

中国太平洋人寿保险股份有限公司

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〕5498号

联合资信评估股份有限公司通过对中国太平洋人寿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人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 太保寿险永续债 01”和“24 太保寿险永续债 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委托方中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）委托，对中金公司及受评主体中国太平洋人寿保险股份有限公司（以下简称“该公司”）所出具，除因本次评级事项联合资信与中金公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与中金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。

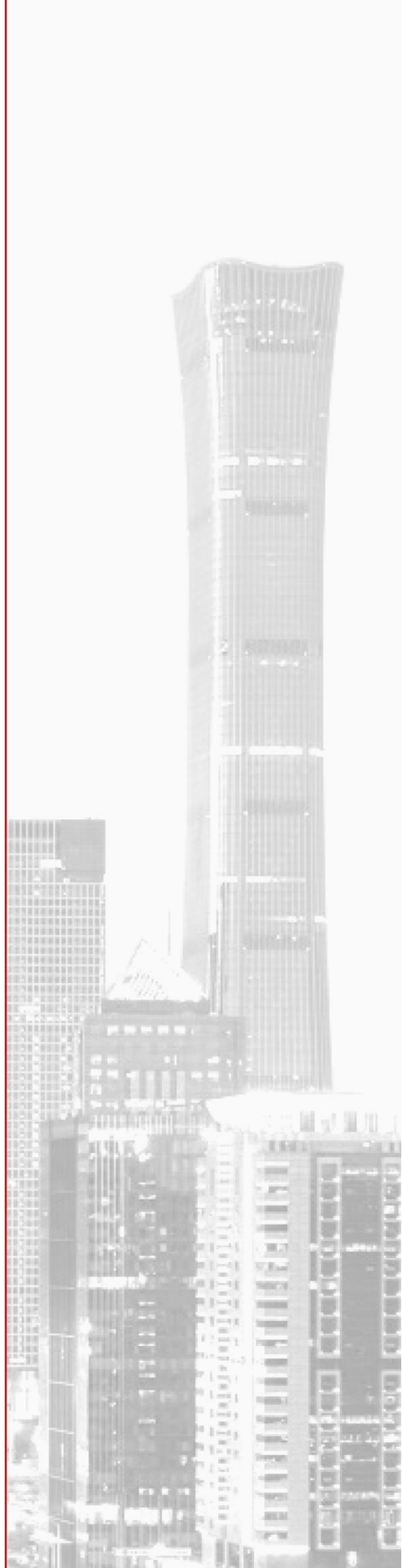
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国太平洋人寿保险股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中国太平洋人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
23 太保寿险永续债 01/24 太保寿险永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国太平洋人寿保险股份有限公司（以下简称“太保寿险”或“公司”）保险业务客户基础良好、分支机构覆盖广泛，在国内寿险市场竞争优势明显。管理与发展方面，公司治理体系较为完善，治理水平良好，关联交易制度体系健全且符合监管限额要求；业务经营方面，2024 年，公司持续推进“长航”转型，保险业务规模稳居行业前列，业务结构有所优化；银保渠道业务持续拓展，对保费收入贡献度快速提升，构建了以代理人渠道、银保渠道为主的多元渠道格局，保费收入期限结构处于行业较好水平，保险业务品质持续向好；投资策略较为稳健，受资本市场回暖影响，投资收益率有所上升，但需关注后续价值波动情况；财务表现方面，2024 年，得益于良好的投资业绩，太保寿险营业总收入和净利润快速上升，盈利能力保持较好水平，偿付能力保持充足水平。此外，太保寿险控股股东中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“太保集团”）资本实力极强、业务体系成熟且业务布局多元化，能够在业务开展、资产配置、风险管理等多方面给予公司有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，太保寿险将依托集团优势，坚持高质量发展和价值增长，以转型创新为动力，纵深推进“长航”转型，业务有望保持稳健发展，市场地位进一步巩固。另一方面，近年来公司面临业务渠道和产品结构转型，此外需关注保险费率改革、资本市场波动和市场竞争的加剧对公司风险管理、盈利和偿付能力等方面带来的影响。

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

- **行业地位和品牌优势明显。**2024 年，公司凭借明确的业务经营定位、广泛的销售网络及产品渠道体系，同时客户结构持续优化，其保险业务保持稳步发展，市场占有率在行业内保持领先水平。
- **稳健多元的投资配置对营业收入形成重要补充，盈利处于行业较好水平。**公司投资资产配置多元化，投资策略较为稳健，2024 年得益于资本市场波动和权益投资策略优化，公司总投资收益显著增加带动导致营业总收入和净利润快速上升，盈利保持行业较好水平。
- **偿付能力处于充足水平。**公司资本实力强，无固定期限资本债券的发行使得资本补充渠道拓宽，偿付能力处于充足水平。
- **控股股东综合实力强，能够给与公司较大力度支持。**公司为太保集团控股子公司，在集团内具有重要的战略地位；太保集团综合实力强，能够在资本补充、机构扩张、业务发展等方面给予公司较大力度支持；公司章程规定当公司偿付能力达不到监管要求时，股东应当支持公司改善偿付能力。
- **获得政府直接或间接支持的可能性较大。**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。

关注

- **公司风险管理和盈利能力稳定性面临一定挑战。**在当前资本市场震荡以及利率中枢下移的市场环境下，投资资产价值波动以及利差损风险给公司风险管理和盈利稳定性带来一定挑战。
- **关注公司未来偿付能力充足水平变动。**业务持续发展、规则 II 实施等因素均对公司偿付能力充足水平提出更高要求，需关注公司未来偿付能力充足水平变动。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 保险公司信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	2
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	1
			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

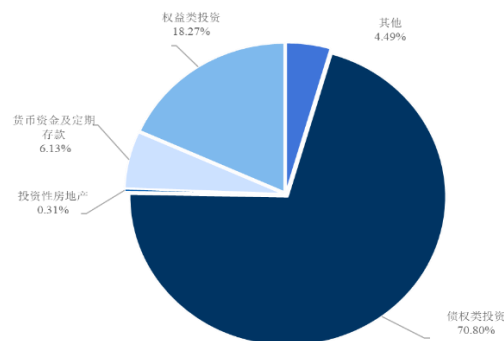
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	17628.56	20288.23	24982.43	25740.22
负债总额（亿元）	16933.79	18983.46	23277.56	24332.04
所有者权益（亿元）	694.77	1304.76	1704.87	1408.18
核心偿付能力充足率（%）	132.00	117.00	130.00	140.00
综合偿付能力充足率（%）	218.00	210.00	210.00	221.00
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	119	107	112	117
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	1602.61	1322.45	1936.46	423.71
保险服务收入（亿元）	885.91	854.70	835.77	210.15
总投资收益（亿元）	684.35	438.88	1071.76	205.74
保险服务费用（亿元）	599.60	571.87	535.83	136.96
净利润（亿元）	285.47	197.75	360.05	74.52
综合退保率（%）	1.81	1.81	1.68	0.48
费用率（%）	24.81	25.10	25.59	/
平均资产收益率（%）	1.68	1.04	1.59	--
平均净资产收益率（%）	33.09	19.78	23.93	--

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；2025 年一季度财务数据未经审计。

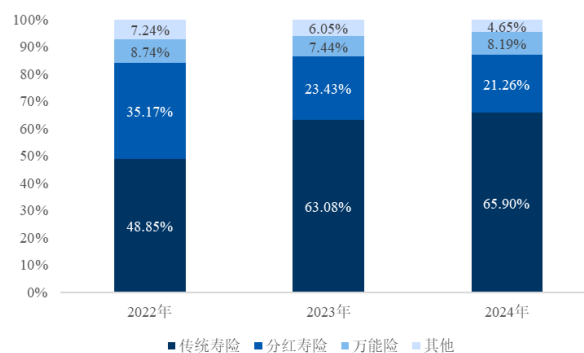
2. 总投资收益=利息收入+投资收益+公允价值变动损益

数据来源：联合资信根据太保集团年报、太保寿险审计报告、偿付能力报告及提供数据整理

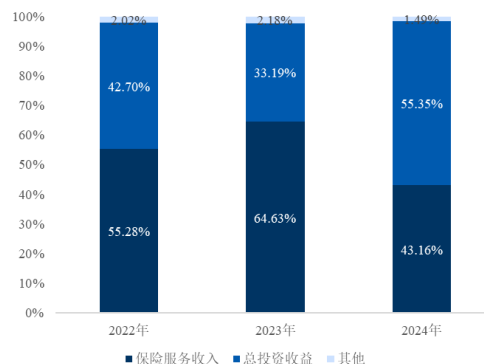
2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司规模保费构成



2022—2024 年公司营业总收入构成



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 太保寿险永续债 01	120.00 亿元	3.50%	2028/12/05	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
24 太保寿险永续债 01	80.00 亿元	2.38%	2029/06/18	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 太保寿险永续债 01 24 太保寿险永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/25	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
24 太保寿险永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘睿 刘敏哲 马默坤	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 太保寿险永续债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/17	刘睿 马默坤 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

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”）关于中国太平洋人寿保险股份有限公司（以下简称“太保寿险”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

太保寿险是于 2001 年 11 月 9 日由中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“太保集团”）、申能（集团）有限公司（以下简称“申能集团”）、上海国有资产经营有限公司（以下简称“上海国资公司”）、上海烟草（集团）公司（已更名为“上海烟草（集团）有限责任公司”，以下简称“上海烟草集团”）和云南红塔集团有限公司（以下简称“云南红塔集团”）五家股东共同发起设立的专业寿险公司，初始注册资本 10.00 亿元，经过多次增资扩股与股权变更，截至 2025 年 3 月末，公司股本为 86.282 亿元，股东持股情况见图表 1，无实际控制人，控股股东为太保集团。

图表 1 • 2025 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	中国太平洋保险（集团）股份有限公司	98.292%
2	申能（集团）有限公司	0.546%
3	上海国有资产经营有限公司	0.544%
4	上海海烟投资管理有限公司	0.373%
5	云南合和（集团）股份有限公司	0.245%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据太保寿险提供资料整理

太保寿险及下属子公司主要经营业务为：按有关法律法规的规定经营各种人身保险业务，包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险等保险业务，按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2024 年末，太保寿险在全国设立了省级分公司 35 家，其他分公司 8 家，中心支公司 294 家，形成了覆盖全国的服务网络布局；积极推进太保集团养老产业链布局，在养老领域，设立全资子公司太保养老产业发展（成都）有限公司、太保养老（杭州）有限公司、太保养老（厦门）有限公司、太平洋保险养老产业投资管理有限责任公司等房地产开发经营以及养老产业投资公司，控股长江养老保险股份有限公司（以下简称“长江养老”）。

公司注册地址：上海市黄浦区寿宁路 71 号；法定代表人：李劲松。

三、债券概况

截至本报告出具日，太保寿险存续期内且经联合资信评级的债券见图表 2。2024 年以来，太保寿险在上述债券付息日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 太保寿险永续债 01	120.00	2023/12/05	5+N 年
24 太保寿险永续债 01	80.00	2024/06/18	5+N 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年，太保寿险各治理主体能够履行相应职责，公司治理体系较为完善且相互协调与制衡，关联交易制度体系健全且符合监管限额要求。

太保寿险成立于 2001 年 11 月，由太保集团、申能集团等 5 家公司共同发起设立，为太保集团旗下专业寿险子公司。2024 年，公司注册资本与股权结构未发生变动。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 86.282 亿元，无实际控制人，控股股东为太保集团；未有任何股权对外质押。

公司治理方面，截至 2025 年 3 月末，太保寿险董事会由 6 名董事构成。2024 年，原董事长到龄退休，赵永刚先生自 2024 年 12 月担任公司董事长，相关任职资已获监管批复，其曾任太保寿险战略转型办公室主任、黑龙江分公司总经理、河南分公司总经理，太保寿险人力资源总监，太保集团副总裁，海通证券股份有限公司监事会副主席、董事等职务。太保寿险监事会由 3 名监事构成，高级管理层由 14 名管理人员构成，其中公司总经理李劲松自 2024 年 7 月起担任公司执行董事、总经理。公司董监事及高级管理人员多数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。根据偿二代体系下专业化管理的工作要求，太保寿险设立独立的风险管理部，并至少配备 8 名具有风险管理、精算、投资、财务等专业背景的风险管理人员；公司通过贯彻实施严谨的风险识别、风险评估、风险监控以及风险报告流程，确保主要风险因子的变动所带来的不利影响被控制在可容忍范围之内。关联交易方面，太保寿险制定了完善的关联交易管理制度，建立健全的关联交易管理制度体系。2024 年，太保寿险累计关联交易额 141.44 亿元（免于报告的除外），交易对手主要为其涉及代理保险业务、资产管理服务、再保险、股东借款以及租赁办公场所等方面的多家下属及关联公司。其中资金运用类 52.45 亿元，服务类 14.43 亿元，保险业务和其他类 45.92 亿元，利益转移类 28.63 亿元。2024 年以及 2025 年一季度，公司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，公司偿付能力充足，经营效益稳健，监管评价处于行业前列，公司风险管理能力居于行业前列。根据太保寿险偿付能力报告显示，2024 年第 3 及第 4 季度，太保寿险风险综合评级结果均为 AA，且未有重大监管处罚。

(二) 经营分析

太保寿险为太保集团旗下专业寿险子公司。2024 年，作为国内前三大人身险公司之一，太保寿险坚持高质量发展，持续推进“长航”转型，保险业务规模稳居行业前列，传统寿险业务占比高，新业务价值与新业务价值率均实现稳健增长。太保寿险建立了覆盖全国的销售网络与服务平台，业务营销渠道覆盖个人保险、银行保险、网络销售及中介代理等全渠道，产品结构丰富。2024 年，太保寿险投资业务规模较快增长，投资策略较为稳健。

1 保险业务分析

2024 年，太保寿险加强与太保集团协同合作，进一步深化客户经营，保险业务呈稳步发展态势，市场占有率保持行业前三水平，市场竞争力强。太保寿险依托太保集团品牌价值并持续巩固队伍建设与渠道布局，2024 年，太保寿险进一步深化客户经营，推进多元渠道模式升级，不断优化产品结构，深度融合康养服务生态，加强资产负债联动匹配，持续增强转型发展动能，实现市场竞争力稳步提升。目前，太保寿险客户群体多样化，其中大型优质企业类客户、高净值客户以及银保渠道客户为主要构成部分，同时推动客户分层分类经营，牵引客层上移，客户结构持续优化。2024 年，太保寿险代理人渠道中客及以上客户数同比增长 2.6%，银保渠道高客同比增长 3.6%，极高客同比增长 8.3%。此外，太保寿险资产负债管理水平较优，为其业务拓展提供了良好基础。但另一方面，受宏观经济下行以及保险行业转型影响，保险行业发展面临一定压力，太保寿险保费规模增速有所放缓，但市场占有率保持行业前三水平，市场竞争力强。2024 年，太保寿险实现规模保费 2610.80 亿元，同比增长 3.27%。

图表 3 • 业务经营及市场份额

项目	规模			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）	2223.63	2331.41	2388.23	4.85	2.44
原保险保费收入市场份额（%）	6.93	6.59	5.96	--	--
规模保费（亿元）	2448.79	2528.17	2610.80	3.24	3.27
原保险保费收入/规模保费（%）	90.81	92.22	91.48	--	--

资料来源：联合资信根据太保寿险提供资料整理

太保寿险产品种类齐全，覆盖人身险公司全险种；传统寿险与分红保险为保费收入主要来源，2024 年，在市场及自身产品布局的影响下，传统型保险业务占比进一步提升，同时推动期缴业务发展，业务结构有所优化。太保寿险产品种类丰富，涵盖传统寿险、分红保险、万能险、税延养老保险、短期意外险和健康险等人身险公司全面产品体系（见图表 4）。太保寿险围绕“健康保障、养老教育、财富传承”的产品服务体系，提升产品创新能力，为客户提供覆盖全生命周期的“产品+服务”综合解决方案。从具体产品结构看，传统寿险与分红保险为太保寿险保费收入主要来源，其中终身寿险业务发展增长较快，带动 2023 年传统型保险规模保费快速增长，2024 年延续增长趋势但增速有所放缓；2024 年以来受利率下行、预定利率下调等因素影响，分红型保险规模保费延续下降趋势，但得益于强化分红业务推动，浮动收益产品实现突破，降幅收窄。在市场利率持续下行的趋势下，同时考虑到万能型产品与传统型产品搭配的销售需求，2024 年太保寿险万能险业务规模略有上升；太保寿险健康保障方面注重完善重疾险产品体系以及长期护理业务发展，短期意外及健康险业务规模呈现下降趋势。从业务结构来看，太保寿险推动期缴业务发展。2024 年，太保寿险实现新保期缴规模保费 408.76 亿元，同比增长 12.0%，占新保规模保费的 50.7%，同比提升 7.3 个百分点。其中，传统型保险新保期缴规模保费 388.89 亿元，同比增长 7.1%，分红型保险新保期缴规模保费 19.87 亿元，同比大幅增长 1016.3%。

图表 4 • 规模保费收入结构

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
传统型保险（亿元）	1196.24	1594.77	1720.51
其中：长期健康型保险（亿元）	473.62	456.00	/
分红型保险（亿元）	861.26	592.45	555.09
万能型保险（亿元）	214.12	188.12	213.83
递延养老保险（亿元）	0.75	0.66	--
短期意外与健康保险（亿元）	176.42	152.17	121.37
合 计	2448.79	2528.17	2610.80

注：公司自 2023 年起实施新保险合同会计准则及新金融工具会计准则，上表数据口径为太保集团披露规模保费，其中 2024 年递延养老保险并入传统型保险统计，不再单列

资料来源：联合资信根据太保集团年报整理

太保寿险凭借多年的经营发展，拥有成熟的个险代理人团队，2024 年代理人渠道对保费收入贡献度仍保持行业较高水平；价值银保渠道业务持续拓展，对保费收入贡献度快速提升，整体构建了以代理人渠道、银保渠道为主的多元渠道格局。2024 年，太保寿险保费收入以续期保费为主，个人渠道续期业务贡献程度仍较大；银团渠道注重新保业务拓展以及期缴业务，同时续期业务贡献逐步显现，保费收入期限结构处于行业较好水平。2024 年，太保寿险推进“2+N”多元渠道模式升级，多元渠道助力价值贡献稳步提升，新业务价值、新业务价值率均实现稳健增长；以客户为中心，推进代理人渠道高质量转型，队伍质态持续优化，核心人力产能及收入稳步提升。2024 年，太保寿险代理人渠道规模保费收入有所上升，对保费收入贡献度保持行业较高水平，其中续期业务贡献度高，同时新保期缴规模保费实现较快增长（见图表 5）。银保渠道方面，太保寿险坚持价值银保策略，打造差异化竞争优势；深化战略渠道合作，全面推进网点深耕，优化人网配置；坚持优建、优管、优训，持续提升队伍专业化能力；立足客户细分需求，丰富银保专属产品服务体系，持续提高客户经营质效。2024 年，太保寿险聚焦战略渠道，合作渠道包括国有行、股份制商业银行以及地方性银行等，银保渠道规模保费收入延续增长态势，增速有所趋缓，但其中新保期缴规模保费 108.71 亿元，同比增长 20.5%，同时续期业务贡献逐步显现。此外，太保寿险积极服务国家战略，坚持有效益的价值增长，职域营销业务坚定高质量塑型，团险业务持续拓宽价值评估维度，升级精细化管理模式，普惠保险围绕做好普惠金融大文章要求，持续构建核心竞争力，扩大覆盖人群和行业影响力。2024 年，太保寿险团政渠道实现规模保费 158.50 亿元，其中职域营销新保规模保费 14.61 亿元，同比增长 22.3%；其他渠道保费收入规模较小。

图表 5 • 规模保费收入渠道结构

项目	规模（亿元）			较上年度变动情况（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
代理人渠道	1897.75	1954.78	2024.79	3.01	3.58
新保业务	283.50	323.77	368.96	14.20	13.96
其中：期缴	197.92	261.75	287.27	32.25	9.75
续期业务	1614.25	1631.01	1655.83	1.04	1.52
银保渠道	338.26	380.69	409.02	12.54	7.44
新保业务	321.40	332.91	281.04	3.58	-15.58
其中：期缴	/	/	108.71	--	--
续期业务	16.86	47.78	127.98	183.39	167.85
团政渠道	212.07	180.96	158.50	-14.67	-12.41
新保业务	204.69	172.08	139.34	-15.93	-19.03
续期业务	7.38	8.88	19.16	20.33	115.77
其他渠道	0.71	11.74	18.49	1553.52	57.50
合 计	2448.79	2528.17	2610.80	2.83	3.27

注：其他渠道为在线直销业务；上表中数据口径为太保集团披露规模保费
资料来源：联合资信根据太保集团年报整理

2024 年，随着期缴保费规模的增长，公司业务价值保持增长态势，保险业务品质持续向好，新业务价值率处于行业较高水平。太保寿险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，考虑到资本市场环境、行业及公司风险溢价的变化等因素，太保寿险将长期险业务的未来投资收益率假设由 5%下调至 4.5%，风险贴现率假设由 11%下调至 9%；2024 年太保寿险继续下调投资收益率和风险贴现率假设，将长期险业务的未来投资收益率假设由 4.5%下调至 4%，风险贴现率假设由 9%下调至 8.5%，太保寿险内含价值情况见图表 6。2024 年以来，公司以客户需求为导向，积极把握客户需求变化，聚焦价值主线，进一步夯实“长航”转型成果，银保渠道聚焦价值增长，2024 年公司实现新业务价值 132.58 亿，同比增长 20.9%；新业务价值率 16.8%，同比提升 3.5 个百分点。

图表 6 • 内含价值情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
公司内含价值（亿元）	3981.91	4020.27	4218.37
新业务价值（亿元）	92.05	109.62	132.58
新业务价值率（%）	11.6	13.3	16.8

资料来源：联合资信根据太保集团年报整理

从个人寿险客户保单继续率来看，太保寿险保单继续率情况较好，同时随着太保寿险持续强化业务品质管理，2024 年个人寿险 13 个月和 25 个月保单继续率延续增长态势。

图表 7 • 保单继续率情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
个人寿险客户 13 个月继续率（%）	88.0	95.7	97.4
个人寿险客户 25 个月继续率（%）	73.4	84.0	92.5

资料来源：联合资信根据太保集团年报整理

2025 年一季度，太保寿险坚持高质量发展，持续推进“长航”转型，业务结构基本保持稳定，新业务价值提升较快。2025 年 1—3 月，太保寿险实现规模保费 1184.22 亿元，同比增长 11.8%；新业务价值 57.78 亿元，可比口径下同比增长 39.0%；保险服务收入 209.80 亿元，同比增长 0.6%。在渠道方面，太保寿险代理人渠道核心经营指标稳中有升，规模保费同比略有下降，一季度代理人渠道实现规模保费 828.74 亿元，其中分红险新保规模保费占比 18.2%，同比提升 16.1 个百分点；银保渠道坚持以价值为核心，积极探索渠道融合模式，一季度银保渠道实现规模保费 257.22 亿元，同比增长 107.8%，其中新保期缴规模保费 45.11 亿元，同比增长 86.1%。

2 投资业务分析

2024 年，得益于保险业务规模的持续拓展，太保寿险投资资产规模保持快速上升趋势。“哑铃型”资产配置策略使其长期限政府债配置占比明显上升并处于较高水平，投资策略较为稳健；考虑到当前资本市场波动以及市场利率中枢下移等因素影响，需关注公司投资资产价值波动情况。

得益于可用资金规模的持续增长，太保寿险持续加大投资资产的配置力度，投资资产规模呈快速增长态势。2024 年，基于对宏观环境长期趋势的展望，进一步落实精细化的哑铃型资产配置策略，一方面，持续加强长期利率债的配置，以延展固定收益资产久期；另一方面，适当增加权益类资产以及未上市股权等另类投资的配置，以提高长期投资回报；同时，持续管控信用类资产的配置比例，积极防范信用风险。从太保寿险投资管理模式来看，公司主要委托太保资产、长江养老进行管理，太保寿险通过制定投资指引，并明确投资目标、投资范围以及风险管理要求等方面规范委托管理。2024 年，太保寿险在太保集团统一信用风险管控机制下，开展投资信用风险管理工作，从制度、流程、工具、系统等方面建立了覆盖全口径信用资产投前准入、投后监控预警与跟踪评估、风险处置的完整体系。

从投资集中度来看，太保寿险投资持仓行业分布主要集中在金融业、交通运输、基础设施等行业，抗风险能力较强；权益类资产投资品种相对分散；固定收益资产投资相关的偿债主体综合实力普遍较强，除政府债外，主要交易对手包括中国国家铁路集团有限公司和大型国有商业银行等大型国有企业。具体从投资资产配置情况来看，债权型投资资产为太保寿险主要投资类别，其资产规模呈上升趋势，占投资资产总额的比重保持在较高水平。太保寿险债权型投资以标准化债券投资为主要配置资产类别，投资品种主要为政府债、金融债及高信用等级公司债和企业债，另有部分理财产品和债权投资计划。其中，根据太保寿险“哑铃型”资产配置策略，长期限的政府债投资规模上升较快且占比较高，2024 年末投资余额为 10829.02 亿元，占投资资产总额的 44.15%。太保寿险基于集团一体化风险控制，对债券投资的信用风险进行覆盖事前、事中和事后的全流程管理，并依托内部信用评级体系评估拟投资债券的主体和债项的信用等级、识别信用风险，并结合宏观市场环境和外部信用评级等因素，在全面、综合判断的基础上进行投资决策。太保寿险信用债持仓行业分布广泛，风险分散效应较好，同时严格控制房地产等行业风险敞口，并在风险可控的前提下精选投资标的；截至 2024 年末信用债投资外部评级基本在 AA 及以上，外部评级为 AAA 占比超过 95%，整体上公司信用风险管控压力不大。2024 年，太保寿险债权投资计划、信托计划投资规模有所下降，但仍占有一定比重，资金主要投向基础设施、交通运输、非银金融、不动产等行业，其中高等级免增信主体融资占比高，其他项目都有担保或抵押、质押等增信措施，信用风险总体可控。股权型投资方面，太保寿险股票投资涉及行业较为分散，同时会综合考虑个券集中度、行业集中度和行业偏离度等因素，2024 年强化“股息价值”核心策略，股票投资规模上升较快。从投资资产质量情况来看，截至 2024 年末，太保寿险投资资产减值余额 4.02 亿元，主要来自债权投资。截至 2025 年 3 月末，太保寿险投资资产规模保持增长，投资结构基本保持稳定，资产质量可控，但考虑到资本市场波动以及市场利率中枢下移，需关注公司投资资产价值波动情况。

图表 8-1 • 2022 年末投资资产结构

项目	规模（亿元）	占比（%）
	2022 年	2022 年
货币资金	201.44	1.14
衍生金融资产	1.97	0.01
买入返售金融资产	205.94	1.17
保户质押贷款	698.25	3.96
定期存款	1596.50	9.05
债权型投资	10617.51	60.16
其中：政府债	4949.67	28.05
企业债	1509.00	8.55
金融债	743.27	4.21
理财产品	1094.09	6.20
债权投资计划	1978.10	11.21
优先股	300.00	1.70
贷款	43.39	0.25
股权型投资	3876.74	21.97
其中：基金	825.31	4.68
理财产品	16.00	0.09
股票	1583.36	8.97
其他权益工具投资	1345.25	7.62
优先股	106.83	0.61
长期股权投资	341.76	1.94
存出资本保证金	23.26	0.13
投资性房地产	84.39	0.48
投资资产余额	16541.76	100.00
减：减值准备余额	10.09	--
投资资产净额	17637.67	--

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；长期股权投资为账面价值
 资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告整理

图表 8-2 • 2023 年—2024 年末投资资产结构

项目	规模（亿元）		占比（%）	
	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
货币资金	176.84	155.88	0.89	0.64
定期存款	1338.23	1348.70	6.74	5.50
衍生金融资产	0.17	0.26	0.00	0.00
买入返售金融资产	7.37	89.47	0.04	0.36
存出资本保证金	17.86	17.74	0.09	0.07
债权型投资	13106.46	17364.39	65.98	70.80
其中：政府债	7038.79	10829.02	35.43	44.15
金融债	2040.68	2724.94	10.27	11.11
公司债	1186.66	1272.76	5.97	5.19

企业债	190.43	191.51	0.96	0.78
理财产品	119.67	22.13	0.60	0.09
债权投资计划	2530.23	2324.01	12.74	9.48
股权型投资	3866.24	4481.12	19.46	18.27
其中：股票	1721.68	2279.62	8.67	9.29
基金	571.48	680.65	2.88	2.78
私募股权投资基金	447.41	438.95	2.25	1.79
未上市股权投资	17.05	17.60	0.09	0.07
长期股权投资	387.77	422.37	1.95	1.72
永续债及优先股	720.85	641.93	3.63	2.62
其他金融产品投资	1271.83	994.97	6.40	4.06
其中：信托计划（投资）	830.83	537.12	4.18	2.19
资产管理计划	171.53	162.44	0.86	0.66
资产证券化产品	51.37	86.65	0.26	0.35
其他	218.10	208.76	1.10	0.85
投资性房地产	80.43	74.83	0.40	0.31
投资资产余额	19865.43	24527.37	100.00	100.00
减：减值准备余额	4.33	4.02	--	--
投资资产净额	19861.10	24523.35	--	--

注：长期股权投资为账面价值

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告整理

（三）财务分析

太保寿险提供了 2024 年和 2025 年 1—3 月合并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，均出具了标准无保留的审计意见。2025 年 1—3 月合并财务报表未经审计。2024 年，纳入公司合并财务报表范围的子公司主要涉及房地产开发、医疗咨询服务、养老服务以及项目投资等，另有部分结构化主体。此外，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”）。太保寿险于 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”）。为保持数据可比性，本报告中 2022 年财务数据为重述后数据。

1 盈利能力

2024 年，太保寿险保险服务收入延续下降趋势，得益于保险服务费用管控，保险服务业绩有所回升；受公允价值变动收益快速上升影响，太保寿险承保财务净损益上升较快；受资本市场波动影响，太保寿险投资收益净额亦大幅上升；在以上因素的综合影响下，太保寿险净利润和盈利指标明显上升，但需关注未来盈利稳定性情况。

2024 年，太保寿险保险服务收入为 835.77 亿元，较上年略有下降，主要由于公司主动收缩亏损业务，强化风险筛选，短险业务结构调整所致。同时，受负债成本下降、短期险业务结构调整带来赔付支出等减少的影响，太保寿险保险服务费用为 535.83 亿元，较上年有所下降，2024 年保险服务业绩有所回升。退保和赔付方面，2024 年，太保寿险综合退保率保持稳定并处于行业较低水平，赔付率亦保持稳定。从成本管控方面来看，2024 年，太保寿险费用率略有上升，成本控制能力较好。

图表 9 • 保险服务业绩情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
保险服务业绩	308.28	290.67	305.84	75.90	-5.71	5.22
其中：保险服务收入	885.91	854.70	835.77	210.15	-3.52	-2.21

保险服务费用	599.60	571.87	535.83	136.96	-4.62	-6.30
分保合同净损益	21.96	7.84	5.90	2.71	-64.30	-24.75
综合退保率（%）	1.81	1.81	1.68	0.48	--	--
赔付率（%）	39.21	38.83	38.80	/	--	--
费用率（%）	24.81	25.10	25.59	/	--	--

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告、一季度报告以及偿付能力报告整理，保险服务收入和保险服务费用均为合并口径

太保寿险承保财务净损益数据波动较大，主要受以浮动收费法计量的保险合同对应的基础投资资产公允价值波动影响；2024 年，由于基础资产公允价值大幅回升，以浮动收费法计量的保险合同负债现值相应大幅增长，2024 年太保寿险承保财务净损益规模大幅提升。2024 年，太保寿险利息收入主要来自其他债权投资利息收入和定期存款利息收入，以上两项分别占利息收入的比重为 89.47%和 9.37%。投资收益方面，2024 年，受资本市场波动和权益投资策略优化影响，分红和股息收入的增长带动公司投资收益快速上升，同时公允价值变动损益由负转正。按照偿付能力报告披露口径，2023—2024 年太保寿险投资收益率分别为 2.23%和 3.03%，亦呈上升趋势；公司保持适度进取的权益配置节奏，得益于三季度权益市场好转，2024 年偿付能力报告口径综合投资收益率为 7.33%，较上年显著提升。2024 年，太保寿险利息支出主要来自卖出回购金融资产款，业务及管理费主要为工资及福利费、办公费、使用权资产折旧以及提取保险保障基金等，信用减值损失主要来自其他债权投资减值损失，整体支出较小（见图表 10）。

图表 10 • 投资业务损益情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
承保财务净损益	560.26	430.98	880.41	180.21	-23.07	104.28
投资收益净额	663.16	419.90	1050.16	195.23	-36.68	150.10
其中：利息收入	--	503.95	491.94	128.55	--	-2.38
投资收益	684.59	59.29	236.45	61.68	-91.34	298.82
公允价值变动损益	-0.24	-124.35	343.38	15.51	--	--
利息支出	21.19	18.99	21.61	10.50	-10.40	13.82
其他资产减值损失	48.45	2.55	3.90	0.00	-94.73	52.76
信用减值损失	--	12.97	2.59	-1.34	--	--
投资收益率（%）	3.92	2.23	3.03	0.79	--	--
综合投资收益率（%）	2.25	2.67	7.33	0.26	--	--

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告、一季度报告以及偿付能力报告整理

从盈利情况来看，2024 年，得益于良好的投资收益，太保寿险净利润明显上升，2024 年平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.59%和 23.93%，盈利能力处于行业较高水平（见图表 11）。

图表 11 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年
净利润（亿元）	285.47	197.75	360.05
平均资产收益率（%）	1.68	1.04	1.59
平均净资产收益率（%）	33.09	19.78	23.93

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告整理

2025 年 1—3 月，太保寿险保险服务收入和保险服务费用较上年同期变动不大，投资收益水平同比略有下降；实现净利润 74.52 亿元，同比略有下降，需关注未来盈利稳定性情况。

2 流动性

太保寿险作为传统寿险公司，其负债久期较长，2024 年通过配置固收类资产适度拉长资产久期；流动性风险可控，各项流动性风险监测指标结果较好。

从资产构成来看，太保寿险持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、定期存款以及高流动性政府债等。随着高流动性长期限政府债配置力度的显著提升，太保寿险可快速变现资产规模持续上升，占资产总额的比重亦保持快速上升趋势（见图表 12）。从负债构成看，太保寿险负债主要由保险合同负债组成，2024 年末该类负债余额为 20896.29 亿元，占负债总额的 89.77%。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好，保险风险保障程度高。

从资产负债期限匹配情况来看，太保寿险保险产品以中长期产品为主，负债端久期较长；在资产端方面，太保寿险为降低错配期限，通过配置债券、存款、非标资产等固收类资产适度拉长资产久期，尤其是 2024 年长期限政府债配置规模显著上升，久期缺口持续缩窄，但仍面临一定的久期期限缺口。同时，随着太保寿险长期险保险产品的不断发展，且在当前市场环境下，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管理压力，需关注未来资产负债期限错配情况。

图表 12 • 主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
保险合同负债（亿元）	15489.55	17465.50	20896.29
可快速变现资产（亿元）	6747.61	8553.85	12333.61
可快速变现资产/资产总额（%）	38.28	42.16	49.37
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	119	107	112
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	107	103	104

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告及偿付能力报告整理

太保寿险在规则 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，全年各项监管指标均满足监管要求。流动性覆盖率方面，太保寿险基本情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率分别为 112% 和 104%，满足“不低于 100%”的监管要求，各项流动性覆盖率指标均符合监管要求；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司采取审慎的原则预测未来经营活动现金流，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。净现金流方面，太保寿险 2024 年末累计净现金流为 70.74 亿元，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。2025 年一季度，太保寿险在各情景下，流动性覆盖率充足，公司经营活动净现金流回溯不利偏差和本年累计净现金流均满足监管要求，公司整体流动性风险可控，各项流动性风险监测指标结果较好。

3 资本充足性

太保寿险主要通过利润留存和发行无固定期限资本债券的方式补充资本，2024 年公司偿付能力指标处于充足水平；未来随着业务的持续发展，公司偿付能力变化情况需保持关注。

太保寿险主要通过利润留存和发行无固定期限资本债券的方式补充资本。2023—2024 年，太保寿险分别成功发行了 120 亿元和 80 亿元无固定期限资本债券。新准则下，2024 年末公司所有者权益为 1704.87 亿元，其中其他综合损益为 104.66 亿元，较上年末有所上升，主要受资本市场波动影响；资本公积 286.01 亿元，一般风险准备 213.84 亿元，未分配利润 753.43 亿元。股利分配方面，2024 年，太保寿险分配现金股利 68.69 亿元，对资本内生积累形成一定影响。

认可负债方面，太保寿险认可负债主要为准备金负债及金融负债。2024 年，随着业务发展及保险责任积累，太保寿险准备金负债持续增长；认可负债中金融负债主要为保户储金及投资款及卖出回购证券。认可资产方面，太保寿险认可资产主要为投资资产、应收预付款项、在子公司、合营企业和联营企业中的权益、再保险资产及现金及流动性管理工具等。2024 年，太保寿险认可资产规模随着投资资产规模的增加而持续扩大。太保寿险资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性较好。

2024 年，太保寿险成功发行 80 亿元无固定期限资本债券，与此同时受资本市场波动、利润分配以及偿付能力报告下对应的保险合同负债变动等因素影响，2024 年末太保寿险核心资本有所上升，实际资本亦有所上升。此外，随着保险及投资业务增长，公司寿险保险风险、市场风险以及信用风险最低资本均有所上升，公司最低资本亦有所上升。太保寿险核心偿付能力充足率略有上升，综合偿付能力充足率相对保持稳定，偿付能力仍保持充足水平。

2025 年一季度，受资本市场波动和偿付能力报告下对应的保险合同负债变动影响，公司实际资本上升 5.8%；受信用风险最低资本减少影响，公司最低资本规模仅略有上升。综合上述因素，2025 年 3 月末公司偿付能力充足率各项数据均较上年末略有上升，仍保持充足水平。

图表 13 • 偿付能力情况

项目	2022 年末 (旧准则)	2022 年末 (新准则)	2023 年末 (新准则)	2024 年末 (新准则)	2025 年 3 月末 (新准则)
资产总额 (亿元)	18334.82	17628.56	20288.23	24982.43	25740.22
负债总额 (亿元)	17307.89	16933.79	18983.46	23277.56	24332.04
注册资本 (亿元)	86.28	86.28	86.28	86.28	86.28
所有者权益 (亿元)	1026.93	694.77	1304.76	1704.87	1408.18
认可资产 (亿元)	18156.40	--	20106.22	23786.78	24822.34
认可负债 (亿元)	14714.18	--	16986.17	20331.68	21167.29
实际资本 (亿元)	3442.22	--	3120.05	3455.10	3655.05
其中：核心一级资本 (亿元)	1949.57	--	1619.82	1934.18	1902.90
最低资本 (亿元)	1578.02	--	1487.23	1643.13	1656.69
认可资产负债率 (%)	81.04	--	84.48	85.47	85.28
核心偿付能力充足率 (%)	132.00	--	117.00	130.00	140.00
综合偿付能力充足率 (%)	218.00	--	210.00	210.00	221.00

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告和偿付能力报告整理

七、外部支持

公司控股股东太保集团资本实力极强、业务体系成熟且业务布局多元化，能够在业务开展、资产配置、风险管理等多方面给予公司有力支持；人身保险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营风险受到政府支持的可能性较大。

太保集团为太保寿险控股股东，持有太保寿险 98.29% 的股份，并对太保寿险进行财务报表并表管理。太保寿险在太保集团中具有重要的战略地位，且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、内控合规等方面得到太保集团有力支持。同时，根据太保寿险公司章程规定：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。

太保集团是在 1991 年 5 月 13 日成立的中国太平洋保险公司的基础上组建而成的保险集团，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性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。太保集团作为中国领先的综合性保险集团，坚持以客户需求为导向，专注保险主业，做精保险专业，创新保险产品和服务，提升客户体验，价值持续增长，实力不断增强。未来，太保集团将积极贯彻新发展理念，以“建设具有国际影响力的一流保险金融服务集团”为目标愿景，增强核心功能，提升核心竞争力，重点强化客户经营能力、资产负债管理能力、协同发展能力和风险管控能力，进一步提升服务国家战略的能级和经营质效，稳固市场地位，提升风险防控水平，持续增强公司高质量发展基础与韧性。截至 2024 年末，太保集团资产总额 28349.07 亿元，所有者权益 2914.17 亿元；2024 年，太保集团实现营业收入 4040.89 亿元，实现归属于母公司股东的净利润为 449.60 亿元。

联合资信认为太保寿险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。

同时，人身保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，太保寿险已发行且尚在存续期内的无固定期限资本债券本金 200.00 亿元。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无固定期限资本债券本金的保障倍数见图表 14，公司对存续期内的债券保障程度高。综合考虑太保寿险资本实力、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 14 • 存续期债券保障情况

项目	2024 年末
无固定期限资本债券本金（亿元）	200.00
净利润/无固定期限资本债券本金（倍）	1.80
可快速变现资产/无固定期限资本债券本金（倍）	61.67
股东权益/无固定期限资本债券本金（倍）	8.52

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告整理

九、跟踪评级结论

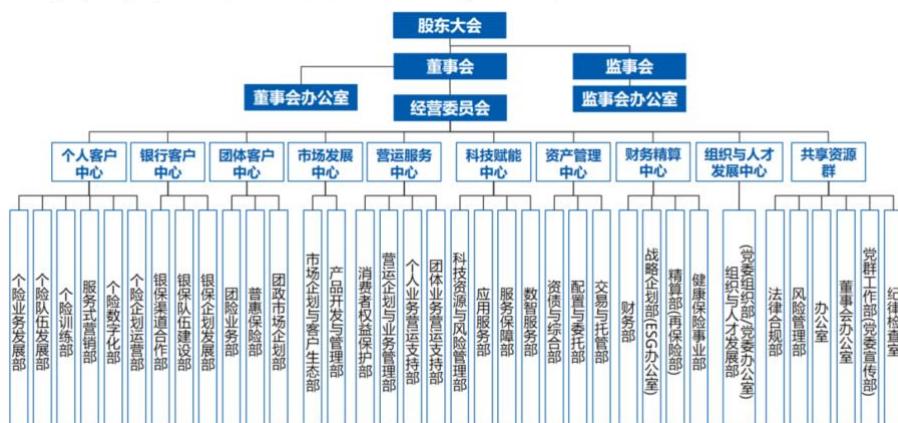
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 太保寿险永续债 01”和“24 太保寿险永续债 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构表（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)	98.292%
2	申能（集团）有限公司	国有股	0.546%
3	上海国有资产经营有限公司	国有股	0.544%
4	上海海烟投资管理有限公司	国有股	0.373%
5	云南合和（集团）股份有限公司	国有股	0.245%
	合计	--	100.00%

资料来源：联合资信根据太保寿险提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



注：董事会下设战略与资产负债管理及消费者权益保护委员会、提名薪酬委员会、审计与风险管理及关联交易控制委员会。

资料来源：联合资信根据太保寿险提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年末）

子公司名称	注册资本金 (百万元)	经营范围	持股比例（%）	
			直接	间接
太平洋保险养老产业投资管理有限责任公司	5000.00	养老产业投资等	100.00	--
长江养老保险股份有限公司	3000.00	年金业务、养老保险资产管理业务	62.16	--
太平洋医疗健康管理有限公司	1000.00	医疗咨询服务等	100.00	--
太保养老产业发展（成都）有限公司	1000.00	养老投资、房地产开发经营等	100.00	--
太保养老（杭州）有限公司	1200.00	养老服务、住房及非住房租赁等	100.00	--
上海崇明太保家园养老服务有限公司	1253.00	养老项目建设与管理、养老服务等	--	100.00
鑫保裕（广州）有限公司	3650.00	办公服务、物业管理、非居住房地产租赁等	--	89.96

资料来源：联合资信根据太保寿险审计报告整理

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	$\text{保险服务收入} - \text{保险服务费用} + \text{分保合同净损益}$
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	$\text{承保财务损益} - \text{分出再保险财务收益}$
投资类资产	$\text{拆出资金} + \text{交易性金融资产} + \text{债权投资} + \text{其他债权投资} + \text{其他权益工具投资} + \text{衍生金融资产} + \text{买入返售金融资产} + \text{定期存款} + \text{长期股权投资} + \text{存出资本保证金} + \text{投资性房地产} + \text{其他可计入部分}$
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