

中国太平洋财产保险股份有限公司

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〕5444号

联合资信评估股份有限公司通过对中国太平洋财产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，确定维持中国太平洋财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 太平洋财险债 01”和“23 太平洋财险债 02”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

二〇二五年六月二十六日

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太平洋财产保险股份有限公司（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。

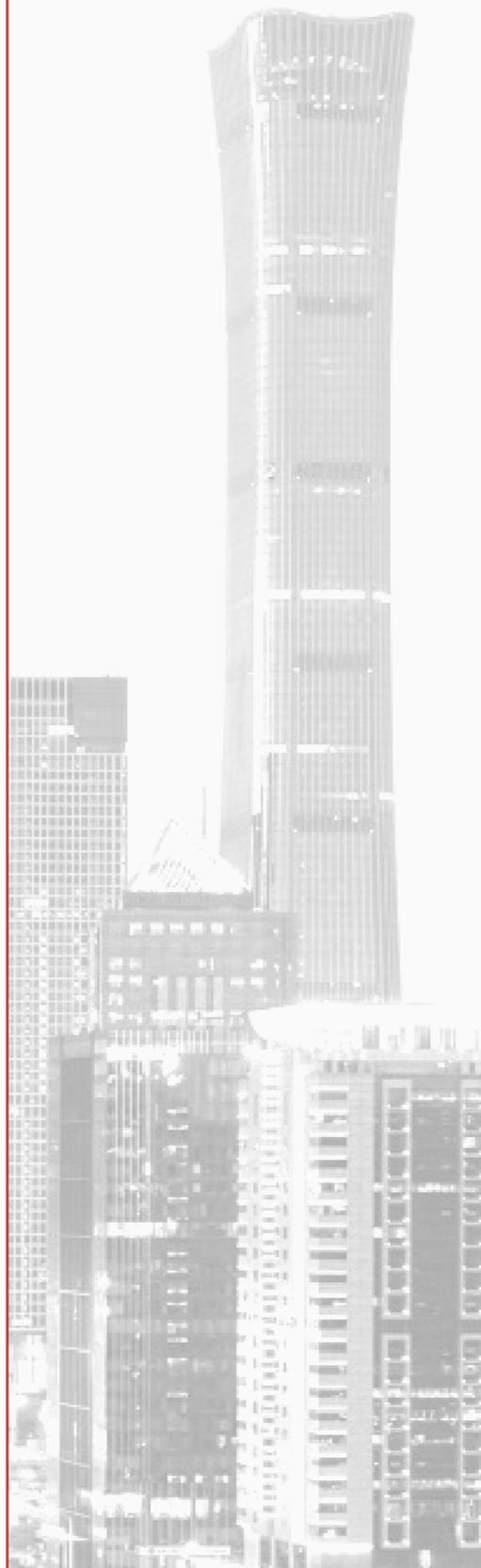
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国太平洋财产保险股份有限公司

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
中国太平洋财产保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
23 太平洋财险债 01/23 太平洋财险债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国太平洋财产保险股份有限公司（以下简称“太保财险”或“公司”）行业地位及市场竞争优势明显，公司治理机制及内控体系整体运行良好；业务经营方面，2024 年公司原保险保费收入行业排名稳定在市场前列，产品结构持续优化，渠道多元化程度有所提升；投资策略稳健，投资资产以债权类投资为主，投资资产的价值波动亦为公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战，需关注未来投资资产质量管控及投资收益实现情况；财务表现方面，2024 年，受自然灾害影响太保财险承保利润有所下降，得益于投资收益的较好实现，盈利水平回升、盈利能力处于行业较好水平，公司偿付能力保持充足水平，但未来随着业务的持续发展，偿付能力变化情况需保持关注。此外，公司为中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“太保集团”）控股子公司，太保集团凭借较强的资本实力、成熟的业务体系以及多元化的业务布局，能够在业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等多方面给予公司有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，太保财险将不断加强精细化管理并持续推动业务结构优化，同时依托太保集团的优势，不断深化集团内部业务协同，市场竞争力有望进一步增强。另一方面，需关注业务持续发展、资本市场波动等情况对太保财险风险管理、盈利能力及偿付能力等方面的影响。

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：竞争加剧导致市场地位显著下降；财务状况明显恶化，如投资资产质量大幅下降、净资产规模大幅收缩、偿付能力严重不足等。

优势

- **行业地位及市场竞争优势明显。**2024 年，太保财险原保险保费收入规模稳步增长，市场占有率及资本实力均保持行业前列；同时，公司具有良好的品牌优势及市场认可度，近年来业务结构的持续优化，市场竞争优势明显。
- **盈利能力处于行业较好水平。**2024 年，得益于投资收益的较好实现，太保财险盈利水平有所回升，盈利能力处于行业较好水平。
- **偿付能力充足率数据持续提升并保持充足水平。**2024 年末，受净利润和其他综合收益规模提升的影响，太保财险核心及实际资本规模增速较快，核心及综合偿付能力充足率得到进一步提升。
- **太保集团对公司业务支持力度较大。**公司为太保集团控股子公司，太保集团凭借较强的资本实力、成熟的业务体系以及多元化的业务布局，能够在业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等多方面给予公司有力支持。
- **获得政府直接或间接支持的可能性较大。**财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；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。

关注

- **资本市场的不确定性对公司风险管理和盈利能力稳定性的影响情况仍需保持关注。**在当前优质资产缺乏、资本市场震荡的市场环境下，投资资产的价值波动亦为公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战，需关注未来投资资产质量管控及投资收益实现情况。

- **关注公司未来偿付能力充足水平变动情况。**业务持续发展、规则II实施等因素对公司偿付能力充足水平提出更高要求，需关注未来偿付能力充足水平变动情况。

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 V4.0.202505](#)

评级模型 [保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505](#)

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	1
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	2
			盈利能力	1
		流动性	2	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

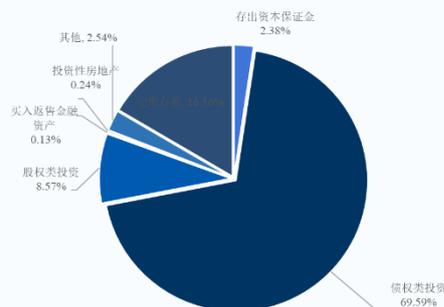
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额 (亿元)	2019.24	2169.25	2358.28	2402.73
负债总额 (亿元)	1493.46	1607.17	1714.18	1744.54
所有者权益 (亿元)	525.78	562.08	644.10	658.19
*核心偿付能力充足率 (%)	166.1	164.1	182.6	194.6
*综合偿付能力充足率 (%)	202.4	213.8	222.0	240.3
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入 (亿元)	1685.95	1856.73	2022.33	495.61
保险服务收入 (亿元)	1601.88	1791.08	1934.83	477.41
投资收益 (亿元)	80.92	11.52	18.32	4.45
利息收入 (亿元)	--	54.19	47.16	11.15
保险服务费用 (亿元)	1528.05	1720.68	1870.21	458.61
净利润 (亿元)	82.60	66.73	75.38	20.98
*承保综合成本率 (%)	96.9	97.7	98.6	96.7
平均资产收益率 (%)	4.00	3.19	3.33	/
平均净资产收益率 (%)	16.09	12.27	12.50	/
未来 3 个月 LCR1 (%)	105.0	112.2	113.0	113.7

注：1. 公司自 2023 年 1 月 1 日起执行《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”），2022 年财务数据为追溯调整数据；2. 2022—2024 年承保综合成本率为单体口径数据，2025 年一季度承保综合成本率为合并口径；2025 年一季度财务数据未经审计；

3. 2023 年以来投资收益数据为执行新金融工具会计准则后数据，统计口径与 2022 年不一致

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、财务报表、偿付能力报告、太保集团年报及季度报整理

2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司原保险保费收入构成



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
23 太平洋财险债 01	70.00 亿元	3.72%	2033-03-13	发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券
23 太平洋财险债 02	30.00 亿元	3.55%	2033-04-06	发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券

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
23 太平洋财险债 01 23 太平洋财险债 02	AAA	AAA	2025/03/25	谢冰姝 薛家龙	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 太平洋财险债 02	AAA	AAA	2023/03/22	谢冰姝 郎朗 郭嘉喆	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
23 太平洋财险债 01	AAA	AAA	2023/02/21	谢冰姝 郎朗 郭嘉喆	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢冰姝 xiebs@lhratings.com

项目组成员：薛家龙 xuejl@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国太平洋财产保险股份有限公司（以下简称“太保财险”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

太保财险成立于 2001 年 11 月 9 日，由太保集团、申能(集团)有限公司、上海国有资产经营有限公司、上海烟草(集团)公司和云南红塔实业有限责任公司(2004 年更名为“云南红塔集团有限公司”)五家股东共同发起设立，初始注册资本 10.00 亿元。2023 年，公司以任意盈余公积向全体股东转增股本 4.78 亿股，截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 658.19 亿元，其中注册资本 199.48 亿元；太保集团持股比重为 98.50%，为公司控股股东，股东持股比例见图表 1；公司无实际控制人。

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	中国太平洋保险(集团)股份有限公司	98.50%
2	申能(集团)有限公司	0.47%
3	上海海烟投资管理有限公司	0.46%
4	云南合和(集团)股份有限公司	0.31%
5	上海国有资产经营有限公司	0.26%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根太保财险偿付能力报告整理

公司经营范围：承保人民币和外币的各种财产保险业务，包括财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险、短期健康保险和意外伤害保险等保险业务；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务；公司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，公司经营区域覆盖全国 31 个省自治区及直辖市，在全国拥有 40 家分公司，1 家航运保险事业营运中心，1 家再保险运营中心，3200 余家中心支公司、支公司、营业部和营销服务部；控股子公司 1 家，为太平洋安信农业保险股份有限公司；联营企业 3 家，合营企业 2 家。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东新区银城中路 190 号交银金融大厦南楼；法定代表人：俞斌。

三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内经联合资信评级的债券为 2023 年发行的“23 太平洋财险债 01”和“23 太平洋财险债 02”，均为资本补充债券（见图表 2）。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
23 太平洋财险债 01	70.00 亿元	2023-03-13	5+5 年
23 太平洋财险债 02	30.00 亿元	2023-04-06	5+5 年

资料来源：联合资信根据中国货币网披露信息整理

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。

下一阶段，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，财产险公司保费收入保持增长，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比持续下降，多元化产品策略为财产险公司业务拓展开辟新的发展空间。2024年互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2024年财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别，投资资产结构基本稳定；受利率下行、权益市场波动以及会计准则切换综合影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，财险公司未来投资收益实现仍面临一定压力。盈利方面，2024年前三季度，财产险公司净利润水平较上年同期显著增长，行业利润集中于头部大型保险公司，分化效应凸显，部分中小保险公司盈利承压。偿付能力方面，2024年财产险公司整体偿付能力有所提升且保持充足水平。

2024年，监管机构继续保持审慎的监管态度，出台多项监管政策，不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业业务结构的持续优化和风险控制能力的持续提升，为保险行业的长期稳健经营和高质量发展奠定了坚实基础；同时，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》及《关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函》的发布进一步对互联网保险业务的开展进行规范，有利于推动行业稳健发展。完整版财产险行业分析详见[《2025年财产险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024年，公司各治理主体能够履行相应职责，公司按照监管要求进行关联交易审批、报告及信息披露，资金运用关联交易的各项金额与比例均符合监管要求。

截至2025年3月末，公司总股本为199.48亿元，太保集团持有公司98.50%的股权，为公司控股股东。截至2025年3月末，公司未有任何股权对外质押或冻结。

公司治理方面，截至2025年3月末，公司董事会由5名董事组成，其中4名董事在太保集团内任职。2024年11月，陈辉先生任公司总经理，陈辉先生曾任公司北京分公司总经理助理、副总经理，公司河北分公司总经理，公司人力资源部总经理、人力资源部总监、合规负责人、首席风险官等。2025年3月，顾越先生因年龄原因辞去公司董事长、董事职务，经公司第八届董事会第六次会议审议通过，同意选举俞斌先生为公司第八届董事会董事长，俞斌先生的董事长任职资格已得到监管机构核准。俞斌先生现任太保集团副总裁、太保科技董事长，曾任公司非水险部副总经理、核保核赔部副总经理、市场研发中心总经理、市场部总经理，公司市场总监、副总经理，太保集团助理总裁等。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，公司制定了完善的关联交易管理制度，建立了健全的关联交易管理制度体系。2024年以来，公司按照监管规定及公司关联交易管理制度，重大关联交易经关联交易控制委员会审查后，提交公司董事会或股东大会批准，一般关联交易授权相关部门对其进行审核，并定期向关联交易控制委员会备案。同时，公司委托太保资产进行保险资金运用管理。2024年，公司新增3笔重大关联交易（含统一交易协议），均按照监管要求进行审批、报告及信息披露，资金运用关联交易的各项金额与比例均符合监管要求；2025年一季度，公司新增1笔重大关联交易，已按照监管要求进行审批、报告及信息披露。根据公司提供的偿付能力报告披露，公司2024年4季度风险综合评级为AA。

（二）经营分析

1 保险业务分析

凭借太保集团在品牌效应、渠道拓展等方面的优势，2024年太保财险原保险保费收入规模稳步增长，市场排名稳定在行业前三。太保财险作为太保集团旗下专业财险公司，凭借集团较好的品牌效应、多年的业务拓展及广泛的网点布局，2024年原保险保费收入规模稳步增长，保险业务收入行业排名稳定在市场前列。2024年，太保财险实现原保险保费收入2012.43亿元，原保险保费收入占财险公司原保险保费收入的11.90%，保险业务收入在财险公司中居第3位，市场排名稳定。

图表3·业务经营及市场占有率情况

项目	规模（亿元）			较上年度变动情况（%）	
	2022年	2023年	2024年	2023年	2024年
原保险保费收入（亿元）	1690.73	1883.42	2012.43	11.40	6.85
市场份额（%）	11.37	11.87	11.90	--	--

注：数据为单体口径

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、太保集团年报、太保财险提供数据及公开市场信息整理

2024年，太保财险险种结构进一步优化，在车险业务保持较好增长的同时，非车险业务规模增幅较大且占比持续提升；但受自然灾害频发影响，车险及非车险综合成本率均有所提升。太保财险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类。2024年以来，太保财险持续深耕布局新能源车领域，在新能源车险业务及非车险业务收入大幅增长的持续拉动下，公司原保险保费收入稳步增长，非车险业务原保险保费收入贡献度进一步提升，险种结构持续优化。2024年，太保财险实现车险原保险保费收入1073.02亿元，较上年增长3.66%，占整体保费收入的53.32%；实现非车险原保险保费收入939.41亿元，较上年增长10.74%，占整体保费收入的46.68%。

车险业务方面，2024年以来，太保财险坚持“有效益、可持续、精细化、有韧性”目标，持续优化车险业务结构、夯实经营大盘，不断加强精细化管理、提升人均产能；同时，太保财险不断创新新能源车商业模式，探索效能升级、构建差异化专属服务，2024年太保财险新能源车险保费占车险保费收入的17.0%，累计为超460万车主提供风险保障。2024年，受大灾等因素影响，太保财险车险承保综合成本率98.2%，较去年同比上升0.6个百分点，其中承保综合赔付率73.3%，同比上升2.7个百分点，承保综合费用率24.9%，同比下降2.1个百分点。太保财险非车险业务主要包括责任险、农业险、健康险等产品类型。2024年以来，太保财险强化科技赋能并提升客户综合经营能力，同时全面深化风控平台和风险减量管理体系建设，2024年太保财险非车险业务规模及占比持续提升。在责任险方面，2024年以来太保财险积极深化与各级政府战略合作关系，加大服务国家治理现代化力度、加强对实体经济与社会生产的支持保障，同时严格落实重点领域高风险业务管控，强化高赔付项目、险种专项治理，推动责任险高质量发展，2024年责任险原保险保费收入同比增长12.98%。在健康险业务方面，2024年以来，太保财险积极融入集团大健康发展战略，持续巩固政保合作平台，构建政策性业务和商业性业务发展并重的格局；加强对大病保险、意外医疗等存量业务的管理，加快创新业务市场布局，强化商业健康险的发展动能；同时关注健康险品质管控、优化业务成本；2024年健康险原保险保费增长16.86%。2024年，太保财险农业险业务持续聚焦服务国家乡村振兴战略，进一步扩大三大主粮完全成本保险和种植收入保险服务范围，提升保险保障广度；强化模式、产品、研究、技术等一体化综合服务供给，满足政府、农业龙头企业、新型农业经营主体以及广大农户的多元化需求；强化精准承保精准理赔“双精准”管理，提升农业险合规管控效能，农业险原保险保费收入增长8.79%。2024年，由于自然灾害频发等因素，太保财险非车险赔付率较去年有所上升，承保综合成本率99.1%，同比上升1.4个百分点。

图表4·各险种原保险保费收入情况

项目	2022年	2023年	2024年
机动车辆险（亿元）	979.92	1035.14	1073.02
责任险（亿元）	149.56	196.57	222.09
健康险（亿元）	146.41	173.61	202.88
农业险（亿元）	137.54	177.21	192.78
企财险（亿元）	63.35	68.13	78.36
其他（亿元）	213.95	232.76	243.30
原保险保费收入合计（亿元）	1690.73	1883.42	2012.43

资料来源：联合资信根据太保集团年报及提供资料整理

太保财险销售渠道以代理渠道为主，2024年以来渠道多元化程度有所提升，经纪渠道保费收入贡献度持续提升。目前太保财险销售渠道包括代理渠道、直销渠道和经纪渠道。太保财险代理渠道包括车商渠道、专兼业代理渠道等，由于车商渠道原保险保费收入贡献度较高，因而代理渠道为公司最主要营销渠道。2024年，太保财险持续推进多元渠道建设，强化渠道精细化管理，强化重点渠道获客能力，推动代理渠道、公司自营渠道及经纪渠道协同发展。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）			较上年度变动情况（%）	
	2022年	2023年	2024年	2023年	2024年
代理渠道	1045.30	1108.40	1177.01	6.04	6.19
直销渠道	449.71	518.92	546.29	15.39	5.27
经纪渠道	195.72	256.10	289.13	30.85	12.90
原保险保费收入合计	1690.73	1883.42	2012.43	11.40	6.85

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
 资料来源：联合资信根据太保集团年报整理

太保财险制定了合理的再保险政策，分出业务能够有效分散承保风险。太保财险分保政策较为稳健，在保障和推进业务发展的情况下，综合考虑自身偿付能力、业务发展策略等因素安排各险种的再保策略。太保财险根据保险法规及公司业务发展和风险管理需要，决定自留额及再保险的分保比例。为降低再保险的集中度风险，太保财险与多家行业领先的再保险公司签订了再保险协议。太保财险在遵循合规和谨慎的原则下选择分出业务合作对手，选择再保险公司的标准包括财务实力、专业能力、服务水平、理赔效率及价格条件，一般情况下优先选择记录良好并符合监管相关规定的国内外保险和再保险公司。2024年太保财险分出再保险合同净损失 6.32 亿元，净损失规模较去年同期有所增长，主要受分出业务规模、分出业务结构以及相关业务赔付率影响。

2025年以来，太保财险秉承“效益优先”的发展理念，加快调结构、优成本，持续推动业务高质量发展。2025年1—3月，太保财险实现原保险保费收入 631.08 亿元，同比增长 1.0%，其中车险原保险保费收入 268.33 亿元，同比增长 1.35%，非车险原保险保费收入 362.75 亿元，同比增长 0.72%。

2 投资业务分析

2024年以来，太保财险投资资产规模稳步上升，投资资产以债权类投资为主，需关注纳入阶段三相关投资资产回收处置情况；得益于资本市场回暖及投资资产规模的持续增长，2024年太保财险投资收益大幅回升；在当前优质资产缺乏、资本市场震荡的市场环境下，投资资产的价值波动亦为公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战，需关注未来投资资产质量管控及投资收益实现情况。

得益于可用资金规模的持续增长，2024年末太保财险投资资产规模稳步提升。从投资资产配置情况来看，截至2024年末债权类投资资产仍为太保财险第一大类投资资产类别且占比持续提升。太保财险债权类投资品种主要为政府债、金融债及债权投资计划。截至2024年末，从太保财险投资资产中信用债发行主体所属行业来看，交通运输、高速公路和有色金属为主等行业占比较高；太保财险债权投资计划资金主要投向高速公路、棚改、基础设施等项目。太保财险权益类投资较为谨慎，以高股息策略为主，资金主要投向A股及港股股票及基金，偏好公用事业、石油化工、通信等行业。从投资资产质量来看，截至2024年末，太保财险纳入阶段三债权投资余额 15.73 亿元，纳入阶段二债权投资余额 8.36 亿元；纳入阶段三其他债权投资余额 1.26 亿元，其他均为阶段一；其对债权投资科目计提减值准备 11.50 亿元，其中针对阶段三债券投资计提减值准备 10.24 亿元；对其他债权投资计提减值准备 4.67 亿元，其中对阶段三其他债权投资计提减值准备 4.64 亿元；减值计提较为充分，需关注后续资产回收处置情况。

2025年以来，太保财险投资资产规模相对稳定，投资资产仍以债权类投资为主。截至2025年3月末，太保财险投资资产净额为 1827.62 亿元。

图表 6 • 投资资产结构

项目	规模（亿元）			占比（%）		
	2022年末	2023年末	2024年末	2022年末	2023年末	2024年末
买入返售金融资产	--	16.37	2.40	--	0.99	0.13
定期存款	339.63	245.02	303.04	21.71	14.85	16.56
存出资本保证金	41.24	45.96	43.50	2.64	2.79	2.38

债权类投资	933.40	1057.05	1273.74	59.66	64.08	69.59
其中：政府债	233.94	389.97	577.65	14.95	23.64	31.56
企业债及公司债	158.29	142.65	107.28	10.12	8.65	5.86
金融债	144.21	161.12	187.22	9.22	9.77	10.23
理财产品	84.54	--	0.00	5.40	--	0.00
债权投资计划	312.42	293.00	229.59	19.97	17.76	12.54
基金、资产管理计划及信托投资	--	64.74	167.71	--	3.92	9.16
资产证券化产品	--	5.57	4.30	--	0.34	0.23
股权类投资	244.60	232.48	156.86	15.63	14.09	8.57
其中：基金	129.33	140.99	0.00	8.27	8.55	0.00
股票	37.16	59.14	122.81	2.38	3.59	6.71
其他股权投资工具	39.40	13.18	14.67	2.52	0.80	0.80
优先股	36.52	16.87	17.02	2.33	1.02	0.93
长期股权投资	2.18	2.30	2.36	0.14	0.14	0.13
投资性房地产	5.55	5.38	4.33	0.35	0.33	0.24
其他	--	47.29	46.48	--	2.87	2.54
投资资产余额	1564.42	1649.57	1830.36	100.00	100.00	100.00
投资资产净额	1562.30	1640.18	1818.66	--	--	--

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告整理

（三）财务分析

太保财险提供了 2024 年合并财务报告及偿付能力报告及 2025 年一季度合并口径财务报表及偿付能力报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年合并财务报表和偿付能力报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。合并范围包括子公司太平洋安信农业保险股份有限公司及结构化主体。2025 年一季度合并财务报表和偿付能力报告未经审计。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”）；太保财险于 2023 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”），2023 年审计报告对 2022 年末财务数据进行重述，报告中 2022 年末财务数据使用 2023 年年报重述数据。

1 盈利能力

2024 年，太保财险承保利润下降幅度较大，得益于投资收益的较好实现，盈利水平有所回升、盈利能力处于行业较好水平。

2024 年，在新能源车险业务及非车险业务收入增长的持续拉动下，太保财险保险服务收入实现较好增长，实现保险服务收入 1934.83 亿元；但另一方面，受业务规模增长带来赔付、费用的增长，以及灾害频发带来赔付规模的上升影响，太保财险保险服务费用增速较快。2024 年，太保财险分出再保险合同净损失 6.32 亿元，受分出业务规模、分出业务结构以及相关业务赔付率影响，分出再保险业务亏损有所加大；承保财务损失规模亦增幅较大，主要受业务发展迅速，保险合同负债规模上升，导致负债的货币时间价值金额上升。受上述因素共同影响，2024 年保险服务业绩下降幅度较大，需关注未来承保端利润实现情况。从综合承保率数据来看，2024 年，太保财险费用率持续下降，但受赔付率增长影响，综合成本率有所上升，成本管控能力有待提升。

图表 7 • 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
保险服务业绩	49.30	41.25	25.89	14.07	-16.32	-37.23
保险服务收入	1601.88	1791.08	1934.83	477.41	11.81	8.03
保险服务费用	1528.05	1720.68	1870.21	458.61	12.61	8.69

分出再保险合同净损益	-2.54	-3.17	-6.32	-3.42	24.94	99.11
承保财务损失	21.98	25.98	32.40	1.31	18.20	24.72
综合赔付率 (%)	68.0	69.1	70.8	72.2	--	--
综合费用率 (%)	28.9	28.6	27.8	24.5	--	--
综合成本率 (%)	96.9	97.7	98.6	96.7	--	--

注：分出再保险合同净损益=分出保费的分摊+摊回保险服务费用+分出再保险财务收益；2022—2024年综合赔付率、综合费用率、综合承保率数据来自年报，2025年一季度相关数据来自偿付能力报告

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、财务报表、偿付能力报告、太保集团年报整理

太保财险投资业务相关收益主要包括利息收入、投资收益以及公允价值变动损益。太保财险利息收入主要来自债权投资利息收入、其他债权投资利息收入和定期存款利息收入；投资收益主要为交易性金融工具及其他以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具持有期间产生的收益、持有的其他权益工具投资的股利收入和其他债权投资已实现收益，2024年，受资本市场回暖及投资资产规模提升的影响，太保财险投资资产公允价值变动收益同比增长，总投资收益规模大幅提升。2024年，太保财险实现总投资收益84.90亿元，其中投资收益18.32亿元，利息收入47.16亿元，公允价值变动净收益19.42亿元，2024年末其他综合收益41.45亿元；偿付能力口径下实现投资收益率3.33%，实现综合投资收益率7.0%，得益于其他综合收益的提升，综合投资收益率水平大幅增长。在当前优质资产缺乏、资本市场震荡的市场环境下，投资资产的价值波动亦为公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战，需关注未来投资收益实现情况。太保财险主要针对债权投资计提信用减值损失，2024年计提资产减值损失0.15亿元。

图表8·投资业务损益情况表

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
总投资收益	79.97	62.24	84.90	17.72	-22.18	36.42
其中：利息收入	--	54.19	47.16	11.15	--	-12.96
投资收益	80.92	11.52	18.32	4.45	-85.76	59.04
公允价值变动损益	-0.95	-3.47	19.42	2.12	265.99	-659.90
信用减值损失	--	7.72	2.32	-0.74	--	-69.90
资产减值损失及其他资产减值损失	8.10	--	0.15	--	--	--
投资收益率 (偿付能力报告口径)	--	--	--	5.0	2.6	3.3
综合投资收益率 (偿付能力报告口径)	--	--	--	2.9	3.6	7.0

注：2023年以来投资收益数据为执行新金融工具会计准则后数据，未包含利息收入，统计口径与2022年不一致

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、季度报表及偿付能力报告整理

从盈利情况来看，2024年，得益于投资业务收益大幅提升，太保财险净利润有所回升，2024年平均资产收益率和平均净资产收益率分别为3.33%和12.50%，盈利能力保持行业较好水平。

2025年以来，太保财险保险服务业绩较去年同期实现较好增长，综合成本率较去年同期大幅下降；受市场波动影响，总投资收益较去年同期略有下降；得益于承保端盈利提升，公司盈利水平大幅增长。2025年1—3月，太保财险实现净利润20.98亿元，较上年同期增长9.18%。

图表9·盈利水平

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
净利润 (亿元)	82.60	66.73	75.38	20.98
平均资产收益率 (%)	4.00	3.19	3.33	--
平均净资产收益率 (%)	16.09	12.27	12.50	--

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告及季度报告整理

2 流动性

太保财险各项流动性指标均满足监管要求，流动性管理压力不大。

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年以来太保财险可快速变现资产规模及占资产总额的比重均有所提升。从负债构成看，太保财险负债主要由保险合同负债组成，2025年3月末保险合同负债余额为1398.43亿元，占负债总额的80.16%。从资产负债期限匹配情况来看，太保财险保险产品为一年期以内短期产品，负债端久期较短，资产负债期限错配管理压力不大。

图表 10 • 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）	601.98	682.46	920.21	/
可快速变现资产/资产总额（%）	29.81	31.46	39.02	/
未来 3 个月 LCR1（%）	105.0	112.2	113.0	113.7
未来 12 个月 LCR1（%）	101.2	103.6	103.4	104.2

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、季度报表及偿付能力报告整理

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，从指标结果显示，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 851.5%，最近一个季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为 224.8%，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，各项流动性风险监管指标亦满足监管要求。

3 资本充足性

2024 年以来，太保财险偿付能力充足率数据持续提升并保持充足水平。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 658.19 亿元，其中注册资本 199.48 亿元。2024 年，公司以每股人民币 0.1 元进行 2024 年度现金股利分配，共计分配股利约 19.95 亿元，对资本积累产生一定影响。

2024 年末，受业务规模增长的影响，太保财险最低资本较上年末有所上升；受净利润和其他综合收益规模提升的影响，太保财险核心及实际资本规模增速较快，核心及综合偿付能力充足率得到提升。2025 年第一季度，受净利润增长及保险风险、信用风险最低资本下降影响，太保财险核心及综合偿付能力充足率进一步提升。截至 2025 年 3 月末，公司核心偿付能力充足率 194.6%，综合偿付能力充足率 240.3%，处于充足水平。但业务持续发展对公司偿付能力充足水平提出更高要求，需持续关注未来偿付能力充足率相关指标变动情况。

图表 11 • 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）	2019.24	2169.25	2358.28	2402.73
负债总额（亿元）	1493.46	1607.17	1714.18	1744.54
注册资本（亿元）	194.70	199.48	199.48	199.48
所有者权益（亿元）	525.78	562.08	644.10	658.19
认可资产（亿元）	2313.88	2451.29	2616.36	2790.08
认可负债（亿元）	1762.34	1833.53	1909.38	2068.47
实际资本（亿元）	551.54	617.75	706.98	721.61
其中：核心一级资本（亿元）	452.66	474.15	581.53	584.20
最低资本（亿元）	272.46	288.98	318.52	300.25
认可资产负债率（%）	76.16	74.80	72.98	74.14
核心偿付能力充足率（%）	166.1	164.1	182.6	194.6
综合偿付能力充足率（%）	202.4	213.8	222.0	240.3

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告、季度报表及偿付能力报告整理

七、外部支持

太保集团作为国内领先的综合性保险集团，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规、资本补充等方面给予太保财险有力支持；财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

太保集团为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理。太保集团是在中国太平洋保险公司基础上组建而成的保险集团公司，总部设在上海。太保集团是国内领先的综合性保险集团，拥有人寿保险、财产保险、养老保险、健康保险、农业保险和资产管理等在内的保险全牌照；并是首家 A+H+G（上海、香港、伦敦）三地上市的保险公司；太保集团在国内保险行业中具有系统性重要地位和极强的品牌影响力，能够为集团内子公司业务协同提供有力支持。太保集团为多地上市企业，股东持股相对分散，无控股股东及实际控制人。截至 2024 年末，太保集团总资产 28349.07 亿元，归属于母公司股东所有者权益 2914.17 亿元，2024 年度实现营业总收入 4040.89 亿元，实现归属于母公司股东的净利润 449.60 亿元。公司作为太保集团核心子公司，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规、资本补充等方面给予公司有力支持。同时，根据保险公司章程规定：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。联合资信认为公司将依托太保集团优势，与太保集团内部其他子公司深化合作，协同发展；同时公司获得太保集团在客户资源、业务发展等方面的支持力度较大，且在需要时获得流动性支持的可能性很高。

联合资信认为，太保财险作为太保集团核心子公司，将依托太保集团优势、与太保集团内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得太保集团在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理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，财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；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，太保财险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 100.00 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；发行人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。

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 12，公司对存续期内的债券保障程度极强。综合考虑太保财险资本实力、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 12 • 存续期债券保障情况

项目	2023 年末
资本补充债券本金（亿元）	100.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.75
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	7.16
股东权益/资本补充债券本金（倍）	6.44

资料来源：联合资信根据太保财险审计报告整理

九、跟踪评级结论

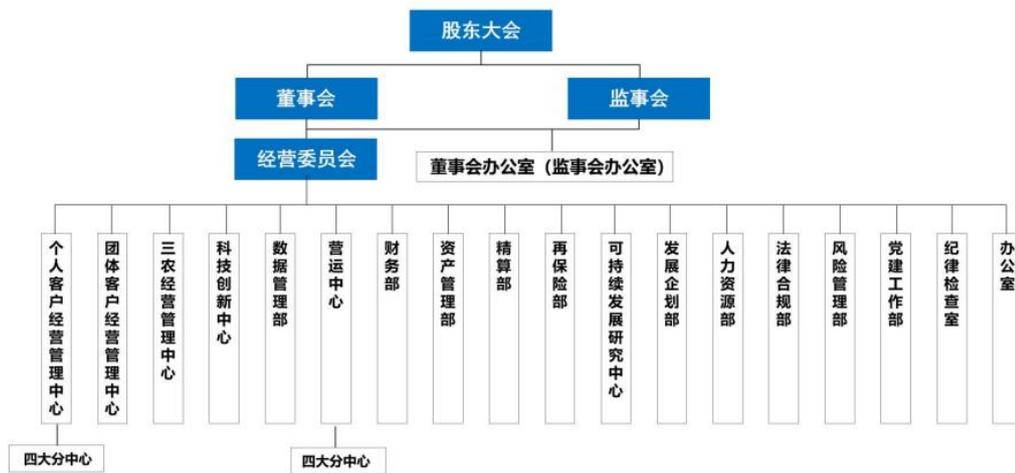
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 太平洋财险债 01”和“23 太平洋财险债 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股东持股情况（截至 2025 年 3 月末）

序号	股东名称	股权类别	持股比例（%）
1	中国太平洋保险（集团）股份有限公司	其他(上市公司)	98.50
2	中能（集团）有限公司	国有股	0.47
3	上海海烟投资管理有限公司	国有股	0.46
4	云南合和（集团）股份有限公司	国有股	0.31
5	上海国有资产经营有限公司	国有股	0.26
	合计	--	100.00

资料来源：联合资信根据公司偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据太保财险提供资料整理

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	$[\text{当期发生赔款（扣除投资成分）} + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}] / \text{保险服务收入}$
费用率	$\text{保险获取现金流量的摊销} / \text{保险服务收入} \times 100\%$
保险服务业绩	$\text{保险服务收入} - \text{保险服务费用} + \text{分保合同净损益} - \text{承保财务损失}$
分保合同净损益	$\text{分出保费的分摊} - \text{摊回保险服务费用}$
承保财务净损益	$\text{承保财务损益} - \text{分出再保险财务收益}$
投资收益净额	$\text{利息收入} + \text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} - \text{利息支出}$
平均资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
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	$\text{货币资金} + \text{存款} + \text{高流动性债券}$
实际资本	$\text{认可资产} - \text{认可负债}$
认可资产负债率	$\text{认可负债} / \text{认可资产} \times 100\%$
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	$\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$

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