

中银三星人寿保险有限公司

2026 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〔2026〕5353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“24 中银三星人寿资本补充债 01”和“25 中银三星人寿永续债 01”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

二〇二六年六月三十日

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。

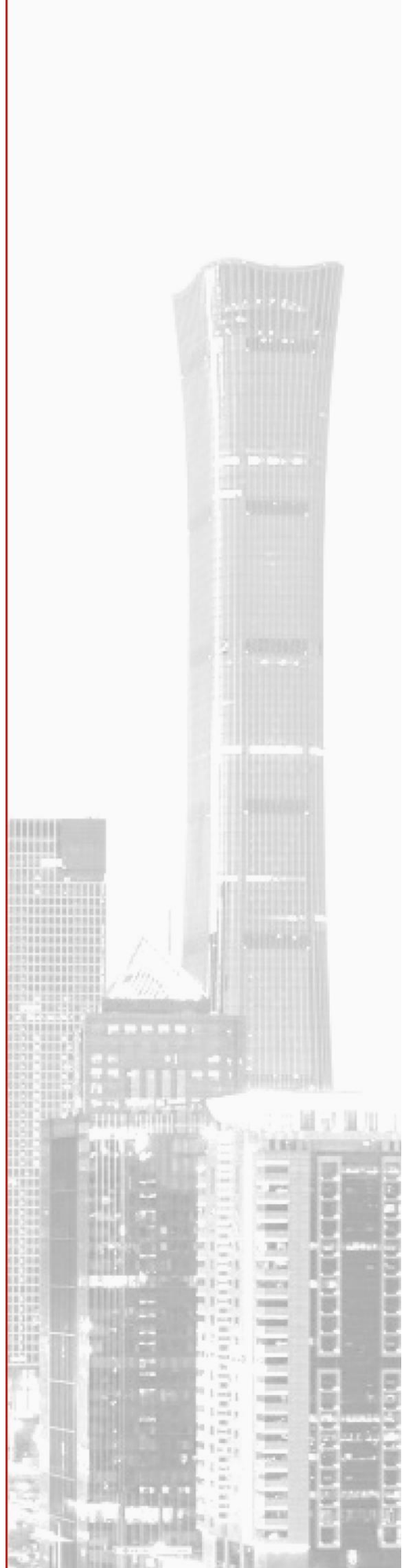
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/06/30
24 中银三星人寿资本补充债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
25 中银三星人寿永续债 01			

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”）保险业务市场份额与上年持平，市场竞争力仍有提升空间；管理与发展方面，2025 年公司完成监事会改革，健全两会一层治理架构，公司治理结构持续优化；业务经营方面，中银三星人寿聚焦行司融合，深度融入中行财富管理体系，积极推动由费用驱动向服务驱动转型，公司原保险保费收入保持增长，但增速有所放缓，银保渠道收入贡献度高，但业务渠道集中化趋势进一步凸显，整体投资策略较为稳健，但仍需关注低利率与资本市场波动等因素对其投资资产质量及价值波动的影响；财务表现方面，受投资端收益不及预期、计提减值损失及财务再保险退出等多重因素影响，公司净利润同比大幅下降，盈利能力有待提升，2026 年一季度受资本市场短期震荡影响，资产公允价值回落、投资收益收窄致当期亏损，考虑到当前市场低利率环境持续叠加资本市场震荡加剧，投资收益不确定性上升，需对公司盈利能力及盈利稳定性保持关注；核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较年末均明显下滑，偿付能力持续承压，对业务经营及风险抵御能力形成制约，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，通过股东支持因素上调 3 个子级。

评级展望

未来，中银三星人寿将持续推进产品、缴费期结构优化，聚焦高价值业务与分红险转型，夯实业务发展根基。另一方面，公司现阶段仍以银保渠道为核心，渠道结构相对集中；此外，宏观经济承压、市场利率低位运行、资本市场震荡及行业竞争加剧等外部因素叠加，加之偿付能力压力突出、资本补充进度存在不确定性，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

- **新业务价值实现较好增长。**2025 年，中银三星人寿顺应监管预定利率下调要求，完成新旧产品切换，重点聚焦终身寿险、年金、重疾等长期保障类高价值新单业务，同时压低成本趸交业务，推动新业务品质持续改善；同时深化渠道协同、严控负债成本，推动期交化、长期化转型，有效提升了单客价值贡献与业务质量。
- **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。
- **面临一定的资产负债期限错配风险。**当前低利率市场环境下，资产负债匹配难度持续加大，资产负债管理的精细化水平仍需提高，公司面临一定的资产负债期限错配风险。
- **偿付能力承压，对业务经营及风险抵御能力形成制约。**受净资产、未来盈余及国家金融监督管理总局（原银保监会）规定的其他调整项目下降影响，公司核心资本明显下降，资本金不足叠加财务再回收影响，偿付能力持续承压，对业务经营及风险抵御能力形成制约。
- **盈利能力及盈利稳定性有待提升。**2025 年公司全面执行新保险合同准则，净利润对资本市场波动的敏感性显著提升。受投资端收益不及预期、计提减值损失及财务再保险退出等多重因素影响，净利润同比大幅下降；考虑到当前长端利率低位运行、资本市场波动加剧，投资收益不确定性抬升，盈利能力的持续提升及盈利稳定性需保持关注。

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	A	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	F3	偿付能力	资本充足性	4
			保险风险	1
			盈利能力	3
		流动性		2
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				+3
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于追溯调整后的净资产规模及偿付能力下降，公司指示评级结果由上次的 aa⁺调整为 aa⁻，故公司的个体信用等级由 aa⁺调整为 aa⁻。

外部支持变动说明：公司实际控制人中国银行综合财务实力极强，凭借较强的资本实力、较为成熟的业务体系以及多元化的业务布局，能够在业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等多方面给予公司有力支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见公司最新披露评级技术文件。

主要财务数据

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	882.96	1285.56	1520.47	1540.53
负债总额（亿元）	854.50	1311.36	1513.57	1534.52
所有者权益（亿元）	28.47	-25.80	6.90	6.01
核心偿付能力充足率（%）	146.41	177.79	113.84	101.98
综合偿付能力充足率（%）	192.77	245.86	165.27	148.79
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	127.77	122.18	113.90	130.81

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入（亿元）	273.82	79.93	65.46	11.72
保险服务收入（亿元）	--	19.28	22.67	6.05
投资收益净额（亿元）	--	59.53	40.86	5.49
保险服务费用（亿元）	--	12.49	12.36	2.85
净利润（亿元）	0.76	16.86	7.06	-0.87
综合退保率（%）	2.81	2.01	1.69	0.48
赔付率（%）	--	23.96	18.97	--
费用率（%）	--	20.80	23.95	--
平均资产收益率（%）	0.10	1.56	0.50	--
平均净资产收益率（%）	3.35	--	--	--

注：1.公司于 2025 年 1 月 1 日起执行《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”），并执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》（简称“新保险合同准则”）；

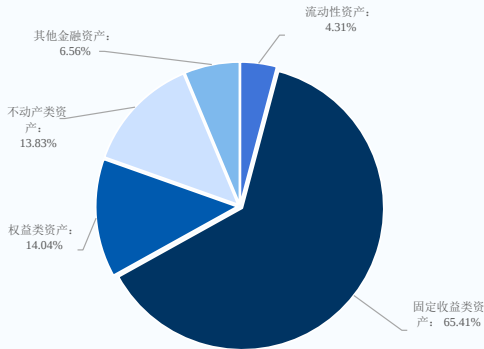
2.上表中 2023 年指标数据按照财政部于 2006 年发布的《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 25 号—原保险合同》、《企业会计准则第 26 号—再保险合同》和于 2009 年发布的《保险合同相关会计处理规定》（合称“老准则”）编制核算；

3、上表中 2024 年、2025 年、2026 年 1—3 月所有指标数据均按照新保险合同准则核算，其中 2024 年、2025 年数据采用 2025 年审计报告中的相关重述数据；

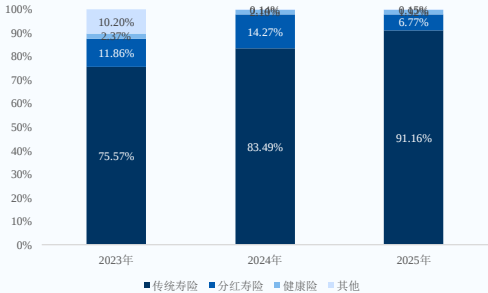
4.投资收益净额=利息收入+投资收益+公允价值变动损益-利息支出；

资料来源：联合资信根据中银三星人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

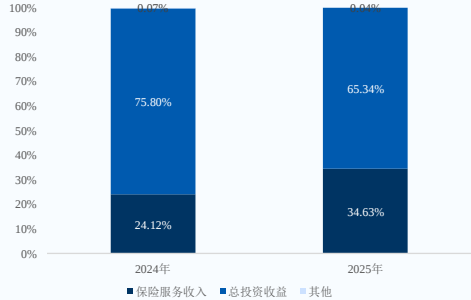
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司保险业务收入构成



2024—2025 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
24 中银三星人寿资本补充债 01	18.00 亿元	2.36%	2034/09/23	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权 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
25 中银三星人寿永续债 01	30.00 亿元	2.75%	2030/09/30	

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：联合资信根据公开信息整理

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
25 中银三星人寿永续债 01 24 中银三星人寿资本补充债 01	AA+/稳定	AAA/稳定	2026/03/30	谢冰姝 薛家龙	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
25 中银三星人寿永续债 01	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/09/02	谢冰姝 薛家龙	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
24 中银三星人寿资本补充债 01	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/09/05	谢冰姝 薛家龙	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

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：谢冰姝 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”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2026年3月末,公司注册资本为24.67亿元,股权结构图见附件1-1。

图表1•2026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2026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23家,营销服务部6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分别为2024年9月与2025年9月发行的18.00亿元资本补充债券和30.00亿元无固定期限资本债券。2025年以来,公司根据债券发行条款的规定,在“24中银三星人寿资本补充债01”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。“25中银三星人寿永续债01”尚未到首个付息日。

图表2•截至本报告出具日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
24中银三星人寿资本补充债01	18.00亿元	2024/09/23	5+5年
25中银三星人寿永续债01	30.00亿元	2025/09/30	5+N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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

2025 年，保险行业保费收入呈现稳健增长态势；其中，受居民长期储蓄、财富管理与养老保障需求持续提升等因素影响，人身险公司保费收入实现较快增长；财产险则受益于新能源车险扩容、非车险需求提升，呈现较强发展韧性。保险行业市场格局稳定，头部险企凭借综合优势与监管环境加持不断巩固市场主导地位，头部效应明显。资金运用方面，2025 年，保险公司可运用资金余额保持增长态势；固定收益类工具仍是资金主要配置方向，权益类投资配置力度加大，银行存款占比有所下降。2025 年，在权益市场回暖、“报行合一”深化和会计准则调整的共同驱动下，全行业整体盈利水平大幅提升，但结构性问题凸显。2025 年，全行业偿付能力整体保持充足水平，但人身险公司偿付能力充足率指标呈下降状态且低于财产险公司，部分人身险公司未来或面临一定资本补充压力。2025 年，监管机构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[《2026 年保险行业分析》](#)。

2025 年以来，在居民储蓄、理财及养老需求持续提升，叠加预定利率下调预期下，人身险公司保费收入实现较快增长，保费收入增长仍主要靠寿险业务拉动，但行业仍处于满期给付高峰阶段使得赔付支出维持高位并持续增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2025 年人身险公司可运用资金余额持续增长，权益类资产配置占比有所提升，但固定收益类资产仍为最主要的配置方向；考虑到低利率环境延续，资本市场或将持续震荡，需关注险企投资业务风险管控及长期投资收益实现压力。盈利能力方面，2025 年前三季度，在保费收入增长、投资收益改善及费用管控优化下，人身险公司净利润提升明显。偿付能力方面，2025 年，在资产端公允价值波动侵蚀核心资本、负债端准备金增提压缩实际资本的双重压力下，人身险公司偿付能力整体有所下降，但行业偿付能力仍处充足水平。完整版行业分析详见[《2026 年人身险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2025 年，中银三星人寿根据《公司法》有关规定及相关文件要求，取消监事与监事会设置，由董事会审计与关联交易控制委员会承接原监事会法定职权，搭建股东会、董事会、高级管理层“两会一层”治理架构，持续深化党建与公司治理融合，各治理主体权责清晰、规范履职、制衡有效；实控人综合实力极强，对公司发展形成有力支撑；董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；关联交易符合监管限额要求；此外，需对中银三星人寿增资进度、股权变化情况及对公司治理架构、业务发展、战略规划执行等方面的影响保持关注。

中银三星人寿成立于 2015 年 8 月，是中国银行旗下的全国性寿险公司，前身是成立于 2005 年的中航三星人寿保险有限公司。截至 2026 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）；三星生命和中航集团分别持有公司 25% 和 24% 的股权。此外，中银三星人寿正积极推进股东增资相关工作，后续增资进度与股权变动情况保持关注，并评估上述事项对公司治理结构、经营发展及战略实施的潜在影响。截至 2026 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，2025 年，公司持续完善公司治理架构，根据《公司法》有关规定及相关文件要求，中银三星人寿 2025 年第三次股东会审议批准公司不再设立监事、监事会。2025 年 11 月，国家金融监督管理总局北京监管局核准修订了《中银三星人寿有限公司章程》，自公司章程生效日起，公司不再设立监事、监事会，由董事会审计与关联交易控制委员会承接《公司法》规定的监事会职权，形成股东会、董事会、高级管理层等“两会一层”公司治理架构。2025 年，公司不断加强党建和公司治理机制的有效融合，各治理主体能够做到各负其责、规范运作、有效制衡。截至 2026 年 3 月末，中银三星人寿董事会由 13 名董事组成，其中，执行董事 2 名、非执行董事 5 名、独立董事 5 名、职工董事 1 名。公司原董事长马超龙先生因年龄原因于 2025 年 10 月 31 日辞任公司董事长、董事职务，经董事会选举，执行董事邱智坤先生担任董事长，同时解聘其总经理职务；同时指定副总经理金瑜铭先生担任公司临时负责人；2026 年 3 月 20 日，国家金融监督管理总局北京监管局核准邱智坤先生董事长的任职资格。公司董事长邱智坤先生，1992 年 7 月加入中国银行参加工作，曾任中国银行总行海外机构管理部副总经理（规划运营），其间挂职湖北省宜昌市市委常委、副市长；曾任中国银行约翰内斯堡分行行长、中国银行新加坡分行行长、中国银行（香港）副总裁、中银集团保险执行董事、执行总裁、中银三星人寿执行董事、党委副书记、总经理等职务。2025 年 10 月起任中银三星人寿党委书记，2026 年 3 月起任中银三星人寿董事长。公司拟任总经理金瑜铭先生，1990 年 7 月加入中国银行参加工作，曾任河南省分行党委委员、风险总监、行长助理、副行长，北京市分行党委委员、风险总监、副行长等职务。曾任中银三星人寿党委委员，2023 年 4 月起任中银三星人寿副总经理，2023 年 10 月起兼任中银三星人寿首席投资官，2024 年 12 月起兼任中银三星人寿财务负责人，2026 年 4 月起任中银三星人寿党委副书记。公司董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。内部控制方面，公司通过“三道防线”机制进行内部控制活动监督，由业务部门和分支机构担任第一道防线，风险管理部、内控与法律合规部担任第二道防线，审计部担任第三道防线，三道防线均在内部监督体系中承担相应职责，2025 年以来，公司内部控制体系运行良好，同时较为完善的内部监督防线有助于内控体系的不断优化。

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。2025 年，中银三星人寿全年发生关联交易累计金额 87545.99 万元，其中保险业务和其他类关联交易金额为 82360.50 万元¹，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 75.14 万元²；服务类关联交易金额为 5110.35 万元。截至 2026 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。根据中银三星人寿 2026 年第一季度偿付能力季度报告摘要显示，2025 年第 2 及第 3 季度，中银三星人寿风险综合评级结果均为 AA 类。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2025 年，中银三星人寿聚焦行司融合，积极推动由费用驱动向服务驱动转型，公司原保险保费收入保持增长，但增速有所放缓，市场份额与上年持平。2025 年，中银三星人寿聚焦主责主业，积极推动由费用驱动向服务驱动转型，凭借中国银行较好的渠道优势以及客户资源，原保险保费收入保持增长，但增速有所放缓，市场占有率与上年持平。传统寿险原保费收入规模及贡献度进一步提升，其中，传统增额终身寿险占比大幅压降，负债结构有所优化。此外，公司持续深化与母行的战略协同，构建“行司一体、协同共赢”的发展格局，充分激发机构活力，各机构的经营能力持续提升，多家机构长期期缴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，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，公司原保险保费收入保持增长态势，但在市场竞争加剧背景下，增速有所放缓，公司原保险保费市场份额较上年持平。

¹ 不包含 2025 年 3 季度向关联方发行的无固定期限资本债券 4 亿元。

² 不包含 2025 年末活期存款余额 3.2 亿元。

图表 3 • 业务经营及市场份额

项目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
原保险保费收入（亿元）	248.68	298.62	327.71	101.03	20.08	9.74
原保险保费收入市场份额（%）	0.70	0.75	0.75	0.57	--	--

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

2025 年，中银三星人寿原保险保费收入保持增长，其中传统寿险保费收入稳步上升，且传统增额终身寿险占比大幅压降，分红寿险保费收入规模及占比有所下降。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，同时为优化负债久期、合理管控负债端期限风险，对传统增额终身寿险实施额度管控，其中传统增额终身寿险占比从 70%以上压降至 40%左右，非传统增额终身寿险占比同比大幅提升，整体负债结构得到一定改善。2025 年，行业迎来预定利率调整、新老产品切换阶段，公司在窗口期内完成年度既定目标后，未再开展集中销售，导致分红险的整体销量显著低于 2024 年。公司其他险种主要包括健康险和意外险，2025 年保费收入变化不大，占比均较小。

图表 4 • 原保险保费结构

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
传统寿险（亿元）	208.88	249.31	298.73	70.21
分红寿险（亿元）	32.77	42.62	22.19	28.50
健康险（亿元）	6.56	6.26	6.29	2.19
意外险（亿元）	0.41	0.38	0.49	0.13
万能险（亿元）	--	0.04	0.02	0.00
原保险保费（亿元）	248.68	298.62	327.71	101.03

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供资料整理

银保渠道仍为中银三星人寿最大销售渠道，且银保渠道保费收入占比保持较高水平，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。2025 年，中银三星人寿深化与中国银行银保联动转型，围绕产品创新、客群经营、服务、队伍、培训、营销打造行司协同新模式；公司联合总行个金部出台专项推动方案，落地考核、费用、中收激励等配套政策，各分行同步差异化支持；依托数字化提升联动效率，年内于中行金融专区上线 5 款产品、新增 4 款保费试算功能。公司深度嵌入中行财富生态，深耕私行业务，保险金信托、私行保险等业务位列中国银行合作险企首位，有力支撑中行财富管理体系搭建。2025 年，中银三星人寿银保渠道实现原保险保费收入占全部保费收入的比例为 94.32%，占比较上年基本持平，渠道多元化程度有待加强。2025 年，中银三星人寿个险渠道着力推进工作室及特种兵建设，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。因产品结构调整、缴别变化、万能险追加管控及个险“报行合一”政策实施，个险渠道原保险保费收入增速放缓，且 2025 年受行业预定利率下调导致产业收益下降影响，高价值年化标准保费有所同比有所下降。2025 年，公司个险渠道实现原保险保费收入占全部保费收入的比例为 3.08%。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，统筹推进股东业务、市场业务，职域营销三个赛道，融入集团对公链条，同时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，2025 年以来法人渠道原保险保费收入规模有所增长。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（%）			
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
银保渠道	243.15	281.77	309.09	95.56	87.97	94.36	94.32	94.58
个险渠道	24.60	9.22	10.11	2.82	8.90	3.09	3.08	2.79
团险渠道	5.91	5.09	6.23	2.15	2.14	1.70	1.90	2.12
其他渠道	2.73	2.53	2.29	0.51	0.99	0.85	0.70	0.50
合计	276.39	298.62	327.71	101.03	100.00	100.00	100.00	100.00

注：2023 年数据为规模保费口径，2024 年—2026 年 1—3 月为原保险保费收入口径

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供数据整理

2025 年，随着中银三星人寿价值型发展战略不断推进实施，期缴业务首年及续期保费收入保持较好增长。中银三星人寿保费收入以期缴保费为主，趸缴业务保费收入有所下降。2025 年以来，中银三星人寿以价值较好的终身寿、年金、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，其中，期缴业务首年及续期保费收入保持较好增长；公司对趸缴业务实行限额管理，2025 年趸缴保费收入有所下降，保险业务期限结构持续优化。

图表 6 • 原保险保费期限结构

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	53.81	58.24	53.60	27.79
期缴业务首年保费收入（亿元）	112.98	63.76	71.26	19.39
期缴业务续期保费收入（亿元）	109.59	176.61	202.86	53.85
合计	276.39	298.62	327.71	101.03

注：2023 年数据为规模保费口径，2024 年—2026 年 1—3 月为原保险保费收入口径
资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供数据整理

2025 年，中银三星人寿业务规模稳步扩张，叠加多重积极因素推动，有效业务价值实现显著提升，新业务价值、内含价值稳步增长。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。2025 年，公司延续既定精算假设，全年保持投资收益率 4.2%、风险贴现率 9.5%的精算假设不变，内含价值情况见图表 7。2025 年以来，公司主动顺应监管预定利率下调要求完成新旧产品切换，大力推进产品结构优化，聚焦终身寿险、年金、重疾等高价值新单，同时压降高成本趸交业务，新业务品质持续改善。深化与中国银行的行司协同，依托银保渠道优势，严格落实“报行合一”监管要求，通过精细化费用管控有效压降负债成本，进一步提升业务收益水平。受益于存量业务平稳运行、价值有序释放，叠加经营表现优于评估假设、资本分散效应加持，有效业务价值实现显著增长。本年度受资本市场波动影响，可供出售金融资产产生市值浮亏，对净资产形成一定影响，但在有效业务价值大幅提升、新业务稳步发展等推动下，公司整体内含价值稳步增长。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
有效业务价值（亿元）	26.04	28.51	56.33	16.02
公司内含价值（亿元）	74.04	121.93	126.08	63.32
新业务价值（亿元）	3.00	15.39	20.45	3.44
新业务价值率（%）	1.81	11.41	14.93	6.62

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，2025 年，中银三星人寿持续强化业务品质管控及消费者权益保护工作，加强期缴保障型产品的研发及销售能力，公司保费收入以银保渠道为核心，依托银行客群风险偏好稳健、客户粘性较强的特点，为保单留存提供较好支撑，保单继续率保持在较高水平。截至 2025 年末，中银三星人寿银保渠道 13 个月保费继续率和 25 个月保费继续率分别为 99.27% 和 99.55%；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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
13 个月继续率（银保）（%）	98.50	99.05	99.27	99.12
25 个月继续率（银保）（%）	99.30	99.34	99.55	99.34

资料来源：联合资信根据中银三星人寿提供数据整理

2026 年一季度，中银三星人寿结合市场趋势分析判断及监管导向，持续深化分红险战略转型，一季度原保险保费收入实现同比增长。其中，趸缴保费收入同比有所增长，期缴业务首年及续期保费收入同比有所下降；保费主要来源仍以传统寿险为主，但占比大幅下降，分红寿险规模快速扩容、占比大幅提升；保单继续率保持较高水平；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提升，业务渠道多元化程度有待加强；期限结构方面，2026 年以来，受分红险趸交业务快速增长带动，趸缴保费整体占比有所上升，业务期限结构有待进一步优化；此外，受产品结构向分红险深度转型的影响，产品结构储蓄化带动新业务价值率下降，同时受资本市场波动影响，其他综合收益承压，导致净资产规模下降，受上述因素共同作用，公司内含价值出现较大幅度的回落。2026 年 1—3 月，中银三星人寿实现原保险保费收入 101.03 亿元，较上年同期增长 8.48%。

2 投资业务分析

2025 年，得益于可运用保险资金规模的扩大，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，权益类投资占比有所增加，整体投资策略较为稳健；考虑到当前资本市场波动等因素影响，需持续关注公司投资资产质量及价值波动情况。

中银三星人寿设立资产管理部，负责投资业务的操作及资金运用的风险管控。2025 年以来，公司不断梳理资产配置方法体系，优化资产配置模型，稳步推进年度和战略资产配置工作，优化大类资产结构，增厚收益安全垫。此外，公司建立专业的投资研究团队，完善研究体系建设，提升投研能力。2025 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增长，带动投资资产规模较好增长。截至 2025 年末，中银三星人寿投资资产总额 1319.49 亿元。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，2025 年，中银三星人寿流动性资产规模及占比有所上升，但流动性资产占比仍处于低水平，流动性资产以货币型保险资管产品和银行活期存款为主。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，2025 年，中银三星人寿加大债券配置力度，推动固定收益类投资规模有所增长。截至 2025 年末，中银三星人寿固定收益类投资规模 863.04 亿元，占投资资产总额的 65.41%。其中，债券投资余额 781.61 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；公司遵循中国银行统一授信管理要求开展企业债券配置，企业债券余额 38.74 亿元，较上年末有所下降，外部评级均为 AAA，投向行业多分布于交通运输、通讯、煤炭、房地产等；固收类资管产品底层主要为地方政府债及信用债；存款方面，中银三星人寿存款主要为资本保证金存款，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。权益类投资方面，2025 年，中银三星人寿结合市场行情变化，主动加大权益类资产配置力度，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；2025 年，中银三星人寿积极开展战略股票配置，精选优质标的，提升整体组合的收益弹性，股票资产规模大幅提升，其中，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；此外，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；截至 2025 年末，公司权益类投资余额 185.31 亿元，占投资资产总额的比重为 14.04%，占比有所提升，但仍保持在较低水平。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，不动产类业务策略是以央国企信用为基础，优选区位优势较好，现金流稳定的项目为支撑的不动产/基础设施项目。2025 年，中银三星人寿落实总行控制久期缺口要求，增加了长期利率债券配置，合理控制非标及股权项目新增规模，不动产类资产配置规模有所压降。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，涉及行业主要为市政、交通、水务等行业。截至 2025 年末，中银三星人寿不动产类资产投资余额为 182.47 亿元，占投资资产总额的 13.83%。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，2025 年公司信托计划投资规模有所下降，信托计划交易对手主要为央企背景的大型信托机构，底层资产以保障性住房、棚户区改造项目及市政、水务、交通相关的基础设施建设项目为主。截至 2025 年末，中银三星人寿其他金融产品投资余额 86.56 亿元，占投资资产总额的 6.56%。

从投资资产质量来看，截至 2025 年末，中银三星人寿按照预期损失模型划入阶段二的债权投资余额 8.08 亿元，为万科企业股份有限公司发行的住房租赁专项公司债券，计提减值准备 4.04 亿元，其余均为第一阶段资产。

2026 年一季度，中银三星人寿投资资产规模稳步增长，大类资产整体结构保持稳定。公司持续强化债券布局，固定收益类资产作为配置核心，占比与上年基本持平；权益类资产按照年度规划优化布局，同步推进权益委托投资试点。不动产、流动性资产及其他金融资产规模与占比均保持平稳，资产配置紧密贴合经营策略与资产负债管理要求。截至 2026 年 3 月末，中银三星人寿投资资产总额 1395.62 亿元，较上年末增长 5.77%，无新增风险资产。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动性资产	22.04	44.00	56.82	52.86	2.84	4.00	4.31	3.79
固定收益类投资	445.44	693.32	863.04	899.14	57.47	63.04	65.41	64.43
其中：债券	369.70	620.66	781.61	820.18	47.70	56.43	59.24	58.77
债券基金及资管产品	67.74	64.07	75.01	72.50	8.73	5.83	5.68	5.20
权益类投资	69.05	121.29	185.31	179.63	8.91	11.03	14.04	12.87
其中：股票、权益基金及资管产品	42.51	78.92	130.65	124.90	5.48	7.18	9.90	8.95

股权投资基金及未上市股权	26.54	42.35	54.66	54.74	3.42	3.85	4.14	3.92
不动产类资产	155.89	212.68	182.47	182.54	20.11	19.34	13.83	13.08
其中：基础设施/不动产投资计划	140.50	187.55	155.19	155.30	18.13	17.05	11.76	11.13
其他金融产品	82.73	101.48	86.56	81.43	10.67	9.23	6.56	5.83
正回购	--	-72.96	-54.71	0.00	--	-6.63	-4.15	0.00
投资资产总额	775.14	1099.80	1319.49	1395.62	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

（三）财务方面

中银三星人寿提供了 2025 年及 2026 年第一季度合并财务报表及偿付能力报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年合并财务报表及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；2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报告未经审计。财政部于 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 日执行新金融工具准则，对于比较期间金融工具相关信息，根据新金融工具会计准则重述列报。公司于 2025 年 1 月 1 日执行新保险合同准则，根据新保险合同准则的规定，对于首次执行日之前的保险合同会计处理与新保险合同准则规定不一致的，采用追溯调整法处理，但对于过渡日完全追溯调整法不切实可行的合同组，采用了修正追溯调整法或公允价值法进行了衔接处理。2023 年财务数据未经过重述，与 2024 年和 2025 年数据不具可比性。中银三星人寿将所控制的结构化主体纳入合并报表范围，结构化主体主要包括资产管理产品、不动产及基础设施债权投资计划投资，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 盈利能力

2025 年，公司全面执行新保险合同准则，新准则下公司净利润对资本市场波动的敏感性显著提升。受投资端收益不及预期、计提减值损失及财务再保险退出等多重因素影响，公司净利润同比大幅下降；2026 年一季度受资本市场短期震荡影响，资产公允价值回落、投资收益收窄致当期亏损，考虑到当前市场低利率环境持续叠加资本市场震荡加剧，投资收益不确定性上升，需对公司盈利能力的稳定性保持关注。

保险业务收益方面，中银三星人寿自 2025 年 1 月 1 日起施行新保险合同准则，保险服务收入构成核心营收来源。公司深度依托股东资源优势，紧扣长三角、京津冀、成渝、粤港澳等国家区域发展战略布局全域拓业。以银保为主阵地，联动法人、个险等多渠道协同发力，坚持价值经营导向，持续优化业务结构，压降低价值传统险种占比、发力高价值业务，负债成本稳步下降，实现费差、死差、利差“三差益”。随着新会计准则落地，保险合同服务边际、保单获取现金流按期摊销，存量保单价值有序释放，有效推动保险服务收入增长；同时，保险服务费用项下当期发生的赔款及其他相关费用、亏损部分的确认及转回下降，公司保险服务费用小幅减少；公司分保业务规模不大，2025 年分保合同净亏损状态小幅扩大。受上述因素共同影响，推动保险服务业绩呈增长态势。退保方面，公司退保率保持在较低水平，面临的集中退保风险较低。从成本管控方面来看，2025 年当期发生赔款及其他相关费用有所减少，赔付率同比下降，赔付端成本得到有效控制；此外，随着保险业务规模增长，及 2025 年发行无固定期限资本债券产生的承销等相关支出增加，叠加个险渠道规模不足导致固定费用分摊不充分等因素影响，公司费用率有所上升，成本管控能力有待提升。

图表 10 • 保险服务业绩情况

项 目	金 额 (亿元)				较上年度变动情况 (%)	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
营业收入	273.82	79.93	65.46	11.72	--	-18.10
其中：已赚保费	247.03	--	--	--	--	--
保险业务收入	248.68	--	--	--	--	--
减：分出保费	1.62	--	--	--	--	--
提取未到期责任准备金	0.03	--	--	--	--	--
保险服务业绩	--	6.66	9.68	2.95	--	45.47

其中：保险服务收入	--	19.28	22.67	6.05	--	17.56
保险服务费用	--	12.49	12.36	2.85	--	-1.05
分保合同净损益	--	-0.14	-0.63	-0.25	--	--
综合退保率（%）	2.81	2.01	1.69	0.48	--	--
赔付率（%）	--	23.96	18.97	--	--	--
费用率（%）	--	20.80	23.95	--	--	--

注：1.2023 年数据为“老准则”核算结果，2024 年、2025 年、2026 年 1—3 月数据为“新保险合同准则”核算结果

2.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

3.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×100%

4.费用率=保险获取现金流量的摊销 / 保险服务收入×100%

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

2025 年，受具有直接参与分红特征的保险合同基础项目的公允价值变动、计提的计息、利率及其他金融假设变动等因素影响，公司保险合同金融变动额大幅下降，对于具有直接参与分红特征的保险合同，使用当期账面收益法对当期保险合同金融变动额进行分解，其中，在损益中确认的承保财务损失较上年有所下降，在其他综合收益中确认的承保财务损失较上年大幅下滑。从投资收益情况来看，由于公司权益投资团队建设起步较晚，应对市场利率波动与行业政策调整的能力仍有提升空间，尚未形成兼顾安全性、流动性与收益性的成熟资产配置体系。受资本市场波动及债券市场利率上行等因素影响，权益及债券投资收益不及预期，导致整体投资收益净额较上年明显下降。2025 年中银三星人寿实现投资收益净额 40.86 亿元，同比下降 31.37%，其中利息收入 27.49 亿元，投资收益 17.90 亿元，公允价值变动损益-2.62 亿元；分别实现投资收益率和综合投资收益率 3.46%和 0.45%，主要系债券组合和股票资产大幅回调，造成资产端估值损失，其他综合收益大幅下降；叠加新保险合同准则 OCI 选择权，利率变动带来的保险合同负债调整亦计入其他综合收益，进一步加剧其他综合收益下降，拉低综合投资收益率。

图表 11 • 投资业务损益情况

项 目	金 额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
承保财务净损益	--	-44.04	-36.17	-11.37	--	--
投资收益净额	26.33	59.53	40.86	5.49	126.13	-31.37
其中：利息收入	--	21.11	27.49	6.92	--	30.19
投资收益	26.40	25.33	17.90	0.37	-4.06	-29.31
公允价值变动损益	-0.08	14.15	-2.62	-1.63	--	--
利息支出	--	1.06	1.92	0.17	--	81.19
信用减值损失	--	0.02	4.36	0.01	--	21071.31
投资收益率（%）	3.26	5.27	3.47	0.53	--	--
综合投资收益率（%）	5.10	9.45	0.45	0.36	--	--

注：1.投资收益率、综合投资收益率与偿付能力季度报告口径一致，均为依据“老准则”核算结果；

2.其他指标，2023 年数据为“老准则”核算结果，2024 年、2025 年、2026 年 1—3 月数据为“新保险合同准则”核算结果；

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，2025 年，公司承保端收益实现增长，但受投资端收益不及预期、新增对第二阶段债权投资计提减值损失及财务再保险退出等多重因素影响，导致净利润同比大幅下降，盈利能力仍有较大提升空间。此外，截至 2025 年末，公司其他综合收益为-93.88 亿元，综合收益负值对公司综合盈利能力产生一定影响。

图表 12 • 盈利水平

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
净利润（亿元）	0.76	16.86	7.06	-0.87
平均资产收益率（%）	0.10	1.56	0.50	--
平均净资产收益率（%）	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

2026 年一季度，公司加强权益投资能力建设，并试点权益委托投资，将部分权益投资委托给外部专业机构管理，形成“自主投资+委托投资”的双轨模式。从投资收益情况来看，3 月份地缘政治等突发黑天鹅事件冲击资本市场，权益及债券市场同步波动

调整，公司投资收益率及综合投资收益率均进一步下滑，最终导致公司当期净利润出现阶段性亏损。2026 年 1—3 月，公司净亏损 0.87 亿元，2026 年 1—3 月财务数据与往年同期不具可比性。

2 流动性

中银三星人寿短期流动性风险可控，面临一定的资产负债期限错配风险。

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包括货币资金、高流动性债券、定期存款，公司定期存款期限主要集中在 1 年以内。2025 年以来，由于国债投资规模增长，公司可快速变现资产规模及可快速变现资产占资产总额的比重均有所提升，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由保险合同负债构成。2025 年以来，公司保险合同负债规模保持增长，截至 2026 年 3 月末，保险合同负债余额 1486.74 亿元，占负债总额的 96.89%。2025 年，公司保险合同负债对当年支付签发保险合同赔款的现金覆盖程度好，保险风险保障程度高。

从资产负债期限匹配情况来看，为应对负债端久期压力，公司严格控制增额终身寿等长久期、高资本占用的产品规模，增加年金、分红、重疾等产品供给，同时，在资产端加大长久期债券配置力度，资产负债久期匹配度有所改善，但仍面临一定的资产负债期限错配风险。当前低利率市场环境下，资产负债匹配难度持续加大，资产负债管理的精细化水平仍需提高。

图表 13 • 主要流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	203.94	544.64	727.99	--
可快速变现资产/资产总额（%）	23.10	42.37	47.88	--
保险合同负债（亿元）	--	1199.37	1423.75	1486.74
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	127.77	122.18	113.90	130.81
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	117.27	113.40	105.53	105.14

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，各项监管指标均满足监管要求。截至 2026 年一季度末，从指标结果显示，流动性覆盖率方面，中银三星人寿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 结果均高于 100%，LCR₃ 结果均高于 50%，满足监管要求；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，2024 年第四季度和 2025 年第一季度经营活动净现金流回溯不利偏差率分别为 449.43%和 14.48%，满足保险公司最近两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率不得连续低于-30%的监管要求。净现金流方面，中银三星人寿 2026 年一季度累计净现金流为 5.20 亿元，过去两个会计年度累计净现金流分别为 7.18 亿元和-5.09 亿元，过去两个会计年度及当年累计净现金流不连续小于零。

3 资本充足性

2025 年及 2026 年一季度，受净资产、未来盈余及国家金融监督管理总局（原银保监会）规定的其他调整项目下降影响，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率同比均出现一定程度下滑，偿付能力承压，对业务经营及风险抵御能力形成一定约束。

在资本补充方面，2025 年，中银三星人寿未进行增资扩股，主要通过利润留存及发行资本债券的方式进行资本补充。公司针对适用一般模型及浮动收费法的保险合同执行其他综合收益选择权，将保险合同金融变动额分别计入承保财务损益与其他综合收益，使得所有者权益受金融市场及利率波动影响更为显著。2024 年，受金融工具准则追溯调整、市场利率下行及资本市场波动等因素影响，可转损益的保险合同金融变动损失增加，其他综合收益余额大幅下降导致所有者权益规模转为负值；2025 年，其他权益工具投资公允价值下降，进一步扩大其他综合收益负债规模；另一方面，公司发行 30.00 亿元无固定期限资本债券补充核心二级资本，叠加会计政策调整带动盈余公积增长，共同推动所有者权益增长。截至 2025 年末，公司所有者权益合计 6.90 亿元，其中，实收资本 24.67 亿元，其他综合收益-93.88 亿元，资本公积 4.16 亿元，一般风险准备 4.16 亿元，未分配利润 33.26 亿元。由于公司于 2024 年度刚实现累计盈利，故 2025 年以来未进行利润分配。

偿付能力方面，2025 年受净资产、未来盈余及主动压降财务再保险业务规模影响，公司核心一级资本及实际资本较上年末有所下降；同时，受市场风险及寿险业务保险风险上升影响，公司最低资本较上年末有所增加。受上述因素共同作用，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率同比均出现一定程度下滑，偿付能力面临挑战。

2026 年一季度，由于保险合同负债评估采用的 750 日移动平均国债收益率曲线下行导致计提的准备金增加，实际资本较上年末有所减少，同时最低资本较上年末略有上升；在上述因素的综合影响下，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均延续下行态势，对业务经营及风险抵御能力形成一定约束。目前，中银三星人寿正推进股东增资相关工作，落地后有望缓解其偿付能力压力。

图表 14 • 偿付能力情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	882.96	1285.56	1520.47	1540.53
负债总额（亿元）	854.50	1311.36	1513.57	1534.52
注册资本（亿元）	24.67	24.67	24.67	24.67
所有者权益（亿元）	28.47	-25.80	6.90	6.01
认可资产（亿元）	951.57	1352.54	1562.76	1577.98
认可负债（亿元）	820.08	1152.37	1402.68	1432.61
实际资本（亿元）	131.48	200.17	160.08	145.38
其中：核心一级资本（亿元）	98.05	143.84	79.45	69.75
最低资本（亿元）	68.21	81.42	96.86	97.70
认可资产负债率（%）	86.18	85.20	89.76	90.79
核心偿付能力充足率（%）	146.41	177.79	113.84	101.98
综合偿付能力充足率（%）	192.77	245.86	165.27	148.79

资料来源：联合资信根据中银三星人寿偿付能力审计报告及偿付能力报告整理

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久的银行，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 2025 年末，中国银行合并口径资产总额 38.36 万亿元，所有者权益 3.21 万亿元；2025 年合并口径实现营业收入 6583.10 亿元，净利润 2579.36 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，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，中银三星人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 18.00 亿元、无固定期限资本债券本金 30.00 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；无固定期限资本债券本金和利息的清偿顺序在保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于核心一级资本工具；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与无固定期限资本债券设定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国家

金融监督管理总局备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日、无固定期限资本债券的每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日），按面值全部或部分赎回债券。

以 2025 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一般。综合考虑其资本实力、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 • 存续债券保障情况

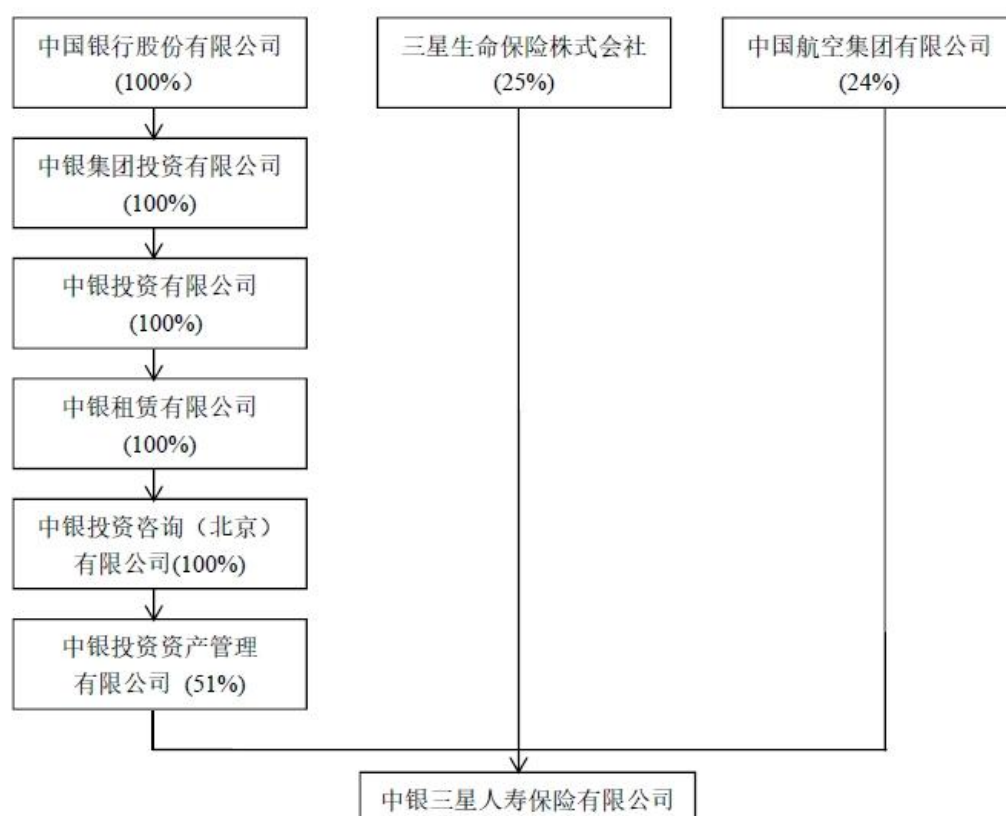
项目	2025 年
资本补充债券本金+无固定期限资本债券（亿元）	48.00
净利润/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	0.15
可快速变现资产/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	15.17
股东权益/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券）（倍）	0.14

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

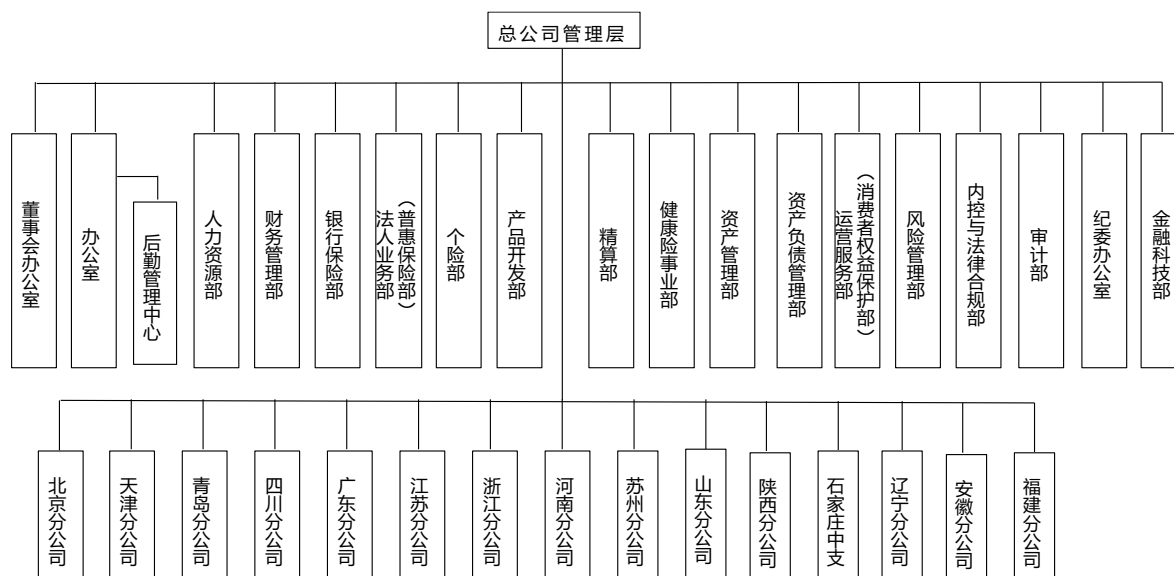
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中银三星人寿资本补充债 01”和“25 中银三星人寿永续债 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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
赔付率	$\frac{[\text{当期发生赔款（扣除投资成分）} + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}]}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
费用率	$\frac{\text{保险获取现金流量的摊销}}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
保险服务业绩	$\text{保险服务收入} - \text{保险服务费用} + \text{分保合同净损益}$
分保合同净损益	$\text{分出保费的分摊} - \text{摊回保险服务费用}$
承保财务净损益	$\text{承保财务损益} - \text{分出再保险财务收益}$
投资类资产	$\text{拆出资金} + \text{交易性金融资产} + \text{债权投资} + \text{其他债权投资} + \text{其他权益工具投资} + \text{衍生金融资产} + \text{买入返售金融资产} + \text{定期存款} + \text{长期股权投资} + \text{存出资本保证金} + \text{投资性房地产} + \text{其他可计入部分}$
投资收益净额	$\text{利息收入} + \text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} - \text{利息支出}$
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	$\text{货币资金} + \text{存款} + \text{高流动性债券}$
实际资本	$\text{认可资产} - \text{认可负债}$
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	$\frac{\text{实际资本}}{\text{最低资本}} \times 100\%$

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