

中银三星人寿保险有限公司

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〕5575号

联合资信评估股份有限公司通过对中银三星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，确定维持中银三星人寿保险有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“20中银三星人寿”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银三星人寿保险有限公司（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。

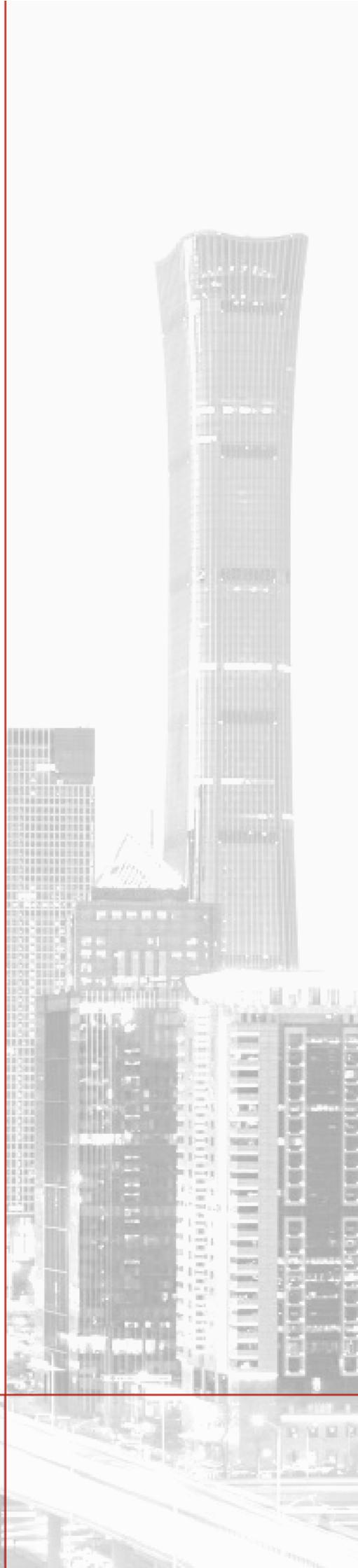
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中银三星人寿保险有限公司

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
中银三星人寿保险有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
20 中银三星人寿	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，中银三星人寿保险有限公司（以下简称“中银三星人寿”或“公司”）持续深化银保联动，深度融入中行财富管理体系，推动保险业务竞争力进一步提升，公司治理结构持续改善；经营方面，中银三星人寿保险业务收入保持增长，产品体系较为丰富，但业务渠道集中化趋势进一步凸显，投资资产无逾期及违约情况，投资策略较为稳健；财务方面，中银三星人寿盈利指标有所回升但仍处于较低水平，盈利能力仍待进一步提升；偿付能力充足；负债久期期限较长，面临一定的资产负债期限错配风险；此外，作为中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）保险业务板块核心子公司，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理及公司治理等方面得到股东的有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：作为中国银行保险业务板块核心子公司，中银三星人寿能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等方面得到中国银行的有力支持，股东支持力度较大，通过股东支持上调 2 个子级。

评级展望

未来，中银三星人寿将持续推动业务价值转型，继续加大长期保障类产品的拓展力度，推动业务健康稳步发展。另一方面，中银三星人寿未来业务开展仍以银保渠道为主，业务渠道相对单一；此外，宏观经济增长承压、利率持续下行、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈对中银三星人寿未来业务发展、风险控制以及财务指标等方面或将产生一定压力。

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；精算假设出现重大偏差；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

- **业务定位清晰，市场份额有效提升。**2023 年，中银三星人寿持续推进与中国银行的战略合作，以银保渠道为核心，业务呈现较快发展，市场定位明确，市场占有率持续提升。
- **保单继续率保持在较高水平，对业务持续发展起到较大推动作用。**2023 年，公司 13 个月和 25 个月保单继续率保持较高水平，且综合退保率持续下降，公司业务发展的可持续性有所提升。
- **偿付能力保持充足水平。**得益于保单未来盈余上升、会计准备金假设调整使资本贡献转换为净资产，以及寿险合同负债评估方法变化带来的准备金负债降低影响，中银三星人寿实际资本和核心一级资本规模增长明显，带动偿付能力充足性指标增长，偿付能力水平充足。
- **股东实力极强，支持力度大。**中银三星人寿的实际控制人中国银行综合财务实力极强，能在获客渠道、风险管理、资本补充等方面给予其较大支持力度。同时，根据中银三星人寿公司章程规定，公司偿付能力达不到监管要求时，股东应支持公司改善偿付能力。
- **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

- **业务销售渠道多元化程度较低。**中银三星人寿保险业务销售对于银保渠道的依赖度较高，个险和团险等渠道贡献度较低，渠道多元化程度有待提高。
- **盈利能力有待提升。**2023 年以来，受满期给付及提取保险责任准备金规模大幅增长影响，公司利润总额下降至亏损状态，得益于递延所得税资产对亏损的弥补，推动当期净利润增加，整体盈利能力仍有待提升。

- **面临一定的资产负债期限错配风险。**2023 年以来，公司资产久期略有下降，负债久期明显增长，加之利率下行亦对久期产生一定负面影响，久期限缺口有所上升，同时，随着公司长期险保险产品的不断发展，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司将面临一定的资产负债期限错配风险。
- **外部环境变化可能对其业务造成的影响。**宏观经济增长承压、利率持续下行、资本市场波动及行业市场竞争加剧等因素对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。

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	3
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	1
			盈利能力	4
		流动性	3	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
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

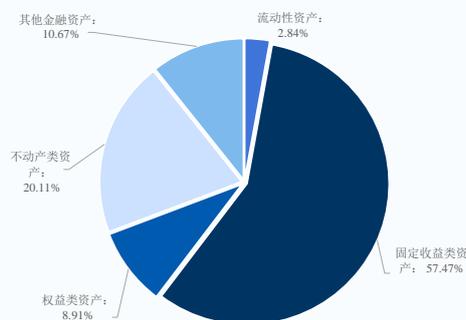
主要财务数据

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额（亿元）	493.25	670.48	882.96	997.43
负债总额（亿元）	462.05	653.77	854.50	956.00
所有者权益（亿元）	31.20	16.71	28.47	41.43
核心偿付能力充足率（%）	124.61	107.11	146.41	162.49
综合偿付能力充足率（%）	154.36	154.87	192.77	208.34
项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业收入（亿元）	162.79	193.21	273.82	104.60
已赚保费（亿元）	142.92	167.06	247.03	95.21
净利润（亿元）	1.34	0.08	0.76	1.59
投资收益（亿元）	19.32	25.66	26.40	9.24
综合退保率（%）	4.25	3.55	2.81	0.54
平均资产收益率（%）	0.33	0.01	0.10	--
平均净资产收益率（%）	4.72	0.32	3.35	--

注：2024年一季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告、财务报表及提供资料整理

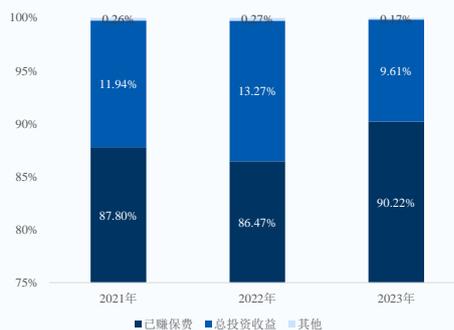
2023年末公司投资资产构成



2021—2023年公司保险业务收入构成



2021—2023年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
20 中银三星人寿	10.00 亿元	5.05%	2030/12/25	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 中银三星人寿	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/06/28	郎朗 许国号	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
20 中银三星人寿	AA+/稳定	AAA/稳定	2020/12/02	郎朗 刘彦良 袁宇豪 许国号	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：谢冰妹 xiebs@lhratings.com

项目组成员：薛家龙 xuejl@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”）关于中银三星人寿保险有限公司（以下简称“中银三星人寿”）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

中银三星人寿前身为由中国航空集团有限公司（以下简称“中航集团”）与韩国三星生命保险株式会社（以下简称“三星生命”）于2005年在北京注册成立的中外合资经营公司中航三星人寿保险有限公司（以下简称“中航三星人寿”），双方各持股50%，注册资本为2.00亿元。2015年，经原中国保险监督管理委员会（简称“原中国保监会”）许可，中银保险有限公司（以下简称“中银保险”）认购公司新增注册资本8.50亿元，三星生命认购公司新增注册资本0.17亿元；认购完成后，中银保险、三星生命和中航集团分别持有公司51%、25%和24%的股权，同时更为现名。2017年，经原中国保监会许可，中银保险将其持有的公司51%的股权转让给中银投资资产管理有限公司（以下简称“中银投资资产”）；股权转让后，中银投资资产、三星生命和中航集团分别持有公司51%、25%和24%的股权，中银投资资产为公司控股股东，同时，中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）间接持有中银投资资产100%的股权，为公司的实际控制人。2020年9月，公司三方股东按原持股比例对公司合计增资8.00亿元。截至2024年3月末，公司注册资本为24.67亿元，股权结构图见附录1。

图表1·2024年3月末股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中银投资资产管理有限公司	51.00%
2	韩国三星生命保险株式会社	25.00%
3	中国航空集团有限公司	24.00%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

中银三星人寿的经营范围为：在北京市行政辖区内及已设立分公司的省、自治区、直辖市内经营下列业务（法定保险业务除外）：（一）人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务；（二）上述业务的再保险业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）公司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，中银三星人寿已在全国设有13家省级分公司（天津、青岛、北京、四川、广东、江苏、浙江、河南、山东、陕西、辽宁、安徽、福建），其他分公司1家（苏州）和中心支公司21家，营销服务部8家。

公司注册地址：北京市朝阳区霄云路40号院1号楼国航世纪大厦20层07、08、09单元，22层、23层；法定代表人：马超龙。

三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为2020年12月发行的10亿元资本补充债券。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
20中银三星人寿	10.00	2020/12/25	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。国内正处于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，中银三星人寿公司治理机制进一步完善，关联交易符合监管限额要求；但另一方面，依照相关法规公司暂未设立股东会及独立董事，需关注公司治理体系运行和持续完善情况。

从股权结构看，截至 2024 年 3 月末，中银三星人寿注册资本为 24.67 亿元。其中，中银投资资产持有中银三星人寿 51%的股权，是中银三星人寿的控股股东；中国银行间接持有中银投资资产 100%的股权，为公司的实际控制人（见附件 1-1）。此外，三星生命和中航集团分别持有公司 25%和 24%的股权。截至 2024 年 3 月末，中银三星人寿股权无对外质押的情况。

公司治理方面，2023 年以来，中银三星人寿对《公司章程》进行了修订，并完成第二轮党建入章工作，推进党建与公司治理有机融合，同时修订完成董事会重大事项决策权责清单，明确细化各类清单事项 90 多条，进一步规范“三会一层”的运作决策程序；建立了公司治理定期评估机制，定期向董事会汇报评估结果，督促相关问题整改，推动公司治理机制进一步完善。截至 2024 年 3 月末，中银三星人寿董事会由 7 名董事组成，董事会暂时未设立独立董事。基于三家股东在公司中分别持有的股权，中银投资资产提名 4 名董事，三星生命提名 2 名董事，中航集团提名 1 名董事。马超龙先生自 2023 年 2 月起担任中银三星人寿董事、董事长，马超龙先生曾任中国银行重庆市分行行长助理、党委委员，中银保险总经理、党委副书记、董事，中国银行天津市分行行长、党委书记等职务，银行保险业从业经验丰富。由于中银三星人寿是中外合资公司，根据相关规定，公司暂未设立股东会，2023 年，中银三星人寿已启动股东会、独立董事的设立工作。2023 年以来，公司总裁未发生人员变动。公司董监事及高级管理层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。

关联交易方面，中银三星人寿关联交易类型主要涉及保险业务类、资金运用类、提供服务类。2023 年，中银三星人寿全年发生关联交易金额 24.96 亿元，其中保险业务和其他类关联交易金额为 13.25 亿元，主要为保险的渠道业务支出以及向中国银行及其附属子公司提供

的团险业务；资金运用类关联交易金额为 11.28 亿元；服务类关联交易金额为 0.42 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司与关联方的资金运用关联交易比例均符合要求，未发生超过监管比例规定的情况。2023 年 4 季度中银三星人寿风险综合评级结果为 AA 类。

（二）经营方面

1 保险业务分析

2023 年，中银三星人寿持续深化行司联动，随着业务的较快发展，公司保费收入、市场份额、渗透率等指标进一步提升。2023 年，中银三星人寿聚焦主责主业，并持续挖掘股东资源，凭借中国银行较好的渠道优势以及客户资源，保险业务规模实现较好增长，市场占有率持续提升；同时中银三星人寿进一步深化行司联动，主动沟通总分行，同时充分激发机构活力，各机构的经营能力持续提升，多家机构长期期交渗透率位列合作分行代销机构第一。此外，中银三星人寿继续深化高价值业务产品结构和缴期结构调整，增加保障类产品供给，持续提升价值贡献，业务转型取得一定成效。凭借良好的股东资源及分支机构经营效率的提升，公司保险业务规模保持较快发展态势，保费收入规模及市场份额均呈现逐年增长态势。

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）	143.39	173.26	248.68	95.88	20.83	43.53
原保险保费收入市场份额（%）	0.46	0.54	0.70	0.58	--	--
规模保费（亿元）	177.62	212.58	276.39	100.63	19.68	30.02
原保险保费收入/规模保费（%）	80.73	81.50	89.97	95.28	--	--

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

2023 年，中银三星人寿规模保费收入保持增长，其中传统寿险保费收入大幅提升，分红寿险及万能险保费收入占比持续收缩，保险业务结构得到优化。2023 年，公司稳步推进业务价值转型，结合客群需求和渠道营销特点，继续加大保障类高价值产品供给，产品端以传统寿险为主，得益于增额终身寿产品的良好销售情况，公司传统寿险保费收入大幅提升，分红寿险业务规模持续收缩，万能险保费收入及占比均有所下滑，整体规模保费结构呈现一定程度的优化。公司其他险种主要包括健康险和意外险，2023 年保费收入变化不大，占比均较小。

图表 4·规模保费结构

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
传统寿险（亿元）	67.42	112.80	208.88	69.61
分红寿险（亿元）	69.73	53.58	32.77	24.03
健康险（亿元）	5.20	6.02	6.56	2.13
意外险（亿元）	0.99	0.80	0.41	0.09
原保险保费（亿元）	143.39	173.26	248.68	95.88
万能险（亿元）	34.28	39.38	27.77	4.76
规模保费（亿元）	177.62	212.58	276.39	100.63

注：因四舍五入效应致使合计数数据存在一定误差

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

2023 年，银保渠道仍为中银三星人寿最大销售渠道，且业务渠道集中化趋势进一步凸显，渠道多元化程度有待加强。由于银行系保险公司的业务特点以及中国银行广泛的销售网络，银保渠道为中银三星人寿最核心的销售渠道。2023 年，中银三星人寿充分发挥和中国银行的业务联动，积极参与集团重点地区综合化协同模式推进；同时中银三星人寿积极推进产品转型升级，与总行财富私行联合开发高端医疗险产品，开拓中国银行私人银行业务，深入融入中行财富管理体系。2023 年，中银三星人寿银保渠道实现保费收入占全部保费收入的比例为 87.97%，占比较之前年度有所提升，业务渠道集中化趋势进一步凸显，渠道多元化程度有待加强。2023 年，中银三星人寿个险渠道建设“开单、达人、星钻、MDRT”四层体系，通过荣誉方案推动、高频追踪、赋能培养、专群经营、及时表彰等措施提升绩优人员产能与占比；同时，个险渠道着力推进工作室及特种兵建设，推动个险渠道业务收入保持增长态势，但占全部保费收入的比重有所下降。

2023年，公司个险渠道实现保费收入占全部保费收入的比例为8.90%。团险业务方面，中银三星人寿大力推动法人业务“回归本源”，加快行司场景融合业务发展，聚焦重点机构业务趋势，针对特定场景并聚焦企业客户真实需求定制专属保障方案，提升产品竞争力，2023年以来法人渠道保费收入规模及占比有所增长。中银三星人寿其他业务渠道主要包括电话营销和互联网业务渠道等，其保费收入规模及占比均较小。

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
银保渠道	152.45	182.48	243.15	91.44	85.83	85.84	87.97	90.87
个险渠道	19.80	23.20	24.60	6.28	11.15	10.91	8.90	6.24
团险渠道	2.95	4.27	5.91	2.29	1.66	2.01	2.14	2.28
其他渠道	2.42	2.63	2.73	0.62	1.36	1.24	0.99	0.62
合计	177.62	212.58	276.39	100.63	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

2023年，中银三星人寿稳步推进价值转型，期交业务首年保费收入规模持续增长，趸交业务规模略有上升；未来随着期交业务的进一步开展，保费结构有望持续优化。2023年，中银三星人寿以价值较好的终身寿、重疾等产品作为新单业务发展重点，业务价值贡献逐步提升。2023年，中银三星人寿期交业务首年保费收入保持稳定增长，续期保费收入增速较快，保险业务期限结构不断优化改善。2023年，公司趸交保费收入同比有所增长，其中主要增长点为两全分红险产品。未来随着中银三星人寿对长期业务的持续拓展，期交业务规模及占比有望持续增长。

图表6· 规模保费期限结构

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
趸交保费收入（亿元）	53.12	48.31	53.81	28.93
期交业务首年保费收入（亿元）	74.67	91.27	112.98	19.36
期交业务续期保费收入（亿元）	49.83	73.00	109.59	52.34
合计	177.62	212.58	276.39	100.63

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

随着业务规模的增长，2023年，中银三星人寿有效业务价值、内含价值均保持增长态势，但由于经济假设调整，新业务价值及新业务价值率有所下降。中银三星人寿基于《人身险公司精算报告编报规则》的相关规定计算内含价值和新业务价值。跟踪期内，中银三星人寿未调整风险贴现率假设，按照风险贴现率11.5%的假设计算，内含价值情况见表7。2023年以来，随着内含价值相对较高的期交业务持续开展，公司有效业务价值及内含价值均保持上升态势。但受市场整体投资收益下行影响，公司对部分经济假设进行调整，导致新业务价值较2022年度有所下降。

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
有效业务价值（亿元）	32.10	49.28	54.82	58.79
公司内含价值（亿元）	57.50	63.96	75.70	101.93
新业务价值（亿元）	1.90	5.73	3.00	3.76
新业务价值率（%）	1.49	4.10	1.81	7.81

注：内含价值考虑费用超支

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

从保单继续率来看，2023年，中银三星人寿不断加强期交保障型产品的研发及销售能力，保单期限结构持续调整，保单继续率保持在较高水平。截至2023年末，中银三星人寿银保渠道13个月保费继续率为98.50%；随着保单期限结构的持续调整，新保业务主要为中长期产品，未来保险风险相对可控。

图表 8 • 续保情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
13 个月继续率（银保）（%）	97.51	98.26	98.50	98.50
25 个月继续率（银保）（%）	98.97	98.68	99.30	99.30

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

2024年以来，中银三星人寿保险业务经营稳健，原保险保费收入同比有所增长，仍以传统寿险为主要产品类型，万能险保费收入占比进一步下降；业务渠道方面，银保渠道仍为公司保险业务主要营销渠道，且银保渠道业务收入占比持续上升，业务渠道多元化程度有待加强；随着期交业务的持续开展，公司有效业务价值进一步增长。2024年1—3月，中银三星人寿实现原保险保费收入95.88亿元，较上年同期增长29.48%，实现规模保费收入100.63亿元，较上年同期增长20.18%。

2 投资业务分析

2023 年，得益于可运用保险资金规模的逐年扩大，中银三星人寿投资资产规模有所增长，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。随着投资资产规模的增长、资产结构逐步优化，公司投资收益有所上升。

2023 年，随着保险业务的良好发展，中银三星人寿可运用的保险资金规模较上年有所增长，带动投资资产规模较好增长。截至 2023 年末，中银三星人寿投资资产总额 775.14 亿元，较上年末增长 30.45%。目前，中银三星人寿形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产。

从投资资产配置情况来看，2023 年，中银三星人寿流动性资产规模及占比有所下降，且流动性资产占比处于低水平，流动性资产以货币型保险资管产品为主。固定收益类投资方面，固定收益类投资为公司投资资产主要构成，2023 年，中银三星人寿加大了债券及固定收益类资产管理产品配置力度，推动固定收益类投资规模有所增长。截至 2023 年末，中银三星人寿固定收益类投资规模 445.44 亿元，占投资资产总额的 57.47%。其中，债券投资余额 369.70 亿元，以政府债券、政策性金融债券为主以及少部分企业债券，除免评级的政策性金融债券外，其余金融债券外部评级均为 AAA；企业债券外部评级均为 AAA，投向行业多分布于交通运输、建筑装饰等；存款方面，中银三星人寿定期存款主要集中在 3 年-5 年期，交易对手主要为国有商业银行和股份制商业银行，公司固定收益类资产投资策略整体较为稳健。中银三星人寿其他金融产品投资以集合资金信托计划投资为主，另有部分资产支持计划，2023 年信托计划及资产支持计划投资规模较上年末有所增长。中银三星人寿交易对手主要为大中型信托机构，底层资产以保障性住房、棚户区改造项目及基础设施建设项目为主。截至 2023 年末，中银三星人寿其他金融产品投资余额 82.73 亿元，占投资资产总额的 10.67%。权益类投资方面，中银三星人寿权益类投资以股票型基金和股权投资基金为主，其中股票型基金的行业分布较为均衡；股票投资偏好主要为蓝筹股，以高股息、稳定收益的资产为主；2023 年，中银三星人寿通过与头部私募股权基金合作，加大股权投资基金投放规模，另一方面，在资本市场波动背景下，中银三星人寿股票及股票型基金配置力度有所下降，同时基于对市场行情的判断卖出部分浮盈资产，导致权益类资产规模及占比较上年末有所下降；截至 2023 年末，公司权益类投资余额 69.05 亿元，较上年末下降 8.86%，占投资资产总额的比重保持在较低水平。不动产投资方面，中银三星人寿主要以不动产投资计划及基础设施投资计划为主。2023 年，中银三星人寿积极推进股权直投跟投项目落地，充分发挥寿险资金投资期限较长的优势，大力支持新型工业化重点领域和项目，积极开展不动产投资，推动不动产类资产配置规模进一步提升。中银三星人寿不动产投资计划主要为房地产行业，项目主要集中在东部发达地区，期限一般集中在 3~7 年。中银三星人寿基础设施投资计划主要为债权投资计划，涉及行业主要为交通运输、建筑装饰等行业。截至 2023 年末，中银三星人寿不动产类资产投资余额为余额 155.89 亿元，较上年末增长 42.73%，占投资资产总额的 20.11%。

从投资资产质量来看，截至 2024 年 3 月末，中银三星人寿投资资产未有违约及逾期情况产生，投资资产质量较好。

从投资收益情况来看，随着投资资产规模的增长，中银三星人寿投资收益有所增加。2023 年中银三星人寿实现投资收益 26.40 亿元，实现公允价值变动损失 0.08 亿元，规模较小；分别实现综合投资收益率和投资收益率 5.02%和 3.20%。截至 2023 年末，公司其他综合收益 3.91 亿元。

2024 年一季度，中银三星人寿投资资产规模进一步增长。从大类资产配置来看，公司加大了债券投资配置力度，固定收益类投资规模及占比进一步增长，同时加大基础设施/不动产投资计划及信托计划投资规模，不动产类资产及其他金融产品规模及占比均有所提升；权益类投资规模保持相对稳定。得益于投资资产规模增长、资产结构优化及资本市场波动趋缓，投资收益和投资收益率同比均有所提升。截至 2024 年 3 月末，公司投资资产净额 850.76 亿元；2024 年 1—3 月，公司实现投资收益 9.24 亿元，公允价值变动净收益 0.00 亿元；此外，受科目重分类影响，可供出售金融资产公允价值变动大幅增长，进而导致其他综合收益科目余额明显上升，2024 年 1—3 月，公司其他综合收益为 15.29 亿元。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动性资产	30.87	53.98	22.04	28.52	7.02	9.08	2.84	3.35
银行存款（活期及通知存款）	0.95	1.11	0.43	5.38	0.22	0.19	0.05	0.63
货币基金	13.77	4.38	1.02	1.03	3.13	0.74	0.13	0.12
货币型保险资管产品	11.65	43.98	19.65	21.29	2.65	7.40	2.53	2.50
逆回购协议	4.50	4.51	0.94	0.82	1.02	0.76	0.12	0.10
固定收益类投资	253.26	312.60	445.44	502.01	57.64	52.61	57.47	59.01
银行存款（定期及协议存款）	13.00	16.00	8.00	8.00	2.96	2.69	1.03	0.94
债券	165.87	232.17	369.70	427.74	37.75	39.07	47.70	50.28
固收类资管产品	46.16	44.46	50.96	50.65	10.51	7.48	6.57	5.95
债券基金	28.23	19.97	16.78	15.62	6.42	3.36	2.16	1.84
权益类投资	62.36	75.76	69.05	70.12	14.19	12.75	8.91	8.24
股票	1.45	5.49	2.42	5.33	0.33	0.92	0.31	0.63
股票/混合型基金	36.24	49.90	39.09	36.31	8.25	8.40	5.04	4.27
权益类资管产品	8.91	0.88	1.00	0.70	2.03	0.15	0.13	0.08
股权投资基金	15.74	19.48	26.53	27.78	3.58	3.28	3.42	3.27
未上市企业股权	0.02	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
不动产类资产	58.74	109.22	155.89	174.87	13.37	18.38	20.11	20.55
基础设施/不动产投资计划	58.74	102.33	140.50	155.20	13.37	17.22	18.13	18.24
不动产股权基金	--	6.08	13.04	17.00	--	1.02	1.68	2.00
不动产类保险资管产品	--	0.81	2.35	2.67	--	0.14	0.30	0.31
其他金融产品	34.18	47.28	82.73	100.67	7.78	7.96	10.67	11.83
信托计划	33.18	46.28	66.39	74.31	7.55	7.79	8.57	8.73
资产支持计划	1.00	1.00	16.34	16.34	0.23	0.17	2.11	1.92
资产支持证券	--	--	--	10.02	--	--	--	1.18
正回购	--	-4.60	--	-25.43	--	-0.77	--	-2.99
投资资产总额	439.40	594.22	775.14	850.76	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率（%）	5.52	4.98	3.20	4.94	--	--	--	--

（三）财务方面

中银三星人寿提供了 2023 年及 2024 年第一季度财务报表及偿付能力报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；2024 年第一季度数据未经审计。

1 盈利能力

2023 年，受满期给付及提取保险责任准备金规模大幅增长影响，公司利润总额下降至亏损状态，但得益于递延所得税资产对亏损的弥补，推动当期净利润增加，整体盈利能力仍有待提升。2023 年，中银三星人寿持续调整业务结构，随着传统寿险业务的快速增长推动保险业务收入大幅提升。投资收益方面，中银三星人寿投资收益以买卖价差收入以及投资资产利息收入为主。得益于其管理的投资资产规模的持续增长，公司投资收益规模有所提升，但受权益市场持续低迷影响，2023 年公司可供出售金融资产的投资收益较上年末明显下降，同时，利率下行导致新投资债券的收益率下降，对整体投资收益产生一定负面影响。中银三星人寿公允价值变动损益和其他业务收入规模较小，对营业收入影响有限（见图表 10）。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业收入	162.79	193.21	273.82	104.60	18.69	41.72
其中：已赚保费	142.92	167.06	247.03	95.21	16.89	47.87
保险业务收入	143.39	173.26	248.68	95.88	20.83	43.53
减：分出保费	0.26	6.09	1.62	0.24	2262.20	-73.47
提取未到期责任准备金	0.21	0.11	0.03	0.43	-47.87	-73.24
投资收益	19.32	25.66	26.40	9.24	32.85	2.88
公允价值变动损益	0.12	-0.03	-0.08	-0.00	-124.23	151.10
其他业务收入	0.40	0.48	0.43	0.11	20.34	-10.65

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告及财务报表整理

中银三星人寿营业支出主要包括提取保险责任准备金、手续费及佣金支出、赔付支出、业务管理费和退保金等。2023 年，受存量两全保险陆续到期影响，公司满期给付规模大幅增长，推动其赔付支出增加，赔付率亦有所上升。提取保险责任准备金方面，2023 年，随着保险业务规模的快速增长以及国债收益率曲线下行等因素影响，中银三星人寿提取保险责任准备金规模有所增长。成本管控方面，2023 年，随着业务规模的扩大，公司手续费及佣金支出和业务及管理费有所增长，但得益于费用管控力度的加强及降本增效工作的持续推进，加之保费收入的较快增长，推动其综合费用率回落，成本管控能力有所提升（见图表 11）。

图表 11 • 费用及退保情况

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业支出	162.18	192.36	274.43	103.01	18.61	42.66
其中：退保金（亿元）	3.28	8.93	7.18	1.42	172.51	-19.53
赔付支出（亿元）	3.83	4.39	13.78	7.38	14.61	214.00
提取保险责任准备金（亿元）	126.54	147.18	207.36	87.39	16.31	40.89
手续费及佣金支出（亿元）	13.45	18.67	25.97	2.83	38.80	39.10
业务及管理费（亿元）	7.69	9.32	10.13	2.34	21.23	8.68
资产减值损失（亿元）	--	0.48	4.11	--	--	756.42
综合退保率（%）	4.25	3.55	2.81	0.54	--	--
赔付率（%）	2.15	2.19	3.20	1.18	--	--
综合费用率（%）	14.26	16.32	14.37	5.45	--	--

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告、财务报表及提供资料整理

从盈利情况来看，2023 年，受满期给付及提取保险责任准备金规模大幅增长影响，公司营业支出大幅提升，利润总额下降至亏损状态，另一方面，得益于递延所得税资产对亏损起到较大弥补作用，推动公司净利润由亏损转为盈利状态，平均资产收益率及平均净资产收益率均有所上升，但盈利指标仍处于较低水平，盈利能力有待进一步提升。

图表 12 • 盈利水平

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
利润总额（亿元）	0.61	0.85	-0.60	1.59
净利润（亿元）	1.34	0.08	0.76	1.59
平均资产收益率（%）	0.33	0.01	0.10	--
平均净资产收益率（%）	4.72	0.32	3.35	--

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告及财务报表整理

2024年一季度，公司持续加大银保渠道业务拓展，推动保险业务收入稳步提升；同时，随着投资资产规模增长及资本市场波动趋缓等因素影响，公司投资收益较上年同期亦有所提升，营业收入保持稳步增长态势，净利润同比明显上升。2024年1—3月，公司实现营业收入104.60亿元，同比增长33.34%，实现净利润1.59亿元，同比上升318.67%。

2 流动性

中银三星人寿短期流动性风险可控，但其负债久期期限较长，面临一定的资产负债期限错配风险。

在日常流动性管理中，中银三星人寿通过合理安排各类现金流，确保有充足的流动性履行保险的退保、赔付、给付等支付义务；此外公司配置一定比例的高流动性资产以满足流动性需求，能够满足短期内业务波动的现金流需要。从资产负债期限匹配情况来看，中银三星人寿继续推动价值转型，中长期产品的不断发展导致负债久期进一步拉长；在资产端，2023年公司资产久期略有下降，加之利率下行亦对久期产生一定负面影响，久期期限缺口较上年末有所上升。同时，联合资信注意到，随着公司长期险保险产品的不断发展，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司将面临一定的资产负债期限错配风险，需持续关注公司的资产负债期限错配情况。

从资产构成来看，中银三星人寿持有的流动性较高的可快速变现资产主要为可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等，公司定期存款期限主要集中在1年以内。2023年，由于可供出售金融资产规模大幅增长，公司可快速变现资产规模以及可快速变现资产与资产总额的比重均明显提升，且处于较好水平（见图表13）。从负债构成来看，中银三星人寿负债结构主要包括负债结构主要包括保险合同准备金以及保户储金及投资款。准备金计提方面，2023年，随着保险业务的持续增长，公司保险合同准备金规模持续增长，截至2023年末，保险合同准备金占负债总额的72.05%。

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）	375.95	290.60	558.06
可快速变现资产/资产总额（%）	76.22	43.34	63.20
保险合同准备金（亿元）	278.23	424.74	632.12
准备金赔付倍数（倍）	39.16	31.90	30.15

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告整理

公司在偿二代二期流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至2024年一季度末，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；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司采取审慎的原则预测未来经营活动现金流，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率均高于-30%，满足监管要求。公司2024年一季度累计净现金流入3.01亿元。

3 资本充足性

2023年，中银三星人寿实际资本和核心一级资本规模增长较好，带动偿付能力充足性指标明显增长，偿付能力水平充足。

2023年，中银三星人寿未进行增资扩股。截至2023年末，中银三星人寿所有者权益合计28.47亿元，较上年末增长70.33%，主要原因系为对冲利率持续下行带来的负面影响，公司将部分浮盈资产由持有至到期重分类至可供出售金融资产，导致可供出售金融资产公允价值变动大幅增长，进而导致其他综合收益科目余额明显上升。截至2023年末，中银三星人寿实收资本24.67亿元，其他综合收益3.91亿元，资本公积4.33亿元，未弥补亏损4.45亿元。由于公司2023年末尚存在未弥补亏损，故未进行利润分配。

2023年，得益于保单未来盈余上升、会计准备金假设调整使资本贡献转换为净资产，以及寿险合同负债评估假设变化带来的准备金负债降低影响，中银三星人寿实际资本和核心一级资本规模增长明显，带动偿付能力充足性指标增长，偿付能力水平充足。最低资本方面，随着业务的持续发展，公司最低资本规模有所增长。

2024年一季度，受业务发展和资本市场影响，公司信用风险、市场风险和保险风险最低资本略有增加，推动公司最低资本有所增长，但增幅较小；另一方面，公司其他综合收益增长推动所有者权益规模有所增长，加之长期寿险再保险合同资本贡献及未来盈余上升，实际资本和核心一级资本规模有所增加，公司偿付能力充足性指标进一步提升。

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)	493.25	670.48	882.96	997.43
负债总额 (亿元)	462.05	653.77	854.50	956.00
注册资本 (亿元)	24.67	24.67	24.67	24.67
所有者权益 (亿元)	31.20	16.71	28.47	41.43
认可资产 (亿元)	493.95	706.58	951.57	1056.58
认可负债 (亿元)	442.11	626.48	820.08	906.65
实际资本 (亿元)	51.84	80.10	131.48	149.93
其中：核心一级资本 (亿元)	41.85	53.23	98.05	115.61
最低资本 (亿元)	33.58	51.72	68.21	71.96
认可资产负债率 (%)	89.50	88.66	86.18	85.81
核心偿付能力充足率 (%)	124.61	107.11	146.41	162.49
综合偿付能力充足率 (%)	154.36	154.87	192.77	208.34

资料来源：联合资信根据中银三星人寿偿付能力报告、审计报告及财务报表整理

七、外部支持

公司实际控制人中国银行资本实力极强，能在资本补充、业务拓展、资产配置、公司治理、风险管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，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

中国银行作为中银三星人寿的实际控制人，对中银三星人寿进行财务报表并表管理。中银三星人寿作为中国银行保险业务板块核心子公司，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理等方面得到中国银行的有力支持。同时，根据中银三星人寿公司章程规定，公司偿付能力达不到监管要求时，股东应支持公司改善偿付能力。

中国银行是中国持续经营时间最长的银行，同时也是中国最大的国有商业银行之一。中国银行拥有全方位金融服务平台，为全球客户提供全面的金融服务，包括商业银行、投资银行、保险、资产管理、飞机租赁和其他金融服务，能满足不同客户的复杂业务需求。中国银行于 2006 年 6 月 1 日在香港证券交易所挂牌上市；同年 7 月 5 日在上海证券交易所挂牌上市，是首家在 A 股市场挂牌上市的大型国有商业银行。截至 2023 年末，中国银行合并口径资产总额 32.43 万亿元，所有者权益 2.76 万亿元；2023 年合并口径实现营业收入 6228.89 亿元，净利润 2463.71 亿元。

联合资信认为中银三星人寿将依托中国银行优势，与中国银行内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得中国银行在资本补充、业务拓展、资产配置、公司治理、风险管理等多方面的支持力度较大，且在需要时获得流动性支持的可能性很高。

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

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，中银三星人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 10.00 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；假若中银三星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 2023 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表 15，公司对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑中银三星人寿资本实力、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

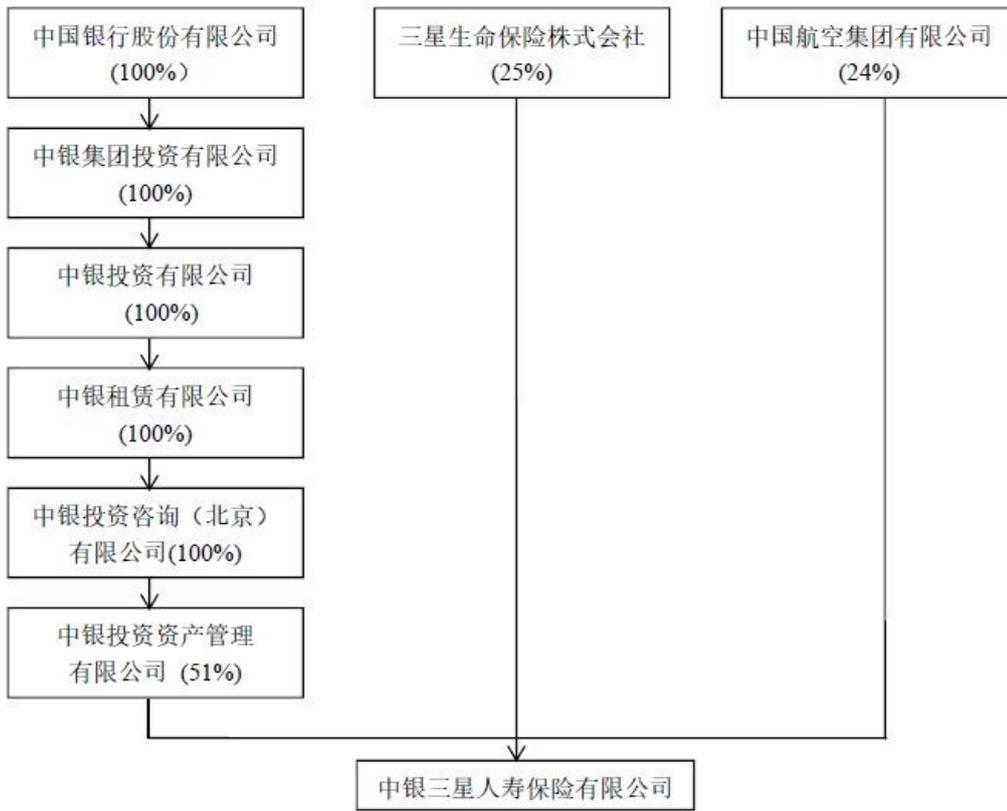
项目	2023 年末
资本补充债券本金（亿元）	10.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.08
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	55.81
股东权益/资本补充债券本金（倍）	2.85

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告整理

九、跟踪评级结论

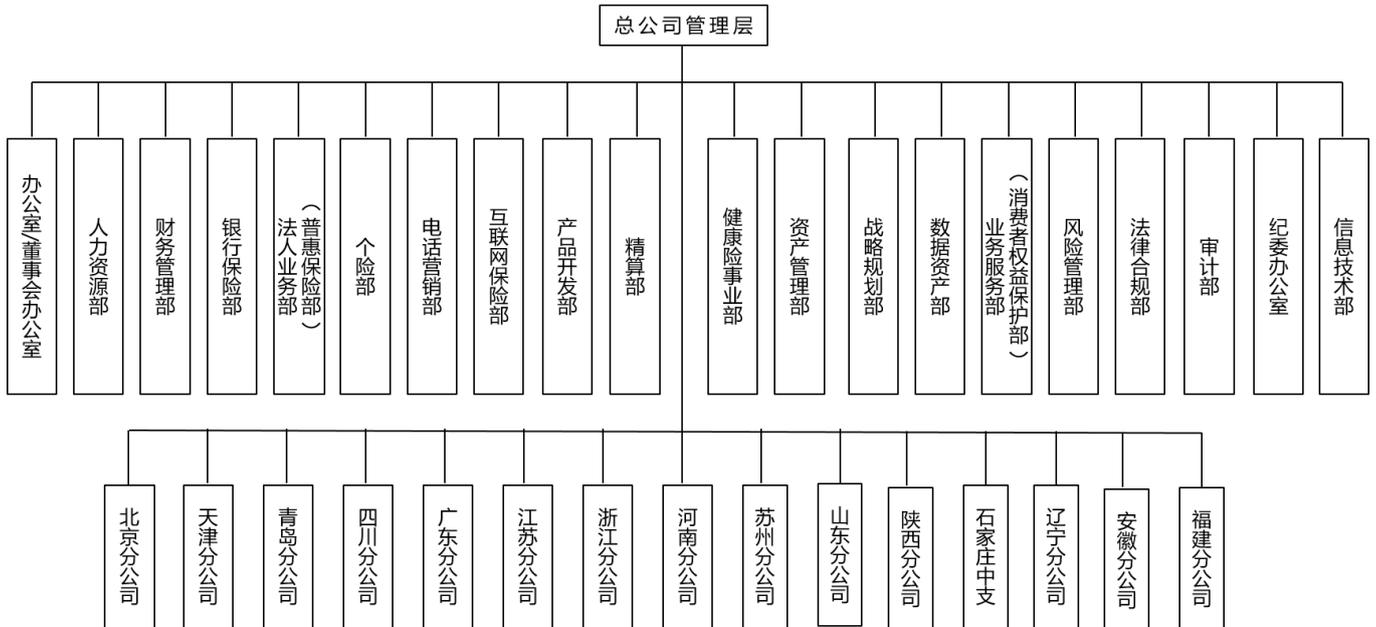
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 中银三星人寿”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据中银三星人寿偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

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）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
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	年末保险合同准备金余额 / (当年赔付支出+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