工银安盛人寿保险有限公司
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〕5884 号

联合资信评估股份有限公司通过对工银安盛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，确定维持工银安盛人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 工银安盛人寿”和“25 工银安盛永续债 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

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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工银安盛人寿保险有限公司（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。

工银安盛人寿保险有限公司

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
工银安盛人寿保险有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/30
22 工银安盛人寿	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 工银安盛永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛人寿”或“公司”）依托股东优势，保险业务综合竞争力较强，具有一定行业竞争优势；管理与发展方面，公司持续完善适应自身业务发展的公司治理架构，公司治理有效运行；业务经营方面，工银安盛人寿保险产品和渠道结构保持稳定，银行邮政渠道保费收入贡献度和传统寿险保费收入贡献度保持较高水平，同时随着业务转型进一步推进，分红险趸缴产品规模进一步压降，并进一步加大期缴业务拓展力度，保险业务结构有所优化；2024 年，工银安盛人寿增配标准化债券以及高分红股票类资产，投资策略保持稳健，投资资产质量保持较好水平；财务表现方面，2024 年工银安盛人寿开始执行新准则，新准则下净利润受资本市场波动影响较大，受资本市场回暖影响，工银安盛人寿公允价值变动净收益扭亏为盈，推动投资净收益增长，在保险服务业绩、承保财务净损益及投资净收益综合影响下，工银安盛人寿净利润水平大幅提升。偿付能力方面，2024 年，得益于资本市场回暖、市场利率持续下调，固收类资产浮盈增加，权益类投资收益提升，公司实际资本增长较好，加之 2025 年无固定期限资本债券成功发行，实际资本得到进一步提升，偿付能力处于较好水平。此外，作为合资寿险公司，工银安盛人寿控股股东中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）能够在资本补充、业务发展及渠道支持等方面给予公司较大力度支持，法方股东安盛中国公司的控股股东安盛集团为全球最大保险集团之一，在保险发展理念、产品体系建设以及风险控制等方面亦能够提供技术支持。

个体调整：无。

外部支持调整：工银安盛人寿各股东实力极强，能够在其客户资源、业务发展、公司治理、内部控制及偿付能力等方面提供一定支持，故通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，工银安盛人寿将坚持业务回归本源和中国特色保险发展策略，努力拓展客户数量、业务规模，调优经营结构，夯实资产质量，提升盈利能力及服务质效，并加强品牌建设，同时将提升对集团综合化经营和上海国际金融中心建设的贡献度。另一方面，需关注宏观经济增长承压、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈对工银安盛人寿未来业务发展、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：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

- **综合竞争力较强。**工银安盛人寿分支机构网点覆盖全国 20 个省市，依托股东背景和业务结构优化转型，品牌实力逐步提升，保险业务市场份额处于行业中上游水平，在合资及银行系保险公司中综合实力位居前列。
- **保险业务结构有所优化。**2024 年，工银安盛人寿进一步加大期缴业务拓展力度，期缴业务占比进一步提升，保险业务结构有所优化，推动公司新业务价值与内含价值提升。
- **投资策略稳健。**工银安盛人寿投资资产以固定收益类资产为主，兼顾流动性，投资资产配置多元化，投资策略稳健并实现了较好的投资收益。
- **偿付能力保持充足水平。**2024 年以来，工银安盛人寿主要通过利润留存和发行资本补充债对资本进行补充，得益于资本市场回暖、市场利率持续下调，投资浮盈增长推动实际资本上升，偿付能力充足水平保持增长态势，偿付能力保持充足水平。

- **股东背景强，能够给予公司较大力度支持。**公司控股股东工商银行资本实力极强，能够在资本补充、业务发展及渠道支持等方面给予公司较大力度支持，强大的股东背景和有效的业务协同为公司持续较快发展奠定了良好基础。

关注

- **渠道多样化水平仍有待提升。**公司保险业务营销渠道以银行邮政代理渠道为主，其他营销渠道对其保费收入贡献度较低，工银安盛人寿保险业务营销渠道多元化水平有待进一步提升。
- **盈利易受外部市场影响。**宏观经济下行、房地产行业景气度下滑以及资本市场波动加大等因素将在一定程度上影响公司利润实现，盈利能力未来变动情况值得关注。

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	2
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	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）	2809.89	3178.97	3515.83	3747.47
负债总额（亿元）	2651.83	3017.24	3378.14	3544.57
所有者权益（亿元）	158.05	161.73	137.69	202.91
核心偿付能力充足率（%）	93.99	132.62	163.43	183.97
综合偿付能力充足率（%）	154.12	196.29	221.83	247.73
基本情景下未来 3 个月 LCR_1（%）	225	96	333	193

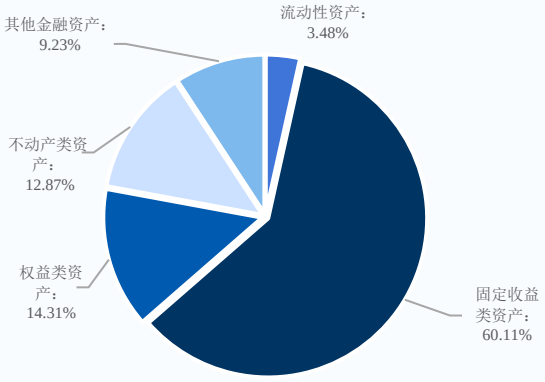
项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	591.89	180.25	204.36	57.03
保险服务收入（亿元）	/	59.39	68.48	19.67
总投资收益（亿元）	103.36	120.31	134.89	37.11
保险服务费用（亿元））	/	62.46	47.43	5.16
净利润（亿元）	-7.09	9.46	10.31	7.52
综合退保率（%）	4.37	2.61	1.48	0.39
费用率（%）	/	/	28.60	/
平均资产收益率（%）	--	0.32	0.31	/
平均净资产收益率（%）	--	5.91	6.89	/

注：1 工银安盛人寿自 2024 年正式执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》（财会[2020]20 号）、《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），本报告 2023 年数据均采用 2024 年审计报告中的 2023 年重述数据

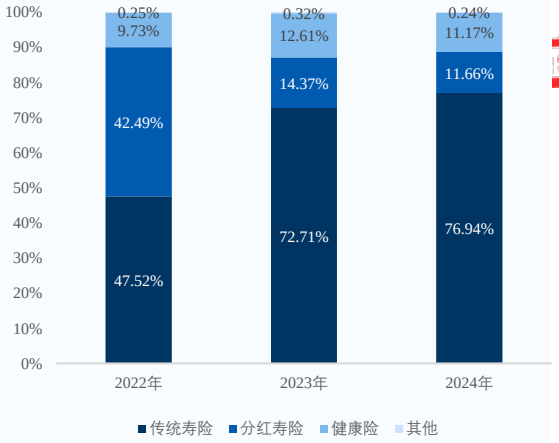
2 2025 年一季度数据未经审计；2023 年与 2024 年总投资收益=利息收入+投资收益+公允价值变动损益

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿审计报告、一季度财务报告、偿付能力报告摘要以及其他提供资料整理

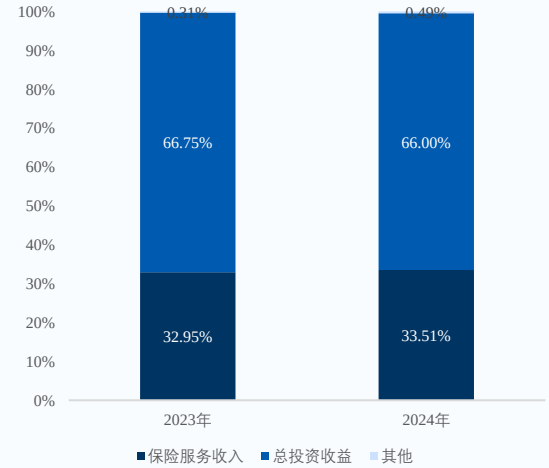
2024 年末公司投资资产构成



2022－2024 年公司原保险保费构成



2023－2024 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
22 工银安盛人寿	50.00 亿元	3.70%	2032/03/17	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
25 工银安盛永续债 01	70.00 亿元	2.44%	2030/03/27	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

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
22 工银安盛人寿/25 工银安盛永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/28	刘 睿　刘敏哲	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
25 工银安盛永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/10	刘 睿　刘敏哲	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 工银安盛人寿	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/07	刘 睿 张煜乾 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

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：刘　睿　liurui@lhratings.com

项目组成员：刘敏哲　liumz@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”）关于工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛人寿”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

工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛人寿”）前身为金盛人寿保险有限公司（以下简称“金盛人寿”），于 1999 年 5 月由法国安盛集团下属子公司安盛中国公司（以下简称“安盛中国”）和中国五矿集团有限公司（以下简称“五矿集团”）下属的中国外贸金融租赁公司（2005 年 9 月将其所持股权转让予五矿集团）在上海发起设立，双方分别持有金盛人寿 51.00%和 49.00%的股权。2010 年 10 月，安盛中国、五矿集团和中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）订立了股权转让协议，工商银行分别向安盛中国和五矿集团收购两者所持有的金盛人寿 23.50%和 36.50%的股权。股权转让完成后，工商银行、安盛中国、五矿集团持有公司的股权比例分别为 60.00%、27.50%和 12.50%，上述股权转让项目于 2012 年 7 月获批完成，工商银行正式成为公司控股股东，金盛人寿更名为工银安盛人寿保险有限公司。2024 年以来，公司注册资本无变动，截至 2025 年 3 月末，工银安盛人寿实收资本 125.05 亿元，股东持股比例见图表 1。公司控股股东为工商银行，持有其 60.00%的股权，国有法人股股东持股比例为 72.50%。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月末股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国工商银行股份有限公司	60.00%
2	安盛中国公司	27.50%
3	五矿资本控股有限公司	10.00%
4	中国五矿集团有限公司	2.50%
合计		**100.00%**

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

工银安盛人寿的主要业务为：（i）人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务；（ii）上述业务的再保险业务。（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，公司在全国共设立 19 家省级分公司、1 家直属中心支公司、74 家中心支公司和 23 家营销服务部，覆盖上海、北京、江苏、浙江、广东、河北等 20 个省（直辖市）、94 个城市；拥有 1 家全资控股子公司，为工银安盛资产管理有限公司。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区银城路 16 号 30 层 3001 单元、31 层、32 层、33 层、34 层、36 层；法定代表人：王都富。

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 2022 年 3 月发行的 50 亿元资本补充债券以及 2025 年 3 月发行的 70 亿元无固定期限资本债券（见图表 2）。2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“22 工银安盛人寿”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 工银安盛永续债 01”尚未到首个付息日。

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
22 工银安盛人寿	50.00	2022/03/17	5+5 年
25 工银安盛永续债 01	70.00	2025/03/27	5+N 年

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿整理

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 年以来，在预定利率进一步调整的背景下，人身险公司保费收入保持增长，保费收入增长主要靠寿险业务拉动，但集中进入满期给付高峰使得赔付支出明显增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企排名相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2024 年人身险公司资金运用余额持续增长，仍以固定收益类资产为最主要投资类别；受部分险企提前切换新准则及资本市场回暖影响，行业综合投资收益率水平较上年同期明显提升。考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，部分险企投资业务信用风险、市场风险等仍持续暴露，未来投资收益实现仍面临一定压力。偿付能力方面，2024 年人身险公司内源性和外源性资本补充能力有所增强，行业偿付能力保持充足水平。

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作为监管工作的重要主题，已发布的监管政策中涉及保险行业的比重明显加大，既体现了监管机构对保险业风险防控力度持续加大，亦反映出金融业改革发展重心将逐步向保险业转移；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。完整版行业分析详见《2025 年人身保险行业分析》。

六、跟踪期内主要变化

（一）管理与发展

2024 年，工银安盛人寿不断完善适应自身经营发展的公司治理架构，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。

工银安盛人寿是由法国安盛集团与中国五矿集团共同出资组建的合资保险公司，近年来经过股权变更和增资扩股，目前公司股东为工商银行、安盛中国、五矿资控和五矿集团，持股比例分别为 60.00%、27.50%、10.00%和 2.50%，注册资本为 125.05 亿元。工商银行和安盛中国之间，以及两者与五矿资控和五矿集团之间均不存在关联方关系；五矿资控是五矿集团实际控制的五矿资本股份有限公司的全资子公司，与五矿集团之间存在关联关系，工银安盛人寿控股股东为工商银行，无实际控制人。截至 2025 年 3 月末，工银安盛人寿股权不存在质押或冻结情况。

公司治理方面，2024 年 5 月，王都富先生担任公司董事长、执行董事职务，任职资格已经过监管核准，王都富先生由工商银行提名，历任工商银行北京分行党委副书记、副行长（总行总经理级），总行银行卡业务部总经理兼牡丹卡中心总裁、党委书记等职务，具有较丰富的金融从业及管理经验。截至报告出具日，公司董事会由 8 名董事构成，其中执行董事 2 人、非执行董事 6 人，工商银行提名董事 4 名、五矿资控提名董事 1 名、安盛中国提名董事 3 名。工银安盛人寿董事会成员人数应为 10 人，2024 年 12 月 24 日，原总裁、执行董事吴茜女士因调任至工银理财有限责任公司任党委书记而离任，陶仲伟自 2025 年 3 月 27 日被免去董事

职务，故目前董事会人员与章程规定有差异。整体看，公司董监事及高级管理人员多具有较丰富的保险从业及管理经验，有助于公司专业化运营水平的提升。

关联交易方面，工银安盛人寿主要与股东方下属企业、子公司及关联自然人开展各类关联交易，交易类型主要涉及保险业务和保险中介业务、资金运用、服务等三大类业务。工银安盛人寿与关联方的交易均适用行业惯例，按照公平原则，以不偏离市场独立第三方的价格或者收费标准进行定价。2024 年，工银安盛人寿累计关联交易额 31.43 亿元，其中保险业务类关联交易金额共计 25.53 亿元，资金运用类关联交易金额共计 2.17 亿元，服务类关联交易金额共计 3.73 亿元；截至 2024 年末，各项关联交易指标均符合监管要求。2024 年第 3 季度与第 4 季度，工银安盛人寿风险综合评级（分类监管）结果均为 AAA。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2024 年，工银安盛人寿保险产品和渠道结构保持稳定，随着展业力度提升，原保险保费与规模保费收入较上年有所增长，整体市场排名仍保持行业中上游水平。

2024 年，工银安盛人寿依托股东工商银行丰富的客户资源和广泛的分销网络，以及法国安盛集团在保险发展理念和技术、风险控制等多方面的有力支持，不断拓展业务覆盖范围、积极开发寿险产品，借助股东支持、明晰的业务发展战略和较为完善的产品体系和渠道建设，构建以客户需求为导向的“产品+服务”体系，持续推进业务转型，加大期缴寿险业务展业力度，保费收入较上年有所增长，保险业务结构有所优化，市场份额保持人身保险公司行业中上游水平。

图表 3 • 业务经营及市场排名

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
原保险保费收入（亿元）	491.22	404.95	458.08	209.13	-17.56	13.12
原保险保费收入市场份额（%）	1.53	1.14	1.14	1.26	--	--
规模保费（亿元）	494.95	409.42	466.95	212.54	-17.28	14.05
原保险保费收入/规模保费（%）	99.25	98.91	98.10	98.40	--	--

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

工银安盛人寿保险产品以传统寿险为主。2024 年，公司进一步压降高资本消耗的分红险业务，传统寿险保费收入增长较好，产品结构有所优化。工银安盛人寿保险业务品种主要为传统寿险、分红险和健康险，意外险、万能险和投资连结保险保费收入贡献度较低。工银安盛人寿根据自身发展战略，并结合业务渠道特点，实施差异化的产品策略，由于主要业务借助工商银行网点渠道推进，产品端主要以分红险和传统寿险为主。2024 年，公司加大产品结构优化力度，压降高资本消耗的趸缴分红险保险业务规模；同时，公司逐步加大长期限分红险产品的开发与推广，但 2024 年 6 月公司按照监管要求对定价水平进行限制且未申请豁免，使分红险产品面临较大同业竞争压力，展业成果尚未完全显现。公司仍以增额终身寿险作为传统寿险核心业务，随着展业力度加大以及预期利率切换前客户需求集中释放，传统寿险规模保持较快增长速度。健康险业务方面，工银安盛人寿持续丰富健康险产品体系，产品涵盖医疗险、重疾险，满足不同客户群体多样化的健康保障需求；此外，工银安盛人寿打造“产品+服务”体系，提供健康险产品的同时附加相关健康服务，健康险保费收入规模小幅增长。

图表 4 • 原保险保费收入结构

项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
分红险（亿元）	208.72	58.19	53.41	36.09
传统寿险（亿元）	233.44	294.42	352.43	156.53
健康险（亿元）	47.81	51.05	51.15	16.10
意外险（亿元）	1.21	1.26	1.06	0.40
投资连结保险（亿元）	0.03	0.03	0.03	0.01
原保险保费（亿元）	**491.22**	**404.95**	**458.08**	**209.13**

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

2024 年，工银安盛人寿渠道结构保持稳定，随着与工商银行进一步深化协同，银行邮政代理渠道保费收入有所增长，同时加强渠道多元化建设，个人代理、经代和公司直销等渠道保费收入均有所增长，但占原保险保费收入比重仍相对较低。从业务渠道看，得益于控股股东工商银行庞大的网点布局，工银安盛人寿充分利用其股东优势将银保渠道业务覆盖全国 20 个经济资源较为集中的省份，银行邮政代理为其最主要的保险业务营销渠道。在银行邮政代理渠道发展上，工银安盛人寿坚持价值转型，针对高净值客户大力发展期缴和私银业务；积极提升中端客户保险覆盖率，强化重疾险种营销；同时尝试银保业务多元渠道协同发展，与 5 家非工商银行的银行公司达成合作，主要为地方城商银行，但整体涉及保费规模较小；公司银行邮政代理渠道以工商银行为主要载体，工商银行对公司支持力度较大，支持意愿较强，其银行邮政代理渠道保费收入贡献度为 99%。2024 年，工银安盛人寿根据公司发展战略，进一步推动融入集团整体发展的进程，得益于与工商银行进一步深化协同，银行邮政代理渠道保费收入较上年度有所增长。同时，报行合一政策的实施在一定程度上巩固了公司与工商银行的协同，展业成本得到压降。个人代理渠道方面，工银安盛人寿个人代理团队质量持续夯实，人员数量虽有所脱落，但人均产能持续提升；同时，通过价值转型和稳固客户基础，夯实个人代理渠道保费收入，2024 年保持增长态势。工银安盛人寿积极发展经代业务和公司直销等渠道，经代业务和公司直销等渠道保费收入均有所增长，但上述渠道占原保险保费收入比重仍处于较低水平，营销渠道多元化程度有所提升。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项　目	规　模（亿元）				占　比（%）			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
个人代理	36.13	40.20	42.08	13.96	7.35	9.93	9.19	6.68
银行邮政代理	421.87	326.40	373.79	182.70	85.88	80.60	81.60	87.36
公司直销	10.32	11.62	11.71	3.97	2.10	2.87	2.56	1.90
保险经纪业务	9.79	12.21	13.36	4.43	1.99	3.02	2.92	2.12
保险专业代理	13.11	14.52	17.13	4.07	2.67	3.59	3.74	1.95
合计	**491.22**	**404.95**	**458.08**	**209.13**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

2024 年，工银安盛人寿趸缴保费收入规模保持相对稳定；同时，公司积极推动高价值成长类业务拓展，对于资本消耗较低、负债久期较长的期缴类产品有所侧重，大力推动复杂期缴等产品销售，期缴业务发展势头良好，期缴首年保费收入和期缴续期保费收入保持增长态势。

图表 6 • 规模保费期限结构

项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	221.10	80.82	86.41	54.02
期缴业务首年保费收入（亿元）	67.72	93.69	104.37	41.71
期缴业务续期保费收入（亿元）	202.40	230.44	267.29	113.41
合计	**491.22**	**404.95**	**458.08**	**209.13**

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

工银安盛人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，2024 年，工银安盛人寿风险贴现率和投资收益率假设优化调整，公司投资收益率假设为 4.18%；风险贴现率中心假设为 9.5%，公司内含价值情况见图表 7。2024 年，得益于报行合一政策的实施影响以及业务结构优化，工银安盛人寿保险产品费用率得到降低，新业务价值和新业务价值率有所提升；同时得益于期缴业务实现较好拓展，公司内含价值同比有所增长，处于较好水平。

图表 7 • 内含价值情况

项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
公司内含价值（亿元）	414.17	466.91	588.44	597.51
新业务价值（亿元）	14.60	19.14	27.36	13.85
新业务价值率（%）	14.36	16.57	21.53	26.17

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

从保单继续率来看，工银安盛人寿13个月及25个月的个险与银保渠道保单继续率持续增长，且银保渠道保单继续率保持在较高水平，保单品质有所改善。随着保单期限结构的持续调整，新单业务中长期产品占比加大，未来保险风险相对可控。

图表 8 • 个险业务继续率情况

项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
13 个月继续率（%）（个险）	75.82	81.19	90.41	90.73
13 个月继续率（%）（银保）	97.53	98.39	98.84	98.93
25 个月继续率（%）（个险）	81.62	72.47	79.25	80.72
25 个月继续率（%）（银保）	97.13	97.03	97.87	98.16

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

2025年一季度，工银安盛人寿保险业务产品结构变动不大，传统寿险仍为其最主要的产品构成，随着工银安盛人寿分红险产品的展业力度加大，其分红险保费收入呈现快速增长态势，在传统寿险与分红险保费收入增长的推动下，原保险保费收入较上年同期有所增长；渠道结构保持稳定，银行邮政代理渠道保费收入占比进一步提升。随着期缴业务进一步拓展，公司内含价值保持增长，新业务价值率亦保持增长态势；个险渠道和银保渠道继续率均有所提升。2025年1—3月，公司实现原保险保费收入209.13亿元，较上年同期增长6.58%；实现规模保费收入212.54亿元，较上年同期增长6.77%。

2 投资业务分析

2024 年，工银安盛人寿投资资产规模进一步上升；投资资产配置以固定收益类投资为主，投资策略较为稳健。但考虑到资本市场波动等因素影响，需关注公司投资资产价值波动情况。

工银安盛人寿保险投资资产主要由工银安盛资产管理有限公司（以下简称“工银安盛资管”）负责管理，委外投资规模较小。工银安盛人寿投资资产重点配置于固定收益类资产，并根据市场环境积极配置股票、股权等权益类资产，同时适度搭配不动产类资产投资，持续优化投资资产组合。2024 年，工银安盛人寿根据市场情况，增配一定规模标准化债券与高分红类股票资产，投资资产规模保持增长。

从投资资产配置情况来看，固定收益类资产为工银安盛人寿第一大类投资资产类别。2024 年，公司根据市场表现及利率变动情况，增配一定规模的标准化债券产品，固定收益类资产规模有所增长。固定收益类资产以银行存款、债券和固收类资管产品为主，另含部分债券型基金，其中债券主要为利率债，另含部分金融债和信用债，金融债和信用债外部评级主要为 AAA，投向区域主要集中于北京、上海和福建等经济较为发达的城市，信用债主要投向行业集中在银行、非银金融和交通运输等；固定收益类资管产品底层资产主要为存款和债券。权益类资产方面，2024 年，公司加强权益投资管理能力，增加高分红股票配置力度以平缓投资收益波动；同时，积极响应国家政策，加大科创类股票配置力度，权益类资产规模有所上升，权益类资产主要为股票、基金、股权投资等。不动产类资产和其他金融资产方面，2024 年，公司利用股东优势，拓宽另类资产多元化配置范围，不动产类资产规模及占比有所增长，但受资本市场长期资产供给不足影响，随着部分资产到期，公司其他金融资产规模有所下降，不动产类资产主要为债权投资计划和股权投资计划，其他金融资产主要为信托计划，不动产类资产和其他金融资产融资主体主要为城投公司和房地产业企业，企业性质主要为国有企业。

从投资资产质量情况来看，截至 2024 年末，投资资产质量方面，工银安盛人寿无违约投资，但出于审慎考虑将未发生逾期的两笔投资资产划入关注类，新会计准则下两笔关注类资产分类为 FVTPL，均以公允价值进行计量，不计提减值准备，截至 2024 年末两笔关注类资产全价市值合计 8.21 亿元；其余投资资产五级分类均为正常类，无逾期情况产生，投资资产质量较好。

集中度风险方面，截至 2025 年 3 月末，公司前五大行业风险敞口占投资资产总额的比重为 52.96%；前五大单一资产投资账面余额占投资资产总额的比例为 4.80%；涉及前五大单一法人主体投资账面余额占投资资产总额的比例为 8.29%，前五大单一法人主体均为国企、国有商业银行、股份制商业银行与城商行。

2025 年一季度，工银安盛人寿进一步增配高股息类股票以及标准化债券资产，投资资产规模保持增长，无新增违约资产。截至 2025 年 3 月末，公司投资资产余额 3474.44 亿元，其中固定收益类投资资产占比 58.79%，权益类投资资产占比 16.86%。

图表 9 • 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	**121.69**	**104.45**	**113.76**	**102.94**	**4.50**	**3.53**	**3.48**	**2.96**
货币型基金	8.27	7.97	4.07	0.34	0.31	0.27	0.12	0.01
货币类资管产品	5.96	1.5	9.03	5.76	0.22	0.05	0.28	0.17

活期存款	29.05	17.73	18.45	52.96	1.07	0.60	0.56	1.52
逆回购协议	57.62	75.49	78.43	40.42	2.13	2.55	2.40	1.16
其他	20.79	1.77	3.78	3.46	0.77	0.06	0.12	0.10
固定收益类资产	**1492.52**	**1661.72**	**1963.22**	**2042.74**	**55.22**	**56.18**	**60.11**	**58.79**
银行存款	387.70	342.71	327.73	281.72	14.34	11.59	10.03	8.11
债券	758.16	958.12	1306.79	1433.62	28.05	32.39	40.01	41.26
债券型基金	112.43	108.33	84.91	75.75	4.16	3.66	2.60	2.18
固收类资管产品	234.23	252.56	243.8	251.64	8.67	8.54	7.46	7.24
权益类资产	**346.48**	**385.85**	**467.29**	**585.82**	**12.82**	**13.05**	**14.31**	**16.86**
股票	142.62	196.56	277.53	380.67	5.28	6.65	8.50	10.96
股票/混合型基金	82.14	90.51	98.6	100.17	3.04	3.06	3.02	2.88
权益类资管产品	15.34	15.64	15.08	15.17	0.57	0.53	0.46	0.44
股权投资	54.68	61.05	53.07	51.89	2.02	2.06	1.62	1.49
永续债	51.70	22.08	23.01	37.91	1.91	0.75	0.70	1.09
不动产类资产	**287.92**	**414.8**	**420.39**	**437.16**	**10.65**	**14.02**	**12.87**	**12.58**
债权投资计划	247.79	375.24	378.15	393.83	9.17	12.69	11.58	11.34
股权投资计划	34.85	35.31	35.33	35.55	1.29	1.19	1.08	1.02
不动产资管产品	5.28	4.25	6.91	7.78	0.20	0.14	0.21	0.22
其他金融资产	**454.28**	**390.84**	**301.41**	**305.79**	**16.81**	**13.21**	**9.23**	**8.80**
信托计划	413.35	341.69	265.72	253.27	15.29	11.55	8.14	7.29
项目资产支持计划	31.13	41.23	23.85	40.62	1.15	1.39	0.73	1.17
其他资管产品	8.08	7.92	11.84	11.89	0.18	0.27	0.36	0.34
投资资产合计	**2702.89**	**2957.66**	**3266.07**	**3474.44**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

注：1 2022 年数据为旧金融工具准则口径。投资资产新旧金融工具准则会计分类和计量有差异，2022 年相关数据与 2023 年数据不可比。根据新保险合同准则规定，保户质押贷款构成保险合同负债的组成部分，不再作为投资资产处理。

2 因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

（三）财务分析

工银安盛人寿提供了 2024 年及 2025 年一季度合并财务报表及偿付能力报告摘要，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见，2025 年一季度数据未经审计。工银安盛人寿自 2024 年正式执行《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）（以下简称“新金融工具准则”），执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》（财会[2020]20 号）（以下简称“新保险合同准则”）。本报告 2023 年数据均采用 2024 年审计报告中的相关重述数据，2022 年财务数据未经过重述，与 2023 年和 2024 年数据不具可比性，故重点分析 2023—2024 年变化情况。工银安盛人寿将工银安盛资管以及结构化主体纳入合并财务报表范围内进行管理，近年来，公司合并范围整体变动不大，不影响财务数据的可比性。

1 盈利能力

2024 年，工银安盛人寿开始执行新准则，新准则下净利润受资本市场波动影响较大。受资本市场回暖影响，工银安盛人寿公允价值变动净收益扭亏为盈，推动投资净收益增长；在保险服务业绩、承保财务净损益及投资净收益综合影响下，工银安盛人寿净利润水平大幅提升。

2024 年工银安盛人寿保险服务业绩扭亏为盈，其中随着保险业务规模持续拓展，保险服务收入有所增长，亏损部分的确认规模得到压降，保险服务费用水平减少，使得保险服务费用有所压降，分保合同净损益规模相对较低。退保方面，近年来，工银安盛人寿退保率保持在较低水平，面临的集中退保风险可控。

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（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
保险业务收入	491.22	--	--	--	--	--
已赚保费	483.68	--	--	--	--	--
保险服务业绩	--	**-3.97**	**20.33**	**14.10**	--	--
其中：保险服务收入	--	59.39	68.48	19.67	--	15.32
保险服务费用	--	62.46	47.43	5.16	--	-24.06
分保合同净损益	--	0.89	0.72	0.41	--	-19.10
综合退保率（%）	4.37	2.61	1.48	0.39	--	--
赔付率（%）	/	/	27.42	/	--	--
费用率（%）	/	/	28.60	/	--	--

注：1 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；
2 因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿审计报告、一季度报告及偿付能力报告整理

2024 年，工银安盛人寿承保财务净损益相较稳定，其中承保财务损益受业务规模增长以及 CSM 利息积累影响逐步增长。工银安盛人寿投资净收益大幅增长，2024 年，受资本市场回暖影响，公允价值变动损益大幅增长，推动投资净收益提升。减值计提方面，出于谨慎性原则，2024 年工银安盛人寿计提投资资产信用减值损失 4.91 亿元。2024 年，工银安盛人寿处置了部分亏损的交易性金融资产，故而财务投资收益下降。受资本市场回暖影响，工银安盛人寿综合投资收益率水平较好。2024 年，工银安盛人寿实现财务投资收益率 4.09%；实现综合投资收益率 8.82%。

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（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
承保财务净损益	/	**100.88**	**109.40**	**30.80**	/	**8.44**
投资收益净额	**115.22**	**115.30**	**129.43**	**35.63**	/	**12.25**
其中：利息收入	/	51.48	52.18	13.60	/	1.36
投资收益	115.25	82.80	30.69	12.48	/	-62.93
公允价值变动损益	-0.03	-13.97	52.02	11.03	/	--
利息支出	/	5.01	5.46	1.48	/	9.03
信用减值损失	/	0.36	4.91	0.03	/	1280.93
财务投资收益率（%）	4.17	4.17	4.09	4.28	--	--
综合投资收益率（%）	2.13	5.00	8.82	1.81	--	--

注：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：联合资信根据工银安盛人寿审计报告、一季度报及偿付能力报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2024 年，工银安盛人寿保险服务业绩为正，加之投资净收益增长，使其净利润水平大幅提升。2024 年，工银安盛人寿实现净利润 10.31 亿元，较上年同期增长 8.99%。

工银安盛人寿未对 2024 年一季度利润表进行重述，故 2025 年 1—3 月财务数据与往年同期不具可比性。2025 年 1—3 月，工银安盛人寿实现保险服务业绩 14.10 亿元，实现承保财务净损益 30.80 亿元，实现净利润 7.52 亿元。

图表 12 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
净利润（亿元）	-7.09	9.46	10.31	7.52
平均资产收益率（%）	--	0.32	0.31	--
平均净资产收益率（%）	--	5.91	6.89	--

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿审计报告及一季度报整理

2 流动性

工银安盛人寿各项流动性风险监测指标结果较好，资产负债期限存在一定程度的错配，但流动性风险整体可控。

从资产构成来看，工银安盛人寿持有的流动性较高的可快速变现资产包含货币资金、定期存款等。2024 年，可快速变现资产规模增长，占资产总额比重亦有所上升。从负债构成来看，工银安盛人寿负债主要为保险合同负债，2024 年保险合同负债保持增长态势，截至 2025 年 3 月末保险合同负债余额 3158.58 亿元，占负债总额的 89.11%。近年来，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较好，保险风险保障程度较好。

从资产负债期限匹配情况来看，工银安盛人寿保险产品以长期产品为主，负债久期较长；为缩小资产负债期限错配缺口，公司在资金运用端通过配置长久期利率债，缓解资金配置压力并适度拉长资产端久期，缓解久期匹配压力，但随着长期限保险产品规模持续增长，资产负债久期缺口有所扩大；2024 年末，公司资产负债久期缺口为-7.34 年。此外，在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，同时利率下行进一步加大了资产负债久期匹配压力，需对公司资产负债期限错配情况及久期缺口变化予以关注。

流动性风险管理方面，工银安盛人寿在规则 II 流动性监管规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，对公司流动性风险进行多维度的监测、分析与评估。2025 年一季度，基本情景下，工银安盛人寿未来 3 个月及未来 12 个月的流动性覆盖率均超过 100%，各项流动性覆盖率指标均符合监管要求；2025 年一季度及上一季度，公司经营活动净现金流回溯不利偏差率为-31%和 86%，满足相关监管要求；净现金流方面，工银安盛人寿满足监管对于过去两个会计年度及当年累计净现金流不得连续小于零的要求。整体看，公司各项流动性风险监测指标结果较好，流动性风险可控。

图表 13 • 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）	896.12	1054.60	1370.01	/
可快速变现资产/资产总额（%）	31.89	33.17	38.97	/
保险合同负债（亿元）	/	2773.21	3049.59	3158.58
基本情景下未来 3 个月 LCR_1	225	96	333	193
基本情景下未来 12 个月 LCR_1	206	150	227	226

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿审计报告、偿付能力报告及一季度报告整理

3 资本充足性

2024 年以来，工银安盛人寿主要通过利润留存和发行资本补充债补充资本，偿付能力充足率呈上升态势，处于充足水平。

资本补充方面，2024 年以来，工银安盛人寿主要通过利润留存和发行资本补充债券的方式进行资本补充，2025 年工银安盛人寿成功发行 70.00 亿元无固定期限资本债券，补充核心二级资本。针对适用一般模型法和适用浮动收费法的保险合同负债，工银安盛人寿执行其他综合收益选择权，将当期保险合同金融变动额分别计入承保财务损益和其他综合收益；2024 年以来，受金融工具准则切换、资本市场波动等因素影响，工银安盛人寿可转损益的保险合同金融变动负值较大，其他综合收益下降导致所有者权益规模下降。截至 2025 年 3 月末，工银安盛人寿所有者权益规模 202.91 亿元，其中股本 125.05 亿元、其他权益工具 70.00 亿元、其他综合收益-125.87 亿元、未分配利润 119.39 亿元。

偿付能力方面，2024 年，得益于资本市场回暖、市场利率持续下调，固收类资产浮盈增加，权益类投资收益提升，公司实际资本增长较好；伴随着新业务开展和资产规模提升，风险最低资本有所提升，使其最低资本规模有所增长；2025 年一季度，得益于无固定期限资本债券成功发行，核心二级资本得到补充，实际资本水平进一步提升，核心偿付能力和综合偿付能力充足水平呈增长态势，偿付能力处于充足水平。

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）	2809.89	3178.97	3515.83	3747.47
负债总额（亿元）	2651.83	3017.24	3378.14	3544.57
所有者权益（亿元）	158.05	161.73	137.69	202.91
认可资产（亿元）	2774.13	3123.31	3443.79	3691.01
认可负债（亿元）	2387.24	2657.79	2871.65	3052.41
实际资本（亿元）	386.89	465.52	572.14	638.60

其中：核心一级资本（亿元）	229.03	307.27	415.68	398.09
最低资本（亿元）	251.03	237.16	257.92	257.79
认可资产负债率（%）	86.05	85.10	83.39	82.70
核心偿付能力充足率（%）	93.99	132.62	163.43	183.97
综合偿付能力充足率（%）	154.12	196.29	221.83	247.73

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿偿付能力报告摘要、审计报告及一季度报告整理

七、外部支持

公司控股股东资本实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持，其他股东亦能够在产品设计和风险控制方面提供支持；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。

工商银行作为工银安盛人寿控股股东，对其进行财务报表并表管理，工银安盛人寿各股东实力极强，能够在其客户资源、业务发展、公司治理、内部控制及偿付能力等方面提供一定支持；同时，根据工银安盛人寿公司章程规定：当公司偿付能力达不到监管要求时，各股东应当互相配合采取适当措施支持合资公司改善偿付能力。

工银安盛人寿控股股东为工商银行，工商银行成立于 1984 年 1 月 1 日，近年来依托其坚实的客户基础、突出的渠道优势、多元化的业务结构以及持续的服务创新，已发展成为我国资产规模最大、存贷款客户总量排名第一的国际领先大型商业银行，行业地位突出，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。截至 2024 年末，工商银行资产总额 488217.46 亿元，所有者权益 39872.66 亿元；2024 年实现营业收入 8218.03 亿元，净利润 3669.46 亿元。安盛集团直接及间接持有公司法方股东安盛中国 100%股权。法国安盛集团（AXA）是全球最大保险集团之一，亦是全球领先国际资产管理集团，三大业务板块包括财产保险，人寿、储蓄、养老、健康保险及资产管理。五矿资控是五矿集团实际控制的五矿资本股份有限公司的全资子公司，与五矿集团之间存在关联关系，五矿资控为五矿集团实际控制的五矿资本股份有限公司的全资子公司，五矿集团是以金属矿业为核心产业、由中央直接管理的国有重要骨干企业，国有资本投资公司试点企业。截至 2024 年末，五矿集团资产总额 13420.52 亿元，所有者权益 3505.13 亿元；2024 年实现营业收入 8332.39 亿元，净利润 174.37 亿元，资源储量和冶金工程建设水平均居世界前列，贸易流通网络覆盖全球，综合科技实力居央企前列。

联合资信认为工银安盛人寿将依托工商银行优势，与工商银行内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得工商银行在客户资源、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，人身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，工银安盛人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券和无固定期限资本债券本金分别为 50.00 亿元与 70.00 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；假若工银安盛人寿无法如约支付本息时，上述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，发行人可以选择在资本补充债券第 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 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与无固定期限资本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极好。综合考虑工银安盛人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率极低。

图表 15 • 本期债券保障情况

项　目	2024 年末
资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金（亿元）	120.00
净利润/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	0.09

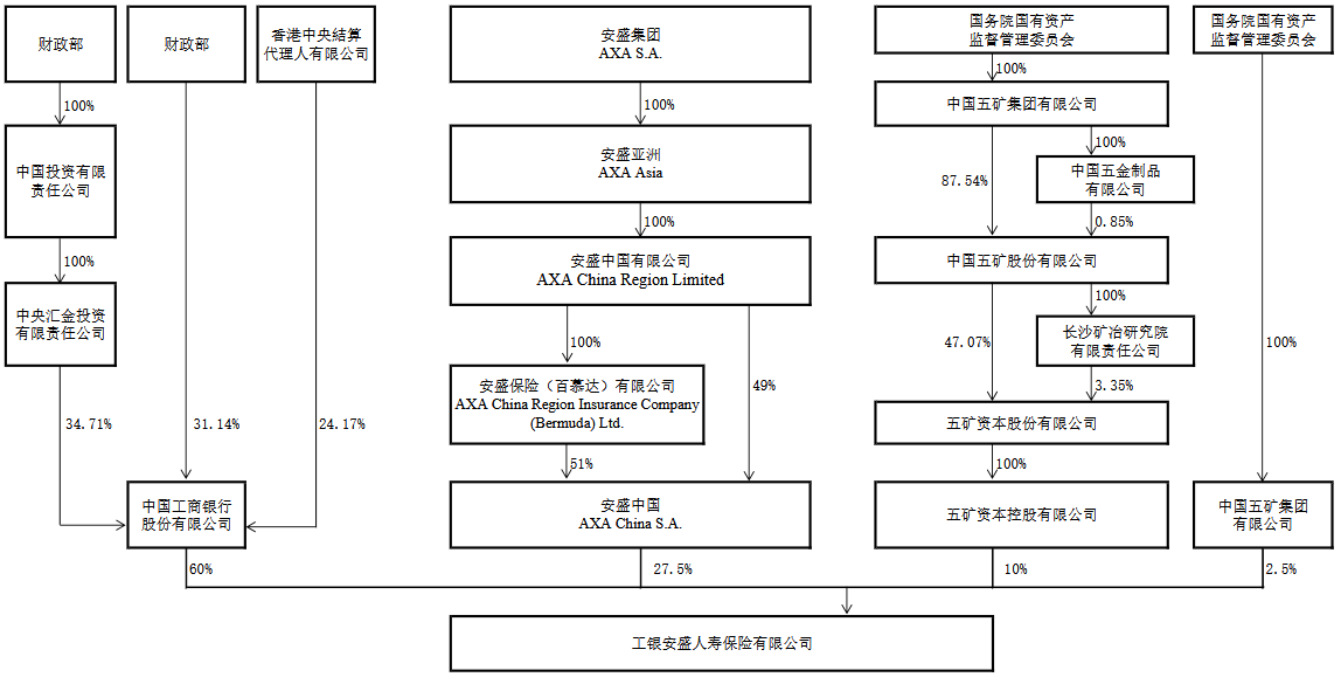
可快速变现资产/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	11.42
股东权益/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	1.15

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿公开披露信息、审计报告整理

九、跟踪评级结论

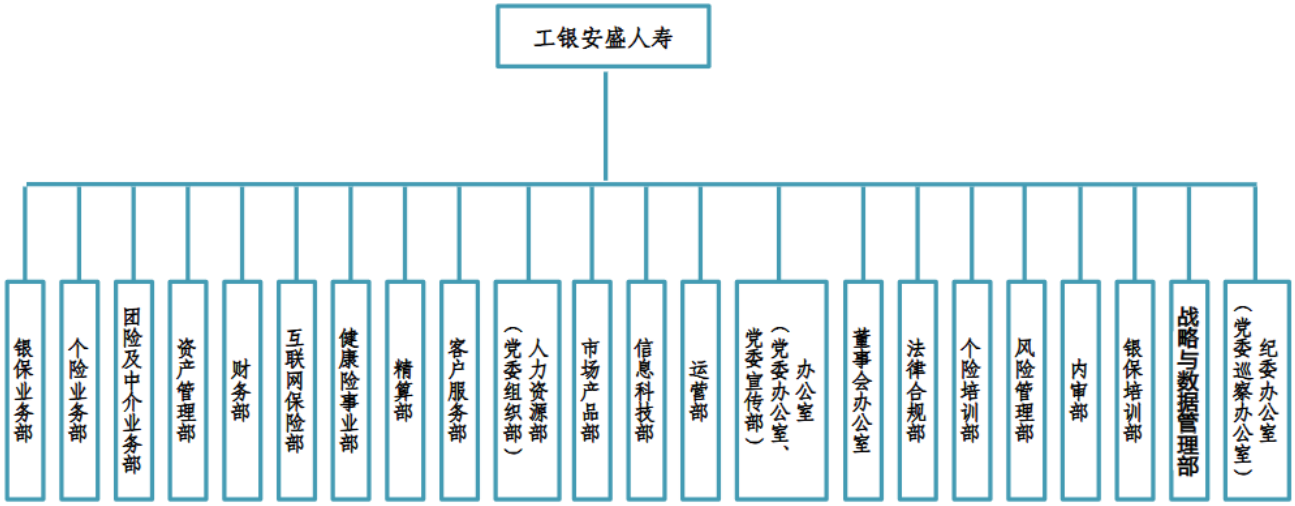
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 工银安盛人寿”和“25 工银安盛永续债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	注册资本金（亿元）	持股比例（%）
工银安盛资产管理有限公司	1.00	100.00

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

附件 2　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
赔付率	[当期发生赔款（扣除投资成分）+已发生赔款负债相关履约现金流量变动]/保险服务收入×100%
费用率	保险获取现金流量的摊销 / 保险服务收入×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-分出再保险财务收益
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
平均资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2] ×100%
可快速变现资产	货币资金+存款+高流动性债券
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%

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