

中国人民健康保险股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5532号

联合资信评估股份有限公司通过对中国人民健康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，确定维持中国人民健康保险股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，维持“22人保健康”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

二〇二四年六月二十八日

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国人民健康保险股份有限公司（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。

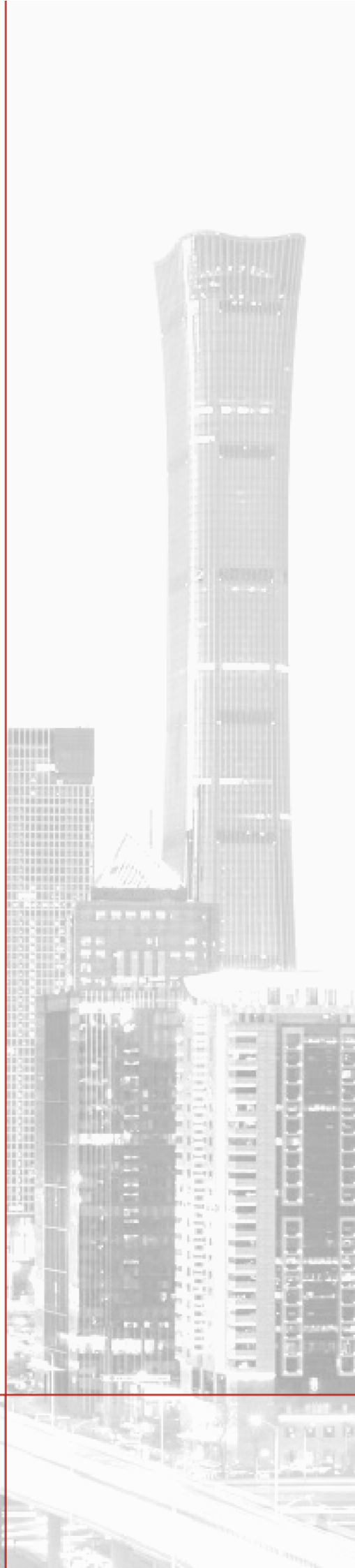
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国人民健康保险股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国人民健康保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/28
22 人保健康	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国人民健康保险股份有限公司（以下简称“人保健康”或“公司”）作为国内首家成立的专业健康险公司，在健康险领域、政府委托专业化经营、互联网保险业务等方面具有明显的优势，公司治理水平持续提升；经营方面，人保健康保险业务稳步发展，社保业务、互联网业务以及银保业务规模保持增长，主营领域业务发展较好；投资策略较为审慎，但仍需关注资本市场波动等因素对其投资资产质量及价值波动的不利影响；财务方面，人保健康净利润水平以及盈利性指标明显提升，但仍需关注其盈利稳定性情况；核心和综合偿付能力充足率均有所提升且处于充足水平；此外，人保健康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”）综合实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等方面给予公司有力支持，同时，根据人保健康公司章程规定：当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。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东人保集团综合实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等方面给予公司有力支持，通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，人保健康将续推动业务价值转型工作，提升健康管理能力，积极开拓新兴社保项目，持续升级“团险+医疗”模式，加强互联网新产品开发和新赛道拓展，市场竞争力有望进一步增强。另一方面，需关注宏观经济低位运行、资本市场波动以及保险市场竞争加剧对人保健康未来业务发展、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

- **主营业务竞争优势明显。**人保健康作为国内第一家专业健康险公司，在健康险领域、政府委托专业化经营、互联网保险业务等方面具有明显竞争优势，2023 年，人保健康主营领域业务稳步发展，保险业务规模持续增长，在国内专业健康险保险公司中市场占有率保持领先水平。
- **投资策略稳健，投资风险可控。**人保健康投资业务主要委托集团内部资产管理公司进行，投资策略稳健，投资资产流动性及资产质量均保持在较好水平。
- **盈利指标显著提升。**2023 年，得益于业务的持续增长、投资收益的大幅提升及所得税冲回等因素综合影响，人保健康利润实现同比明显提升，盈利指标较上年度大幅增长。
- **股东实力极强，能够给予一定的业务及资本支持。**公司控股股东人保集团综合财务实力极强，公司在人保集团内具有重要的战略地位，能够共享人保集团品牌效应，同时，人保集团能在资本补充和业务协同发展等方面给予公司较大力度支持。

关注

- **关注外部环境变化对其业务造成的影响。**2023 年，受政策调整、行业竞争加剧等因素影响，人保健康社保业务收入及互联网业务收入增速有所放缓，需关注外部环境变化对其业务持续发展造成的影响。
- **资本市场的不确定性对公司利润实现及权益规模的稳定性产生一定影响。**2023 年，受资本市场波动影响，公司部分权益投资发生浮亏，其他综合收益呈现亏损，对权益规模产生一定负面作用，同时资本市场的不确定性对其利润实现的稳定性带来一定挑战。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 保险公司信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	3
			风险管理水平	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	3
			盈利能力	2
		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

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

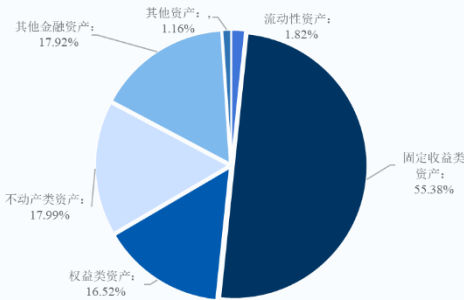
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额（亿元）	767.73	941.35	1166.60	1283.92
负债总额（亿元）	695.68	872.52	1062.80	1167.57
所有者权益（亿元）	72.05	68.83	103.81	116.34
核心偿付能力充足率（%）	150.55	94.26	150.30	144.92
综合偿付能力充足率（%）	189.78	188.51	288.53	273.04

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业收入（亿元）	341.07	373.37	431.92	180.75
已赚保费（亿元）	311.90	351.85	394.57	171.97
净利润（亿元）	2.56	4.42	14.91	10.36
投资收益（亿元）	25.59	18.02	32.90	7.57
综合退保率（%）	1.21	0.91	1.00	0.39
平均资产收益率（%）	0.38	0.52	1.41	--
平均净资产收益率（%）	3.68	6.27	17.27	--

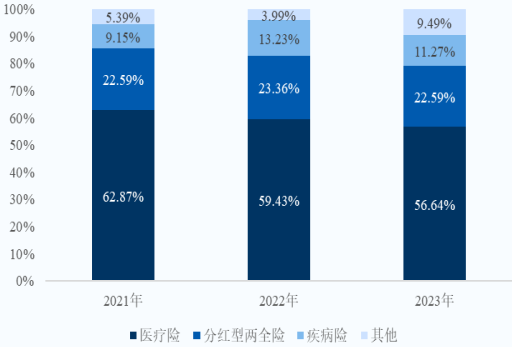
注：2024 年一季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据人保健康审计报告、偿付能力报告、财务报表及提供数据整理

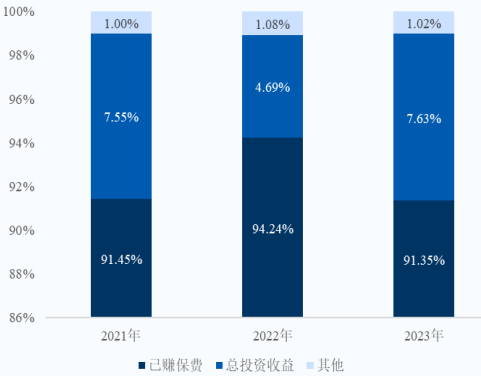
2023 年末公司投资资产构成



2021—2023 年公司保险业务收入构成



2021—2023 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
22 人保健康	30.00 亿元	3.68%	2032/03/29	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
22 人保健康	AAA	AAA	2024/03/29	郎朗 李胤贤	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	查看原文
22 人保健康	AAA	AAA	2022/01/05	郎朗 郭嘉喆 许国号	保险公司信用评级方法 V3.1.202011 保险公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	查看原文

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：郎 朗 langlang@lhratings.com

项目组成员：李胤贤 liyxx@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”）关于中国人民健康保险股份有限公司（以下简称“人保健康”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

人保健康成立于 2005 年 3 月，是国务院同意、原中国保险监督管理委员会批准设立的国内第一家专业健康保险公司。由中国人民保险集团股份有限公司（以下简称“人保集团”）、德国健康保险股份有限公司（DKV Deutsche Krankenversicherung AG）、中国华闻投资控股有限公司、首都机场集团有限公司和广西新长江高速公路有限责任公司发起设立，初始注册资本为 10 亿元人民币。成立以来，人保健康经历数次增资扩股及股东变更。2023 年，公司未进行增资扩股工作；截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 85.68 亿元。其中，人保集团直接持有公司 69.32% 的股份，通过控股子公司中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）和人保投资控股有限公司（以下简称“人保投控”）间接持有公司 24.73% 和 1.40% 的股份，是公司的控股股东。此外，中华人民共和国财政部持有人保集团 60.84% 的股份，为人保集团实际控制人。截至 2024 年 3 月末，公司股东持股比例见图表 1。

图表 1 • 2024 年 3 月末前五大股东及持股情况

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	69.32%
2	中国人民财产保险股份有限公司	24.73%
3	首都机场集团有限公司	2.33%
4	DKV 德国健康保险股份有限公司	2.22%
5	人保投资控股有限公司	1.40%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据人保健康提供资料整理

人保健康的主要业务为：与国家医疗保障政策配套、受政府委托的健康保险业务；各种人民币和外币的健康保险业务、意外伤害保险业务；与健康保险有关的咨询服务业务及代理业务；与健康保险有关的再保险业务；国家法律、法规允许的资金运用业务；中国银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 2023 年末，公司已在北京、青岛、深圳、云南、上海、山东、江苏、浙江、辽宁、天津、福建、广东、四川、河南、河北、安徽、江西、湖北、湖南、陕西、新疆、大连、内蒙古、陕西、吉林等地设立 25 家省级分公司、162 家地市级机构、109 家县区级机构。

公司注册地址：北京市西城区西长安街 88 号 6 层；法定代表人：邵利铎。

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 30.00 亿元资本补充债券。2023 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
22 人保健康	30.00 亿元	2022/03/29	5+5 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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保

持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2023年，在预定利率调整预期及居民购买储蓄型险种需求上升的背景下，人身险公司保险业务收入实现较好增长，但高预定利率产品的陆续停售、银保业务“报行合一”的实施等对人身险公司保费收入变动及银保业务市场竞争格局的影响，仍需保持关注；人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额稳定。

资金运用方面，2023年，人身险公司资金运用规模持续增长，固定收益类资产仍为主要投资类别；在险企投资资产配置管理逐步加强及资本市场回暖的影响下，人身险公司行业综合投资收益率水平较上年同期有所回升。但考虑到目前低利率市场环境，加之资本市场或将持续震荡，险企未来投资收益实现仍面临一定压力。2023年，我国人身险公司净利润较上年同期有所下降，且多家险企呈亏损状态；行业的主要利润实现仍集中于综合实力较强的大型保险公司，中小保险公司盈利持续承压。

2023年以来，在《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则II”）的实施叠加资本市场波动、险企业务规模持续增长的情况下，人身险公司偿付能力指标整体呈明显下降态势，但仍远高于偿付能力充足率的监管红线；2023年9月，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》的实施有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升及行业稳健均衡发展。此外，保险公司无固定期限资本债券发行政策落地后，多家险企成功发行此类债券补充附属一级资本，拓宽了保险公司的资本补充渠道；但随着业务规模的持续扩张，部分保险公司仍面临较大的核心资本补充压力。完整版行业分析详见[《2024年人身险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2023年，人保健康持续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，关联交易对手以人保集团及集团内子公司为主，关联交易符合监管限额要求。

人保健康成立于2005年3月，第一大股东为人保集团，截至2024年3月末，人保集团直接持有公司69.32%的股份，人保集团通过其控股子公司人保财险持有公司24.73%的股份，通过其全资控股子公司人保投控持有公司1.40%的股份，故人保集团通过直接和间接方式持有公司95.45%的股份，为公司控股股东。中华人民共和国财政部持有人保集团60.84%的股份，为人保集团控股股东。股权质押方面，截至2024年3月末，人保健康无股东质押股权情况。

公司治理方面，截至2024年3月末，公司董事会由6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（含董事长）、独立董事3名。2023年7月，王廷科先生辞去公司董事长、董事及相关职务，2023年8月，公司召开2023年第三次临时股东大会和第四届董事会第十八次会议，选举赵鹏先生担任公司董事长职务。赵鹏先生历任中国人寿保险股份有限公司总裁助理兼浙江省分公司总经理，中国人寿保险（集团）公司首席财务官，中国农业发展银行副行长，中国人寿保险（集团）公司副总裁兼中国人寿保险股份有限公司总裁。2023年7月获委任人保集团执行董事、副董事长、总裁至今；赵鹏先生亦兼任中国人民人寿保险股份有限公司非执行董事、董事长，人保健康非执行董事、董事长。

从关联交易情况来看，2023年人保健康审计报告披露的与关联方发生的关联交易主要为公司与集团公司及集团子公司等关联方发生的保险业务、保险代理业务、资产租赁、资金运用等关联交易；目前，公司关联交易整体规模不大，且均在监管要求范围之内。根据人保健康2024年第一季度偿付能力报告披露，2023年四季度人保健康风险综合评级结果为BB类。

(二) 经营方面

1 保险业务分析

2023 年，人保健康积极落实集团“卓越”战略，优化实施“健康工程”，原保险保费收入实现较好增长，市场占有率保持稳定。2023 年人保健康积极服务健康中国战略和多层次社会保障体系建设，以社保业务为基础，参与多层次地方医疗保障体系建设，持续发挥与互联网平台良好协同效应，拓展合作流量平台，同时通过强化银保渠道合作深挖渠道资源，不断提升健康险领域专业化经营水平，医疗险业务规模稳步增长，同时得益于政策性和商业性护理险业务开展力度的加大，护理险业务规模快速增长，共同推动公司保险业务规模实现较好增长。2023 年，人保健康实现原保险保费收入 452.08 亿元，同比增长 10.20%，市场占有率保持在 1.28%，在国内专业健康险公司中稳居首位。

图表 3 • 业务经营及市场排名

项目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
原保险保费收入（亿元）	358.16	410.22	452.08	245.36	14.54	10.20
原保险保费收入市场份额（%）	1.15	1.28	1.28	1.47	--	--
规模保费（亿元）	360.83	412.65	457.36	246.91	14.36	10.83
原保险保费收入/规模保费（%）	99.26	99.41	98.85	99.37	--	--

资料来源：联合资信根据人保健康提供资料整理

2023 年，人保健康规模保费保持增长，规模保费以医疗险、分红型两全险以及疾病险为主，护理险业务规模增长较快。人保健康结合自身业务经营特点及行业情况，制定符合自身发展定位的产品策略，产品端以医疗险、分红型两全险及疾病险为主。2023 年，人保健康以“健康工程”为引领，依托社保业务基础性定位以及良好的线上客群基础，加大健康险营销力度，医疗险业务规模保持增长；疾病险方面，人保健康加大业务创新力度，为新市民群体提供保险保障，积极探索慢性疾病健康管理服务需求，疾病险业务在市场中保持较强的竞争力，但 2023 年，受产品调整、市场竞争加剧等因素影响，疾病险业务规模略有下降；同时人保健康加大政策性和商业性护理险业务开展力度，护理险业务规模实现较快增长；此外，人保健康审慎开展分红型两全险，并坚持健康险专业化经营，将分红险与护理险组合销售，分红型两全险保持增长态势，增速放缓。

图表 4 • 规模保费结构

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
医疗险（亿元）	225.19	243.78	256.07	122.05
分红型两全险（亿元）	80.90	95.82	102.14	84.96
疾病险（亿元）	32.76	54.28	50.96	14.04
护理险（亿元）	13.14	10.82	36.45	22.02
意外伤害险（亿元）	5.30	5.02	5.42	1.97
失能收入保障险（亿元）	0.87	0.51	1.04	0.32
原保险保费收入（亿元）	358.16	410.22	452.08	245.36
万能险（亿元）	0.32	--	0.27	0.07
规模保费收入（亿元）	360.83	412.65	457.36	246.91

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：联合资信根据人保健康提供资料整理

2023 年，人保健康业务渠道以互联网渠道、银保渠道以及社保渠道为主，业务渠道较为多元。社保渠道方面，2023 年，人保健康立足于社保业务基础性定位，发挥资源平台优势，在巩固提升传统业务的基础上，聚焦“温暖夕阳”健康老龄化项目，长期护理险及门诊慢病业务持续发展，同时惠民保业务、新业态职业伤害保障项目等普惠保险的覆盖面和服务能力不断提升，但受部分重点地区因政策调整导致社保存量业务减少等因素影响，社保业务收入增速有所放缓；银保渠道方面，人保健康持续加强与“四行一邮”等国有银行重点渠道的合作力度，深挖渠道资源，大力发展新单期交特别是长期护理险业务，银行业务呈现良好的增长态势，渠道保费收入增速明显加快；互联网渠道方面，人保健康持续深化与支付宝平台合作力度，其线上产品“好医保”积累了较高的产品知名度，为线上产品销售提供了一定客群基础，同时聚焦市场需求，完善产品体系，不断提升互联网用户的获得感，积极开拓优质第三方合作平台，但受互联网保险市场竞争激

烈、各主体间产品同质化等因素影响，其互联网渠道业务增速有所放缓。团险业务方面，2023 年人保健康积极推进“健康企业”项目落地，聚焦国内大中型企业员工健康保障需求，提供一体化的职场医疗健康服务方案，推动团险业务收入规模稳步增长；传统个险业务方面，人保健康坚持专业化发展路线，聚焦精英培育，开展智慧营销试点，2023 年个险渠道新单期缴保费 1.9 亿元，同比增长 48.25%，新单业务实现较快增长。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
银保系列	69.92	86.26	116.55	95.70	19.52	21.03	25.78	39.00
社保系列	92.91	106.72	111.17	78.53	25.94	26.02	24.59	32.01
电子商务系列	144.36	161.61	165.38	43.44	40.31	39.40	36.58	17.70
团险系列	24.00	31.87	36.56	16.54	6.70	7.77	8.09	6.74
个险系列	21.46	17.24	14.87	5.51	5.99	4.20	3.29	2.24
互动系列	5.47	6.51	7.54	5.65	1.53	1.59	1.67	2.30
健康管理系列	0.03	0.01	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
原保险保费收入	358.16	410.22	452.08	245.36	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据人保健康提供数据整理

2023 年，人保健康期缴业务保费收入保持增长但占比有所下滑，未来需对公司期限结构变化情况保持关注。短期险业务方面，线上渠道短期医疗产品销售的增长推动其短期险业务保费收入保持增长态势，对收入贡献度有所提升；趸缴业务方面，人保健康适度开展趸缴业务，坚持“以趸缴促期缴”的策略推动银保业务发展，同时得益于银保渠道的积极营销，趸缴保费收入稳步增长；期缴业务方面，人保健康坚持业务价值转型，加大对长期期缴业务的营销力度，得益于长期护理险等业务的较好发展，其长期期缴业务首年保费收入规模有所增长，整体期缴业务保费收入保持增长但占比有所下滑，未来需对公司期限结构变化情况保持关注。2023 年，人保健康实现短期险业务保费收入 183.15 亿元，占保险业务收入的 40.51%；趸缴业务保费收入 83.58 亿元，占保险业务收入的 18.49%；实现期缴业务收入合计 185.35 亿元，占保险业务收入的 41.00%。

图表 6 • 规模保费期限结构

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
趸缴保费收入（亿元）	61.49	73.65	83.58	73.21
期缴业务首年保费收入（亿元）	48.31	33.01	44.25	22.59
期缴业务续期保费收入（亿元）	126.14	139.64	141.09	43.56
短期险业务保费收入（亿元）	122.22	163.92	183.15	105.99
合计	358.16	410.22	452.08	245.36

资料来源：联合资信根据人保健康提供数据整理

随着业务规模的增长，2023 年，人保健康内含价值有所增长，新业务价值及新业务价值率均有所提升。人保健康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，并制定了年度内含价值报告；2023 年，人保健康调整了内含价值经济假设，投资收益率由 5%下调至 4.5%，风险贴现率由 10%下调至 9%，人保健康内含价值情况见图表 7。2023 年，随着价值贡献相对较高的期缴业务规模的增长，人保健康新业务价值以及公司内含价值均有所提升。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
公司内含价值（亿元）	161.76	182.39	224.95	258.84
新业务价值（亿元）	7.65	10.35	28.26	8.00
新业务价值率（%）	3.49	3.93	8.92	3.91

注：2023 年数据与之前年度数据所采用的内含价值经济假设不同
资料来源：联合资信根据人保健康提供资料整理

从保单继续率来看，2023 年，人保健康注重维护存量客户，并持续与各网点深化业务协作，银保渠道 13 个月继续率及 25 个月继续率均保持较高水平；同时人保健康重视个险渠道客户服务，加强续期管理，个险渠道 13 个月及 25 个月继续率均有所提升。

图表 8 • 保单继续率情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
13 个月继续率（个险）	77.79%	89.07%	91.84%	94.99%
13 个月继续率（银保）	94.69%	93.25%	94.33%	93.85%
25 个月继续率（个险）	80.29%	73.83%	85.45%	89.72%
25 个月继续率（银保）	85.31%	92.19%	91.39%	91.04%

资料来源：联合资信根据人保健康提供数据整理

2024年一季度，人保健康保险业务稳步发展，原保险保费收入市场份额有所提升，产品结构及销售渠道分布较为稳定；随着新单期缴保费规模的增长，公司内含价值进一步增长；银保渠道及个险渠道保单继续率均处于较高水平，保单品质保持较好。2024年1—3月，公司银保渠道对保险业务贡献度较高，公司实现原保险保费收入245.36亿元，较上年同期增长8.19%；实现规模保费收入246.91亿元。

2 投资业务分析

人保健康主要委托集团内部资产管理公司开展投资业务，2023年，人保健康投资规模保持增长，投资策略审慎；得益于投资规模增长以及投资结构的优化，人保健康投资收益实现较快增长，但受权益市场波动影响，公司部分权益投资发生浮亏，其他综合收益呈现亏损。

人保健康主要委托集团内部资产管理公司中国人保资产管理有限公司开展投资业务和人保资本保险资产管理有限公司，人保健康以公司中长期发展规划为基础，结合自身负债端保险业务特点制定了审慎的投资策略。2023年，人保健康密切跟踪宏观经济及政策形势，加强对资本市场的研究、资产配置与委托管理工作；一方面加大对优质固定收益类资产的配置，把握配置窗口，择机拉长久期；另一方面挖掘多元化权益资产投资机会，优化上市权益资产结构，同时强化多元资产配置能力，推进海外跨市场固定收益产品的配置进度。2023年，随着保险业务的持续发展，人保健康可运用的保险资金规模持续扩大，投资资产规模保持较快增长。截至2023年末，人保健康投资资产总额884.79亿元，较上年末增长21.50%。

从投资资产配置情况来看，2023年，固定收益类资产仍为人保健康第一大类投资资产类别，固定收益类投资以银行协议存款、标准化债券投资为主；存款所选合作银行主要为外部评级为AAA级别的国有银行及股份制银行，债券种类主要为利率债、信用债以及金融债，债券交易对手外部级别以AAA为主。2023年，人保健康固定收益类资产配置规模保持增长，但在利率震荡环境下，人保健康在利率低位卖出债券实现部分财务收益，同时增加对收益率相对较高的固定收益类非标投资。截至2023年末，人保健康固定收益类资产余额489.97亿元。人保健康根据市场研判，把握市场机会，灵活参与权益类市场投资，权益类投资主要以股票/永续债、股票/混合型基金以及股权投资基金/计划为主，另有少量的未上市股权投资。2023年，人保健康提高权益类资产多元化配置能力及投资操作灵活性，权益类资产规模有所增长；另一方面，受权益市场波动影响，人保健康权益类投资发生浮亏，导致其他综合收益呈现亏损。非标投资方面，人保健康以不动产/基础设施债权计划为主要配置方向。截至2023年末，人保健康不动产投资余额159.15亿元，占投资总额的17.99%，其中不动产/基础设施债权计划149.64亿元。其他类非标投资方面，人保健康非标投资筛选较为审慎，所投资的融资主体以外部评级为AAA级别的交易主体为主，且具有较好的信用增强措施。2023年，在优质非标资产紧缺、非标收益率持续走低的背景下，人保健康加强非标项目储备，在风险可控的前提下，加大非标产品研究和配置力度。截至2023年末，人保健康其他类金融资产配置余额158.59亿元，其中信托计划余额143.52亿元。

从投资收益情况来看，2023年，得益于投资规模的扩大以及投资结构的优化，人保健康投资收益实现较快增长，全年实现投资收益32.90亿元，同比增长82.55%；但受权益市场波动影响，其他综合收益科目呈现亏损，截至2023年末，人保健康其他综合收益科目余额为-1.06亿元，同比下降127.38%。

投资资产质量方面，截至2024年3月末，人保健康投资资产中未有违约事件发生。2023年末，人保健康对分类为贷款及应收款的投资计提减值准备余额1.01亿元，可供出售金融资产计提减值准备余额3.25亿元。

2024年一季度，得益于可运用保险资金规模的沉淀，人保健康投资资产规模进一步增长；投资资产配置方面，人保健康保持稳健的投资风格，固定收益类资产仍为主要的资产配置类别，投资资产大类结构较为稳定。截至2024年3月末，公司投资资产总额1007.25亿元，较上年末增长13.84%；2024年1—3月，公司实现投资收益7.57亿元；截至2024年3月末，人保健康其他综合收益余额为1.12亿元。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动性资产：	24.03	33.92	16.14	22.20	4.07	4.66	1.82	2.20
货币型基金	0.44	--	0.00	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00
活期存款	14.63	28.01	14.14	15.10	2.48	3.85	1.60	1.50
逆回购协议	8.36	5.91	2.00	7.10	1.41	0.81	0.23	0.70
短期融资券	0.60	--	0.00	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00
固定收益类资产：	340.32	420.67	489.97	550.54	57.59	57.77	55.38	54.66
银行存款	40.90	91.00	94.10	95.87	6.92	12.50	10.64	9.52
债券	290.31	318.26	375.74	407.72	49.13	43.70	42.47	40.48
债券型基金	0.16	5.01	5.04	3.68	0.03	0.69	0.57	0.37
固收类资管产品	8.95	6.39	15.10	43.27	1.51	0.88	1.71	4.30
权益类资产：	108.20	91.61	146.16	148.44	18.31	12.58	16.52	14.74
股票/永续债	30.38	33.64	74.82	75.92	5.14	4.62	8.46	7.54
股票/混合型基金	55.15	36.95	51.50	52.96	9.33	5.07	5.82	5.26
权益类资管产品	1.03	2.49	2.68	2.72	0.17	0.34	0.30	0.27
股权投资基金/计划	13.69	12.94	13.96	13.52	2.32	1.78	1.58	1.34
未上市企业股权	7.95	5.59	3.21	3.31	1.35	0.77	0.36	0.33
不动产类资产：	107.38	137.61	159.15	152.79	18.17	18.90	17.99	15.17
自用不动产	0.47	0.75	0.76	0.74	0.08	0.10	0.09	0.07
投资性房地产	6.21	6.25	6.27	6.30	1.05	0.86	0.71	0.63
不动产/基础设施债权计划	90.52	121.10	149.64	142.25	15.32	16.63	16.91	14.12
基础设施股权计划	10.00	7.75	0.00	0.00	1.69	1.06	0.00	0.00
不动产基金	0.18	1.76	2.47	3.50	0.03	0.24	0.28	0.35
其他金融资产：	68.68	110.41	158.59	147.52	11.62	15.16	17.92	14.65
信托计划	54.50	92.90	143.52	135.90	9.22	12.76	16.22	13.49
项目资产支持计划	9.00	10.18	10.26	6.50	1.52	1.40	1.16	0.65
专项资产管理计划	2.22	1.64	0.00	0.00	0.38	0.23	0.00	0.00
其他保险资管产品	2.96	5.69	4.81	5.12	0.50	0.78	0.54	0.51
其他资产	9.49	9.95	10.24	11.60	1.61	1.37	1.16	1.15
减：融资回购	67.14	75.92	95.46	25.84	11.36	10.43	10.79	2.57
投资资产合计	590.96	728.24	884.79	1007.25	100.00	100.00	100.00	100.00
财务投资收益率	--	--	--	--	4.64	2.42	3.67	0.77
综合投资收益率	--	--	--	--	5.07	1.24	3.05	1.00

资料来源：联合资信根据人保健康提供数据整理

（三）财务方面

人保健康提供了 2023 年及 2024 年第一季度合并财务报表及偿付能力报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年合并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。2023 年公司未有需要合并的结构化主体权益或子公司。2024 年第一季度数据未经审计。

1 盈利能力

2023 年，得益于保险业务规模的稳步增长以及较好的投资收益，公司营业收入实现较快增长，叠加所得税费用的减少，公司净利润水平以及盈利性指标明显提升，但考虑到资本市场的不确定性，需关注未来盈利稳定性情况。人保健康已赚保费主要来自于保险业务收入，分出保费规模不大。2023 年，人保健康坚持健康险公司的业务定位，医疗险收入规模稳步增长，护理险规模增长较快，同时分红险收入亦有所提升，推动保险业务收入保持增长。投资收益方面，人保健康投资收益以投资资产买卖价差收入以及投资资产利息收入为主。2023 年，得益于投资资产规模的增长以及投资结构的优化，人保健康投资收益明显提升。公允价值变动方面，2023 年公司公允价值变动规模较小，对营业收入贡献度较低。公司其他业务收入主要为健康管理服务收入，2023 年公司推进“健康工程”重点项目实施，

健康管理业务规模保持增长，推动其他业务收入实现增长。

图表 10 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业收入	341.07	373.37	431.92	180.75	9.47	15.68
其中：已赚保费	311.90	351.85	394.57	171.97	12.81	12.14
保险业务收入	358.16	410.22	452.08	245.36	14.54	10.20
减：分出保费	45.35	53.82	54.35	10.79	18.68	0.98
提取未到期责任准备金	0.91	4.54	3.16	62.60	401.14	-30.48
投资收益	25.59	18.02	32.90	7.57	-29.57	82.55
公允价值变动损益	0.16	-0.52	0.04	0.00	-414.73	-107.37
其他业务收入	3.38	3.89	4.16	1.17	14.94	6.86

资料来源：联合资信根据人保健康审计报告及季度报告整理

人保健康营业支出主要由赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出和业务及管理费组成。2023 年，人保健康承保规模增长，赔付支出随之上升；受期缴业务规模增长以及国债收益率曲线下行等因素影响，人保健康提取保险责任准备金规模亦有所增长；人保健康抓住市场机遇，业务规模快速增长，平台销售手续费随之增长，手续费及佣金支出呈增长态势，业务及管理费较为稳定。

图表 11 • 费用及退保情况

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2022 年	2023 年
营业支出	339.15	360.07	415.09	167.43	6.17	15.28
其中：退保金（亿元）	6.16	5.93	7.74	3.08	-3.62	30.43
赔付支出（亿元）	162.83	187.55	218.41	47.54	15.18	16.46
提取保险责任准备金（亿元）	137.19	115.97	141.28	97.18	-15.46	21.82
手续费及佣金支出（亿元）	41.99	43.90	53.72	17.50	4.56	22.36
业务及管理费（亿元）	26.27	29.43	29.11	7.11	12.03	-1.10
资产减值损失（亿元）	0.08	1.13	2.70	0.21	1329.93	138.29
综合退保率（%）	1.21	0.91	1.00	0.39	--	--
手续费及佣金率（%）	11.72	10.70	11.88	7.13	--	--

资料来源：联合资信根据人保健康审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2023 年，得益于保险业务收入的稳步增长以及较好的投资收益等因素，叠加递延所得税释放后对所得税费用的冲回，人保健康净利润以及盈利相关指标明显提升，但考虑到资本市场的不确定性，需关注未来盈利稳定性情况。

图表 12 • 盈利水平

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
净利润（亿元）	2.56	4.42	14.91	10.36
平均资产收益率（%）	0.38	0.52	1.41	--
平均净资产收益率（%）	3.68	6.27	17.27	--

资料来源：联合资信根据人保健康审计报告及季度报告整理

2024 年一季度，得益于保险业务稳步发展，人保健康保费收入同比有所增长，推动营业收入同比亦有所上升；随着承保规模的增长，其提取责任准备金同比上升，赔付支出较为稳定；在保费收入持续增长的拉动下，净利润水平同比增长，2024 年 1—3 月，公司实现净利润 10.36 亿元，较上年同期增长 1.36%。

2 流动性

2023 年，人保健康短期流动性风险可控，资产负债久期缺口不显著。

从资产负债期限匹配情况来看，2023 年，人保健康根据资产负债管理办法，按照季度测算资产负债期限匹配情况，修正久期缺口处于合理范围，资产负债错配风险相对可控。但另一方面，考虑到国内资本市场优质长期资产供给不足，仍需对人保健康资产负债期限错配情况保持关注。

从资产构成来看，人保健康持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等；2023 年，人保健康可快速变现资产保持增长，资产端流动性较好，整体流动性管理压力不大。

从负债端看，人保健康负债主要由保险合同准备金组成，保户储金及投资款规模相对较小。2023 年以来，随着保险业务规模的增长，人保健康保险合同准备金规模增长，准备金赔付倍数提升，保险合同准备金对当年赔付及退保的保障程度较高。

图表 13 • 主要流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
可快速变现资产（亿元）	431.85	507.59	597.24
可快速变现资产/资产总额（%）	56.25	53.92	51.20
保险合同准备金（亿元）	476.90	597.82	743.32
准备金赔付倍数（倍）	2.82	3.09	3.29

资料来源：联合资信根据人保健康审计报告整理

公司在偿二代二期流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2024 年一季度末，流动性覆盖率方面，公司基本情景和压力情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率 LCR1、LCR2 和 LCR3 结果均满足监管指标；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率均高于-30%，满足监管要求。公司 2024 年一季度累计现金净流入 6.12 亿元。

3 资本充足性

2023 年，人保健康通过发行无固定期限资本债券补充资本，核心和综合偿付能力充足率均处于充足水平。

在资本补充方面，2023 年，人保健康未进行增资扩股；2023 年 12 月，人保健康成功发行 25.00 亿元无固定期限资本债券，对其资本进行补充；受权益市场波动影响，部分投资标的市值收缩导致公司其他综合收益科目规模有所收缩，但得益于无固定期限资本债券的发行以及较好的利润留存，其所有者权益规模明显增长。2023 年，人保健康未进行现金分红。截至 2023 年末，人保健康所有者权益 103.81 亿元，其中实收资本 85.68 亿元，资本公积 10.37 亿元，累计亏损 16.24 亿元。

2023 年，随着保险业务规模以及投资资产规模的增长，人保健康面临的市场风险、信用风险以及保险风险最低资本均有所增长，公司最低资本亦有所增长；得益于利润留存以及无固定期限资本债券的发行，人保健康核心一级资本及实际资本规模均有所增长，核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率明显提升，整体偿付能力保持充足水平。

2024 年一季度，人保健康净资产保持增长，核心一级资本及实际资本均有所提升；随着保险业务及投资业务的持续发展，公司市场风险及保险风险最低资本有所增加，公司最低资本增长；公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率较 2023 年末均略有下降，但偿付能力仍保持充足水平。

图表 14 • 偿付能力情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额（亿元）	767.73	941.35	1166.60	1283.92
负债总额（亿元）	695.68	872.52	1062.80	1167.57
注册资本（亿元）	85.68	85.68	85.68	85.68
所有者权益（亿元）	72.05	68.83	103.81	116.34
认可资产（亿元）	747.98	921.72	1157.41	1276.00
认可负债（亿元）	575.39	743.11	857.07	961.61
实际资本（亿元）	172.58	178.60	300.34	314.40
其中：核心一级资本（亿元）	136.91	96.81	113.14	130.73
最低资本（亿元）	90.94	94.74	104.09	115.15
认可资产负债率（%）	76.93	80.62	74.05	75.36

核心偿付能力充足率（%）	150.55	94.26	150.30	144.92
综合偿付能力充足率（%）	189.78	188.51	288.53	273.04

资料来源：联合资信根据人保健康偿付能力报告整理

七、外部支持

人保健康控股股东综合实力极强，能在资本补充、业务拓展、公司治理等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，出现经营风险获得政府支持的可能性较大。

人保集团是前身为中国人民保险公司，创立于 1949 年 10 月；2009 年 6 月，经原中国保险监督管理委员会批复，改制变更为中国人民保险集团股份有限公司。2012 年 12 月，人保集团在香港联合交易所完成 H 股上市；2018 年 11 月，人保集团在上海证券交易所完成 A 股上市，是国内第五家“A+H”股上市的金融保险企业。截至 2023 年末，人保集团股本总额 442.24 亿元，财政部和社保基金理事会分别持有人保集团 60.84% 和 12.68% 的股份，财政部为人保集团控股股东。人保集团为拥有全国最大财产险公司和处于前列的人身险公司的综合性保险金融集团，人保集团在国内保险行业中具有系统性重要性和极强的品牌影响力。截至 2023 年末，人保集团资产总额 15571.59 亿元，负债总额 12254.90 亿元；2023 年人保集团实现营业收入 5530.97 亿元，利润总额 344.30 亿元，实现净利润 314.66 亿元。

股东支持方面，人保集团为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理，公司作为人保集团重要子公司，能够在公司治理、内部控制及偿付能力等方面得到人保集团的支持。人保集团对公司已发行的资本补充债券出具声明函，声明对人保健康资本、偿付能力及流动性的支持。同时，根据人保健康公司章程规定：当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。

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，人保健康已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 30.00 亿元，无固定期限资本债券 25.00 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；假若人保健康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。在行使赎回权后人保健康的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，人保健康可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。无固定期限资本债券本金的清偿顺序在发行人保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于人保健康的核心一级资本工具；本期债券与人保健康已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他核心二级资本工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的核心二级资本工具同顺位受偿。

以 2023 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券以及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较好。综合考虑人保健康资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的资本补充债券违约概率极低。

图表 15 • 存续期债券保障情况

项目	2023 年末
资本补充债券+无固定期限资本债券本金（亿元）	55.00
净利润/资本补充债券+无固定期限资本债券本金（倍）	0.27
可快速变现资产/资本补充债券+无固定期限资本债券本金（倍）	10.86
股东权益/资本补充债券+无固定期限资本债券本金（倍）	1.89

资料来源：联合资信根据人保健康审计报告整理

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 人保健康”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

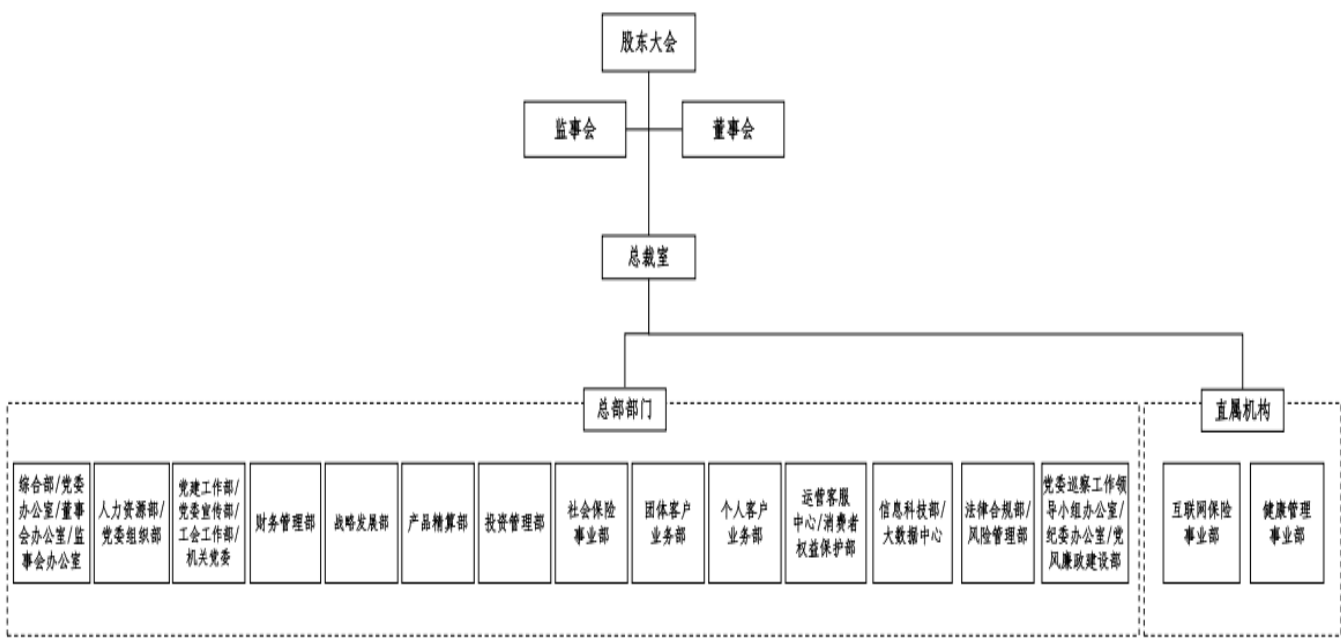
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）

（按照股东报告期末所持股份比例降序填列，单位：万股或万元）

股东名称	股东所持股份类别	报告期内持股数量或出资额变化	报告期末持股数量或出资额	报告期末持股比例	股东所持股份状态
中国人民保险集团股份有限公司	国有股	-	593,995.53	69.32%	正常
中国人民财产保险股份有限公司	国有股	-	211,864.41	24.73%	正常
首都机场集团有限公司	国有股	-	20,000.00	2.33%	正常
DKV 德国健康保险股份公司	外资股	-	19,000.00	2.22%	正常
人保投资控股有限公司	国有股	-	11,981.53	1.40%	正常
合计	-	-	856,841.47	100%	-
股东关联方关系的说明	中国人民保险集团股份有限公司持有人保财险 68.98%股权，持有人保投资控股有限公司 100%股权				

资料来源：联合资信根据人保健康提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据人保健康提供资料整理

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）	$\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$\frac{(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$
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+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产+定期存款
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金
准备金赔付倍数	$\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$
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	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

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