

工银安盛人寿保险有限公司

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〕5469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

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
工银安盛人寿保险有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/30
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，公司进一步完善适应自身业务发展的公司治理架构，并于 2025 年 11 月依法撤销监事会及监事，由董事会审计和合规委员会依法承接监事会职权，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相对稳定，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；期交业务与趸交业务保费收入均有所提升，趸交保费收入比重处于合理水平；投资资产配置规模进一步提升，投资策略保持稳健，投资资产质量仍保持较好水平；财务表现方面，得益于投资资产规模进一步增长以及买卖价差收益提升，投资收益净额提升，盈利进一步增长。资本充足性方面，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，随着盈利能力提升，资本内生能力得到增强，同时外部补充渠道畅通，但利率市场波动背景下，债券账面价值下跌，工银安盛人寿偿付能力口径下核心一级资本规模下降，使其核心偿付能力充足率水平较上年末有所降低，无固定期限资本债券成功发行对资本形成补充，综合偿付能力充足率水平与上年末持平，2026 年以来，利率波动及新业务持续开展，工银安盛人寿偿付能力充足水平进一步降低，但仍处于充足水平。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 个省级行政区，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。
- **保险业务持续拓展，价值水平进一步优化。**2025 年，工银安盛人寿保险业务得到进一步拓展，原保险保费收入水平进一步提升，同时新单业务规模增长以及投资水平提升，推动公司新业务价值与内含价值进一步增长。
- **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。
- **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，此外，2026 年一季度，公司保险服务业绩较上年同期下滑，其保险业务收入持续性以及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：无。

外部支持变动说明：无。

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	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	3178.97	3515.83	3773.37	3931.03
负债总额（亿元）	3017.24	3378.14	3559.63	3706.73
所有者权益（亿元）	161.73	137.69	213.74	224.31
核心偿付能力充足率（%）	133	163	158	128
综合偿付能力充足率（%）	196	222	223	187
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	96	333	316	318

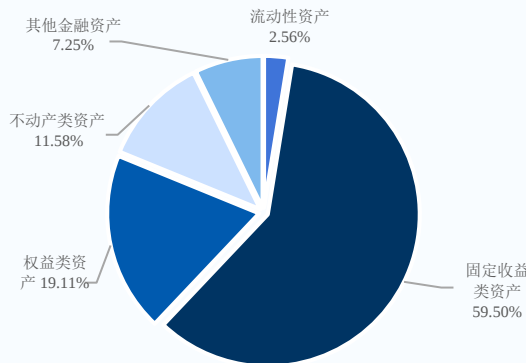
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入（亿元）	180.25	204.36	242.11	29.38
保险服务收入（亿元）	59.39	68.48	74.75	17.31
投资收益净额（亿元）	115.30	129.43	161.20	10.92
净利润（亿元）	9.46	10.31	26.03	10.71
综合退保率（%）	2.61	1.48	1.39	0.42
费用率（%）	/	28.60	25.14	/
平均资产收益率（%）	0.32	0.31	0.71	--
平均净资产收益率（%）	5.91	6.89	14.81	--

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

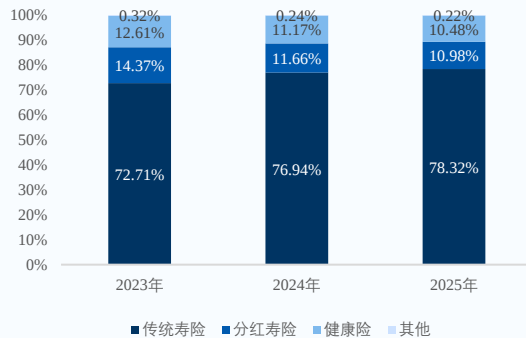
2 2026 年一季度数据未经审计

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

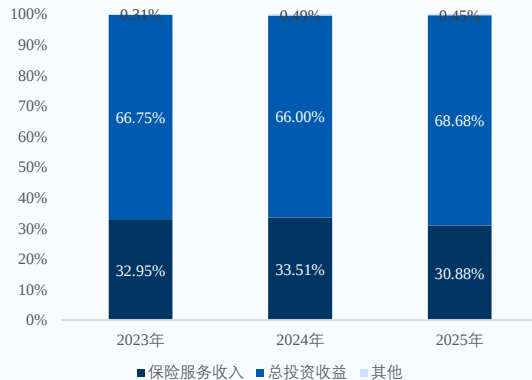
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司原保险保费构成



2023—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
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	2026/03/31	刘 睿 刘敏哲	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 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：刘敏哲 liumz@lhratings.com

项目组成员：郎 朗 langlang@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。2025 年以来，公司注册资本无变动，截至 2026 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 2026 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 2026 年 3 月末，工银安盛人寿业务覆盖 20 个省级行政区、94 个城市，共设立 19 家省级分公司、2 家直属中心支公司、73 家中心支公司和 21 家营销服务部；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）。2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“22 工银安盛人寿”和“25 工银安盛永续债 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。

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：联合资信根据公开资料整理

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承压。工业企业利润高位增长，“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涨风险正在逐步传导，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、跟踪期内主要变化

（一）管理与发展

跟踪期内，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，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、五矿资本控股有限公司（以下简称“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2026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，2025 年 11 月，工银安盛人寿监事会与监事依法撤销，由董事会审计和合规委员会依法承接监事会职权，公司治理体系进一步完善。截至 2026 年 3 月，公司董事会由 11 名董事构成，其中执行董事 2 人、非执行董事 9 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 2 名，独立董事 4 名。2025 年 1 月，吴茜女士因调任工银理财有限责任公司，不再担任公司总裁（总经理）职务，2026 年 3 月，包伶俐先生获得工银安盛人寿总经理任职资格批复，正式担任公司总裁（总经理）并兼首席合规官职务。包伶俐先生曾先后担任工商银行浙江分行行长助理、党委委员、副行长以及工银安盛人寿党委副书记等职务，具有丰富的金融行业从业以及管理经验。跟踪期内，工银安盛人寿董事长职务无变动。

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。2025 年，工银安盛人寿累计关联交易额 29.30 亿元，其中保险业务和保险中介业务类关联交易金额共计 24.01 亿元，资金运用类关联交易金额共计 1.26 亿元，服务类关联交易金额共计 4.03 亿元。截至 2026 年 3 月末，各项关联交易指标均符合监管要求。2025 年第 2 季度与第 3 季度，工银安盛人寿风险综合评级（分类监管）结果均为 BBB。

（二）经营分析

1 保险业务分析

跟踪期内，工银安盛人寿保险产品和渠道结构保持相对稳定，随着展业力度提升，原保险保费与规模保费收入较上年进一步增长，整体市场排名仍保持行业中上游水平。

跟踪期内，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，持续推进业务开展，保费收入较上年进一步增长，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（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
原保险保费收入（亿元）	404.95	458.08	508.64	206.34	13.12	11.04
原保险保费收入市场份额（%）	1.14	1.14	1.17	1.16	--	--
规模保费（亿元）	409.42	466.95	518.75	209.87	14.05	11.09
原保险保费收入/规模保费（%）	98.91	98.10	98.05	98.32	--	--

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仍以传统寿险、分红险产品为主。2025 年，工银安盛人寿进一步加大高保障传统寿险展业力度，加之市场需求提升，传统寿险保费收入进一步增长；同时随着分红险转型推进，分红险保费收入水平小幅回升。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，产品端主要以分红险和传统寿险为主。2025 年，工银安盛人寿仍以增额终身寿险作为传统寿险核心业务，随着高保障产品以及长长期期交产品展业力度提升，加之低利率环境下，传统寿险产品在收益方面具有一定相对优势，市场需求有所提升，传统寿险保费收入水平得到进一步提升，同时工银安盛人寿加强分红险转型工作，逐步加大长期限分红险产品的开发与推广，但同业竞争较为激烈，使其分红险保费收入水平增幅有限。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。工银安盛人寿意外险与投资连结保险展业力度较小，对保费收入贡献度较低。

图表 4 • 原保险保费收入结构

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
分红险（亿元）	58.19	53.41	55.86	67.39	14.37	11.66	10.98	32.66
传统寿险（亿元）	294.42	352.43	398.35	122.42	72.71	76.94	78.32	59.33

健康险（亿元）	51.05	51.15	53.31	16.13	12.61	11.17	10.48	7.82
意外险（亿元）	1.26	1.06	1.09	0.38	0.31	0.23	0.21	0.18
投资连结保险（亿元）	0.03	0.03	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00
原保险保费（亿元）	404.95	458.08	508.64	206.34	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：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

2025 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进一步增长，为工银安盛人寿最主要的展业渠道；受人力规模降低影响，工银安盛人寿个人代理渠道保费收入有所下滑，其余渠道保费收入贡献度相对较低。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，着力拓展银行邮政代理渠道，该渠道为工银安盛人寿最主要的展业渠道，保费收入贡献度维持在 80%以上。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交和私银业务；积极提升中端客户保险覆盖率，强化重疾险种营销；同时工银安盛人寿新设同业金融部，积极拓展泉州银行、海峡银行、邮储银行、中信银行等渠道，银保业务呈多元渠道发展态势，但整体涉及保费规模仍较低，以工商银行为主要载体的银行邮政代理渠道保费收入贡献度仍维持在 90%以上。2025 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，加之存款利率持续降低，保险产品的市场需求有所提升，其银行邮政代理渠道保费收入较上年度有所增长，但另一方面，头部保险公司在银行邮政代理渠道给予的竞争压力有所增大，需对此保持关注。个人代理渠道方面，工银安盛人寿个人代理团队人员数量有所脱落，使得该渠道保费收入水平有所回落。工银安盛人寿经代业务、公司直销及专业代理渠道保费收入相对稳定，上述渠道占原保险保费收入比重处于较低水平。

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
个人代理	40.20	42.08	39.02	12.58	9.93	9.19	7.67	6.10
银行邮政代理	326.40	373.79	429.72	181.88	80.60	81.60	84.48	88.15
公司直销	11.62	11.71	11.57	4.01	2.87	2.56	2.27	1.94
保险经纪业务	12.21	13.36	13.77	4.30	3.02	2.92	2.71	2.08
保险专业代理	14.52	17.13	14.56	3.57	3.59	3.74	2.86	1.73
合计	404.95	458.08	508.64	206.34	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

2025 年，工银安盛人寿根据市场需求，适当加大趸交业务展业力度，个险渠道趸交业务规模有所提升，但趸交保费收入比重仍处于合理水平；同时，公司积极推动高价值类业务拓展，对于资本消耗较低、负债久期较长的期缴类产品有所侧重，期交续期保费收入保持增长态势，但受市场竞争影响，期交首年保费收入水平略有降低。

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
趸交保费收入（亿元）	80.82	86.41	98.49	30.84
期交业务首年保费收入（亿元）	93.69	104.37	100.76	50.01
期交业务续期保费收入（亿元）	230.44	267.29	309.40	125.49
合计	404.95	458.08	508.64	206.34

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，2025 年，工银安盛人寿风险贴现率保持稳定，并根据公司投资策略对投资收益率假设进行优化调整，公司内含价值情况见图表 7。2025 年，得益于行合一政策的进一步深化以及业务结构的优化，工银安盛人寿保险产品费用率得到降低，加之新单业务规模增长，公司新业务价值和新业务价值率有所提升；得益于新业务价值增长以及投资端收益水平提升，工银安盛人寿公司内含价值得到较好增长，处于较高水平。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
公司内含价值（亿元）	466.91	588.44	626.34	606.80

新业务价值（亿元）	19.14	27.36	34.39	5.25
新业务价值率（%）	16.57	21.53	27.22	8.91

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。

图表 8 • 个险业务继续率情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
13 个月继续率（%）（个险）	81.19	90.41	93.69	94.17
13 个月继续率（%）（银保）	98.39	98.84	98.97	98.87
25 个月继续率（%）（个险）	72.47	79.25	88.82	88.39
25 个月继续率（%）（银保）	97.03	97.87	98.22	98.25

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供数据整理

2026年一季度，工银安盛人寿传统寿险仍为其最主要的产品构成，但随着工银安盛人寿加大针对分红险产品展业侧重，其分红险保费收入呈现快速增长态势，传统寿险保费收入同比有所降低，受此影响，原保险保费收入较上年同期略有降低；渠道结构保持稳定，银行邮政代理渠道保费收入较上年同期保持稳定，个人代理渠道保费收入较上年同期进一步降低。2026年一季度开门红期间，工银安盛人寿以规模性趸交及简单期交业务为主，受此影响，当季新业务价值率水平较低，同时，公司加快推进产品转型，加强分红产品展业力度，相较于传统型产品，分红产品因具有收益共担机制，其新业务价值率较传统产品更低，但其业务价值对投资回报等外部假设的敏感性也显著降低，价值结果的稳定性更强，有助于平滑利率波动及资本市场变动对公司盈利指标的影响。2026年1—3月，工银安盛人寿实现原保险保费收入206.34亿元，较上年同期下降1.33%；实现规模保费收入209.87亿元，较上年同期下降1.26%。

2 投资业务分析

跟踪期内，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，权益类资产配置力度有所加大，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。2025 年，工银安盛人寿保险业务良好开展，同时根据市场情况，调整持仓结构，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，其中以银行存款、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地区，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，2025 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，2025 年，受市场供给影响，公司新增投资低于存量到期资产，不动产类投资与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产业类企业和城投公司，企业性质主要为国有企业。2026 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。截至 2026 年 3 月末，公司投资资产余额 3650.23 亿元，其中固定收益类投资资产占比 59.57%，权益类投资资产占比 19.33%。

从投资资产质量情况来看，截至 2025 年末，工银安盛人寿持有的两笔非标类资产存在收益分配逾期情况，通过增补增信措施，并进行减值准备计提，面临的信用风险可控。截至 2026 年 3 月末，收益分配情况恢复正常。

集中度风险方面，截至 2026 年 3 月末，公司前五大行业风险敞口占资产总额的比重为 45.87%；前五大单一资产投资账面余额占资产总额的比例为 6.01%；前五大单一法人主体投资账面余额占资产总额的比例为 7.61%，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。

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	104.45	113.76	90.08	108.48	3.53	3.48	2.56	2.97
货币型基金	7.97	4.07	--	1.34	0.27	0.12	---	0.04
货币类资管产品	1.5	9.03	2.18	2.74	0.05	0.28	0.06	0.08
活期存款	17.73	18.45	29.05	74.71	0.60	0.56	0.83	2.05
逆回购协议	75.49	78.43	50.77	20.93	2.55	2.40	1.44	0.57
其他	1.77	3.78	8.07	8.76	0.06	0.12	0.23	0.24
固定收益类资产	1661.72	1963.22	2093.80	2174.58	56.18	60.11	59.50	59.57
银行存款	342.71	327.73	231.71	199.70	11.59	10.03	6.58	5.47
债券	958.12	1306.79	1618.90	1670.61	32.39	40.01	46.00	45.77
债券型基金	108.33	84.91	62.32	100.26	3.66	2.60	1.77	2.75
固收类资管产品	252.56	243.80	180.87	204.00	8.54	7.46	5.14	5.59
权益类资产	385.85	467.29	672.58	705.64	13.05	14.31	19.11	19.33
股票	196.56	277.53	460.29	480.38	6.65	8.50	13.08	13.16
股票/混合型基金	90.51	98.60	84.53	97.42	3.06	3.02	2.40	2.67
权益类资管产品	15.64	15.08	35.53	34.56	0.53	0.46	1.01	0.95
股权投资	61.05	53.07	42.00	42.78	2.06	1.62	1.19	1.17
永续债	22.08	23.01	50.22	50.50	0.75	0.70	1.43	1.38
不动产类资产	414.8	420.39	407.46	405.24	14.02	12.87	11.58	11.10
债权投资计划	375.24	378.15	362.63	359.94	12.69	11.58	10.30	9.86
股权投资计划	35.31	35.33	34.87	35.00	1.19	1.08	0.99	0.96
不动产资管产品	4.25	6.91	9.95	10.30	0.14	0.21	0.28	0.28
其他金融资产	390.84	301.41	255.12	256.30	13.21	9.23	7.25	7.02
信托计划	341.69	265.72	172.45	161.28	11.55	8.14	4.90	4.42
项目资产支持计划	41.23	23.85	45.44	58.58	1.39	0.73	1.29	1.60
其他资管产品	7.92	11.84	37.22	36.43	0.27	0.36	1.06	1.00
投资资产合计	2957.66	3266.07	3519.03	3650.23	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据工银安盛人寿提供资料整理

（三）财务分析

工银安盛人寿提供了 2025 年及 2026 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 2025 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见，2026 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 年财务数据均采用 2024 年审计报告中的相关重述数据。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，2025 年，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

2025 年，工银安盛人寿保险服务业绩小幅回落，但投资收益实现较好，推动盈利水平进一步提升；但 2026 年一季度资本市场波动增大，公允价值变动损益转亏，使其投资净收益水平回落，利润总额呈亏损态势，得益于所得税费用为负，净利润水平较上年同期有所提升，但需关注盈利稳定性表现情况。

2025 年，工银安盛人寿保险业务规模持续拓展，保险服务收入有所增长，但保险服务费用水平亦同步增长，使得保险服务业绩略有降低。退保方面，2025 年，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（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
保险服务业绩	-3.97	20.33	20.05	1.90	--	-1.37
其中：保险服务收入	59.39	68.48	74.75	17.31	15.32	9.16
保险服务费用	62.46	47.43	54.01	15.02	-24.06	13.86
分保合同净损失	0.89	0.72	0.70	0.39	-19.10	-3.15
综合退保率（%）	2.61	1.48	1.39	0.42	--	--
赔付率（%）	/	27.42	36.91	/	--	--
费用率（%）	/	28.60	25.14	/	--	--

注：保险服务业绩=保险服务收入-保险服务费用-分保合同净损失；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%

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

2025 年，工银安盛人寿承保财务净损失规模有所上升，其中承保财务损失受保险合同负债规模增长而逐步扩大。2025 年，工银安盛人寿投资资产规模增长，利息收入水平较上年进一步提升，同时，交易性金融资产买卖价差收益扭亏为盈，推动投资收益水平大幅增长；但另一方面，2025 年 4 季度权益市场波动使其公允价值变动损益产生亏损，全年实现公允价值变动损益规模较上年有所回落。整体上，得益于利息收入提升以及投资收益增长，工银安盛人寿投资收益净额得到明显增长。减值计提方面，工银安盛人寿信用减值损失主要由债权投资减值损失与其他债权投资减值损失构成，出于谨慎性原则，2025 年工银安盛人寿增提针对债权投资与其他债权投资的信用减值损失 6.39 亿元。投资收益方面，2025 年，工银安盛人寿已实现投资收益水平提升，推动财务投资收益率水平提升；但债券资产账面价值下跌，使计入其他综合收益的其他债权投资公允价值变动由正转负，综合投资收益率水平明显降低。

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
承保财务净损失	100.88	109.40	114.41	21.36	8.44	4.58
投资收益净额	115.30	129.43	161.20	10.92	12.25	24.55
其中：利息收入	51.48	52.18	56.26	14.41	1.36	7.82
投资收益	82.80	30.69	93.45	28.03	-62.93	204.46
公允价值变动损益	-13.97	52.02	16.57	-30.56	--	-68.14
利息支出	5.01	5.46	5.08	0.96	9.03	-7.00
信用减值损失	0.36	4.91	6.40	-1.20	1280.93	30.41
财务投资收益率（%）	4.17	4.09	4.41	1.40	--	--
综合投资收益率（%）	5.00	8.82	2.41	0.44	--	--

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，2025 年，工银安盛人寿投资收益明显提升，使其净利润水平大幅增长。

2026 年一季度，工银安盛人寿保险服务费用较上年同期有所增长，使其保险服务业绩较上年同期下降，同时受地缘冲突等因素影响，权益市场波动幅度较大，工银安盛人寿公允价值变动损益由正转负，投资收益净额较上年同期明显降低，利润总额为亏损状态，但公司根据 2025 年发布的《关于保险合同准则转换有关企业所得税处理事项的公告》，将前期计提的递延所得税负债相应转回，使其所得税费用为负，推动净利润水平较上年同期有所增长。2026 年 1—3 月，工银安盛人寿实现净利润 10.71 亿元，较上年同期增长 3.19 亿元。

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）	9.46	10.31	26.03	10.71

平均资产收益率（%）	0.32	0.31	0.71	--
平均净资产收益率（%）	5.91	6.89	14.81	--

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、定期存款与政府债券等。2025 年，公司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，2025 年以来保险合同负债保持增长态势，截至 2026 年 3 月末保险合同负债余额 3251.49 亿元，占负债总额比重为 91.34%。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略好，保险风险保障程度略好。

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，2025 年末，公司规模调整后的修正久期缺口为-6.2 年。

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。2026 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；2026 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-14%和 692%，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	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	1054.60	1370.01	1602.33	/
可快速变现资产/资产总额（%）	33.17	38.97	42.46	/
保险合同负债（亿元）	2773.21	3049.59	3251.48	3365.15
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	96	333	316	318
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	150	227	225	203

注：可快速变现资产包含货币资金、存款以及高流动性债券（政府债券）

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

2025 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，偿付能力充足率有所降低，但仍处于充足水平。

资本补充方面，2025 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；同时随着盈利水平大幅提升，资本内生能力得到增强。截至 2026 年 3 月末，工银安盛人寿所有者权益规模 224.31 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-131.54 亿元、未分配利润 141.40 亿元。受市场利率变化影响，债券资产账面价值下跌，使计入其他综合收益的其他债权投资公允价值变动由正转负，其他综合收益下降。

偿付能力方面，2025 年，受市场利率波动影响，债券账面价值下跌，工银安盛人寿偿付能力口径下核心一级资本规模下降，使其核心偿付能力充足率水平较上年末有所降低，但仍处于充足水平，无固定期限资本债券成功发行对资本形成补充，综合偿付能力充足率水平与上年末持平。

2026 年一季度，受利率长期下行影响，工银安盛人寿负债评估准备金增加，实际资本有所降低；另一方面，新业务持续开展以及新增投资导致各类风险最低资本增加，工银安盛人寿偿付能力充足率水平有所降低，仍处于充足水平。

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）	3178.97	3515.83	3773.37	3931.03

负债总额（亿元）	3017.24	3378.14	3559.63	3706.73
所有者权益（亿元）	161.73	137.69	213.74	224.31
认可资产（亿元）	3123.31	3443.79	3754.34	3919.18
认可负债（亿元）	2657.79	2871.65	3155.94	3350.11
实际资本（亿元）	465.52	572.14	598.40	569.07
其中：核心一级资本（亿元）	307.27	415.68	346.33	312.46
最低资本（亿元）	237.16	257.92	267.99	304.25
认可资产负债率（%）	85.10	83.39	84.06	85.48
核心偿付能力充足率（%）	133	163	158	128
综合偿付能力充足率（%）	196	222	223	187

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 2025 年末，工商银行资产总额 534777.73 亿元，所有者权益 42720.24 亿元；2025 年实现营业收入 8382.70 亿元，净利润 3707.66 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，业务板块包括财产保险，及人寿、储蓄、养老和健康保险。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 2025 年末，五矿集团资产总额 14902.30 亿元，所有者权益 4139.69 亿元；2025 年实现营业总收入 7485.19 亿元，净利润 163.86 亿元，资源储量和冶金工程建设水平平均居世界前列，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，其对于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 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高。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 • 存续期债券保障情况

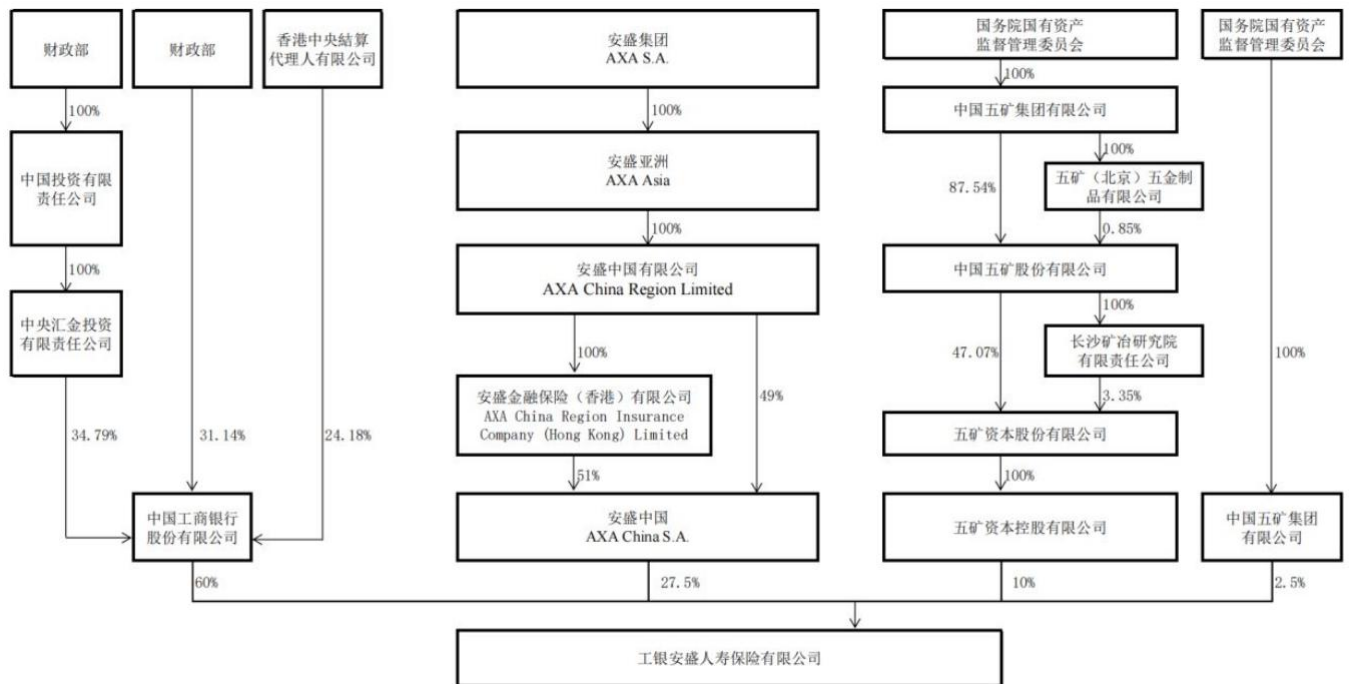
项 目	2025 年末
资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金（亿元）	120.00
净利润/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	0.22
可快速变现资产/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	13.35
股东权益/（资本补充债券本金+无固定期限资本债券本金）（倍）	1.78

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

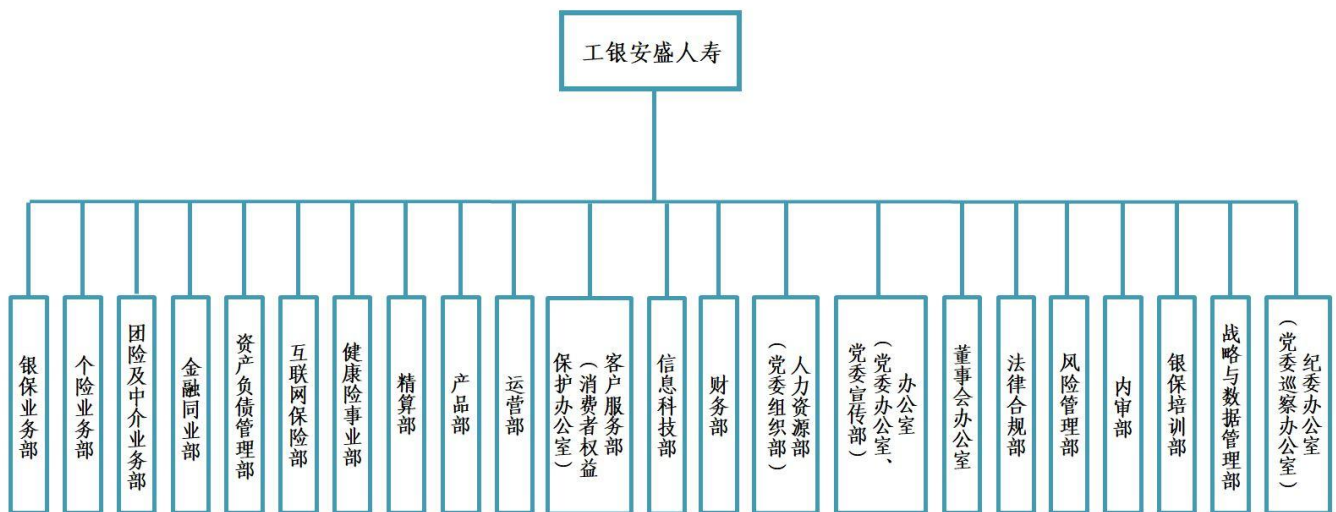
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 工银安盛人寿”和“25 工银安盛永续债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据工银安盛人寿偿付能力报告摘要整理

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 2026 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	$\frac{[\text{当期发生赔款（扣除投资成分）} + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}]}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
费用率	$\frac{\text{保险获取现金流量的摊销}}{\text{保险服务收入}} \times 100\%$
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	$\frac{\text{净利润}}{[\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}] / 2} \times 100\%$
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	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	$\frac{\text{认可负债}}{\text{认可资产}} \times 100\%$
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