

中韩人寿保险有限公司

2025 年资本补充债券

信用评级报告

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〕1162号

联合资信评估股份有限公司通过对中韩人寿保险有限公司及其拟发行的 2025 年资本补充债券的信用状况进行综合分析和评估，确定中韩人寿保险有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，中韩人寿保险有限公司 2025 年资本补充债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年二月二十八日

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韩人寿保险有限公司（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。

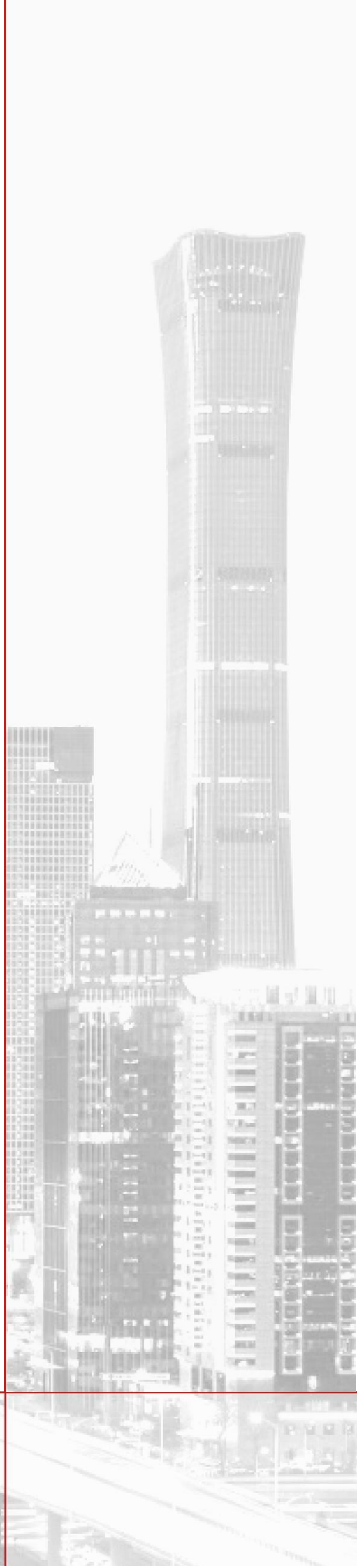
四、本次信用评级结果仅适用于本次债券，有效期为本次债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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。



中韩人寿保险有限公司

2025 年资本补充债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	AAA/稳定	2025/02/28

债项概况

本次债券发行规模为不超过人民币 14 亿元（含 14 亿元），本次债券为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权；本次债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；根据法律法规和监管机构要求，中韩人寿保险有限公司（以下简称“中韩人寿”或“公司”）仅在确保偿付本次债券本金或利息后，偿付能力充足率不低于监管要求的前提下，才能偿付本次债券的本金或利息，否则对应本金或利息将被递延支付，并在确保支付后的中韩人寿偿付能力充足率不低于监管要求的前提下，才能支付被递延的对应本金或利息；本次债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充中韩人寿资本，提高中韩人寿偿付能力，为中韩人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展；本次债券设定一次中韩人寿选择提前赎回的权利，在行使赎回权后中韩人寿的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报监管机构备案后，中韩人寿可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本次债券。本次债券由浙江东方金融控股集团股份有限公司（以下简称“浙江东方”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，联合资信评估股份有限公司评定浙江东方主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

评级观点

中韩人寿保险业务市场份额呈上升趋势，市场竞争力有所提升，公司治理及内控管理水平持续提升；2022 年，公司进行增资扩股并引入战略投资者，股权结构发生变更，由中外合资转为浙江东方控股；经营方面，公司近年来调整战略导向，明确深耕浙江、立足长三角的发展定位，以价值为导向，着力发展高价值中长期业务，推动业务规模及质量的同步提升，保险业务收入快速增长，业务结构逐步优化，但业务渠道以银行保险渠道为主，渠道多元化程度有待加强；投资业务规模快速提升，投资策略较为稳健；财务方面，受国债收益率曲线下行增提保险责任准备金等因素影响，公司之前年度为净亏损状态，2024 年扭亏为盈，整体盈利能力较弱，2022 年增资扩股完成后，偿付能力得到较大提升，偿付能力水平充足；此外，公司控股股东为浙江东方，对公司进行财务报表并表管理，浙江东方作为浙江省唯一国有上市金融控股平台企业，综合实力强，能够在业务开展、资产配置、风险管理及公司治理等方面给予公司有力支持。中韩人寿可快速变现资产、股东权益对本次债券的保障能力较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得股东直接或间接支持的可能性较大，且担保方浙江东方为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，本次债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东为浙江东方，实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会。公司作为浙江东方保险业务板块核心子公司，多次对公司实施增资扩股，通过委派董事（含董事长）及提名总经理等方式参与公司管理，并能在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面给予公司有力支持，同时，人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大，通过政府支持上调 5 个子级。

评级展望

未来，公司将深度布局长三角地区，持续深化价值转型，通过以客户为中心的经营模式，以及差异化的客群经营模式和多元业务组合，为客户提供体系化的产品和服务，市场竞争力有望得到提升。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公司未来业务发展、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：竞争实力明显增强导致市场地位提升；财务状况明显提升，如资产质量、盈利水平、偿付能力显著提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济形势恶化；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

- **保险业务收入快速增长，保险业务品质有所提升。**近年来，公司明确以深耕浙江、立足长三角的发展定位，以价值为导向，着力发展高价值中长期业务，保险业务收入快速增长，期缴业务收入持续提升，保费期限结构有所优化，同时推动公司内含价值提升。
- **投资风险较为可控。**公司投资资产配置以固定收益类资产为主，整体投资策略偏稳健，投资风险较为可控。
- **增资扩股提升了资本实力及偿付能力水平。**2022 年，公司增资扩股并引入战略投资者，资本实力及偿付能力水平得到大幅提升，偿付能力处于充足水平。
- **股东对公司业务支持力度较大。**公司主要股东凭较强的资本实力、较为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大。**寿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。

关注

- **渠道多元化程度有待加强。**公司业务渠道以银行保险渠道、顾问行销渠道和中介渠道为主，近年来银行保险渠道及中介渠道贡献度整体呈上升态势，其他业务渠道收入贡献度较小，渠道多元化程度有待加强。
- **盈利水平有待提升。**公司业务尚处于快速拓展时期，加之近年来受国债收益率曲线下行背景下增提保险责任准备金等因素影响，公司持续处于净亏损状态，2024 年实现扭亏为盈，但盈利水平仍较弱，未来盈利能力有待提升。
- **面临一定的资产负债期限错配风险。**近年来，公司持续推动价值转型，不断发展中长期产品，负债端久期较长；在资产端方面，公司为降低错配期限而相应加大了长久期资产的配置力度，资产端久期有所拉长，但仍面临一定的久期期限缺口。
- **外部环境变化可能对公司业务造成影响。**宏观经济增长承压、利率持续下行、资本市场波动及行业市场竞争加剧等因素对寿险行业盈利水平和风险管理产生一定压力。
- **资本补充债券受偿顺序劣后，存在劣后受偿风险。**资本补充债券索偿权排在保单责任、银行借款等普通负债之后，有一定的劣后受偿风险，中韩人寿在无法按时支付利息或偿还本金时，债券持有人无权向法院申请对中韩人寿实施破产。

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 V4.0.202208](#)

评级模型 [保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	D	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	3
			未来发展	3
			业务经营分析	5
			风险管理水平	3
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	1
			盈利能力	7
		流动性		3
		指示评级		
个体调整因素：—				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：不适用。

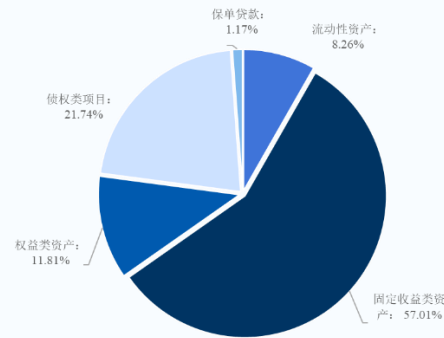
外部支持变动说明：不适用。

主要财务数据

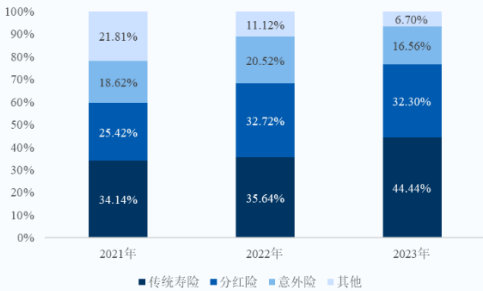
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
资产总额（亿元）	39.94	69.03	90.40	115.31
负债总额（亿元）	34.42	49.46	73.98	98.78
所有者权益（亿元）	5.53	19.57	16.42	16.53
核心偿付能力充足率（%）	120.88	318.00	210.97	172.92
综合偿付能力充足率（%）	120.88	345.39	229.89	187.83
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业收入（亿元）	11.73	15.97	25.86	29.54
已赚保费（亿元）	9.43	13.62	23.53	26.12
净利润（亿元）	-1.17	-2.98	-3.27	0.01
总投资收益（亿元）	2.22	2.22	2.19	3.38
综合退保率（%）	7.76	3.61	1.81	1.01
赔付率（%）	4.48	2.94	2.37	4.74
平均资产收益率（%）	--	--	--	--
平均净资产收益率（%）	--	--	--	--

注：1.自 2023 年 1 月 1 日，公司执行《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）（简称“新金融工具会 计准则”）；2.2024 年三季度财务数据未经审计；3.总投资收益=利息收入+投资收益+公允价值变动损益
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

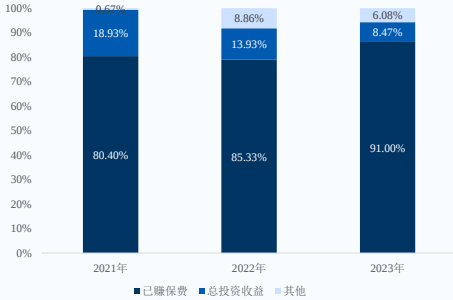
2023 年末公司投资资产构成



2021—2023 年公司保险业务收入构成



2021—2023 年公司营业收入构成



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	保险业务收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	净利润 (亿元)	平均净资产收益率 (%)	核心偿付能力充足率 (%)	综合偿付能力充足率 (%)
公司	AA ⁺	23.80	90.40	16.42	-3.27	--	210.97	229.89
民生人寿	AA ⁺	119.61	1631.21	162.73	6.22	3.88	143	202
同方全球人寿	AA ⁺	81.75	357.71	33.20	0.31	1.00	134	207

注：民生人寿为民生人寿保险股份有限公司简称，同方全球人寿为同方全球人寿保险有限公司简称

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：林 璐 linlu@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、主体概况

中韩人寿保险有限公司¹（以下简称“中韩人寿”或“公司”）是由浙江省国际贸易集团有限公司（以下简称“浙江国贸”）和韩华生命保险株式会社（以下简称“韩华生命”）于 2012 年 11 月 30 日以 50%:50% 的股权比例共同出资成立，初始注册资本为 5.00 亿元人民币；2017 年，原股东浙江国贸将所持有的中韩人寿 50% 股权转让给旗下控股上市公司浙江东方金融控股集团股份有限公司（以下简称“浙江东方”）；同年，浙江东方与韩华生命分别以 2.50 亿元向中韩人寿等比例增资；2019 年，中韩人寿得到双方股东的再次增资，增资规模和比例与前次保持不变，注册资本增至 15.00 亿元；2022 年中韩人寿对外引进战略投资，其中由浙江东方认购 2.5 亿元注册资本，浙江长兴金融控股集团有限公司（以下简称“长兴金控”）认购 6.07 亿元注册资本，温州市国有金融资本管理有限公司（以下简称“温州国金”）认购 1.66 亿元注册资本，温州电力投资有限公司（以下简称“温州电力”）、温州市交通发展有限公司（以下简称“温州交发”）分别认购 1.65 亿元注册资本，国泰君安证裕投资有限公司（以下简称“证裕投资”）认购 1.49 亿元注册资本。增加注册资本和股东后，中韩人寿股权结构为：浙江东方持股 33.33%，成为单一大股东、控股股东；韩华生命未参加上述增资计划，其持有股权有所稀释，持股比例为 24.99%，为第二大股东；长兴金控持股比例为 20.23%；温州国金持股比例为 5.52%；温州电力、温州交发分别持股 5.49%，证裕投资持股比例为 4.95%。新引入的 5 家战略投资者均为国资成分，中韩人寿也由中外合资保险公司转型为外资参股的中资保险公司。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本与实收资本均为 30.01 亿元，公司控股股东为浙江东方，实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）。

图表 1 • 2024 年 9 月末所有股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	浙江东方金融控股集团股份有限公司	33.33%
2	韩华生命保险株式会社	24.99%
3	浙江长兴金融控股集团有限公司	20.23%
4	温州市国有金融资本管理有限公司	5.52%
5	温州市电力投资有限公司	5.49%
6	温州市交通发展集团有限公司	5.49%
7	国泰君安证裕投资有限公司	4.95%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

中韩人寿的经营范围：在浙江省行政辖区内及已设立分公司的省、自治区、直辖市内经营除法定保险以外的下列保险业务：（一）人寿保险、健康保险和意外伤害险等保险业务；（二）上述业务的再保险业务。按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2024 年 9 月末，中韩人寿设有浙江、江苏和安徽省级分公司 3 家，中心支公司 14 家，20 家支公司及营销服务部。

公司注册地址：浙江省杭州市上城区四季青街道香樟街 39 号国贸金融大厦 22—23 层；法定代表人：金朝萍。

二、本次债券情况

1 本次债券概况

中韩人寿本次债券发行规模为不超过人民币 14 亿元（含 14 亿元）。具体发行条款以中韩人寿和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。本次债券由浙江东方提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本次债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

2 本次债券性质

本次债券本金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；本次债券与中韩人寿已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的次级定

¹ 2025 年 1 月 27 日，国家金融监督管理总局浙江监管局网站发布《关于中韩人寿保险有限公司变更名称的批复》，同意中韩人寿将公司名称变更为“东方嘉富人寿保险有限公司”；截止本报告出具日，公司名称的工商信息变更尚未完成。

期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿。中韩人寿无法如约支付本息时，本次债券持有人无权向法院申请对中韩人寿实施破产。

本次债券设定一次中韩人寿选择提前赎回的权利。在行使赎回权后中韩人寿的综合偿付能力充足率不低于 100%的情况下，经报监管机构备案后，中韩人寿可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本次债券。若本次债券存续期间因监管规定发生变化，导致本次债券不再满足本次债券发行完成后初始认定的资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定且在满足行使赎回权前提的情况下，经报监管机构备案后，中韩人寿有权选择提前赎回。

3 募集资金用途

本次债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充中韩人寿资本，提高中韩人寿偿付能力，为中韩人寿业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

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 年三季度报）》](#)。

四、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；2024 年上半年，在预定利率进一步的调整预期的背景下，人身险公司保费收入保持较好增长，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。2024 年上半年，人身险公司资金运用余额保持增长态势，债券仍然为身险公司资产配置的主要选择，年化综合收益率明显增长。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，因受多家中小险呈现亏损影响，我国人身险公司净利润较上年同期有所下降；但 2024 年上半年，在大型保险公司的带动下，净利润同比有所回升；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 年及 2024 年上半年，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。完整版人身险行业分析详见 [《2024 半年度人身险行业分析》](#)。

五、管理与发展

公司根据自身业务发展状况建立并持续完善公司治理架构、内部控制及风险管理体系，各治理主体能够履行相应职责；公司关联交易规模不大，关联交易风险较为可控；战略规划的可实施性较强，有助于公司未来市场竞争力的提升。

公司成立于 2012 年 11 月，后经历股权转让、增资扩股并引入战略投资者，由中外合资保险公司转型为外资参股的中资保险公司。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本为 30.01 亿元，控股股东为浙江东方，实际控制人为浙江省国资委；根据公司 2024 年三季度偿付能力报告，公司股权不存在质押或冻结情况。

公司治理方面，公司为中外合资企业，不设股东会，董事会为最高决策机构。截至 2024 年 9 月末，公司董事会共有 12 位董事，其中非执行董事 7 名，其中浙江东方委派 4 名，韩华生命、温州国金、长兴金控三方股东各委派 1 名，独立董事 5 名，董事长由浙江东方委派。公司原董事长为金朝萍女士，曾任浙江东方监事会副主席、副董事长、总裁等职务，先后兼任永安期货股份有限公司副董事长、浙江国贸东方投资管理有限公司董事长、浙江国金融资租赁股份有限公司董事长、浙江东方产融投资有限公司董事长等职，现任浙江省国际贸易集团有限公司党委委员、副总经理，浙江东方金融控股集团股份有限公司党委书记、董事长，于 2019 年 4 月起任正式担任公司董事长一职，具有丰富的金融从业及经营管理经验；2024 年 1 月，浙江东方对公司委派人员进行一定的调整，金朝萍女士不再担任公司董事长一职，公司拟任董事长为何欣女士，曾任普华永道中天会计师事务所西安分所高级经理等职务，目前同时担任浙江东方党委委员、副总经理、董事会秘书，于 2022 年 10 月起任公司董事，其任职公司董事长的资格尚待监管核准。截至 2024 年 9 月末，公司监事会由 2 名监事构成，其中职工监事 1 名；高级管理人员包括副总经理 2 名，总精算师、财务负责人、总经理助理、合规负责人、审计负责人各 1 名。公司原总经理桂文超先生因任期届满离任，公司提名张希凡先生为拟任总经理，曾任美国友邦保险有限公司上海分公司总经理、美国大都会人寿保险公司亚太区首席代理人渠道官、中宏人寿保险有限公司副总经理暨首席业务官，待任职资格核准后正式担任公司总经理。公司建立并持续完善公司治理及内部控制体系，董事会承担对内部控制体系的建设和实施的最终责任，高级管理层负责制定内部控制政策、建立和完善内部组织机构，监事会负责监督董事会、高级管理层完善内部控制体系并监督相关人员履行内部控制职责。公司已形成董事会、监事会和高级管理层各负其责、规范运作、相互制衡的公司治理结构，近年来，内部控制体系运行较好，公司治理及内部控制水平不断提升。

关联交易方面，公司主要关联交易类型为保险业务及其他类。2023 年，公司与关联方发生的保险业务产生保费收入 422.31 万元，产生业务及管理费 281.84 万元，由于总部建设项目应付关联方工程款 602.58 万元，实际发生的关联交易均以公平、公正的市场价格为基础，且整体关联交易规模较小，风险较为可控。2024 年前三季度，公司关联交易主要以保险业务为主，无重大关联交易，整体关联交易规模不大。

风险管理方面，公司建立由董事会负最终责任，风险控制、关联交易控制与审计委员会（消费者权益保护委员会）决策监控和高级管理层直接负责的风险管理领导机制。公司风险管理部统筹协调，各职能部门和业务单位为风险管理的执行部门，具体履行日常的风险管理职责，审计部对风险管理履行情况进行监督。保险风险方面，公司在定价时采用较为保守的发生率和较大的安全边界，在产品上市后实时跟踪，进行各项经验分析，根据定价假设与实际结果存在的差异进行价格调整或实施停售；设置战略资产配置计划，并根据战略配置的长期投资收益率设定定价假设收益率；制定匹配的业务规划和费用计划，采用较为严格的费用管理制度；以履行保险合同相关义务所需支出合理估计金额为基础计量保险合同准备金，在资产负债表日对未到期责任准备金及未决赔款准备金进行以总体业务为基础的充足性测试；及时评估偿付能力充足率并实施偿付能力监管措施。市场风险方面，公司以资产负债匹配为目标制定战略资产配置，每年度拟定风险偏好标准，补充细化风险限额指标并完善指标预警超限处置措施；每季度对市场风险指标及限额进行监测，针对预警和超限的限额指标下发风险提示函，并持续追踪确保预警和超限指标所处风险点得到有效的缓释和控制；根据持有资产的风险特征，采用在险价值、压力测试等方法，对市场风险进行监控及管理。信用风险方面，公司实行交易对手库制度，每半年度对涉及信用风险的投资资产及底层资产的信用状况进行跟踪；公司设定了风险容忍度和限额，建立了风险监控预警及报告制度。流动性风险方面，公司主要通过新业务，或者匹配投资资产的期限与对应保险责任的到期日来管理流动性风险；同时，公司保持一定的现金及现金等价物并对其进行监控，以满足公司经营需要，并降低现金流量波动的影响。操作风险方面，公司设定操作风险监控指标对操作风险进行监控，不断加强风险管理能力。根据公司 2024 年三季度偿付能力报告显示，公司 2024 年 1 季度和 2 季度风险综合评级结果均为 BB 级，且未有重大监管处罚。

发展战略方面，公司致力于打造以区域共富客群的“保险+服务”需求为立足点，具备业务创新力、伙伴共生力和组织进化力的价值型保险公司。公司将以“区域新富客群”和“地方政企客群”两大战略客群着重发力，深度布局长三角地区，通过以客户为中心的经营模式，以及差异化的客群经营模式和多元业务组合，为客户提供体系化的产品和服务。公司将进一步深化渠道价值转

型，深挖现有合作渠道潜力，加大新渠道开拓力度，加强产品创新。整体来看，公司战略规划可实施性较强，有助于公司未来业务竞争力的提升。

六、经营分析

近年来，公司经历股权转让、增资扩股、股权结构变更后，根据控股股东浙江东方的统一战略规划，领导团队重新梳理战略发展方向，明确深耕浙江、立足长三角的发展定位，以价值为导向，着力发展高价值中长期业务，以传统寿险业务和银行保险渠道等渠道建设为主。与股东的业务协同方面，公司加大与浙江东方及关联机构间的业务协同，推出业内首款千人千面定制“智能团险”系统，保险与弹性福利相结合，扩大员工福利选择自由度，目前已在浙江东方进行试点；针对浙江国贸体系内近3万名员工，公司推出定制化“国贸尊”增额终身寿产品，满足高净值人群的养老服务+长期储蓄需求；加入浙江国贸成立的大健康长者服务联盟，与中医药集团有限公司旗下浙江国叶健康养老产业发展有限公司建立战略协作关系，借力股东在医养康健的禀赋并整合区域特色的资源，布局以客户为中心的“保险+养老”服务生态，探索社区养老、居家养老与保险的结合；与浙商金汇信托股份有限公司、浙江般若资产管理有限公司深度合作，开展“保险+信托”的合作模式，在高端客户开发、客户财富管理方面实现资源整合。借助韩国股东资源，打造赴韩医疗、医美特色服务。在浙江省医保局的支持下，成为首家参与浙江医保数据开放应用的保险公司，已经合作上线了“主动超快赔”“直陪”服务。随着战略转型的推进以及股东业务协同的加深，公司业务规模及质量同步提升，同时在保险业务大力发展的带动下，投资业务亦快速发展，整体投资策略相对稳健。

1 保险业务分析

近年来，公司保险业务呈快速发展态势，原保险保费市场份额持续提升，但仍处于行业较低水平；销售渠道以银行保险渠道、顾问行销渠道和中介渠道为主，产品以传统寿险及分红险为主；产品期限结构持续改善，期缴业务规模占比提升，保单品质明显提升。

近年来，公司实施增资扩股并引入战略投资者，在股权结构调整的同时，明确未来发展战略方向，创新拓展多元渠道，产品以中长期高价值寿险为主的发展策略，以“稳健经营、价值成长”为经营方针，坚持深耕浙江、立足长三角、面向全中国的战略定位，推动保险业务发展，保费规模快速提升，原保险保费收入市场占有率呈上升趋势，但由于经营时间不长、分支机构覆盖仍较为有限，其市场份额仍处于行业较低水平（见图表2）。

图表2·业务经营及市场排名

项 目	规 模				较上年度变动情况（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
原保险保费收入（亿元）	9.71	13.88	23.80	26.35	42.95	71.47
原保险保费收入市场份额（%）	0.03	0.04	0.07	0.08	--	--
规模保费（亿元）	11.92	17.45	28.51	27.90	46.39	63.38
原保险保费收入/规模保费（%）	81.46	79.54	83.48	94.44	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司业务结构以传统寿险和分红险为主，近年来相关保费收入规模及占比呈上升态势。公司产品涵盖传统寿险、分红险、意外险和健康险等，以传统寿险和分红险为主。近年来，公司以价值为导向，持续优化调整业务结构，大力发展增额终身寿等传统寿险业务，此外为应对市场利率波动，保有一定比例的浮动收益类分红险产品，传统寿险及分红险为公司保费收入主要来源，传统寿险及分红险保费收入均持续增长，2023 年实现保费收入占规模保费的比重分别为 44.44%和 32.30%；意外险保费收入规模也保持增长，2023 年实现保费收入占比为 16.56%；健康险和意外险保费收入规模呈下降态势，整体占比不高。

图表3·规模保费结构

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
分红险（亿元）	3.03	5.71	9.21	10.96
传统寿险（亿元）	4.07	6.22	12.67	13.96
健康险（亿元）	2.50	1.85	1.83	1.37
意外险（亿元）	2.22	3.58	4.72	1.56

万能险（亿元）	0.10	0.09	0.08	0.05
投连险（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
合计（亿元）	11.92	17.45	28.51	27.90

注：本报告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：联合资信根据公司提供资料整理

公司业务渠道以银行保险渠道、顾问行销渠道和中介渠道为主，近年来，公司调整战略导向，将银行保险渠道和中介渠道作为未来发展的核心渠道，银行保险渠道及中介渠道贡献度整体呈上升态势；但市场从业代理人下降对顾问行销渠道产生冲击，顾问行销渠道贡献度下降；其他业务渠道收入贡献度较小，渠道多元化程度有待加强。公司保险销售渠道以银行保险渠道、顾问行销渠道（个险渠道）及中介渠道为主，其他渠道保费收入贡献度不高。银行保险渠道是公司最主要的销售渠道，近年来公司持续加大银保业务的开拓力度，得益于公司深耕浙江省本土的战略导向，以及持续加大的股东业务协同，客户服务效率较高，且能够为客户提供差异化的定制产品，其银行保险渠道实现保费收入持续提升，占比整体呈上升趋势，合作银行数量及深度均持续提升，目前主要合作银行包括国有大行、浙商银行股份有限公司、江苏银行股份有限公司、宁波银行股份有限公司等。顾问行销渠道为公司之前年度重点销售渠道，但 2022 年受经济环境影响，市场从业代理人员下降，对公司业务也带来一定影响，渠道保费收入有所下降；2023 年以来，一方面宏观经济逐步复苏，代理人市场相对趋稳，另一方面公司加强代理顾问的精细化管理，推动渠道保费收入有所回升。2022 年以来，公司调整战略导向，将中介渠道作为未来重点发展的核心渠道之一，聚焦全国性和区域头部的保险中介代理公司，加强深度协作并开展产品定制，中介渠道保费收入实现快速增长，保费贡献度明显提升。

图表 4 • 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—9 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
顾问行销渠道	5.07	3.99	4.73	4.92	42.53	22.87	16.58	17.64
银行保险渠道	6.02	10.86	17.11	17.88	50.50	62.23	59.99	64.11
团体保险渠道	0.08	0.08	0.07	0.05	0.67	0.46	0.25	0.18
数字营销渠道	0.41	0.34	0.31	0.21	3.44	1.95	1.09	0.75
中介渠道	0.34	2.18	6.30	4.83	2.85	12.49	22.09	17.32
合计	11.92	17.45	28.51	27.90	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

随着公司价值转型的推进，期缴业务收入持续提升，保费期限结构有所优化。公司之前年度通过趸缴业务推动业务规模的提升，近年来，公司进行价值转型，着力发展高价值长期和注重保障功能的业务，产品结构不断优化，期缴业务收入持续快速提升，保费期限结构逐步优化。

图表 5 • 规模保费期限结构

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
趸缴保费收入（亿元）	5.21	8.85	9.72	6.53
期缴业务首年保费收入（亿元）	1.73	3.73	10.91	8.63
期缴业务续期保费收入（亿元）	4.99	4.87	7.88	12.75
合 计	11.92	17.45	28.52	27.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022 年，受宏观经济下行、顾问行销业务收入下滑等因素影响，公司新业务价值有所下降；但随着增资扩股的完成以及价值转型的逐步推进，公司内含价值呈上升态势，新业务价值恢复增长。公司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。公司 2021 年风险贴现率以 12%为中性假设，出于宏观经济环境、监管政策及同业情况的综合考量，2022 年以来以风险贴现率 11%为中性假设，公司内含价值及新业务价值情况见图 6。2022 年，随着公司增资扩股的完成，内含价值显著提升；但受个险行业市场环境影响，个险保费收入下降，导致公司业务价值有所下降。2023 年，随着内含价值相对较高的期缴业务规模的快速增长，公司新业务价值及新业务价值率有所回升，有效业务价值及公司内含价值有所提升。

图表 6 • 内含价值情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
有效业务价值（亿元）	2.38	1.41	4.63	6.38
公司内含价值（亿元）	10.28	25.84	28.17	33.12
新业务价值（亿元）	0.78	0.32	0.63	1.45
新业务价值率（%）	38.24	12.03	11.89	38.82

注：1.新业务价值率=新业务价值/新单标准保费收入*100%；2.2024 年 9 月末，新精算假设（风险贴现率 10.5%，长期投资收益率假设下调为 4.5%）下的公司内含价值为 27.48 亿元，新业务价值为 0.88 亿元，新业务价值率为 23.45%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

保单业务品质方面，2022 年，受经济环境影响，市场从业代理人员下降，对公司顾问行销业务带来一定冲击，个险保费继续率有所下降，但 2023 年以来，随着市场环境的好转，加之公司进行价值转型，推动长期交高价值产品，个险保费继续率恢复较高水平；公司保费继续率处于较好水平（见图表 7）。

图表 7 • 继续率情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
13 个月继续率（个险）（%）	62	33	91	93
13 个月继续率（银保）（%）	79	81	98	99
25 个月继续率（个险）（%）	93	87	92	95
25 个月继续率（银保）（%）	88	91	100	100

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年前三季度，公司保费收入保持较好增长，保险业务结构保持相对稳定，其中传统寿险占比进一步提升，意外险占比有所下降；业务渠道拓展方面，公司渠道策略无重大调整，仍以银行保险渠道为主，整体业务渠道收入贡献占比保持稳定；期缴业务占比进一步提升，其中期缴续期保费收入快速提升，推动新业务价值增长，价值转型逐步获得成效。2024 年 1—9 月，公司原保险保费收入 26.35 亿元，较上年同期增长 45.73%；规模保费收入 27.90 亿元，较上年同期增长 25.12%。

2 投资业务分析

得益于保险业务规模的持续快速拓展，公司投资资产规模快速上升；投资资产配置以固定收益类资产为主，投资策略较为稳健，投资风险尚处于可控范围之内。

近年来，得益于保险业务的持续快速发展，公司可用资金规模增长，投资资产力度持续加大，投资资产规模呈快速上升态势。公司在对资产负债结构及投资形势进行深入研究的基础上，结合资金运用成本、偿付能力以及资产负债匹配等要求，每年制定符合监管要求、公司发展规划和资本市场走势的战略资产配置计划，以促进保险资产保值增值，拓宽利润来源。

从投资资产配置情况来看，公司以固定收益类资产配置为主，近年来固定收益类资产规模及占比呈上升态势。截至 2023 年末，公司固定收益类资产余额 48.36 亿元，占投资资产总额的 57.01%，主要以配置国债为主，另配置一定规模的定期存款和债券型基金，以及少量的企业债券；其中企业债券主要投向城投和房地产企业，城投企业集中在浙江、江苏和江西等地，房地产企业主要为浙江省内头部企业，外部评级以 AAA 级为主；债券型基金主要投向城投、银行等，外部评级主要为 AA+及以上。权益类投资方面，公司暂未取得直接投资股票的资质，权益类资产均为股票型基金等，由基金管理人进行配置和操作；2021—2023 年，权益类资产规模整体增长，但占投资资产总额的比重持续下降。公司债权类项目投资规模持续上升，包括基础设施债权投资计划、信托计划等投资，底层债务主体主要为城投企业，集中在长三角、珠三角地区，外部评级在 AA+及以上。

从投资资产质量情况来看，截至 2024 年 9 月末，公司存在 2 笔违约投资资产，均为债权投资计划，投资本金合计为 1.20 亿元，已计提减值余额合计 0.33 亿元。针对上述两笔违约资产，公司持续与管理人进行沟通协调，将逐步通过债务重组、展期等方式促进后续资金回款。由于公司投资风险偏好相对审慎，整体投资资产面临的风险尚处于可控范围之内。

从投资收益情况来看，受 2022 年资本市场波动影响，公司投资收益有所下降，其他综合收益负值有所扩大，当年投资收益率大幅下降；2023 年，资本市场逐步企稳，公司投资收益率有所回升，但由于公司实施新金融工具准则，投资资产重分类后，实现收益的科目调整导致投资收益大幅下降。2021—2022 年，公司可供出售金融资产公允价值变动损益计入其他综合收益的税前金额

分别为 0.54 亿元和-2.31 亿元；2023 年，其他债权投资公允价值变动损益计入其他综合收益的金额为 0.12 亿元，整体来看权益资产价值波动对公司所有者权益的影响较小。

截至 2024 年 9 月末，公司投资资产规模保持快速增长，结构基本保持稳定；2024 年 1—9 月，公司投资收益率 4.65%。

图表 8 • 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 9 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
流动性资产	2.28	12.29	7.01	3.98	6.45	19.17	8.26	3.63
固定收益类资产	16.93	28.47	48.36	60.29	47.88	44.41	57.01	54.93
其中：定期存款	4.52	8.52	9.02	9.02	12.78	13.29	10.63	8.22
国债	8.63	11.27	26.07	36.60	24.41	17.58	30.74	33.35
企业债券	--	--	3.59	3.48	--	--	4.23	3.17
其他债券	0.52	0.99	--	--	1.47	1.54	--	--
债券基金	3.26	7.69	9.69	11.19	9.22	12.00	11.42	10.20
债权类项目	8.40	11.58	18.44	25.84	23.76	18.07	21.74	23.54
权益类资产	6.43	10.70	10.02	18.66	18.18	16.69	11.81	17.00
保单贷款	1.32	1.06	0.99	0.98	3.73	1.65	1.17	0.89
投资资产总额	35.36	64.10	84.82	109.75	--	--	--	--
投资收益率	--	--	--	--	6.75	1.86	2.68	4.65
综合投资收益率					5.94	-0.22	2.84	4.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年及 2024 年三季度财务报告及偿付能力报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2023 年财务报表及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；2024 年三季度财务数据和偿付能力报表未经审计。财政部于 2017 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”）。公司于 2023 年度执行该金融工具准则，按照新金融工具准则的衔接规定，对新金融工具准则施行日（即 2023 年 1 月 1 日）未终止确认的金融工具的分类和计量（含减值）进行追溯调整。公司未调整比较财务报表数据，将金融工具的原账面价值和在新金融工具准则施行日的新账面价值之间的差额计入 2023 年年初留存收益或其他综合收益。

1 盈利能力

2021—2023 年，公司凭借地域优势、股东资源禀赋及特色化产品打造，持续推动高价值业务转型，公司营业收入实现较快增长，但受国债收益率曲线下行增提保险责任准备金等因素影响，营业支出增长较快，致使其持续处于净亏损状态，整体盈利较弱；2024 年以来，公司加强逆周期管理，并持续推进降本增效，推动净利润实现扭亏为盈，但考虑到当前持续的低利率环境，同业竞争日趋激烈，以及监管政策调整对公司业务及盈利模式的影响，需对其未来盈利水平的变化情况保持关注。

公司保险业务收入主要以已赚保费、投资收益、利息收入和公允价值变动损益构成。已赚保费收入方面，公司已赚保费以保险业务收入为主，分出保费规模较小；近年来，公司结合发展环境与股东资源禀赋，主动融入长三角一体化发展大局，创新拓展多元渠道，以价值为导向持续调整业务结构，推动保险业务收入实现较快增长。总投资收益方面，公司总投资收益以买卖价差收入以及投资资产利息收入为主。面对近年来资本市场大幅波动，公司灵活配置权益类资产和固定收益类资产，同时，注重风险、收益和期限平衡，推动总投资收益规模保持稳定，其中，2023 年受新金融工具准则切换及资产重分类影响，公司投资收益下降，公允价值变动浮盈大幅增加。公司其他业务收入规模较小，对营业收入影响有限（见图表 9）。

图表 9 • 保险业务盈利情况表

项 目	金 额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
营业收入	11.73	15.97	25.86	29.54	36.08	61.98
其中：已赚保费	9.43	13.62	23.53	26.12	44.44	72.74
保险业务收入	9.71	13.88	23.80	26.37	43.03	71.46
减：分出保费	-0.29	-0.26	-0.28	-0.23	-9.68	7.24
提取未到期责任准备金	0.01	-0.00	0.01	0.02	-103.22	2211.52
利息收入	--	1.30	1.44	1.68	--	10.62
投资收益	2.23	0.93	-2.25	1.09	-58.27	-341.69
公允价值变动损益	-0.01	-0.00	3.01	0.62	56.98	65368.63
其他业务收入	0.07	0.11	0.13	0.04	58.92	23.13

注：总投资收益=利息收入+投资收益+公允价值变动损益
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及季度报告整理

公司营业支出主要包括提取保险责任准备金、手续费及佣金支出、业务及管理费、退保金、赔付支出等。提取保险责任准备金方面，近年来，受保险规模的增长以及国债收益率曲线下行等因素影响，公司提取保险责任准备金规模大幅增长。公司赔付支出主要以死伤医疗给付、年金给付为主，原保险合同的赔款支出规模较小，近年来，公司赔付支出保持相对稳定，且随着保险业务收入大幅增长，其赔付率逐年下降。从成本管控方面来看，由于银保、中介渠道业绩大幅增长，使得公司手续费及佣金支出增加且 2023 年增长较为明显，但增幅与业务规模增长相匹配，此外，由于监管政策调整，缴纳的保险保障基金和监管费增长，以及人力成本、咨询费和信息化投入增加，公司业务及管理费整体有所增长，但得益于费用管控力度的加强及降本增效工作的持续推进，加之保费收入的较快增长，推动其综合费用率逐年下降，成本控制能力持续提升（见图表 10）。

图表 10 • 费用及退保情况

项 目	金 额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
营业支出	12.90	18.95	29.12	29.55	46.89	53.68
其中：退保金（亿元）	1.11	1.50	1.08	0.81	34.96	-28.05
赔付支出（亿元）	0.66	0.61	0.78	1.43	-7.43	27.45
提取保险责任准备金（亿元）	6.81	11.10	19.60	22.12	63.02	76.59
利息支出	--	0.04	0.01	0.01	--	-59.63
手续费及佣金支出（亿元）	1.64	1.86	4.03	2.39	13.64	116.58
业务及管理费（亿元）	2.33	2.23	2.66	2.13	-4.04	19.34
资产减值损失（亿元）	0.09	1.15	--	--	1164.73	--
综合退保率（%）	7.76	3.61	1.81	1.01	--	--
赔付率（%）	4.48	2.94	2.37	4.74	--	--
综合费用率（%）	42.01	30.07	28.48	17.31	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，近年来，由于 750 天移动平均国债利率持续下跌加大准备金提取额度，加之寿险业务规模快速增长，推动业务及管理费和手续费及佣金支出增加，公司营业支出增长较快，且增幅高于营业收入，致使其持续处于净亏损状态，且亏损呈现逐年加大的趋势，盈利能力较弱（见图表 11）。

图表 11 • 盈利水平

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
净利润（亿元）	-1.17	-2.98	-3.27	0.01
平均资产收益率（%）	--	--	--	--
平均净资产收益率（%）	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及季度报告整理

2024 年以来，公司持续推进业务价值转型，产品价值贡献进一步提高，此外，公司加强逆周期管理以应对国债收益率下行挑战，得益于上述举措，公司 2024 年前三季度净利润由亏损转为盈利状态。2024 年 1—9 月，公司实现营业收入 29.54 亿元，较上年同期增长 40.71%，其中保险业务收入 26.37 亿元，总投资收益 3.38 亿元；实现净利润 0.01 亿元，较上年同期增长 100.21%。考虑到当前持续的低利率环境，同业竞争日趋激烈，以及监管政策调整对公司业务及盈利模式的影响，需对公司未来盈利水平的变化情况保持关注。

2 流动性

公司短期流动性风险可控，资产负债期限存在一定程度的错配，但整体风险可控。

流动性风险管理方面，公司持续加强日间资金监测和头寸管理，针对重要时点及各类大额支付事项，提前进行内外部沟通协调，合理预留资金头寸，严格防范短期流动性缺口。从资产负债期限匹配情况来看，公司持续推动价值转型，不断发展中长期产品拓展，负债端久期较长；在资产端方面，公司为降低错配期限而相应加大了长久期资产的配置力度，资产久期有所拉长，但仍面临一定的久期期限缺口。截至 2024 年 9 月末，公司资产久期为 10.50 年，负债流出久期 16.86 年，资产调整后的期限缺口为-10.13 年。同时，联合资信注意到，随着公司长期险产品的不断发展，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司将面临一定的资产负债期限错配风险，需关注公司的资产负债期限错配情况。

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、交易性金融资产、买入返售金融资产和定期存款等，公司定期存款期限主要集中在 5 年以内。近年来，公司可快速变现资产规模有所波动，且随着资产总额较快增长，可快速变现资产与资产总额的比重有所下降（见图表 12）。

从负债构成来看，公司负债结构主要包括保险合同准备金和保护储金及投资款。准备金计提方面，近年来，随着保险业务的持续增长，公司保险合同准备金规模持续增长。

图表 12 • 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）	22.58	35.83	29.99
可快速变现资产/资产总额（%）	56.53	51.91	33.17
保险合同准备金（亿元）	26.28	37.38	56.97
准备金赔付倍数（倍）	14.80	17.67	30.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021—2023 年末，公司短期流动性比率及流动性覆盖率等指标结果良好。2022 年以来，公司根据《保险公司偿付能力监管规则（II）》（下称“规则 II”）要求对流动性风险监管指标进行监测，全年各项监管指标均满足监管要求。截至 2023 年末，指标结果显示，流动性覆盖率方面，未来 3 个月和 12 个月内，公司基本情景下的流动性覆盖率（LCR1）与压力情景下的流动性覆盖率（LCR2）结果均超过 100%，压力情景下不考虑资产变现情况的流动性覆盖率（LCR3）均大于 50%；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，公司 2023 年末累计净现金流为 4.44 亿元，其中经营活动累计净现金流为 19.10 亿元。2024 年三季度，公司流动性覆盖率、净现金流、经营活动净现金流回溯不利偏差率等指标均处于正常水平，流动性状况良好，流动性风险整体可控。

3 资本充足性

近年来，得益于股东增资落地使得公司资本实力及偿付能力得到较大提升，偿付能力充足性指标明显提升，另一方面，考虑到公司业务快速发展及资本市场波动较大等因素，需对其偿付能力变化情况保持关注。

在资本补充方面，近年来，公司主要是通过利润留存及增资扩股的方式补充资本，其中 2022 年，公司对外增资引战增加注册资本 15.01 亿元，资本实力得到较大提升；2023 年，由于累计亏损增加，公司所有者权益规模较之前年度有所下降。在新金融工具准则下，截至 2023 年末，公司所有者权益合计 16.42 亿元，其中，实收资本 30.01 亿元，资本公积 3.17 亿元，其他综合收益 0.12 亿元，累计亏损 16.89 亿元；由于公司尚未盈利，故未进行利润分配。2024 年以来，受资产重分类影响，其他综合收益科目余额有所增长，推动公司所有者权益规模略有提升。截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益合计 16.53 亿元。

认可负债方面，公司认可负债主要为准备金负债及金融负债。近年来，随着业务发展及保险责任积累，公司准备金负债持续增长；认可负债中金融负债主要为保护储金及投资款。认可资产方面，公司认可资产主要为投资资产、现金及流动性管理工具及应收及预付款项。近年来，公司认可资产规模随着投资资产规模的增加而持续扩大。公司资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性较好。

近年来，随着保费规模的增长，公司面临的保险风险最低资本规模持续增长，同时由于资本市场波动、投资资产规模的扩大亦使得市场风险和信用风险最低资本规模有所增加，导致最低资本规模逐年增加。从实际资本及偿付能力充足率情况来看，2021 年，由于业务发展和资本市场走低等因素带来偿付能力消耗加快，公司偿付能力充足率逐渐下降，并触发偿付能力充足率一级预警条件，为确保偿付能力充足率不低于 120% 的风险偏好要求，公司启动应急管理预案，偿付能力充足率下降趋势得以控制；2022 年，得益于增资扩股对核心资本补充力度较大，公司实际资本大幅增长，核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率得到较大提升；2023 年以来，由于新业务增长较快，市场风险最低资本大幅增长，同时由于资本市场颓势延续，公司投资收益率受此影响低于预期，此外，国债利率曲线下行加大准备金提取额度，亦导致当期亏损增加，公司实际资本有一定幅度减少，在上述因素的综合影响下，公司 2023 年核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均有不同程度的下降，但仍保持充足水平。

2024 年三季度，受益于 9 月权益市场上涨，公司整体投资收益有较大提升，当期盈利导致实际资本提升；但受寿险业务保险风险、市场风险及信用风险最低资本上升影响，公司最低资本规模亦有所增长。综合上述因素，截至 2024 年 9 月末，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别为 172.92% 和 187.83%，均较上年末略有下降，但整体偿付能力仍保持充足水平。

图表 13 • 偿付能力情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
资产总额（亿元）	39.94	69.03	90.40	115.31
负债总额（亿元）	34.42	49.46	73.98	98.78
注册资本（亿元）	15.00	30.01	30.01	30.01
所有者权益（亿元）	5.53	19.57	16.42	16.53
认可资产（亿元）	38.69	67.74	88.90	114.92
认可负债（亿元）	32.62	46.25	71.19	96.10
实际资本（亿元）	6.08	21.49	17.71	18.82
其中：核心一级资本（亿元）	6.08	19.58	15.64	16.76
最低资本（亿元）	5.03	6.22	7.70	10.02
认可资产负债率（%）	84.30	68.27	80.08	83.63
核心偿付能力充足率（%）	120.88	318.00	210.97	172.92
综合偿付能力充足率（%）	120.88	345.39	229.89	187.83

资料来源：联合资信根据公司偿付能力报告整理

与所选公司比较，由于公司资产规模相对较小，营业收入及所有者权益低于所选同业，但综合偿付能力充足率指标相对较好，考虑到宏观经济增长承压、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈，需对公司未来业务发展、风险控制以及财务指标等方面保持关注。

图表 14 • 2023 年同行业公司主要财务指标对比

对比指标	公司	民生寿险	同方全球人寿
营业收入（亿元）	25.86	237.52	77.47
资产总额（亿元）	90.40	1631.21	357.71
所有者权益（亿元）	16.42	162.73	33.20
综合偿付能力充足率（%）	229.89	202	207

注：民生人寿为民生人寿保险股份有限公司简称，同方全球人寿为同方全球人寿保险有限公司简称

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

八、ESG 分析

公司响应 ESG 体系建设的战略实施要求，将 ESG 投资理念融入投资决策，积极履行企业的社会责任，公司治理运行情况较

好，内控水平逐步提升。目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响，ESG 信息披露的全面性有待提升。

环境方面，公司秉持节能减排理念，通过开展节能减排培训和宣传活动，提高员工环保意识和节能减排意识。同时，公司坚持低碳环保的运营方式，积极推进无纸化办公，并对办公系统进行改造，提升经济效益的同时，减少碳排放和资源消耗。此外，公司积极响应 ESG 体系建设的战略实施要求，将 ESG 投资理念融入投资决策，发挥保险资金长周期和稳健特性，匹配绿色产业发展周期长特点，加大光伏、风电、生物基等可再生能源、绿色低碳基础设施建设投资，积极参与绿色金融协同发展改革创新，夯实当地共同富裕产业基础。

社会责任方面，公司积极围绕服务实体经济、服务国省战略大局、助力共同富裕的主题，参与重大基础设施和惠民工程建设，相关投资余额 14.38 亿元。员工责任方面，公司充分整合国内外股东及内部优质培训资源，构建一套从新员工到高层管理者的完整教育培训体系，注重因材施教，以提升干部员工的管理和专业能力，同时聚焦员工关怀，打造差异化福利体系。公司积极履行社会责任，联合多方资源力量参与社会公益事业，探索公益项目开展的创新形式和载体，不断提升志愿活动的广度和深度；2023 年，公司荣获浙江省青年志愿服务项目大赛银奖。消费者保护方面，公司建立涵盖董事会、高级管理层、消费者权益保护部门的消费者权益保护分级管理组织体系，为消费者权益保护工作的切实落地提供组织保障。

公司按照“职能相近、资源相融、优势互补”原则，完成党组织建置调整，推动党组织架构和公司治理结构有机融合，以相对完善的治理体系保障公司治理的有效性和规范性。公司治理运行较好，内控水平逐步提升，ESG 信息披露的全面性有待完善。

九、外部支持

公司控股股东资本实力强、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，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性大。

浙江东方为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理，实际控制人为浙江省国资委。公司作为浙江东方保险业务板块核心子公司，多次对公司实施增资扩股，通过委派董事及提名总经理等方式参与公司管理，并能在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面给予公司有力支持。同时，根据公司章程规定：当公司偿付能力达不到监管要求时，公司股东应当支持公司改善偿付能力。

浙江东方系浙江省国资委下属浙江国贸旗下的核心企业，成立于 1988 年，1997 年在上海证券交易所上市。2017 年完成资产重组后，浙江东方成为一家拥有信托、期货、保险、融资租赁、基金投资与管理、财富管理等多项金融业务的控股集团。浙江东方旗下控股子公司 27 家，参股公司 30 余家，核心业务涉及金融、类金融等。此外，浙江东方还持有永安期货、华安证券等金融企业股权。截至 2023 年末，浙江东方总资产达 396.05 亿元，净资产 176.10 亿元；2023 年实现营业总收入 183.72 亿元。

中韩人寿第二大股东韩华生命与三星生命保险株式会社、韩国教保生命保险株式会社为韩国三大保险公司。韩华生命在韩国已有 70 多年历史，是世界 500 强、韩国八大集团公司之一韩华集团金融网络的核心。截至 2023 年末，韩华生命资产总额 1479018.43 亿韩元，约为 7883.17 亿人民币；营业收入 227823.98 亿韩元，约 1214.30 亿人民币；实现净利润 8259.81 亿韩元，约 44.02 亿人民币。

联合资信认为公司将依托控股股东浙江东方优势，与浙江东方及浙江国贸内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得浙江东方及浙江国贸在客户资源、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。

十、债券偿还风险分析

1 本次债券偿还能力

综合考虑公司的资本实力、业务发展水平、盈利能力等情况，公司整体偿债能力很强。

中韩人寿本次拟发行不超过人民币 14 亿元（含 14 亿元）资本补充债券。本次债券本金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；本次债券与中韩人寿已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿。中韩人寿无法如约支付本息时，本次债券持有人无权向法院申请对中韩人寿实施破产。

截至本报告出具日，公司无已发行且尚在存续期的资本补充债券。假设本次债券发行规模为 14 亿元，以 2023 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对本次资本补充债券本金的保障倍数见图表 15。

图表 15 • 本次债券保障情况

项 目	发行后
资本补充债券本金（亿元）	14.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	--
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	2.14
股东权益/资本补充债券本金（倍）	1.17

资料来源：联合资信根据中韩人寿审计报告整理

2 债项条款及增信措施

担保方浙江东方作为浙江省唯一国有上市金融控股平台企业，主营业务涵盖信托、期货、保险、融资租赁、基金投资与管理、财富管理等金融领域，综合财务实力强，能够为本次债券偿还提供有力保障。

本次债券由浙江东方提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本次债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

浙江东方成立于 1992 年 12 月，其前身为中国纺织品进出口总公司浙江省针棉织品分公司，是浙江省对外经济贸易合作厅下属从事针棉织品进出口业务国有省级专业外贸公司，初始注册资本为 1.33 亿元，其中国有股占比 58.47%。1997 年，浙江东方在上海证券交易所首次公开发行并上市（证券代码：600120.SH）；后经数次股权变更，截至 2021 年末，浙江东方注册资本及股本均为 28.96 亿元，其中浙江国贸持股 48.52%，为其控股股东。2022 年 8 月，浙江东方向桐乡市国有资本投资运营有限公司（原“桐乡市城市建设投资有限公司”，以下简称“桐乡国投”）、杭州富阳投资发展集团有限公司（原“杭州富阳投资发展有限公司”）和杭州亿晟产业运营有限公司（原“杭州富阳开发区产业投资有限公司”）等 3 家省内国有企业非公开发行人民币普通股 5.19 亿股，募集资金净额 23.47 亿元，其中 5.19 亿元计入股本，其余计入资本公积；增资完成后，浙江东方注册资本及股本增加至 34.15 亿元，浙江国贸持股比例为 41.14%，仍为其控股股东；桐乡国投持股比例为 8.73%，为第二大股东；其余 8 家股东占比均不足 5%。截至 2024 年 9 月末，浙江东方注册资本和股本较 2023 年末未发生变化，其中浙江国贸持股 41.14%，仍为浙江东方控股股东，浙江省国资委为浙江东方实际控制人。截至 2024 年 9 月末，浙江东方的股权不存在被质押情况。

浙江东方经营范围涉及多个领域，综合财务实力强，经营状况良好，整体抗风险能力极强，具有极强的偿债能力。经联合资信评定，浙江东方主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，浙江东方对中韩人寿本次债券的担保能力极强。

截至 2023 年末，浙江东方合并口径资产总额为 396.05 亿元，负债总额为 219.96 亿元，所有者权益合计 176.10 亿元。2023 年，浙江东方实现合并口径经调整的营业总收入 192.15 亿元，利润总额 4.24 亿元。截至 2024 年 9 月末，浙江东方合并口径资产总额为 446.76 亿元，负债总额为 271.32 亿元，所有者权益合计 175.44 亿元。2024 年 1—9 月，浙江东方实现合并口径经调整的营业总收入 107.55 亿元，利润总额 5.43 亿元。

图表 16 • 浙江东方主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	292.95	369.27	396.05	446.76
所有者权益（亿元）	139.90	176.38	176.10	175.44
短期债务（亿元）	27.28	40.24	60.42	50.05
长期债务（亿元）	41.38	24.97	20.62	42.57
全部债务（亿元）	68.66	65.20	81.04	92.62
经调整的营业总收入（亿元）	180.42	207.02	192.15	107.55
利润总额（亿元）	8.68	10.18	4.24	5.43
EBITDA（亿元）	11.11	13.38	7.81	/
筹资活动前现金流净额（亿元）	-8.44	-1.84	-11.14	-7.22

期末现金及现金等价物余额（亿元）	48.16	58.90	49.24	51.66
资产负债率（%）	52.25	52.23	55.54	60.73
全部债务资本化比率（%）	32.92	26.99	31.52	34.55
总资产收益率（%）	2.58	2.85	0.72	1.00
净资产收益率（%）	5.08	5.97	1.57	2.40
盈利能力波动性（%）	46.05			--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	1.77	1.46	0.82	1.03
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	10.77	7.93	7.81	5.52
EBITDA 利息倍数（倍）	6.98	6.53	4.41	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.16	0.21	0.10	/

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	185.60	196.12	188.60	191.11
所有者权益（亿元）	122.39	135.86	136.12	133.76
短期债务（亿元）	12.54	21.46	22.34	11.30
全部债务（亿元）	48.32	41.80	31.57	39.69
经调整的营业总收入（亿元）	42.56	45.58	6.93	4.42
利润总额（亿元）	3.77	1.32	3.62	3.39
净资产收益率（%）	2.88	1.42	2.49	2.18
资产负债率（%）	34.05	30.73	27.83	30.01
全部债务资本化比率（%）	28.31	23.53	18.83	22.88
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	7.90	3.36	1.01	1.57

注：1. “其他应付款”“一年内到期的非流动负债”中的有息债务已调整计入全部债务等相关指标计算；2. 2024 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”表示相关数据未获取到，“--”表示相关指标不适用

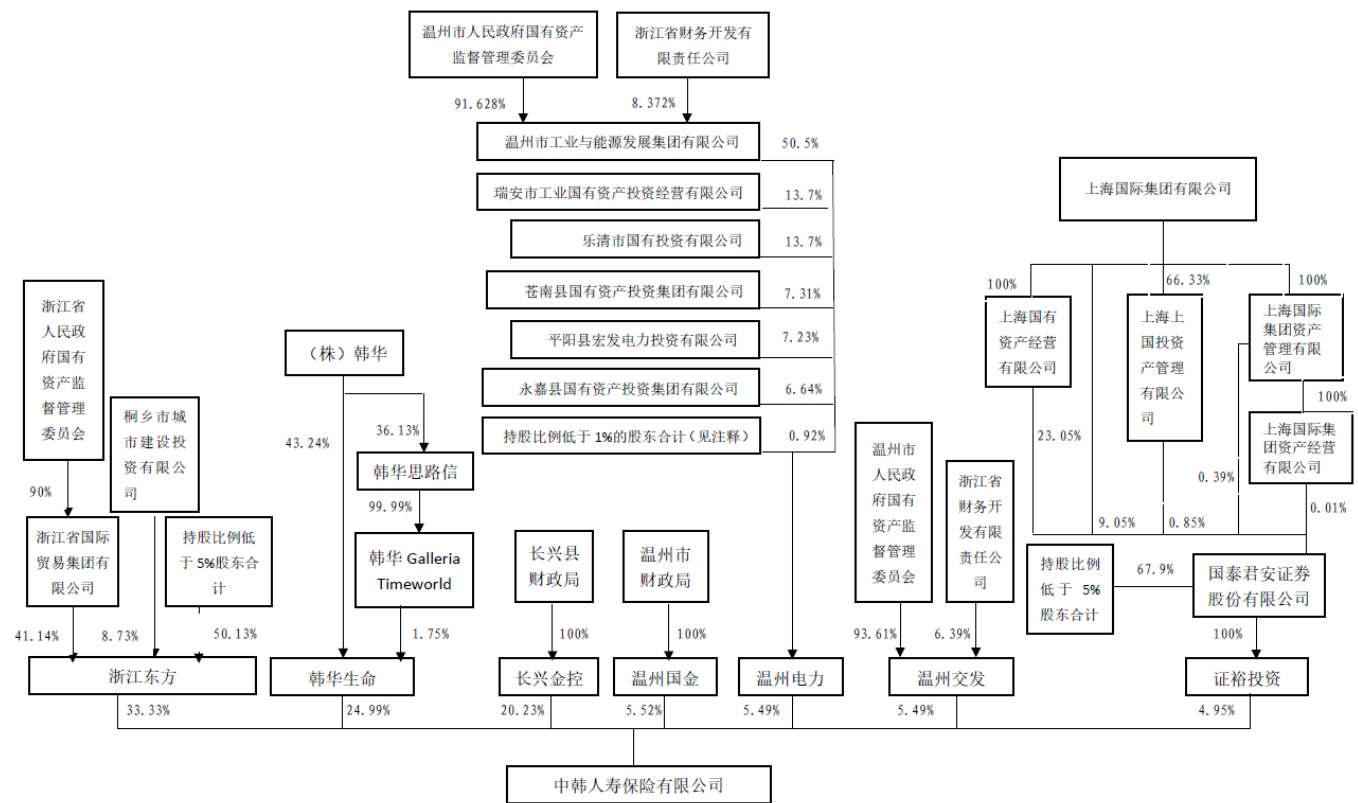
资料来源：联合资信根据浙江东方提供资料整理

整体看，公司可快速变现资产和股东权益能够对本次资本补充债券本金形成一定保障；考虑公司业务稳步发展，流动性较为充裕，加之担保方浙江东方为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够为本次债券提供足额本金和利息，本次债券的违约概率极低。

十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本次债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

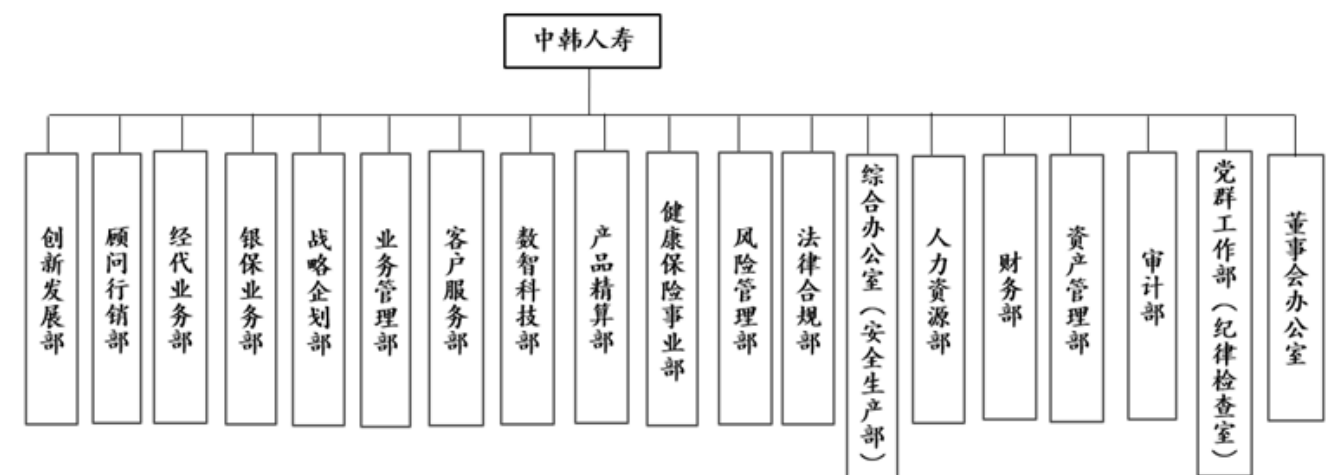
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月末）



注释：温州电力持股比例低于 1% 的股东为：温州市洞头城市发展有限公司、泰顺县发展投资集团有限公司、文成县人民政府三电办公室，对温州电力的持股比例分别为：0.54%、0.33%、0.05%。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中韩人寿保险有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。