

人保再保险股份有限公司

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〕5514号

联合资信评估股份有限公司通过对人保再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，确定维持人保再保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 人保再保险”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人保再保险股份有限公司（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。

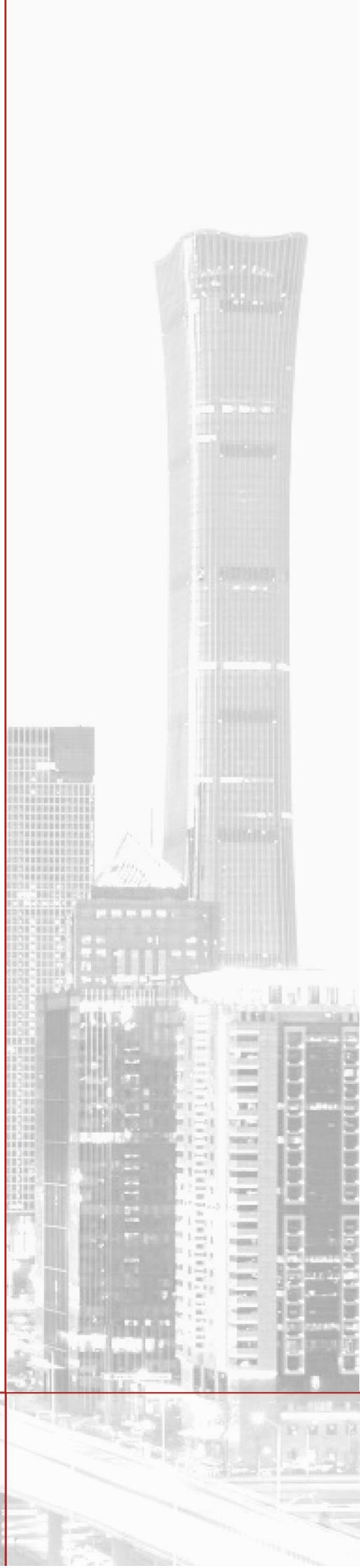
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



人保再保险股份有限公司

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
人保再保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
21 人保再保险	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，人保再保险股份有限公司（以下简称“人保再保”或“公司”）公司治理水平持续提升；业务经营方面，公司产品体系较为丰富，同时依托集团资源及品牌优势，再保险业务具有一定竞争力，其中财产再保险业务保持发展，但受市场需求下降以及监管政策变化等因素影响，公司人身险再保险业务保费收入有所下降，导致整体再保业务收入略有下降，投资资产无逾期及违约情况，投资策略较为稳健；财务表现方面，人保再保流动性风险可控，偿付能力充足，但盈利指标处于较低水平，盈利能力仍待提升；此外，人保再保控股股东中国人民保险集团股份有限公司（以下简称“人保集团”）能够在资本补充、公司治理和业务发展等方面给予公司有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：作为人保集团的控股子公司，人保再保在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面能够得到有力支持，股东支持力度较大，通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，人保再保将继续推动自身高质量发展，服务国家战略与经济发展需求，控制综合成本率，提升盈利能力，同时持续推进业务结构优化，提高业务质量，市场竞争力有望进一步增强。另一方面，需关注宏观经济增速放缓、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈对人保再保业务发展、风险控制以及财务指标等方面的影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济形势恶化；股东支持意愿下降；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、偿付能力严重不足等。

优势

- **业务具有一定竞争力。**公司产品体系较为丰富，业务流程逐步优化，同时公司能够依托集团资源及品牌优势拓展业务，业务具有一定市场竞争力。
- **公司投资策略较为审慎，投资风险可控。**公司资产配置以固定收益类投资为主，整体投资策略较为审慎，投资风险可控。
- **偿付能力充足。**2024 年人保再保盈利能力有所提升，利润留存增加，加之可供出售金融资产公允价值提升带动其他综合收益余额上升，公司净资产规模增长，推动偿付能力充足性指标进一步提升，偿付能力保持充足水平。
- **人保集团对公司业务支持力度较大。**作为人保集团的控股子公司，人保再保在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面能够得到有力支持；且根据人保集团出具的声明函，人保集团将充分考虑业务活动因素、相关法律和监管因素等情况对公司流动性进行统筹安排；建立与公司发展战略和经营规划相适应的资本补充机制，预留一定额度的资金履行对公司持续出资的义务，以合法合规方式保持公司的资本充足，股东支持力度较大。

关注

- **需关注外部环境变化可能对其业务造成的不利影响。**2024 年，监管对财务再保险业务的开展提出更加严格要求，对公司财务再保险业务开展产生一定影响，整体再保业务收入略有下降，需关注宏观经济增速放缓及行业竞争加剧以及监管政策变化等外部因素对公司财务再保险等业务拓展带来的影响。
- **需对公司盈利稳定性保持关注。**2024 年，投资收益增长推动公司净利润有所增长，但净利润规模仍较小，盈利能力仍有进一步提升空间；同时，在当前资本市场波动频繁背景下需对公司盈利稳定性保持关注。
- **承保业务质量有待进一步改善。**2024 年，人保再保综合成本率进一步下降，但仍未实现承保盈利，承保业务质量有待进一步改善。

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	1
			未来发展	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	2
			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				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

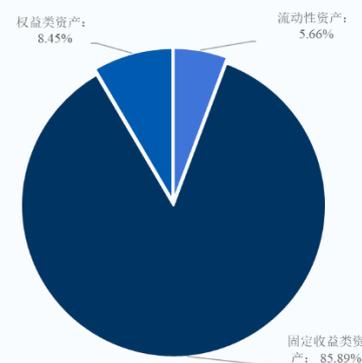
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	191.46	261.04	304.61	226.05
负债总额（亿元）	150.96	199.23	238.86	163.43
所有者权益（亿元）	40.49	61.81	65.75	62.61
核心偿付能力充足率（%）	110.73	136.94	151.31	146.79
综合偿付能力充足率（%）	183.66	207.61	222.04	216.04
未来 3 个月 LCR ₁ （%）	113.91	115.43	118.58	102.74

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	81.88	100.92	97.09	13.95
已赚保费（亿元）	76.42	95.19	90.05	--
净利润（亿元）	1.66	1.88	2.62	0.85
投资收益（亿元）	4.76	5.49	6.71	0.53
综合赔付率（%）	70.81	69.95	70.68	69.67
综合费用率（%）	32.20	31.33	30.21	31.29
综合成本率（%）	103.01	101.28	100.89	100.96
平均资产收益率（%）	0.93	0.83	0.93	--
平均净资产收益率（%）	4.12	3.67	4.10	--

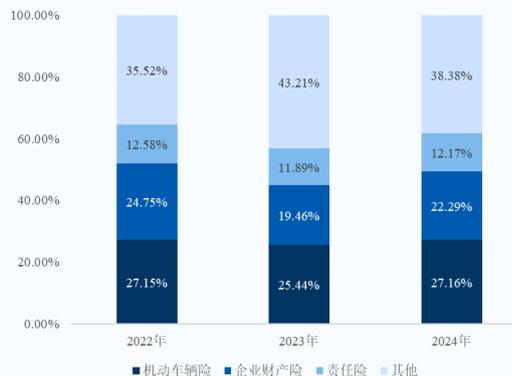
注：2025 年一季度财务数据未经审计。公司 2025 年一季度财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则-基本准则》、各项具体会计准则及相关规定编制，其中金融工具和保险合同相关会计准则依据财政部于 2017 年修订的《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》(财会(2017)7 号)、《企业会计准则第 23 号-金融资产转移》(财会(2017)8 号)、《企业会计准则第 24 号-套期会计》(财会(2017)9 号)和《企业会计准则第 37 号-金融工具列报》(财会(2017)14 号)及 2020 年发布的《企业会计准则第 25 号-保险合同》(财会(2020)20 号)编制

数据来源：联合资信根据人保再保审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供数据整理

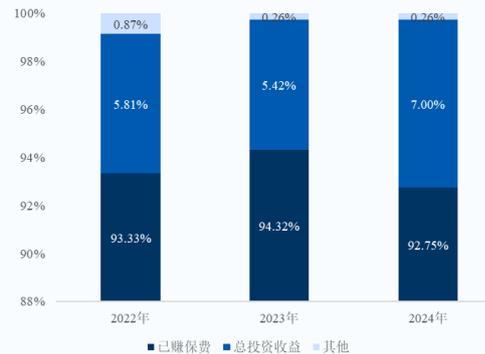
2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司保险业务收入构成



2022—2024 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
21 人保再保险	20.00 亿元	3.60%	2033/03/07	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
21 人保再保险	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/28	谢冰姝 张朝宇	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	阅读原文
21 人保再保险	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/28	谢冰姝 吴宇峰 袁宇豪	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：谷金钟 gujz@lhratings.com

项目组成员：张朝宇 zhangcy@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”）关于人保再保险股份有限公司（以下简称“人保再保”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

人保再保成立于 2017 年 2 月，由人保集团和中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）共同投资发起设立，初始注册资本为 10.00 亿元。2017 年 9 月，经原中国保险监督管理委员会（简称“原中国保监会”）许可，人保集团和人保财险分别增资 10.20 亿元和 9.80 亿元；2019 年 7 月，上述两家股东再次分别增资 5.10 亿元和 4.90 亿元，注册资本增至 40.00 亿元；2023 年 12 月，公司股东人保集团和人保财险按照各自持股比例合计出资 20.00 亿元，其中 19.61 亿元计入实收资本。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 59.61 亿元，其中人保集团实缴 30.40 亿元，人保财险实缴 29.21 亿元，持股比例分别为 51.00% 和 49.00%。公司控股股东为人保集团，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）持有人保集团 60.84% 的股份，为公司最终实际控制人，股权结构图见附件 1

图表 1 • 2025 年 3 月末股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国人民保险集团股份有限公司	51.00%
2	中国人民财产保险股份有限公司	49.00%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据人保再保提供资料整理

人保再保的主要业务为：财产保险的商业再保险业务，人身保险的商业再保险业务，短期健康保险和意外伤害保险的商业再保险业务；上述再保险业务的服务、咨询业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；原中国保监会批准的其他业务；按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2025 年 3 月末，人保再保未设立其他分支机构或分公司。

公司注册地址：北京市西城区西长安街 88 号七层西区；法定代表人：张青。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下图表。2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
21 人保再保险	20.00	2021/08/10	5+5 年

资料来源：联合资信根据人保再保整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

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

五、行业分析

2024年，保险行业直保公司保费收入实现较快发展，叠加保险业务风险分散需求持续增加，推动再保险行业保持发展态势；但受直保行业保障型产品增长乏力影响，2024年前三季度，再保险公司保费收入有所下降，同时需关注业务规模扩大以及巨灾风险加大对其展业策略及业务准入风控带来的压力；从业务收入市场竞争格局来看，再保险行业市场集中度依然较高，头部效应明显。资金运用方面，2024年前三季度，再保险公司资金运用余额持续增长，仍以债券为主的固定收益类资产是其主要投资资产类别，投资风险水平较低，在长端利率持续下行背景下，再保险公司整体投资收益水平弱于直保公司，得益于投资资产配置管理能力增强、资本市场回暖，其投资收益水平较上年同期有所提升。盈利方面，2024年前三季度，再保险公司净利润同比有所上升但分化效应凸显，行业利润实现集中于头部再保险公司。偿付能力方面，2024年在承保业务风险上升、资本市场波动以及内外源资本补充不足的情况下，再保险公司偿付能力指标较上年有所下降，但偿付能力充足率水平优于直保公司并远高于监管红线。

2024年，监管机构继续保持审慎的监管态度，防范化解风险、保持保险业稳健运行持续成为监管工作的重要主题，随着保险业监管制度体系的不断完善，保险业有望实现可持续高质量发展，此外，上海国际再保险中心的深度建设不断推动再保险市场进一步发展。完整版再保险行业分析详见[《2025年再保险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024年，人保再保公司治理架构持续完善，各治理主体能够履行相应职责，关联交易符合监管限额要求。

2024年，人保再保未增资扩股，截至2025年3月末，公司注册资本为59.61亿元。其中人保集团和人保财险持股比例分别为51.00%和49.00%，人保集团为公司控股股东，财政部为公司最终实际控制人，股权结构图见附件1-1。截至2025年3月末，人保再保无股权被对外质押情况。

公司治理方面，人保再保根据《公司法》《公司章程》等规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和行政管理层构成的公司治理架构，并持续完善公司治理机制，规范股东治理、董事会治理、监事会和高管层治理，公司治理水平持续提升。截至2025年3月末，公司董事会由7名董事组成，其中董事长1名、执行董事1名、非执行董事2名、独立董事3名，其中人保集团提名1名董事，人保财险提名1名董事。2024年以来，公司董事长及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，人保再保关联交易类型主要为再保险业务类。2024年，人保再保累计发生关联交易金额77.46亿元，其中再保险业务类关联交易76.85亿元，交易对手主要为人保财险。截至2025年3月末公司各项关联交易指标均符合监管要求。2024年4季度，人保再保风险综合评级结果为AA类。

（二）经营分析

1 保险业务分析

人保再保再保险业务主要由财产险再保险业务组成，2024年，财产险再保险业务保持增长，但受宏观经济增速放缓、市场需求不足以及监管政策变化等因素影响，人身险再保险业务规模有所下降，致使公司整体保费收入有所下降，需持续关注其未来业务拓展情况。

图表 3 • 再保险业务结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
财产险再保险业务	70.04	81.49	83.19	21.03	85.02	78.36	83.74	87.62
境内业务	67.44	69.12	71.38	18.71	69.72	66.46	71.85	77.96
国际业务	12.61	12.37	11.80	2.32	15.30	11.90	11.88	9.66
人身险再保险业务	12.34	22.50	16.16	2.97	14.98	21.64	16.27	12.38
合 计	82.38	103.99	99.34	24.01	100.00	100.00	100.00	100.00

注：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

资料来源：联合资信根据人保再保提供资料整理

人保再保的保险业务主要由财产险再保险业务组成，人身险再保险业务占比不大；其中财产险业务主要包括境内业务及国际业务，境内业务包括依托人保集团开展的集团业务以及与集团外机构开展的境内第三方市场业务。境内集团业务方面，公司作为人保集团下属子公司，人保再保在业务拓展、财务资金、人力资源业务等方面能够得到人保集团的支持，公司集团业务合作对手主要为人保财险，单个合同约定价与其他再保险公司保持一致；境内第三方市场业务方面，2024 年，人保再保坚持市场化发展方向，加强客户管理，并根据客户需求提供差异化服务，提高业务竞争力，交易对手覆盖国内产险直保公司约 80%，分入业务规模较大的交易对手包括中国人寿财产保险股份有限公司等；2024 年以来，人保再保加强与人保财险业务合作，同时坚持市场化发展方向，加强客户管理，并根据客户需求提供差异化服务，提高业务竞争力，持续丰富产品类型，搭建核保定价专业体系，上线运行自主研发的再保险合同精算定价系统，境内业务规模保持增长态势。国际业务方面，2024 年，人保再保在探索海外经纪渠道和境外营销网络建设方案的同时加强面向海外机构的宣导力度，目前国际业务已与近百家全球性、区域性保险公司建立业务联系，承接业务覆盖 30 多个国家和地区，并加入亚非再保险联盟，为“一带一路”绿色发展国际联盟的创始成员；但另一方面，受国际形势变化影响，人保再保加大亚太地区业务拓展力度，对北美等地业务拓展策略趋于审慎，同时出于降低巨灾类风险敞口的考量，压降了部分高风险国际业务，国际业务保费收入有所下降。人身险再保险业务方面，公司人身险再保险业务包括人身险保障型再保险业务及对人身险公司开展的财务再保险业务，2024 年，人保再保深化与现有客户合作关系，积极开拓新客户资源，同时加大保障型业务拓展力度，加强承保体系建设，持续提升业务专业能力，2024 年公司实现保障型再保险业务收入 6.54 亿元，较上年有所增长；但另一方面，2024 年监管出台《关于改进保险公司财务再保险业务监管的通知》（金发〔2024〕33 号）进一步规范财务再保险业务，公司考虑到相关业务合规性未新增财务再保险业务，随着存量业务的到期，公司财务再保险业务规模有所下降，使得公司人身险再保险业务规模及占比有所下降，人身险业务拓展仍面临一定压力；人保再保根据产品形态、销售渠道、核保合理性等因素选择合作机构及产品类型，人身险再保险业务交易对手主要为中国人寿、太平人寿保险有限公司（以下简称“太平人寿”）、泰康人寿保险有限责任公司（以下简称“泰康人寿”）等大中型保险机构，业务安排方式全部为合约业务，销售渠道以直接渠道为主。

公司主要业务险种包括机动车辆险、企业财产险、责任险等。2024 年，公司长期寿险业务保费收入下降，致使公司分保费收入有所下降。人保再保以机动车辆险、企业财产险及责任险为主要业务险种。企业财产险方面，人保再保与国内财产险市场头部公司全面开展合作，推动企业财产险业务规模及占比提升；机动车辆险方面，2024 年，公司新承接部分机动车辆险再保险协议，机动车辆险保费收入及占比均有所提升；信用保证险方面，出于审慎性考虑，信用及保证险业务规模较小，且未开展融资类信用保证险业务。2024 年，受财务再保险业务监管政策变化等因素影响，人保再保长期寿险业务规模及占比有所下降。

图表 4 • 再保险业务产品结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
机动车辆险及第三者责任险（亿元）	22.37	26.46	26.98	5.79
企业财产险（亿元）	20.39	20.24	22.14	6.60
长期寿险（亿元）	5.51	16.24	9.67	1.21
责任险（亿元）	10.36	12.36	12.09	3.32
船舶险（亿元）	3.83	4.27	4.23	1.57
工程险（亿元）	3.26	4.03	4.82	0.11
货物运输险（亿元）	2.82	3.94	4.00	1.04
短期健康险（亿元）	3.82	3.92	0.33	1.16

农险（亿元）	1.32	3.00	2.40	0.73
长期健康险（亿元）	3.02	2.65	6.19	0.64
特殊风险保险（亿元）	1.98	2.29	2.02	0.22
家庭财产险（亿元）	1.51	1.64	1.26	0.79
保证险（亿元）	1.09	1.46	0.93	0.32
信用险（亿元）	0.62	1.29	1.68	0.29
短期意外伤害险（亿元）	0.44	0.17	0.30	0.16
长期意外伤害险（亿元）	0.04	0.03	0.26	0.06
短期寿险	--	--	0.03	--
总计（亿元）	82.38	103.99	99.34	24.01

资料来源：联合资信根据人保再保提供资料整理

2024年，人保再保业务拓展渠道以直接渠道为主，中介渠道业务占比有所上升。人保再保业务渠道分为直接渠道和中介渠道；直接渠道即分出公司直接将业务分出给人保再保，中介渠道即分出公司通过经纪公司分出给人保再保。2024年，人保再保集团业务主要来自直接渠道；对于中介渠道，人保再保制定了相关规定，对中介渠道业务管理和财务管理流程进行了规范，确保公司中介渠道业务持续发展。从业务类型来看，公司合约业务以直接渠道为主，临分业务的中介渠道占比相对较高，由于公司合约业务占比高，因此公司直接渠道占比较高。

图表 5 • 再保险业务渠道

项目	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
直接渠道	66.31	85.37	79.63	14.85	80.49	82.10	80.16	61.88
中介渠道			19.71	9.15	19.51	17.90	19.84	38.12
合计	82.38	103.99	99.34	24.01	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据人保再保提供数据整理

2024年，人保再保积极拓展集团内及第三方市场临分业务，同时，人保再保考虑到临分业务专业要求较高，加之随着临分再保险业务技术积累和人才储备逐步完善，公司单独设立临分业务部促进其业务发展，整体临分业务规模有所增长，但临分再保险业务占比仍处于较低水平；合约再保险业务仍为公司业务主要构成，公司合约业务客户为以头部财产险直保公司为主，客户稳定性较好；2024年，人保再保再保险业务分保方式未发生重大变化，仍以比例再保险业务为主。2024年，公司合约业务分保费占比为96.49%，比例再保险分保费占比97.47%，较上年基本持平。

图表 6 • 再保险业务安排方式及分保方式

项目	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
安排方式								
合约再保险	79.51	100.65	95.85	22.89	96.51	96.78	96.49	95.34
临分再保险	2.87	3.35	3.49	1.12	3.49	3.22	3.51	4.66
合计	82.38	103.99	99.34	24.01	100.00	100.00	100.00	100.00
分保方式								
比例合约	80.43	101.74	96.83	22.57	97.64	97.83	97.47	94.02
非比例合约	1.94	2.26	2.51	1.43	2.36	2.17	2.53	5.98
合计	82.38	103.99	99.34	24.01	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据人保再保提供数据整理

2025年一季度，人保再保分保费收入同比有所下降。国际业务方面，考虑到巨灾风险、地缘政治经济变动等因素，人保再保适当控制国际业务规模，国际业务保费收入同比有所下降；人身险再保险业务方面，受市场需求持续不足以及监管导向等因素影响，

公司人身险再保险业务保费收入同比减少，由于人身险再保险业务销售渠道主要为直接渠道，公司直接渠道保费收入同比有所下降。2025年1—3月，公司实现再保险业务收入24.01亿元，同比下降9.02%，其中人身险再保险业务实现保费收入2.97亿元，同比下降29.12%。从产品类型来看，公司长期寿险、长期健康险及机动车辆险和工程险保费收入同比下降。从安排方式及分保方式来看，公司合约再保险及比例再保险保费收入同比下降，但公司临分业务开展力度加大，临分业务保费收入占比有所提升。

2 投资业务分析

2024年，得益于可运用保险资金规模的扩大，人保再保投资资产规模增长；人保再保主要委托集团内部资产管理公司具体开展投资业务，投资品种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。

人保再保主要委托中国人保资产管理有限公司（以下简称“人保资产”）和人保资本保险资产管理有限公司（以下简称“人保资本”）开展投资业务。人保再保制定了以固定收益资产为主，权益类资产为辅的委托投资资产配置策略；其中固收类资产以高等级信用产品为主，权益类资产以价值投资为理念。2024年，随着可运用资金规模扩大，人保再保加大了债券投资配置力度，固定收益类投资资产规模增长带动投资资产规模增长。截至2024年末，人保再保投资资产总额148.38亿元，较上年末增长18.05%，对投资资产计提0.70亿元减值准备。

从投资资产配置情况来看，2024年，人保再保流动性资产规模及占比有所增长，但仍保持较低水平，以活期存款和买入返售证券为主，买入返售证券交易场所均为银行间。固定收益类投资为公司投资资产主要构成，公司固定收益类资产以定期及协议存款、债券投资、信托计划和债权投资计划为主，另含少量资产支持计划及固收类资管产品，其中债券投资包含企业债券、金融债券及政府债券；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，主要投向北京、上海、广州、浙江、江苏等经济发达地区，投向行业集中于交通运输、公共事业、房地产、综合类等；此外，人保再保依托集团业务资源优势，加强与集团内公司协同，委托人保资产和人保资本投放一定规模信托计划、债权计划等非标投资资产，主要投向房地产、基础设施建设、公共设施管理、金融等行业，主要投向北京、上海、广州、江苏等经济发达地区，投资期限集中在3—5年；固收类资管产品底层资产主要为债券及定期存款。2024年，人保再保债权及信托计划配置规模有所下降，但在市场利率下行环境下公司增加定期及协议存款配置以获取稳定的票息收入，同时加大政府债券配置力度，推动固定收益类投资规模增长；截至2024年末，人保再保固定收益类投资规模127.45亿元，占投资资产总额的85.89%，占比进一步提升。权益类投资方面，人保再保权益类投资包含股票及股票型基金，2024年，人保再保权益类投资中股票配置力度有所上升，带动权益类投资规模增长；人保再保权益类投资主要偏好高股息、低估值板块，股票投资的行业分布较为分散，覆盖基础化工、汽车、传媒等17个行业，截至2024年末，公司权益类投资余额12.54亿元，占投资资产总额的8.45%。

从投资资产质量来看，截至2024年末，人保再保投资资产未有违约及逾期情况产生，投资资产质量较好，公司对投资资产计提减值准备0.07亿元。

从投资收益情况来看，随着投资资产规模的增长，加之公司结合市场环境变化卖出部分可供出售金融资产以获取价差收益，2024年公司投资收益有所增加，财务投资收益率有所上升；同时，2024年，随着资本市场回暖，公司部分可供出售金融资产公允价值明显提升，加之人保再保加强市场研判，动态优化投资结构，公司其他综合收益由负转正，综合投资收益率明显提升。2024年，人保再保实现投资收益6.71亿元，同比上升22.06%，实现公允价值变动收益0.09亿元，规模较小；分别实现财务投资收益率和综合投资收益率3.48%和6.18%。截至2024年末，公司其他综合收益1.22亿元，较上年末增加2.30亿元。

2025年一季度，随着公司流动性资产规模同比下降，投资资产规模随之有所减少。从投资品种来看，2025年一季度，考虑到利率下行影响，公司增加了定期及协议存款配置以维持票息收入稳定，同时公司加大了股票投资的配置力度，兼顾成长、周期、消费、红利等板块配置。截至2025年3月末，公司无新增违约及逾期情况，公司投资资产总额145.86亿元，较上年末下降1.70%；2025年1—3月，新准则下，公司实现投资收益0.53亿元，公允价值变动损益0.02亿元。

图表7·投资资产结构

项目	规模（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	5.45	6.93	8.40	0.50	5.85	5.51	5.66	0.34
活期存款	2.58	3.18	5.27	0.13	2.77	2.53	3.55	0.09
买入返售证券	2.86	3.00	3.02	0.25	3.07	2.39	2.04	0.17

结算备付金	0.02	0.75	0.11	0.12	0.02	0.60	0.07	0.08
固定收益类投资	76.64	106.75	127.45	128.16	82.31	84.93	85.89	86.36
定期及协议存款	18.15	15.08	31.88	37.56	19.49	12.00	21.48	25.31
政府债券	1.28	6.40	17.51	13.74	1.37	5.09	11.80	9.26
金融债券	16.47	32.97	25.32	27.65	17.69	26.23	17.06	18.63
企业债券	19.09	20.23	27.37	23.38	20.50	16.10	18.44	15.75
债券型基金	0.99	1.52	1.01	1.01	1.06	1.21	0.68	0.68
信托计划	4.34	10.04	8.19	7.87	4.66	7.99	5.52	5.40
债权计划	10.56	13.55	9.97	10.26	11.34	10.78	6.72	7.03
资产支持计划	1.70	2.99	3.02	3.52	1.83	2.38	2.04	2.41
固收类资管产品	4.05	3.96	3.19	3.17	4.35	3.15	2.15	2.17
权益类投资	11.07	12.01	12.54	17.20	11.89	9.56	8.45	11.79
股票	4.18	2.96	4.78	8.81	4.49	2.36	3.22	6.04
股票型基金	6.90	9.05	7.46	8.08	7.41	7.20	5.03	5.54
权益类资管产品	--	--	0.30	0.31	--	--	0.20	0.21
投资资产总额	93.11	125.69	148.38	145.86	100.00	100.00	100.00	100.00
*综合投资收益率	--	--	--	--	1.97	2.99	6.18	2.27
*财务口径投资收益率	--	--	--	--	4.33	3.06	3.48	3.99
投资收益率（财务报表计算口径）	--	--	--	--	4.71	4.10	4.94	--

注：*数据为人保再保提供口径，不含存出资本保证金及资本补充债
资料来源：联合资信根据人保再保提供数据整理

（三）财务分析

人保再保提供了2024年及2025年第一季度财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对2024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；2025年一季度财务报表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”）；人保再保于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”）。由于公司执行新准则，因此2025年第一季度数据与之前年度数据可比性低。

1 盈利能力

2024年，人保再保寿险业务分保费收入有所下降，营业收入小幅下降；得益于综合成本率下降以及投资收益增加，公司净利润有所增长，盈利指标有所提升，盈利能力仍有进一步提升空间。

人保再保营业收入主要为已赚保费，2024年，受市场需求不足以及监管政策变化等因素影响，人保再保寿险业务分保费收入有所下降致使公司保险业务收入减少，营业收入随之有所下降；公司根据自身风险偏好等情况开展转分保业务，2024年分出保费规模上升。投资收益方面，人保再保投资收益主要为投资资产利息收入，随着投资资产规模的增长，加之公司结合市场环境变化卖出部分可供出售金融资产以获取价差收益，2024年公司投资收益有所增加。人保再保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8）。

图表8· 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	2023年	2024年
营业收入	81.88	100.92	97.09	23.26	-3.80
其中：已赚保费	76.42	95.19	90.05	24.56	-5.40
保险业务收入	82.38	103.99	99.34	26.24	-4.47

减：分出保费	3.85	5.06	9.56	31.46	88.87
提取未到期责任准备金	2.11	3.74	-0.26	77.47	-106.99
投资收益	4.76	5.49	6.71	15.53	22.06
公允价值变动损益	0.00	-0.02	0.09	1011.39	--
其他业务收入	0.07	0.07	0.07	1.06	0.00

资料来源：联合资信根据人保再保审计报告整理

人保再保营业支出主要包括赔付支出、提取保险责任准备金等。2024年，人保再保机动车辆险赔付支出上升推动人保再保赔付支出有所增长，综合赔付率有所上升。转分业务方面，人保再保根据业务发展情况安排及调整自留的风险保额及再保险的分保比例，根据财务实力、服务、保险条款、理赔效率及价格等因素选择分出业务的交易对手，2024年，公司转分业务交易对手主要为信用评级较高的国内专业再保公司、国际再保公司及在华分支机构等，包括 Endurance、信利再（中国）、XL Bermuda 等；境内再保险接受人中，主要交易对手为太平再保险（中国）有限公司。提取保险责任准备金方面，2024年，人保再保人身险再保险业务规模有所下降，提取保险责任准备金规模随之下降。成本管控方面，2024年，人保再保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推进，综合费用率保持下降态势，推动公司综合成本率下降，但仍超过100%，再保险业务成本管控能力有待进一步提升（见图表9）。

图表9·费用及退保情况

项目	金额（亿元）			较上年增长率（%）	
	2022年	2023年	2024年	2023年	2024年
营业支出	80.00	98.60	93.82	23.26	-4.85
其中：赔付支出（亿元）	35.87	43.73	49.64	21.92	13.50
减：摊回赔付支出	2.78	2.45	2.85	-11.68	16.11
提取保险责任准备金（亿元）	22.53	28.70	22.13	27.41	-22.91
分保费用	21.99	26.18	25.90	19.07	-1.08
业务及管理费（亿元）	1.65	1.80	2.04	8.94	13.46
资产减值损失（亿元）	0.38	0.72	0.03	88.19	-96.32
税金及附加（亿元）	0.39	0.42	0.43	7.81	2.44
综合赔付率（%）	70.81	69.95	70.68	--	--
综合费用率（%）	32.20	31.33	30.21	--	--
综合成本率（%）	103.01	101.28	100.89	--	--

资料来源：联合资信根据人保再保审计报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2024年，随着投资收益增长及综合成本率的下降，人保再保净利润有所上升，各项盈利指标较上年均有所提升，2024年平均资产收益率和平均净资产收益率分别为0.93%和4.10%，但盈利能力仍处于较低水平，盈利能力仍有进一步提升空间（见图表10）。

图表10·盈利水平

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
净利润（亿元）	1.66	1.88	2.62	0.85
平均资产收益率（%）	0.93	0.83	0.93	--
平均净资产收益率（%）	4.12	3.67	4.10	--

资料来源：联合资信根据人保再保审计报告及一季度报告整理

图表11·保险服务业绩情况

项目	金额（亿元）	
	2025年1—3月	
保险服务业绩	-0.45	
保险服务收入	11.80	

保险服务费用	11.30
分出再保险合同净损益	-0.21
承保财务净损益	-0.74
*综合赔付率 (%)	69.67
*综合费用率 (%)	31.29
*综合成本率 (%)	100.96

注：带*数据为旧准则口径

资料来源：联合资信根据人保再保一季度报告及提供资料整理

图表 12 • 投资业务损益情况表

项目	金额 (亿元)	
	2025 年 1—3 月	
总投资收益	2.14	
其中：利息收入	1.59	
投资收益	0.53	
公允价值变动损益	0.02	
信用减值损失	0.02	
投资收益率 (偿付能力报告口径)	2.27	
综合投资收益率 (偿付能力报告口径)	3.99	

资料来源：联合资信根据人保再保一季度报告及偿付能力报告整理

2025 年一季度，公司审慎拓展业务，再保险合同精算定价系统持续完善，业务质量有所改善，综合赔付率略有下降，但综合费用率小幅上升推动综合成本率有所上升。2025 年一季度，新准则下公司实现营业收入 13.95 亿元，其中实现保险服务收入 11.80 亿元，实现净利润 0.85 亿元。由于公司执行新准则，因此相关数据可比性较低，需关注新准则下公司未来盈利水平变动情况。

2 流动性

2024 年，人保再保资产负债久期基本匹配，资产负债期限错配风险相对可控，各项流动性指标均满足监管要求，面临的流动性风险管控压力不大。

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、定期存款及高流动性债券，2024 年以来公司在利率下行环境下增加定期及协议存款配置以获取稳定的票息收入，同时加大政府债券配置力度，可快速变现资产规模及占资产总额的比重均明显提升。从负债构成看，公司负债主要包括保险合同准备金和应付债券。准备金计提方面，2024 年，随着再保业务的发展，公司保险合同准备金规模持续增长。从资产负债期限匹配情况来看，2024 年，人保再保以分账户模式开展资产负债管理，根据不同账户进行独立期限匹配；整体看，公司大多数再保险合同进展完毕为 3 年，2024 年资产久期为 3.33 年，整体资产负债久期基本匹配，资产负债期限错配风险相对可控。

图表 13 • 主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
可快速变现资产 (亿元)	31.14	34.26	75.65
可快速变现资产/资产总额 (%)	16.27	13.12	24.83
保险合同准备金 (亿元)	100.90	133.89	156.89
准备金赔付倍数 (倍)	2.81	3.06	3.14
未来 3 个月 LCR ₁ (%)	113.91	115.43	118.58
未来 12 个月 LCR ₁ (%)	105.34	105.71	104.75

资料来源：联合资信根据人保再保审计报告整理

人保再保资产负债结构相对稳定，各项流动性风险监管指标满足监管要求。公司在规则 II 下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2025 年一季度末，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 和 LCR₂ 大于 100%，LCR₃ 大于 50%；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，最近两个季度的经营活动净现金流回

溯不利偏差率为 304.29%，最近一个季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为 32.11%，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率不低于-30%；过去两个会计年度及当年累计的净现金未连续小于零。整体看，公司各项流动性风险监管指标均满足监管要求，流动性风险可控。

3 资本充足性

2024 年，人保再保偿付能力水平进一步提升，偿付能力保持充足水平；但另一方面，在业务的持续发展及资本市场波动背景下，需对公司偿付能力变化情况保持关注。

2024 年，人保再保现金分红 0.98 亿元，现金分红对其整体资本内生积累产生一定影响。截至 2024 年末，人保再保所有者权益合计 65.75 亿元，其中实收资本 59.61 亿元，盈余公积 0.62 亿元，其他综合收益 1.22 亿元，未分配利润 3.28 亿元。

2024 年公司净利润增长，加之可供出售金融资产公允价值变动损益提升推动公司其他综合收益余额增长，公司净资产增长，推动其实际资本及核心资本规模保持增长；同时公司非寿险业务保险风险最低资本下降，推动最低资本规模较上年末有所减少；得益于上述因素影响，2024 年末公司核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率均有所提升，偿付能力保持充足水平，但在业务的持续发展及资本市场波动较为频繁环境下，需对公司偿付能力变化情况保持关注。

2025 年一季度，其他债权投资公允价值变动致使公司其他综合收益有所下降，公司净资产及核心一级资本随之下降，截至 2025 年 3 月末，公司其他综合收益为-6.18 亿元；2025 年一季度，公司寿险业务保险风险最低资本上升推动最低资本小幅上升；受上述因素共同影响，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较上年末均有所下降，截至 2025 年 3 月末，公司核心偿付能力充足率为 146.79%，综合偿付能力充足率为 216.04%，偿付能力仍处于充足水平。

图表 14 • 偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额 (亿元)	191.46	261.04	304.61	226.05
负债总额 (亿元)	150.96	199.23	238.86	163.43
注册资本 (亿元)	40.00	59.61	59.61	59.61
所有者权益 (亿元)	40.49	61.81	65.75	62.61
认可资产 (亿元)	190.97	260.37	303.84	319.91
认可负债 (亿元)	128.34	177.75	217.22	233.86
实际资本 (亿元)	62.63	82.62	86.62	86.05
其中：核心一级资本 (亿元)	37.76	54.45	58.91	58.35
最低资本 (亿元)	34.10	39.80	39.01	39.83
认可资产负债率 (%)	67.20	68.27	71.49	73.10
核心偿付能力充足率 (%)	110.73	136.94	151.31	146.79
综合偿付能力充足率 (%)	183.66	207.61	222.04	216.04

资料来源：联合资信根据人保再保偿付能力报告、审计报告及财务报表整理

七、外部支持

人保集团凭较强的资本实力、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、风险管理等多方面给予公司有力支持；再保险公司具有风险分散的属性并承担一定的社会公共职能，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

公司作为人保集团开展集团内外专业再保险业务的重要平台，能够从多个方面获得来自集团层面的战略支持。在资本补充方面，通过人保集团及人保财险三次增资，公司资本得到有效补充，此外，根据人保集团出具的声明函，人保集团将充分考虑业务活动因素、相关法律和监管因素等情况对公司流动性进行统筹安排；建立与公司发展战略和经营规划相适应的资本补充机制，预留一定额度的资金履行对公司持续出资的义务，以合法合规方式保持公司的资本充足。同时，人保集团通过高管任命、统一招聘、干部交流、培训共享等多种途径为公司提供人员支撑。在管理体系建设方面，公司在风险管理、投资管理、财务管理、监察审计等方面

与集团公司一体化程度较高，依托于集团信息技术一体化建设成果与再保中心建设，公司经营管理的技術得到有效提升。业务支持方面，集团建立了子公司业务协同机制，对公司的业务拓展提供业务资源。

人保集团前身为成立于 1949 年 10 月的中国人民保险公司，历经 70 多年发展，人保集团现已成为综合性保险金融集团，旗下拥有 10 多家专业子公司，业务范围覆盖财产险、人身险、再保险、资产管理、不动产投资和另类投资、金融科技等领域，对人保再保进行财务报表并表管理。2012 年 12 月 7 日，人保集团在香港联合交易所完成 H 股上市；2018 年 11 月 16 日，在上海证券交易所 A 股市场上市，成为国内第五家“A+H”股上市的保险企业。截至 2024 年末，合并口径下人保集团资产总额 17663.84 亿元；2024 年合并口径实现营业收入 6219.72 亿元，净利润 578.20 亿元。

联合资信认为人保再保将依托人保集团优势，与人保集团内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得人保集团在客户资源、业务发展等方面的支持力度较大，并在需要时获得流动性支持的可能性很高。

同时，再保险公司具有风险分散的属性并承担一定的社会公共职能，在应对重大灾害事故、服务国家重大战略、促进经济社会稳步发展的过程中承担重要责任；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，人保再保已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 20.00 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；假若人保再保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国家金融监督管理总局备案后，公司可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。

以 2024 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表 15，公司对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑人保再保资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率极低。

图表 15 • 存续期债券保障情况

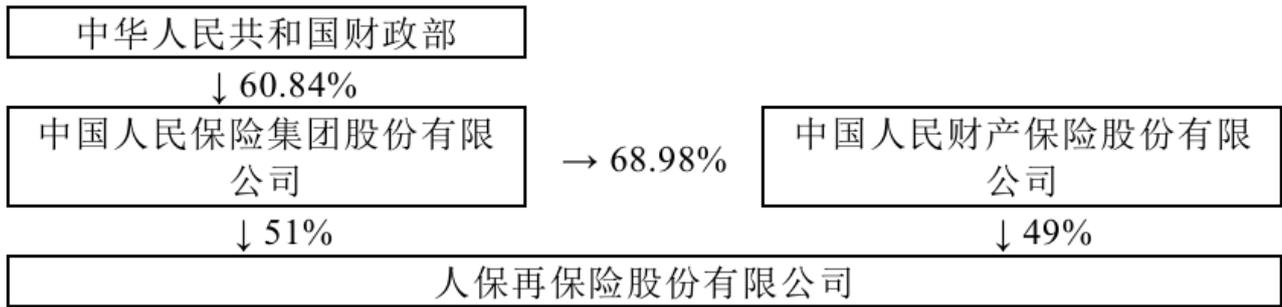
项目	2024 年末
资本补充债券本金（亿元）	20.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.13
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	3.78
股东权益/资本补充债券本金（倍）	3.29

资料来源：联合资信根据人保再保年度报告整理

九、跟踪评级结论

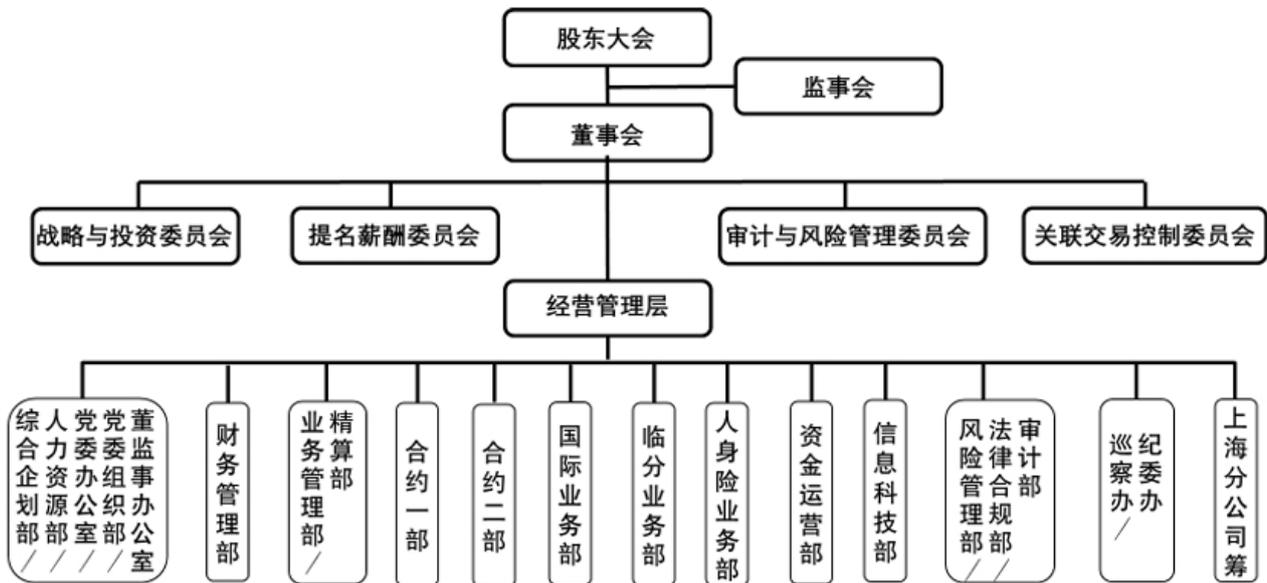
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，确定维持人保再保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 人保再保险”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据人保再保提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据人保再保提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
投资类资产	拆出资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+归入贷款及应收款的投资+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+保户质押贷款+其他可计入部分
投资类资产*	拆出资金+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+其他可计入部分
投资收益率（财务报表计算口径）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
综合退保率	$\text{本期退保金} / (\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本期期缴保费收入}) \times 100\%$
赔付率	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
手续费及佣金率	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$
手续费及佣金率*	$\text{手续费及佣金支出} / \text{保险服务收入} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
综合费用率*	$(\text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费}) / \text{保险服务收入} \times 100\%$
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+高流动性债券+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	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
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	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$
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-分出再保险财务损益

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