监管指标均满足监管要求。截至 2025 年 9 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  $LCR_1$  及  $LCR_2$  结果均满足监管指标，必测压力情境和自测压力情景下未来 3 个月流动性覆盖率 ( $LCR_3$ ) 低于 50%，主要是由于  $LCR_3$  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流出。净现金流方面，中信保诚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。整体来看，中信保诚人寿流动性风险可控。

图表 12 • 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

近年来，中信保诚人寿偿付能力充足率指标整体有所波动，其中 2024 年，得益于股东增资及对债券资产重分类等因素影响，公司偿付能力充足水平明显回升；2025 年以来，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，未来随着业务的持续开展，需持续关注偿付能力相关数据波动情况。

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，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。

资本充足性方面，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；当年末，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明显下降，面临一定资本补充压力。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。受折现率下行导致增提准备金以及三季度即期利率上行带来的债券市价下跌等因素影响，公司偿付能力充足率指标较上年末有所下降，但偿付能力仍保持充足水平。截至 2025 年 9 月末，公司核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率分别为 110.47% 和 215.30%，中信保诚人寿偿付能力处于充足水平。

图表 13 • 偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
资产总额（亿元）	2165.81	2442.01	2722.02	2779.23
负债总额（亿元）	2028.51	2314.80	2532.89	2598.09
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	181.14
认可资产（亿元）	2156.23	2395.87	2678.70	2771.07
认可负债（亿元）	1716.07	2004.47	2209.00	2335.93
实际资本（亿元）	440.16	391.40	469.70	435.14
其中：核心一级资本（亿元）	236.50	179.65	263.41	222.69
最低资本（亿元）	202.94	208.66	191.21	202.11
认可资产负债率（%）	79.59	83.66	82.47	84.30
核心偿付能力充足率（%）	125.92	93.91	144.81	110.47
综合偿付能力充足率（%）	216.89	187.57	245.64	215.30

资料来源：联合资信根据中信保诚人寿偿付能力报告、审计报告及季度报告整理

与所选公司比较，中信保诚人寿所有者权益、营收规模及综合偿付能力充足率在所选同业险企中排名首位，资产总额排名靠前。

图表 14 • 同行业公司 2024 年主要财务指标对比

对比指标	中信保诚人寿	建信人寿	农银人寿	中银三星人寿
营业收入（亿元）	408.29	197.31	126.59	347.95
资产总额（亿元）	2722.02	3212.78	2134.92	1276.76
所有者权益（亿元）	189.13	47.68	55.90	59.13
综合偿付能力充足率（%）	245.64	234.00	209.12	244.66

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

## 八、ESG 分析

中信保诚人寿积极响应国家双碳战略及双方股东的双碳目标，注重环保政策变化，积极履行企业的社会责任；公司治理运作机制与流程不断优化，信息披露体系相对完善。整体来看，目前中信保诚人寿 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，中信保诚人寿积极响应国家的双碳战略和双方股东的双碳目标，倡导节能减排，最大限度减少污染。坚持低碳环保的运营方式，积极探索科技运用，构建贯穿多个流程的绿色保险服务体系。同时，中信保诚人寿响应国家号召积极探索发展绿色金融相关工作，制定《绿色金融管理制度》、《环境、社会及治理风险管理》，建立“1+16”绿色金融工作机制，大力投资碳中和相关领域，积极服务实体经济绿色转型。截至 2024 年末，中信保诚资管绿色、可持续和社会责任类投资规模达 214.71 亿元，主要投向新能源车、核电、储能、绿色交通、能效提升、污染防治、生态保护等行业。此外公司将 ESG 投资风险纳入风险偏好体系，在行业投向指引中明确 ESG 领域相关投向，目前主要投资领域的行业环保政策变化对公司经营影响较小。

社会责任方面，中信保诚人寿通过多种方式的人才发展和培训培养项目满足员工职业发展需求，落地实施“三才计划”后备人才培养项目，搭建后备干部培养机制，制定多元培养项目，选派员工参与股东方、监管机构、行业协会等组织的培训等，2024 年

员工培训参与人次数 6468 次，人均参与培训时长 7.9 小时/人，将提升员工综合素质作为公司的重要发展目标，人员稳定性较高；消费者权益保护方面，坚持“以客户为中心”的经营理念，充分发挥消费者权益保护主体责任意识，切实保护金融消费者的合法权益，持续夯实消费者权益保护管理体系，加强消费者权益保护机制建设；公益慈善方面，中信保诚人寿积极倡导“聆听·关怀”的公益主题，积极支持中国教育、救灾、健康事业的发展。2024 年，中信保诚人寿为公益事业累计捐款 4200 多万元，志愿者活动员工参与时长 200 小时，体现了较好的社会责任担当。

中信保诚人寿建立了健全的公司治理架构和内部控制管理体系，并不断优化公司治理运作机制与流程；按年度定期披露社会责任报告，信息披露体系相对完善。

## 九、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 6 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 OTC 13.66% 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。

## 十、债券偿还能力分析

中信保诚人寿本期债券发行规模为人民币 50.00 亿元，具体发行条款以中信保诚人寿和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准；本期债券本金和利息的清偿顺序在中信保诚人寿保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于中信保诚人寿的核心一级资本工具；本期债券与中信保诚人寿已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。中信保诚人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向人民法院申请对其实施破产。

截至报告出具日，中信保诚人寿已发行且尚在存续期的资本补充债券 40.00 亿元，假设本期无固定期限资本债券发行规模为 50.00 亿元，以 2024 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对本期债券本金的保障倍数见图表 15，公司对本期债券保障程度较好。联合资信认为公司未来业务经营能够保持稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

图表 15•本期债券保障情况

项目	发行后	发行前
资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金（亿元）	90.00	40.00
净利润/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	--	--

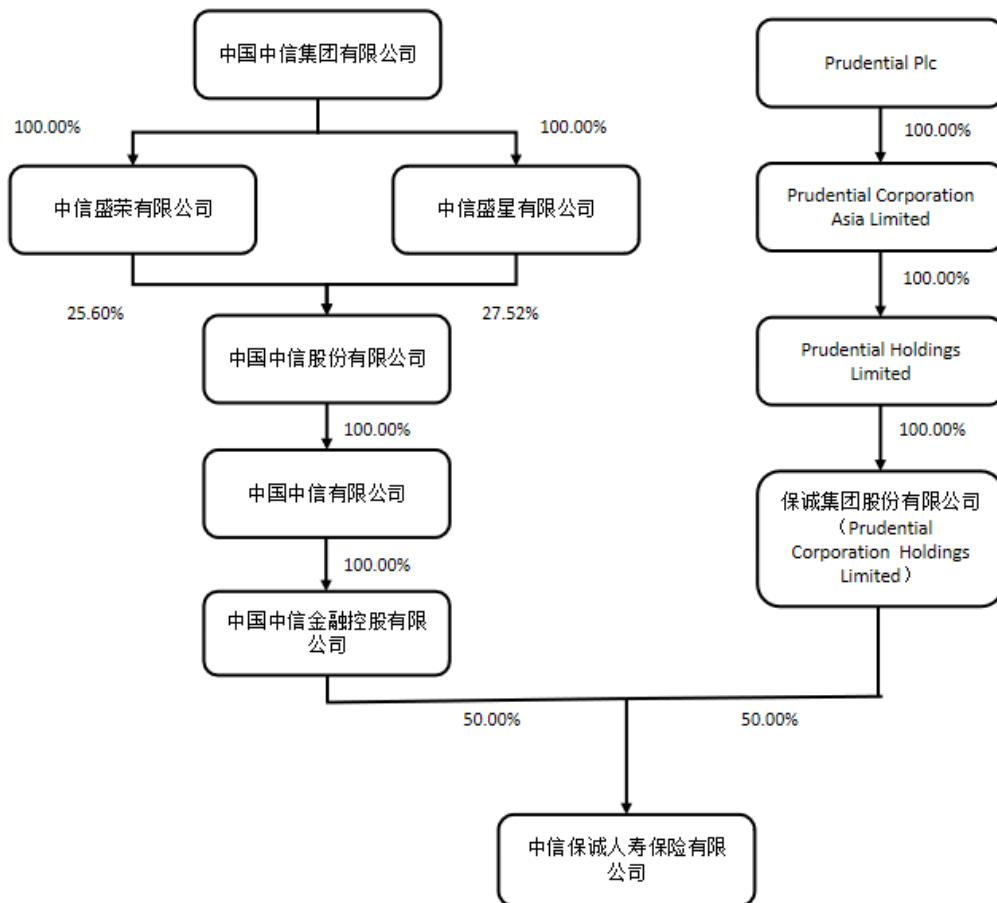
可快速变现资产/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	8.71	19.59
股东权益/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	2.10	4.73

资料来源：联合资信根据公开披露信息整理

## 十一、评级结论

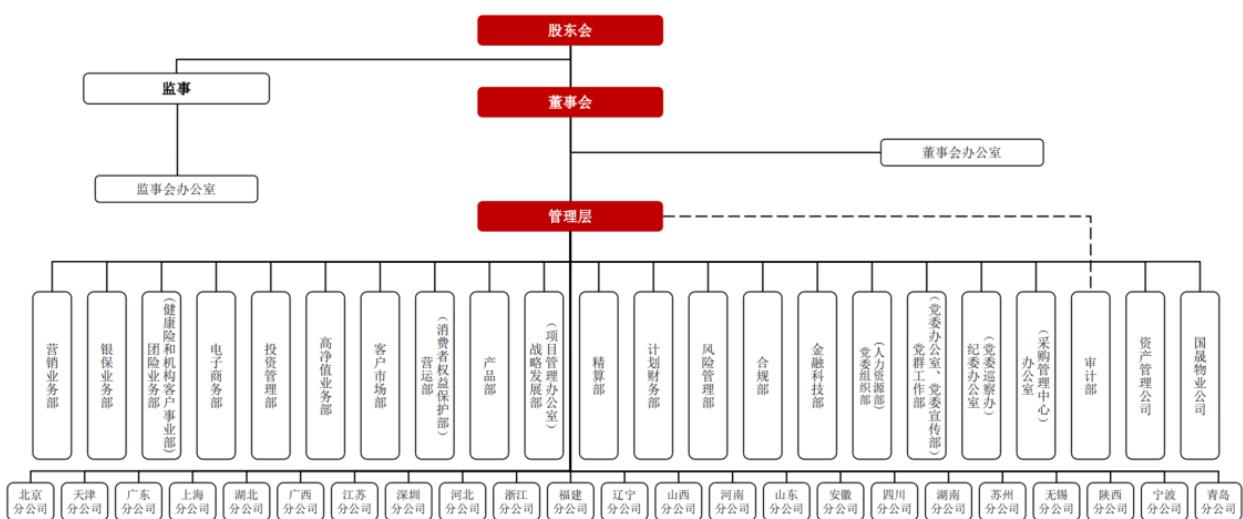
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 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 9 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
赔付率*	[当期发生赔款(扣除投资成分)+已发生赔款负债相关履约现金流量变动]/保险服务收入
费用率*	保险获取现金流量的摊销/保险服务收入×100%
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
费用率	(分保费用+税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费×100%
保险服务业绩*	保险服务收入-保险服务费用+分保合同净损益
分保合同净损益*	分出保费的分摊-摊回保险服务费用
承保财务净损益*	承保财务损益-分出再保险财务收益
投资收益净额	利息收入+投资收益+公允价值变动损益-利息支出
平均资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[ (期初净资产总额+期末净资产总额) /2] ×100%
可快速变现资产	货币资金+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	认可负债/认可资产×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×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

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中信保诚人寿保险有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。