

# 阳光财产保险股份有限公司

## 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〕5553号

联合资信评估股份有限公司通过对阳光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，确定维持阳光财产保险股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21阳光财险”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

二〇二四年六月二十七日

# 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阳光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。

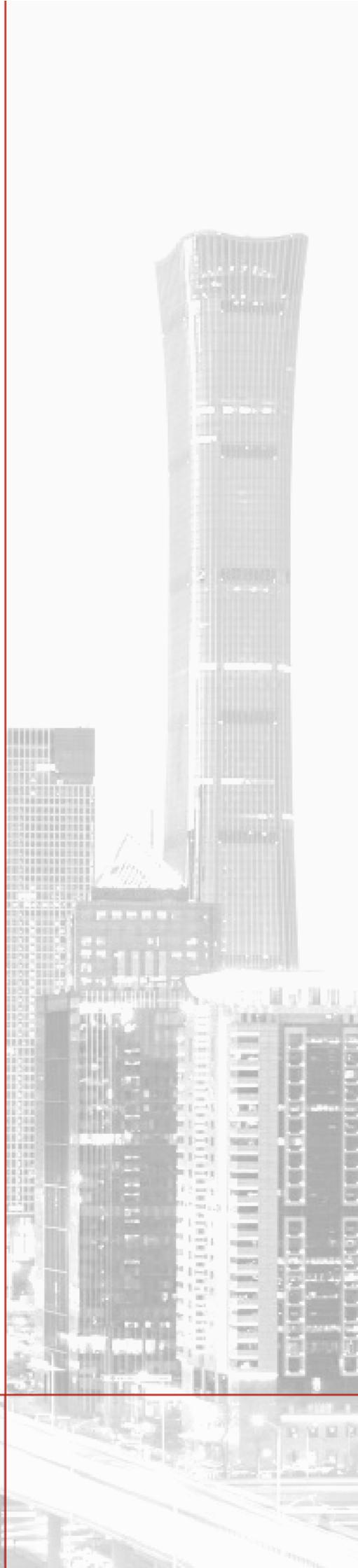
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 阳光财产保险股份有限公司

## 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
阳光财产保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
21 阳光财险	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，阳光财产保险股份有限公司（以下简称“阳光财险”或“公司”）保险业务竞争力较强，具有一定的行业地位优势，公司治理及风险管理水平持续提升；经营方面，阳光财险保持良好的品牌效应、广阔的销售网络，保险服务收入有所提升，其中非车险业务收入贡献度有所提升，但权益投资占比较高，需对资本市场波动等因素对其投资资产质量及收益实现可能产生的不利影响保持关注；财务方面，2023 年 12 月，阳光财险实施增资扩股，资本实力和偿付能力充足性水平有所提升，偿付能力充足，但受总投资收益下降影响，盈利水平有所下降；此外，阳光财险作为阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险集团”）旗下财产保险子公司，在资本补充、业务拓展、内部管理方面均能够获得股东有力支持。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**阳光保险集团能够从资本补充、业务拓展、内部管理方面给予公司支持，通过股东支持上调 1 个子级。

### 评级展望

未来，公司将深化以客户为中心的战略转型，以非车战略发展、车险智能生命表、数字化转型为核心驱动力，提升销售、运营、理赔、机构和科技五大能力，推进车险业务高质量发展、非车险业务快速增长。另一方面，公司目前保险业务收入仍以车险业务收入为主，非车险业务收入中保证险业务收入占比较高，国内汽车行业波动及宏观经济低迷等因素对未来相关业务发展情况及盈利表现带来的影响需持续关注。

**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：**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

- **市场竞争力较强。**公司治理机制与风险管理体系运行良好，原保险保费收入在国内财险行业中位居前列，市场竞争力较强。
- **资本实力较强，偿付能力充足。**2023 年，公司实施增资扩股，资本实力进一步提升；公司整体资本实力较强，偿付能力保持充足水平。
- **股东支持力度大。**控股股东阳光保险集团为港交所挂牌上市企业，资本实力及品牌影响力较强。阳光保险集团通过整合旗下保险和投资资源，能够从资本补充、业务拓展、内部管理方面给予公司支持。
- **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

- **汽车行业波动以及宏观经济低迷等因素对公司业务开展带来的影响需保持关注。**阳光财险保险业务收入以车险业务收入为主，非车险业务收入中保证险业务收入占比较高，国内汽车行业波动、宏观经济低迷以及市场竞争加剧等因素对公司相关业务开展的影响较大，相关业务未来发展情况需持续关注。
- **资本市场的不确定性等因素对公司盈利稳定性带来压力。**公司权益类投资占比较高，2023 年，受会计政策调整以及资本市场震荡影响，公司总投资收益规模下滑，导致盈利水平有所下降，权益类投资价值波动对于公司利润实现和盈利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	2
			风险管理水平	1
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			保险风险	2
			盈利能力	1
		流动性	3	
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）	695.86	530.78	553.83	572.19
负债总额（亿元）	553.22	391.05	395.05	410.21
所有者权益（亿元）	142.64	139.73	158.78	161.98
核心偿付能力充足率（%）	181.48	142.78	165.67	159.39
综合偿付能力充足率（%）	266.74	223.85	245.32	234.54

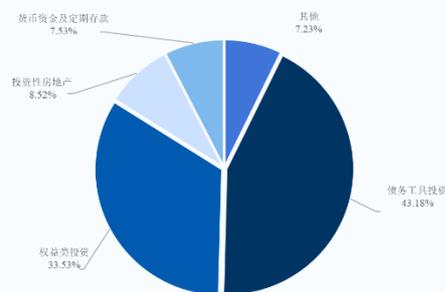
  

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业收入（亿元）	406.91	438.29	471.92	120.31
已赚保费（亿元）	378.10	--	--	--
保险服务收入（亿元）	--	413.01	455.06	115.94
净利润（亿元）	0.44	14.83	9.94	1.50
投资收益（亿元）	26.85	23.06	7.52	-0.37
赔付率（%）	66.62	64.36	64.63	66.10
综合成本率（%）	104.47	99.16	98.98	99.72
平均资产收益率（%）	0.07	2.79	1.83	--
平均净资产收益率（%）	0.30	10.36	6.66	--

注：2022年数据为I17准则下重述数据，2023年以来数据为I9及I17准则下数据，与之前年度数据适用会计准则不同；2024年一季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

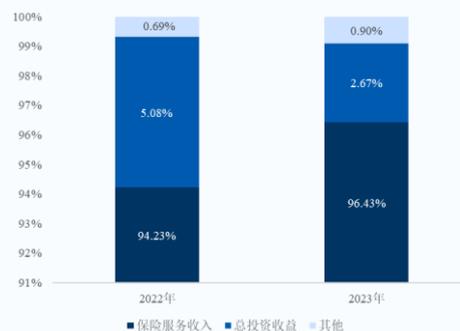
2023年末公司投资资产构成



2021—2023年公司原保险保费收入构成



2022—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
21 阳光财险	50 亿元	4.50%	2031/12/07	在第 5 年末附发行人赎回选择权

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
21 阳光财险	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/29	林璐 刘敏哲 吴雨柠	<a href="#">保险公司信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 阳光财险	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/17	林璐 李铭飞	<a href="#">保险公司信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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：林璐 [linlu@lhratings.com](mailto:linlu@lhratings.com)

项目组成员：吴雨柠 [wuyun@lhratings.com](mailto:wuyun@lhratings.com) | 刘敏哲 [liumz@lhratings.com](mailto:liumz@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于阳光财产保险股份有限公司（以下简称“阳光财险”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

阳光财险成立于 2005 年，是经原中国保险监督管理委员会批准成立的全国性保险公司，初始注册资本 11.00 亿元。2007 年，阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险集团”）以阳光财险为基础，重新组建成立。2023 年 12 月，阳光财险原股东按原持股比例等比例实施增资扩股，共出资 14.99999 亿元，其中增加股本 7.10 亿元，注册资本增至 64.569 亿元，其余部分计入资本公积。截至 2024 年 3 月末，阳光财险股本为 64.57 亿元，其中阳光保险集团对阳光财险的持股比例为 96.31%；阳光人寿保险股份有限公司（以下简称“阳光人寿”）对阳光财险的持股比例为 3.69%；阳光保险集团持有阳光人寿 99.9999% 股权。阳光财险的控股股东为阳光保险集团，无实际控制人。

图表 1 • 2024 年 3 月末股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	阳光保险集团股份有限公司	96.31%
2	阳光人寿保险股份有限公司	3.69%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据阳光财险偿付能力报告整理

阳光财险的主要业务为：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；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；经国务院保险监督管理机构批准的其他业务。按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2024 年 3 月末，公司累计开业机构 1930 家，其中二级机构 36 家、三级公司 399 家（包括省会中心支公司 27 家、地市中心支公司 284 家、三级支公司 88 家）、四级机构 1495 家（县域四级机构 1274 家，非县域四级机构 221 家）。截至 2024 年 3 月末，阳光财险控股子公司共 10 家，主要包括：阳光信用保证保险股份有限公司、阳光之音保险销售服务有限公司、北京阳光融合置业有限公司、海南阳光颐和发展有限公司等。

公司注册地址：北京市朝阳区光华路阳光金融中心 8、9、10、12 层；法定代表人：李科。

## 三、债券概况

截至本报告出具日，阳光财险存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年 12 月发行的 50 亿元资本补充债券，债券概况见图表 2。

2023 年以来，阳光财险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
21 阳光财险	50.00 亿元	2021/12/07	5+5 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

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。国内正处于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，车险业务保费收入保持稳步增长态势，但受政策变动等因素影响，责任险及健康险等非车险业务增速有所回落，财产险保费收入保持增长但增速有所放缓；非车险业务保费收入对财产险公司保费收入的贡献度持续提升；财产险行业市场集中度仍处于较高水平，头部财产险公司市场份额稳定。互联网保险方面，目前我国专业互联网保险公司较少，得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素，互联网车险业务保持较好增长态势。

财产险公司资金运用方面，2023年以来，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；受保险公司投资资产配置管理逐步加强、资本市场回暖影响，财产险公司综合投资收益率水平较去年同期有所回升；在低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，财产险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。盈利方面，2023年，我国财产险公司净利润同比有所下降，有多家险企呈亏损状态；行业的主要利润实现仍集中于大型保险公司，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”）实施叠加资本市场波动、业务规模持续增长的情况下，保险公司偿付能力水平整体呈下降态势，财产险行业偿付能力处于充足水平且偿付能力充足率水平整体高于人身险公司；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，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。2023年以来，多家财产险公司通过增资扩股等方式补充资本；目前，财产险公司尚未有无固定期限资本债券发行。完整版财产险行业分析详见[《2024年财产险行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

**2023年，公司不断完善适应自身经营发展的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责，关联交易符合监管限额要求。**

2023年，公司原有股东对公司进行增资扩股，共增资14.99999亿元；截至2024年3月末，公司注册资本为64.569亿元，阳光保险集团和阳光人寿直接持股比例分别为96.31%和3.69%；公司控股股东为阳光保险集团，无实际控制人。截至2024年3月末，公司未有任何股权对外质押。

公司治理方面，截至2024年3月末，阳光财险董事会共有9名董事，其中独立董事3名；监事会由3名监事组成，其中股东监事1名、外部监事1名、职工监事1名；高级管理层由总经理、副总经理、总经理助理、财务负责人、投资负责人、审计责任人、合规负责人等组成。2023年以来，公司董事长及总经理人员未发生变动。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，2023年，阳光财险关联方保险业务收入0.28亿元；其他业务收入0.84亿元，为租金业务收入；业务及管理费支出3.21亿元，主要为向关联方支付的咨询费用；手续费及佣金支出9.94亿元，为向关联方支付的与销售保险产品相关的手续费及佣金费用，参考市场价格确定。截至2023年末，阳光财险对其他关联方其他应付款余额0.32亿元，主要为阳光保险集团的往来款。截至2024年3月末各项关联交易指标均符合监管要求。公司关联交易规模小，风险相对可控。根据2024年一季度偿付能力报告，公司最新风险综合评级结果为BB。

### （二）经营方面

#### 1 保险业务分析

**随着业务结构及品质的优化，2023年阳光财险市场占有率有所回升，市场占有率保持在行业内前列，具有较强同业竞争力。**2023年，阳光财险凭借股东的资源优势，不断推进渠道建设，创新业务品种，调整业务结构，优化业务品质，推动原保险保费收入规模提升，市场份额也有所回升。2023年，阳光财险实现原保险保费收入442.40亿元，市场占有率为2.79%（见图表3）；原保险保费收入市场占有率保持在行业内前列水平。

**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	2022 年	2023 年
原保险保费收入（亿元）	405.31	404.13	442.40	-0.29	9.47
原保险保费收入市场份额（%）	2.96	2.72	2.79	--	--

注：2023 年原保险保费收入源自阳光保险集团 2023 年年报

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及公开资料整理

**2023 年，公司原保险保费收入实现较好增长，从保费收入结构看，除保证险业务收入保持压降外，各险种业务收入均实现较好增长；非车险业务收入贡献度有所提升。**阳光财险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类。2023 年，阳光财险车险业务收入有所增长，但由于非车险业务收入增速较高，车险业务收入占比小幅下降。2023 年，阳光财险实现机动车辆险业务收入 261.43 亿元，占原保险保费收入的 59.10%（见图表 4）。

阳光财险车险业务主要指提供与机动车辆有关的保险产品，包括商业车险和交强险。2023 年以来，公司进一步深化车险智能生命表工程，打造“机构、客群、价费、固费”四大算法智能策略模型，打造行业领先的风险定价能力、风险成本刚性管理和最有资源配置的全智能化，构建独特的车险竞争优势；加强外部数据合作，深化新能源车在智能辅助驾驶和三电系统等方面的风险特征研究，提升新能源车风险区分度和定价准确性；随着车险综合改革的不断推进，公司车险综合费用率有所下降，在控制成本的同时推动车险业务较好发展。

非车险业务方面，阳光财险主要开展保证险、意外伤害和短期健康险以及责任险等业务。意外伤害和短期健康险方面，阳光财险参与服务多层次医疗保障体系建设，参与各地社保补充保险项目，同时基于阳光保险集团医疗领域优势，打造“保险经办+健康管理+科技赋能”专业解决方案，探索推动社会保险与商业保险融合发展，针对慢病、特定人群开发了一系列创新型保险产品，推动意外伤害和短期健康险收入及占比提升。阳光财险的保证险定位消费金融客群、普惠型小微企业客群，根据信用记录、收入水平、负债率等建立评分模型，差异化选择目标客户群体，帮助缺少充足担保或信用能力较弱的客户快速申请金融机构小额贷款，缓解这类人群无法融资的困难，满足其在生活消费和经营方面的小额融资需求。2023 年，考虑到经济下行对保证险客群冲击较大，相关业务的赔付水平较高，阳光财险调整业务结构，不再新增融资性保证保险业务，存量业务逐步压降，着力发展非融资性保证保险业务，整体保证险业务收入进一步下降。责任险方面，阳光财险响应国家政策导向和市场需求，推动服务社会治理、安全生产、科技创新、公共服务等领域业务快速发展，同时依托非车数据生命表建设和“伙伴行动”落地，提升风险识别和风险减量服务能力，改善承保品质，推动责任险业务收入及占比提升。

**图表 4 • 原保险保费收入结构**

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
机动车辆险（亿元）	231.76	246.30	261.43
意外伤害和短期健康险（亿元）	50.47	47.75	55.81
保证险（亿元）	74.29	58.16	43.16
责任险（亿元）	20.55	22.62	32.32
货物运输险（亿元）	9.02	7.35	23.52
其他（亿元）	19.22	21.58	26.14
<b>合计（亿元）</b>	<b>405.31</b>	<b>403.76</b>	<b>442.38</b>

注：2022 及 2023 年数据源自阳光保险集团 2023 年年报

资料来源：联合资信根据阳光财险提供资料及公开资料整理

**阳光财险销售渠道结构多样化程度较好。**从销售渠道看，阳光财险目前设立车商、电网销、综拓、政保、团车、信保、门店、重客等渠道，坚持专属专业经营。阳光财险明确了各层级机构渠道深化的目标及举措，不断下沉渠道，将渠道建设目标与相关责任人员考核挂钩，提升为客户服务质量和效率，同时借助于各分支机构及销售、保险代理机构的优势，继续扩大保险业务的覆盖范围。2023 年，公司保费收入主要来源于车商、综拓、电网销、政保及团车等渠道，销售渠道有所优化调整。

**2023 年，公司通过制定合理的再保险政策，以分出业务有效分散承保风险，分出再保险合同资产规模有所提升。**阳光财险再保险业务涵盖车险、企财险、工程险、机损险、货运险、船舶险、短期健康险、意外险、农险等主要险种，采取稳健的分保政策，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。目前阳光财险再保险分出业务主要合作机构包括中国财产再保险有限责任公司、鼎睿再保险有限公司、瑞士再保险股份有限公司北京分公司、汉诺威再保险股份有限公司上海分公司等。2023 年，考虑到经济下行背景下的不确定性因素增加，出于风险分散的考虑，公司开展了一定的再保险分出业务，分出再保险合同资产规模有所提升。截至 2023 年末，阳光财险分出再保险合同资产 31.54 亿元；2023 年分出再保险财务损益 0.79 亿元，较上年有所提升（见图表 5）。

图表 5 • 再保险杠杆水平情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
再保险资产（亿元）	39.40	23.13	31.54	30.42
再保险杠杆率（%）	27.62	16.55	19.86	18.78

注：2022 年数据使用 2023 年审计报告重述后的期初数据  
 资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告整理

2024 年以来，公司保证险业务收入同比有所下降，车险业务及其他非车险业务收入均实现同比增长，公司保险业务收入保持较好增长态势。2024 年一季度，根据偿付能力报告，阳光财险单体实现保险业务收入 124.42 亿元，较上年同期增长 18.33%。

## 2 投资业务分析

**2023 年以来，阳光财险投资资产规模有所提升，投资配置相对稳定；权益类投资占比处于较高水平，易受股票市场波动的影响，对公司盈利水平造成的影响需保持关注。**

阳光财险将大部分资金委托阳光保险集团旗下的阳光资产管理股份有限公司（以下简称“阳光资产”）进行投资，自营投资由投资管理部负责管理。阳光资产严格执行监管法律法规要求的投资品种和比例范围进行投资配置，主要为固定收益类、权益类等投资，在资本金和偿付能力的约束下，制定受托资产配置计划，明确投资限制和业绩基准，努力实现设定的投资目标，并致力于将风险控制可在可承受范围之内。

2023 年，随着保险业务收入的提升，阳光财险可运用的保险资金规模增长，投资资产规模有所提升。截至 2023 年末，阳光财险投资资产总额 461.17 亿元，较上年末增长 4.15%（见图表 6）。目前阳光财险形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及固定收益类资产、权益投资、其他投资等。

固定收益类投资方面，阳光财险的债券配置占比较高的品种主要为政府债、金融债、同业存单、企业债等，评级以 AAA 为主；非标投资以债权投资计划和信托计划为主，底层融资人以大型央企和国企为主，外部信用评级主要为 AAA。阳光财险在严控信用风险的前提下，选择交易结构清晰且收益率和期限符合负债端要求的项目进行配置，主要考虑融资人或担保人信用资质较好或者能提供优质资产作为抵押物的产品。截至 2023 年末，阳光财险债务工具投资余额 199.15 亿元，较上年末增长 15.29%，占投资资产总额的 43.18%。其中，政府债 90.13 亿元，投资规模较上年末大幅提升；金融债 29.43 亿元，较上年末基本保持稳定；企业债 3.99 亿元；同业存单 1.98 亿元，投资规模较上年末有所下降；债权投资计划 37.58 亿元，信托计划 36.05 亿元，投资规模较上年末均有所增长。

权益投资方面，阳光财险权益类投资以股票投资、资产管理产品、股权投资计划以及股权投资基金为主。其中，股票投资、股权投资计划及股权投资基金主要投向价值稳健性股权，以高分红、价值型和成长型股权为投资重点。2023 年，由于市场波动，阳光财险权益工具投资规模及占投资资产总额的比重均有所下降。截至 2023 年末，阳光财险权益工具投资余额 137.66 亿元，较上年末下降 5.23%，占投资资产总额的 29.85%；其中股票投资余额 37.00 亿元，其他权益工具投资余额 81.85 亿元，主要是权益类的资产管理产品，出于提升收益的考虑，均较上年末有所增长；基金投资余额 18.02 亿元，较上年末有所下降。

阳光财险其他投资资产包括货币资金、存出资本保证金、买入返售金融资产、定期存款和投资性房地产，2023 年定期存款规模大幅下降，长期股权投资规模增长，新增对首程控股有限公司的长期股权投资，其他投资规模变化不大。

从投资收益情况来看，2023 年，受市场行情波动加之会计政策调整影响，阳光财险实现总投资收益规模有所下降，2023 年，阳光财险实现利息收入 7.70 亿元，投资收益 7.52 亿元，公允价值变动损益 -2.62 亿元（主要是其他权益投资和基金投资价值波动），合计实现总投资收益 12.60 亿元，单体口径投资收益率为 1.70%；年末其他综合收益为 -0.17 亿元，负值规模较上年大幅下降，但面临的权益类资产价格波动风险仍需保持关注。

2024 年以来，公司投资资产规模有所提升，投资资产结构保持相对稳定。从投资品种情况来看，2024 年以来，公司主要加大了权益投资和债券的配置力度。截至 2024 年 3 月末，公司投资资产总额 482.05 亿元，较上年末增长 4.53%；2024 年 1—3 月，公司实现利息收入 1.84 亿元，投资收益 -0.37 亿元，公允价值变动损益 1.83 亿元，合计实现总投资收益 3.30 亿元。

截至 2024 年 3 月末，阳光财险投资的部分资产存在风险，合计金额约 3.15 亿元。在当前资本市场信用事件频发的环境下，需对阳光财险投资资产信用风险保持关注。

图表 6 • 投资资产结构

项 目	规 模 (亿元)			占 比 (%)		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金	20.27	25.45	30.98	4.42	5.75	6.72
债务工具	181.41	172.74	199.15	39.57	39.01	43.18
权益工具	143.82	145.25	137.66	31.38	32.80	29.85
存出资本保证金	17.49	17.49	18.51	3.82	3.95	4.01
买入返售金融资产	22.20	9.32	14.80	4.84	2.11	3.21
定期存款	22.89	22.10	3.75	4.99	4.99	0.81
投资性房地产	41.39	40.35	39.30	9.03	9.11	8.52
长期股权投资	8.92	10.12	16.97	1.95	2.23	3.68
<b>投资资产总额</b>	<b>458.40</b>	<b>442.81</b>	<b>461.17</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
减：卖出回购金融资产款	21.56	23.21	19.63	--	--	--
减值准备余额	5.44	6.13	--	--	--	--
<b>投资资产净额</b>	<b>431.40</b>	<b>413.47</b>	<b>441.54</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>投资收益率</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>6.19</b>	<b>4.23</b>	<b>1.70</b>

注：1.其中权益工具投资划分为审计报告口径，包含部分固收类资管产品及债券型基金等；2.2022 年数据使用 2023 年审计报告重述后的期初数据；3.投资收益率 2021 年为阳光财险提供数据，2022 年及 2023 年为偿付能力报告披露数据  
 资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告、偿付能力报告及提供资料整理

### (三) 财务方面

阳光财险提供了 2023 年及 2024 年一季度合并财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（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；2024 年一季度数据未经审计。阳光财险合并财务报表的合并范围主要包括阳光信用保证保险股份有限公司、北京阳光融合置业有限公司、海南阳光颐和发展有限公司以及保险代理公司、养老服务机构等 10 家控股子公司，2023 年因处置出售，北京颐和天享养老服务有限公司不再纳入合并范围。2023 年，阳光财险根据 19 及 117 会计准则编制当期财务报表，同时对期初数据进行了重述，本报告针对 2022 年末数据使用重述后的数据，以增强财务数据的可比性；此外，由于会计准则调整，2022 年以来数据与之前年度不可比。

#### 1 盈利能力

2023 年，阳光财险保险服务收入有所增长，其费用管控力度加大，综合费用率呈下降趋势，但受市场波动影响，实现总投资收益规模有所下降，导致盈利水平有所下滑，仍需对公司未来盈利稳定性及盈利水平变化保持关注。

阳光财险营业收入主要由保险服务收入构成。2023 年，公司保险服务收入有所提升，带动营业收入实现增长。2023 年，阳光财险实现保险服务收入 455.06 亿元，较上年增长 10.18%（见图表 7）。投资收益方面，阳光财险投资收益以买卖价差收入以及投资资产利息收入为主。2023 年，受市场行情波动影响，公司投资收益规模大幅下降。从公允价值变动收益情况来看，2023 年公司债券、股票及基金的公允价值有所提升，但其他权益工具投资公允价值大幅下降，当年公允价值变动损益为-2.62 亿元。公司其他业务收入主要包括租金及咨询收入、酒店经营收入等，2023 年随着租金及咨询收入的增加有所提升。

图表 7 • 收入情况

项 目	金 额 (亿元)				较上年增长率 (%)
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2023 年
<b>营业收入</b>	406.91	438.29	471.92	120.31	7.67
其中：已赚保费	378.10	--	--	--	--
保险业务收入	409.33	--	--	--	--
减：分出保费	21.10	--	--	--	--
提取未到期责任准备金	10.13	--	--	--	--

保险服务收入	--	413.01	455.06	115.94	10.18
利息收入	--	0.00	7.70	1.84	--
投资收益	26.85	23.06	7.52	-0.37	-67.39
公允价值变动损益	-1.02	-0.79	-2.62	1.83	232.40
其他业务收入	3.07	2.67	3.20	0.87	19.89

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及财务报表整理

公司营业支出主要为保险服务费用、承保财务损益、业务及管理费、信用减值损失等。2023年，随着保险服务收入的提升，公司保险服务费用相应提升。从成本管控方面来看，2023年，随着车险综合改革下车险市场费用的下降，加之公司严控成本，综合费用率有所下降；赔付率相对稳定，因此综合成本率保持下降趋势，成本控制能力有所提升（见图表8）。

图表8·支出情况

项 目	金 额（亿元）				较上年增长率（%）
	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月	2023年
<b>营业支出</b>	408.12	422.15	462.61	119.32	9.59
其中：赔付支出（亿元）	242.91	--	--	--	--
提取保险责任准备金（亿元）	22.90	--	--	--	--
保险服务费用（亿元）	--	404.79	448.17	113.20	10.72
承保财务损益（亿元）	--	6.15	6.52	2.01	5.89
手续费及佣金支出（亿元）	52.44	--	--	--	--
业务及管理费（亿元）	97.35	2.92	3.75	1.11	28.63
信用减值损失/资产减值损失/其他	3.94	0.87	2.66	0.03	207.73
资产减值损失（亿元）					
赔付率（%）	66.62	64.36	64.63	66.10	--
综合费用率（%）	37.85	34.80	34.35	33.62	--
综合成本率（%）	104.47	99.16	98.98	99.72	--

注：2022及2023年赔付率、综合费用率及综合成本率取自偿付能力报告

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2023年，由于市场波动以及会计政策调整导致实现总投资收益规模下降，阳光财险实现净利润规模有所下降，平均资产收益率和平均净资产收益率也随之下降，需对未来盈利稳定性情况保持关注（见图表9）。

图表9·盈利水平

项 目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
净利润（亿元）	0.44	14.83	9.94	1.50
平均资产收益率（%）	0.07	2.79	1.83	--
平均净资产收益率（%）	0.30	10.36	6.66	--

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及财务报表整理

2024年一季度，公司保险服务收入较去年同期有所提升，但受市场行情影响，实现总投资收益规模较上年同期有所下降，整体营业收入较上年同期有所增长；由于保险服务费用等各项费用支出的增长，实现净利润较上年同期大幅下降。2024年1—3月，公司实现营业收入120.31亿元，较上年同期增长4.36%；净利润1.50亿元，较上年同期下降71.26%。

## 2 流动性

**2023年，阳光财险各项流动性指标均处于较好水平，资产负债期限匹配程度较高。**

阳光财险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。从资产构成来看，阳光财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、交易性金融资产、可供出售金融资产和定期存款等。2023年，由于会计政策调整，可供出售金融资产科目不再适用，阳光财险可快速变现资产占比仍保持较高水平（见图表10）。从负债构成来看，公司负债结构主要包括保险合同负债和应付债券，2023年，公司保险合同负债规模有所增长。

阳光财险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，由于财产险公司的保险业务为财产险和短期健康险、意外伤害险等，不存在长期的保险负债，公司的投资端主要为流动性较高的资产，投资资产期限与保险合同责任的期限匹配程度较高。

图表 10 • 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）	337.41	301.65	169.18
可快速变现资产/资产总额（%）	48.49	56.83	30.55

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告整理

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 1 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、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。公司 2024 年 1 季度累计现金净流出 9.08 亿元，未来现金流变化情况有待观察。

### 3 资本充足性

**2023 年，阳光财险实施增资扩股，资本实力及偿付能力充足水平得到提升，整体偿付能力保持充足水平。**

在资本补充方面，2023 年 12 月，阳光财险原股东按原持股比例等比例实施增资扩股，共出资 14.99999 亿元，其中增加股本 7.109 亿元；此外通过利润留存增加资本。2023 年，由于市场震荡导致投资资产价值波动，阳光财险其他综合收益呈现负值，但负债规模有所缩小，加之增资扩股，其所有者权益规模有所增长。2023 年，阳光财险分配现金股利 8.04 亿元，对资本积累产生一定影响。截至 2023 年末，阳光财险所有者权益 158.78 亿元，其中股本 64.57 亿元，资本公积 31.09 亿元，其他综合收益-0.17 亿元，一般风险准备 13.78 亿元，未分配利润-3.49 亿元。

2023 年，公司保险风险最低资本、信用风险最低资本、量化分散效应的计量均有所增加，最低资本上升；截至 2023 年末，公司最低资本为 76.60 亿元（见图表 11）。从实际资本情况来看，2023 年，得益于增资扩股的实施，阳光财险实际资本规模有所上升。从偿付能力充足情况来看，2023 年末，公司综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为 165.67%和 245.32%，偿付能力充足。

2024 年以来，受巨灾风险再保超赔合约调整影响，公司保险风险最低资本上升；境外权益类资产风险暴露上升，导致市场风险最低资本上升，综合导致公司最低资本较上年末有所上升。2024 年 1 季度，公司投资盈利，所有者权益规模有所增加，实际资本规模有所提升。截至 2024 年 3 月末，公司偿付能力充足率指标有所下降，但仍处于充足水平。

图表 11 • 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）	695.86	530.78	553.83	572.19
负债总额（亿元）	553.22	391.05	395.05	410.21
注册资本（亿元）	57.46	57.46	64.57	64.57
所有者权益（亿元）	142.64	139.73	158.78	161.98
认可资产（亿元）	658.04	656.23	657.27	681.26
认可负债（亿元）	470.37	486.33	469.35	489.78
实际资本（亿元）	187.67	169.90	187.92	191.47
其中：核心一级资本（亿元）	127.69	108.37	126.91	130.12
最低资本（亿元）	70.04	75.90	76.60	81.64
认可资产负债率（%）	71.48	74.11	71.41	71.89
核心偿付能力充足率（%）	181.48	142.78	165.67	159.39
综合偿付能力充足率（%）	266.74	223.85	245.32	234.54

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表及偿付能力报告整理

## 七、外部支持

公司控股股东资本实力强，能在资本补充、业务拓展等多方面给予公司有力支持；此外，公司获得政府支持的可能性较大。

阳光保险集团于 2007 年 6 月成立，目前拥有财产保险、人寿保险、信用保证保险、资产管理、医疗健康等多家专业子公司，已连续 12 年入选中国企业 500 强，连续 11 年被评为中国 500 最具价值品牌。阳光保险集团无控股股东以及实际控制人。2022 年 12 月 9 日，阳光保险集团在香港联交所挂牌上市，资本实力及品牌影响力得到提升。截至 2023 年末，阳光保险集团资产总额 5136.86 亿元，所有者权益 617.89 亿元；2023 年实现收入 782.24 亿元，净利润 38.66 亿元。

在股东支持方面，阳光保险集团为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理，公司能够获得阳光保险集团在公司治理、内部控制及偿付能力等方面的支持。在阳光保险集团综合金融战略整体部署下，阳光财险完善与集团其他公司合作机制，持续加强与集团内公司的协同互助，强化产寿互动、投资保险联动等。此外，阳光财险章程中规定，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。

此外，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，阳光财险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 50.00 亿元。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；假若阳光财险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。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和原中国银保监会备案后，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。

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较好。综合考虑阳光财险资本实力、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）	50.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.20
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	3.38
股东权益/资本补充债券本金（倍）	3.18

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告整理

## 九、跟踪评级结论

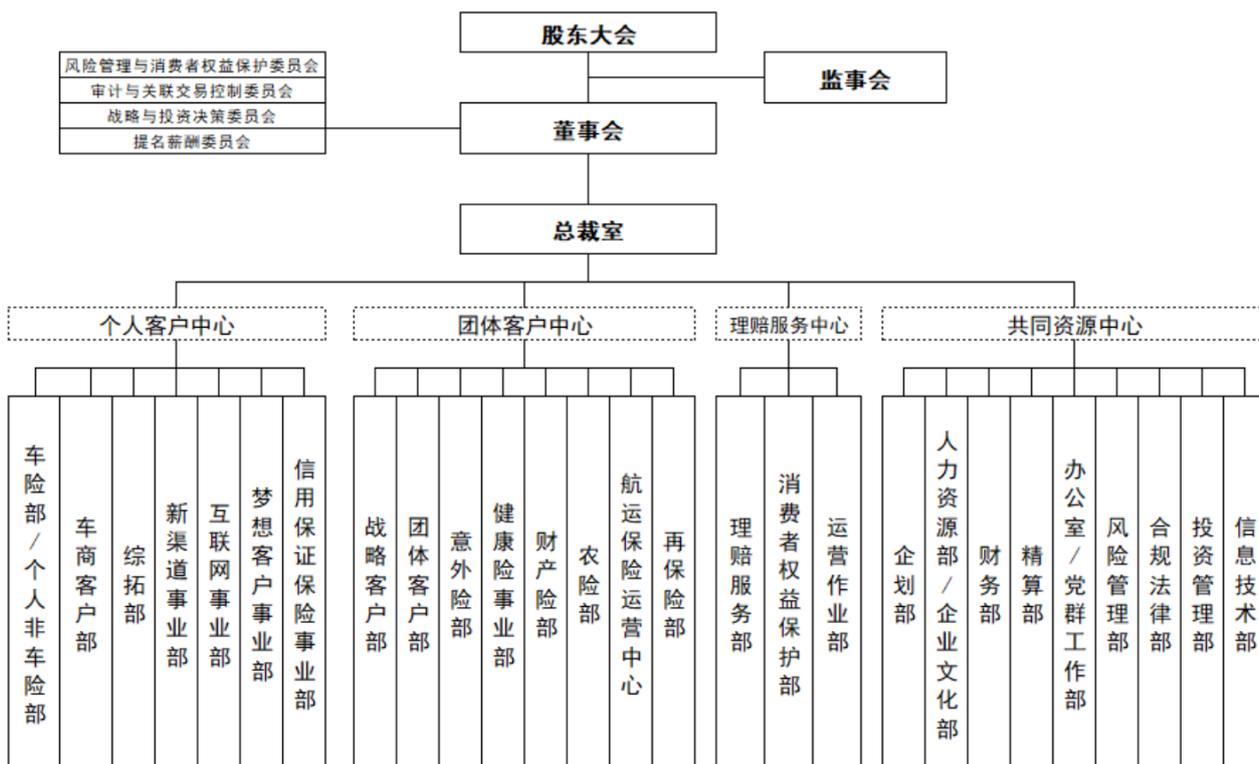
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 阳光财险”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股东持股情况（截至 2024 年 3 月末）

股东名称	持有股份数	持股比例
阳光保险集团股份有限公司	6218626858	96.31%
阳光人寿保险股份有限公司	238273142	3.69%

资料来源：联合资信根据阳光财险偿付能力报告整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据阳光财险提供资料整理

**附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年末）**

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)	
			直接	间接
信保公司	300000	信用保险	87.33	--
阳光融合置业有限公司	448967	房地产开发	69.05	--
海南阳光颐和发展有限公司	100000	房地产开发	90.00	--
阳光之音保险销售服务有限公司	10000	保险代理	80.00	--
金生无忧信息技术有限责任公司	10000	信息技术	--	100.00
阳光颐和（北京）养老有限公司	5000	养老服务	--	100.00
阳光颐康（北京）养老服务有限公司	1700	养老服务	--	76.19
西藏博蕴通雅文化交流有限公司	1000	文化投资	--	80.00
德州阳光颐养养老服务有限公司	300	养老服务	--	61.90
阳光积善（北京）养老管理有限公司	300	养老服务	--	94.31

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告整理

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
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