

北部湾财产保险股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5757号

联合资信评估股份有限公司通过对北部湾财产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，确定维持北部湾财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 北部湾保险 01”和“22 北部湾保险 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月三十日

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北部湾财产保险股份有限公司（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。

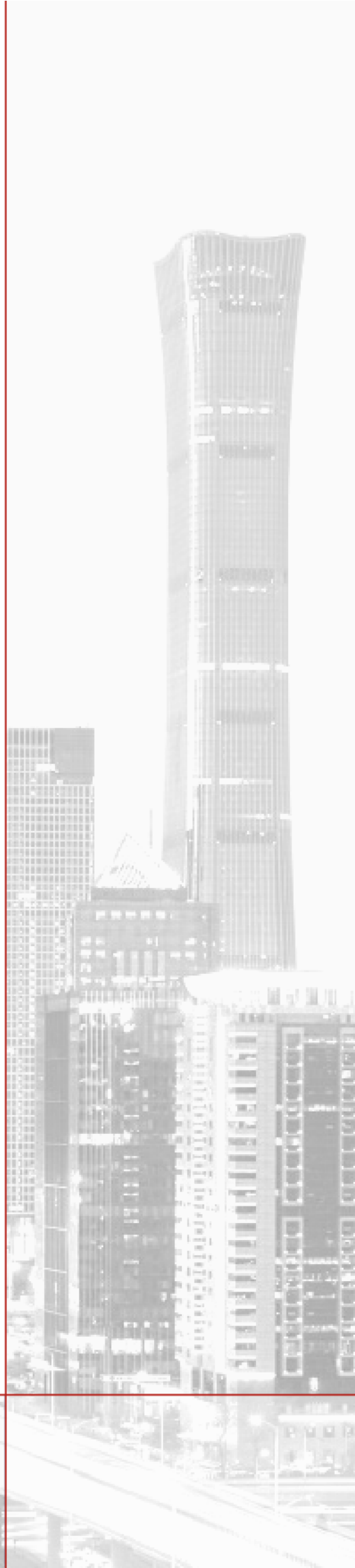
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



北部湾财产保险股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
北部湾财产保险股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/30
20 北部湾保险 01/22 北部湾保险 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“北部湾保险”或“公司”）持续完善治理架构及相关制度体系，但随着公司业务复杂程度的不断上升，对公司治理机制或提出更高要求；业务经营方面，得益于北部湾保险在广西壮族自治区较为广泛的分支机构布局以及与股东多业务板块协同优势，其在广西地区具有一定的同业竞争优势；公司车辆保险占比较高，北部湾保险销售渠道结构多样化程度较好；投资策略趋于稳健；财务表现方面，公司保险业务收入和投资收益有所增长，带动其净利润同比有所增长，但其综合成本率较高，盈利能力仍较弱；公司偿付能力水平有所下降，偿付能力仍处于较充足水平；此外，北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，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。

北部湾保险存续期内资本补充债券担保人广西金融投资集团有限公司（以下简称“金投集团”）为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，金投集团作为自治区政府下属唯一的国有地方金融控股平台和广投集团重要下属企业，跟踪期内，持续得到自治区政府及股东在资本金注入、股权划拨等方面的大力支持，具备行业地位和政府支持的优势，整体抗风险能力强，具有极强的偿债能力。经联合资信评估股份有限公司评定，广西金融投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，对存续期资本补充债券有极强的担保能力。

个体调整：无。

外部支持调整：北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，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，故通过政府支持因素上调 3 个子级。

评级展望

未来，北部湾保险将持续推进公司优势险种拓展，优化保险业务结构；同时依托股东集团的优势，不断深化集团内部业务协作。另一方面，当前资本市场震荡较大，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

可能引致评级上调的敏感性因素：资本实力明显提升；业务竞争力明显提升；财务状况明显提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：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

- **保险业务在广西具有一定的竞争优势。**得益于其在广西壮族自治区内分支机构遍布较为广泛，北部湾保险在自治区内具有一定的竞争优势。
- **股东实力较强，能够为公司业务发展、资本补充等提供多方面的支持。**公司凭借股东在广西壮族自治区多业务板块协同优势，业务渠道不断拓宽；同时股东实力较强，能为其在公司治理和资本补充等方面提供支持。
- **政府支持力度较大。**财产保险公司承担一定的社会公共职能，并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任，在金融体系中具有较为重要的地位；此外，北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

关注

- **关注公司业务调整及保险业务的发展情况。**公司持续推进保险业务结构优化，但公司综合成本率仍偏高，同时考虑到在市场竞争程度不断加大以及公司资本水平对其业务的限制的背景下，对公司未来业务转型及拓展提出一定挑战。
- **盈利能力有待提升。**2024 年，北部湾保险净利润同比有所增长，但其盈利能力仍较弱，盈利能力有待提升。
- **当前市场环境下，投资资产风险管理压力加大。**当前资本市场震荡较大，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

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

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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	3
			未来发展	3
			业务经营分析	3
			风险管理水平	3
财务风险	F3	偿付能力	资本充足性	4
			保险风险	3
			盈利能力	4
		流动性		2
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

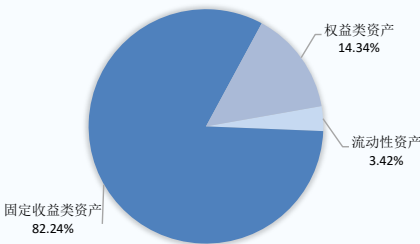
个体信用状况变动说明：不适用。
外部支持变动说明：不适用。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

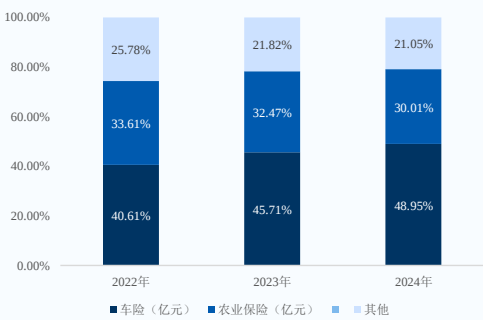
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	63.25	66.32	69.36	71.54
负债总额（亿元）	53.67	56.40	58.33	60.45
所有者权益（亿元）	9.58	9.91	11.02	11.09
核心偿付能力充足率（%）	124.41	165.39	161.49	157.09
综合偿付能力充足率（%）	235.74	307.67	285.83	275.62
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	106.3	120.9	108.4	102.6
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	32.88	33.46	35.20	9.21
已赚保费（亿元）	31.36	32.27	33.59	8.59
净利润（亿元）	-1.00	0.46	0.61	0.10
投资收益（亿元）	1.78	1.01	1.34	0.63
综合赔付率（%）	75.46	68.84	69.71	70.52
综合成本率（%）	106.17	99.66	100.66	102.16
平均资产收益率（%）	--	0.70	0.90	/
平均净资产收益率（%）	--	4.67	5.83	/

注：2025 年一季度财务数据未经审计
 数据来源：北部湾保险审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

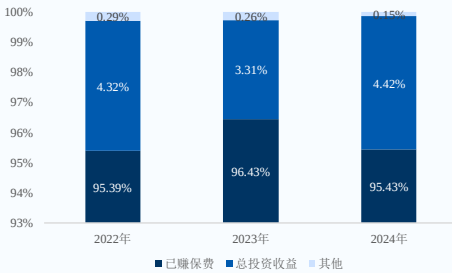
2024 年末公司投资资产构成



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
20 北部湾保险 01	2.50 亿元	5.50%	2030/12/31	在第 5 个计息年度末有赎回权
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	6.25%	2032/04/12	在第 5 个计息年度末有赎回权

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
22 北部湾保险 01 20 北部湾保险 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/03/27	张哲铭 王从飞	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 北部湾保险 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/03/18	郎朗 吴宇峰	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
20 北部湾保险 01	AAA/稳定	AA/稳定	2020/11/23	郎朗 吴宇峰 殷达	保险行业企业评级方法（2018 年 12 月）	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，2020 年 11 月 9 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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：王从飞 wangcf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“北部湾保险”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

北部湾保险是由广西金融投资集团有限公司（以下简称“金投集团”）作为主发起人，联合广西壮族自治区内外大型企业共同发起，经由原中国保险监督管理委员会批准于 2013 年 1 月成立的保险机构。北部湾保险初始注册资本为人民币 6.00 亿元；2014 年，金投集团、广东鸿发投资集团有限公司、广西交通投资集团有限公司等主要股东及其他战略投资者对北部湾保险增资 9.00 亿元，北部湾保险注册资本增至 15.00 亿元。2024 年公司未进行增资扩股，截至 2025 年 3 月末，北部湾保险实收资本为 15.00 亿元，前五大股东持股情况见图表 1。北部湾保险国有股份占比 64¹%，实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。

图表 1 • 2025 年 3 月末前五大股东及持股情况

股东名称	持股比例
广西金融投资集团有限公司	20.00%
广东鸿发投资集团有限公司	20.00%
广西交通投资集团有限公司	19.00%
广西北部湾国际港务集团有限公司	12.67%
广西平铝集团有限公司	6.00%
合 计	77.67%

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

北部湾保险的主要业务为：财产损失保险；责任保险；信用保险和保证保险；短期健康保险和意外伤害保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务（以上凭保险公司法人许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）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，公司累计设立分支机构 152 家，其中广西、广东、深圳、贵州、四川省级分公司 5 家、地市级分公司 22 家、支公司 108 家，营销服务部 17 家。

北部湾保险机构住所：广西壮族自治区南宁市良庆区飞云路 6 号 GIG 国际金融资本中心 T1 塔楼 23 楼 15 号室、23 楼 16 号室、23 楼大厅、25 楼、34 楼、43 楼；法定代表人：秦敏。

三、债券概况

北部湾保险分别于 2020 年 12 月 29 日和 2022 年 4 月 8 日发行了 2.50 亿元和 5.50 亿元的资本补充债券，债券概况见图表 2。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
20 北部湾保险 01	2.50 亿元	2020/12/31	5+5 年
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	2022/04/12	5+5 年

资料来源：联合资信根据中国货币网整理

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”，生产供给快速增长，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。

¹ 2024 年 8 月末，股东广西长江天成投资集团有限公司原本持有的 14595 万股（占总股本 9.73%）的股权被司法变卖并成交，买受人尚未取得保险公司股东准入资格的批准。

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虐破坏贸易链。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，财产险公司保费收入保持增长，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比持续下降，多元化产品策略为财产险公司业务拓展开辟新的发展空间。2024 年互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2024 年财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别，投资资产结构基本稳定；受利率下行、权益市场波动以及会计准则切换综合影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，财险公司未来投资收益实现仍面临一定压力。盈利方面，2024 年前三季度，财产险公司净利润水平较上年同期显著增长，行业利润集中于头部大型保险公司，分化效应凸显，部分中小保险公司盈利承压。偿付能力方面，2024 年财产险公司整体偿付能力有所提升且保持充足水平。

2024 年，监管机构继续保持审慎的监管态度，出台多项监管政策，不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业业务结构的持续优化和风险控制能力的持续提升，为保险行业的长期稳健经营和高质量发展奠定了坚实基础；同时，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》及《关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函》的发布进一步对互联网保险业务的开展进行规范，有利于推动行业稳健发展。完整版财产险行业分析详见《[2025 年财产险行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年以来，北部湾保险持续完善治理架构及相关制度规程，股东会、董事会、监事会及高级管理层运作规范。但随着公司业务复杂程度的不断增强，对公司治理机制或将提出更高要求；北部湾保险股东对外质押股份占公司总股本的 26.27%，需关注相关股东自身经营状况变化对股权稳定性的影响。

北部湾保险成立于 2013 年，由广西金融投资集团有限公司作为主发起人，联合 13 家区内外大型企业共同发起，是首家总部设于广西的全性法人保险机构，初始注册资本 6.00 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 15.00 亿元。北部湾保险共有 13 家股东，其中国有企业 10 家，民营企业 3 家，国有股份占比 64.00%，属于国有控股企业，公司实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。2024 年 8 月 31 日，14595 万股（占总股比 9.73%）的股权，经司法公开程序变卖成交，截至本报告出具日，买受人尚未取得保险公司股东准入资格的批准。截至 2025 年 3 月末，北部湾保险共有三家企业股东将所持股份进行质押，全部质押股份占公司总股本的 26.27%，需关注相关股东自身经营状况变化对股权稳定性的影响。

截至本报告出具日，北部湾保险董事会由 13 名²董事组成，其中独立董事 5 名，董事中共有 2 名为金投集团提名。监事会由 9 名监事组成，其中职工监事 3 名；公司高级管理层由总经理、副总经理、总经理助理等组成，负责执行公司董事会形成的相关决策。2024 年 9 月末，秦敏先生辞去公司董事、董事长、董事会战略与投资决策委员会主任委员、董事会提名薪酬委员会委员等职务，由蔡云海董事代为履行董事长职务。蔡云海董事现任广西数字金服科技有限公司副总经理，曾任广西投资集团融资担保有限公司副总经理，广投（香港）有限公司副总经理，广西产业发展基金管理有限公司副总经理，广西中小创业投资有限公司副总经理，广西金融投资集团有限公司运营管理中心经营管理部副总经理、战略发展部副总经理/总经理。

关联交易方面，截至 2025 年一季度末，公司根据监管最新关联交易分类，将投资产品所得利息及委托专户管理费及佣金统一纳入资金运用关联交易类型，一季度资金运用类关联交易发生额为委托专户管理费及佣金，关联交易投资资产均已到期，未超过公司上一年度末净资产；无未上市权益类资产和境外投资等关联交易投资。截至 2025 年一季度末，公司关联交易总额、单一关联方交易

² 部分董事、监事任职资格尚待批复中。

余额、单一关联交易均未超过监管比例限额。风险管理方面，公司以风险综合评级工作为切入点，通过风险的事前识别，全面掌握风险底数；事中控制，对超限指标及时提示纠偏；事后处置，督促整改、总结优化、纳入考核，实现风险管理的闭环；同时发挥主动风险管理的价值，强化事前预防机制。

2024年，公司受到监管处罚，合规管理的精细化程度仍需进一步提升。根据2025年第一季度偿付能力报告，公司2024年第三季度与2024年第四季度风险综合评价均为B类。

（二）经营分析

1 保险业务分析

得益于北部湾保险在广西壮族自治区较为广泛的分支机构布局以及业务多样性的优势，其在广西地区具有一定的同业竞争优势，在全部财险公司业务市场占有率基本保持稳定；2024年，北部湾保险业务有所增长，车险业务占比有所提升。

北部湾保险明确发展战略定位，不断拓宽业务渠道以及持续进行产品结构体系转型，加大车险业务拓展，2024年，公司保险业务规模较上年有所增长。

截至2024年末，北部湾保险设立了广西分公司、广东省分公司、贵州省分公司、四川分公司和深圳市分公司5家一级分公司。2024年，北部湾保险实现保险业务收入38.39亿元，较上年度增长2.96%，市场占有率较上年基本保持稳定，在广西24家财险公司中排名第4位。

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
保险业务收入（亿元）	36.00	37.29	38.39	10.43	3.59	2.96
保险业务收入市场份额（%）	0.24	0.24	0.23	0.20	-2.95	-3.38

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

公司保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类，2024年以来，公司加大对优质车险业务的拓展力度，带动保险业务收入所有增长，公司车险业务占比有所提升。2024年，北部湾保险实现车险业务保险业务收入18.79亿元，占保险业务收入的48.94%。在车险业务方面，2024年，公司通过科技赋能，完善了风险识别工具，提升车险保前风控的筛选精度；同时，公司审慎加大新能源汽车险的承保服务能力，并于主机厂签订战略合作，推动车险业务规模保持增长。

图表 4 • 各险种保险业务收入情况

险种	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
车险（亿元）	14.62	17.05	18.79	5.00
农业保险（亿元）	12.10	12.11	11.52	2.55
健康险（亿元）	2.91	1.52	1.15	0.24
意外伤害保险（亿元）	2.21	1.51	1.20	0.30
企业财产保险（亿元）	0.83	0.74	0.58	0.14
家庭财产保险（亿元）	0.02	0.10	-0.01	-0.00
工程保险（亿元）	0.39	0.35	0.21	0.02
责任保险（亿元）	1.57	2.40	3.36	1.70
货运保险（亿元）	0.43	1.09	1.16	0.36
船舶保险（亿元）	0.40	0.34	0.32	0.07
信用保险（亿元）	0.42	--	--	--
保证保险（亿元）	0.01	0.03	0.05	0.03
特殊风险险（亿元）	0.00	0.00	0.02	0.01
其他险（亿元）	0.09	0.06	0.04	0.02
合计（亿元）	36.00	37.29	38.39	10.43

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

非车险业务方面，北部湾保险主要开展责任保险、农业保险和健康险、意外伤害险等业务。2024年以来，受农业保险、意外伤害险、健康险、企业财产险等规模下降影响，北部湾保险非车险业务规模及占比均有所下降。2024年，北部湾保险实现非车险保险业务收入19.60亿元，占保险业务收入的51.06%。在农业险业务方面，2024年，北部湾保险强化粮食作物政策性农险服务保障，通过拓展“保险+期货”业务等措施丰富保险服务，但受政策影响，公司农业险业务拓展承压，农业保险规模有所回落。2024年，北部湾保险农险实现保险业务收入11.52亿元，占公司保险业务收入的30.01%。在意外伤害保险和健康险方面，公司优化意健险业务结构，积极与股东、集团联动，推动协同业务的发展，但由于股东渠道、银保渠道发展不达预期，意外伤害保险和健康险规模有所下降。2024年，公司实现意外伤害险和健康险规模分别为1.20亿元和1.15亿元。财产险方面，2024年，北部湾保险大力开拓政保类、股东、国企和政府重点支持的行业项目，同时加强产品服务和创新，聚焦科技金融，创新开发数据登记责任保险、数据网络安全保险；聚焦普惠金融，创新开发多种责任险，带动责任保险和货运保险规模均有所增长。2024年，公司实现责任险保险业务收入3.36亿元，货运保险1.16亿元；但受外部政策等因素影响，公司企业财产险和工程保险等规模有所下降。此外，2024年公司保证保险、船舶险等其他业务规模占比较小，对公司保费收入的贡献度不大。

图表 5 • 规模保费结构

渠 道	金额（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
直销	14.21	13.54	12.15	3.24	39.46	36.30	31.65	31.09
个人代理	14.27	14.41	14.31	3.77	39.65	38.63	37.28	36.09
专业代理	4.10	5.92	8.21	2.78	11.40	15.86	21.40	26.68
兼业代理	0.67	0.47	0.48	0.07	1.87	1.27	1.24	0.67
经纪业务	2.32	2.85	2.97	0.57	6.44	7.64	7.73	5.45
分保费收入	0.42	0.11	0.27	0.00	1.18	0.30	0.70	0.02
合 计	36.00	37.29	38.39	10.43	100.00	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

北部湾保险销售渠道结构多样化程度较好。从销售渠道看，个人代理、专业代理、直销和经纪业务是北部湾保险最主要的销售渠道。2024年以来，北部湾保险继续发挥公司传统销售渠道的优势，同时持续推进中介渠道建设，北部湾保险专业代理和经纪业务规模均有所增长，专业代理贡献度有所提升，但受农业保险规模下降影响，直销业务规模有所回落。

2025年以来，北部湾保险车险和责任保险业务规模同比有所增长，但受农业保险业务规模下降影响，公司保险业务收入较上年同期小幅回落。2025年一季度，公司实现保险业务收入10.43亿元。从保费结构情况来看，公司保费收入仍以车险和农业险为主。从渠道情况来看，公司保险销售渠道仍以直销、个人代理、专业代理和经纪业务为主。

2 再保险业务

北部湾保险通过制定合理的再保险政策，以分出业务有效分散承保风险。2024年，公司分出保费规模明显下降，主要是由于分出农业保险规模降低所致。

北部湾保险再保险业务采取稳健的分保政策，以保证公司整体战略实现为目标，以保障和推进业务发展为原则，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。

分出业务方面，北部湾保险每年根据需求进行分出安排及临时分出，目前已与国内外多家再保险公司建立合作关系。北部湾保险分保业务主要为农险，其余包括企业财产险、工程险、责任险等。2024年，北部湾保险分出保费规模3.06亿元，较上年明显下降，主要是由于分出农业保险规模下降所致，分保费收入0.27亿元。

目前北部湾保险再保险分出业务主要合作机构包括中国财产再保险有限责任公司、中国农业再保险股份有限公司和太平再保险（中国）有限公司等。

图表 6 • 再保险杠杆水平及自留保费情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
应收再保险资产（亿元）	6.69	10.88	9.70	10.10
自留保费（亿元）	32.41	29.71	35.33	9.61

自留保费比率（%）	90.04	79.68	92.02	92.12
自留保费资本率（%）	216.09	198.09	235.55	64.09

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

3 投资业务分析

北部湾保险投资资产以固定收益类资产为主，投资策略趋于稳健；2024年，公司加大固定收益类资产占比，权益资产占比有所下降；公司把握市场机遇，投资收益水平有所提升。

北部湾保险在法律法规要求的投资品种和比例范围内，在公司总体风险偏好指引下，结合资本金和偿付能力的约束，制定受托资产的配置计划，明确投资限制和业绩基准。北部湾保险的投资业务以委托投资和自营投资相结合的方式开展。其中，委托合作方主要排名靠前的保险资管公司及具备保险资金受托管理资格的证券公司，合作配置以权益类及固定收益类投资为主。2024年以来，随着保费规模的增长，公司投资资产规模小幅回升。截至2024年末，北部湾保险投资资产总额40.04亿元，资产配置以固定收益类资产为主，并保持一定货币型基金和活期存款以满足公司流动性需求，公司投资策略趋于稳健。

投资结构方面，公司固定收益类产品主要投向定期存款、利率债、外部评级AA+及以上的城投债券、债券基金和固收类资管产品。2024年，公司加大对债券的配置力度，公司固定收益类资产规模占比有所提升。从权益类投资来看，公司优化权益资产布局，权益类资产占比有所下降。截至2024年末，公司权益资产规模5.74亿元，占投资资产的14.34%。公司权益类投资主要包括上市公司股票和股票基金，主要行业包括消费、医药、TMT、制造等行业。另类投资方面，由于非标资产利率整体趋于下行，且优质资产供给进一步降低，而且信用风险事件频发，公司出于风险资本耗用的考虑同时为降低信用风险敞口，公司无在存续期内的信托、专项资管和不动产投资计划。

从投资风险情况来看，北部湾保险固定收益类资产投资涉及金融债、高信用等级企业债、债券基金、货币型资管产品及协议存款等产品。截至2024年末，北部湾保险协议存款的合作银行为全国性股份制商业银行；企业债券投资标的信用等级集中在AA+及以上。2024年，公司无新增违约情况。

从持有目的来看，北部湾保险将金融债券、基金和保险资产管理公司产品划分至以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；将政府债、企业债券、金融债券、保险和证券公司资产管理产品、基金、股票等划分至可供出售金融资产科目。

从投资收益情况来看，2024年，北部湾保险把握市场机遇，投资收益水平有所提升。2024年，北部湾保险实现投资收益1.34亿元，公允价值变动收益0.22亿元。截至2024年末，计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动损益0.50亿元。从投资收益率情况来看，公司综合投资收益率有所增长，但受投资资产规模增加较快影响，公司财务投资收益率较上年有所回落。2024年，北部湾保险偿付能力口径投资收益率为2.48%，综合投资收益率为3.67%。

2025年以来，公司投资资产规模较上年末有所增长，未产生新增投资违约项目，但存续期内有一笔风险项目，已完成债务重整，并足额计提减值准备。从投资资产结构情况来看，截至2025年3月末，公司投资资产以固定收益类资产为主。从2025年一季度投资收益情况来看，2025年1季度，北部湾保险实现财务投资收益率和综合投资收益率分别为1.38%和1.30%。

图表 7 · 投资资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）			
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动性资产	2.94	3.03	1.37	4.18	9.52	9.79	3.42	9.27
其中：货币型基金	--	1.32	0.40	2.10	--	4.26	1.00	4.66
活期存款	1.93	1.11	0.19	0.27	6.25	3.59	0.47	0.59
逆回购协议	1.01	0.60	1.94	2.58	3.27	1.94	4.85	5.72
固定收益类资产	21.28	22.29	32.93	35.57	68.91	72.01	82.24	78.91
其中：定期存款	4.08	3.12	2.71	2.73	13.21	10.08	6.77	6.06
债券	10.35	10.73	15.89	15.30	33.52	34.67	39.69	33.94
债券型基金	0.97	1.05	2.13	2.14	3.14	3.39	5.32	4.75
固收类资管产品	5.88	7.39	11.70	14.89	19.04	23.88	29.22	33.04
权益类资产	5.86	4.93	5.74	5.33	18.99	15.93	14.34	11.82

不动产投资计划	0.60	0.50	--	--	1.94	1.62	--	--
信托、专项资管计划等	0.20	0.20	--	--	0.65	0.65	--	--
投资资产合计	30.88	30.95	40.04	45.07	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率	--	--	--	--	4.32	2.66	2.48	1.38

注：1.2025 年 3 月末投资收益率数据为非年化数据；2.投资收益率为偿付能力口径

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

（三）财务分析

北部湾保险提供了 2024 年及 2025 年一季度财务报表及偿付能力报告。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年财务报表和偿付能力报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；2025 年一季度数据未经审计。北部湾保险无合并范围内的子公司，财务数据可比性较强。

1 盈利能力

2024 年以来，北部湾保险保费规模有所增长，同时得益于投资收益的增长，公司净利润同比有所提升，但公司综合成本率有所增长，盈利能力仍较弱，盈利能力有待提升。北部湾保险营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2024 年公司保险业务收入同比上年有所增长，同时公司调整农业险的分出力度，分出保费规模有所回落，带动公司 2024 年已赚保费同比回升。2024 年，北部湾保险实现已赚保费 33.59 亿元，较上年增长 4.09%。从投资收益情况来看，2024 年，公司把握市场机会，带动投资收益规模有所增长，2024 年公司实现投资收益 1.34 亿元，公允价值变动损益规模为 0.22 亿元。

图表 8 • 保险业务盈利情况表

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
营业收入	32.88	33.46	35.20	9.21	1.79	5.18
其中：已赚保费	31.36	32.27	33.59	8.59	2.90	4.09
保险业务收入	36.00	37.29	38.39	10.43	3.59	2.96
减：分出保费	3.59	7.58	3.06	0.82	111.36	-59.58
提取未到期责任准备金	1.05	-2.56	1.74	1.02	-342.84	-168.20
投资收益	1.78	1.01	1.34	0.63	-42.96	32.30
公允价值变动损益	-0.36	0.09	0.22	-0.02	-126.23	130.56

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告及季度报告整理

北部湾保险营业支出由赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出、业务及管理费等构成。2024 年，公司积极调整保险业务结构，压降高赔付产品保险业务的推广力度，但受极端天气以及大案增多影响，公司赔付支出规模有所增长。从费用管理方面，随着保险业务收入的增长，北部湾保险业务及管理费有所增长，但其综合费用率基本持平。2024 年，北部湾保险综合赔付率为 69.71%，综合费用率为 30.95%，综合成本率为 100.66%，综合成本率有所上升。从手续费及佣金支出情况来看，2024 年，公司手续费及佣金支出较上年有所回落，2024 年手续费及佣金支出为 3.90 亿元。

图表 9 • 支出与费用情况

项 目	规模				较上年度变动情况（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
营业支出（亿元）	33.86	32.96	34.55	9.11	-2.66	4.81
其中：赔付支出（亿元）	23.53	24.64	25.76	6.23	4.71	4.58
提取未决赔款准备金（亿元）	2.98	2.87	0.52	0.66	-3.88	-81.86
手续费及佣金支出（亿元）	3.72	4.41	3.90	1.35	18.53	-11.53
业务及管理费（亿元）	6.64	6.99	7.01	1.58	5.27	0.34
资产减值损失（亿元）	0.09	0.23	0.19	0.08	145.85	-18.92

综合赔付率（%）	75.46	68.84	69.71	70.52	/	/
综合费用率（%）	30.71	30.81	30.95	31.65	/	/
综合成本率（%）	106.17	99.66	100.66	102.16	/	/

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2024 年，得益于保险业务收入以及投资收益增加，公司净利润小幅提升。2024 年，公司实现净利润 0.61 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.90%和 5.83%。

图表 10 • 盈利水平

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
利润总额（亿元）	-1.00	0.46	0.61	0.10
净利润（亿元）	-1.00	0.46	0.61	0.10
平均资产收益率（%）	--	0.70	0.90	/
平均净资产收益率（%）	--	4.67	5.83	/

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告及季度报告整理

2025 年以来，受部分业务赔付增加影响，公司综合成本率有所提升，但低于上年同期水平；同时加之投资收益的同比提升，2025 年一季度，北部湾保险实现净利润 0.10 亿元。

2 流动性

2024 年，北部湾保险不断加强资产负债匹配管理，提升资产负债管理能力；各项流动性指标均处于较好水平。

北部湾保险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。由于财产险公司的保险业务为财产保险和短期健康险、意外伤害保险等，不存在长期的保险负债，公司的投资端主要为交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产、货币资金和定期存款等投资资产，与保险合同责任的期限匹配。从北部湾保险 2024 年第四季度风险综合评级相关流动性指标结果看，各项指标均保持在较好水平。

从资产构成来看，公司持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、存款以及高流动性债券。2024 年以来，公司可快速变现资产规模有所增长，占资产总额的比处于较高水平。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

从负债构成来看，公司负债主要以准备金为主。准备金计提方面，2024 年以来，随着保险业务规模的增长，公司保险合同准备规模有所增长，对赔付支出的覆盖程度较上年基本保持一致。

根据北部湾保险精算假设及 2024 年第四季度流动性压力测试结果显示：在基本情境下，北部湾保险未来 3 个月整体流动性覆盖率为 108.4%，未来 12 个月整体流动性覆盖率为 101.0%；压力情景下公司未来 3 个月整体流动性覆盖为 181.4%，未来 12 个月公司整体流动性覆盖率为 106.7%；本季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为 315.7%，本年度累计净现金流-5.26 亿元。

图表 11 • 主要流动性指标

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	9.38	12.44	16.95	/
可快速变现资产/资产总额（%）	14.83	18.76	24.44	/
保险合同准备金（亿元）	35.26	37.01	37.36	39.14
准备金赔付倍数（倍）	1.50	1.50	1.45	6.28
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	106.3	120.9	108.4	102.6
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	104.7	102.5	101.0	101.8

注：2022 年及 2023 年可快速变现资产按照货币资金+存款+高流动性债券重新计算

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告整理

2025 年一季度，基本情景下，北部湾保险未来 3 个月整体流动性覆盖率为 102.6%，未来 12 个月整体流动性覆盖率为 101.8%；压力情景下公司未来 3 个月整体流动性覆盖为 199.0%，未来 12 个月公司整体流动性覆盖率为 111.9%；2025 年一季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为 180.6%。2025 年一季度累计现金净流-3.68 亿元，公司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。

3 资本充足性

公司偿付能充足率有所下降，偿付能力仍处于较充足水平。

2024 年，公司未进行增资扩股，得益于公司净利润的积累，带动其所有者权益规模有所增长。截至 2024 年末，公司所有者权益合计 11.02 亿元，其中注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，其他综合收益-1.42 亿元，较上年有所回升，未分配利润为-2.55 亿元。北部湾保险认可负债主要由准备金负债和应付及预收款项构成，认可资产主要是投资资产、应收及预付款项、现金及流动性管理工具和再保险资产构成。得益于公司净利润的积累，公司实际资本有所增长，2024 年末实际资本为 18.37 亿元。从最低资本情况来看，由于公司自留保费比例增长、投资资产规模增长等因素影响，北部湾保险最低资本有所增长。从偿付能力充足情况来看，2024 年，由于最低风险规模增长影响，公司偿付能力充足率有所下降，目前偿付能力仍处于较充足水平。

2025 年以来，由于净利润的积累，公司实际资本小幅上升；但公司 1 季度自留保费环比有所提高及承保端综合成本率提升、投资收益规模增加以及长账龄应收保费余额有所增加影响，致使公司最低资本占用增加，公司偿付能力有所下降，但偿付能力处于较充足水平。

图表 12 • 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）	63.25	66.32	69.36	71.54
负债总额（亿元）	53.67	56.40	58.33	60.45
注册资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
所有者权益（亿元）	9.58	9.91	11.02	11.09
认可资产（亿元）	62.60	65.69	68.71	70.93
认可负债（亿元）	45.68	48.42	50.34	52.35
实际资本（亿元）	16.91	17.27	18.37	18.58
其中：核心一级资本（亿元）	8.92	9.29	10.38	10.59
最低资本（亿元）	7.17	5.61	6.43	6.74
认可资产负债率（%）	72.98	73.70	73.27	73.81
核心偿付能力充足率（%）	124.41	165.39	161.49	157.09
综合偿付能力充足率（%）	235.74	307.67	285.83	275.62

资料来源：联合资信根据北部湾保险偿付能力报告整理

七、外部支持

公司股东实力较强，能够在业务支持、资本补充和公司治理等多方面给予公司有力支持；同时公司在促进经济社会稳步发展中承担重要责任，其实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

北部湾保险是由金投集团作为主发起人，联合 13 家区内外大型企业共同发起的国有控股企业，公司实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。公司主发起人为金投集团，持有公司 20.00%股权。金投集团于 2007 年 12 月 4 日经广西壮族自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）批准设立，初始注册资本 15.00 亿元。2019 年 12 月，根据自治区党委办公厅、自治区政府办公厅印发的《广西投资集团有限公司和广西金融投资集团有限公司实施战略性重组》（厅发〔2019〕149 号）文件，广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）与金投集团实施战略性重组，金投集团成为广投集团子公司。截至 2024 年末，金投集团注册资本和实收资本均为 135.00 亿元，广投集团持股 69.64%，为公司控股股东，自治区政府为公司实际控制人。

截至 2024 年末，金投集团合并资产总额 1234.30 亿元，所有者权益合计 356.80 亿元（含少数股东权益 69.18 亿元）；2024 年，金投集团实现营业总收入 85.18 亿元，利润总额 5.77 亿元。

同时，财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；在金融体系中具有较为重要的地位；此外，公司实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会，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。

八、债券偿还风险分析

1 债券偿还能力

截至本报告出具日，北部湾保险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 8.00 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；假若北部湾保险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，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，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 13，公司对存续期内的债券保障程度尚可。

图表 13 • 存续期债券保障情况

项目	2024 年末
资本补充债券本金（亿元）	8.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.08
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	2.12
股东权益/资本补充债券本金（倍）	1.38

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告整理

2 债项条款及增信措施

1. 担保条款

北部湾保险存续期内资本补充债券由金投集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的全部费用。

2. 担保人概况

金投集团于 2007 年 12 月 4 日经广西壮族自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）批准设立，初始注册资本 15.00 亿元。2019 年 12 月，根据自治区党委办公厅、自治区政府办公厅印发的《广西投资集团有限公司和广西金融投资集团有限公司实施战略性重组》（厅发〔2019〕149 号）文件，广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）与金投集团实施战略性重组，金投集团成为广投集团子公司。截至 2024 年末，金投集团注册资本和实收资本均为 135.00 亿元，广投集团持股 69.64%，为公司控股股东，自治区政府为公司实际控制人。

3. 担保人经营分析

金投集团是自治区政府下属重要的国有地方金融控股平台和广投集团重要的下属企业，承担健全地方金融体系、扶持中小微企业的职能。截至 2024 年末，金投集团控股的核心金融牌照包括财产保险、金融租赁、资产管理（地方 AMC）、担保、保理、基金等，参股的金融牌照包括银行、证券，在广西地区拥有广泛的机构网点和丰富的客户资源，区域竞争优势显著。

分板块来看，金融业务（财产保险业务、融资租赁业务、资产管理业务、担保业务及商业保理）为金投集团最主要的收入来源，且收入规模及结构基本保持稳定。2024 年，金投集团其他业务收入增幅显著，主要系 2023 年 8 月纳入合并范围的广西来宾广投新材料有限公司（以下简称“来宾新材”）贡献全年业务收入所致。

4. 担保人财务分析

截至 2024 年末，公司合并资产总额 1234.30 亿元，较上年末增长 6.84%，资产构成中投资性房地产及各类金融资产占比高。

2022—2024 年，公司经调整的营业总收入、营业总收入持续增长，投资收益主要来自按照权益法核算的长期股权投资收益（主要来自北部湾银行，年均规模 5.48 亿元）、处置长期股权产生的收益（年均规模 6.33 亿元）及债权投资相关收益（年均规模 4.02 亿元），相关投资收益持续且稳定。

2022—2024 年末，公司流动比率有所提升，筹资活动前现金流入短期债务覆盖能力较强，期末现金及现金等价物余额对短期债务覆盖能力一般，EBITDA 基本能够覆盖利息支出。

截至 2024 年 9 月底，公司获得主要贷款银行的授信额度为 571.76 亿元，未使用额度为 153.33 亿元，间接融资渠道畅通。

金投集团作为自治区政府下属重要的国有地方金融控股平台和广投集团重要下属企业，可持续得到自治区政府及股东的大力支持。2023 年 3 月，广投集团和广西壮族自治区财政厅分别向金投集团注资 20.00 亿元和 9.00 亿元。2024 年 2 月，广西壮族自治区财政厅向金投集团注资 6.00 亿元，金投集团资本实力进一步增强。

5. 担保人对已发行债券的担保能力

联合资信确定金投集团主体长期信用等级为 AAA（个体信用等级为 aa⁺，通过外部支持上调 3 个子级），评级展望为稳定。金投集团对北部湾保险已发行资本补充债券的担保能力极强。

综合考虑北部湾保险的业务发展水平、较为稳定的现金流和可快速变现资产，以及募集资金的有效管理和运用，加之担保方金投集团为资本补充债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，公司存续期内的债券违约概率极低。

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 AA，维持“20 北部湾保险 01”和“22 北部湾保险 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

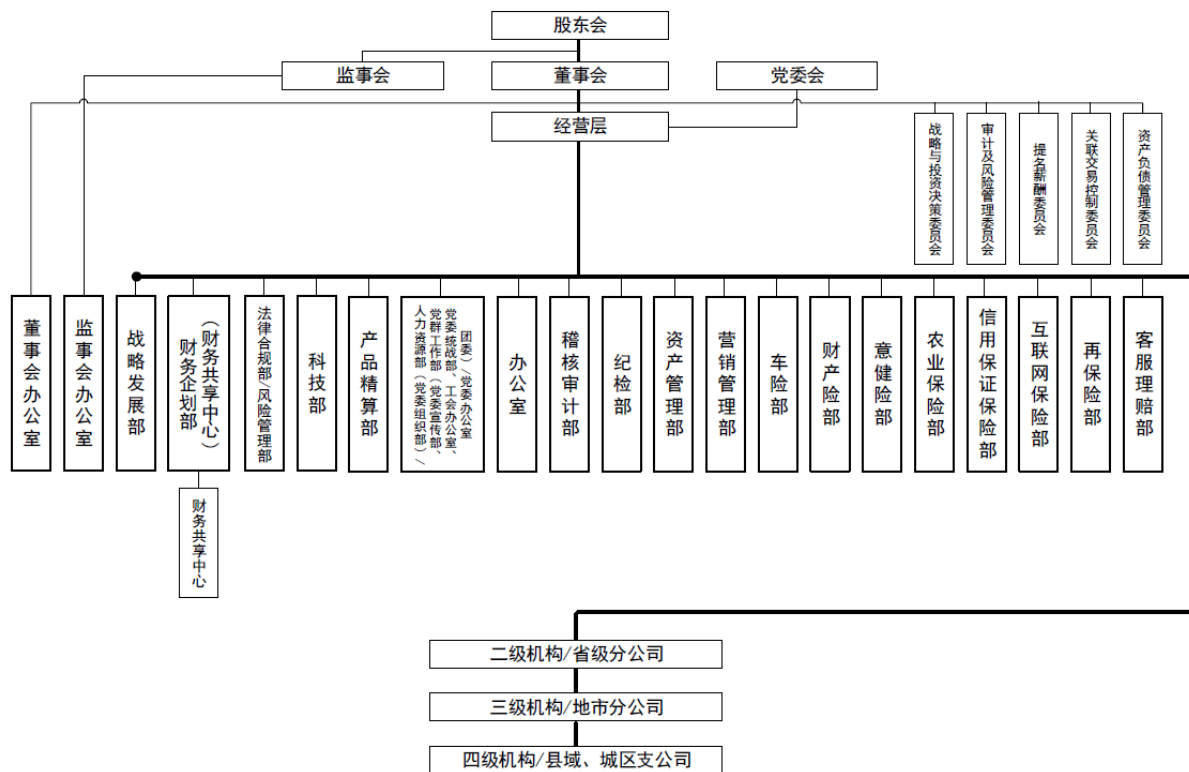
附件 1 公司股东持股情况（截至 2025 年 3 月末）

股东名称	持股比例
广西金融投资集团有限公司	20.00%
广东鸿发投资集团有限公司	20.00%
广西交通投资集团有限公司	19.00%
广西北部湾国际港务集团有限公司	12.67%
广西平铝集团有限公司	6.00%
广西机场管理集团有限责任公司	5.00%
武钢集团有限公司	2.00%
广西航桂实业有限公司	1.33%
广西百色资产运营管理集团有限公司	1.33%
梧州市东泰国资产经营有限公司	1.33%
广西农垦资本管理集团有限公司	0.67%
广西汽车集团有限公司	0.67%
广西长江天成投资集团有限公司	0.27%
合 计	90.27%

注：14595 万股（占总股比 9.73%）的股权于 2024 年 8 月 31 日经司法公开程序变卖成交，截至报告期末，买受人尚未取得保险公司股东准入资格的批准。

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

附件 2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标	计算公式
投资资产	政府债券+金融债+企业债券+信托资产+基础设施投资+权益投资+其他投资资产+定期存款
可快速变现资产	货币资金+存款+高流动性债券
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+保费准备金
营业费用率	业务及管理费/保险业务收入×100%
资金运用收益率	资金运用净收益/本年现金和投资资产平均余额×100%
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%
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
准备金赔付倍数	年末保险准备金余额/（当年赔付支出+当年退保金）×100%
综合费用率	(分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费
赔付率	（赔付支出-摊回赔付支出）/已赚保费×100%
综合成本率	综合费用率+综合赔付率
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
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%
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额×100%
自留保费	保险业务收入-分出保费
自留保费比率	（保险业务收入-分出保费）/保险业务收入
自留保费资本率	自留保费/（股本+资本公积+盈余公积）
再保险杠杆率	应收再保险资产/所有者权益×100%
应收再保险资产	应收分保账款+应收分保未到期责任准备金+应收分保未决赔款准备金

附件 4-1 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 4-2 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 4-3 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